



Forum Corporate Banking

Zwischen Aufbruch und Unsicherheit – investieren die Kunden wieder?

Ulrich Kittmann, Structured Finance
Philipp Präckel, Firmenkunden Mitte

Frankfurt, 12.11.2025

Schwache Nachfrage nach Firmenkrediten

Ergebnisse der Bank Lending Survey (BLS) der EZB

Scan
me →



Kernaussage der BLS

Kreditstandards der Banken wurden leicht verschärft

Intensivere Überwachung und Analyse

Anstieg von abgelehnten Kreditanträgen

Anstieg der Kreditnachfrage von Unternehmen

CapEx und Inflation steigert die Kreditnachfrage

Positive Auswirkung auf die Kreditnachfrage durch

Fusionen und Übernahmen

Unternehmensumstrukturierungen

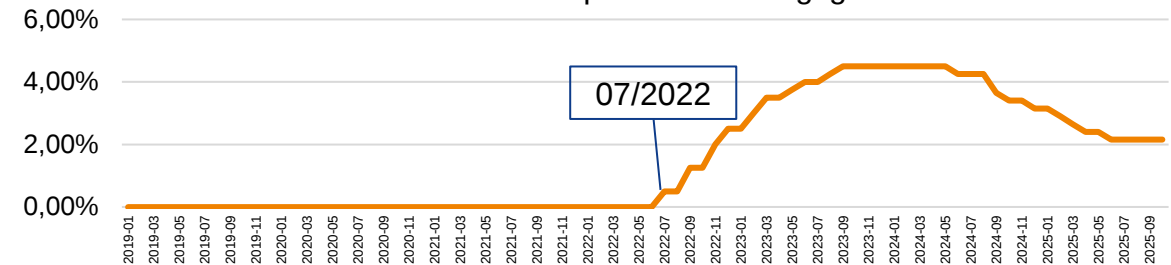


Unsichere geopolitische Lage und Handelsrisiken

Quelle: European Central Bank (2025): The euro area bank lending survey, Third quarter of 2025 (October 2025).

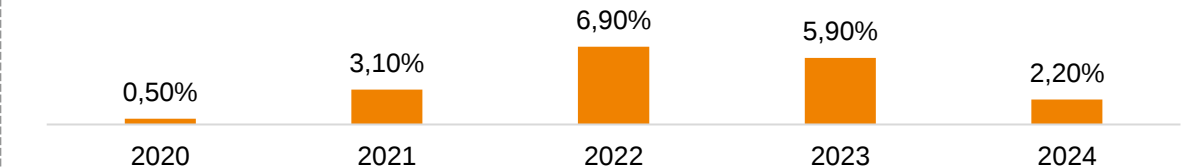
Makroökonomisches Umfeld

Zinssatz der EZB für Hauptrefinanzierungsgeschäfte



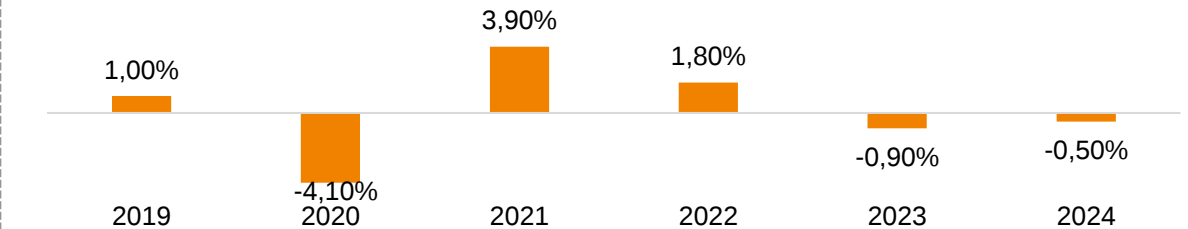
Quelle: Deutsche Bundesbank - Zinssatz der EZB für Hauptrefinanzierungsgeschäfte.

Verbraucherpreisindex in Deutschland (Veränderung zum Vorjahr)



Quelle: Statistisches Bundesamt.

Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts in Deutschland



Quelle: Statista.

Investitionen von Deutschland im Ausland

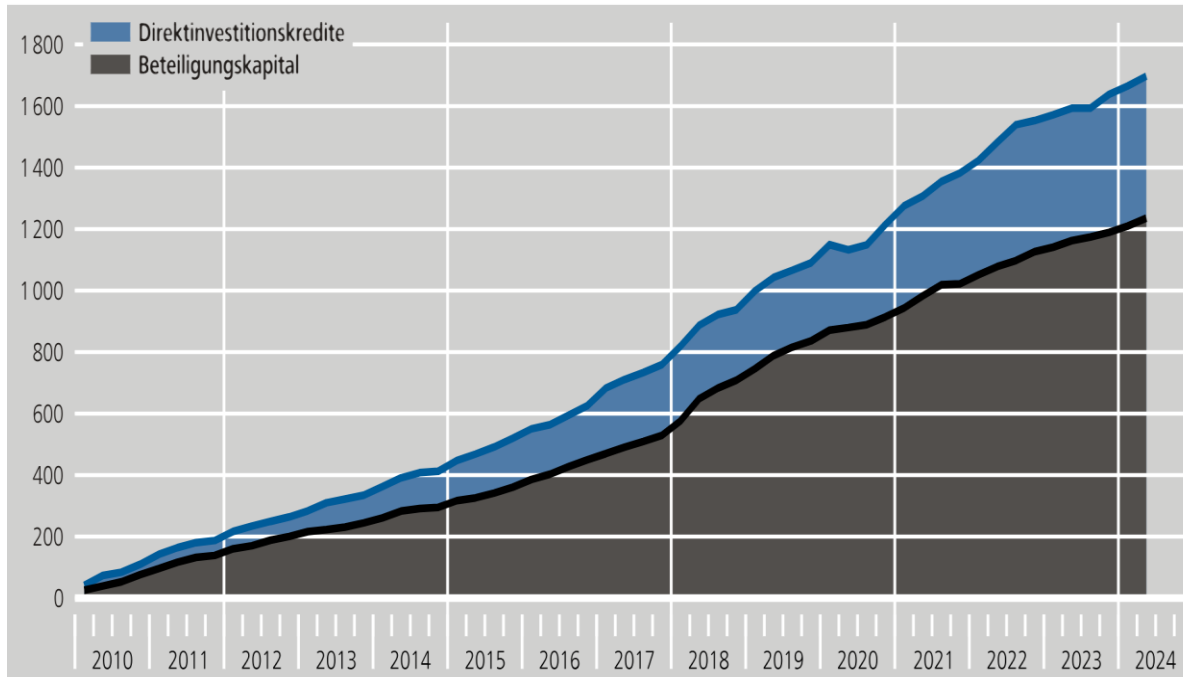
Scan
me →



Deutsche Auslands-Direktinvestitionen



Kumulierte deutsche Direktinvestitionsströme
Deutschlands ins Ausland (in Mrd.€)



Anmerkung: Direktinvestitionen umfassen Beteiligungskapital und konzerninterne Kredite.

Quelle: Deutsche Bundesbank (2025): Monatsbericht – Oktober 2024.

Partner, Volumen und Branchen



USA ist der größte Partnerregion (27 %)



Von Jan. 2010 – Jun. 2024: kum. 1.700 Mrd.€

Direktinvestitionen im Ausland: Top 10 Wirtschaftszweige

Banken	Chemie
Versicherungen	Kraftwagen und Kraftwagenteile
Finanzdienstleistungen	Großhandel (ohne Kfz)
Maschinenbau	Beteiligungsgesellschaft mit Managementfunktion
Pharmazie	Beteiligungsgesellschaft ohne Managementfunktion

Deutsche Unternehmen sind überwiegend in den eigenen Branchen investiert.

Beispiele

Deutsche Firmen gehen nach USA



SAP übernimmt WalkMe
für 1,5 Mrd. USD (2024)



Stabilus zahlt 680 Mio. USD für
Destaco (2023)



Siemens kauft Altair Engineering
Inc. für rund 10 Mrd. USD (2025)



Merck übernimmt
SpringWorks Therapeutics
für 3,4 Mrd. USD (2025)



Knorr-Bremse übernahm 2024
Alstoms Bahnsignal-Geschäft
(Nordamerika) für 630 Mio. EUR



Übernahm das Automotive-
Ethernet-Geschäfts von Marvell
Technology - 2,5 Mrd. USD (2025)

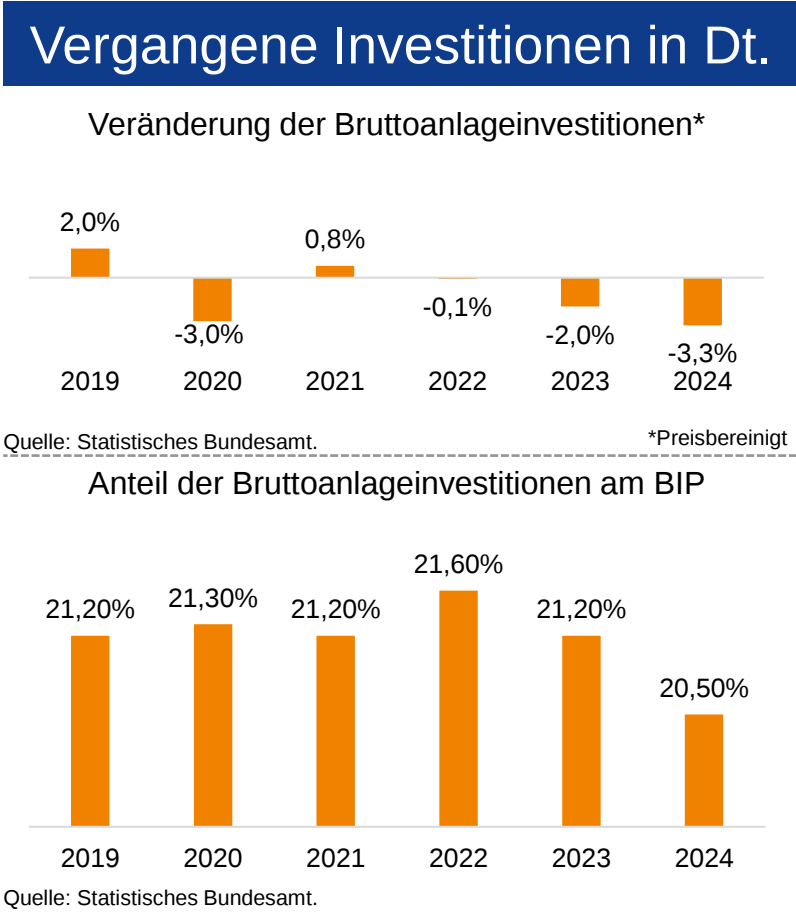
Investitionen im Inland

Quellen: KfW und Stat. BA

Scan
me →



Investitionshemmnisse
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung
Energie- und Lohnkosten
Fachkräftemangel
Bürokratie
Handelsbarrieren
Gestiegene Sparquote
Globale Konkurrenz (Automobilsektor)
Geopolitische Unsicherheit
Negative Geschäftserwartung



Trends

Positive Entwicklung primär Investitionen in geistiges Eigentum wie Forschungs- und Entwicklungsausgaben sowie Softwareinvestitionen

Wachstumstreiber

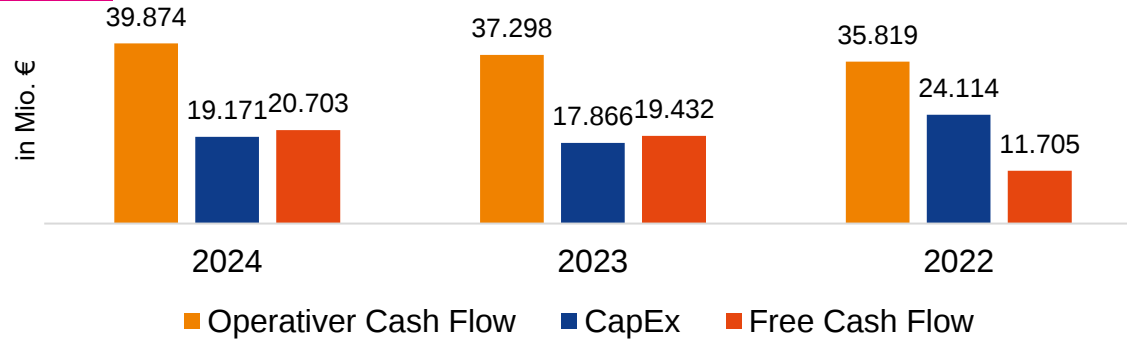
- Informationstechnologie
- Biotech
- Maschinenbau und Elektroindustrie

Deutschland läuft Gefahr, bei Investitionen im internationalen Vergleich abgehängt zu werden.

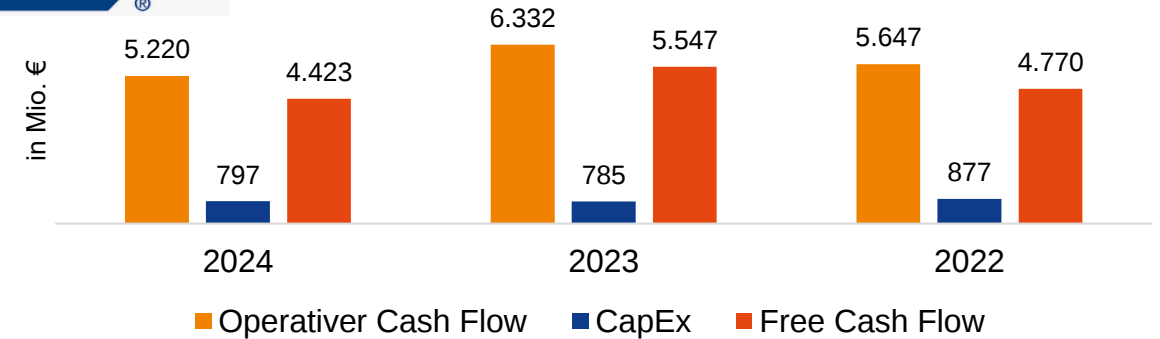
Cash Flow Analyse ausgewählter deutscher Unternehmen



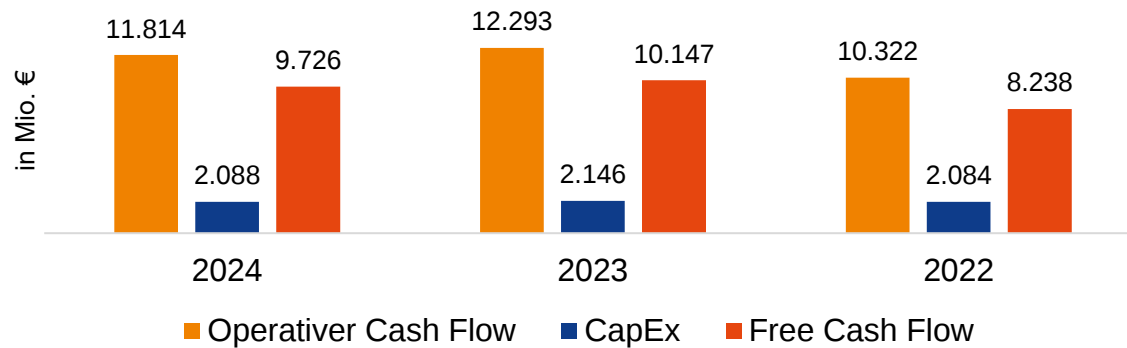
Deutsche Telekom



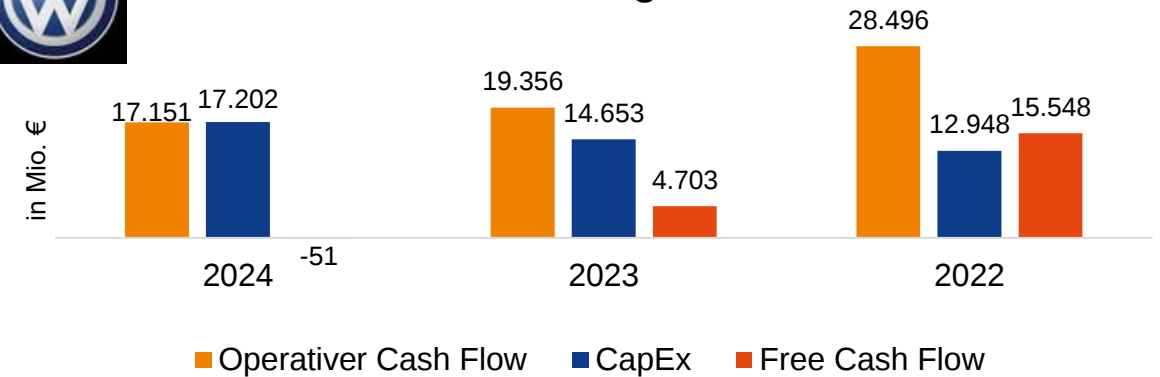
SAP



Siemens



Volkswagen



Glossar

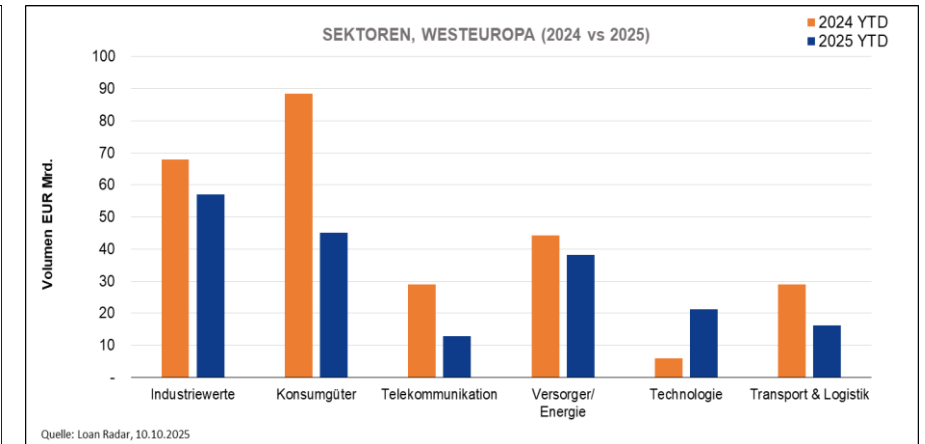
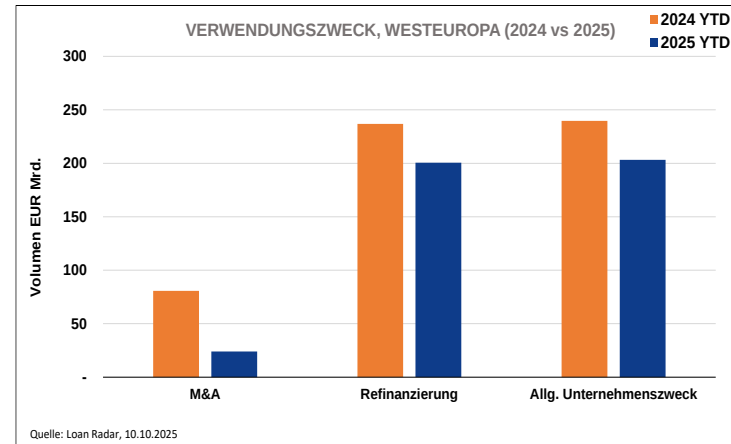
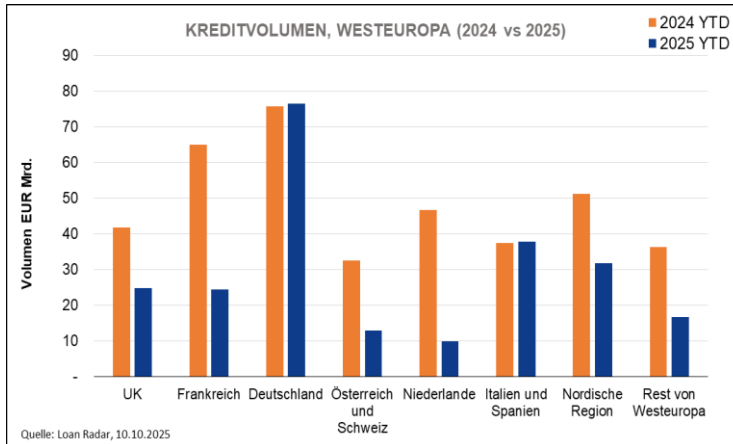
$$\textit{Free Cash Flow} = \textit{Operating Cashflow} - \textit{CapEx}$$

Die Berechnung des FCF unter Verwendung von OCF und CapEx ist die am häufigsten verwendete Methode, da sie am einfachsten ist und diese Kennzahlen leicht in Finanzberichten zu finden sind.

- **Operativer Cashflow** (Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit): Aus der betrieblichen Tätigkeit erwirtschaftete liquide Mittel vor Berücksichtigung von Investitionen oder Finanzierungen.
- **Investitionsausgaben** (Capital Expenditures, CapEx): Mittel, die für den Erwerb, die Verbesserung oder die Instandhaltung von Sachanlagen wie Maschinen, Gebäuden oder Grundstücken ausgegeben werden.

Aktuelle Marktentwicklungen, Trends und Beobachtungen

Aktuelle Themen im Corporate Kreditmarkt



Aussagen von der Loan Market Association Conference vom 30.09.2025

- Vorsichtiger Optimismus hinsichtlich des Wirtschaftswachstums in Europa (etwa 1-2%)
- Andauernde Auswirkungen geopolitischer Spannungen, einschließlich Zöllen und globaler Konflikte
- Entstehende Chancen in Sektoren wie Verteidigung, erneuerbare Energien und KI-Infrastruktur
- Erwartungen möglicher Zinssenkungen der Fed im Jahr 2026
- Höhere Basiszinsen schaffen mehr Disziplin bei der Kapitalallokation
- ESG: Starker Rückgang von ESG getriebenen Finanzierungen, Wechsel von breiten ESG-Strategien zu gezielteren Ansätzen

Quelle: DZ BANK.

Datum	29.10.2025		Verbreitete Auflage	k.A.
Seite	6		Reichweite	k.A.
mpi Frankfurt				

Schwache Nachfrage nach Firmenkrediten

Unternehmen in der Eurozone zurückhaltend / Konsumenten rechnen mit weniger Inflation

Frankfurt - Kurz vor dem Zinsentscheid der EZB am Donnerstag erhält die Notenbank frische Daten zum Kreditgeschäft in der Eurozone und den Inflationserwartungen der Verbraucher. Das nur verhaltene Wirtschaftswachstum in Europa lässt Banken bei der Kreditvergabe vorsichtiger werden. Wie aus dem Bank Lending Survey (BLS) der Europäischen Zentralbank hervorgeht, haben die befragten Institute ihre Kreditstandards für Darlehen an Unternehmen im dritten Quartal überraschend leicht verschärft. Damit sind interne Richtlinien und Vergabekriterien der Banken gemeint.

Geldpolitik auf die Wirtschaft ist. So führen niedrigere Leitzinsen zu günstigeren Bankkrediten, was wiederum die Konjunktur belebt und so tendenziell die Inflation erhöht. Wenn die geldpolitische Transmission schwächer ausfällt, etwa, weil Banken zurückhaltend bei der Kreditvergabe sind, kann dies stärkere Zinsanpassungen der EZB nötig machen, um das gewünschte Resultat zu erzielen. EZB-Chefökonom Philip Lane sagte kürzlich, dass er derzeit keine gravierenden Störungen der Transmission feststellt. Neue makroökonomische Schocks könnten dies jedoch ändern.

damit einen Tag nach dem Zinsentscheid der EZB. Ökonomen erwarten mehrheitlich einen Rückgang der Teuerung auf 2,1 oder 2,0%. Die EZB prognostiziert für das kommende Jahr sogar ein Unterschreiten des mittelfristigen Inflationsziels von 2,0%.

Lagarde bricht Schweigeperiode

Während der gesamte Warenkorb seit längerem um den Zielwert der EZB schwankt, ist die Teuerung bei einzelnen Komponenten deutlich höher. Neben Dienstleistungen gilt dies insbesondere für Nahrungsmittel. Wir müssen weiterhin dafür sorgen, dass

Die Geldhäuser begründen diesen Schritt mit größeren wahrgenommenen Risiken für den Wirtschaftsausblick in der Eurozone. Sie nannten auch die derzeit hohe geopolitische Unsicherheit und die Handelsrisiken als Gründe, weswegen sie bei der Kreditvergabe an Unternehmen aus bestimmten Sektoren strenger geworden sind. Die Nachfrage der Unternehmen nach Krediten legte im dritten Quartal leicht zu. Aber insgesamt blieb sie schwach, heißt es im BLS. Die EZB beobachtet das Kreditgeschäft in der Eurozone auch deshalb genau, um beurteilen zu können, wie stark die Transmission der

Die kurzfristigen Inflationserwartungen der Verbraucher in der Eurozone sind der EZB zufolge derweil im September leicht gesunken. Im Median gaben die Befragten an, dass sie eine Inflation in Höhe von 2,7% in einem Jahr erwarten. Einen Monat zuvor hatte die Inflationserwartung noch 2,8% betragen. Die mittelfristige Vorhersage auf Dreijahressicht blieb dagegen stabil bei 2,5%. Auf Sicht von drei Jahren rechnen die Verbraucher nach wie vor mit 2,2%. Die Inflation im Euroraum lag im September bei 2,2%. Die vorläufigen Daten für Oktober veröffentlicht Eurostat am Freitag und

Wir müssen weiterhin dafür sorgen, dass die Lebensmittelinflation sinkt, denn Lebensmittel sind wichtig, sagte EZB-Präsidentin Christine Lagarde am Dienstag auf einem Markt in Florenz. Der Zinsentscheid am Donnerstag findet dieses Mal ausnahmsweise in Italien statt. Die wenig kontroverse Aussage Lagardes ist streng genommen ein Verstoß gegen die 7-tägige Schweigeperiode für EZB-Ratsmitglieder vor einem Zinsentscheid. In diesem Zeitraum dürfen sie sich nicht zu geldpolitischen Themen äußern.