

# Makro Research

## *S-Finanzklima*

29. Juni 2026

The Deka logo is displayed in white text on a red background. It consists of three vertical bars of increasing height to the left of the word "Deka".

### ***Deka-S-Finanzklima im 2. Quartal 2026: Tiefpunkt erreicht***

- Von hier aus kann es nur besser werden. Das ist die Botschaft des S-Finanzklimaindex für das zweite Quartal 2026. In der zweiten Jahreshälfte 2025 waren es insbesondere enttäuschte wirtschaftspolitische Reformerwartungen gewesen, die die Stimmung unter den Sparkassenvorständen in Deutschland nach unten gedrückt hatten. Im Jahresverlauf 2026 kam die Belastung der Weltwirtschaft durch den militärischen Konflikt im Persischen Golf und die Blockade der wichtigen Rohölstrecke durch die Straße von Hormus dazu. Der Index sank mit 78,1 Punkten weit in die pessimistische Zone. Sollte sich die geopolitische Lage im Persischen Golf aus dem gegenwärtig eingeleiteten Friedensprozess nachhaltig stabilisieren, ist mit einer spürbaren Verbesserung der wirtschaftsbezogenen Stimmung auch in der S-Finanzgruppe zu rechnen.
- Weiterhin wird ein konjunktureller Impuls durch die bereits seit längerem geplanten Infrastruktur-Investitionsprogramme in Deutschland erwartet. Hierzu ist jedoch eine Unterstützung der kommunalen Haushalte dringend erforderlich, wie die Einschätzungen der regionalen Kreditmanager zur kommunalen Finanzlage bestätigen.

 **Finanzgruppe**  
**Deutscher Sparkassen- und Giroverband**

# Makro Research

## Volkswirtschaft Aktuell

### Spielbälle Donald Trumps

Nicht erst seit dem Beginn des Irankriegs sind die Märkte, Konjunkturindikatoren und letztlich die Prognosen Spielbälle Donald Trumps. Mal wird ein Zoll verkündet, dann reduziert. Mal wird im Krieg eskaliert und dann wieder von Frieden gesprochen. Eine ähnliche Volte fiel in den Befragungszeitraum des aktuellen S-Finanzklimas. Unter dem Eindruck der anhaltenden Streitigkeiten im Nahen Osten ging das S-Finanzklima in die Knie: Es sank im zweiten Quartal 2026 ähnlich stark wie nach dem Ausbruch des Ukrainekriegs, aktuell um 21,5 Punkte auf einen Stand von 78,1 Punkten (Abb. 1). Dies unterstreicht wie stark der Krieg gegen den Iran, die Wirtschaft belastete und vor allem verunsicherte. Zur Wahrheit gehört aber auch, dass mit einer Stabilisierung der geopolitischen Lage eine deutliche Verbesserung der Indexwerte in der zweiten Jahreshälfte zu erwarten ist. Der jüngste Schwenk zu Verhandlungen zwischen dem Iran und den USA fiel nicht mehr in den Befragungszeitraum.

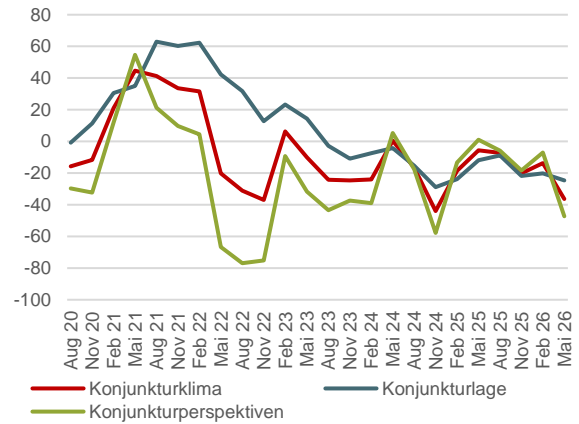
Abb.1 Dekas-S-Finanzklima, Q2 2026



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Der Blick auf das Konjunkturklima offenbart, woher die möglichen konjunkturellen Bremsspuren kommen dürften (Abb. 2). Die Sparkassenvorstände beurteilen die Konjunkturlage nämlich nur geringfügig schlechter. So sahen die Sparkassen zwar überwiegend eine spürbare bis mittelschwere Betroffenheit der Unternehmen vor Ort (72 %), aber nur 3% eine schwere Schlagseite. Das liegt daran, dass die Ölversorgung durch die Öffnung der weltweiten Öllager stabilisiert werden konnte. Zudem gab es zu Beginn des Krieges noch „Hamsterkäufe“ um die Vorratslager der Unternehmen aufzustocken. Das half die Produktion zu stabilisieren. Was sich aber deutlich verschlechtert hat, sind die Konjunkturerwartungen. Hierbei dürften die Sorgen vor Lieferkettenengpässen und die Verunsicherung eine wesentliche Rolle gespielt haben.

Abb. 2 Konjunkturklima



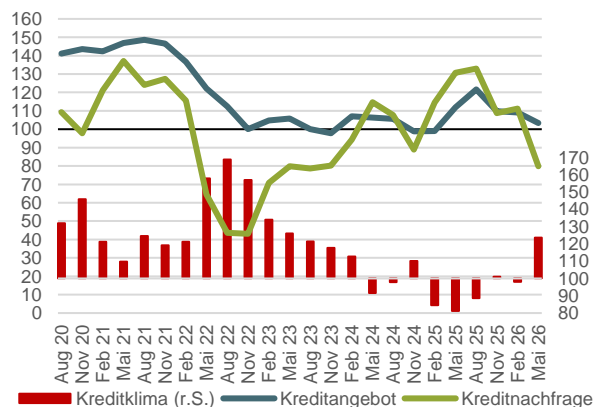
Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

In den nächsten Wochen wird nach der Unterzeichnung des Memorandum of Understanding zwischen dem Iran und den USA über einen Frieden verhandelt werden. Sollte dies gelingen, werden sich insbesondere die Konjunkturerwartungen wieder etwas verbessern, die Unsicherheit aber dürfte vorerst erhöht bleiben. Immerhin sinkt der Ölpreis deutlich und entlastet damit Konsumenten und Unternehmen.

### Kreditklima minimal schlechter

Solche Zeiten der Unsicherheit sind für Investitionen Gift. Ein Unternehmen investiert nur dann in neue Maschinen, wenn absehbar ist, dass mit diesen die Investitionskosten wieder erwirtschaftet werden können. Doch diese Absehbarkeit ist gegenwärtig oftmals nicht gegeben. Die Sparkassen berichten daher von einem spürbaren Rückgang der Kreditnachfrage (Abb. 3).

Abb. 3 Kreditklima



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Da die Kreditvergabebereitschaft der Sparkassen aber nur unwesentlich zurückgegangen ist, hat sich das Kreditklima

# Makro Research

## Volkswirtschaft Aktuell

verbessert, also die Gefahr einer Kreditklemme merklich verringert.

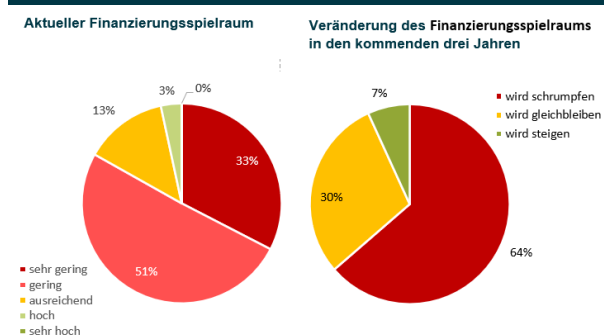
### Schwieriges Umfeld für öffentliche Investitionen

Während die Hoffnungen auf ein umfassendes Reformpaket bislang enttäuscht wurden, wird vielerorts auf das Sondervermögen für Infrastruktur gesetzt. Bislang fließen diese Finanzmittel nur spärlich und wurden – zumindest im vergangenen Jahr – oftmals zweckentfremdet.

Ein wesentlicher Träger öffentlicher Investitionen sind die Kommunen. Wir haben daher die Sparkassen, die in den Regionen tief verwurzelt sind, gefragt, wie sie den Finanzierungsspielraum der Kommunen mit besonderem Blick auf die Infrastruktur beurteilen. Das Ergebnis ist ernüchternd (Abb. 4): 84 % der Sparkassenvorstände beurteilen diesen als gering oder gar sehr gering. Damit dürften aktuell wenig Impulse von den Kommunen ausgehen. An dieser Situation wird sich nach Ansicht von 30 % der Sparkassenvorstände nichts ändern, 64 % sehen sogar in den kommenden drei Jahren eine Verschlechterung des Finanzierungsspielraums.

Vor diesen Hintergründen hat DSGVO-Präsident Prof. Dr. Ulrich Reuter anlässlich des Aktionstages der Kommunen am 22. Juni gefordert: „Wer neue Aufgaben überträgt, muss auch für eine verlässliche Finanzierung sorgen. Bund und Länder stehen hier in der Verantwortung.“ Entscheidend für die Zukunftsfähigkeit des deutschen Standorts ist daher die Stärkung der finanziellen Kraft der Kommunen, über die nach allen historischen Erfahrungen Investitionsdynamiken angestoßen werden können.

**Abb. 4 Finanzierungsspielraum der Kommunen für Investitionszwecke (insbesondere in Infrastruktur)**



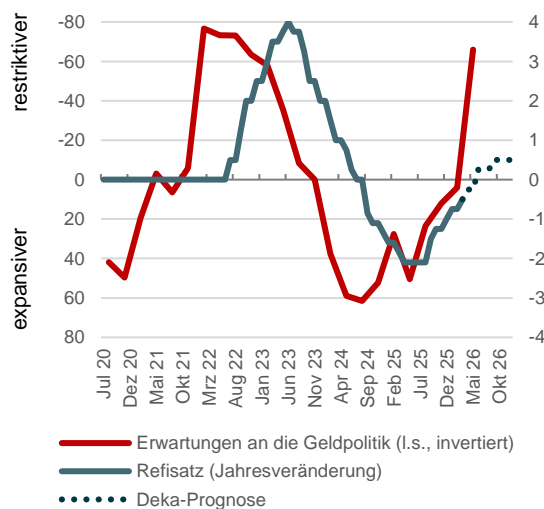
Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGVO

### Geldpolitik wird restriktiver

Der Irankrieg löste einen deutlichen Preisschub für Energierohstoffe aus, der aber vom Ausmaß kleiner als während des Ukrainekriegs blieb. Obwohl noch keine Zweitrundeneffekte zu sehen sind und obwohl auch das Preisüberwältungsverhalten der Unternehmen bislang moderat ausgefallen ist, gehen die Erwartungen der Sparkassenvorstände in

Richtung einer spürbaren Straffung der Geldpolitik (Abb. 5). Wenn die konjunkturellen Schäden des Irankrieges vielleicht auch schnell aufgeholt werden können und die Stimmung sich in den kommenden Monaten spürbar verbessern wird, halten sich die Spuren im Inflations- und Zinsbild deutlich länger, vermutlich mindestens bis ins kommende Jahre hinein.

**Abb. 5 Leitzins und der S-Indikator**



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGVO

### Fazit

Das erste Halbjahr 2026 war geprägt durch eine Unterbrechung der Aufschwungserwartungen in Deutschland. Die Chancen stehen gut, dass in der zweiten Jahreshälfte an diese Erwartungen angeknüpft werden kann. Damit die Impulse aus den beschlossenen Infrastrukturprogrammen wirksam werden können, müssen die Mittel zur Stärkung der kommunalen Haushaltsmittel für Investitionszwecke eingesetzt werden.

# Makro Research

## Volkswirtschaft Aktuell

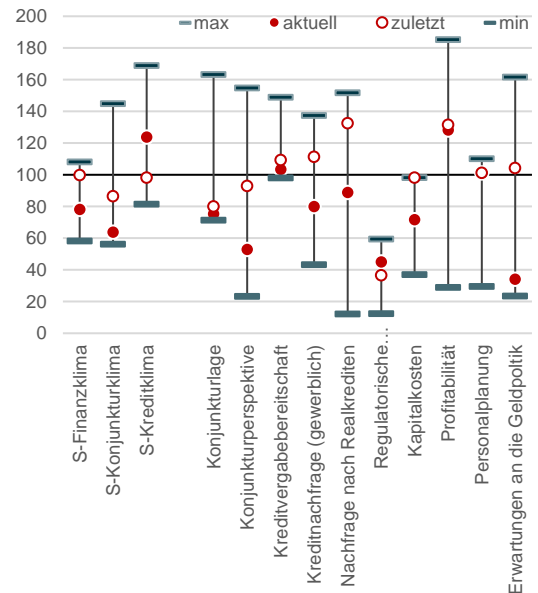
### Deka-S-Finanzklima-Index: Konstruktion

Der Deka-S-Finanzklima-Index 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.

Abb. 7 Indikatorenüberblick



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

# 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 überprüfbar, 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 („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 Anteilshabern 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 DekaBank. „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.