

Makro Research *S-Finanzklima*

05. März 2026



..Deka

Deka-S-Finanzklima im 1. Quartal 2026: Der Aufschwung und der Krieg

- Gefährdet der Irankrieg den Aufschwung in Deutschland? Noch ist es zu früh, dies beurteilen zu können. Dass Aufschwungshoffnungen zunehmen, bestätigt das Deka-S-Finanzklima, die Konjunktur- und Finanzklimaumfrage unter den deutschen Sparkassen. Die konjunkturellen Erwartungen kräftigen sich, die Kreditbedingungen werden etwas gestraffter, die Zinsen bleiben niedrig. Bleibt es beim Hauptszenario der meisten Beobachter eine auf wenige Wochen begrenzten Militärkonflikt am Golf, dann bleibt die wirtschaftliche Belebung in Deutschland erhalten.
- In einer zunehmend geoökonomisch geprägten Welt mit neuem Protektionismus, kriegerischen Konflikten, Drohungen und Unberechenbarkeiten kommt die Bedeutung eigener Fähigkeiten Europas immer stärker in den Fokus. so wichtiger.: Die Sparkassen in Deutschland wünschen sich ein starkes Europa und sind optimistisch, dass dies auch erreicht wird.



Finanzgruppe
Deutscher Sparkassen- und Giroverband

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Was wird aus den Aufschwungshoffnungen?

Während das unmittelbare Konfliktgeschehen im Nahen Osten naturgemäß im Zentrum des öffentlichen Interesses steht, rücken mehr und mehr auch die ökonomischen Folgen für die Weltwirtschaft und ihre Regionen in den Vordergrund. Für Deutschland heißt das vor allem, ob das zarte Konjunkturpflänzchen, das in diesem Jahr angefangen hat zu sprießen, durch den Irankrieg bereits wieder zertreten wird. Dass sich in Deutschland vor den US-amerikanisch-israelischen Angriffen die Konjunkturoffnungen wieder aufrichteten, bestätigt zunächst das S-Finanzklima, die Stimmungsumfrage des DSGV und der DekaBank unter den 338 deutschen Sparkassen.

Abb. 2 Deka-S-Finanzklima, Q1 2026

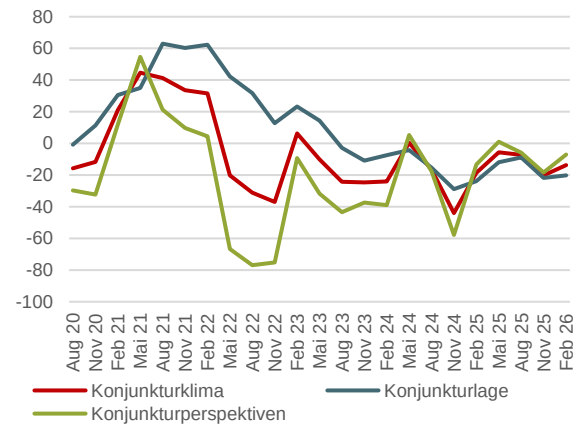


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Das Deka-S-Finanzklima hat sich im ersten Quartal 2026 von 95,3 Punkten auf 99,6 Punkte verbessert und kratzt wieder an der 100er-Marke (Abb. 1), die eine ausgeglichene Konjunkturlage auf dem langfristigen Wachstumspfad ausdrückt. Das Finanzklima misst dabei neben der konjunkturellen Komponente auch das gesamte Finanzierungsumfeld aus Sicht der Sparkassen in Deutschland.

Betrachtet man rein die konjunkturelle Komponente, so hat diese zur Aufhellung erheblich beigetragen (Abb. 2). Und dieser Beitrag wiederum stammte ausschließlich aus verbesserten Erwartungen. Denn die aktuelle Lage im ersten Quartal wurde durch die Sparkassenvorstände unverändert noch als mau eingeschätzt. Sie setzen aber klar auf eine Verbesserung der Konjunktur im weiteren Verlauf des Jahres. In diesem Zusammenhang ist wichtig, dass die Umfrage nur 5 % der Umfrageteilnehmer das Urteil des Obersten Gerichts in den USA zu Trumps Zollpolitik kennen konnten, in dem die IEPA-Zölle für unrechtmäßig erklärt wurden.

Abb. 1 Konjunkturklima



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Auch der Ausbruch des Irankriegs fiel vollständig außerhalb des Befragungszeitraums, wie der meisten gesamtwirtschaftlichen Daten, die in den kommenden Wochen veröffentlicht werden. Es muss also noch ein wenig abgewartet werden, wie die Reaktion der Wirtschaft auf den sich entwickelnden Krieg gegen den Iran wirklich ausfällt. Erste Marktausschläge wie der Anstieg des Rohölpreises um mehr als 30 % gegenüber dem Jahresanfang haben auf Konjunktur und Preise nur dann erhebliche Auswirkungen, wenn sie von den Marktteilnehmern als dauerhaft angesehen werden. Aus Konjunktursicht sind hierfür einige Wochen erhöhter Preise notwendig sowie kaum Aussichten auf Besserung in absehbarer Zeit. Nach der ersten Woche dieses erneuten Krieges im Nahen Osten gehen wir von einem zeitlich befristeten und regional begrenzten Konflikt aus. Je länger sich dieser jedoch hinzieht, desto belastender werden die Folgen für die Konjunktur sein. Wir haben unsere Konjunkturprognose im Spannungsgeld der fiskalischen Stimulierung und dieser Kriegsrisiken zunächst unverändert gelassen und die Inflationsprognose für Deutschland für das Jahr 2026 um ein Zehntel Prozentpunkt angehoben. Sollten sich die Transportunterbrechungen durch den Irankrieg auf Monate in die Länge ziehen, würden weitere Prognoseanpassungen folgen. Bei der Konjunktur würde es dann aber in letzter Konsequenz nicht zu einer Absage der Erholung, sondern wahrscheinlich zu deren zeitlichen Verschiebung kommen. Erst bei dauerhaften Rohölpreisen über 150 USD/brl ohne Aussicht auf Besserung – etwa wegen einer Zerstörung und dauerhaften Bedrohung der Ölförder-Infrastruktur im Golf – kämen wir in ein Rezessionsszenario hinein.

Sparkassen für ein geopolitisch starkes Europas

Im aktuellen geopolitischen Umfeld, das geprägt ist von Protektionismus, kriegerischen Konflikten, Drohungen und Unberechenbarkeiten wird die Bedeutung eigener Fähigkeiten Europas umso wichtiger. Nur mit ökonomischer Macht,

Makro Research

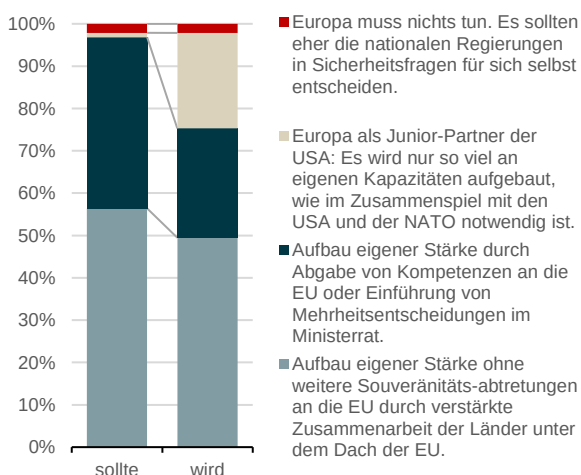
Volkswirtschaft Aktuell

verteidigungspolitischen Kapazitäten und politischer Einigkeit könne es gelingen, europäische Interessen durchzusetzen, heißt es oft. Wie denken die Sparkassen hierüber? Wir haben die Sparkassenvorstände nach ihrer Sicht auf die geopolitischen Notwendigkeiten in Europa gefragt. Die Antwort ist eindeutig: Die Sparkassen wünschen sich ein starkes Europa und sind optimistisch, dass dies auch erreicht wird. Sehr häufig wird in den Kommentaren darauf hingewiesen, dass dies keine Frage der Diagnose mehr ist: „Es geht um Trauen und Machen.“ Auch wird darauf hingewiesen, dass nicht nur Geschlossenheit, sondern auch wirtschaftliche Leistungsfähigkeit zu einem starken Europa gehört.

96 % der Befragten sind sich einig, dass wir nur mit einem stärkeren Europa bestehen werden können. Ebenfalls große Einigkeit gibt es unter den Sparkassen, dass Europa diese Stärke auch tatsächlich in den nächsten Jahren aufbauen wird: Immerhin 75 % erwarten eine solche Entwicklung. Eine unüberhörbare Stimme von 23 % hält es jedoch für wahrscheinlicher, dass Europa nur in die Rolle des Junior-Partners an der Seite der USA hineinwachsen kann.

Differenzen bestehen vor allem mit Blick auf den Weg dahin. 56 % der deutschen Sparkassenvorstände halten eine verstärkte Zusammenarbeit der Länder in Europa für den pragmatischsten Weg. Ebenfalls eine große Fraktion von 40 % erachtet demgegenüber die Abgabe von mehr nationalen Souveränitätsrechten an die EU für notwendig oder zumindest zusätzliche Mehrheitsentscheidungen auf EU-Ebene einzuführen.

Abb. 3 Was sollte und was wird in Europa in den kommenden Jahren geschehen?

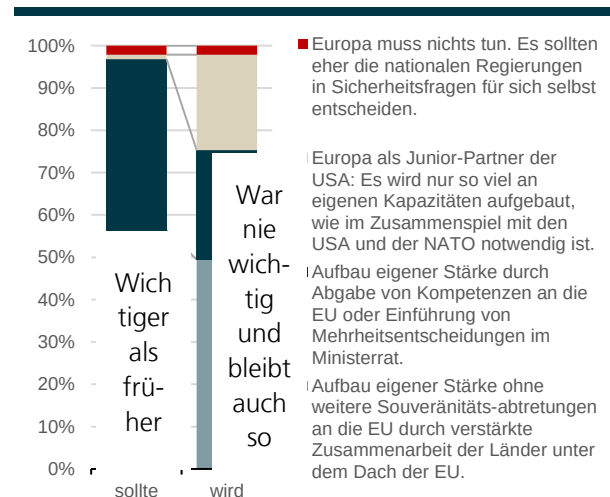


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Dazu gehört auch eine technologische Emanzipation Europas. Unabhängigkeit muss sowohl auf der Hardwareseite insbesondere gegenüber China erfolgen, aber auch soft-

wareseitig gegenüber den USA. Office-Software, Handelssysteme, Cloudspeicher und vieles mehr müssen verstärkt von europäischen Unternehmen bereitgestellt werden können, um das Drohpotential der USA zu verringern. Eine überwältigende Mehrheit von 93 % der Sparkassen sieht, dass in einer geopolitisch fragmentierten Welt die eigene technologische Kompetenz immer wichtiger wird. Während in den vergangenen Jahrzehnten Europa nie führende Positionen im High-End-Technologiesektor sondern eher im oberen Mittelsegment für sich reklamierte, ist diese Arbeitsteilung in den neuen geopolitischen Zeiten nur noch für Wenige (7%) angemessen (Abb 4).

Abb. 4 Wie wichtig sind für Europa technologische Ebenbürtigkeit mit den USA und China?



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

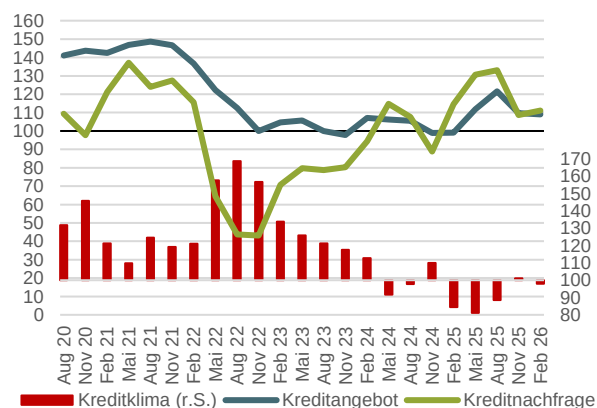
Kreditklima minimal schlechter

In der gegenwärtigen Situation ist das ein absolut normales Muster. In Anbetracht der noch verhaltenen Konjunktur stieg die Kreditnachfrage im ersten Quartal nur geringfügig an, doch das Kreditangebot noch etwas langsamer (Abb. 5). Im Prinzip sind diese Veränderungen aber so gering, dass man von einer Seitwärtsbewegung sprechen kann.

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Abb. 5 Kreditklima

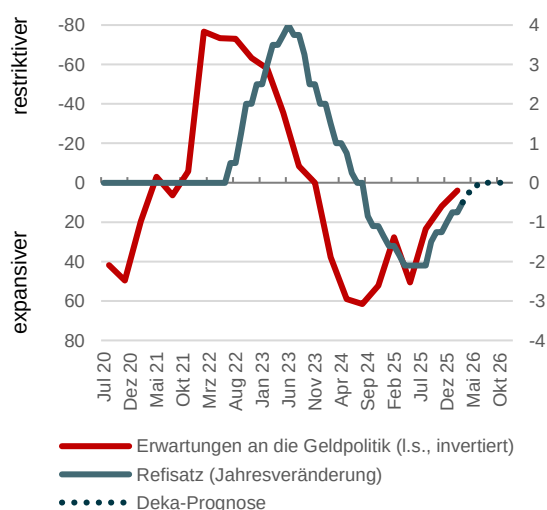


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Geldpolitik: Seitwärts

Seitwärts geht es nach Ansicht der Sparkassen auch mit dem Leitzins. In den kommenden zwölf Monaten wird die Geldpolitik weder wesentlich expansiver noch restriktiver werden, so die Sparkassen. In diesem Feld gilt nach mehr als bei der Konjunktureinschätzung: Mögliche Folgen des Irankriegs werden sich erst im weiteren Jahresverlauf zeigen. Die EZB würde nur auf ausreichend gesicherte Hinweise auf makroökonomische Trendwechsel geldpolitisch aktiv werden. In einer solchen Lage ist dann jedoch zu ent-

Abb. 6 Leitzins und der S-Indikator



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

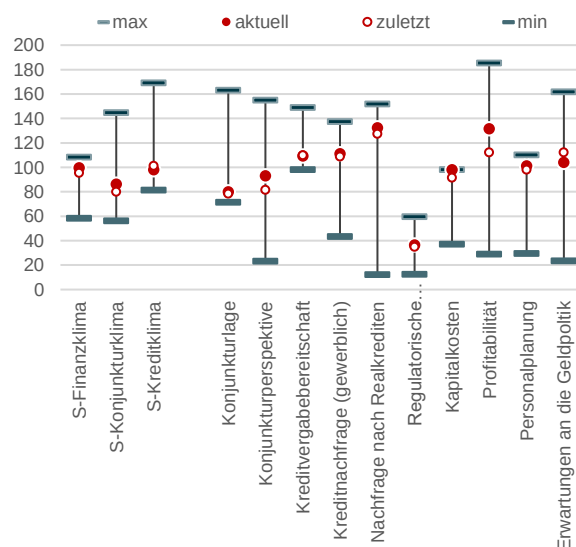
scheiden, ob schwache Konjunktursignale oder höhere Inflationsraten bedeutsamer sind. (Abb. 6).

Fazit

Der Irankrieg trifft auf eine deutsche Volkswirtschaft, in der die Konjunktur gerade den Aufschwung probt. Das zeigt auch ein fast schon optimistischer Blick der Spitzenmanager deutscher Sparkassen im Deka-S-Finanzklima im 1. Quartal. Noch gehen viele Marktteilnehmer und Analysten von Szenarien aus, in dem die militärischen Auseinandersetzungen so zeitlich begrenzt ausfallen, dass sich Rohölproduktion und -transport ausreichend schnell normalisieren, dass Wirkungspuren schnell verwischt werden. Insbesondere von der Dauer der Auseinandersetzungen in den kommenden Wochen wird es abhängen, ob der Vorhang zum langerwarteten Aufschwung in den kommenden Monaten aufgezo-

gen wird, oder ob die Premiere verschoben werden muss. Die Sparkassen stehen für ein starkes Europa, das die Zusammenarbeit verstärken muss, um in der neuen Welt der Geoökonomie bestehen zu können. Oder wie es ein Sparkassenvorstand formuliert: „Endlich begreifen, dass jedes einzelne Land global gesehen nichts bewirken kann und aus dieser Erkenntnis heraus als europäische Einheit agieren.“

Abb. 7 Indikatorenüberblick



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

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 des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV). Der Index wird berechnet aus den Ergebnissen einer quartalsweisen Umfrage unter 338 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.

Erstmals berechnet wurde der Deka-S-Finanzklima-Index im Herbst 2020.

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 Meinungsäußerungen 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 beschriebene 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 Anteilhaber 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

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

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.