



Unternehmensfinanzierung

aktuell

4. September 2025

Inhalt/Überblick

Konjunktur

Die gesamtwirtschaftliche Leistung ging im 2. Quartal 2025 um 0,3 % gegenüber Vorquartal zurück. Verhaltene konjunkturelle Aussichten für die zweite Jahreshälfte.

2

US-Wirtschaftspolitik: Zölle sind für alle schädlich

Die EU-US-Zollvereinbarungen sollten die Planungssicherheit für Unternehmen wieder erhöhen. Ziel muss der transatlantische Freihandel und ein Ausbau weiterer Handels- und Investitionspartnerschaften sein.

4

Standort Deutschland: Investitionsbereitschaft erfordert Wirtschaftsreformen

Mit dem geplanten Sondervermögen, steuerlichen Maßnahmen und der Zolleinigung hat die Politik Handlungsfähigkeit bewiesen. Die Initiative „Made for Germany“ belohnt das mit einem geldwerten Vertrauensvorschuss. Doch weitere Reformen sind Voraussetzung für die Wettbewerbsfähigkeit.

5

Kreditvergabe bleibt verhalten

Die Kreditnachfrage deutscher Unternehmen war im 2. Quartal 2025 weiterhin zurückhaltend (Kreditvolumen -0,1 % ggü. Vorjahr), Hoffnungen auf eine Belebung richten sich auf die zweite Jahreshälfte.

6

Fokus bezahlbarer Wohnraum: vielfältige Herausforderungen

Es muss mehr, schneller und günstiger gebaut werden. Stellschrauben sind digitalisierte Genehmigungsverfahren, flexiblere Baustandards und eine effiziente Förderung.

9

Konjunktur

US-Zölle belasten die deutsche Wirtschaft

Nach einem überraschend guten Jahresstart (+0,3 % ggü. Vq.) ist die gesamtwirtschaftliche Leistung in Deutschland im zweiten Quartal 2025 um 0,3 % (ggü. Vq.) gesunken. Die hohe Unsicherheit in Bezug auf die weitere Entwicklung des Handelskonflikts führte zu einer Zurückhaltung der Unternehmen bei Investitionen, die von April bis Juni 2025 deutlich zurückgegangen sind. Die Ausrüstungsinvestitionen, die in den ersten drei Monaten dieses Jahres erstmals seit Herbst 2023 leicht steigen konnten (+0,2 % ggü. Vq.), sind im zweiten Vierteljahr um fast 2 % gesunken (-1,9 % ggü. Vq.). Zugleich ist der zollbedingte Vorzieheffekt in der Exportnachfrage der USA, der das Wirtschaftswachstum in Deutschland in den ersten drei Monaten dieses Jahres angeschoben hat, im zweiten Quartal dieses Jahres entfallen. Laut Statistischem Bundesamt wurden im Juni 2025 saisonbereinigt 2,1 % weniger Waren in die USA exportiert als im Mai 2025. Das war der dritte Rückgang gegenüber dem Vormonat in Folge. Insbesondere durch die vorläufigen US-Zölle in Höhe von 10 %, die seit April dieses Jahres bereits auf die meisten Importe aus der EU galten, sowie die Sonderzölle von 25 % auf Autos und Autokomponenten, sind die (gesamten) deutschen Warenexporte im Frühjahrsquartal um 0,6 % (ggü. Vq.) zurückgegangen.

Der Anstieg der Dienstleistungsexporte (+1,4 % ggü. Vq.) sowie der inländische Konsum konnte diese Belastungen nicht kompensieren. So stieg der Verbrauch der privaten Haushalte, auf den etwa die Hälfte der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage in Deutschland entfällt, mit 0,1 % (ggü. Vq.) nur marginal.

Verhaltene Aussichten für das zweite Halbjahr

Ende Juli 2025 haben die USA und die EU eine Verständigung im Zollkonflikt erzielt. Seit dem 7. August 2025 gilt in den USA ein Zoll von 15 % auf Importe aus der EU, dabei gibt es einige Ausnahmen.

Trotz der belastenden Zollpolitik lassen wichtige Stimmungsindikatoren für die deutsche Wirtschaft – wie der Ifo-Geschäftsklimaindex oder der Einkaufsmanagerindex – in den letzten Monaten eine leichte Erholung erkennen. Das Momentum für eine wirtschaftliche Erholung ist somit gegeben, zumal die im Sommer 2024 gestartete geldpolitische Lockerung der EZB allmählich zu wirken beginnt. Durch die Zollvereinbarung mit den USA geht – trotz aller Belastungen für die deutsche Exportwirtschaft – die Unsicherheit zurück. Aufgrund des Sondervermögens (Infrastruktur) sowie der Änderung der Schuldenbremse (Verteidigung) steigen die Fiskalausgaben, und das Interesse ausländischer Investoren an Investitionen in Deutschland und der EU ist deutlich gestiegen.

Dennoch bleibt die konjunkturelle Zuversicht für die zweite Jahreshälfte zunächst verhalten. Die wirtschaftliche Erholung wird voraussichtlich erst 2026 Fuß fassen. Denn die Engpassfaktoren auf der Investitionsseite sind vor allem struktureller Art (insbesondere Genehmigungs- und Planungsverfahren, Bürokratie). Die deutsche Wirtschaft hat deutlich an internationaler Wettbewerbsfähigkeit verloren, vor allem mit Blick auf die

Energie- und Lohnkosten, die Lohnzusatzkosten (Sozialversicherungen) oder die gesellschaftliche Innovationsbereitschaft.

Im Durchschnitt des laufenden Jahres dürfte die gesamtwirtschaftliche Leistung in Deutschland um etwa 0,3 % (ggü. Vj.) wachsen. Das umfangreiche Fiskalpaket wird in diesem Jahr nur geringe Effekte auf das Wirtschaftswachstum haben. Im kommenden Jahr können die Fiskalimpulse allerdings zu einem deutlichen Wachstumsschub führen. Wir halten dann ein Wirtschaftswachstum von bis zu 1,5 % (ggü. Vj.) für möglich.

Wichtig bleibt nach wie vor, dass die höheren Fiskalausgaben mit generellen und umfassenden Strukturreformen verbunden werden, die die Investitions- und Standortbedingungen verbessern. Auf diese Weise kann das Fiskalpaket – über den Nachfrageimpuls hinaus – zu einem Wachstumspaket werden und das sehr niedrige Potenzialwachstum stärken. Die Bundesregierung hat beispielsweise mit den beschleunigten Abschreibungsmöglichkeiten erste Schritte in diese Richtung gemacht. Wichtige Aspekte wie der Bürokratieabbau oder eine Stabilisierung bzw. Senkung der Lohnzusatzkosten müssen nun folgen.

Inflation dürfte vorübergehend unter die 2 %-Marke sinken

Die Inflationsrate im Euroraum lag im Juni und Juli 2025 auf dem EZB-Zielwert von 2 % und stieg im August 2025 marginal auf 2,1 %. In den kommenden Monaten könnte sich die Teuerungsrate um das EZB-Ziel von 2 % bewegen. Im ersten Quartal 2026 könnte sie unter 2 % sinken. Grund dafür ist unter anderem die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar, die unter anderem die Preise für in Dollar notierte Energie- und Rohstoffimporte senkt. Die US-Zölle werden die Wirtschaft im Euroraum belasten und dadurch ebenfalls etwas preisdämpfend wirken.

Eine längere Phase mit Inflationsraten unterhalb der 2 %-Marke erscheint aus heutiger Sicht allerdings unwahrscheinlich aufgrund der expansiveren Finanzpolitik, der demografischen Entwicklung (Arbeitskräftemangel) und der Neujustierung globaler Produktions- und Lieferketten. Im Jahresdurchschnitt 2025 erwarten wir sowohl für Deutschland als auch für die Währungsunion insgesamt eine Inflationsrate von 2,1 %.

Wahrscheinlichkeit für weitere Zinssenkungen zurückgegangen

Die EZB hat die Leitzinsen im Juli 2025 konstant gehalten. Derzeit liegt der Zinssatz für die Einlagefazilität bei 2,0 %. Die Leitzinsen der EZB sind damit am unteren Rand des neutralen Bereichs angekommen. Das heißt, sie wirken weder stimulierend noch bremsend auf die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum.

Die Wahrscheinlichkeit für weitere Leitzinssenkungen ist zuletzt gesunken. Nach der Ratssitzung im Juli 2025 signalisierte insbesondere die EZB-Präsidentin eine gewisse Zurückhaltung bezüglich eines weiteren Zinsschrittes. Für die nächste Ratssitzung der EZB am 11. September 2025 wird mittlerweile mehrheitlich kein Zinsschritt am Geldmarkt erwartet. Dagegen ist eine Zinssenkung im Dezember 2025 (um 25 Basispunkte) zurzeit mit recht hoher Wahrscheinlichkeit am Markt eingepreist.

Wegen der weiterhin bestehenden Unsicherheit bezüglich der mittel- und längerfristigen Preisentwicklung und struktureller Faktoren (z. B. Demografie, Transformation) würden die europäischen Währungshüter aus Sicht des Bankenverbandes keinen Fehler begehen, wenn sie bei dem aktuellen Leitzinsniveau von 2 % eine längere Zinspause einlegen würden und nicht zu stark auf mögliche kurzfristige „Preisdellen“ reagieren.

US-Wirtschaftspolitik: Zölle sind für alle schädlich

Auswirkungen auf die Wirtschaft

Der lange gärende Zollkonflikt wirkt sich unmittelbar auf viele Unternehmen beiderseits des Atlantiks aus: Höhere Zölle widersprechen dem Wettbewerbsprinzip, schwächen das Innovationspotenzial und schaden allen Seiten. Mit der am 27. Juli 2025 getroffenen Vereinbarung zwischen US-Präsident Trump und EU-Kommissionspräsidentin von der Leyen wurde eine pragmatische Lösung gefunden und eine weitere Eskalation zunächst vermieden. Dies sollte bis auf Weiteres wieder mehr Ruhe in die Wirtschaftsbeziehungen bringen. Wie tragfähig das ist und wie es sich mittelfristig auf Handels- und Investitionsbeziehungen auswirkt, bleibt abzuwarten.

Auswirkungen auf die Finanzmärkte

Auch mittelbar, über die Entwicklungen an den Finanzmärkten, sind Unternehmen und die Gesamtwirtschaft von der US-Wirtschaftspolitik betroffen. Mit der Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro verteuern sich europäische Exporte in die USA und auch in andere Länder, sofern sie in US-Dollar beglichen werden. Auch wenn der Dollar gegenüber dem Euro noch weiter an Wert verlieren sollte, steht die Rolle des US-Dollar als weltweit führende Leitwährung aber noch nicht in Frage. US-Staatsanleihen verzeichneten in diesem Jahr Preisaufschläge. Damit reagierte der Kapitalmarkt auf die von der neuen US-Wirtschaftspolitik ausgelösten Unsicherheiten sowie die perspektivisch weiter zunehmende Staatsverschuldung der USA.

Momentum für einen europäischen Kapitalmarkt

In den letzten Monaten konnte – als Reaktion des Kapitalmarkts – eine teilweise Verlagerung von Kapital aus den USA hinein nach Europa beobachtet werden. Ungeachtet der Ankündigung der EU, auch weiter signifikant in den USA zu investieren, muss es gelingen, die Attraktivität der EU als Investitionsstandort dauerhaft zu stärken und vor allem den Binnenmarkt für Kapital – die Kapitalmarktunion – zu vertiefen.

US-Markt bleibt zentral

Trotz der wirtschaftspolitischen Entwicklungen der letzten Monate bleibt der US-Markt für deutsche und europäische Unternehmen weiterhin hochattraktiv – und umgekehrt. Das gilt nicht nur für Exporte, sondern auch für Investitionen. Umso wichtiger ist es, dass mit der jüngsten EU-US-Vereinbarung eine Lösung im transatlantischen Konflikt getroffen werden konnte, die bis auf Weiteres für Stabilität sorgt. Sinnvoll ist grundsätzlich der Ausbau des transatlantischen Freihandels. Zeitgleich bleibt es Aufgabe der Politik, die EU resilienter und zukunftsfester aufzustellen.

Den vollständigen Artikel finden Sie [hier](#).

Standort Deutschland: Investitionsbereitschaft erfordert Wirtschaftsreformen

Erste wirtschaftspolitische Schritte für mehr Wachstum

Mit dem geplanten Sondervermögen Infrastruktur und mit mehr Investitionen in die Verteidigung, mit steuerlichen Maßnahmen und der Zolleinigung hat die Politik zwar Handlungsfähigkeit bewiesen. Die Initiative „Made for Germany“, von führenden deutschen Unternehmen ins Leben gerufen, belohnt das ihrerseits mit einem geldwerten Vertrauensvorschuss und kündigte 631 Milliarden Euro Investitionen am Standort Deutschland bis 2028 an. Doch im Gegenzug fordert die Wirtschaft von der Bundesregierung verlässliche Rahmenbedingungen, denn diese sind Voraussetzung für mehr Investitionen und einen wirtschaftlichen Aufschwung.

Gemischtes Bild bei den Unternehmen

Die Wirtschaft blickt mit gemischten Gefühlen auf die derzeitige Lage und die zweite Jahreshälfte 2025. Denn ob sich der begonnene wirtschaftspolitische Weg auch in einem Aufschwung materialisieren kann, hängt von weiteren Faktoren ab. Zwar hellt sich die Stimmung in Mittelstand und großen Unternehmen auf, die positive Erwartungshaltung ist zurzeit aber eine Wette auf die Zukunft. Während das inländische Bauhauptgewerbe große Hoffnung in die Infrastruktur-Sonderausgaben des Bundes setzt, leiden international verflochtene Unternehmen unter den Belastungen des Zollstreits. Die Zolleinigung im Juli 2025 hatte die Lage zunächst stabilisiert und für mehr Planbarkeit gesorgt. Warenausfuhren in die USA sanken aber nach dem starken Start zum Jahresbeginn – erwartungsgemäß – im zweiten Quartal 2025, insbesondere Eisen- und Stahlexporte (-4,2 % ggü. Vj.) und Aluminiumexporte (-1,8 % ggü. Vj.) gingen laut Statistischem Bundesamt zurück.

Insolvenzen steigen moderat

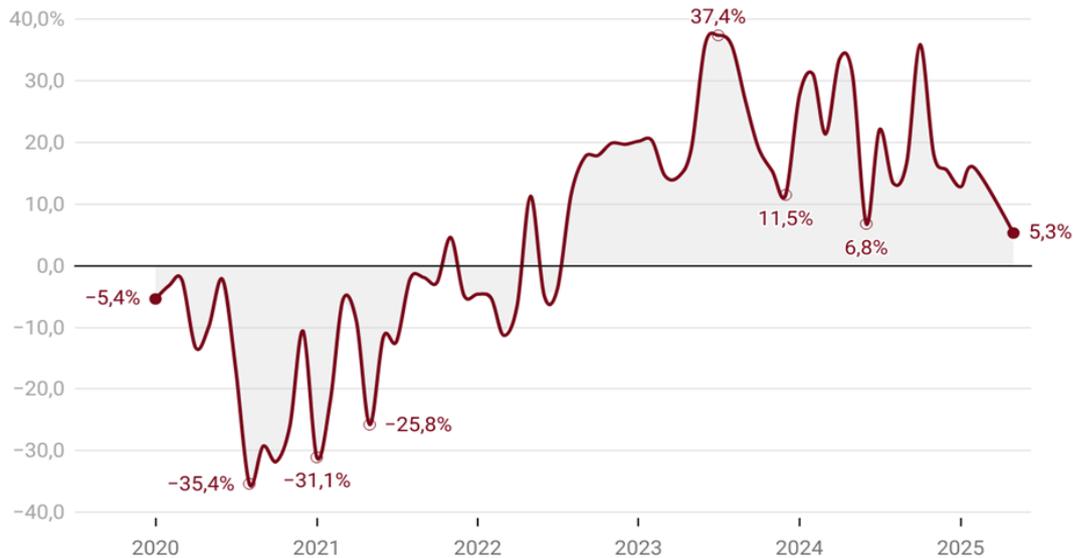
Laut Statistischem Bundesamt stiegen die Unternehmensinsolvenzen im Mai 2025 gegenüber dem Vorjahresmonat um 5,3 %. Damit hielt der Aufwärtstrend bei den Unternehmensinsolvenzen in absoluten Zahlen an, die Wachstumsrate schwächte sich aber wieder ab. Auch für die kommenden Monate ist angesichts der anhaltenden konjunkturellen Schwäche mit weiteren Zuwächsen bei den Unternehmensinsolvenzen zu rechnen.

Zweite Jahreshälfte für Reformen nutzen

Die verbleibenden Monate des Jahres 2025 müssen von der Politik genutzt werden, um zügig bei Bürokratieabbau, Energiepreisen, Investitionen, Fachkräfteangebot und fairen Handelsbeziehungen voranzukommen. Je schneller gezielte Infrastrukturausgaben aus dem Sondervermögen getätigt werden, desto rascher können Konjunkturimpulse entstehen. Das Sondervermögen sollte – wo sinnvoll – mit privatem Kapital gehebelt werden, zum Beispiel durch staatliche Garantien für Kredite. Auch der öffentlich-private „Deutschlandfonds“ für Start-ups, Scale-ups und Mittelständler kann den Standort beleben. Doch es bleibt dabei: Geld ersetzt nicht Reformen.

Beantragte Unternehmensinsolvenzen

monatliche Veränderung ggü. Vorjahr in %



Quelle: Statistisches Bundesamt August 2025 • Erstellt mit Datawrapper

Kreditvergabe

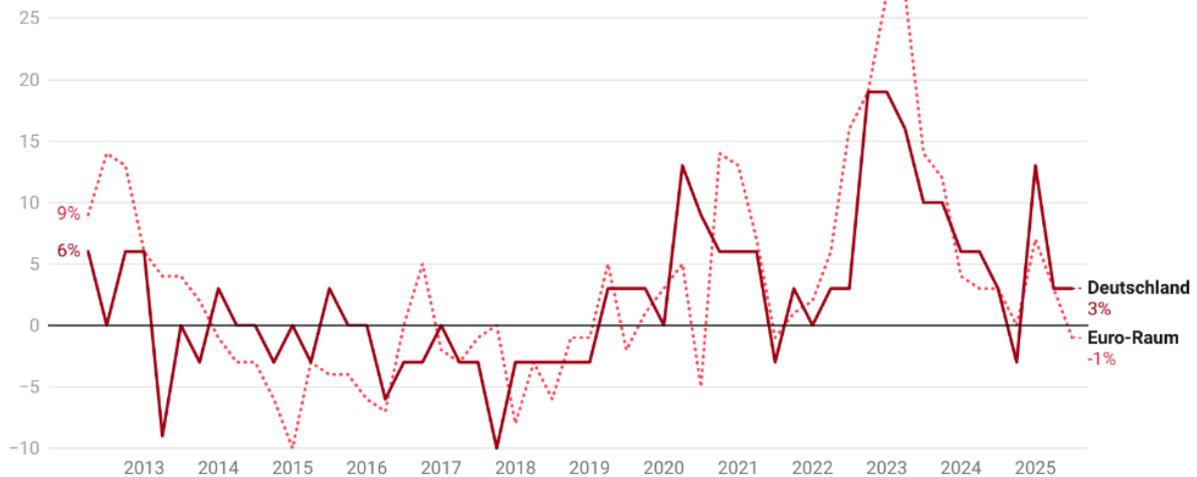
Das ausstehende Kreditvolumen an Unternehmen und Selbständige im 2. Quartal 2025 verringerte sich sowohl gegenüber dem Vorjahr als auch gegenüber dem Vorquartal um - 0,1 % auf 1.132 Mrd. Euro und entwickelte sich damit aufgrund der verhaltenen Kreditnachfrage deutscher Unternehmen lediglich seitwärts. Die Hoffnung auf eine stärkere Kreditdynamik – nicht zuletzt durch die angeschobenen Wachstumsimpulse der neuen Bundesregierung – verschiebt sich damit auf das 2. Halbjahr 2025.

Im Euroraum insgesamt erhöhte sich das Volumen ausstehender Kredite im Juni dieses Jahres (nominal) um 2,7 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Die Wachstumsraten setzen sich damit seit Oktober 2023 fort. Damit ist das Kreditwachstum zwar stärker als in Deutschland, im Vergleich zu 2022 sind die Wachstumsraten aber auch im Euroraum auf einem schwachen Niveau.

Im Rahmen des Bank Lending Survey, einer Umfrage der EZB zur Kreditvergabe der Banken, meldeten die Finanzinstitute in Deutschland eine weitere Verschärfung ihrer Kreditstandards für Unternehmenskredite. Die Banken nannten Risiken im Unternehmenssektor als Grund für die weitere Straffung. Im gesamten Euroraum meldeten die Banken eine marginale Lockerung der Kreditstandards für Unternehmen. Die Lockerung im Euroraum ist in erster Linie auf Erleichterungen in Italien zurückzuführen, Frankreich und Spanien meldeten demnach unveränderte Kreditstandards. Die jährliche Befragung der Banken zu Kreditstandards in Kombination mit Klimaleistung ergab auch diesmal, dass Unternehmen mit guter Klimabilanz weiterhin positiv berücksichtigt werden.

Bank Lending Survey

Verschärfungen und Erleichterungen der Kreditrichtlinien der Banken gegenüber Unternehmen



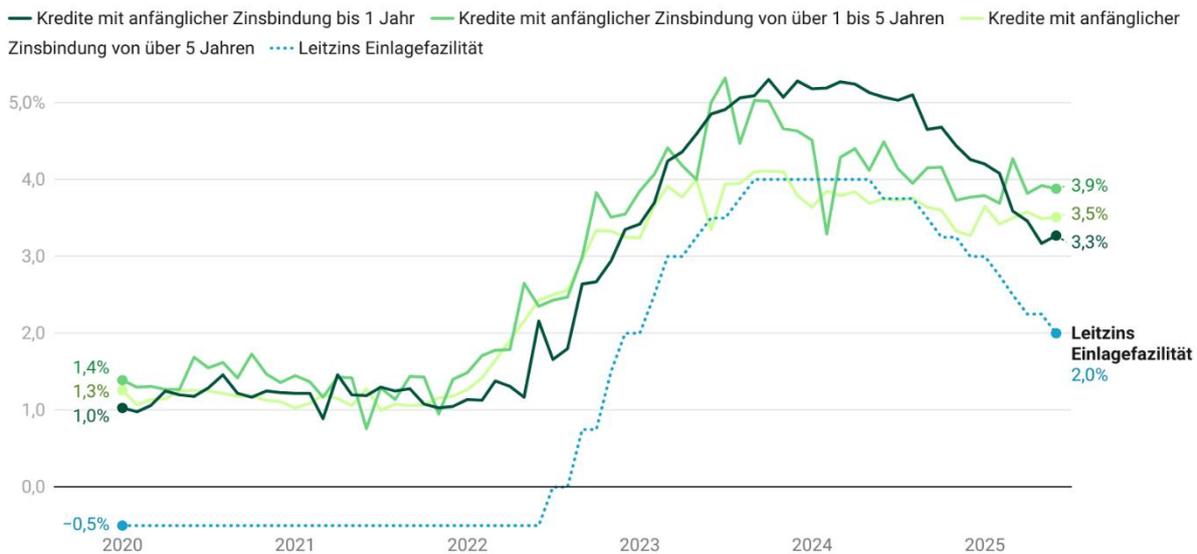
Positive Salden zeigen Verschärfungen, negative Salden Erleichterungen der Kreditrichtlinien der Banken an.
Quelle: BLS Juli 2025 • Erstellt mit Datawrapper

Zinsniveau für Unternehmenskredite wieder auf einem normalen Niveau

Das Zinsniveau für Unternehmenskredite erreichte unabhängig von den Laufzeiten in den zurückliegenden Quartalen dieses Jahres wieder ein normales Niveau. Der Leitzins zur Einlagefazilität – ein entscheidender Faktor für die Höhe der Zinsen für Unternehmenskredite – lag zuletzt wieder bei 2 %.

Effektivzinssätze für Kredite über 1 Mio. € an nicht finanzielle Kapitalgesellschaften

(Neugeschäft)



Quelle: Bundesbank August 2025 • Erstellt mit Datawrapper

Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige

(Ohne Wohnungsbau sowie ohne Finanzierungsinstitutionen und Versicherungen)

Quartal	Insgesamt	Kreditbanken	Sparkassen	Landesbanken	Kreditgenossen
Stand Quartalsende in Mrd. EUR					
Q4/2020	1004,1	290,0	292,0	109,8	211,9
Q4/2021	1038,0	297,0	299,3	120,0	222,9
Q4/2022	1131,2	331,3	312,1	126,2	235,6
Q4/2023	1129,0	332,9	315,2	127,5	241,7
Q1/2024	1132,6	336,3	315,3	127,2	243,1
Q2/2024	1135,2	338,0	314,4	127,8	244,5
Q3/2024	1131,8	334,2	314,3	127,5	245,4
Q4/2024	1129,7	333,5	313,8	126,7	247,0
Q1/2025	1134,2	334,0	313,9	128,7	248,9
Q2/2025	1132,2	330,6	314,0	128,6	250,7
Veränderungen gegenüber Vorjahreszeitraum (in %)					
Q4/2020	3,0	-1,1	3,9	-3,3	5,6
Q4/2021	3,4	2,1	2,6	4,9	5,3
Q4/2022	9,0	11,1	4,3	5,3	5,9
Q4/2023	-0,1	0,4	0,9	1,4	2,9
Q1/2024	-0,6	-1,7	0,2	0,1	2,5
Q2/2024	-0,7	-2,0	-0,3	0,2	2,1
Q3/2024	-0,4	-2,1	-0,4	1,3	2,3
Q4/2024	-0,1	-0,6	-0,2	-0,4	2,4
Q1/2025	0,3	-0,2	-0,5	1,5	2,5
Q2/2025	-0,1	-1,6	-0,2	1,0	2,7
Veränderungen gegenüber Vorquartal (in %)					
Q4/2020	-0,5	-2,1	0,5	-3,0	1,0
Q4/2021	2,2	3,7	0,7	3,8	1,2
Q4/2022	-0,6	0,5	0,4	-1,2	1,2
Q4/2023	-0,3	-1,6	-0,2	1,3	0,5
Q1/2024	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,6
Q2/2024	0,2	0,4	-0,2	0,5	0,6
Q3/2024	-0,3	-1,1	0,0	-0,3	0,5
Q4/2024	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,6
Q1/2025	0,4	0,5	-0,1	1,6	0,8
Q2/2025	-0,1	-0,9	0,0	-0,1	0,8

* Zum Berichtskreis gehören zusätzlich Realkreditinstitute, Bausparkassen und Banken mit Sonderaufgaben. Die Wachstumsraten werden berechnet auf Basis der statistisch bereinigten Veränderungen pro Quartal.

Quelle: Bundesbank August 2025 • Erstellt mit Datawrapper

Fokus bezahlbarer Wohnraum: Herausforderungen und Lösungsansätze

Die Bundesregierung hat sich die Schaffung bezahlbaren Wohnraums zur Aufgabe gemacht. Der Bund prognostiziert bis 2030 einen Bedarf von 320.000 neuen Wohnungen – pro Jahr. Eng damit verknüpft ist die Finanzierung der Bauprojekte. Gebaut wird zu wenig, zu langsam und zu teuer.

Unter welchen Voraussetzungen finanzieren Banken Wohnraum?

Für die Bankfinanzierung gilt: Banken finanzieren wirtschaftlich tragfähige Bauvorhaben. Bonität und Kapitaldienstfähigkeit des Verbrauchers oder des kreditnehmenden Unternehmens sind Grundvoraussetzung.

Warum ist Baufinanzierung wichtig für Banken?

Für Banken steht Baufinanzierung nicht nur zur Schaffung privaten Wohnraums im Fokus, sondern auch weil das Baugewerbe ein wichtiger Wirtschaftszweig in Deutschland ist. Konjunktur-, Zins- und Baukostenentwicklung schlagen sich regelmäßig auch in der Kreditnachfrage nieder – negativ wie positiv.

Warum wird zu wenig gebaut? Wie sehen mögliche Lösungen aus?

Baukosten: Die Baukosten sind zwischen 2020 und 2024 um rund 40 Prozent gestiegen. Das Kostenniveau im Neubau muss gesenkt werden, wenn erschwinglicher Wohnraum entstehen soll. **Genehmigungsverfahren:** Die konventionellen Bearbeitungszeiten bis zum Projektstart eines Bauvorhabens sind oft sehr lang. Großes Potenzial liegt in der vollständigen Digitalisierung von Genehmigungsprozessen. **Baustandards:** Baugesetzliche und energetische Standards können kostentreibend wirken. Eine „Experimentierklausel“ zur Anwendung flexiblerer Baustandards und mehr serielles Bauen können Baukosten senken. **Gesetzliche Planungssicherheit:** Ein verlässliches Gebäudeenergiegesetz und ein zügiges Voranschreiten der kommunalen Wärmeplanung sind Voraussetzung für die Planbarkeit von Investitionen. **Förderung:** Eine verlässliche, marktnahe Förderung von Neubauvorhaben kann private und gewerbliche Investitionen unterstützen. Die Förderung sollte auf dem im Koalitionsvertrag vorgeschlagenen KfW-Konzept einer Basisförderung mit Bonuskomponenten aufsetzen. **Regulierung der Kreditvergabe:** Für Wohnimmobilienfinanzierungen galt bisher ein sektoraler Systemrisikopuffer von zwei Prozent. Die in diesem Jahr erfolgte Reduktion des Systemrisikopuffers auf ein Prozent ist ein richtiger erster Schritt. Eine vollständige Rücknahme des Puffers auf null Prozent im Laufe des Jahres wäre folgerichtig.

Den vollständigen Artikel finden Sie [hier](#).