

Makro Research

S-Finanzklima

14. Juli 2025

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

S-Finanzklima im 2. Quartal 2025: Aufschwungshoffnungen vor geopolitischer Drohkulisse

- Die jüngste Eskalation im Nahostkonflikt trifft auf steigende Hoffnungen auf einen wirtschaftlichen Aufschwung in Deutschland. Der Deka-S-Finanzindikator erreichte im zweiten Quartal 2025 mit 108 Punkten ein Allzeithoch. Die Sparkassen in Deutschland verzeichnen in ihren Geschäftsgebieten eine bessere Geschäftslage ihrer Unternehmenskunden als zu Beginn des Jahres. Noch stärker haben sich die Erwartungen auf eine zukünftige konjunkturelle Belebung verstärkt.
- Die beherrschenden Wirtschaftsthemen des zweiten Quartals lagen in der Außenwirtschaftspolitik der neuen US-Regierung unter Präsident Trump. Weiterhin sehen die Sparkassenvorstände die neuen Handelsbeschränkungen als Bürde für die deutsche Wirtschaft. Dies umso mehr, je stärker der Industrieanteil im jeweiligen Geschäftsgebiet ausgeprägt ist. Die Ausgabenpläne der neuen Bundesregierung werden hier nur halb als Ausgleich gesehen: Ihre positiven Effekte auf die lokale Wirtschaft werden überwiegend als schwach eingeschätzt. Eine Wende zum Besseren ist daher nicht gleichbedeutend mit dem Ende der Wirtschaftsprobleme in Deutschland, zumal die Optimisten unter den Befragten nur leicht in der Mehrheit sind. Aber ein Anfang zur Überwindung der jahrelangen Stagnation ist gemacht.

The logo of the Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband is a red stylized 'S' with a small red dot above it.

Finanzgruppe
Deutscher Sparkassen- und Giroverband

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

S-Finanzklima auf Höchststand

Das S- Finanzklima hat im zweiten Quartal 2025 mit einem Anstieg auf 108,0 Punkte einen neuen Höchststand in seiner noch kurzen Historie erreicht (Abb.1). Auf der von Null bis 200 reichenden Skala übertrifft dieser Wert den Normalwert von 100 allerdings nur leicht. Die aktuelle Zuspitzung im Nahostkonflikt ist in den Antworten nicht enthalten. Die bislang moderaten Preisbewegungen an den Rohölmärkten wie auch an den Aktienmärkten deuten jedoch tendenziell darauf hin, dass sich die Einschätzungen nicht fundamental verändert hätten.

Abb. 1 Deka-S-Finanzklima, Q2 2025

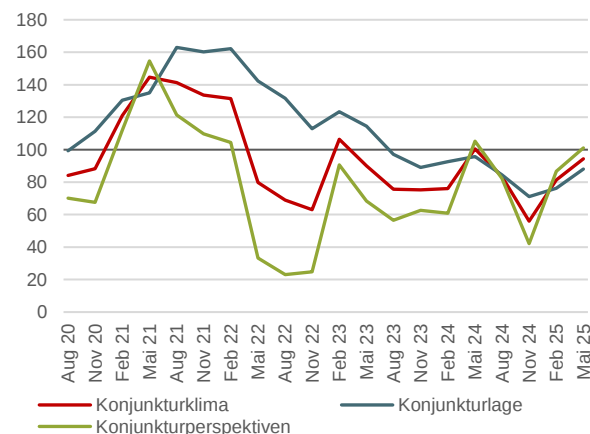


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Zeichen einer beginnenden Erholung

Jenseits der geopolitischen Risiken ging es im zweiten Quartal mit der Konjunktureinschätzung der befragten Sparkassenvorstände weiter in Richtung Normalität (Abb. 2). Sowohl die Konjunkturlage als auch die Konjunkturerwartungen haben sich verbessert. Doch während die Lageeinschätzung noch deutlich unter der 100er-Marke notiert, liegen die Konjunkturerwartungen bereits darüber. In dem von einer hohen Welthandels- und Politikunsicherheit geprägtem Umfeld ist das schon beachtlich. Vermutlich setzen die Spar-

Abb. 2 Konjunkturklima verbessert

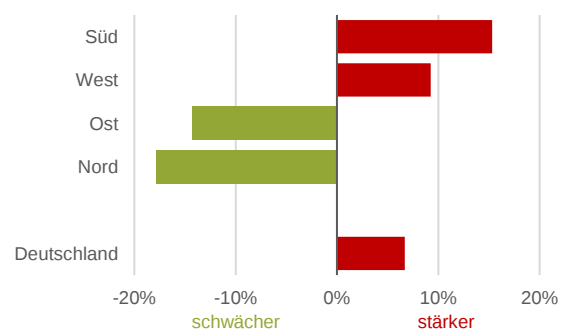


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

kassenvorstände auf eine weitere Erholung der Binnennachfrage, die von Realeinkommenszuwächsen, gesunkenen Zinsen und der Hoffnung auf wirtschaftspolitische Reformen getrieben wird. Hinsichtlich der fiskalischen Impulse sind die Sparkassenvorstände noch vorsichtig. Auf die Frage, ob ihre Region von den Infrastrukturpaketen profitieren würde, antworteten beinahe 70 % mit „etwas“, 10 % sahen starke oder sehr starke Impulse, 20 % geringe oder gar keine.

Die Risiken für den Konjunkturausblick bleiben weiterhin hoch. So sahen 82 % der Befragten mittelfristige Risiken in der neuen US-Politik. Neben den geopolitischen Aspekten dürften sie dabei in besonderem Maße die mit der US-Zollpolitik verbundenen Risiken im Blick gehabt haben. 28 % der Sparkassenvorstände gaben an, in ihrer Region durch die US-Zollpolitik stark oder sehr stark belastet zu sein, nur 15 % sahen eher geringe Belastungen. Interessant ist die regionale Verteilung der Belastung: So sehen im Osten Deutschlands gar keine Sparkassen starke oder sehr starke Probleme durch die US-Zollpolitik. Die Majorität von gut 70 % erwartet lediglich leichte Belastungen. Auch im Norden der Republik sehen 50 % nur geringe Belastungen. Im Westen und Süden ist das Bild ein ganz anderes. Die größten Probleme erwarten die südlichen Sparkassenregionen, aber auch der Westen sieht beachtliche Herausforderungen (Abb. 3). Es zeigt sich, dass Regionen, die stark industrialisiert sind und/oder eine starke US-Abhängigkeit aufweisen, kritischer auf die US-Zollpolitik schauen.

Abb. 3 Wie stark wird Ihre Region durch die US-Zollpolitik getroffen?



Der Saldo ergibt sich aus der Differenz der positiven und negativen Antworten: (sehr stark)* 100% + (stark)*50% - (kaum)*50% - (gar nicht)*100%.

Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Kreditnachfrage steigt – Angebot hält noch nicht Schritt

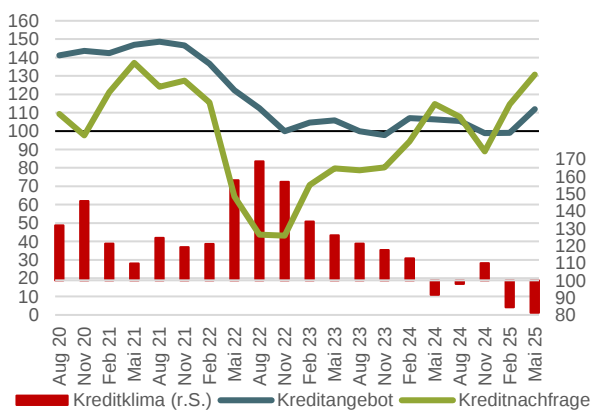
Aus konjunktureller Sicht ist es ein gutes Zeichen, dass die Sparkassen von einer stärker steigenden Kreditnachfrage berichten, sowohl bei gewerblichen Krediten als auch bei Realkrediten. Das bedeutet, dass mehr Unternehmen

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

und Haushalte so viel Vertrauen in die Zukunft haben, dass sie für Investitionen wieder mehr Geld in die Hand nehmen wollen. Das Kreditangebot der Sparkassen hat ebenfalls zugenommen, sogar auf den höchsten Stand seit 2022. Es konnte jedoch mit der Nachfrage nicht Schritt halten, sodass das Kreditklima nochmals gesunken ist (Abb. 4). Von Verspannungen oder Kreditknappheit ist jedoch nicht zu sprechen, dafür liegen Kreditangebot und -nachfrage noch zu nahe beieinander.

Abb. 4 Kreditklima

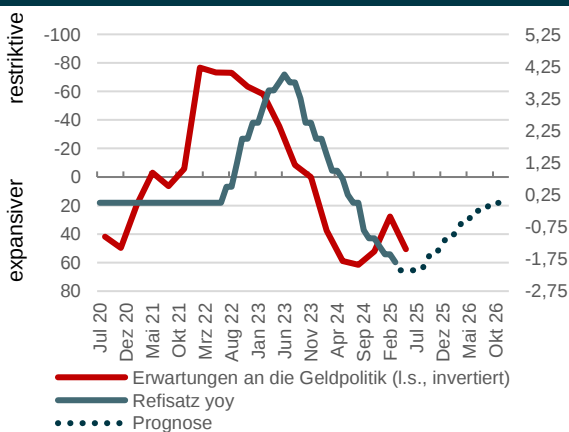


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Erwartungen auf eine expansivere Geldpolitik

Die Erwartungen der regionalen Bankmanager im Bereich der Geldpolitik sind recht treffsicher (Abb. 5). Dies ist auch ein Erfolg der Kommunikationspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Gegenwärtig steht der Saldenwert bei der Geldpolitik weiter auf Expansionskurs. Allerdings hatte die Europäische Zentralbank bereits im Befragungszeitraum die Leitzinsen um einen weiteren viertel Prozentpunkt auf

Abb. 5 Leitzins und der S-Indikator



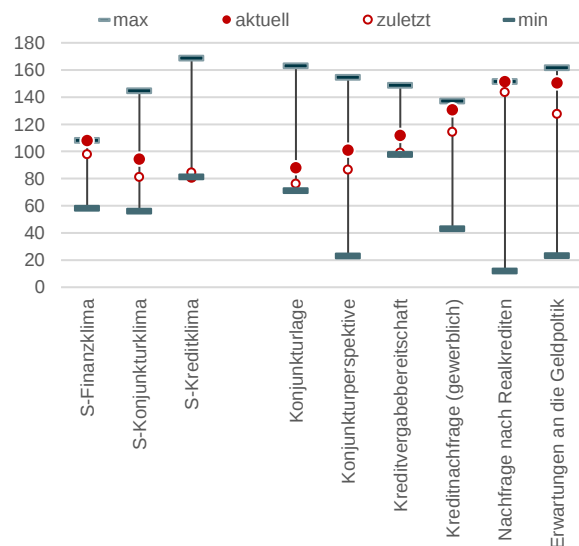
Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

2% (beim Einlagensatz) gesenkt. Es bleibt die nächste Befragungsrunde abzuwarten, ob dieser Zinssatz in den Augen der Sparkassen das Ende der Zinstreppe darstellt.

Fazit

Die negativen Einflüsse der neuen Handelspolitik in den Vereinigten Staaten auf die deutsche Unternehmenslandschaft bleiben bestehen. Auch die Sparkassen merken, dass vor allem die typischen Industrieregionen der vergangenen Jahrzehnte im Süden Deutschlands unter den neuen Koordinaten der Weltwirtschaft leiden. Trotzdem registrieren auch die regionalen Kreditinstitute erste Anzeichen eines Aufschwungs, wenngleich auf niedrigem Niveau. Viele Teilindikatoren des Deka-S-Finanzklimas befinden sich im überdurchschnittlichen Terrain, teilweise an ihren bisherigen Höchstständen (Abb. 6). Weil kaum noch ein negatives Gegengewicht vorhanden ist, hat der Gesamtindikator im zweiten Quartal ein Allzeithoch erreicht, wenngleich bei 108 Punkten noch viel Luft nach oben vorhanden ist (theoretischer Höchstwert: 200 Punkte). Es ist noch zu früh, um beurteilen zu können, ob die neuerliche Zuspitzung des Nahostkonflikts die Aufschwungshoffnungen dämpfen wird.

Abb. 6 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 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 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.