Makro Research

S-Finanzklima

28. März 2025

S-Finanzklima im 1. Quartal 2025: Hoffnungsbild mit Schönheitsflecken

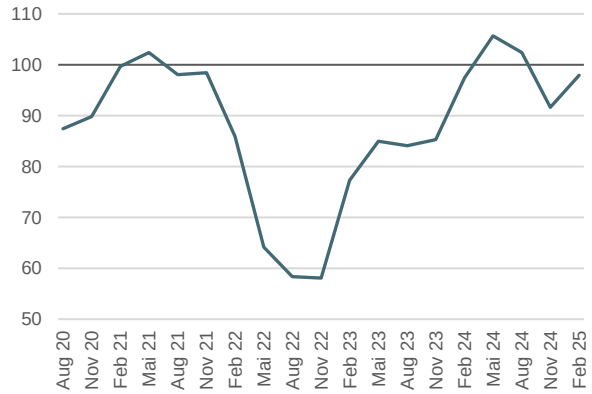
- Die Stimmung für die deutsche Wirtschaft unter den Vorständen der Sparkassen hat sich im März verbessert. Mit einem Wert von 97,9 Punkten (Vorquartal 91,7) nähert sich das S-Finanzklima nach den politischen Unsicherheiten des vergangenen Quartals einem historisch normalen Niveau an. Das bedeutet, dass die deutschen Sparkassen das geschäftliche Umfeld von der Konjunktur über die monetären Bedingungen bis hin zur betriebswirtschaftlichen Lage nunmehr als normal einschätzen. Danach sind Rezessionsgefahren geringer geworden, ein großer Aufschwung wird jedoch ebenfalls nicht gesehen.
- Insgesamt teilen die Sparkassen die allgemeine Aufhellung der wirtschaftlichen Erwartungen, die nach der „finanzpolitischen Wende" im Zuge der Bildung einer neuen Bundesregierung neue Impulse bekommen haben. Von Euphorie kann aber keine Rede sein. Denn es mischen sich Flecken der Skepsis in das aufgehellte Bild. So erwarten die regionalen Finanzmanager mit den Bereichen Verteidigung und Infrastruktur nur dort Fortschritte, wo nun mit neuen Geldmitteln auf Kosten der Schuldenquote neue Wege beschritten werden. Für weitergehe Reformen, etwa in den Bereichen Bürokratie und Regulierungen, Energie oder der Reform des Steuer- und Sozialsystems ist die Mehrzahl der Experten pessimistisch. In den Augen der Sparkassen ist die Wirtschaftswende noch nicht geschafft.

Finanzgruppe
Deutscher Sparkassen- und Giroverband

S-Finanzklima steigt wieder an

Das S- Finanzklima hat sich im ersten Quartal 2025 wieder etwas erholt. Mit einem Anstieg von 91,7 Punkten auf 97,9 Punkte konnte allerdings der Rückgang im Vormonat nicht ganz wettgemacht werden (Abb. 1).

Abb. 1 Deka-S-Finanzklima, Q1 2025

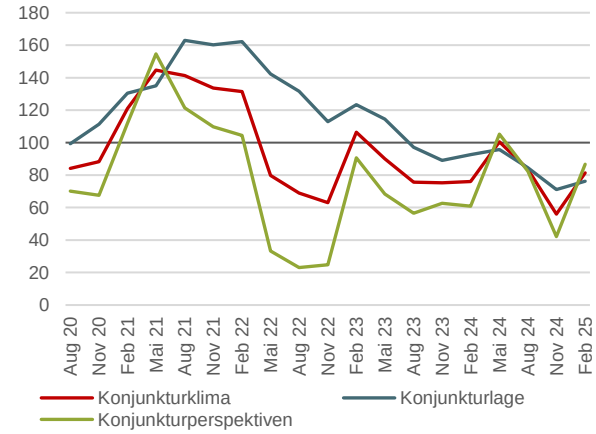


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Konjunkturbild zwischen Zolldrohungen und Politikwechsel

Zu dieser Verbesserung hat wesentlich der Anstieg des S-Konjunkturklimas beigetragen, welches als Unterindikator des S-Finanzklimas die konjunkturellen Indikatoren aus der Umfrage zusammenfasst (Abb. 2). Die Erhebung der Daten fand nach der Bundestagswahl statt in einem Zeitraum, in dem sich die Vorzeichen für eine fiskalpolitische Wende über Ausgabensteigerungen im Verteidigungs- und Infrastrukturbereich durch eine neue Regierung verdichteten, die Maßnahmen allerdings noch nicht durch Bundestag und

Abb. 2 Konjunkturlage auf Tiefstand bei sinkenden Konjunkturerwartungen



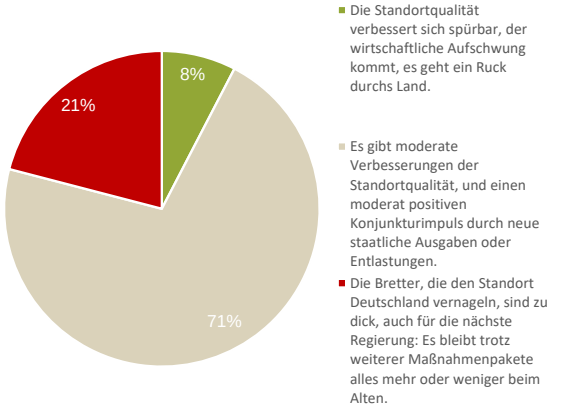
Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Bundesrat beschlossen waren. Aber die Entwicklungen waren schon hinreichend konkret, dass die Sparkassenvorstände vor allem auf eine Aufhellung in der Zukunft setzen, während sie die aktuelle Lage nur leicht besser einschätzen. Übersetzt bedeuten die Zahlen: Die konjunkturelle Erholung kommt nicht über Nacht, aber es gibt berechtigte Hoffnungen auf eine Besserung.

In der Umfrage davor (Qu4 2024) dämpfte noch die Sorge vor der künftigen US-Politik die Zuversicht, und die Ereignisse der letzten Wochen und Monate gaben den Sparkassenvorständen Recht. Die nun zurückgewonnene Zuversicht für die deutsche Konjunktur steht im Gegensatz zu den abnehmenden Erwartungen in den USA und dürften daher auf den Sondereinfluss der aufziehenden Sondervermögen für die Infrastruktur und die Herausnahme der Verteidigungsausgaben aus der Schuldenbremse zurückzuführen sein.

Allerdings ist den Sparkassen bewusst, dass höhere Ausgaben ohne gleichzeitige Wirtschaftsreformen das deutsche Potenzialwachstum nur begrenzt erhöhen werden. Bei der Frage nach der Reformfähigkeit unter einer neuen Bundesregierung herrscht nur vorsichtiger Optimismus. 71 % der Befragten trauen der neuen Regierung eine moderate Verbesserung der Standortqualität und leichte Konjunkturimpulse zu. Freilich ist das Niveau, von dem aus das Thema betrachtet wird, sehr niedrig. Sehr optimistische ist eine Minderheit von immerhin 8 %, die sogar erwarten, dass in wirtschaftspolitischer Hinsicht ein Ruck durch das Land gehen wird.

Abb. 3 Welche Erwartungen haben Sie hinsichtlich der wirtschaftspolitischen Performance einer neuen Bundesregierung?

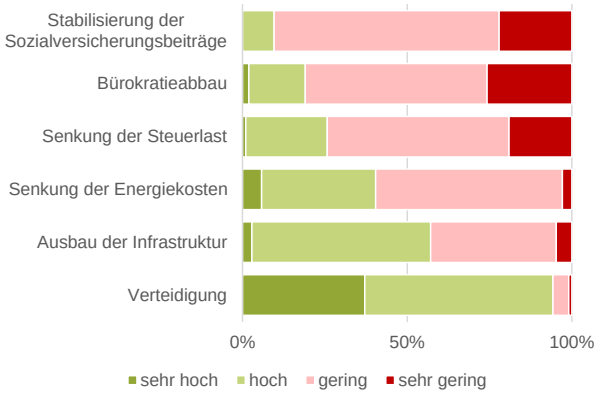


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Auf welchen Feldern Fortschritte erwartet werden, ist relativ klar abgegrenzt. Insbesondere bei der Neuaufstellung der Landesverteidigung trauen sie der neuen Regierung viel zu –

94 % sehen hierfür eine hohe bis sehr hohe Wahrscheinlichkeit (Abb. 4). Die Verbesserung der unzureichenden Infrastruktur in Deutschland halten immerhin 57 % für wahrscheinlich. Bei den anderen Politikfeldern – Senkung der Energiekosten und der Steuerbelastung, Bürokratieabbau und Stabilisierung der Sozialversicherungsbeiträge – überwiegt derzeit noch die Skepsis. Dies sind doch ernüchternde Perspektiven. Denn aus wachstumsökonomischer Sicht droht ohne Fortschritte in diesen Bereichen der größte Teil der geplanten Mehrausgaben nur zu einem konjunkturellen Strohfeuer über zwei bis drei Jahre zu werden.

Abb. 4 Wie schätzen Sie die Wahrscheinlichkeit für Fortschritte in den folgenden Politikbereichen innerhalb der kommenden Legislaturperiode ein?

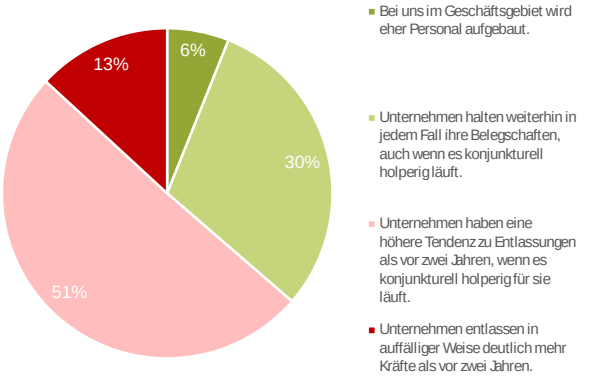


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Noch keine Entspannung am Arbeitsmarkt

Im Zuge der langjährigen Stagnation ist auch in Deutschland die Arbeitslosigkeit gestiegen. Sie liegt zwar immer noch deutlich unter dem Niveau der frühen 2000er Jahre, aber der starke Strukturwandel in verschiedenen Sektoren der Wirtschaft setzt künftig den Arbeitsmarkt mehr unter Druck als in der Vergangenheit. Knapp mehr als die Hälfte der lokalen Finanzmanager (51 %) berichten, dass Unternehmen ihres Geschäftsgebietes bei unzureichendem Geschäftsverlauf eine steigende Bereitschaft zu Entlassungen an den Tag legen. In weiteren 13 % kommt es sogar zu auffallend vielen Entlassungen Damit bricht das bisher vorherrschende Muster des „Hortens" von (Fach-) Arbeitskräften in der Hoffnung auf wieder bessere Zeiten. Sollten sich die konjunkturellen Hoffnungen nicht erfüllen, ist weiteres Abbaupotenzial vorhanden: Noch in 30 % der Sparkassenregionen ist das Vorhalten von Arbeitskräften die vorherrschende Strategie. Für den Rest des Jahres sind jedenfalls die Erwartungen an den Arbeitsmarkt gedämpft. Gerade einmal 6 % der Befragten berichten von einem Aufbau von Arbeitsplätzen im Durchschnitt ihres Geschäftsgebietes. (Abb. 5).

Abb. 5 Welche Entwicklungen nehmen Sie aktuell auf dem regionalen Arbeitsmarkt ihres Geschäftsgebietes wahr?

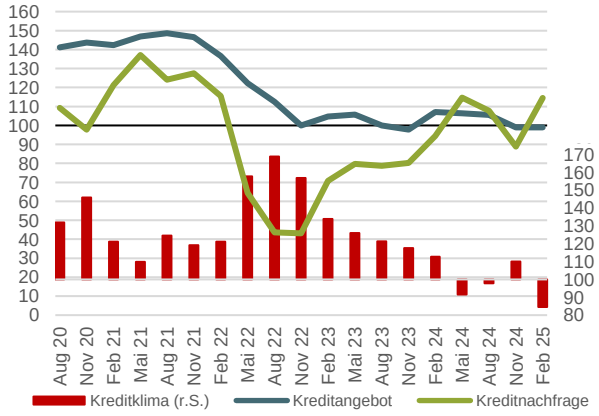


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Das Kreditklima sinkt …

… und fügt sich damit in das Bild einer allmählichen Konjunkturerholung ein, denn die Ursache für die Abkühlung liegt in einer langsam wieder steigenden Kreditnachfrage bei gleichbleibendem Angebot. Während die Unternehmenskreditnachfrage in der Hoffnung auf bessere Geschäfte spürbar angezogen hat, bleiben die Sparkassen in ihrer Kreditvergabebereitschaft auf einem durchschnittlichen Niveau (Abb. 6). Hierzu trägt auch die Erhöhung des Zinsniveaus in Reaktion auf die fiskalpolitischen Ankündigungen in Deutschland bei. Von Verspannungen oder Kreditknappheit ist jedoch nicht zu sprechen, dafür liegen Kreditangebot und- nachfrage noch zu nahe beieinander.

Abb. 6 Kreditklima

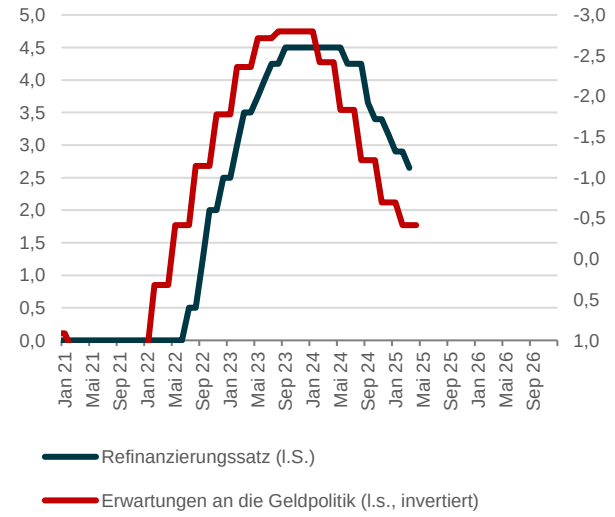


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Erwartungen auf eine expansivere Geldpolitik

Die Europäische Zentralbank hat im März zum sechsten Mal ihren Leitzins gesenkt und nähert sich allmählich einem neutralen Niveau an. Die letzten Schritte erfolgen nun unter genauer Abwägung der Wirtschaftsdaten. Die Sparkassen erwarten zwar noch eine weitere Lockerung, das Tempo wird jedoch abnehmen (Abb. 7).

Abb. 7 Leitzins und der S-Indikator



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Fazit

Die Stimmung für die deutsche Wirtschaft unter den Vorständen der Sparkassen hat sich im März verbessert. Sie nähert sich nach den politischen Unsicherheiten des vergangenen Quartals einem neutralen Niveaus. Insgesamt teilen die Sparkassen die Aufhellung der wirtschaftlichen Erwartungen, die nach der „finanzpolitischen Wende" im Zuge der Bildung einer neuen Bundesregierung neue Impulse bekommen haben. Von Euphorie kann aber keine Rede sein. Denn es mischen sich skeptische Flecken in das aufgehellte Bild. So erwarten die regionalen Finanzmanager mit den Bereichen Verteidigung und Infrastruktur nur dort Fortschritte, wo mit neuen Geldmitteln auf Kosten der Schuldenquote neue Wege beschritten werden. Für weitergehe Reformen, etwa in den Bereichen Bürokratie und Regulierungen, Energie oder der Reform des Steuer- und Sozialsystems ist die Mehrzahl der Experten pessimistisch. In den Augen der Sparkassen ist die Wirtschaftswende in Deutschland noch nicht geschafft.

Zusammenfassung: Deka-S-Finanzklima Q1 2025

	2025 Q1	2024 Q4	
S-Finanzklima	97.9	91.7	↑
S-Konjunkturklima	81.4	56.0	↑
S-Kreditklima	84.5	110.0	↓
Konjunkturlage	76.2	71.1	↑
Konjunkturperspektive	86.7	42.2	↑
Kreditvergabebereitschaft	99.0	98.9	↑
Kreditnachfrage (gew erblich)	114.6	88.9	↑
Nachfrage nach Realkrediten	143.7	142.2	↑
Regulatorische Rahmenbedingungen	21.0	12.2	↑
Kapitalkosten	72.8	73.6	↓
Profitabilität	134.3	124.7	↑
Personalplanung	103.8	110.0	↓
Erw artungen an die Geldpoltik	127.6	152.2	↓

Interpretationshilfe: Die Indikatoren können Werte zwischen 0 und 200 annehmen. Zunächst werden die Salden aus den Anteilen der postiven und der negativen Antworten errechnet. Diese können zwischen -100 (nur negative Antworten) und +100 (nur positive Antworten) liegen. Anschließend wird der Wert 100 hinzuaddiert. Das Finanzklima von 58,4 bedeutet also, dass der Saldo -41,6 betrug, es mithin mehr negative Antworten gab.

Bei der Zusatzfrage wurde der Anteil derjenigen, die eine spätere Zinswende erwarten, von dem Anteil abgezogen, der von einer früheren ausgeht. Neutral wurde auf 100 normiert.

Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Deka-S-Finanzklima-Index: Konstruktion

Der Deka-S-Finanzklimaindex wurde entwickelt in einer Kooperation zwischen dem von Prof. Horst Gischer geleiteten Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung an der Universität Magdeburg und der DekaBank unter Einbeziehung der Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV). Der Index wird berechnet aus den Ergebnissen einer quartalsweisen Umfrage unter 343 Sparkassen. Er besteht aus zehn Themenfeldern, die sich jeweils in die Perspektive zur gegenwärtigen Lage und zu den Zukunftserwartungen unterteilen lassen. Hinzu kommen wechselnde Sonderfragen, die sich auf die aktuelle wirtschaftliche oder monetäre Lage beziehen.

Der Auswertungsalgorithmus basiert auf den Salden von positiven und negativen Antworten zu jeder Frage. Ein vollständig neutrales Ergebnis resultiert dabei in einem Indexwert von 100. Eine vollständig positive Einschätzung in allen Fragen durch alle Teilnehmer bedeutet einen Indexwert von 200 Punkte, bei der gegenteiligen negativen Variante liegt der Indexwert bei null.

Makro Research
Volkswirtschaft Aktuell

Autor:
Dr. Ulrich Kater, Dr. Andreas Scheuerle

Herausgeber:
Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Internet: https://deka.de/deka-gruppe/research
Impressum: https://deka.de/deka-gruppe/impressum

Rechtliche Hinweise:
Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsaussagen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. ***Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.*** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Rechtliche Hinweise der Indexanbieter:
Deutsche Börse: Das hier beschrieben Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG weder gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® und HDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber"). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Die Bezeichnung RexP® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber"). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung eb.rexx® Government Germany (Total Return) ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber"). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

JP Morgan: Der JPMorgan GBI-EM Global Diversified und EMBI Global Diversified (die „JPM-Indizes") sind weit verbreitete Vergleichsindizes auf den internationalen Anleihenmärkten, die unabhängig vom Fonds von J.P. Morgan Securities Inc. („JPMSI") und JPMorgan Chase & Co. („JPMC") bestimmt, zusammengestellt und berechnet werden. JPMSI und JPMC sind bei der Bestimmung, Zusammenstellung oder Berechnung der JPM-Indizes nicht verpflichtet, die Interessen der Anteilsinhaber des Fonds zu berücksichtigen und können jederzeit nach freiem Ermessen die Berechnungsmethode dieser Indizes ändern oder wechseln oder deren Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung einstellen. Handlungen und Unterlassungen von JPMSI und JPMC können sich somit jederzeit auf den Wert der JPM-Indizes und/oder deren Performance auswirken. JPMSI und JPMC machen keine ausdrücklichen oder impliziten Zusicherungen bzw. übernehmen keine Gewähr für die Ergebnisse, die durch die Verwendung der JPM-Indizes als

Vergleichsindex für den Fonds erzielt werden, oder für deren Performance und/oder Wert zu irgendeinem Zeitpunkt (in der Vergangenheit, Gegenwart oder Zukunft). Weder JPMSI noch JPMC haftet bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilsinhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

MSCI: MSCI ist eine eingetragene Marke von Morgan Stanley Capital International Inc. MSCI übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige in diesem Foliensatz enthaltene MSCI-Daten. Die MSCI-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von MSCI geprüft, gebilligt oder hergestellt.

Merrill Lynch: Merrill Lynch lizenziert die Merrill Lynch-indizes ohne Gewähr, macht keine Zusicherungen in Bezug auf diese, übernimmt keine Garantie für die Qualität, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Merrill Lynch-indizes oder die darin enthaltenen oder davon abgeleiteten Daten und übernimmt keine Haftung in Verbindung mit deren Nutzung.

FTSE: FTSE®" ist ein Firmenzeichen der London Stock Exchange Plc und der Financial Times Limited, „NAREIT®" ist ein Firmenzeichen der National Association of Real Estate Investment Trusts „NAREIT®" und „EPRA®" ist ein Firmenzeichen der European Public Real Estate Association („EPRA"). Die Verwendung der Firmenzeichen durch FTSE International Limited erfolgt in lizenzierter Weise. Der Deka Global Real Estate Top 50 in EUR wird von FTSE berechnet. Das Produkt wird weder von FTSE, von Euronext N.V., von NAREIT noch von EPRA getragen, befürwortet, oder gefördert. Diese stehen in keiner Weise mit dem Produkt in Verbindung und übernehmen bezüglich dessen Ausgabe, Geschäftsbetrieb und Handel keine Haftung.

S&P: S&P Indices ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC.

Nikkei: Der Nikkei Stock Average („Index") ist das geistige Eigentum von Nikkei Inc. (der „Indexsponsor"). Nikkei Digital Media, Inc. hat eine exklusive Lizenz von Nikkei Inc. zur Vergabe von Unterlizenzen zur Nutzung des Nikkei Stock Average an die Deka-Bank. „Nikkei", „Nikkei Stock Average" und „Nikkei 225" sind die Dienstleistungsmarken des Indexsponsors. Der Indexsponsor behält sich sämtliche Rechte einschließlich des Urheberrechts an dem Index vor.

NASDAQ: Die Nasdaq übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige hierin enthaltene Nasdaq-Daten. Die Nasdaq-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von der Nasdaq geprüft, gebilligt oder hergestellt

LPX: „LPX®" ist eine eingetragene Marke der LPX GmbH, Zürich, Schweiz. Jede Nutzung der LPX Marke und/oder der LPX Indizes ist ohne eine Lizenzvereinbarung nicht gestattet.

Euribor: EURIBOR® und EONIA® sind eingetragene Marken von Euribor-EBF a.i.s.b.l. Alle Rechte vorbehalten.

Dow Jones: „Dow Jones®", „DJ", „Dow Jones Indexes" sind Dienstleistungsmarken von Dow Jones Trademark Holdings, LLC („Dow Jones") und wurden zum Gebrauch für bestimmte Zwecke durch die DekaBank [weiter] lizenziert.

Bloomberg: BLOOMBERG und BLOOMBERG INDIZES sind Marken oder Dienstleistungsmarken von Bloomberg Finance L.P. Bloomberg Finance L.P. und seine Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg") oder Bloomberg Lizenzgeber besitzen alle Eigentumsrechte an den BLOOMBERG INDIZES

iBOXX: iBoxx ist eine Marke der International Index Company Limited und wurde zur Nutzung durch [Name des Kunden] lizenziert. International Index Company Ltd, ihre Mitarbeiter, Lieferanten, Subunternehmer und Vertreter („International Index Company verbundenen Personen") übernehmen keine Garantie für die Vollständigkeit oder Richtigkeit von [Produktname] oder sonstigen in Verbindung mit [Produktname] übermittelten Informationen. Daneben werden für die Daten oder die Nutzung von [Produktname] keine ausdrückliche implizite oder sonstige Zusicherung oder Gewährleistung in Bezug auf Zustand, ausreichende Qualität, Leistung oder Eignung zu einem bestimmten Zweck übernommen. Zusicherungen oder Gewährleistungen sind ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

STOXX: EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.