

BUNDESVEREINIGUNG KREDITANKAUF UND SERVICING E. V.

NPL-Barometer 2026

Panel-Befragung deutscher Kreditinstitute zum NPL-Markt

Erzeugt aus der Plattform-Fassung (hub.bks-ev.de/barometer) · Stand 11.09.2026

Geleitworte

Geleitwort des Beiratsvorsitzenden

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

als das NPL-Barometer 2015 zum ersten Mal erschien, schrumpfte der deutsche Markt für notleidende Kredite. Das Geschäftsklima lag bei $-0,16$, die Notenbanken versorgten die Märkte reichlich mit Liquidität, die Immobilienpreise stiegen seit Jahren ohne erkennbare Gegenbewegung, und die notleidenden Bestände schmolzen Jahr für Jahr ab – von 68,6 Milliarden Euro im Jahr 2015 auf 30 Milliarden Euro im Jahr 2019. Elf Erhebungen später steht der Indikator bei $+0,32$, und die notleidenden Bestände wachsen wieder. Entstanden ist seitdem eine der wenigen durchgehenden Chroniken des deutschen Kreditzyklus.

Dabei hat sich gezeigt: Die Stimmung läuft den Bestandsdaten voraus. 2020 sprang die Erwartungskomponente auf $+0,42$, während die Lagebeurteilung mit $-0,17$ noch im Minus verharrte. Die Befragten antizipierten damals eine Welle, die in den Bilanzen noch gar nicht angekommen war, weil Hilfsprogramme und die ausgesetzte Insolvenzantragspflicht sie in die Zukunft verschoben. 2023, im Jahr des Stimmungshöchststands, setzte in den Büchern der gewerbeimmobilienexponierten Institute der reale Anstieg der Quoten ein. Die EBA-Meldung von 50,1 Milliarden Euro zum 31. März 2026 liefert nun einen ersten Referenzpunkt für die Jahresenderwartung des Panels von 50,4 Milliarden Euro. Die weitere Entwicklung bis zum Jahresende wird zeigen, wie sich diese Erwartung im Gesamtjahr einordnet.

Makroökonomisch ist die Lage unbequemer, als die niedrige NPL-Quote von 1,6 Prozent vermuten lässt. Eine Volkswirtschaft nahe der Stagnation, mehr als 24.000 Unternehmensinsolvenzen und eine anziehende Arbeitslosigkeit treffen auf erhöhte Kreditrisiken. In der deutschen EBA-Stichprobe liegt die Stage-2-Quote zum 31. März 2026 bei 15,0 Prozent, gegenüber 9,1 Prozent im EU/EWR-Aggregat. Sie zeigt den Anteil der Kredite, bei denen die Institute einen deutlichen Anstieg des Ausfallrisikos festgestellt haben. Zugleich konzentriert sich der Druck dort, wo der Strukturwandel auf Kreditbücher trifft – in transformationsbetroffenen Branchen, im gewerblichen Immobilienbestand und im Mittelstand. Die Differenz der Ausfallquoten zwischen klimaintensiven und übrigen Firmenkrediten, in dieser Ausgabe neu ausgewertet, macht diese Struktur sichtbar, und zwar bei einem unterdurchschnittlichen Exposure. Der Befund betrifft damit vor allem die Zusammensetzung und Qualität des deutschen Kreditbuchs.

Für die Wissenschaft folgt daraus vor allem eine Einsicht: Kreditrisiko lässt sich heute nicht mehr im klassischen Zyklus denken. Neben den Konjunktur- tritt ein Transformationszyklus, der Branchen dauerhaft neu bewertet und Sicherheiten entwertet, die über Jahrzehnte als solide galten. Für die Forschung wie für die Praxis heißt das: früher erkennen, granularer messen, transparenter berichten. Dass die Frankfurt School diese Ausgabe erneut begleiten durfte, freut mich; der Austausch zwischen Verbandspraxis und Wissenschaft erweist sich dabei als ausgesprochen produktiv.

Ich wünsche Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre.

Prof. Dr. Christoph Schalast

Vorsitzender des Beirats der BKS

Professor für Mergers & Acquisitions, Wirtschaftsrecht und Europarecht, Frankfurt School of Finance & Management

Managing Partner Schalast & Partner Rechtsanwälte

Geleitwort des Präsidenten

Liebe Mitglieder, liebe Leserinnen und Leser,

das NPL-Barometer erscheint in diesem Jahr in einer neuen, erweiterten Form, die es so noch nicht gegeben hat. Neben das gewohnte Stimmungsbild unseres Panels tritt der systematische Abgleich mit statistischen Daten: mit den Meldungen der europäischen Bankenaufsicht, mit den Insolvenz- und Zahlungsdaten der Realwirtschaft, mit den Preisindizes der Immobilienmärkte und erstmals auch mit bank-individuellen Zahlen. Wir wollten wissen, ob die Wahrnehmung derjenigen, die täglich mit notleidenden Engagements arbeiten, den späteren Statistiken standhält. Sie tut es. Das NPL-Barometer ist damit ein Frühindikator, der sich an den realen Daten messen lässt.

Der zentrale Befund ergibt sich aus dem Zusammenspiel der ausgewiesenen NPL-Quote von 1,6 Prozent und der Stage-2-Quote. In der deutschen EBA-Stichprobe beträgt die Stage-2-Quote zum 31. März 2026 15,0 Prozent. Sie macht sichtbar, bei welchem Anteil der Engagements die Institute seit der Kreditvergabe einen deutlichen Anstieg des Ausfallrisikos festgestellt haben, und eröffnet damit einen frühen Blick auf den Handlungsbedarf im Kreditbuch. Kredite an kleine und mittlere Unternehmen sind das einzige Segment, für das das Panel klar steigende NPL-Quoten erwartet. Auch bei gewerblichen Immobilienfinanzierungen bleibt die Belastung hoch. Die Institute begegnen diesen Risiken aus einer Position hoher Kapitalausstattung. Entscheidend bleibt eine frühzeitige und professionelle Bearbeitung belasteter Engagements.

Damit rücken die Aufgaben unserer Branche in den Mittelpunkt. Ein funktionierender Sekundärmarkt gehört zur Transformationsfinanzierung und ist kein Randphänomen der Bankenregulierung: Wer Altlasten aus der Bilanz nehmen kann, hat Kapital frei, um den Umbau seiner Kundschaft zu begleiten. Für die kommenden zwölf Monate erwartet unser Panel eine spürbare Belebung des Transaktionsgeschehens; der Erwartungswert liegt fast dreimal so hoch wie der Wert für die heutige Lage. Zwei Dinge bremsen diese Belebung bislang: auseinanderliegende Preisvorstellungen und administrative Hürden.

Daraus leiten wir in dieser Ausgabe zwei Forderungen an Gesetzgeber und Aufsicht ab. Erstens eine ehrliche Evaluierung des Kreditzweitmarktgesetzes: Der höchste Einzelwert des gesamten Barometers ist der gestiegene Verwaltungsaufwand. Er bindet Ressourcen, ohne eine einzige Transaktion auszulösen, und hebt die Markteintrittshürden für Käufer und Servicer. Zweitens: Mehr Transparenz über Transaktionsdaten, die von der Aufsicht seit Inkrafttreten des Gesetzes erhoben werden.

Mein Dank gilt den 39 Mitgliedsunternehmen der BKS, unserem Bankenbeirat sowie allen Teilnehmenden der Befragung und unseren Partnern, die diese Ausgabe möglich gemacht haben.

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre.

Dr. Marcel Köchling

Präsident der BKS

KAPITEL 1

Auf einen Blick

Die Kernbotschaft

Das Geschäftsklima im deutschen Markt für notleidende Kredite (Non-performing Loans, NPL) bleibt 2026 auf hohem Niveau und stabilisiert sich gegenüber dem Vorjahr: Der Markt hat sich auf einem erhöhten Risi-

koniveau eingerichtet. Die ausgewiesene NPL-Quote liegt weiterhin bei moderaten 1,6 Prozent. Ergänzend liegt die Stage-2-Quote in der deutschen EBA-Stichprobe zum 31. März 2026 bei 15,0 Prozent; im EU/EWR-Aggregat sind es 9,1 Prozent. Die Segmentdaten verorten die aktuellen Belastungsschwerpunkte vor allem bei Gewerbeimmobilien und im Mittelstand. Die ESG-Daten der EBA zeigen zusätzlich erhöhte Ausfallquoten in klimaintensiven Branchen, insbesondere im dort erfassten Immobiliensektor.

Worauf es 2026 ankommt

KENNZAHL	ENTWICKLUNG	BEDEUTUNG
Stage-2-Quote 15,0 %	Deutschland, EBA-Stichprobe, 31.03.2026; EU/EWR 9,1 %	Anteil der Kredite mit deutlich gestiegenem Ausfallrisiko
CRE-NPL-Quote 6,8 % (Gewerbeimmobilien)	innen Jahresfrist von 5,8 % auf 6,8 % gestiegen, 2,7 Prozentpunkte über dem EU-Schnitt	der Brennpunkt – einer der höchsten Werte großer EU-Länder
Unternehmensinsolvenzen 24.064 (2025)	+10,3 %, höchster Stand seit 2014; Frühindikatoren auf Mehrjahreshoch, CRIF-Prognose bis 26.000	deckt die erwartete KMU-Belastung makroökonomisch
NPL-Volumen gut 50 Mrd. €	EBA-Ist 50,1 Mrd. € zum 31.03.2026; Panelerwartung 50,4 Mrd. € Ende 2026 und 53,1 Mrd. € Ende 2027	aktueller Bestand und eigenständige Jahresenderwartungen
StaRUG 87 Verfahren (2025)	für die Risikomanager:innen das Instrument mit der größten praktischen Bedeutung	unter 1 % des Insolvenzgeschehens – das Gewicht liegt in den Volumina der wenigen großen Fälle, nicht in der Fallzahl
ESG-Gap 2,8 Prozentpunkte	von 2,1 Prozentpunkten (2023) auf 2,8 gestiegen, nahezu das Vierfache des EU-Schnitts von 0,7	die Ausfälle sammeln sich in den klimaintensiven Branchen, allen voran im gewerblichen Immobiliensektor – nicht in der Fläche

KAPITEL 2

Executive Summary

Das Gesamtbild: hoch, aber ohne weiteren Anstieg. Mit einem Gesamtklima von 0,32 bleibt der deutsche Markt für notleidende Kredite (NPL) 2026 klar im positiven Bereich, nahezu unverändert gegenüber dem Vorjahr (0,31). Der Indikator misst die Stimmung im Risiko- und NPL-Management der deutschen Banken; ein positiver Wert steht für einen aktiven Markt mit steigenden Beständen, sinkenden Verkaufspreisen und zunehmenden Transaktionen – und für konjunkturellen Druck in der Realwirtschaft. Nach dem steilen Anstieg auf den Höchststand von 0,46 im Jahr 2023, dem 2024 mit 0,45 ein nahezu gleich hoher Wert folgte, hat sich das Klima auf einem niedrigeren, aber weiterhin hohen Niveau eingependelt; die Bestände wachsen weiter, nur langsamer als in den Vorjahren, und im gewerblichen Segment lässt der Zuwachs erstmals nach, wenn auch auf hohem Ausgangsniveau. Lage (0,33) und Erwartung (0,32) liegen nahezu gleichauf: Die Einschätzung der vergangenen und der kommenden zwölf Monate hat sich angeglichen.

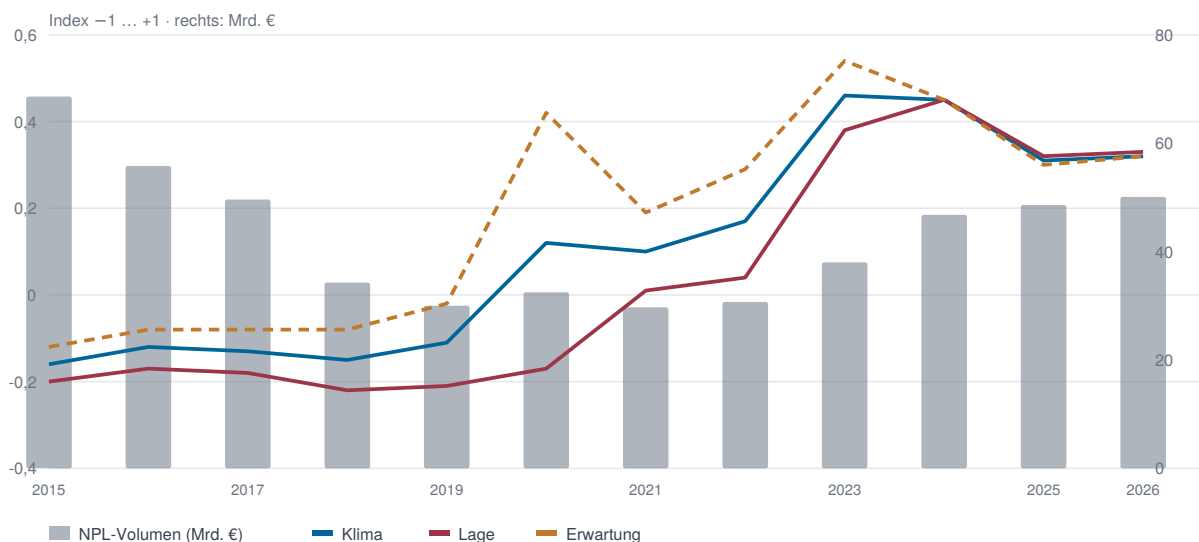
Was die Befragten früh anzeigten, steht inzwischen in den Meldungen der Banken. Der Vergleich der Erhebungsjahre seit 2015 zeigt, dass das Stimmungsbild den gemeldeten Beständen vorausgelaufen ist:

Das Klima drehte 2020 ins Positive, das gemeldete NPL-Volumen folgte erst ab 2023 – von rund 38 Milliarden Euro über 47 Milliarden Euro auf inzwischen gut 50 Milliarden Euro. Zwischen dem Umschwung der Stimmung und dem Anstieg des Volumens lagen damit rund drei Jahre – eine Beobachtung an einem Zyklus, kein statistischer Nachweis einer allgemeinen Vorlaufzeit. Dasselbe zeigt die Einzelbilanz: Im Jahr des Stimmungshöchststands 2023 stiegen bei den gewerbeimmobilien-exponierten Instituten die NPL-Bestände tatsächlich an. Dass das Klima hoch bleibt, während das Volumen bereits wächst, spricht dafür, dass der Aufbau der Bestände noch nicht abgeschlossen ist.

Abb. 1 Geschäftsklima gegen NPL-Volumen

(entspricht Abb. 3.1 der Druckfassung)

Klima, Lage und Erwartung als Index –1 bis +1; NPL-Volumen in Mrd. €



Quelle: BKS-Panel · EBA Risk Dashboard

Stage 2 ergänzt das Risikobild um eine frühe Perspektive auf die Kreditqualität. In der deutschen EBA-Stichprobe beträgt die Stage-2-Quote zum 31. März 2026 15,0 Prozent, gegenüber 9,1 Prozent im EU/EWR-Aggregat. Sie zeigt, bei welchem Anteil der Kredite die Institute seit der Kreditvergabe einen deutlichen Anstieg des Ausfallrisikos festgestellt haben. Im Zusammenspiel mit der NPL-Quote, den Segmentdaten und dem Insolvenzgeschehen erweitert sie die Grundlage für das frühzeitige Risikomanagement.

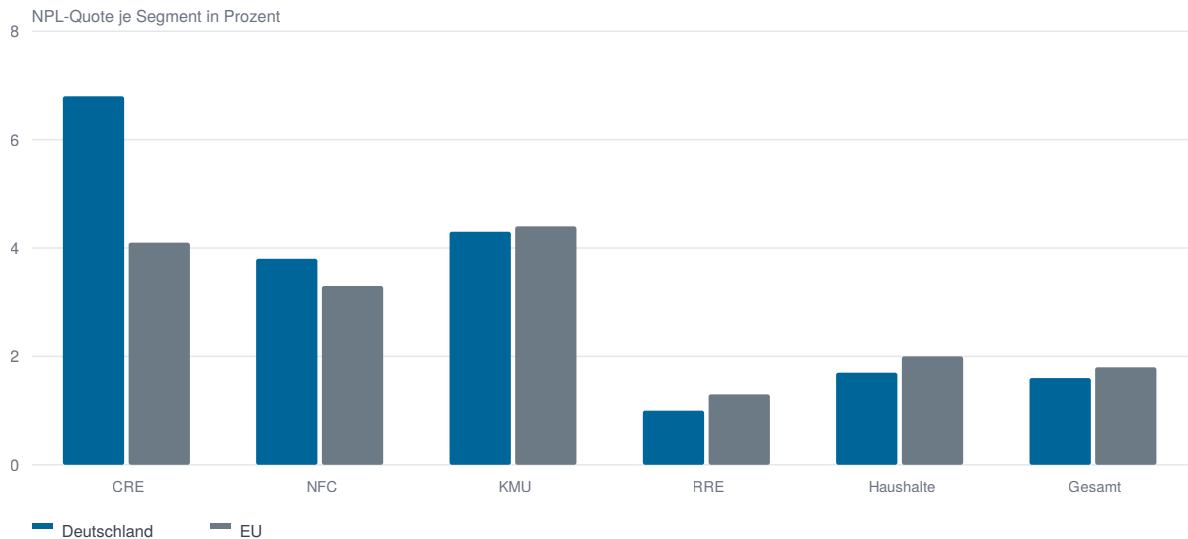
Für das aggregierte NPL-Volumen meldet die EBA zum 31. März 2026 einen Bestand von 50,1 Milliarden Euro. Das Panel erwartet 50,4 Milliarden Euro zum Jahresende 2026 und 53,1 Milliarden Euro zum Jahresende 2027. Der Q1-Wert liefert damit einen frühen Referenzpunkt für den vom Panel erwarteten Jahresverlauf. Mit den weiteren EBA-Meldungen lässt sich dieser Entwicklungspfad bis zum Jahresende fortlaufend einordnen.

Die Risiken konzentrieren sich auf Gewerbeimmobilien und Mittelstand. Die NPL-Quote der gewerblichen Immobilienfinanzierungen (CRE) liegt mit 6,8 Prozent rund 2,7 Prozentpunkte über dem EU-Durchschnitt; Deutschland zählt damit zu den am stärksten belasteten Gewerbeimmobilienmärkten Europas. Das Panel erwartet hier eine Stabilisierung auf hohem Niveau (6,5 Prozent für 2026 und 2027) – ein erwartetes Auslaufen des Anstiegs, kein belegter Wendepunkt, denn die am stärksten exponierten Spezialinstitute bestätigen die Beruhigung in ihren Bilanzen noch nicht. Die einzige klar steigende Quotenerwartung der Erhebung betrifft die Kredite an kleine und mittlere Unternehmen: von aktuell 4,3 auf 5,1 Prozent (2026) und 5,7 Prozent (2027). Diese Erwartung ist makroökonomisch gedeckt – die Unternehmensinsolvenzen haben

mit 24.064 Fällen (2025, +10,3 Prozent) den höchsten Stand seit 2014 erreicht, der IWH-Frühindikator liegt so hoch wie seit zwanzig Jahren nicht, und die CRIF prognostiziert für 2026 bis zu 26.000 Fälle. Wohnimmobilien bleiben mit 1,0 Prozent stabil.

Abb. 2 NPL-Quoten nach Segment: Deutschland gegen EU

der CRE-Ausreißer in einem Bild



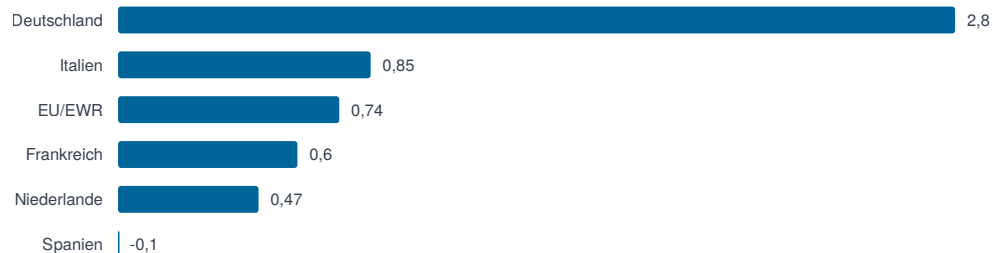
Quelle: EBA Risk Dashboard

Die Ausfälle im Firmenkreditbuch häufen sich in den klimaintensiven Branchen. Ende 2025 lag die Quote notleidender Engagements gegenüber Unternehmen aus Sektoren mit hohem Beitrag zum Klimawandel bei den deutschen Instituten 2,8 Prozentpunkte über der des übrigen Firmenkreditbuchs – nahezu das Vierfache des europäischen Durchschnitts von 0,7 Prozentpunkten und der höchste Wert unter den großen EU-Bankenmärkten (EBA, ESG-Risikodaten). An einem größeren Engagement liegt es nicht: Mit 56 Prozent liegt der Anteil dieser Kredite am Firmenkreditbuch unter dem EU-Durchschnitt von 65 Prozent. Deutschland hat also nicht mehr klimaintensive Kredite im Buch als andere – sie fallen hier nur häufiger aus. Den größten Beitrag leistet die Gewerbeimmobilienkrise: Das Grundstücks- und Wohnungswesen zählt in der ESG-Systematik zu den klimaintensiven Sektoren; bei den sieben großen Häusern mit auswertbarer ESG-Offenlegung entfallen 60 Prozent der notleidenden Engagements in klimaintensiven Sektoren auf diesen Abschnitt, während die industriellen Klimasektoren im Vergleich der großen Bankenmärkte auf dem Niveau der Nachbarländer liegen. Über die zusammengefassten Bestände der sieben Häuser beträgt der NPE-Quotenabstand 3,43 Prozentpunkte gegenüber 2,8 Prozentpunkten im EBA-Deutschlandaggregat; die Bankenkreise unterscheiden sich. Bankscharf bestätigt sich das Muster: Bei allen sieben Häusern liegt die Quote in den klimaintensiven Sektoren über der des übrigen Firmenkreditbuchs, der Abstand reicht von 1,2 (Commerzbank) bis 9,0 Prozentpunkten (pbb) und ist zu einem großen Teil ein Immobilienbefund (Abschnitt „ESG-Befund“).

Abb. 3 Ausfälle in klimaintensiven Branchen: Deutschland ist der Ausreißer

(Kompaktfassung von Abb. 5.1 und Abb. 1.4 der Druckfassung: nur die großen Bankenmärkte und der EU-Schnitt)
Kompaktfassung — die Punktwolke der Web-Fassung zeigt alle 28 Länder

Differenz der NPE-Quoten klimaintensive vs. übrige Unternehmenssektoren, Prozentpunkte, 31.12.2025



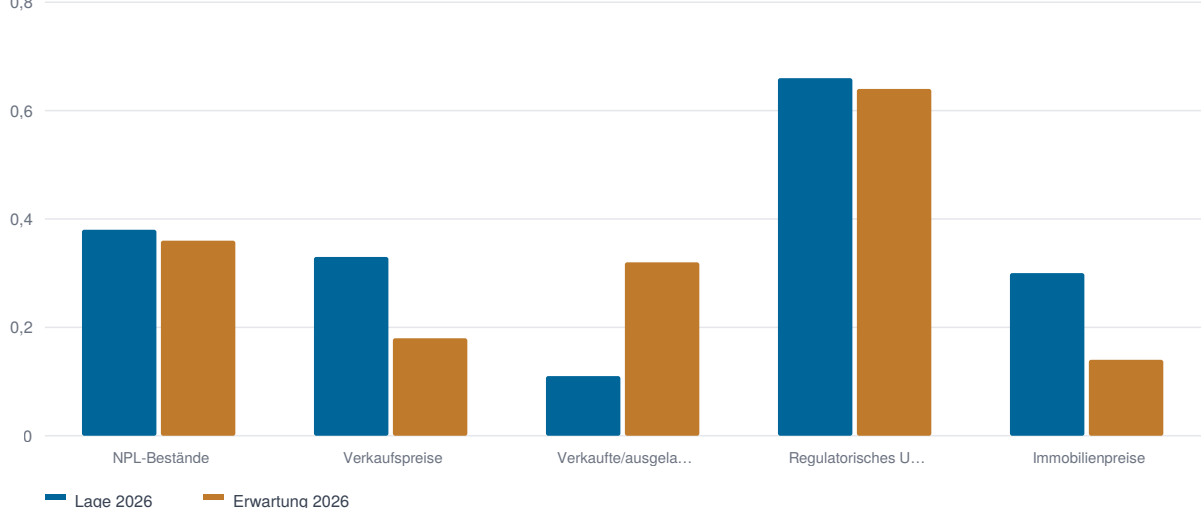
Quelle: EBA ESG Risk Dashboard, Data Annex Q4 2025 (ESG_6); Auswertung BKS

Hinter dem stabilen Gesamtklima haben die Treiber gewechselt. Von den fünf Klima-Kategorien geht die Erwartung an weiter wachsende NPL-Bestände spürbar zurück (von 0,52 auf 0,36), während Regulierungs- und Immobilienpreisdruck zunehmen. Am weitesten auseinander liegen Lage und Erwartung beim Transaktionsgeschehen, der am stärksten gewichteten Kategorie: Dem Lagesaldo von 0,11 steht ein Erwartungssaldo von 0,32 gegenüber. Beide Werte sind Veränderungssalden: Sie fassen das Verhältnis der Antworten zu steigender und sinkender Aktivität zusammen und messen kein Transaktionsvolumen (Berechnung in Abschnitt „Methodik“). Dass der Sekundärmarkt den Abbau bislang nur begrenzt aufnimmt, zeigen die Marktstudien in Abschnitt „Marktkontext“ – vor allem, weil die Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern auseinanderliegen. Die hohe Erwartung steht für einen Verkaufsbedarf, der sich aufgestaut hat.

Abb. 4 Kategoriensalden (Lage und Erwartung)

(Ausschnitt aus Abb. 6.2 der Druckfassung: nur die Salden 2026, ohne den Vorjahresvergleich)
gewichtete Salden je Kategorie, Index –1 bis +1 — panelbasiert

gewichtete Salden je Kategorie, Index –1 bis +1 — panelbasiert



Quelle: BKS-Panel

Die Regulierung bewegt die Befragten am stärksten. Kein Thema erreicht so hohe Werte wie das regulatorische Umfeld (Lage 0,66) – doch der hohe Wert verbindet zwei Kräfte, die man trennen muss. Den unmittelbaren Abbaudruck erzeugt die Eigenkapitalseite (0,52): Höhere Kapital- und Rückstellungsanforderungen,

verschärft durch die EU-Umsetzung der finalen Basel-III-Reform – die CRR III gilt seit Anfang 2025, die CRD VI war bis Januar 2026 in nationales Recht umzusetzen –, zwingen die Banken, risikogewichtete Aktiva und damit notleidende Bestände abzubauen. Den größeren Teil des Saldos trägt der administrative Mehraufwand (0,80, der höchste Einzelwert der gesamten Erhebung) – aus dem Kreditzeitmarktgesetz (KrZwMG) und parallelen Compliance-Vorhaben wie DORA, der Basel-Umsetzung und der neuen Verbraucherkreditrichtlinie. Auch diese Bürokratielast wirkt auf den Sekundärmarkt, allerdings mittelbar: Wer den wachsenden Aufwand nicht dauerhaft im eigenen Haus tragen will, kann sich durch Portfolioverkauf oder Auslagerung entlasten. Zugleich erhöhen die Pflichten des KrZwMG die Markteintrittshürden für Käufer und Servicer; dasselbe Gesetz professionalisiert den Markt und eröffnet mit dem europäischen Pass für Kreditdienstleister neue grenzüberschreitende Möglichkeiten.

Die Belastung konzentriert sich auf wenige Häuser – und trifft dort auf hohe Eigenkapitalquoten. Die bankindividuelle Sonderauswertung für Mitglieder zeigt, was die aggregierten Werte verdecken: Während die breit aufgestellten Universalbanken über vier Jahre nahezu unbewegt bleiben, haben sich die NPL-Quoten der gewerbeimmobilienexponierten Spezialisten deutlich erhöht – am stärksten bei der Deutschen Pfandbriefbank von 1,40 Prozent Ende 2021 auf 6,79 Prozent Ende 2025. Ergänzend weist die Auswertung Stage-2-Quoten aus. Regulatorische NPL und die bilanziellen IFRS-9-Stufen eröffnen dabei unterschiedliche Perspektiven auf die Kreditqualität und werden jeweils mit ihrer eigenen Definition dargestellt. Zugleich sind die meldenden Institute komfortabel kapitalisiert: Kein Haus liegt unter rund 13 Prozent hartem Kernkapital, die meisten deutlich darüber. Die Kapitalbasis stärkt ihre Fähigkeit, Wertberichtigungen und die Bearbeitung belasteter Engagements zu tragen.

Die vorinsolvenzliche Sanierung wiegt schwerer, als ihre Fallzahl vermuten lässt. Unter den erstmals abgefragten Restrukturierungsinstrumenten setzen die Risikomanager:innen das StaRUG an die Spitze – vor Sicherheiten-Treuhand, Sanierungseigentümer und Debt-to-Equity-Swap. In der Statistik bleibt es mit zuletzt 87 angezeigten Verfahren (2025) unter einem Prozent des Insolvenzgeschehens; sein Gewicht liegt in den Volumina und Risiken der wenigen großen Fälle. Enges Anzeigefenster, Kosten und Komplexität halten gerade den Mittelstand fern, der damit häufiger unmittelbar in die Regelinsolvenz gerät; das stützt die Erwartung steigender KMU-Quoten zusätzlich.

Bei den Privatkunden drehen die Frühindikatoren, das Niveau bleibt aber moderat. Die Konsumentenkredit-Kurzbefragung meldet häufigere Rücklastschriften, mehr Stundungen und Ratenreduzierungen sowie steigende Stage-2-Bestände im Konsumentenkredit. Die SCHUFA bestätigt das von außen: rund 13 Prozent mehr Personen mit erstmals gemeldeter Zahlungsstörung in den ersten drei Quartalen 2025 als im Vorjahreszeitraum, Miet- und Ratenaussetzungen auf dem höchsten Stand seit Erhebungsbeginn, und im Buy-now-pay-later-Geschäft (BNPL) ist rund die Hälfte der Nutzer:innen bereits in Zahlungsschwierigkeiten geraten. Dabei ist der Maßstab zu beachten: Rund 98 Prozent der Konsumentenkredite werden ordnungsgemäß bedient – eine Verschlechterung an der Marge, keine flächendeckende Zahlungskrise.

Ausblick: eine Phase erhöhter Aktivität. Für die kommenden zwölf Monate erwartet das Panel weiter wachsende Bestände und eine spürbare Belebung des Transaktionsgeschehens, sobald sich die Preisvorstellungen annähern. Davon getrennt erhoben sind die absoluten Bestandsprognosen zu den beiden Jahresenden: 50,4 Milliarden Euro zum 31. Dezember 2026 und 53,1 Milliarden Euro zum 31. Dezember 2027. Ob sich diese Einschätzung bestätigt, zeigen die kommenden Veröffentlichungen: die bank-individuellen Pillar-3-Meldungen zum 30. Juni 2026, von denen in der Datenbasis dieser Auswertung zum Redaktionsschluss am 3. September 2026 nur die der Deutschen Bank vorlag (Abschnitt „Bankenebene“), der EU-Evaluierungsbericht zur Restrukturierungsrichtlinie, der in dieser Ausgabe nicht mehr ausgewertet ist, das EBA Risk Dashboard im Herbst und die Insolvenz-Jahresbilanz. Der vdp-Immobilienpreisindex zum zweiten Quartal

liegt seit dem 10. August 2026 vor und ist in Abschnitt „Marktkontext“ eingeordnet. Insgesamt zeichnet das Barometer 2026 einen Markt, der sein erhöhtes Risikoniveau hält und vor einer Phase weiter steigender Aktivität steht. Für spezialisierte Investoren und Servicer mit BaFin-Zulassung entsteht daraus ein Marktumfeld mit erheblichen Chancen – steigende Bestände, dahinter solide kapitalisierte Institute, in einem Markt, den der neue Rechtsrahmen so professionell aufgestellt hat wie nie.

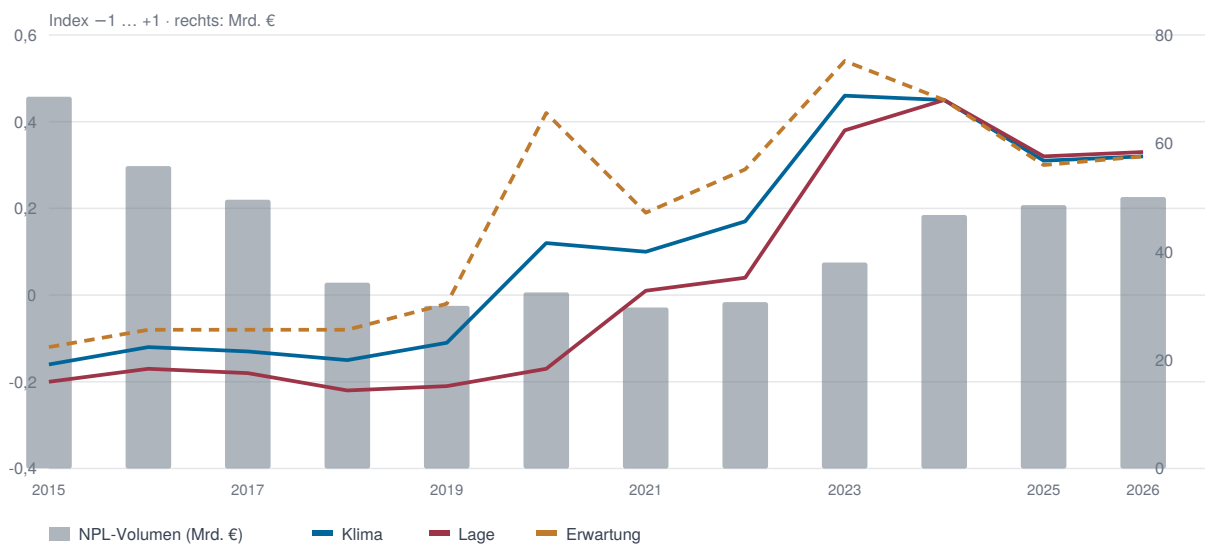
KAPITEL 3

Das Stimmungsbild

Abb. 5 Geschäftsklima gegen NPL-Volumen

(entspricht Abb. 3.1 der Druckfassung)

Klima, Lage und Erwartung als Index –1 bis +1; NPL-Volumen in Mrd. €



Quelle: BKS-Panel · EBA Risk Dashboard

2015 bis 2026 im Überblick

Seit der ersten Erhebung 2015 verfolgt das NPL-Barometer die Stimmung im deutschen Markt für notleidende Kredite ohne Unterbrechung. Dieser Zeitraum lässt sich in drei Perioden gliedern: eine durchweg negative Niedrigzinsphase bis 2019, die scharfe Wende mit der Corona-Pandemie 2020 samt Aufstieg zum Höchststand 2023, und seither ein Plateau auf hohem Niveau.

JAHR	KLIMA	LAGE	ERWARTUNG	NPL-VOLUMEN DE (MRD. €)	PHASE
2015	-0,16	-0,20	-0,12	68,6	Niedrigzins
2016	-0,12	-0,17	-0,08	55,8	Niedrigzins
2017	-0,13	-0,18	-0,08	49,6	Niedrigzins
2018	-0,15	-0,22	-0,08	34,3	Niedrigzins
2019	-0,11	-0,21	-0,02	30,0	Niedrigzins
2020	+0,12	-0,17	+0,42	32,5	Corona-Krise
2021	+0,10	+0,01	+0,19	29,7	Beginn der Inflation
2022	+0,17	+0,04	+0,29	30,7	Energiekrise und Zinswende
2023	+0,46	+0,38	+0,54	38,0	Höchste Dynamik
2024	+0,45	+0,45	+0,45	46,8	Plateau auf hohem Niveau
2025	+0,31	+0,32	+0,30	48,6	Plateau
2026	+0,32	+0,33	+0,32	50,1	Plateau

Gesamtklima, Lage- und Erwartungswert je Erhebungsjahr (Skala –1,00 bis +1,00) sowie aggregiertes NPL-Volumen der deutschen Institute (EBA Risk Dashboard, Jahresende; 2015/2016 abgeleitet aus NPL-Quote × Gesamtkreditvolumen; 2026 = Q1-Stand zum 31.03.2026, letzter verfügbarer Wert). Diese Tabelle ist zugleich die Datengrundlage für Abb. 3.1 (Klima vs. NPL-Volumen).

Die Niedrigzinsphase: ein schrumpfender Markt (2015–2019)

In den ersten fünf Jahren lag das Geschäftsklima durchgehend im negativen Bereich, zwischen –0,11 und –0,16. In der Vorzeichen-Konvention des Barometers stand das für einen für Investoren wenig attraktiven, eher schrumpfenden NPL-Markt: tendenziell steigende Verkaufspreise, abnehmende Bestände, wenig Transaktionsgeschehen. Die ultralockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank, reichlich verfügbare Liquidität und stetig steigende Immobilienpreise ließen die notleidenden Bestände Jahr für Jahr schrumpfen – das aggregierte NPL-Volumen fiel von 68,6 Milliarden Euro (2015) auf 34,3 Milliarden Euro (2018) –, und die Risikomanager:innen sahen über Jahre kaum Belebung. Schon 2019 war die Erwartungskomponente mit –0,02 nahezu ausgeglichen, während die Lage mit –0,21 noch deutlich im Minus verharrte – ein erstes Zeichen, dass sich der Blick auf die kommenden Monate von der Beurteilung der Gegenwart löste.

Die Corona-Wende 2020 und der Aufstieg zum Höchststand

Mit der Corona-Pandemie kippte das Stimmungsbild. 2020 maß das Barometer mit +0,12 erstmals ein positives Gesamtklima, und der Umschwung folgte einer klaren Mechanik: Die Lage verharrte mit –0,17 zunächst noch im Negativen, während die Erwartung mit +0,42 weit ins Positive ausschlug. Die Risikomanager:innen rechneten also mit einer NPL-Welle, die in den Bestandsdaten noch gar nicht angekommen war – staatliche Hilfspakete, die ausgesetzte Insolvenzantragspflicht und Stundungen schoben den erwarteten Anstieg dann allerdings in die Zukunft.

In den Folgejahren näherte sich die Lage der Erwartung an. Zinswende, Energiekrise und der russische Angriffskrieg verschärften ab 2022 das makroökonomische Umfeld, und das Klima stieg auf +0,17. Mit der Erhebung 2023 erreichte das Barometer dann seinen bislang höchsten Wert: +0,46, mit Lage (+0,38) und Erwartung (+0,54) nun beide klar im positiven Bereich. Zwei Treiber fielen hier zusammen. Der erste war der gestiegene Zinsdruck, der die Refinanzierung notleidender Engagements verteuerte. Der zweite war die

schwache Entwicklung der deutschen Wirtschaft: Rezession, steigende Unternehmensinsolvenzen und nachlassende Schuldendienstfähigkeit ließen neue notleidende Engagements erwarten. Ein kleiner Teil des Sprungs geht allerdings auf die seit Herbst 2023 geänderte Berechnungsmethodik zurück.

Dass 2023 zugleich ein Wendepunkt war, zeigt sich erst in den einzelnen Bankbilanzen. In demselben Jahr, in dem die Stimmung ihren höchsten Wert erreicht, steigen in den Büchern der gewerbeimmobilien-exponierten Institute die NPL-Bestände tatsächlich an: Bei den CRE-Spezialfinanzierern beginnt 2023 jene Vervielfachung der Quoten, die das Kapitel zur bank-individuellen Auswertung im Detail nachzeichnet.

Das Plateau (2024–2026)

Nach dem Höchststand hat sich das Klima auf hohem Niveau eingependelt, ohne weiter zu steigen: 0,45 im Jahr 2024, 0,31 im Jahr 2025 und nun 0,32. Die Abschwächung gegenüber 2023 und 2024 markiert keine Trendumkehr; sie normalisiert vor allem die zwischenzeitlich überhitzte Erwartung. Lage- und Erwartungswert liegen 2026 mit 0,33 und 0,32 nahezu gleichauf, wie schon 2024 (0,45/0,45) und 2025 (0,32/0,30): Die Einschätzung der vergangenen und der kommenden zwölf Monate hat sich angeglichen, der Abstand aus den Corona-Jahren ist verschwunden.

Von 2021 bis 2023 stieg das Klima steil, und die Erwartung lag über der Lage – der jährliche Zuwachs wurde in dieser Phase von Jahr zu Jahr größer; 2024 hielt der Markt das erreichte Niveau. Heute liegt das Klima weiter hoch und die Bestände wachsen weiter, doch es steigt nicht mehr: Aus einem steigenden Klima ist ein gleichbleibend hohes geworden. Im gewerblichen Segment lässt der Zuwachs sogar erstmals nach.

Dieser positive Wert lässt sich immer in zwei Richtungen lesen. Aus Investoren- und Verbandssicht signalisiert ein hohes Geschäftsklima einen regen Markt mit steigenden NPL-Beständen, sinkenden Verkaufspreisen und zunehmenden Portfolioverkäufen und Auslagerungen. Dieselbe Konstellation verweist auf konjunkturellen Druck: Was den Sekundärmarkt belebt, ist die wachsende Zahl notleidender Engagements in den Bilanzen der Kreditinstitute.

Das Barometer als Frühindikator: Stimmung und Volumen im Zeitvergleich

Der Vergleich über zwölf Erhebungsjahre zeigt vor allem eines: Das Stimmungsbild drehte, bevor die gemeldeten Volumina es taten. In der Niedrigzinsphase liefen beide Größen noch parallel nach unten: Das durchgehend negative Klima begleitete einen schrumpfenden Markt, dessen aggregiertes NPL-Volumen von 68,6 Milliarden Euro im Jahr 2015 auf rund 30 Milliarden Euro im Jahr 2019 fiel. Dann drehte das Klima 2020 ins Positive und erreichte 2023 seinen Höchststand – das realisierte NPL-Volumen folgte dieser Bewegung erst mit deutlichem Verzug: Bis einschließlich 2022 verharrte es nahezu unverändert um die 30 Milliarden Euro, obwohl das Stimmungsbild längst gedreht hatte. Erst ab 2023 setzte der Anstieg ein, von rund 38 Milliarden Euro über 47 Milliarden Euro im Jahr 2024 auf inzwischen gut 50 Milliarden Euro. Zwischen dem Umschwung der Stimmung und dem Anstieg des Volumens liegen damit rund drei Jahre.

Darin liegt der Wert des Barometers: Es misst die Markterwartung an der Quelle – im Risiko- und NPL-Management der Banken –, bevor sie sich in den meldepflichtigen Bestandsdaten niederschlägt. Die hohen Erwartungswerte der Jahre 2020 bis 2023 nahmen den späteren Volumenanstieg vorweg, und dass das Klima hoch bleibt, während das Volumen bereits wächst, spricht dafür, dass der Aufbau der Bestände noch nicht abgeschlossen ist. Dieser Vorlauf ist eine qualitative Beobachtung an einem einzigen Zyklus; ein statistischer Nachweis der Prognoseleistung liegt damit nicht vor, zumal die Erhebung auf zwölf Monate vorausblickt und der beobachtete Abstand rund drei Jahre beträgt. Die folgende makroökonomische Einordnung prüft, ob die erhöhte Erwartung des Panels mit den Konjunktur- und Aufsichtsdaten vereinbar ist.

Markt-Kontext

Ob das Stimmungsbild des Panels der Marktrealität standhält, lässt sich anhand der Aufsichtsmeldungen der EBA, der Insolvenzstatistik von Destatis und des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle, der Prognosen der CRIF GmbH sowie des Immobilienpreisindex des vdp und der Deutschen Bundesbank einordnen. Der Abgleich zeigt ein weiterhin erhöhtes Risikoumfeld. Neben der moderaten NPL-Quote macht die Stage-2-Quote sichtbar, in welchem Umfang die Institute bereits signifikant erhöhte Kreditrisiken identifiziert haben. Damit erweitert sie die Perspektive auf die weitere Entwicklung der Kreditqualität.

NPL-Volumen: Q1-Ist und Jahresenderwartung

Für das aggregierte NPL-Volumen erwartet das Panel zum Jahresende 2026 einen Bestand von 50,4 Milliarden Euro. Die EBA meldet zum 31. März 2026 einen Bestand von 50,1 Milliarden Euro; die Reihe stieg von rund 44,8 Milliarden Euro im ersten Quartal 2025 über 48,6 Milliarden Euro zum Jahresende 2025 auf diesen Wert. Der Q1-Wert liegt damit bereits nahe an der Jahresenderwartung des Panels und bildet einen wichtigen Referenzpunkt für den weiteren Verlauf. Die kommenden EBA-Meldungen werden den Vergleich bis zum Jahresende vervollständigen.

Die Stage-2-Quote im EBA-Vergleich

Eine ergänzende Perspektive liefert die Stage-2-Quote. Das Geschäftsklima liegt mit 0,32 auf einem im langjährigen Vergleich hohen Niveau, während die regulatorische Gesamt-NPL-Quote Deutschlands mit 1,6 Prozent weiterhin moderat ist und nur langsam steigt. Beide Kennzahlen bilden unterschiedliche Ausschnitte des Kreditrisikos ab.

Stage 2 bezeichnet im Rechnungslegungsstandard IFRS 9 Kredite, deren Ausfallrisiko sich seit der Kreditvergabe signifikant erhöht hat, ohne dass zwingend eine Wertminderung vorliegt. Für diese Engagements erfassen die Institute die über die gesamte Restlaufzeit erwarteten Kreditverluste. Die Stage-2-Quote eröffnet damit einen frühen Blick auf Risikoverschiebungen im Portfolio und den daraus entstehenden Bedarf an Risikovorsorge und aktiver Engagementsteuerung.

In der deutschen EBA-Stichprobe beträgt die Stage-2-Quote zum 31. März 2026 15,0 Prozent. Im EU/EWR-Aggregat liegt sie bei 9,1 Prozent. Die Quote zeigt den Anteil der Kredite, bei denen die Institute seit der Kreditvergabe einen deutlichen Anstieg des Ausfallrisikos festgestellt haben. In Deutschland stieg sie von 9,9 Prozent im Jahr 2022 über 11,7 Prozent im Jahr 2023 auf 15,9 Prozent im Jahr 2024; seitdem bewegt sie sich um 15 Prozent. Der EU/EWR-Wert blieb im selben Zeitraum bei rund 9 Prozent. Der Vergleich zeigt, dass die deutschen Institute in einem deutlich größeren Teil ihrer Kreditbücher erhöhte Risiken identifiziert haben. Für die weitere Entwicklung kommt es darauf an, wie sich diese Engagements im Zusammenspiel mit Konjunktur, Segmentbelastungen und aktivem Risikomanagement entwickeln.

Die erhöhte deutsche Stage-2-Quote kann sowohl die Risikolage der Portfolios als auch Unterschiede in der Klassifizierungspraxis der Institute widerspiegeln. Das mehrjährige Insolvenzhoch, die CRE-Segmentquoten der Spezialfinanzierer und die von der EBA festgestellten steigenden deutschen NPL-Bestände liefern zusätzliche Hinweise auf ein angespanntes Umfeld. In ihrer gemeinsamen Richtung stärken diese Messgrößen die Einschätzung eines erhöhten Kreditrisikos. Wie sich dieses Risiko in den regulatorischen NPL-Beständen niederschlägt, wird mit den kommenden Aufsichtsdaten weiterverfolgt.

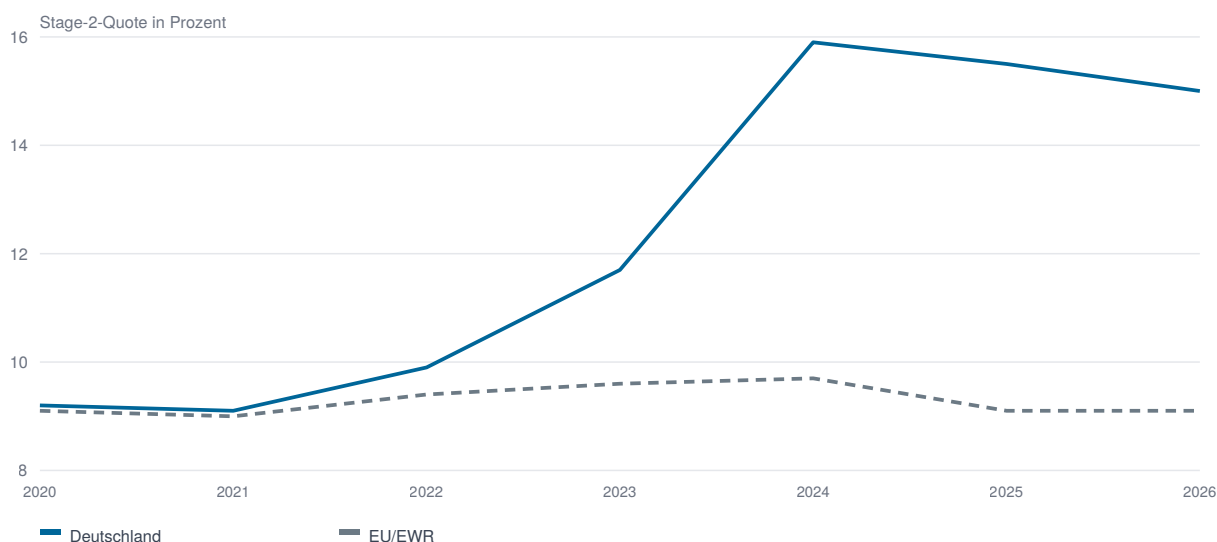
„Vom Ersatzspieler aus dem Rechnungslegungskader hat IFRS 9 und damit das Stage-2-Management zwischenzeitlich einen Platz in der Stammmannschaft der Gesamtbanksteuerung eingenommen. Die dargestellten differenten Entwicklungen und zentralen Beobachtungen der generellen Risikoprofile spiegeln sich auch im operativen Kredit- und Problemkreditmanagement wider. Die aktive, gesamthafte und integrierte Engagementsteuerung gewinnt unverändert an Bedeutung und ermöglicht es, dass steigende Stage-2-Bestände nicht unwillkürlich zu erhöhten NPL-Beständen führen müssen. Daher ist die Kombination aus konsequenter und datengetriebener Frühwarnung, enger Kunden- und Maßnahmenbegleitung sowie letztlich spezialisiertem Workout-Management notwendig, um die Resilienz des Kreditportfolios zu erreichen. Daher gilt für gutes Risikomanagement der gleiche Spruch wie für die Feuerwehr: „Aktiv, auch wenn es nicht brennt!““

Lars Löffelholz · Commerzbank und Beirat der BKS

Abb. 6 Stage-2-Quote: Deutschland und EU/EWR

(entspricht Abb. 4.1 der Druckfassung)

Anteil der Kredite mit deutlich gestiegenem Ausfallrisiko an den zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierten Krediten der jeweiligen EBA-Stichprobe, in Prozent



Quelle: EBA Risk Dashboard

Der Zinszyklus und das Anschlussfinanzierungs-Risiko

Einen wichtigen wirtschaftlichen Hintergrund bildet der Zinszyklus. Nach dem Hoch des EZB-Hauptrefinanzierungssatzes von 4,5 Prozent im Jahr 2023 hat die Europäische Zentralbank 2024 und 2025 mehrfach gesenkt. Diese Senkungsphase ist beendet: Am 11. Juni 2026 hob der EZB-Rat alle drei Leitzinsen um 25 Basispunkte an; seit dem 17. Juni 2026 gelten 2,25 Prozent für die Einlagefazilität, 2,40 Prozent für die Hauptrefinanzierung und 2,65 Prozent für die Spitzenrefinanzierung. Die Eurosystem-Projektion vom selben Tag erwartet für 2026 eine Inflation von 3,0 Prozent. Die Bauzinsen für zehnjährige Darlehen bewegen sich im Sommer 2026 um die 4-Prozent-Marke (Interhyp, Stand 13. August 2026), nach Werten von unter 1 Prozent im Jahr 2021. Die Zinssenkungen der Jahre 2024 und 2025 hatten die Neufinanzierung entlastet und die Schuldnerbonität tendenziell gestützt; mit der Juni-Erhöhung ist diese Entlastung vorerst zum Stillstand gekommen. Belastend wirkt weiterhin die Anschlussfinanzierung: Kredite, die in der Niedrigzinsphase zu Konditionen um 1 Prozent abgeschlossen wurden, treffen auf ein deutlich höheres Zinsniveau. Das betrifft

gewerbliche Immobilienfinanzierungen mit auslaufender Zinsbindung ebenso wie Wohnimmobilienkredite, deren Erstfinanzierung in den kommenden Jahren prolongiert werden muss.

NPL nach Segmenten: CRE und KMU als Belastungsschwerpunkte

Die aggregierte Quote von 1,6 Prozent verdeckt erhebliche Unterschiede zwischen den Assetklassen. Erst die segmentale Aufgliederung zeigt, wo sich die Belastung konzentriert – und sie bestätigt die seit Jahren benannten Belastungsschwerpunkte: gewerbliche Immobilienkredite (Commercial Real Estate, CRE) und Kredite an kleine und mittlere Unternehmen (KMU). Die wohnwirtschaftlichen Immobilienkredite (Residential Real Estate, RRE) bleiben demgegenüber das stabilste Segment.

NPL nach Segmenten: CRE und KMU als Belastungsschwerpunkte

SEGMENT	NPL-QUOTE DEUTSCHLAND (Q1 2026)	NPL-QUOTE EU	DIFFERENZ DE – EU
Gewerbeimmobilien (CRE)	6,8 %	4,1 %	+2,7 pp
Kleine und mittlere Unternehmen (KMU)	4,3 %	4,4 %	-0,1 pp
Wohnimmobilien (RRE)	1,0 %	1,3 %	-0,3 pp
Haushalte	1,7 %	2,0 %	-0,3 pp
Gesamt	1,6 %	1,8 %	-0,2 pp

Quelle: EBA Risk Dashboard, Stichtag 31. März 2026. Die Kategorie „Haushalte“ umfasst auch wohnwirtschaftliche Hypotheken und ist nicht mit unbesicherten Konsumentenkrediten gleichzusetzen.

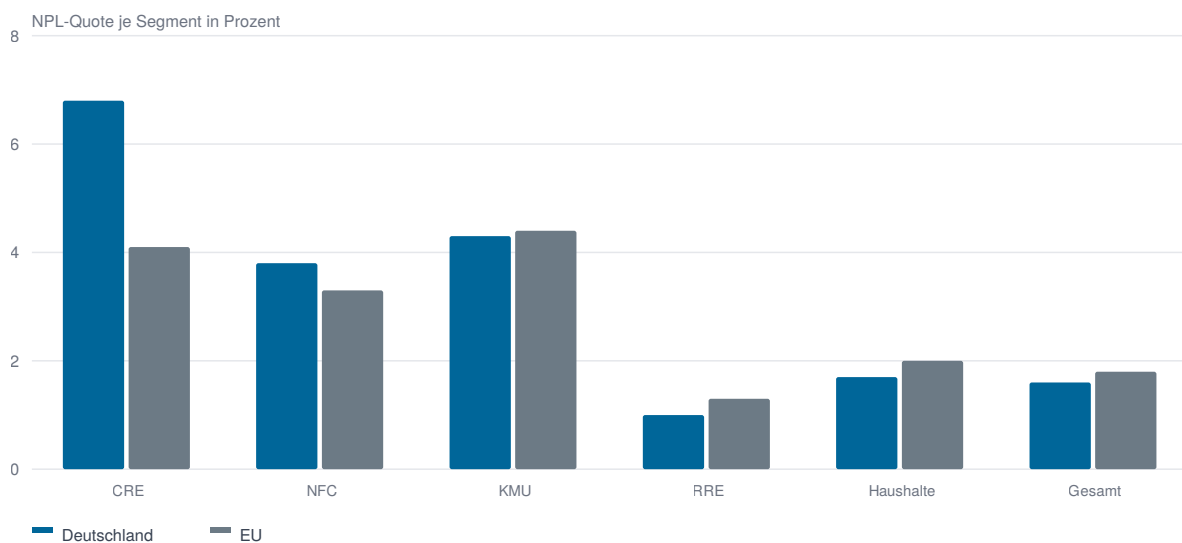
Ein Wert dominiert die Aufstellung. Mit 6,8 Prozent liegt die deutsche CRE-NPL-Quote rund 2,7 Prozentpunkte über dem EU-Schnitt von 4,1 Prozent; Deutschland zählt damit zu den am stärksten belasteten Gewerbeimmobilienmärkten Europas. Dazu kommt die Dynamik: Binnen Jahresfrist ist die Quote von 5,8 Prozent (Q1 2025) auf einen Spitzenwert von 6,9 Prozent (Q4 2025) und zuletzt 6,8 Prozent gestiegen. Struktureller Druck aus Homeoffice, Einzelhandelswandel, Industriewandel und teurer Anschlussfinanzierung schlägt hier unmittelbar in die Bestandsdaten durch. Der zweite Brennpunkt ist KMU: Mit 4,3 Prozent liegt die Quote zwar nahezu im EU-Schnitt, doch der Sprung gegenüber dem Vorjahreswert von 3,5 Prozent ist deutlich – und, wie der nächste Abschnitt zeigt, durch die Insolvenzdynamik makroökonomisch gedeckt. In den übrigen Zeilen der Tabelle – KMU, Wohnimmobilien, Haushalte und Gesamtquote – liegt Deutschland gleichauf mit dem EU/EWR-Wert oder darunter; über dem EU/EWR-Wert liegt neben CRE auch die Quote der Unternehmenskredite insgesamt (3,8 gegenüber 3,3 Prozent, nächster Absatz). CRE bleibt die markante Ausnahme nach oben.

Auch bei den Unternehmenskrediten insgesamt liegt Deutschland mit einer NPL-Quote von 3,8 Prozent über dem EU/EWR-Wert von 3,3 Prozent. Die Stage-2-Quote liegt in der deutschen EBA-Stichprobe zum 31. März 2026 bei 15,0 Prozent, gegenüber 9,1 Prozent im EU/EWR-Aggregat. Die EBA hält in ihrem Risk Assessment Report vom Frühjahr 2026 fest, dass die NPL-Bestände der deutschen Banken 2025 gestiegen sind, ebenso die der französischen. Das geschieht vor einem flachen europäischen Hintergrund: Die NPL-Volumina der EU haben sich nach Einschätzung der Aufsicht nahe ihrer Tiefstände stabilisiert – rund 370 Milliarden Euro oder 1,82 Prozent zum Jahresende 2025, mit nur minimalem Anstieg im ersten Quartal 2026. Während Südeuropa – Griechenland, Italien, Spanien – seine Altlasten über Jahre abgebaut hat, steigen die deutschen Quoten. Die Geografie der notleidenden Kredite in Europa verschiebt sich, und Deutschland rückt auf die Seite der zunehmenden Belastung.

Dieselbe Verschiebung beschreibt die Bankenstudie 2026 von BearingPoint aus der Bilanzperspektive. Nach ihrer Auswertung der Geschäfts- und Säule-3-Berichte von 168 europäischen Instituten ist Deutschland der einzige große europäische Bankenmarkt, in dem die Problemkredite wieder deutlich zunehmen: Zwischen 2019 und 2025 stieg das Volumen notleidender Kredite deutscher Banken um 87 Prozent, während die durchschnittliche NPL-Quote in Europa auf 1,9 Prozent sank. Am stärksten trifft es die spezialisierten Immobilienfinanzierer, deren NPL-Quote in diesem Zeitraum von 0,85 auf 4,09 Prozent der Bilanzsumme stieg – bei zugleich so hohen Kapitalquoten wie seit der Finanzkrise nicht mehr.

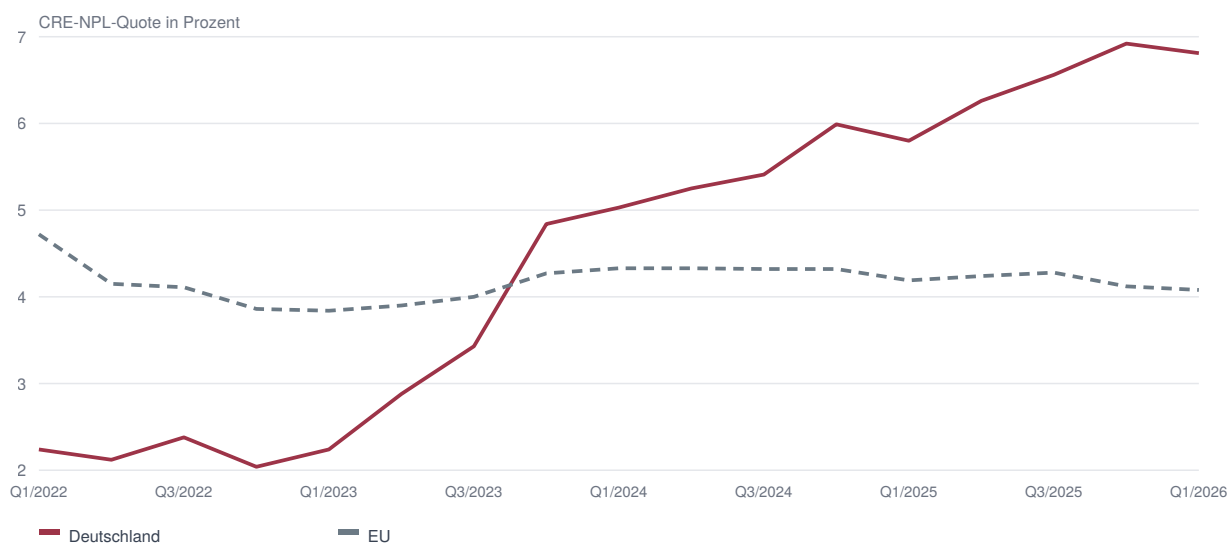
Abb. 7 NPL-Quoten nach Segment: Deutschland gegen EU

der CRE-Ausreißer in einem Bild



Quelle: EBA Risk Dashboard

Abb. 8 CRE-NPL-Quote im Quartalsverlauf



Quelle: EBA Risk Dashboard

Das Insolvenz-Hoch als zweite Welle

Während CRE und KMU bereits in den NPL-Beständen sichtbar sind, baut sich mit den Unternehmensinsolvenzen eine zweite Welle auf; alle Quellen zeichnen hier dasselbe Bild eines mehrjährigen Hochs. In den Bankbilanzen kommt sie ohne strukturellen Verzug an: Mit dem Insolvenzantrag gilt ein Engagement nach der Ausfalldefinition des Art. 178 CRR als ausgefallen und geht unmittelbar in den NPL-Bestand über. Verzögert sind vor allem die veröffentlichten Zahlen – das EBA Risk Dashboard erscheint rund ein Quartal nach dem Stichtag, die amtliche Insolvenzstatistik hat einen ähnlichen Verzug.

Nach der amtlichen Statistik des Statistischen Bundesamtes wurden 2025 genau 24.064 Unternehmensinsolvenzen erfasst – ein Anstieg von 10,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr und der höchste Stand seit 2014. 2026 setzt sich die Entwicklung auf hohem Niveau fort: Im ersten Quartal zählte Destatis 6.275 Fälle (+6,5 Prozent), von Januar bis Mai – dem zum Redaktionsschluss letzten amtlichen Stand, veröffentlicht am 14. August 2026 – 10.546 Fälle, ein Plus von 4,9 Prozent. Der Mai lag mit 1.995 Fällen um 2,0 Prozent unter dem Vorjahresmonat, nach einem ersten Rückgang bereits im Februar (–1,0 Prozent); einzelne Monatsrückgänge sind bei der Schwankungsbreite dieser Reihe keine Trendwende. Die amtliche Erfassung setzt allerdings erst an der ersten Gerichtsentscheidung an und liegt damit rund drei Monate zurück; den schärferen Frühindikator liefert der nicht-amtliche IWH-Insolvenztrend, der Insolvenzen von Personen- und Kapitalgesellschaften zählt. Er weist für das zweite Quartal 2026 4.996 Verfahren aus, 9 Prozent mehr als im ersten Quartal (4.573) und den höchsten Quartalswert seit dem zweiten Quartal 2005. Die Creditreform Wirtschaftsforschung zählt nach eigener Abgrenzung im ersten Halbjahr 2026 rund 12.900 Unternehmensinsolvenzen (+7,8 Prozent). Für das Gesamtjahr 2026 prognostiziert die CRIF GmbH bis zu 26.000 Unternehmensinsolvenzen, den höchsten Stand seit 2013. Weil die gefährdeten Unternehmen überwiegend dem Mittelstand zuzurechnen sind, untermauert dieses Hoch unmittelbar die KMU-These – und es erklärt, warum das Panel ausgerechnet bei KMU als einzigem Segment einen klaren weiteren Anstieg der NPL-Quote erwartet.

CRIF Deutschland: Unternehmensinsolvenzen auf höchstem Stand seit mehr als einem Jahrzehnt erwartet

Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland bleibt auf einem besorgniserregend hohen Niveau. Bereits im ersten Halbjahr 2026 wurden nach aktuellen Auswertungen rund 12.800 Unternehmensinsolvenzen registriert. Vor dem Hintergrund der aktuellen Zahlungs- und Risikodaten hebt CRIF Deutschland daher seine Prognose für das Gesamtjahr 2026 von ursprünglich 24.800 auf bis zu 26.000 Unternehmensinsolvenzen an.

Dies entspräche einem Anstieg von rund 8,3 Prozent gegenüber 2025. Sollte sich diese Prognose bestätigen, würde Deutschland den höchsten Stand an Unternehmensinsolvenzen seit dem Jahr 2013 verzeichnen. Die Ursachen für die angespannte Lage liegen in einem weiterhin äußerst unsicheren wirtschaftlichen Umfeld. Geopolitische Spannungen, insbesondere im Nahen Osten, belasten Energie- und Rohstoffmärkte und haben zu steigenden Öl- und Gaspreisen geführt. Gleichzeitig erhöhen neue Zollrisiken und handelspolitische Spannungen die Unsicherheiten im internationalen Geschäft. Investitionen werden verschoben, Kosten steigen weiter und entlang der Liefer- und Wertschöpfungsketten nimmt der finanzielle Druck spürbar zu.

Besonders betroffen sind weiterhin einige zentrale Wirtschaftsbereiche. Mit einem Anteil von 22,7 Prozent entfällt mehr als jede fünfte Insolvenz auf das Verarbeitende Gewerbe. Dahinter folgen das Gastgewerbe (13,4 Prozent), das Baugewerbe (13,3 Prozent) sowie der Handel einschließlich der Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen (11,7 Prozent). Zusammen vereinen diese vier Branchen bereits rund 61 Prozent aller Unternehmensinsolvenzen im ersten Halbjahr 2026 auf sich.

Auch die Frühindikatoren zeigen keine Entspannung. Nach aktuellen CRIF-Berechnungen gelten derzeit 322.890 Unternehmen in Deutschland als insolvenzgefährdet. Dies entspricht 10,3 Prozent aller Unternehmen. Die Zahl der insolvenzgefährdeten Unternehmen liegt damit 1,4 Prozent über dem Vorjahreswert. In Nordrhein-Westfalen sind mit 74.800 Unternehmen beziehungsweise 11,8 Prozent aller Firmen besonders viele Unternehmen betroffen. Hohe Anteile insolvenzgefährdeter Unternehmen weisen zudem Berlin (14,9 Prozent), Thüringen (12,9 Prozent) und Hessen (10,7 Prozent) auf.

Für die Analyse bewertet CRIF eine Vielzahl bonitätsrelevanter Informationen, darunter Bilanzdaten, Gewinn- und Verlustrechnungen, Umsatz- und Mitarbeiterzahlen, Zahlungserfahrungen sowie vorhandene gerichtliche Negativmerkmale. Als insolvenzgefährdet gelten Unternehmen mit einem aktuellen Bonitätsindex zwischen 4,5 und 6,0.

„Die wirtschaftliche Lage vieler Unternehmen bleibt angespannt. Steigende Kosten, eine schwache Nachfrage und anhaltende geopolitische Unsicherheiten belasten zahlreiche Geschäftsmodelle. Besonders betroffen sind derzeit Industrie, Bauwirtschaft, Handel und das Gastgewerbe. Unsere Daten zeigen, dass die Zahl der Unternehmen mit erhöhtem Insolvenzrisiko weiter zunimmt. Deshalb erwarten wir für 2026 einen erneuten Anstieg der Unternehmensinsolvenzen. Viele Betriebe verfügen inzwischen nur noch über geringe finanzielle Puffer und reagieren deutlich sensibler auf zusätzliche Belastungen als noch vor einigen Jahren.“

Dr. Frank Schlein · Geschäftsführer CRIF Deutschland

Damit tut sich eine Spannung auf: Die Insolvenzdynamik – ein mehrjähriges, in Teilen zwanzigjähriges Hoch – trifft auf eine vom Panel für CRE erwartete Stabilisierung. Das Barometer rechnet bei gewerblichen Immobilienkrediten mit einem Auslaufen des Anstiegs, während die gesamtwirtschaftliche Ausfalldynamik unver-

mindert hoch bleibt. Ob diese CRE-Beruhigung tragfähig ist, klärt sich im Zusammenhang mit den Quotenprognosen (Abschnitt „Marktkontext“).

In welchen Branchen diese Ausfälle sitzen, zeigt Abschnitt „ESG-Befund“ anhand der ESG-Risikodaten der EBA und der Säule-3-Offenlegungen der großen Häuser: Die Quote notleidender Engagements liegt in den klimaintensiven Sektoren deutlich über der des übrigen Firmenkreditbuchs – in Deutschland stärker als in jedem anderen großen EU-Bankenmarkt, getragen vor allem von den gewerblichen Immobilienkrediten, die die ESG-Systematik den klimaintensiven Sektoren zurechnet.

Die CRE-Preise: Transaktionsindex und Paneleinschätzung

Ein weiterer Datenpunkt betrifft die Gewerbeimmobilienpreise. Der gemeinsame Gewerbeimmobilienindex von vdpResearch und Deutscher Bundesbank war im ersten Quartal 2026 noch um 2,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr gestiegen, Büro um 1,9 Prozent, Einzelhandel um 1,5 Prozent. Der am 10. August 2026 veröffentlichte vdp-Immobilienpreisindex für das zweite Quartal 2026 zeigt für die gewerblichen Teilindizes eine Wende: Büroimmobilien –1,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr und –1,5 Prozent gegenüber dem Vorquartal, Einzelhandelsimmobilien –0,2 beziehungsweise –0,7 Prozent; der Gesamtindex legte mit +1,3 Prozent zum Vorjahr nur noch getragen von den Wohnimmobilien zu. Der Q2-Wert des gemeinsamen Gewerbeindex ist in dieser Ausgabe nicht ausgewertet; da der vdp für einige Teilindizes Anfang 2026 die Methodik angepasst und das Basisjahr auf 2022 gesetzt hat, werden alte und neue Indexstände hier nicht verkettet. Die Risikomanager:innen des Barometers, befragt zwischen Januar und Mai 2026, berichten mehrheitlich von fallenden CRE-Preisen. Panelurteil und Q2-Preisdaten weisen damit in dieselbe Richtung.

Dass der Transaktionsindex im ersten Quartal noch stieg, während das Panel bereits fallende Preise meldete, erklären zwei Unterschiede der Messgrößen. Erstens misst der vdp-Index realisierte, transaktionsbasierte Kaufpreise eines derzeit sehr dünnen Marktes: Zum Abschluss kommen vor allem jene Objekte, die sich überhaupt noch veräußern lassen – eine Selektion, die das Bewertungsniveau der Bestände überzeichnen kann. Die Risikomanager:innen beurteilen dagegen die Sicherheiten- und Workout-Werte ihrer eigenen, auch notleidenden Bestände, die diese Selektion oft gar nicht durchlaufen. Zweitens ist zwischen Niveau und Rate zu unterscheiden: Das Plus des ersten Quartals war eine Erholung nach einem kumulierten Einbruch von rund 13,7 Prozent im Büro- und 14,9 Prozent im Einzelhandelssegment seit dem zweiten Quartal 2022, von einem stark abgesenkten Niveau aus. Dass Q2-Preisdaten und Panelurteil in dieselbe Richtung weisen, ist mit der Einschätzung des Panels vereinbar; ein Nachweis von Prognoseleistung oder zeitlichem Vorlauf ist es nicht, weil Grundgesamtheiten und Messgrößen verschieden bleiben.

Den unabhängigen Beleg dafür liefert die Aufsicht selbst. Die BaFin hält in „Risiken im Fokus 2026“ fest, dass „die Bewertungen der Gewerbeimmobiliensicherheiten in den Kreditportfolios sukzessive sinken und dadurch nur bedingt belastbar sind“. Die Wahrnehmung der Risikomanager:innen deckt sich also mit dem Urteil der Aufsicht – beide sehen sinkende Sicherheitenwerte; der transaktionsbasierte Index zeigt seit dem zweiten Quartal 2026 in dieselbe Richtung.

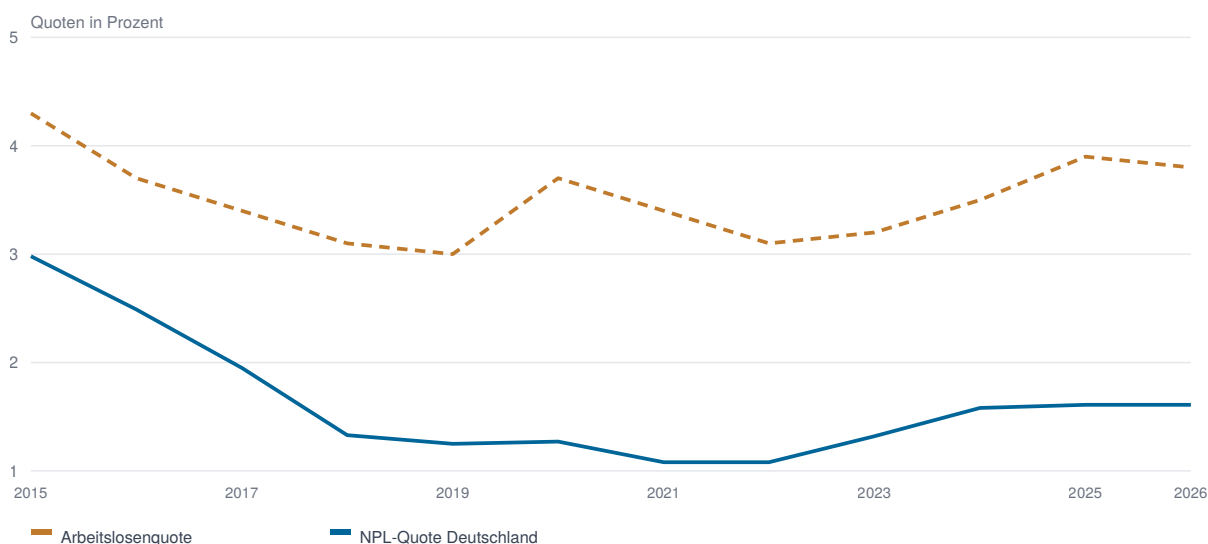
Zwei Beraterstudien vom Sommer 2026 bestätigen den Befund von der Bankenseite. Roland Berger hat für seine Marktstudie „Verkaufen, restrukturieren oder aussitzen?“ (Juli 2026) die Workout-Verantwortlichen der größten deutschen Gewerbeimmobilienfinanzierer befragt, die zusammen mehr als 110 Milliarden Euro CRE-Kreditvolumen vertreten: 45 Prozent erwarten für 2026 und 2027 eine weitere leichte Verschlechterung des Marktes, niemand eine deutliche Erholung; alle Befragten sehen im Bürosegment den stärksten Anstieg der Kreditrisiken, 71 Prozent im Einzelhandel. Als größtes Hindernis beim Abbau nennen sie die geringe Aufnahmefähigkeit des Marktes – kommt ein Verkauf zustande, dann häufig mit hohen Abschlägen. Der Non-Performing-Loan Market Monitor von KPMG (August 2026) liest dasselbe aus den Bestandsdaten: Die CRE-

NPL-Quote stieg zum Jahresende 2025 auf 6,9 Prozent und lag im ersten Quartal 2026 mit 6,8 Prozent auf weitgehend unverändertem Niveau, das deutsche NPL-Volumen lag im ersten Quartal 2026 um 11,8 Prozent über dem Vorjahr; Gewerbeimmobilien und KMU stellen nach KPMG zusammen rund 58 Prozent der deutschen NPL-Bestände – ein Studienwert, der zwei sich möglicherweise überschneidende Abgrenzungen (Besicherung und Unternehmensgröße) addiert und deshalb keine überschneidungsfreie Quote ist. Die Belastung ist nach KPMG sektoral konzentriert, nicht systemisch – und der Transaktionsmarkt zu dünn für eine verlässliche Preisfindung, gerade jetzt, da die Kreditjahrgänge 2016 bis 2021 zur Anschlussfinanzierung anstehen.

Der makroökonomische Rahmen: Arbeitsmarkt und Wachstum

Im gesamtwirtschaftlichen Umfeld findet die anhaltend erhöhte Erwartung des Panels zusätzliche Anhaltspunkte. Die harmonisierte Arbeitslosenquote – gemessen nach dem Erwerbslosenkonzept der ILO in der Eurostat-/Destatis-Arbeitskräfteerhebung; die registrierte Quote der Bundesagentur für Arbeit liegt höher – ist von rund 3,0 Prozent im Jahr 2019 auf 3,8 Prozent gestiegen, das Bruttoinlandsprodukt verharrt mit einem Zuwachs von etwa 0,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr nahe der Stagnation. Beide Größen gelten als relevante Einflussfaktoren für Kreditausfälle. Den engsten statistischen Zusammenhang zeigt die Arbeitslosenquote: Verschiebt man die beiden Reihen gegeneinander, erreicht ihr Gleichlauf sein Maximum bei einem Vorlauf der Arbeitslosenquote von rund drei Quartalen – mit einer Korrelation von etwa 0,8, gerechnet gegen die vierteljährliche NPL-Quote aus dem EBA Risk Dashboard über den seit Ende 2014 verfügbaren Zeitraum. Dieser Zusammenhang gibt den erhöhten Erwartungen des Panels einen belastbaren makroökonomischen Rahmen und wird gemeinsam mit der weiteren Entwicklung der NPL-Bestände beobachtet.

Abb. 9 Arbeitslosenquote gegen NPL-Quote Deutschland
(entspricht Abb. 4.3 der Druckfassung)



Quelle: EBA Risk Dashboard · Destatis

Der Güterverkehr als Frühwarnsignal

Ein weiteres Frühwarnsignal liefert der Güterverkehr. Der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex des Statistischen Bundesamtes misst die Fahrleistung mautpflichtiger Lkw auf den Bundesfernstraßen nahezu in Echtzeit und gilt als verlässlicher Indikator für die Aktivität von Industrie und Handel. Sein Zusammenhang mit dem NPL-Geschehen ist ausgeprägt und gegenläufig: Das saison- und kalenderbereinigte Niveau des Index hat ge-

genüber der NPL-Quote einen Vorlauf von rund zwei Quartalen, bei einer Korrelation von etwa minus 0,94. Hohe Frachtaktivität geht mit später sinkenden, schwache Frachtaktivität mit später steigenden notleidenden Beständen einher. Nach dem Einbruch im Frühjahr 2020 und der Erholung bis 2021 hat die Fahrleistung 2023 spürbar nachgegeben und verharrt seither rund fünf Prozent unter dem Niveau von 2021 – ein Bild gedämpfter Aktivität, das mit dem beobachteten Vorlauf für weiter steigende NPL-Zugänge spricht.

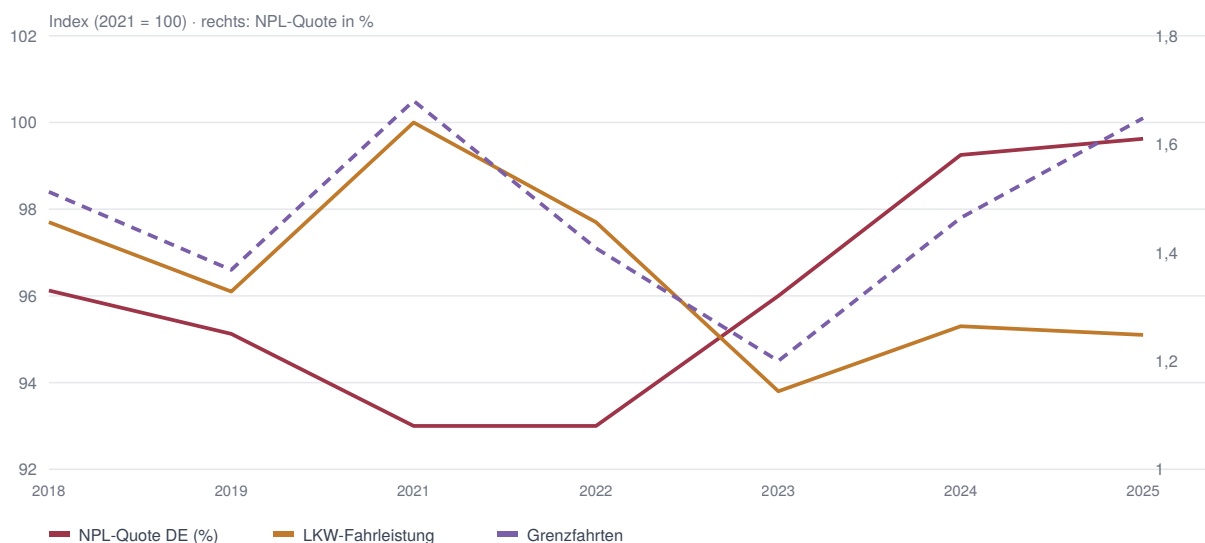
Noch einen Schritt früher setzt der grenzüberschreitende Verkehr an. Der Lkw-Maut-Grenzfahrtenindex, der die Fahrten von und zu den Nachbarstaaten erfasst, ist export- und transitgetrieben und nimmt die Wendepunkte der Binnenkonjunktur vorweg. Bereinigt um den Corona-Ausnahmeschock von 2020 hat er gegenüber der NPL-Quote einen Vorlauf von rund vier Quartalen, bei einer Korrelation von etwa minus 0,70. Aus den geschätzten Vorläufen ergibt sich eine gestaffelte Abfolge: der grenzüberschreitende Güterverkehr mit rund vier Quartalen, die Arbeitslosenquote mit rund drei und die inländische Fahrleistung mit rund zwei Quartalen Vorlauf vor der NPL-Quote; das Insolvenzgeschehen schlägt ohne strukturellen Verzug in die Bestände durch. Dass die Maut-Indizes nahezu in Echtzeit vorliegen, ist ein Veröffentlichungsvorsprung gegenüber Arbeitsmarkt- und Insolvenzstatistik und nicht mit dem statistischen Vorlauf zu verwechseln; die Korrelationen sind explorative Zusammenhänge über wenige Jahre, keine gesicherte kausale Abfolge. Gegenwärtig ist das Bild gemischt: Der grenzüberschreitende Verkehr hat sich 2025 wieder auf das Niveau von 2021 erholt und spricht mit seinem Vorlauf für eine Beruhigung ab Ende 2026, die inländische Fahrleistung verharrt gedämpft, Arbeitsmarkt und Insolvenzgeschehen weisen weiter nach oben. Die Frühwarnkette stützt damit die Erwartung weiter steigender Bestände für die nächsten Quartale, deutet aber erstmals eine spätere Entspannung an.

Der Grenzfahrtenindex liegt erst seit 2018 vor, und sein Vorlauf tritt erst nach Bereinigung des Corona-Effekts klar hervor; die BKS wird diesen Zusammenhang in den kommenden Ausgaben des Barometers weiter validieren.

Abb. 10 Güterverkehr als Frühwarnung

(fasst Abb. 4.5 und 4.6 der Druckfassung in einer Abbildung zusammen)

Zusammenhang in Validierung (explorativ)



Quelle: LKW-Maut-Indizes · EBA Risk Dashboard

Das Panel benennt nicht nur Richtung und Salden, es beziffert den Markt: das zum jeweiligen Jahresende erwartete aggregierte NPL-Volumen der deutschen Institute und die erwarteten NPL-Quoten je Assetklasse. Die Schätzungen wiederum lassen sich gut mit den Meldedaten der EBA abgleichen.

Das Ergebnis ist zweigeteilt. Beim Volumen liefert der aufsichtlich gemeldete Q1-Istwert einen ersten Referenzpunkt für die Jahresenderwartungen des Panels. Bei den Segmentquoten hält sich das Panel eng an die gemeldeten Werte – bei den Gewerbeimmobilien sogar knapp darunter –, an einer Stelle aber liegt es deutlich darüber.

Das Volumen: Q1-Ist und erwarteter Aufwärtspfad

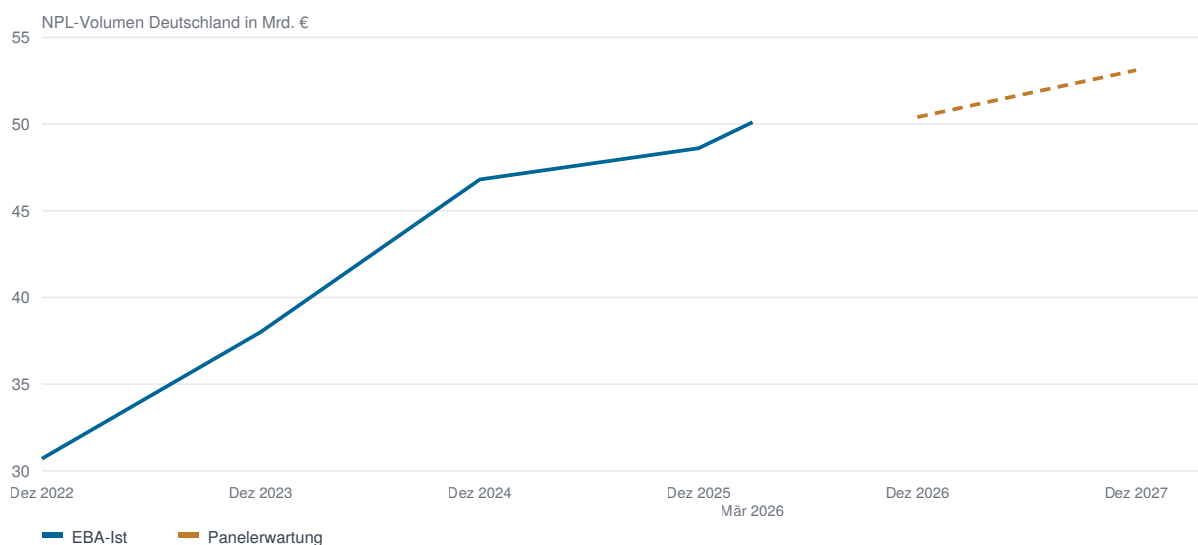
Für das aggregierte deutsche NPL-Volumen meldet die EBA zum 31. März 2026 einen Bestand von 50,1 Milliarden Euro. Das Panel erwartet 50,4 Milliarden Euro zum 31. Dezember 2026 und 53,1 Milliarden Euro zum 31. Dezember 2027. Der Q1-Istwert bildet den aktuellen Ausgangspunkt für den vom Panel erwarteten weiteren Jahresverlauf. Mit den Jahresenddaten wird sich die Treffgenauigkeit dieser Erwartung abschließend beurteilen lassen.

Mehr verrät die Verlängerung der Projektion in das Jahr 2027. Sie schreibt den bislang beobachteten Anstieg schlicht fort: Auf die für 2026 erwartete Marke von gut 50 Milliarden Euro legt das Panel im Folgejahr noch einmal gut 2,7 Milliarden Euro. Die seit 2023 sichtbare Aufwärtsbewegung – von rund 38 Milliarden Euro über 47 Milliarden Euro auf gut 50 Milliarden Euro – setzt sich ungebrochen fort. Die Risikomanager:innen erwarten keine Trendwende, sondern einen weiteren, gleichmäßigen Anstieg der Bestände.

Die Panelerwartung steht im Einklang mit weiteren Hinweisen auf ein erhöhtes Risikoumfeld. In der deutschen EBA-Stichprobe beträgt die Stage-2-Quote zum 31. März 2026 15,0 Prozent. Zugleich verharrt die Zahl der Unternehmensinsolvenzen auf einem Mehrjahreshoch. Gemeinsam stützen diese Befunde die Erwartung eines anhaltenden Drucks auf die Kreditqualität. Wie stark sich dieser Druck in den NPL-Beständen niederschlägt, wird mit den nächsten EBA-Meldungen sichtbar. Der Wert für Ende 2027 bildet den mittelfristigen Erwartungspfad des Panels ab.

Abb. 11 NPL-Volumen Deutschland – EBA-Ist und Panelerwartung

Bestand in Mrd. €; EBA-Ist nach Stichtag, Panelerwartung jeweils zum Jahresende



Quelle: BKS-Panel · EBA Risk Dashboard

Die Quoten je Assetklasse: Panel-Prognose gegen EBA-Ist

Bei den NPL-Quoten je Assetklasse fächert sich das Bild auf. Für die vier erhobenen Segmente – unbesicherte Konsumentenkredite, Wohnimmobilien, Gewerbeimmobilien und Mittelstand – nennt das Panel jeweils einen Erwartungswert für das Jahresende 2026 und 2027, gemessen am zuletzt gemeldeten EBA-Ist aus dem ersten Quartal 2026.

Die Quoten je Assetklasse: Panel-Prognose gegen EBA-Ist

ASSETKLASSE	PANEL 2026	PANEL 2027	EBA-IST Q1 2026	EINORDNUNG
CRE (Gewerbeimmobilien)	6,5 %	6,5 %	6,8 %	Stabilisierung auf hohem Niveau
KMU	5,1 %	5,7 %	4,3 %	deutlicher weiterer Anstieg erwartet
RRE (Wohnimmobilien)	1,1 %	1,2 %	1,0 %	stabil auf niedrigem Niveau
Konsumentenkredite (unbesichert)	2,3 %	2,6 %	~2,1 %*	leichter Anstieg erwartet

Panel-Prognose: Mittelwert der Schätzungen der antwortenden Institute. EBA-Ist: EBA Risk Dashboard, Stichtag 31. März 2026. *Für unbesicherte Konsumentenkredite besteht keine deckungsgleiche EBA-Größe; als Referenz dient die SCHUFA-Ausfallquote von rund 2,1 Prozent (zuletzt ausgewiesen für 2023). Die EBA-Kategorie „Haushalte“ (1,7 Prozent) umfasst auch wohnwirtschaftliche Hypotheken und ist mit der hier erfragten Quote nicht vergleichbar.

Bei den Gewerbeimmobilien prognostiziert das Panel für beide Jahre konstant 6,5 Prozent – knapp unter dem gemeldeten Ist von 6,8 Prozent. Eine Entspannung ist das nicht: Die Quote bleibt auf hohem Niveau, CRE ist und bleibt der Brennpunkt des deutschen NPL-Marktes. Die Risikomanager:innen erwarten nur, dass der jahrelange Anstieg ausläuft und sich die Quote auf diesem erhöhten Plateau einpendelt. Die Bestände zeigen dieselbe Beruhigung: Für die kommenden Monate erwarten die Befragten weniger Aufbau, als sie zuletzt erlebt haben.

Die erwartete Beruhigung im CRE-Segment wird sich in den kommenden Meldungen weiter konkretisieren. Die Insolvenzdynamik bleibt hoch und kann CRE-nahe Projektentwickler zeitversetzt erreichen. Für die beiden stark CRE-exponierten Spezialisten pbb und HCOB aus Abschnitt „Bankenebene“ werden die nächsten vollständigen NPL-Angaben das Einzelbankbild erweitern. Die Meldungen zum zweiten Quartal werden zeigen, wie weit die im Aggregat angedeutete Stabilisierung bereits trägt. Die Panelerwartung beschreibt vor diesem Hintergrund ein schrittweises Auslaufen des Anstiegs.

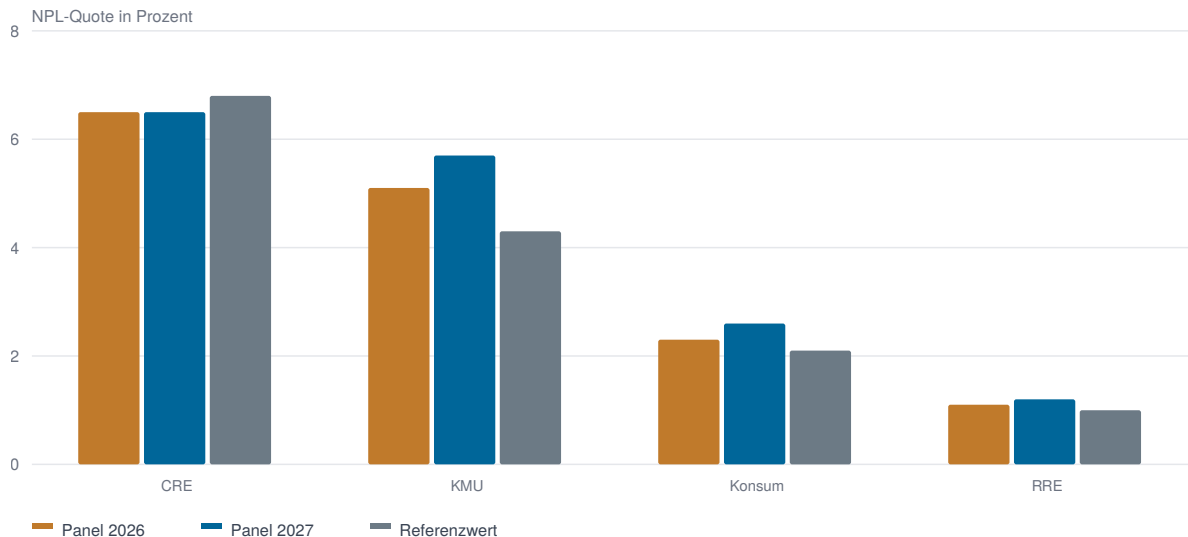
Der Mittelstand ist die auffälligste Position der Tabelle. Mit 5,1 Prozent für 2026 und 5,7 Prozent für 2027 prognostiziert das Panel Quoten, die deutlich über dem gemeldeten Ist von 4,3 Prozent liegen – um rund 0,8 beziehungsweise 1,4 Prozentpunkte. KMU ist damit das einzige Segment, für das ein klarer, sich über beide Prognosejahre fortsetzender Anstieg erwartet wird. Diese Erwartung steht nicht isoliert, sie fügt sich bruchlos in das mehrjährige Insolvenzhoch: Weil die insolvenzgefährdeten Unternehmen überwiegend dem Mittelstand zuzurechnen sind, liefert die hohe und weiter steigende Insolvenzdynamik die makroökonomische Deckung. KMU ist damit die markanteste Verschlechterungs-Erwartung der gesamten Schätzung.

Die Wohnimmobilien bleiben das stabilste Segment. Mit 1,1 Prozent für 2026 und 1,2 Prozent für 2027 liegt die Panel-Schätzung nur unwesentlich über dem Ist von 1,0 Prozent und bleibt durchgehend auf dem niedrigsten Niveau aller Segmente. Weder in der Lage noch in der Erwartung gelten die wohnwirtschaftlichen Kredite als nennenswerter Belastungsfaktor – darin spiegelt sich die an anderer Stelle festgestellte Preisstabilität im Wohnsegment wider.

Abb. 12 Panelerwartung und Referenzwerte nach Segment

(entspricht Abb. 7.1 der Druckfassung)

Referenzwert: EBA-Ist Q1 2026; Konsumentenkredite: SCHUFA-Ausfallquote 2023 (kein EBA-Wert). Segmente: CRE = Gewerbeimmobilien, KMU = kleine und mittlere Unternehmen, Konsum = Konsumentenkredite (unbesichert), RRE = Wohnimmobilien



Quelle: BKS-Panel · EBA Risk Dashboard (Q1 2026) · SCHUFA (Konsum: Ausfallquote 2023)

Die Konsumentenkredite: ein vorsichtiger Abgleich

Bei den Konsumentenkrediten ist der Vergleich vorsichtig zu führen, weil eine deckungsgleiche EBA-Größe fehlt. Das Panel prognostiziert hier 2,3 Prozent für 2026 und 2,6 Prozent für 2027, also einen moderaten Anstieg. Die naheliegende EBA-Kategorie „Haushalte“ liegt mit 1,7 Prozent zwar niedriger, umfasst aber neben den unbesicherten Konsumentenkrediten auch die wohnwirtschaftlichen Hypotheken der privaten Haushalte – und misst damit etwas anderes als die hier erfragte Quote. Beide Zahlen direkt gegenüberzustellen würde den Anstieg künstlich überzeichnen.

Die sachgerechte Referenz für das engere Segment der unbesicherten Konsumentenkredite ist die SCHUFA-Ausfallquote von rund 2,1 Prozent (zuletzt für 2023 ausgewiesen). Daran gemessen liegt die Panel-Schätzung von 2,3 Prozent nur leicht darüber und bildet einen maßvollen Anstieg ab – einen, der mit den objektiven Konsumenten-Frühindikatoren gut zusammengeht.

Einordnung: konservative Schätzungen mit einem Ausreißer nach oben

Über alle Segmente bestätigen die Quoten-Schätzungen ein wiederkehrendes Muster: Das Panel schätzt nahe an den aktuellen Meldedaten der EBA und neigt nicht zur Übertreibung. Bei den Gewerbeimmobilien prognostiziert es mit 6,5 Prozent einen Wert knapp unter dem Ist, bei den Wohnimmobilien mit 1,1 Prozent nur marginal darüber. In beiden Fällen bleibt die Erwartung eher zurückhaltend als alarmistisch – die Risikomanager:innen halten ihre Schätzungen eng an der gesicherten Datenlage.

Die Ausnahme ist der Mittelstand. Hier liegt die Prognose deutlich über dem Ist und beschreibt die einzige klare Verschlechterungs-Erwartung der gesamten Schätzung. Dass das Panel ausgerechnet beim Mittelstand von seiner sonst konservativen Linie abweicht, hat deshalb Gewicht: Wo die Risikomanager:innen über das gemeldete Ist hinausgehen, tun sie es bewusst und makroökonomisch gedeckt. Das Insolvenzhoch lässt für KMU keine Stabilisierung erwarten, sondern einen weiteren Anstieg. Die Schätzungen fallen damit diffe-

renziert aus: vorsichtig, wo die Datenlage stabil ist, entschieden über dem Ist, wo die Frühindikatoren eine Verschärfung nahelegen.

So stellt sich der Markt im Aggregat dar, gemessen an den EBA-Aufsichtsmeldungen für die deutsche Kreditwirtschaft insgesamt. Wie heterogen sich diese Belastung auf die einzelnen Häuser verteilt – und welche Institute den Druck im CRE-Segment in ihren eigenen Bilanzen tragen –, zeigt der Blick auf die bankindividuelle Ebene, exklusiv für die Mitglieder der BKS.

Zwischenfazit

Der Abgleich mit den wirtschaftlichen Daten stützt die Einschätzung eines erhöhten Risikoumfelds. Die EBA meldet zum 31. März 2026 ein deutsches NPL-Volumen von 50,1 Milliarden Euro; das Panel erwartet 50,4 Milliarden Euro zum Jahresende 2026. Der Q1-Wert bildet damit einen frühen Referenzpunkt für den erwarteten Jahresverlauf. Die Stage-2-Quote von 15,0 Prozent in der deutschen EBA-Stichprobe erweitert dieses Bild um die frühzeitig identifizierten Risikoverschiebungen. Die Segmentdaten zeigen CRE deutlich über dem EU/EWR-Schnitt und KMU unter wachsendem Druck; das Insolvenzhoch passt zur KMU-Erwartung. Die vom Panel gemeldeten fallenden CRE-Preise decken sich mit dem Befund der BaFin zu sinkenden Sicherheitenwerten und mit den vdp-Preisdaten für das zweite Quartal 2026. Der statistische Zusammenhang zwischen Arbeitslosen- und NPL-Quote ordnet die erhöhte Erwartung zusätzlich ein. Zusammen ergeben die Kennzahlen ein differenziertes Bild von aktuellem Bestand, Risikovorlauf und erwarteter Marktentwicklung.

Die Signale des Panels und ihre Belege

Die folgende Übersicht stellt die zentralen Stimmungssignale des Panels den jeweils unabhängigen Referenzgrößen gegenüber.

STIMMUNGSSIGNAL DES PANELS	REFERENZDATEN	QUELLE	BEFUND
Hohes Klima bei moderater NPL-Quote (1,6 %)	Stage-2-Quote Deutschland 15,0 % und EU/EWR 9,1 % für einschlägige AC-Kredite	EBA / npldata, 31.03.2026	ergänzende Risikokennzahl
Volumenerwartung 50,4 Mrd. € (Ende 2026)	EBA-Ist 50,1 Mrd. € zum 31.03.2026	EBA, Q1 2026	unterschiedliche Stichtage; Prognosegüte noch offen
CRE als Belastungsschwerpunkt	CRE-NPL 6,8 % vs. EU 4,1 %; pbb 6,79 %	EBA / hub	bestätigt
Weiterer KMU-Anstieg erwartet	Insolvenzen 24.064 (2025), IWH-Hoch, CRIF bis 26.000	Destatis / IWH / CRIF	makroökonomisch gedeckt
Wahrnehmung fallender CRE-Preise	vdp Q2 2026: Büro -1,2 %, Einzelhandel -0,2 % zum Vorjahr; BaFin: Gewerbesicherheiten „nur bedingt belastbar“	vdp (10.08.2026), BaFin „Risiken im Fokus 2026“	gleichgerichtet; kein Prognosenachweis
Erhöhte Erwartung makroökonomisch plausibel	Arbeitslosenquote 3,8 %, $r \approx 0,8$ bei 3 Quartalen Vorlauf	Eurostat / EBA Risk Dashboard	gestützt
Belastung der Privathaushalte nimmt zu	SCHUFA: erstmals gemeldete Zahlungsstörungen +13 % (Q1-Q3 2025), BNPL-Rückstände, Stundungen-Allzeithoch	SCHUFA	bestätigt

Wie sich dieser Befund im Detail der einzelnen Erhebungsfragen niederschlägt – in den NPL-Beständen, den Verkaufspreisen, dem Transaktionsgeschehen, dem regulatorischen Umfeld und den Immobilienpreisen –, ist Gegenstand von Abschnitt „Kategorien“, geordnet nach den fünf Klima-Kategorien und nach Assetklasse.

KAPITEL 5

Klimaintensive Branchen: der ESG-Befund

Die vorangegangenen Kapitel haben gezeigt, dass sich die Belastung im Firmenkundengeschäft sammelt – bei Gewerbeimmobilien, im Mittelstand, in den Insolvenzzahlen. Dieses Kapitel fragt, in welchen Branchen die Ausfälle sitzen, und nutzt dafür eine Datenquelle, die es erst seit Kurzem gibt: die ESG-Offenlegungen der Banken nach Säule 3. Seit 2023 legen die großen Institute halbjährlich offen, wie viel ihres Unternehmenskreditbuchs in Sektoren mit hohem Beitrag zum Klimawandel liegt und wie viel davon notleidend ist. Die EBA verdichtet diese Meldungen in ihrem ESG Risk Dashboard zu Länderwerten; die Meldungen selbst sind öffentlich und lassen sich bankscharf nachrechnen. Beides steht hier: zuerst der Länderbefund, dann die Auswertung für die acht Häuser, die auch die Sonderauswertung in Abschnitt „Bankenebene“ trägt.

Der Länderbefund: Deutschland ist der Ausreißer

Wo sich die Belastung im Unternehmenssegment sammelt, zeigen die ESG-Risikodaten der EBA: Bei den deutschen Instituten lag die Quote notleidender Engagements gegenüber Unternehmen aus Sektoren mit hohem Beitrag zum Klimawandel Ende 2025 um 2,8 Prozentpunkte über der Quote des übrigen Firmenkreditbuchs – nahezu das Vierfache des europäischen Durchschnitts von 0,7 Prozentpunkten und der höchste Wert unter den großen EU-Bankenmärkten (Frankreich 0,6; Italien 0,8; Spanien rund null). Ende 2023 betrug der Abstand noch 2,1 Prozentpunkte. Dabei sind die deutschen Banken in diesen Branchen nicht stärker engagiert als ihre europäischen Wettbewerber: Mit 56 Prozent liegt der Anteil solcher Kredite am Firmenkreditbuch sogar unter dem EU-Durchschnitt von 65 Prozent. Die Kredite fallen dort nur häufiger aus. Das deckt sich mit dem Insolvenz- und KMU-Bild dieses Barometers: Notleidende Unternehmenskredite entstehen in Deutschland nicht in der Fläche, sondern konzentriert – vor allem im gewerblichen Immobiliensektor, der in der ESG-Systematik als klimaintensiv zählt (Abb. 5.1).

Abb. 13 Ausfälle in klimaintensiven Branchen: Deutschland ist der Ausreißer

(Kompaktfassung von Abb. 5.1 und Abb. 1.4 der Druckfassung: nur die großen Bankenmärkte und der EU-Schnitt)

Kompaktfassung — die Punktwolke der Web-Fassung zeigt alle 28 Länder

Differenz der NPE-Quoten klimaintensive vs. übrige Unternehmenssektoren, Prozentpunkte, 31.12.2025



Quelle: EBA ESG Risk Dashboard, Data Annex Q4 2025 (ESG_6); Auswertung BKS

Bankscharf: sieben Häuser, ein Muster

Der Länderwert ist ein Durchschnitt über 17 deutsche Institute. Ob er ein breites Muster beschreibt oder das Ergebnis einzelner Häuser ist, zeigt erst die Einzelbilanz. Für die acht Häuser der Sonderauswertung – Deutsche Bank, Commerzbank, DZ BANK, BayernLB, Helaba, DekaBank, pbb und HCOB – liegen die ESG-Offenlegungen zum 31. Dezember 2025 vor; HCOB hat das Template allerdings ohne Werte gemeldet, so dass sieben Häuser auswertbar sind. Das Ergebnis ist eindeutig: Bei allen sieben liegt die Quote notleidender Engagements in den klimaintensiven Sektoren über der des übrigen Firmenkreditbuchs. Der Abstand reicht von 1,2 Prozentpunkten bei der Commerzbank bis 9,0 Prozentpunkten bei der pbb (Abb. 5.2). Der NPE-Quotenabstand beträgt für die zusammengefassten Bestände der sieben Banken 3,43 Prozentpunkte (4,59 Prozent klimaintensiv; 1,16 Prozent übrige Branchen), gegenüber 2,8 Prozentpunkten im EBA-Deutschlandaggregat. Unterschiedliche Bankenkreise; kein einfacher Mittelwert der Bankquoten.

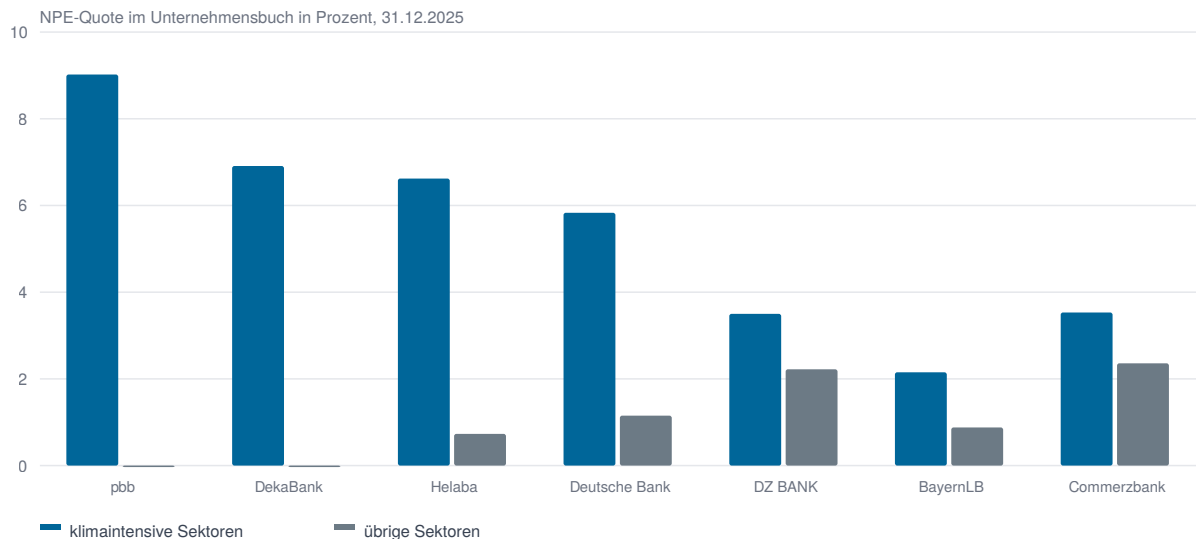
Zwei Gruppen zeichnen sich ab. Commerzbank, DZ BANK und BayernLB weisen in den klimaintensiven Sektoren Quoten zwischen 2,2 und 3,5 Prozent aus und liegen damit 1,2 bis 1,3 Prozentpunkte über ihrem übrigen Firmenkreditbuch – ein sichtbarer, aber begrenzter Abstand. Deutlich darüber liegen die drei Häuser mit hohem Anteil gewerblicher Immobilienfinanzierung: Helaba (6,6 Prozent, Abstand 5,9 Punkte), DekaBank (6,9 Prozent, 6,9 Punkte) und pbb (9,0 Prozent, 9,0 Punkte). Bei DekaBank und pbb ist das übrige Unternehmensbuch nahezu frei von Ausfällen, bei der pbb macht es zudem nur drei Prozent des Firmenkreditbuchs

aus – der Abstand ist dort praktisch die NPE-Quote des Immobilienbuchs selbst. Die Deutsche Bank steht mit 5,8 Prozent und einem Abstand von 4,7 Prozentpunkten zwischen beiden Gruppen.

Abb. 14 Ausfälle in klimaintensiven Branchen: sieben Häuser im Vergleich

(entspricht Abb. 5.2 der Druckfassung)

Sieben Banken zusammen: 3,43 Pp.; EBA-Deutschland: 2,8 Pp. — unterschiedliche Bankenkreise



Quelle: Pillar-3-ESG-Offenlegungen (EU ESG Template 1), 31.12.2025; Auswertung BKS

Auch bei der Stage-2-Klassifizierung zeigt sich das Muster. Der Anteil der Kredite in Stufe 2 der IFRS-9-Systematik liegt in den klimaintensiven Sektoren bei sechs der sieben Häuser über dem Wert des übrigen Buchs; die Spanne reicht von 10 Prozent bei der BayernLB bis 36 Prozent bei der DZ BANK. Die BayernLB bildet mit 10 Prozent in den klimaintensiven Sektoren und 11 Prozent im übrigen Buch die Ausnahme. Auf Bankebene variiert der Anteil der klimaintensiven Sektoren am Firmenkreditbuch von 38 Prozent bei der Deutschen Bank bis 97 Prozent bei der pbb. Die Reihenfolge der Abstände verweist damit auf zusätzliche Einflussfaktoren jenseits des reinen Exposure-Anteils.

Die folgende Übersicht fasst die Kennzahlen der sieben Häuser zusammen (Stichtag 31. Dezember 2025; Einreichung ist das Datum, an dem das ESG-Paket beim EBA Pillar 3 Data Hub eingegangen ist). Der NPE-Quotenabstand beträgt für die zusammengefassten Bestände der sieben Banken 3,43 Prozentpunkte (4,59 Prozent klimaintensiv; 1,16 Prozent übrige Branchen), gegenüber 2,8 Prozentpunkten im EBA-Deutschland-aggregat. Unterschiedliche Bankenkreise; kein einfacher Mittelwert der Bankquoten.

Bankscharf: sieben Häuser, ein Muster

BANK	ABSTAND (PP)	STAGE 2 KLIMAINT.	STAGE 2 ÜBRIGE	ANTEIL KLIMAINT. AM FIRMENBUCH	EINREICHUNG
Deutsche Pfandbriefbank (pbb)	9,0	20 %	0 %	97 %	11.06.2026
DekaBank	6,9	17 %	6 %	80 %	27.06.2026
Helaba	5,9	20 %	13 %	69 %	15.05.2026
Deutsche Bank	4,7	15 %	4 %	38 %	05.05.2026
DZ BANK	1,3	36 %	27 %	91 %	28.04.2026
BayernLB	1,3	10 %	11 %	65 %	26.06.2026
Commerzbank	1,2	24 %	20 %	81 %	27.04.2026
HCOB	–	–	–	–	14.04.2026 (ohne Werte)

Quelle: Pillar-3-ESG-Offenlegungen (EU ESG Template 1), Stichtag 31.12.2025, jüngste Einreichung je Haus, abgerufen über den EBA Pillar 3 Data Hub am 02.09.2026. Abstand = Indikator ESG_6 (Definition wie oben); Stage 2 = Anteil der Stufe-2-Engagements am Bruttobuchwert des jeweiligen Teilbuchs. Auswertung BKS. Der NPE-Quotenabstand beträgt für die zusammengefassten Bestände der sieben Banken 3,43 Prozentpunkte (4,59 Prozent klimaintensiv; 1,16 Prozent übrige Branchen), gegenüber 2,8 Prozentpunkten im EBA-Deutschlandaggregat. Unterschiedliche Bankenkreise; kein einfacher Mittelwert der Bankquoten.

Wo die Ausfälle sitzen: Immobilien vor Industrie

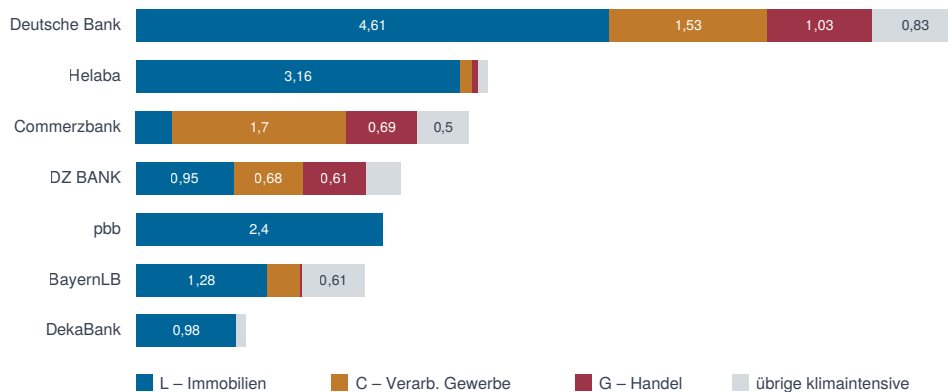
Die ESG-Systematik zählt zu den Sektoren mit hohem Beitrag zum Klimawandel nicht nur Energie, Industrie und Verkehr, sondern auch das Grundstücks- und Wohnungswesen (NACE-Abschnitt L). Das entscheidet über die Lesart des Befunds. Von den 23 Milliarden Euro notleidender Engagements, die die sieben Häuser in klimaintensiven Sektoren ausweisen, entfallen 60 Prozent auf Abschnitt L, 19 Prozent auf das Verarbeitende Gewerbe (C) und 11 Prozent auf den Handel (G); alle übrigen Sektoren zusammen tragen den Rest (Abb. 5.3). Bei pbb, DekaBank und Helaba ist der Abstand fast vollständig ein Immobilienbefund: Ihre NPE-Quote in Abschnitt L liegt zwischen 9 und 12 Prozent, der Rest des klimaintensiven Buchs ist weitgehend unauffällig. Der NPE-Quotenabstand beträgt für die zusammengefassten Bestände der sieben Banken 3,43 Prozentpunkte (4,59 Prozent klimaintensiv; 1,16 Prozent übrige Branchen), gegenüber 2,8 Prozentpunkten im EBA-Deutschlandaggregat. Unterschiedliche Bankenkreise; kein einfacher Mittelwert der Bankquoten.

Abb. 15 Wo die Ausfälle sitzen: Immobilien vor Industrie

(entspricht Abb. 5.3 der Druckfassung)

Quotenabstand sieben Banken: 3,43 Pp.; EBA-Deutschland: 2,8 Pp. — unterschiedliche Bankenkreise

NPE in klimaintensiven Sektoren je Bank nach NACE-Abschnitt, Mrd. €, 31.12.2025



Quelle: Pillar-3-ESG-Offenlegungen (EU ESG Template 1), 31.12.2025; Auswertung BKS

Anders liegt es bei den drei Universalbanken. Commerzbank, DZ BANK und Deutsche Bank halten zusammen 3,9 Milliarden Euro notleidender Engagements im Verarbeitenden Gewerbe und weitere 2,3 Milliarden im Handel; ihre NPE-Quoten im Verarbeitenden Gewerbe liegen zwischen 4,5 und 5,6 Prozent, die im Immobiliensektor bei Commerzbank und DZ BANK dagegen nur bei 2,6 Prozent. Hier zeigt sich der industrielle Teil des Befunds: die Ausfälle in der Zulieferindustrie, im Maschinenbau und in energieintensiven Betrieben, die auch in der Insolvenzstatistik in Abschnitt „Marktkontext“ sichtbar werden. Beide Lesarten gehören zusammen. Der deutsche Ausreißerwert hat damit eine Hauptquelle und einen Verstärker: die Gewerbeimmobilienkrise, die in der ESG-Systematik als klimaintensiver Sektor L erscheint – und ein übriges Firmenkreditbuch, das in Deutschland ungewöhnlich wenig belastet ist und den Abstand rechnerisch vergrößert. Die industriellen Ausfälle selbst liegen, wie der Ländervergleich zeigt, auf dem Niveau der Nachbarn.

Einordnung und Grenzen

Der Befund ist belastbar, aber er hat Grenzen. Erstens misst der Indikator notleidende Engagements (NPE) nach der Säule-3-Abgrenzung, nicht die NPL-Quote der übrigen Kapitel; die Werte sind deshalb nur untereinander vergleichbar, nicht mit den Gesamtquoten in Abschnitt „Bankenebene“. Zweitens erfasst das Template nur das Bankbuch gegenüber nichtfinanziellen Unternehmen; Privatkunden, Staaten und Finanzunternehmen bleiben außen vor. Drittens reagieren die Werte auf die Meldepraxis: Die Deutsche Bank hat ihr Paket zum 30. Juni 2025 im März 2026 neu eingereicht, und die Bank-Level-Werte zum Halbjahr (Commerzbank 1,7, Deutsche Bank 3,7, DZ BANK 1,5 Prozentpunkte) haben sich zum Jahresende auf 1,2, 4,7 und 1,3 Punkte verschoben. Das Einreichungsdatum gehört deshalb zu jeder Zahl.

Die Nachrechnung stützt den Länderwert der EBA. Über alle 17 deutschen Institute mit ESG-Offenlegung zum 31. Dezember 2025 gerechnet, liegt die NPE-Quote der klimaintensiven Sektoren bei 4,2 Prozent, die des übrigen Buchs bei 1,2 Prozent – ein Abstand von 3,1 Prozentpunkten gegenüber 2,8 im Dashboard; die Differenz erklärt sich aus Nachmeldungen und der Abgrenzung der Stichprobe. Die sieben Häuser dieses Kapitels liegen mit einem Median von 4,7 Punkten über dem Länderwert, weil unter ihnen die Immobilienfinanzierer stärker vertreten sind als unter den 17. Der Länderbefund ist also kein Artefakt weniger Häuser, sondern ein Muster, das sich bei jedem einzelnen der sieben Institute wiederfindet – mit unterschiedlicher Stärke und unterschiedlicher Ursache. Von den ESG-Offenlegungen zum 30. Juni 2026 (EU ESG Template

1) ist in dieser Auswertung die Meldung der Deutschen Bank berücksichtigt; ihr Abstand ist auf 5,0 Prozentpunkte gestiegen.

Der Vergleich mit den Großbanken der anderen großen Bankenmärkte grenzt die Ursache ein. Dieselbe Rechnung aus den ESG-Offenlegungen zum 31. Dezember 2025 ergibt für sechs französische Großbanken einen Abstand von 1,0 Prozentpunkten, für sieben italienische 1,0, für acht spanische minus 0,2 und für vier niederländische 1,9 – gegenüber 3,1 Punkten für die 17 deutschen Melder (Gruppenwerte einschließlich Auslandsgeschäft, deshalb nicht deckungsgleich mit den Länderwerten der EBA). Der Unterschied liegt nicht im Umfang des Immobiliengeschäfts – der Anteil des Sektors L am Firmenkreditbuch beträgt in Deutschland 24 Prozent, im EU-Durchschnitt 20 Prozent –, sondern in der Ausfallquote: 5,5 Prozent der Immobilienkredite deutscher Institute sind notleidend, bei den französischen, italienischen, spanischen und niederländischen Großbanken sind es 2,0 bis 3,3 Prozent. Die industriellen Klimasektoren liegen in Deutschland mit 3,2 Prozent auf dem Niveau der Nachbarn (Frankreich 4,2, Italien 3,7, Niederlande 3,2, Spanien 3,0), heben sich hierzulande aber von einem übrigen Firmenkreditbuch ab, das mit 1,2 Prozent deutlich weniger belastet ist als in Frankreich, Italien und Spanien (2,7 bis 3,1 Prozent). Der Befund bleibt damit bestehen – die klimaintensiven Branchen tragen die Ausfälle, und unter den verglichenen großen Bankenmärkten ist der Abstand in Deutschland am größten –, sein Schwerpunkt liegt aber in der Gewerbeimmobilienkrise, nicht in einer besonders ausfallanfälligen deutschen Industrie.

KAPITEL 6

Die Kreditqualität in Europa

Die interaktive Europakarte der Web-Fassung hat keine Druckentsprechung; an ihrer Stelle führt die Tabelle die NPL-Quoten je Land zum letzten verfügbaren Quartal.

NPL-Quote je Land

Stand Q1/2026 — gesamt und Gewerbeimmobilien (CRE)

LAND	NPL GESAMT	CRE	LAND	NPL GESAMT	CRE
Lettland	4,8 %	10,0 %	Luxemburg	1,8 %	5,4 %
Polen	3,6 %	6,3 %	Deutschland	1,6 %	6,8 %
Rumänien	3,2 %	6,6 %	Belgien	1,4 %	3,2 %
Griechenland	2,7 %	3,4 %	Niederlande	1,4 %	3,1 %
Spanien	2,6 %	4,2 %	Malta	1,3 %	2,5 %
Ungarn	2,5 %	4,3 %	Dänemark	1,1 %	2,1 %
Österreich	2,3 %	4,5 %	Irland	1,1 %	3,5 %
Slowenien	2,2 %	6,1 %	Finnland	1,1 %	1,3 %
Frankreich	2,2 %	3,9 %	Tschechien	0,9 %	1,7 %
Slowakei	2,0 %	2,3 %	Estland	0,9 %	1,5 %
Italien	2,0 %	4,3 %	Zypern	0,8 %	1,7 %
Bulgarien	1,9 %	3,7 %	Litauen	0,4 %	1,0 %
Portugal	1,9 %	3,8 %	Schweden	0,3 %	0,4 %
Kroatien	1,8 %	2,2 %			

Quelle: EBA Risk Dashboard (CBD2) · Eurostat · Aufbereitung BKS

KAPITEL 7

Klima nach Kategorien

Das Gesamtklima von 0,32 umfasst fünf Themenfelder, die das Risiko- und NPL-Management der befragten Institute getrennt beurteilt – einmal zurückblickend auf die vergangenen zwölf Monate, einmal vorausschauend auf die kommenden. In das Klima gehen die Felder nicht gleichgewichtet ein, sondern nach ihrer Bedeutung für das Marktgeschehen. Am schwersten wiegt das Transaktionsgeschehen, also die verkauften und ausgelagerten Kredite, weil nichts einen aktiven NPL-Markt unmittelbarer ausdrückt als der tatsächliche Übergang von Forderungen. Verkaufspreise, regulatorisches Umfeld und Immobilienpreise zählen jeweils doppelt, die NPL-Bestände selbst einfach. Erst dieser gewichtete Schnitt ergibt den Wert von 0,32.

Ein positiver Wert steht durchgängig für einen sich belebenden NPL-Markt: steigende Bestände, sinkende Preise, mehr Transaktionen, wachsender Regulierungsdruck. Was den Markt belebt, signalisiert zugleich Belastung in der Realwirtschaft. Die beschreibenden Anteilsangaben beziehen sich auf die antwortenden Institute ohne jene, die sich für die jeweilige Assetklasse als nicht betroffen gemeldet haben.

Überblick: die fünf Kategorien im Vorjahresvergleich

Vor der Einzelaufschlüsselung lohnt der Blick auf alle fünf Kategorien zusammen und auf die Veränderung gegenüber der Vorerhebung. Er macht sichtbar, was hinter dem fast unveränderten Gesamtklima steckt.

Überblick: die fünf Kategorien im Vorjahresvergleich

KATEGORIE	GEWICHT	LAGE 2025	LAGE 2026	ERWARTUNG 2025	ERWARTUNG 2026
NPL-Bestände	1	0,43	0,38	0,52	0,36
Verkaufspreise	2	0,41	0,33	0,26	0,18
Verkaufte / ausgelagerte Kredite	3	0,14	0,11	0,29	0,32
Regulatorisches Umfeld	2	0,63	0,66	0,63	0,64
Immobilienpreise	2	0,12	0,30	-0,10	0,14
Gewichtet		0,32	0,33	0,30	0,32

Kategoriensalden je Lage und Erwartung, Skala -1,00 bis +1,00; gewichteter Schnitt nach der Gewichtung der Spalte. Gesamtklima 2025: 0,31, 2026: 0,32.

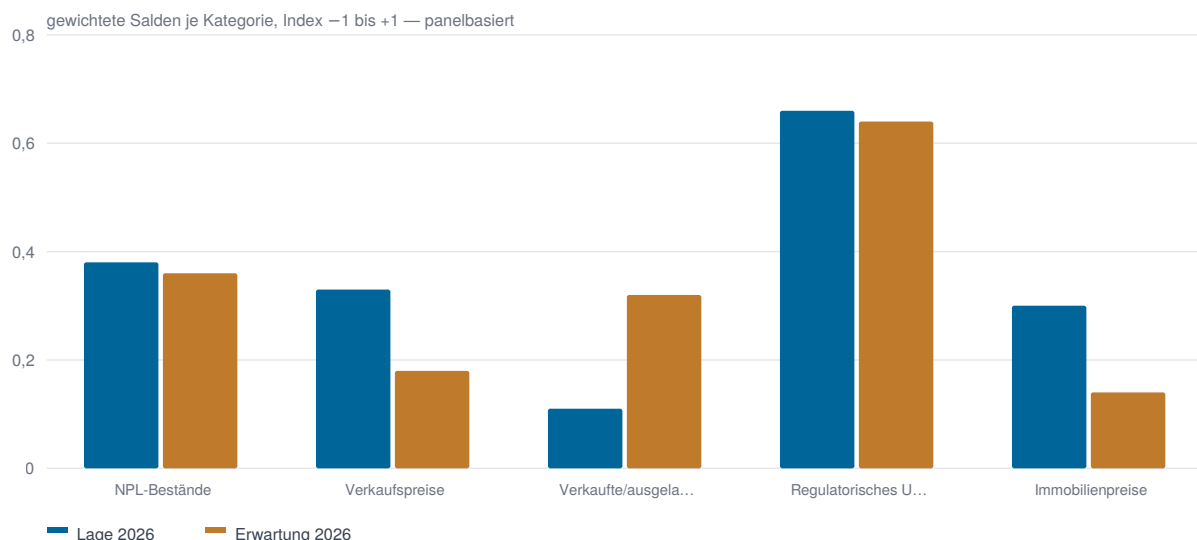
Mit 0,31 zu 0,32 ist das Gesamtklima praktisch unverändert, die Zusammensetzung aber hat sich verschoben. Am deutlichsten sinkt die Erwartung bei den NPL-Beständen, von 0,52 auf 0,36 – die Aussicht auf weiter stark wachsende Bestände hat nachgelassen. Auch Verkaufspreis- und Bestandslage geben nach. Gegenläufig bewegen sich die Immobilienpreise, deren Lage von 0,12 auf 0,30 und deren Erwartung von -0,10 auf 0,14 steigen – die Befragten nehmen also stärkeren Gewerbeimmobilien-Preisdruck wahr und erwarten ihn auch weiterhin –, und das regulatorische Umfeld, das sich von 0,63 auf 0,66 verschärft. Der Bestandsaufbau schwächt sich damit ab, während Regulierungs- und Immobilienpreisdruck zunehmen.

Im Einzelnen schlüsseln sich die fünf Kategorien, soweit erhoben, nach den Assetklassen auf: Konsumentenkredite, wohnwirtschaftliche Immobilienkredite (RRE), gewerbliche Immobilienkredite (CRE) und Kredite an kleine und mittlere Unternehmen (KMU).

Abb. 16 Kategoriensalden (Lage und Erwartung)

(Ausschnitt aus Abb. 6.2 der Druckfassung: nur die Salden 2026, ohne den Vorjahresvergleich)

gewichtete Salden je Kategorie, Index -1 bis +1 — panelbasiert



Quelle: BKS-Panel

Regulatorisches Umfeld

Kein Thema bewegt die Risikomanager:innen derzeit so sehr wie das regulatorische Umfeld. Mit 0,66 für die Lage und 0,64 für die Erwartung liegt diese Kategorie weit über jeder anderen, und kein Feld wird so einhellig als verschärfend wahrgenommen. Hinter dem hohen Wert stehen aber zwei Teilaspekte, die ökonomisch Verschiedenes bedeuten und deshalb getrennt zu betrachten sind.

Regulatorisches Umfeld

TEILASPEKT	LAGE	ERWARTUNG
Eigenkapitalanforderungen	0,52	0,52
Verwaltungsaufwand	0,80	0,76

Anders als die übrigen Kategorien wird das regulatorische Umfeld nicht nach Assetklassen erhoben, sondern über zwei Teilaspekte – die Eigenkapitalanforderungen und den Verwaltungsaufwand. Der Kategoriensaldo (Lage 0,66) ist das Mittel der beiden Werte.

Die Eigenkapitalseite ist der eigentliche Transaktionstreiber. Gut die Hälfte der Institute berichtet von verschärften Eigenkapital- und Wertberichtigungsvorgaben (Saldo 0,52). Hier greift die Logik, die den positiven Vorzeichenbeitrag der Regulierung überhaupt rechtfertigt: Schärfere Kapital- und Rückstellungsanforderungen zwingen die Institute, risikogewichtete Aktiva zu reduzieren und notleidende Engagements aus der Bilanz zu nehmen. Verstärkt wird dieser Druck durch die EU-Umsetzung der finalen Basel-III-Reform – das CRR3/CRD6-Paket: Die CRR III ist seit dem 1. Januar 2025 anwendbar, die Umsetzungsfrist der CRD VI lief bis zum 10. Januar 2026, ihre nationalen Vorschriften gelten grundsätzlich seit dem 11. Januar 2026 mit einzelnen abweichenden Fristen –, die unter anderem über die neue Berechnung des operationellen Risikos die Kapitalanforderungen anhebt. Steigender Kapitaldruck belebt den NPL-Markt damit unmittelbar, statt ihn zu dämpfen.

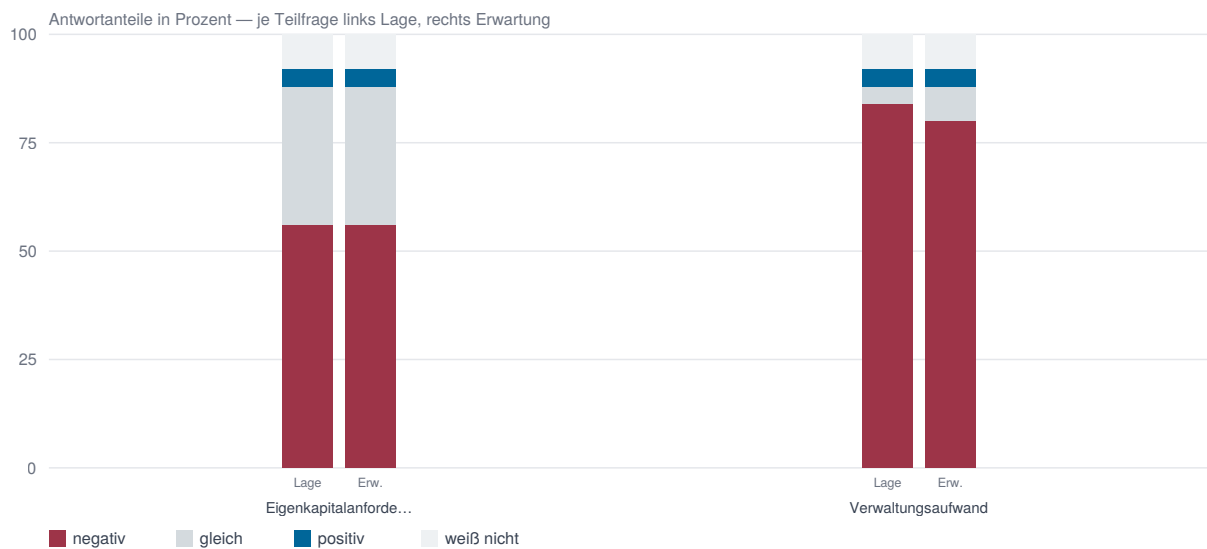
Der Verwaltungsaufwand dominiert den Saldo. Mit 0,80 ist er der höchste Einzelwert der gesamten Erhebung: Mehr als vier von fünf Instituten berichten von gestiegenem Verwaltungsaufwand, fast keines von einer Entlastung, und mit einer Erwartung von 0,76 rechnen sie mit unverminderter Fortsetzung. Anders als die Kapitalseite zwingt dieser Aufwand jedoch nicht mechanisch zu NPL-Transaktionen; er bindet Ressourcen, ohne den Bilanzabbau auszulösen. Im Erhebungszeitraum speist er sich aus einer Reihe paralleler Compliance-Vorhaben: dem Digital Operational Resilience Act (DORA), seit Januar 2025 in Anwendung und mit weitreichenden Pflichten zu IT-Sicherheit, Vorfallsmeldung und Auslagerungssteuerung; dem Melde- und Berichtsaufbau rund um CRR3; der bevorstehenden Umsetzung der neuen Verbraucherkreditrichtlinie (CCD II, Richtlinie (EU) 2023/2225), die bis Ende 2025 in nationales Recht zu überführen war und ab November 2026 anzuwenden ist; und nicht zuletzt den Erlaubnis-, Melde- und Dokumentationspflichten des KrZwMG selbst.

Für die Interpretation des Saldos ist diese Zusammensetzung wesentlich. Der Kategoriensaldo von 0,66 wird stärker vom administrativen Teilaspekt (0,80) getragen als von der Kapitalseite (0,52); beide wirken auf das Transaktionsgeschehen, aber auf unterschiedlichen Wegen. Die Eigenkapitalseite erzeugt unmittelbaren Abbaudruck. Die Verwaltungslast wirkt mittelbar: Wer den wachsenden Aufwand für Workout, Meldewesen und Compliance nicht dauerhaft im eigenen Haus tragen will, kann sich durch Portfolioverkauf oder die Auslagerung an spezialisierte Servicer entlasten – auch die Bürokratielast speist damit die Nachfrage nach den Lösungen des Sekundärmarkts. Eine Gegenbewegung ist beim KrZwMG zu benennen: Dessen Anforderungen treffen auch die Käufer- und Servicer-Seite – Kreditdienstleister benötigen für das Erbringen von Kreditdienstleistungen eine Erlaubnis der BaFin und unterliegen laufenden Meldepflichten, Kreditkäufer treffen eigene Informations- und Meldepflichten, ohne dass der Ankauf als solcher erlaubnispflichtig wäre; das kann Transaktionen im Einzelfall verzögern. In der Summe bleibt der regulatorische Druck für den Se-

kundärmarkt ein Belegungssignal – am klarsten über die Eigenkapitalkomponente, mittelbar auch über den Verwaltungsaufwand.

Das KrZwMG wirkt in dieser Kategorie damit in zwei Richtungen. Es hat den Sekundärmarkt für Kreditforderungen europarechtlich vereinheitlicht, mit einem Aufsichtsregime versehen und so professionalisiert; mit dem europäischen Pass für Kreditdienstleister eröffnet es neue grenzüberschreitende Marktchancen. Dieselbe Regulierung, die die Eintrittshürden erhöht, schafft also die Grundlage für einen reiferen, größeren Markt.

Abb. 17 Regulatorisches Umfeld: Eigenkapital gegen Verwaltung



Quelle: BKS-Panel

KAPITEL 8

Nach Assetklassen

NPL-Bestände

Wie hat sich der Bestand notleidender Engagements entwickelt, und wie wird er sich voraussichtlich entwickeln? Mit 0,38 für die Lage und 0,36 für die Erwartung liegt diese Kategorie spürbar über dem Gesamtklima: Die Risikomanager:innen berichten überwiegend von gewachsenen Beständen und rechnen damit, dass der Aufbau weitergeht.

NPL-Bestände

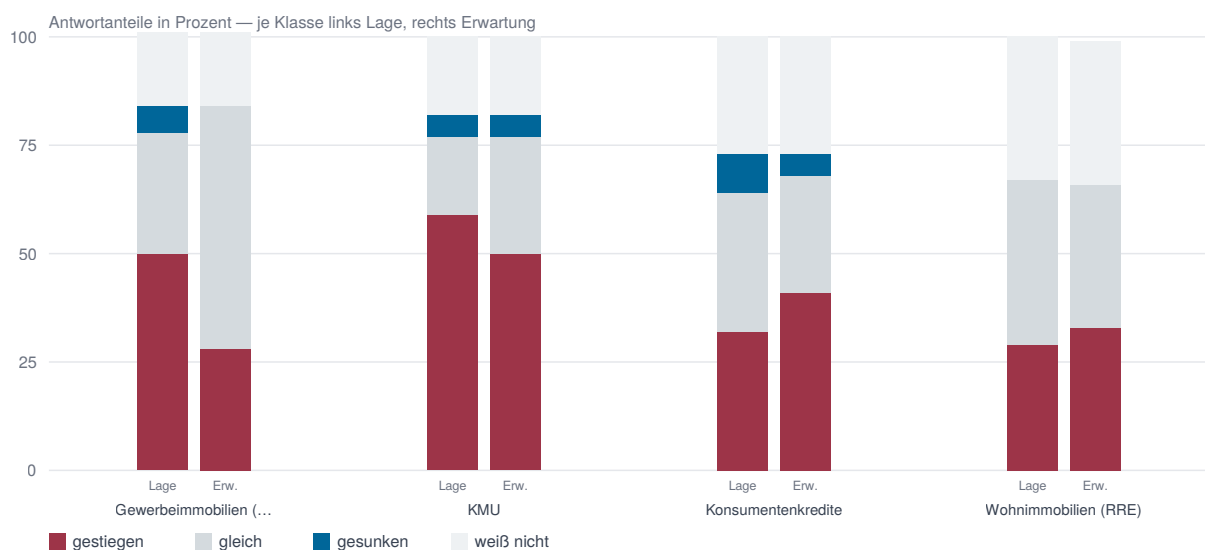
ASSETKLASSE	LAGE	ERWARTUNG
Konsumentenkredite	0,23	0,36
RRE	0,29	0,33
CRE	0,44	0,28
KMU	0,55	0,45

Die Aufschlüsselung macht zwei Treiber sichtbar: den Mittelstand und die Gewerbeimmobilien. Bei den KMU-Krediten fällt der Lagewert mit 0,55 am höchsten aus; rund 60 Prozent der betroffenen Institute sahen ihre

Mittelstandsbestände im vergangenen Jahr steigen, und kaum jemand sah einen Rückgang – nirgendwo sonst in der Bestandskategorie ist das Urteil so eindeutig. Auch der Erwartungssaldo ist bei KMU mit 0,45 der höchste der Kategorie: Rund die Hälfte rechnet mit weiter steigenden Beständen, wenn auch nicht mehr so viele wie zuletzt. Bei CRE ist die heutige Lage mit 0,44 ähnlich angespannt – ungefähr die Hälfte der betroffenen Institute meldet gestiegene Bestände –, doch die Erwartung fällt auf 0,28: Nur noch gut ein Viertel rechnet mit weiterem Aufbau, die Mehrheit erwartet gleichbleibende Bestände. Den gewerblichen Bestandsaufbau sehen die Risikomanager:innen also schon weiter fortgeschritten und erwarten eine gewisse Beruhigung – eine Stabilisierung, die in Spannung zum unverändert hohen Insolvenz- und Stage-2-Druck steht und bei den Quotenprognosen näher geprüft wird (Abschnitt „Marktkontext“). Verhaltener bewegen sich die Konsumenten- und Wohnimmobilienbestände mit 0,23 beziehungsweise 0,29; bei den Konsumentenkrediten hielten sich steigende und unveränderte Bestände mit jeweils rund einem Drittel die Waage. Dass die Erwartung hier jeweils über der Lage liegt, spricht dafür, dass der Aufbau in diesen Segmenten noch nicht als ausgereizt gilt.

Das deckt sich mit den Meldedaten der EBA auf Segmentebene. Die gemeldete CRE-NPL-Quote von 6,8 Prozent und der deutliche Anstieg bei den Mittelstandskrediten bestätigen, was die Befragten wahrnehmen: wachsende Bestände gerade dort, wo sich die Risiken konzentrieren.

Abb. 18 NPL-Bestände je Assetklasse



Quelle: BKS-Panel

KAPITEL 9

Ergebnisse im Detail

Verkaufspreise

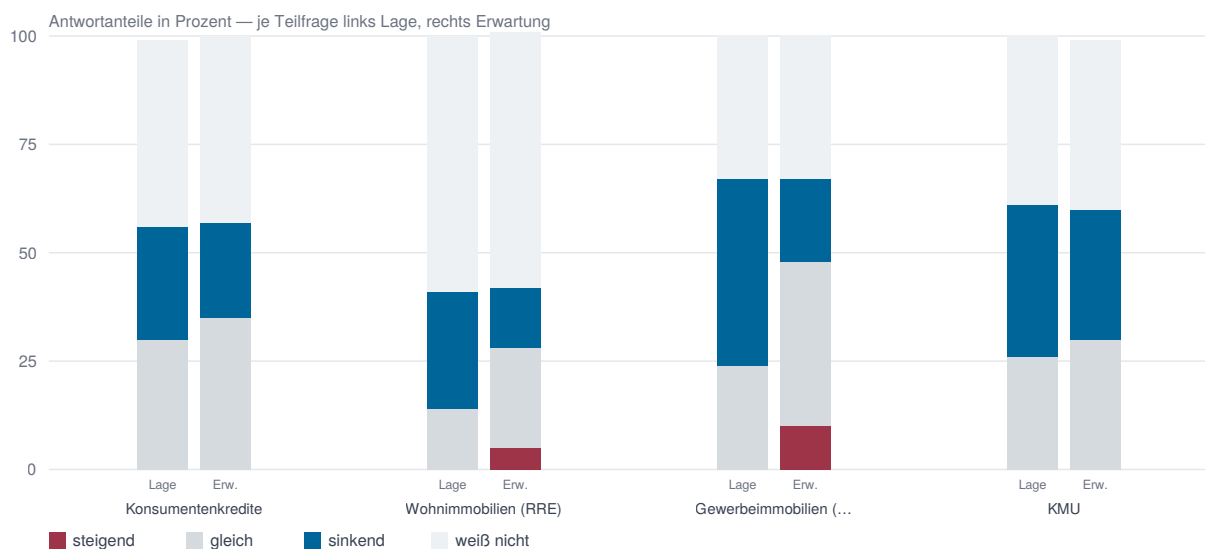
Wie haben sich die Verkaufspreise für notleidende Kreditportfolios entwickelt? Hier greift die Vorzeichen-Logik besonders deutlich: Sinkende Ankaufspreise machen den Markt für Investoren attraktiver und zählen deshalb positiv. Der Lagewert von 0,33 zeigt, dass die Preise aus Sicht der Befragten überwiegend nachgegeben haben; die auf 0,18 gesunkene Erwartung deutet darauf hin, dass sich der Preiserückgang künftig abflacht.

Verkaufspreise

ASSETKLASSE	LAGE	ERWARTUNG
Konsumentenkredite	0,26	0,22
RRE	0,27	0,09
CRE	0,43	0,10
KMU	0,35	0,30

Am stärksten gaben die Preise bei den Gewerbeimmobilien nach: gut 40 Prozent der betroffenen Institute meldeten sinkende CRE-Ankaufspreise, kein einziges steigende. Der Lagewert von 0,43 ist der höchste der Kategorie und passt zur Bewertungsschwäche des gewerblichen Immobilienmarktes. Zwischen Lage und Erwartung liegt hier zugleich der größte Abstand, denn die Erwartung liegt nur noch bei 0,10: Die Risikomanager:innen halten das Gros der CRE-Preiskorrektur für vollzogen und erwarten kaum weitere Abschlüsse. Schwächer zeigt sich dasselbe Muster bei den Wohnimmobilien (Lage 0,27, Erwartung 0,09). Bei den Mittelstands- und Konsumentenportfolios bleibt die Preiserwartung mit 0,30 und 0,22 dagegen vergleichsweise stabil; der Druck auf die Ankaufspreise gilt dort noch nicht als beendet. Über alle vier Assetklassen hinweg fällt auf, wie viele Befragte keine Einschätzung abgeben konnten – bei den Wohnimmobilien rund 60 Prozent, im Kategorienschnitt gut 40 Prozent. So viele Enthaltungen sind der unmittelbare Ausdruck eines dünnen Transaktionsgeschehens, das belastbare Preissignale erschwert.

Abb. 19 Verkaufspreise je Assetklasse



Quelle: BKS-Panel

Verkaufte und ausgelagerte Kredite

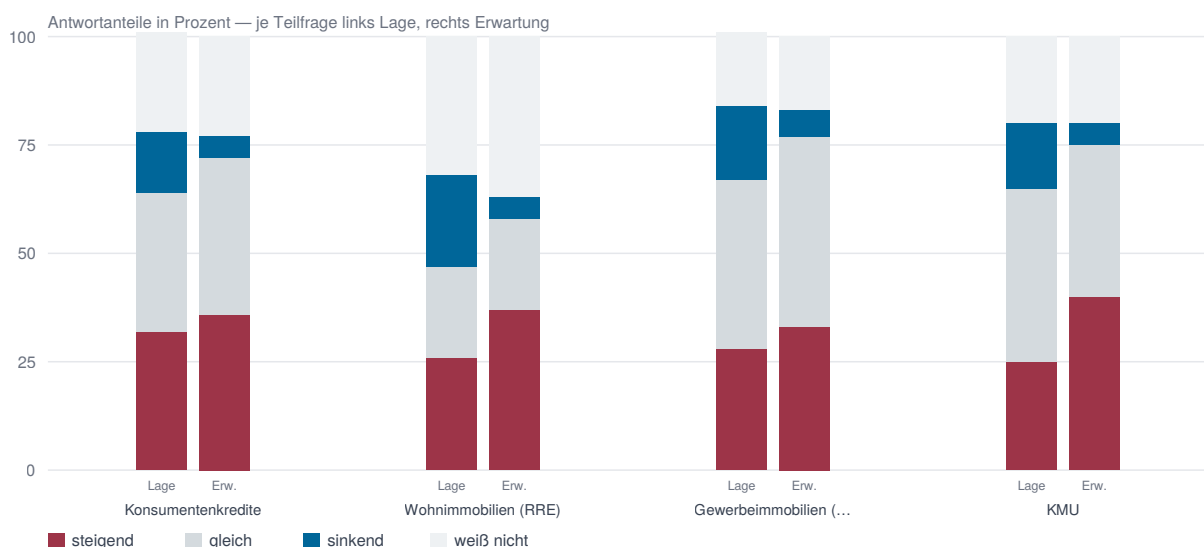
Der Anteil tatsächlich verkaufter oder ausgelagerter notleidender Engagements trägt das höchste Gewicht im Klima, weil der Übergang von Forderungen den aktiven NPL-Markt am unmittelbarsten ausdrückt. Ausgerechnet hier klaffen Gegenwart und Erwartung am stärksten auseinander: Der Lagesaldo liegt mit 0,11 niedrig, der Erwartungssaldo mit 0,32 deutlich darüber – ein Verhältnis zweier Salden, keine Aussage über das Marktvolumen.

ASSETKLASSE	LAGE	ERWARTUNG
Konsumentenkredite	0,18	0,32
RRE	0,05	0,32
CRE	0,11	0,28
KMU	0,10	0,35

Über alle Assetklassen ist das Bild konsistent. Die Lagesalden fallen niedrig aus – sie reichen von 0,05 bei den Wohnimmobilien bis 0,18 bei den Konsumentenkrediten – und beschreiben eine geringe Zunahme im zurückliegenden Jahr, nicht ein kleines Marktvolumen. Für die kommenden zwölf Monate aber erwarten die Befragten durchweg eine spürbare Zunahme: Zwischen einem Drittel (CRE) und zwei Fünfteln (KMU) der betroffenen Institute rechnen mit steigenden Portfolioverkäufen und Auslagerungen, kaum jemand mit einem Rückgang, sodass die Erwartungssalden zwischen 0,28 und 0,35 liegen. Steigende Bestände treffen auf einen Sekundärmarkt, der den Abbau nach den Marktstudien in Abschnitt „Marktkontext“ bislang nur begrenzt aufnimmt; die hohe Zunahme-Erwartung steht für aufgestauten Veräußerungsbedarf – Engagements, die sich in den Bilanzen ansammeln und absehbar in den Markt gegeben werden. Dass das am stärksten gewichtete Themenfeld heute den niedrigsten Lagesaldo trägt, drückt den Lageteil des Gesamtklimas spürbar; der hohe Erwartungssaldo macht es umgekehrt zu einem der wesentlichen Träger der positiven Markterwartung.

Dass die Bestände heute schneller wachsen, als der Sekundärmarkt sie aufnimmt, liegt vor allem an auseinanderliegenden Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern, besonders bei den schwer zu bewertenden Gewerbeimmobilien-Portfolios. Hinzu kommen die Sicherheitenwerte, die – wie die BaFin festhält – sukzessive sinken und dadurch nur bedingt belastbar sind: Solange Verkäufer den künftigen und Käufer den abgesenkten Wert ansetzen, kommt der Übergang schwer zustande. Den entscheidenden Druck, der die erwartete Belebung speist, liefert das nächste Themenfeld.

Abb. 20 Verkaufte und ausgelagerte Kredite je Assetklasse



Quelle: BKS-Panel

Immobilienpreise

Die Immobilienpreise sind der zentrale NPL-Treiber; erfasst werden sie getrennt nach Wohn- und Gewerbeimmobilien sowie nach In- und Ausland. Wie bei den Verkaufspreisen zählen sinkende Preise positiv, weil fallende Sicherheitenwerte Ausfälle und Verwertungen wahrscheinlicher machen. Die Lage steht bei 0,30, die Erwartung mit 0,14 deutlich darunter.

Immobilienpreise

TEILFRAGE	LAGE	ERWARTUNG
RRE Inland	0,05	-0,10
CRE Inland	0,74	0,42
RRE Ausland	0,00	0,00
CRE Ausland	0,41	0,22

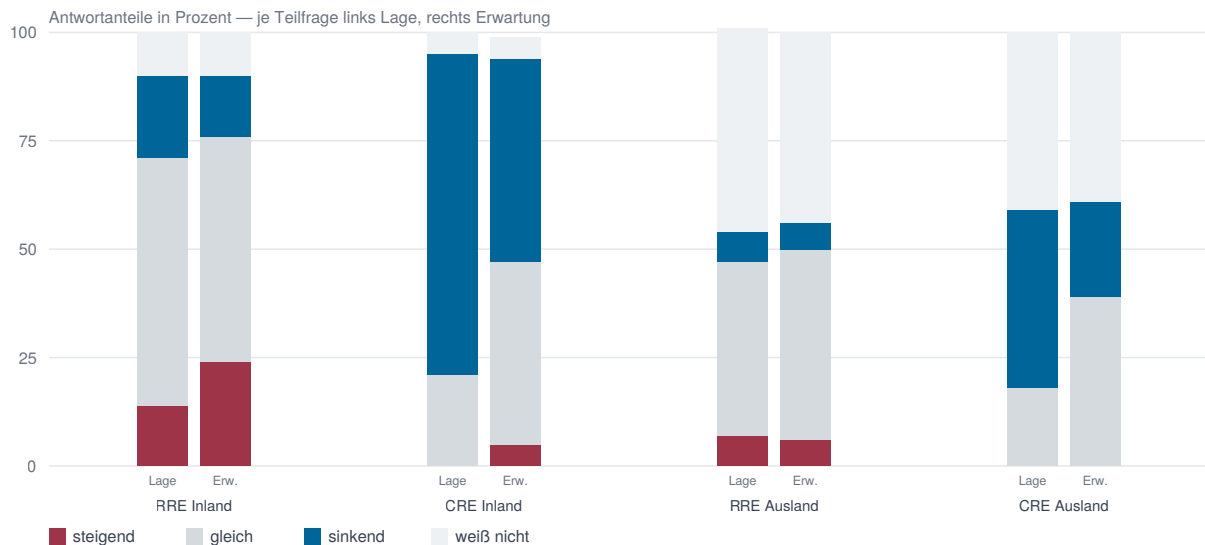
Im Immobiliensektor ist das Bild aktuell noch äußerst differenziert: Wohnimmobilien und Gewerbeimmobilien entwickeln sich gegenläufig. Bei den Wohnimmobilien im Inland verändert sich praktisch nichts – eine knappe Mehrheit der betroffenen Institute meldet unveränderte Preise, der Lagewert liegt mit 0,05 knapp über null, und mit einer negativen Erwartung von $-0,10$ rechnen die Risikomanager:innen sogar mit wieder leicht steigenden Preisen. Das passt als Stabilitätssignal zur niedrigen Wohnimmobilien-NPL-Quote von 1,0 Prozent. Die Gewerbeimmobilien zeichnen das Gegenbild: Rund drei Viertel der betroffenen Institute haben die inländischen Gewerbeimmobilienpreise fallen sehen, und der Inlandswert von 0,74 ist der zweithöchste Lagewert der gesamten Erhebung. Die Erwartung nimmt mit 0,42 zwar ab, bleibt aber deutlich im Plus: Noch knapp die Hälfte rechnet mit weiter sinkenden Preisen, der Druck gilt als anhaltend, wenn auch nachlassend. Im Ausland wiederholt sich das Muster bei gedämpfteren Werten und höherem Anteil nicht betroffener Institute – Gewerbe mit 0,41 klar im Plus, Wohnen mit 0,00 neutral.

Dass die Risikomanager:innen fallende Gewerbeimmobilienpreise melden, passt zu den vdp-Preisdaten für das zweite Quartal 2026, in dem Büro- und Einzelhandelsimmobilien wieder unter dem Vorjahresniveau lagen – ausführlich in Abschnitt „Marktkontext“. Das Panel beurteilt die Sicherheiten- und Verwertungswerte seiner eigenen, auch notleidenden Bestände, während der Index ein positiv selektiertes, dünnes Marktsegment misst. Der DIFI, der Stimmungsindikator der Immobilienfinanzierer (JLL/HWWI), stützt diesen Befund: Zwar verbessert er sich im zweiten Quartal 2026 um 1,1 auf $-8,0$ Punkte, doch die Spreizung dahinter ist deutlich – die aktuelle Finanzierungssituation fällt mit $-15,6$ Punkten so schwach aus wie seit Mitte 2024 nicht mehr, nur die Sechs-Monats-Erwartung nähert sich mit $-0,3$ Punkten der neutralen Schwelle. Getragen wird die Verbesserung von Wohnen (10,4 Punkte) und der erstmals wieder positiven Logistik; das Bürosegment bleibt mit $-38,6$ Punkten der schwächste Teilindex – gerade dort, wo das Panel seine notleidenden Bestände verortet.

In der Summe ergeben die fünf Kategorien ein konsistentes Bild: wachsende Bestände vor allem bei Gewerbeimmobilien und Mittelstand, ein nach den Marktstudien dünner, laut Panel aber vor der Belebung stehender Transaktionsmarkt, fallende Preise im gewerblichen Segment und ein als dauerhaft empfundener Regulierungsdruck mit dem höchsten Saldo – am unmittelbarsten transaktionswirksam über die Eigenkapitalseite, mittelbar auch über den Verwaltungsaufwand, der Portfolioverkauf und Auslagerung attraktiver macht.

Abb. 21 Immobilienpreise nach Segment und Region

(Teil von Abb. 6.1 der Druckfassung: nur die Immobilienpreise)



Quelle: BKS-Panel

KAPITEL 10

Auf Bankenebene

Die bank-individuelle Sonderauswertung (Kapitel 8 der Druckfassung) ist Mitgliedern mit Banken-Zugang vorbehalten und erscheint ausschließlich in der geschützten Tiefenansicht der Plattform (hub.bks-ev.de/barometer/indepth).

KAPITEL 11

Vorinsolvenzliche Instrumente

Entscheiden die kommenden Quartale weniger über die Solvenz der Institute als über die Bearbeitung der notleidenden und gefährdeten Engagements, rücken jene Instrumente in den Vordergrund, die eine Insolvenz noch abwenden können – die vorinsolvenzlichen Restrukturierungsinstrumente, mit denen ein Unternehmen seine wirtschaftliche Schieflage überwinden soll, bevor ein Insolvenzantrag unausweichlich wird. Das Barometer hat die Risikomanager:innen des Panels deshalb erstmals gebeten, vier dieser Instrumente nach ihrer Bedeutung aus der Praxissicht der vergangenen zwölf Monate zu ordnen. Sie platzieren dabei ein Instrument an erster Stelle, das gemessen an der Fallzahl zwar noch vergleichsweise selten genutzt wird, aus wirtschaftlicher Sicht aber eine große Bedeutung hat.

Das Ranking der Instrumente

Die Teilnehmenden haben vier Instrumente in eine Rangfolge gebracht. Aus den vergebenen Rängen ergibt sich ein gewichteter Score – der erste Rang zählt vier Punkte, der zweite drei, der dritte zwei, der vierte einen –, gemessen am theoretisch erreichbaren Höchstwert. Maßstab war ausdrücklich die Bedeutung aus der Praxissicht der vergangenen zwölf Monate: Die Zahlen sagen also, welches Gewicht die Risikomanager:innen den Instrumenten in ihrer eigenen Sanierungsarbeit beimessen.

Das Ranking der Instrumente

RANG	INSTRUMENT	GEWICHTETER SCORE (% V. MAX)
1	StaRUG (präventiver Restrukturierungsrahmen)	76 %
2	Sicherheiten-Treuhand	69 %
3	Shareholder as a Service (Sanierungseigentümer)	57 %
4	Debt-to-Equity-Swap	44 %

Quelle: NPL-Barometer 2026, Frage „Bedeutung aus Ihrer Praxissicht“ (letzte zwölf Monate); gewichteter Score je Instrument als Anteil am erreichbaren Maximum; ordinale Angabe der antwortenden Risikomanager:innen.

An der Spitze steht mit 76 Prozent das Verfahren nach dem Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz (StaRUG), dem seit dem 1. Januar 2021 geltenden präventiven Restrukturierungsrahmen. Mit ihm kann ein Schuldner seine Verbindlichkeiten – in der Praxis vor allem Finanzverbindlichkeiten – außerhalb eines förmlichen Insolvenzverfahrens und ohne Insolvenzantrag umgestalten – mehrheitlich, also auch gegen widersprechende Gläubiger. Dass es die Risikomanager:innen so deutlich vorn sehen, hat aus Bank-sicht eine doppelte Logik: StaRUG verspricht eine geordnete Restrukturierung, die den Unternehmenswert erhält – und kann zugleich über das Mehrheitsprinzip unmittelbar in die Rechte der Gläubiger und damit auch der finanzierenden Institute eingreifen. Gerade die wenigen, aber volumenmäßig sehr großen Verfahren machen es damit zu jenem Instrument, das die Banken in ihrer Praxis am stärksten beschäftigt.

Auf Rang zwei folgt mit 69 Prozent die Sicherheiten-Treuhand, bei der die Kreditsicherheiten eines Schuldners auf einen neutralen Treuhänder übergehen und für die finanzierenden Gläubiger gebündelt verwaltet werden. In Konsortial- und Sanierungsfinanzierungen ordnet sie die Sicherheitenlage, schafft unter mehreren Gläubigern Transparenz und lässt sich – anders als ein Gerichtsverfahren – vertraglich gestalten; ihr hoher Score spiegelt diese Anschlussfähigkeit an die tägliche Sanierungsarbeit der Banken. Rang drei belegt mit 57 Prozent Shareholder as a Service, das Modell eines professionellen Sanierungseigentümers, der gesellschaftsrechtlich einsteigt und das Unternehmen durch die Krise führt; nützlich dort, wo die Altgesellschafter handlungsunfähig sind, aber abhängig von deren Bereitschaft, Anteile abzugeben. Den niedrigsten Wert erreicht mit 44 Prozent der Debt-to-Equity-Swap, die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital, durch die Gläubiger zu Gesellschaftern werden. Er entlastet die Bilanz des Schuldners unmittelbar, verlangt den beteiligten Banken aber einen aktiven Eigentümerwechsel ab und kollidiert häufig mit regulatorischen wie strategischen Beschränkungen – und liegt deshalb in der praktischen Bedeutung hinten.

Abb. 22 Bedeutung vorinsolvenzlicher Instrumente aus Praxissicht

Rangfolge nach Bedeutung in den vergangenen zwölf Monaten

Bedeutung aus Praxissicht: Score in Prozent des erreichbaren Maximums



Quelle: BKS-Panel

Aus der Praxis · Schultze & Braun zu den weiteren Instrumenten

Die bundesweit vertretene Kanzlei Schultze & Braun, Fördermitglied der BKS, bewertet – zusätzlich zum StaRUG, siehe unten „Große Bedeutung trotz kleiner Fallzahl“ – die Instrumente auf den Plätzen zwei bis vier des NPL-Barometers aus der Beratungspraxis heraus – und zwar vor allem danach, was sie den finanzierenden Banken konkret bringen und worauf diese achten müssen.

Sicherheiten-Treuhand. Sie ordnet die Sicherheitenlage, sobald mehrere Finanzierer beteiligt sind: Ein neutraler Treuhänder verwaltet die Sicherheiten gebündelt, schafft Transparenz unter den Gläubigern und nimmt konkurrierenden Einzelinteressen die Schärfe. Für die Banken zählt dabei vor allem, dass sich die Konstruktion – anders als ein Gerichtsverfahren – vertraglich auf den Einzelfall zuschneiden lässt und so gerade in Konsortial- und Sanierungsfinanzierungen trägt.

Shareholder as a Service (Sanierungseigentümer). Hier übernimmt ein professioneller Sanierungseigentümer die Gesellschaftsanteile, wenn die Altgesellschafter das Vertrauen der finanzierenden Institute verloren haben. Für die Banken, die die Sanierung über die Prolongation bestehender oder die Gewährung neuer Kredite tragen, entsteht daraus ein doppelter Vorteil: Der spätere Veräußerungserlös dient als zusätzliche Sicherheit für die Rückführung ihrer Kredite, und in der Regel lässt sich mehr als die bloße Rückzahlung des Sanierungskredits erwarten – eine Perspektive, die sich ohne den Eigentümerwechsel gar nicht erst eröffnen würde, weil ohne ihn nicht weiterfinanziert würde.

Debt-to-Equity-Swap. Er entlastet die Bilanz des Schuldners unmittelbar, verlangt den beteiligten Banken aber im Fall der Fälle einen aktiven Eigentümerwechsel ab. Attraktiv wird er für sie vor allem dort, wo andernfalls ein teilweiser oder vollständiger Forderungsausfall droht. Häufig sind die Institute an einem Debt-to-Equity-Swap gar nicht unmittelbar beteiligt, sondern flankieren die Umwandlung nur mittelbar – über einen befristeten Verzicht auf einen Teil ihrer Forderungen. Entscheidend ist in allen Fällen, dass die Bank vorab bestimmt, welchen Wert das Instrument für sie überhaupt haben kann.

Über alle Instrumente hinweg ordnet Dr. Ludwig J. Weber von Schultze & Braun sie abschließend nach ihrer Eignung ein:

„Welches Instrument passt, entscheidet der Einzelfall. Das StaRUG eignet sich für die geordnete Restrukturierung der Finanzverbindlichkeiten und spielt seine Stärke vor allem in größeren Fällen aus. Die Sicherheiten-Treuhand ergibt immer dann Sinn, wenn es darum geht, die wirtschaftlichen Interessen von Finanzierern, Unternehmen und deren Gesellschaftern möglichst ausgewogen zu gestalten. Der Shareholder as a Service eignet sich, wenn die Altgesellschafter das Vertrauen der finanzierenden Institute verloren haben und ein Sanierungseigentümer ihre Anteile übernimmt, um das Vertrauen der finanzierenden Institute zu erhalten oder wiederzuerlangen. Und der Debt-to-Equity-Swap ist vor allem dort geeignet, wo den Banken andernfalls ein erheblicher Forderungsausfall droht – wobei sie stets vorab bestimmen sollten, welchen Wert die Umwandlung für sie haben kann.“

Dr. Ludwig J. Weber · Schultze & Braun

Vorinsolvenzliche Restrukturierung

Große Bedeutung trotz kleiner Fallzahl

Der Kernbefund dieses Kapitels liegt nicht im Rangbild selbst, sondern im Verhältnis zwischen Bedeutung und Häufigkeit. Das Instrument, dem die Risikomanager:innen mit Abstand das größte praktische Gewicht geben, ist in der Statistik der Fallzahlen eine Randgröße.

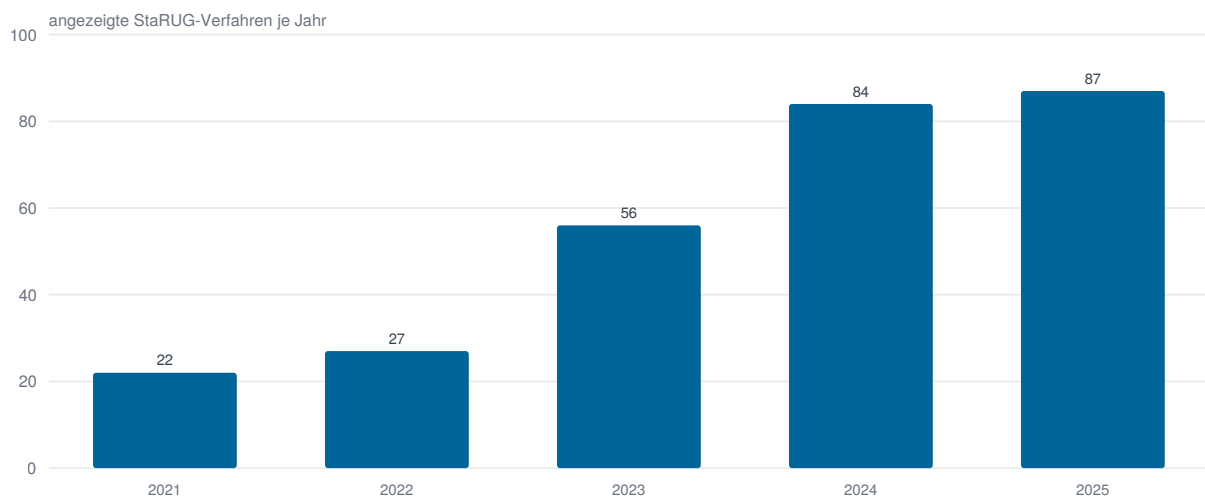
Die Zahlen zur tatsächlichen Inanspruchnahme sind mit Vorsicht zu lesen, denn eine amtliche StaRUG-Statistik existiert nicht: Das Restrukturierungsregister ist weitgehend nicht-öffentlich, öffentlich geführte Restrukturierungssachen sind die Ausnahme. Die belastbarsten Werte liefert die jährliche Direktbefragung aller 24 Restrukturierungsgerichte durch das Zentrum für Insolvenzrecht und Sanierungspraxis (ZEFIS) gemeinsam mit dem Fachdienst INDat Report – eine Vollerhebung der Gerichte, aber keine amtliche Statistik. Je nach Abgrenzung – angezeigte, öffentlich geführte oder mit bestätigtem Plan abgeschlossene Sachen – schwanken die Werte geringfügig.

Danach ist die Zahl der angezeigten Restrukturierungssachen in den fünf Jahren seit Inkrafttreten von 22 (2021) über 27 (2022), 56 (2023) und 84 (2024) auf zuletzt 87 (2025) gestiegen – ein Aufwärtstrend, getragen vor allem von einigen prominenten Großfällen, der zuletzt allerdings in eine Stagnation übergegangen ist. Entscheidend aber ist die Größenordnung: Sie bleibt auch im fünften Jahr zweistellig. Gemessen an den rund 24.000 Unternehmensinsolvenzen allein des Jahres 2025 entfällt auf StaRUG ein Anteil von deutlich unter einem Prozent.

Abb. 23 StaRUG-Verfahren

(entspricht Abb. 9.1 der Druckfassung)

keine amtliche Statistik



Quelle: ZEFIS/INDat-Gerichtsbefragung

Nach der reinen Fallzahl wäre StaRUG also eine Randerscheinung. Dass die Risikomanager:innen es dennoch an die Spitze setzen, folgt schlicht dem, wonach gefragt war: der Bedeutung in der Praxis. Und die bemisst sich für eine Bank nicht an der Zahl der Verfahren, sondern an den Volumina und Risiken, die in ihnen stecken. Die wenigen großen StaRUG-Fälle binden Engagements in einer Größenordnung, die jede

Häufigkeitsbetrachtung relativiert – Engagements, die für die finanzierenden Institute alles andere als komfortabel sind.

„Das StaRUG bietet für die vorinsolvenzliche Sanierung ein erhebliches Potenzial: Es ermöglicht eine geordnete Restrukturierung der Finanzverbindlichkeiten außerhalb eines förmlichen Insolvenzverfahrens und kann den Unternehmenswert erhalten. Gerade angesichts der vom Volumen her großen Fälle sollten die finanzierenden Banken aber auch die Risiken einer StaRUG-Restrukturierung nicht unterschätzen: Über das Mehrheitsprinzip – es genügt eine Mehrheit von 75 Prozent der Stimmrechte je Gläubigergruppe – können sie zu einem Verzicht gezwungen werden, den sie außergerichtlich, wo er der Zustimmung aller Gläubiger bedürfte, nie akzeptieren würden.“

Dr. Dietmar Haffa · Schultze & Braun

Diese Kombination aus hoher Bedeutung im Einzelfall und geringer Verbreitung in der Fläche verweist auf die Anwendungsvoraussetzungen. Denn dass StaRUG die Statistik nicht erreicht, liegt weniger am Konzept als an den Hürden seiner Anwendung.

Warum StaRUG in der Praxis stockt

Vier Hürden erklären, warum das präventive Verfahren so selten zum Einsatz kommt. Sie greifen ineinander und treffen gerade den Mittelstand, auf den zugleich das Gros der Unternehmensinsolvenzen entfällt.

Die erste ist das enge Anzeigefenster. StaRUG setzt voraus, dass das Unternehmen lediglich drohend zahlungsunfähig ist – noch nicht zahlungsunfähig oder überschuldet, denn dann greift bereits die Insolvenzantragspflicht. Genau dieses Zeitfenster wird in der Praxis oft verpasst: Die Krise wird zu spät als solche erkannt, und ist das Unternehmen erst insolvenzreif, bleibt nur der Gang in die Regelinsolvenz. Hier liegt der zentrale Mechanismus hinter der Lücke zwischen Bedeutung und Fallzahl.

Hinzu kommen Kosten und Komplexität, die vor allem die kleineren Unternehmen treffen. Das Verfahren verlangt eine belastbare integrierte Planung und eine hinreichend robuste Fortbestehensprognose, vielfach dazu einen Restrukturierungsbeauftragten, externe Berater und gerichtliche Begleitung. Diesen Aufwand können kleinere Unternehmen wirtschaftlich oft nicht stemmen; faktisch ist StaRUG auf größere und mittelgroße Fälle zugeschnitten, nicht auf den typischen Mittelständler. Misslingt die Prognose, drohen der Geschäftsleitung obendrein Haftungsrisiken.

Begrenzt ist drittens der Instrumentenkasten selbst. Im Gesetzgebungsverfahren fiel die ursprünglich vorgesehene Möglichkeit weg, in operative Dauerschuldverhältnisse – Miet-, Leasing- und Lieferverträge – einzugreifen und sie zu beenden. Gestaltbar sind bereits begründete Forderungen – bei gegenseitigen Verträgen, soweit die Gegenleistung schon erbracht ist –, nicht aber die laufenden Verträge selbst; eine operative Sanierung lässt sich mit dem StaRUG nicht erzwingen. Für leistungswirtschaftliche Krisen, in denen gerade die laufenden Verträge das Problem sind, taugt es deshalb nur eingeschränkt; dort erscheint die Insolvenz in Eigenverwaltung attraktiver.

Und schließlich fehlen Bekanntheit und Gerichtsroutine. Bei so niedrigen Fallzahlen sammeln viele der 24 zuständigen Restrukturierungsgerichte kaum Erfahrung – es gibt mehr Kommentare zum Gesetz als Anwendungen. Dass sich die Verfahren auf wenige Gerichte ballen – am Amtsgericht München etwa 13 der 87 Fälle des Jahres 2025 –, nährt umgekehrt die Debatte, die Zuständigkeit auf wenige spezialisierte Häuser zu bündeln. Im Mittelstand erschweren die Abhängigkeit von einer einzigen Hausbank und die häufige Doppel-

rolle von Eigentümer und Geschäftsführer eine frühe, mit Gläubigereinschnitten verbundene Entscheidung zusätzlich.

Diese Hürden stehen längst auch offiziell auf dem Prüfstand. StaRUG enthält eine gesetzliche Evaluationsklausel, und das Bundesministerium der Justiz wertet das Gesetz derzeit aus – flankiert vom europäischen Recht, denn die EU-Kommission hatte zur Restrukturierungsrichtlinie (EU) 2019/1023 bis zum 17. Juli 2026 einen eigenen Evaluierungsbericht vorzulegen. Die nationale Evaluierung lief zum Redaktionsschluss noch, der Kommissionsbericht ist in dieser Ausgabe nicht mehr ausgewertet; ob daraus Reformen folgen, bleibt offen. Davon zu trennen ist das temporäre Krisenfolgenrecht – das aus dem COVInsAG hervorgegangene SanInsKG –, das externe Schocks vorübergehend abfedert, an den beschriebenen Anwendungshürden aber nichts ändert.

Verbindung zum NPL-Geschehen

Man könnte meinen, wer ein Unternehmen vorinsolvenzlich saniert, halte den Kredit aus dem Bestand der notleidenden Engagements heraus. Aufsichtsrechtlich ist das Gegenteil der Fall. Gerade der Hebel, der StaRUG und Debt-to-Equity-Swap ihre Wirkung verleiht – der über das Mehrheitsprinzip erzwingbare Forderungsverzicht –, ist zugleich der Auslöser der NPL-Einstufung: Sobald eine Restrukturierung den finanzierenden Instituten einen materiellen Verzicht abverlangt, gilt das Engagement als ausgefallen und wird notleidend, unabhängig davon, ob die Sanierung am Ende gelingt. Diese Instrumente wenden die Insolvenz ab – nicht den NPL-Status.

Damit verschiebt sich, was sie überhaupt entscheiden: weniger, ob ein gefährdetes Engagement notleidend wird, als vielmehr, wie es sich auflöst – und wie viel die Bank am Ende zurückholt. Eine gelungene vorinsolvenzliche Sanierung erhält den Unternehmenswert, führt zu einer höheren Rückzahlungsquote und lässt das Engagement nach Ablauf der aufsichtsrechtlichen Heilungsfrist in den performenden Bestand zurückkehren. Scheitert sie, bleibt die Regelinsolvenz mit typischerweise geringerer Quote und langem Verwertungsweg. Durch den NPL-Bestand aber läuft das Engagement in beiden Fällen.

Darin liegt auch die hohe praktische Bedeutung, die die Risikomanager:innen den Instrumenten zumessen: Sie wirken im NPL-Bestand selbst – dort, wo die Bank ohnehin schon mit dem gefährdeten oder bereits ausgefallenen Engagement arbeitet, und gerade bei den wenigen großen Fällen, die Volumen und Risiko binden. Für das NPL-Geschehen heißt das: Der Bestand speist sich aus zwei Zuflüssen – aus den Fällen, die in der Regelinsolvenz durchschlagen, und aus den vorinsolvenzlich, aber mit Gläubigereinschnitten sanierten. Gerade der Mittelstand, den der präventive Rahmen am wenigsten erreicht, gerät dabei mit höherer Wahrscheinlichkeit direkt in die Regelinsolvenz – und untermauert die Erwartung, dass die NPL-Quote vor allem bei den Mittelstandskrediten weiter steigt.

Das mehrjährige Insolvenzhoch – rund 24.000 Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2025, ein 20-Jahres-Hoch im Frühindikator, eine Prognose von bis zu 26.000 Fällen für 2026 – markiert damit nur die eine Zuflusslinie. Das Volumen entsteht bereits eine Stufe davor, im Übergang von der gefährdeten zur notleidenden Forderung – und dort entscheidet sich, was am Ende auf dem Distressed-Markt ankommt.

Die Einordnung dieser Zahlen durch CRIF Deutschland – die angehobene Prognose für 2026, die Verteilung über die Branchen und der Bestand insolvenzgefährdeter Unternehmen – steht in Abschnitt „Marktkontext“ unter „Das Insolvenz-Hoch als zweite Welle“.

Bis hierher lag der Blick auf dem Unternehmenssegment – auf dem Mittelstand und den gewerblichen Schuldner, deren Krisenpfad zwischen Sanierung und Insolvenz verläuft. Auf der Privatkundenseite stellt sich dieselbe Frühindikator-Frage in kleinerem Maßstab: Lässt sich an den Neuausfällen, Stundungen und

Rücklastschriften der Haushalte eine kippende Dynamik ablesen, die der Stimmung des Panels entspricht? Darauf antwortet die Konsumentencredit-Kurzbefragung.

KAPITEL 13

Privatkunden-Frühindikatoren

Die vorangegangenen Kapitel sind dem Krisenpfad des Unternehmenssegments gefolgt – von den gewerblichen Beständen über das Insolvenzloch bis zu den Sanierungsinstrumenten. Mit den Privatkunden wechselt die Perspektive auf den einzelnen Haushalt. Die Kurzbefragung erfasst frühe Veränderungen im Zahlungsverhalten und in der bankinternen Risikoklassifizierung, darunter die Entwicklung der Stage-2-Bestände bei Konsumenten- und Wohnimmobilienkrediten.

Grundlage ist eine freiwillige Kurzbefragung zum Privatkundengeschäft, die dem Kernbarometer beigelegt ist. Sie fragt – anders als die fünf Klima-Kategorien mit ihrem Zwölf-Monats-Horizont – nach der Entwicklung der vergangenen sechs Monate: von der Neugeschäftsnachfrage über die Stage-2-Entwicklung, Stundungen und Rücklastschriften bis zu gezogenen Dispolinien und dem Sparvolumen, insgesamt vierzehn Items. Die Logik dahinter: Lange bevor ein Kredit notleidend wird, hinterlässt die Verschlechterung der Schuldnerlage Spuren – eben diese Frühsignale soll die Kurzbefragung einfangen. Beantwortet wird der Block nur von einem Teil des Panels, bei vielen Items mit hohem Anteil „keine Angabe möglich“ – sei es, weil ein Institut die jeweilige Forderungsart nicht anbietet, sei es, weil der Indikator intern nicht ausgewertet wird; die Befragung unterscheidet das nicht. Die Befunde sind deshalb rein deskriptiv als Tendenz zu verstehen und gehen nicht in den Klima-Index ein; „keine Angabe möglich“ bleibt durchgehend in der Basis und wird nicht in eine Richtung umgedeutet.

Die belastbarsten Befunde

Über die vierzehn Items hinweg zeichnet das Panel ein Bild kippender Frühindikatoren bei noch moderatem Niveau. Wo überhaupt eine Richtung erkennbar wird, weist sie weit überwiegend nach oben; ausgeprägte Rückgänge meldet praktisch niemand. Drei Befunde tragen diese Einschätzung.

Den stärksten Ausschlag liefern die Rücklastschriften: Eine klare Mehrheit derer, die sich überhaupt festlegen, meldet eine steigende Tendenz – das mit Abstand deutlichste Signal des gesamten Blocks und ein klassischer Indikator akuter Liquiditätsengpässe in den Haushalten. Kaum schwächer fällt das Votum bei den Ratenreduzierungen und Stundungen aus, die eine Mehrheit der sich Äußernden als leicht steigend beschreibt; die zugehörigen Teilfragen zu Tilgungs- und Zinsanteil bewegen sich weniger einheitlich, mit einer leichten Neigung zu höheren Anteilen. Und der Stage-2-Befund findet sich auch auf der Privatkundenseite wieder: Bei den Stage-2-Konsumentenkrediten überwiegen unter den Festlegungen klar die Meldungen einer steigenden Anzahl. Im wohnwirtschaftlichen Bereich weist die Tendenz in dieselbe Richtung, wird dort aber von unveränderten Beständen überlagert – die Mehrheit meldet keine Bewegung, sodass nur eine leichte Aufwärtsneigung bleibt.

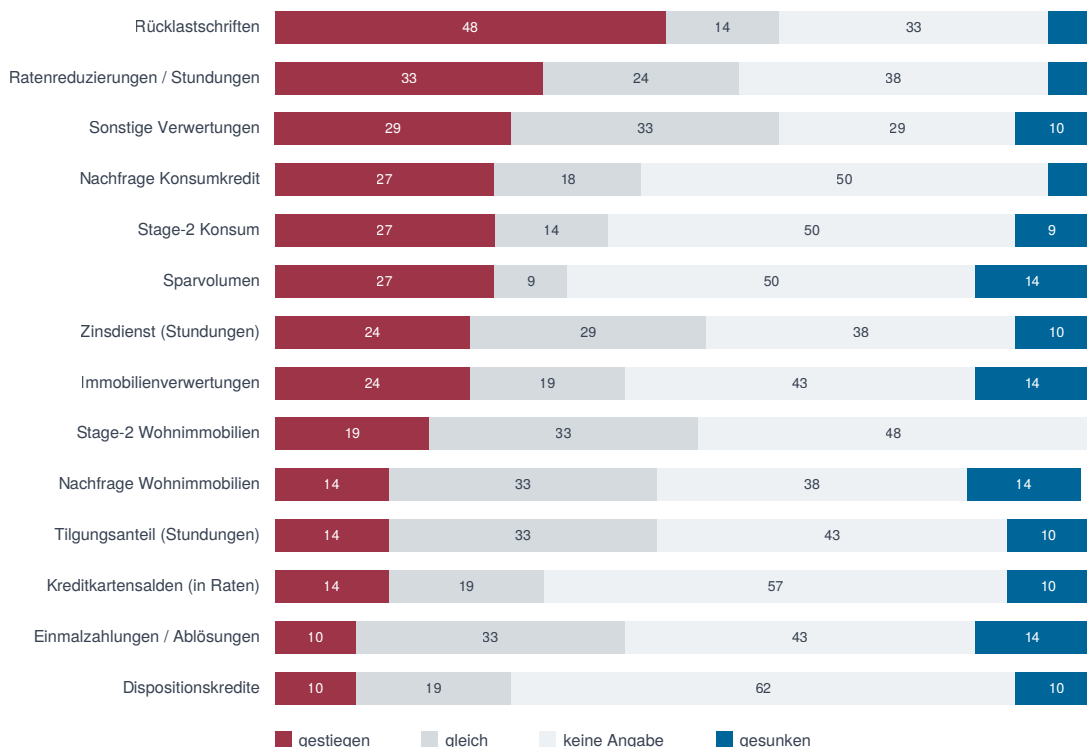
Die übrigen Items fügen sich in dieses Muster, ohne es zu überzeichnen. Eine Ausnahme bildet allein das Sparvolumen, dessen leicht positive Entwicklung sich mit dem Bild zunehmend belasteter Haushalte nicht ohne Weiteres verträgt und am ehesten Verteilungseffekte zwischen den Einkommensgruppen widerspiegelt. Bei Dispositionskrediten und in Raten zurückgeführten Kreditkartensalden ist keine klare Richtung erkennbar – und gerade hier liegt der Anteil „keine Angabe möglich“ am höchsten, was zur Zurückhaltung zwingt.

Die vollständige Antwortverteilung über alle vierzehn Items zeigt Abbildung 10.1; die externe Absicherung der zentralen Signale liefert der anschließende SCHUFA-Abschnitt.

Abb. 24 Frühindikatoren: Tendenz über sechs Monate

(entspricht Abb. 10.1 der Druckfassung)

Tendenz über sechs Monate, Antwortanteile in Prozent



Quelle: BKS-Panel (Konsumentenkredit-Kurzbefragung)

Der Abgleich mit der SCHUFA-Statistik

Die Signale der Kurzbefragung sind Selbstauskünfte der Risikomanager:innen und damit ein subjektives, wenn auch fachkundiges Frühbild. Belastbar werden sie erst im Abgleich mit externen, datenbankgestützten Zahlen. Die liefert die SCHUFA, deren Risiko- und Kredit-Kompass die Privatverschuldung in Deutschland breit erfasst.

Am schwersten wiegt der Befund zu den Neuausfällen. Im ersten Quartal 2025 wurden rund 13 Prozent mehr Personen erstmals mit einer Zahlungsstörung gemeldet als im Vorjahresquartal – nach Angaben der SCHUFA der höchste Quartalswert seit 2019; über die ersten drei Quartale 2025 hielt dieser Anstieg von durchschnittlich rund 13 Prozent an. Die SCHUFA-Daten und die Kurzbefragung weisen damit parallel auf zunehmende Belastungen hin. Während die SCHUFA Personen mit erstmals gemeldeter Zahlungsstörung zählt, beschreibt die Kurzbefragung die Entwicklung der Stage-2-Bestände aus Sicht der Institute. Gemeinsam verdichten beide Perspektiven das Bild früh zunehmender Risiken im Privatkundengeschäft.

Am stärksten zeigt sich die Belastung im BNPL-Segment. Nach einer SCHUFA-Verbraucherumfrage geriet rund die Hälfte der Nutzer:innen bereits in Zahlungsschwierigkeiten. Davon zu unterscheiden ist eine zweite Kennzahl: 44 Prozent verpassten eine Frist und zahlten dafür Mahngebühren – doppelt so viele wie ein Jahr zuvor. Bei den jungen Erwachsenen ist die Lage noch angespannter: Rund 36 Prozent überzogen ihr Konto, etwa ein Viertel setzte Miet- oder Ratenzahlungen aus. Diese Zahlen korrespondieren unmittelbar mit den

Items der Kurzbefragung zu Dispositionskrediten, Kreditkarten-Ratenrückführung und Rücklastschriften – also gerade mit jenen Signalen, die im Panel zwar mit hoher Unsicherheit behaftet sind, aber keinen Gegen-trend zeigen. Auch die ausgesetzten Miet- und Ratenzahlungen haben nach SCHUFA-Angaben den höchsten Wert seit Erhebungsbeginn 2020 erreicht – die externe Entsprechung des deutlichsten Befunds der Kurzbefragung zu steigenden Ratenreduzierungen und Stundungen.

Parallel liegt das Neugeschäft auf Rekordniveau: 2024 wurden über zehn Millionen neue Ratenkredite aufgenommen, fast die Hälfte davon Kleinkredite unter 1.000 Euro. Diese Expansion gerade im kleinteiligen, häufig BNPL-nahen Segment ist die Kehrseite des Frühausfall-Trends: Sie erweitert die Basis, auf der die steigenden Zahlungsstörungen entstehen, und erklärt die im Panel leicht steigende Neugeschäftsnachfrage im Konsumentenkredit.

Einordnung und Grenzen

Bei der Einordnung ist zu trennen, was die jeweilige Quelle leisten kann. Die SCHUFA-Datenbankbefunde zu Neuausfällen und Neugeschäft zählen tatsächlich gemeldete Ereignisse; die SCHUFA-Verbraucherumfrage zu BNPL, Dispo und ausgesetzten Zahlungen ist eine Selbstauskunft – belastbar im Trend, nicht mit Melde-daten zu verwechseln; die Kurzbefragung selbst ist eine fachkundige Einschätzung, kein Bestandsabzug. Dass Datenbank, Verbraucherbefragung und Risikomanagement-Urteil auf getrennten Wegen zum selben Ergebnis kommen, stärkt den Befund. Zugleich bleibt der überwiegende Teil des Bestands unbelastet: Rund 98 Prozent der Konsumentenkredite werden weiterhin ordnungsgemäß bedient; der Anstieg der Neuausfälle und die Häufung von Stundungen sind eine Verschlechterung an der Marge, keine flächendeckende Zahlungskrise der Privathaushalte.

Damit ergänzt die Privatkundenseite das Gesamtbild. In der Kurzbefragung berichten Institute über steigende Stage-2-Bestände im Konsumentenkredit, mehr Stundungen und Ratenreduzierungen sowie häufigere Rücklastschriften. Hinzu kommen die von der SCHUFA dokumentierten Zahlungsprobleme im Buy-now-pay-later-Geschäft. Mit NPL-Quoten von 1,7 Prozent im Haushaltssegment und 1,0 Prozent bei wohnwirtschaftlichen Krediten bleibt dies zugleich der stabilste Teil des deutschen Kreditbuchs; die Belastungsschwerpunkte liegen weiterhin bei CRE und KMU. Zusammen erweitern die Früh- und Bestandsindikatoren den Blick auf die beginnende Risikodynamik bei den privaten Haushalten.

„Gute Entscheidungen brauchen gute Marktinformationen. Genau die liefert das NPL-Barometer, indem es die Entwicklungen über europäische Märkte und Portfoliosegmente hinweg transparent und vergleichbar macht. In einer Zeit, in der Frühwarnindikatoren im Konsumentenkredit und bei den Gewerbeimmobilien zunehmend Aufmerksamkeit finden, gewinnt der Blick über das einzelne Institut hinaus an Wert. Das Barometer bildet nicht nur den aktuellen Zustand des Marktes ab, es hilft den Marktteilnehmer:innen auch, Veränderungen vorwegzunehmen, eigene Annahmen zu hinterfragen und strategische Entscheidungen auf besserer Grundlage zu treffen.“

João Soares · ING DiBa und Beirat der BKS

Methodik & Datenstand

Das NPL-Barometer

Seit 2015 nimmt die Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing e.V. (BKS) gemeinsam mit der Frankfurt School of Finance & Management jährlich die Stimmung im deutschen Markt für notleidende Kredite (NPLs) auf, nach derselben Logik wie der ifo-Geschäftsklimaindex. Befragt werden die Risikomanager:innen deutscher Kreditinstitute, also genau die Fachleute, die in den Banken für das Management und den Abbau notleidender Engagements verantwortlich sind. Sie beurteilen die vergangenen zwölf Monate (Lage) und blicken auf die kommenden zwölf voraus (Erwartung); aus beiden Komponenten entsteht das Gesamtklima.

Das NPL-Barometer erfasst seit 2015 die Einschätzungen von Fach- und Führungskräften, die in deutschen Kreditinstituten unmittelbar mit Kreditrisiken und notleidenden Engagements arbeiten. Die strukturierte Expertenbefragung beleuchtet unterschiedliche Kreditsegmente sowie Bestandsentwicklung, Transaktionen, Preise und regulatorische Rahmenbedingungen. Im Panel sind verschiedene Banktypen vertreten. Die Ergebnisse liefern ein fachlich fundiertes Stimmungsbild aus der Bankpraxis, das die BKS mit Aufsichtsdaten und weiteren Marktindikatoren einordnet. Die Zahl der auswertbaren Antworten variiert je nach Frage. Die Befragung beansprucht keine statistische Repräsentativität für den gesamten Bankenmarkt.

So entsteht der Indexwert

Die Indexwerte bewegen sich stets zwischen -1 für einen rückläufigen und $+1$ für einen wachsenden NPL-Markt. Auf jede Frage stehen drei Antwortrichtungen zur Wahl, und kodiert werden sie danach, was sie für den NPL-Markt aus Käufersicht bedeuten. Bei den Verkaufspreisen für NPL-Portfolios etwa zählt „sind gefallen“ als $+1$, „sind gleichgeblieben“ als 0 und „sind gestiegen“ als -1 – denn sinkende Ankaufspreise machen den Markt für Investoren attraktiver. Die prozentualen Antworten werden anschließend gegeneinander aufgerechnet, also saldiert. Sagen etwa 40 Prozent, die Preise seien gestiegen, 30 Prozent, sie seien gleich geblieben, und 30 Prozent, sie seien gesunken, ergibt das einen Saldo von $(-1 \times 0,40) + (0 \times 0,30) + (1 \times 0,30) = -0,10$.

Aus den Salden der fünf Themenfelder – NPL-Bestände, Verkaufspreise, Portfolioverkäufe und Auslagerungen, regulatorisches Umfeld und Immobilienpreise – ergibt sich als gewichteter Durchschnitt zunächst je ein Lage- und ein Erwartungswert, aus beiden das Gesamtklima.

Ein positiver Wert heißt: Die Institute halten hohe NPL-Bestände, nutzen verstärkt Kredittransaktionen, und die Verkaufspreise geben nach – der Markt wird für Investoren also attraktiver. Ein negativer Wert beschreibt den umgekehrten Fall, einen schrumpfenden Markt. Hohe Klimawerte haben damit eine doppelte Bedeutung, denn ein aktiver NPL-Markt fällt regelmäßig mit konjunkturellem Druck und steigenden Kreditrisiken in der Realwirtschaft zusammen.

Methodische Hinweise

Der Erhebungshorizont liegt seit Jahren unverändert bei zwölf Monaten, für Lage wie für Erwartung. Geändert hat sich mit der Herbsthebung 2023 die Behandlung der „nicht betroffen“-Antworten: Sie werden seither aus der Grundmenge herausgerechnet, während sie zuvor – ebenso wie „weiß nicht“ – mit 0 kodiert wurden. Weil in einzelnen Assetklassen ein erheblicher Teil der Befragten „nicht betroffen“ wählt, verwässerte die alte Kodierung das Urteil der tatsächlich betroffenen Institute geringfügig. Die seither etwas höheren

Werte zeichnen das realistischere Bild – Vergleiche über die Jahre hinweg bleiben aussagekräftig, solange man die Umstellung als leichten Niveaueffekt mitliest.

Das Panel

Im Panel der aktuellen Erhebung sind die wichtigsten deutschen Banktypen vertreten. Den größten Block stellen die Privatbanken mit knapp der Hälfte, danach folgen Pfandbriefbanken, Genossenschaftsbanken, Landesbanken, Sparkassen und Förderbanken. Geantwortet haben überwiegend Fachleute auf Abteilungs- und Geschäftsbereichsleitungsebene sowie in spezialisierten Positionen des Risikomanagements, ergänzt um die Vorstands- und Geschäftsführungsebene – also durchweg Stellen, die über notleidende Engagements entscheiden.

Datenstand (Stichtage)

Das Barometer kombiniert ein aktuelles Stimmungsbild mit Marktdaten unterschiedlicher Meldefrequenz – ohne die verschiedenen Stichtage zu vermengen. Redaktionsschluss war der 3. September 2026; spätere Meldungen sind nicht berücksichtigt:

Datenstand (Stichtage)

QUELLE	STAND	FREQUENZ
Barometer-Erhebung (Stimmungsbild)	Januar–Mai 2026	jährlich / 12 Monate
EBA Risk Dashboard: Länderebene und Assetklassen	31.03.2026	quartalsweise
Pillar 3 Data Hub: bank-individuelle NPL-Quoten	31.12.2025	halbjährlich
EBA-Transparency: bank-individuell, mehrjährig	Jahresende 2021–2024	jährlich
Bank-Kapitalquoten (CET1)	31.03.2026	quartalsweise
Externe Reihen (Destatis, IWH, CRIF, vdp, SCHUFA)	jeweils aktueller Stand	im Text datiert

KAPITEL 15

Fazit & Ausblick

Der deutsche NPL-Markt hat sich auf erhöhtem Risikoniveau eingerichtet. Mit einem Gesamtklima von 0,32 liegt der Indikator praktisch unverändert gegenüber dem Vorjahreswert von 0,31 und damit weiterhin klar im positiven Bereich – dort, wo die Risikomanager:innen einen aktiven Markt mit steigenden notleidenden Beständen, sinkenden Verkaufspreisen und zunehmenden Transaktionen verorten. Dass der Wert gegenüber den Höchstständen der Jahre 2023 und 2024 nachgegeben hat, zeigt keine Entspannung an: Aus der steil steigenden Dynamik jener Jahre ist ein Wachstum ohne Beschleunigung geworden. Der Markt baut weiter auf, aber langsamer und stetiger – ein Teil der damals erwarteten Entwicklung ist eingetreten, der Aufbau der Bestände aber noch nicht abgeschlossen.

Das Barometer zeigt ein mehrschichtiges Risikobild. Die ausgewiesene deutsche NPL-Quote liegt mit 1,6 Prozent weiterhin auf moderatem Niveau. Ergänzend beträgt die Stage-2-Quote in der deutschen EBA-Stichprobe zum 31. März 2026 15,0 Prozent; im EU/EWR-Aggregat liegt sie bei 9,1 Prozent. Stage 2 macht sichtbar, in welchem Umfang die Institute bereits deutlich erhöhte Kreditrisiken identifiziert haben. Das mehrjährige Insolvenzhoch, die schwache Konjunktur und die gestiegene Arbeitslosigkeit unterstreichen den

anhaltenden Beobachtungsbedarf. Panelurteil, Aufsichtsdaten und makroökonomische Indikatoren verbinden sich so zu einem differenzierten Gesamtbild von Lage, Risikovorlauf und Markterwartung.

Diese Belastung verteilt sich ungleich über vier Segmente, jedes mit eigener Dynamik. Am angespanntesten bleiben die gewerblichen Immobilienfinanzierungen: Ihre NPL-Quote liegt mit 6,8 Prozent rund 2,7 Prozentpunkte über dem EU-Durchschnitt. Das Panel erwartet hier eine Stabilisierung, allerdings auf hohem Niveau und unter Vorbehalt, denn die am stärksten betroffenen Spezialinstitute bestätigen den Wendepunkt in ihren Bilanzen noch nicht. Bei den Krediten an kleine und mittlere Unternehmen findet sich die einzige klar steigende Quotenerwartung der Erhebung: von aktuell 4,3 auf über 5 Prozent – konsistent mit dem Insolvenzgeschehen, das vor allem den Mittelstand trifft. Wohnimmobilien bleiben mit rund 1 Prozent stabil, während sich bei den Privatkunden über steigende Stage-2-Bestände, mehr Stundungen und zunehmende Zahlungsrückstände im „Buy now, pay later“-Geschäft erste Belastungen aufbauen.

Den stärksten Ausschlag aller fünf Themenfelder liefert die Regulierung; kein Bereich bewegt die Risikomanager:innen derzeit so sehr. Den höchsten Einzelwert der gesamten Erhebung erreicht zwar der administrative Mehraufwand, der eigentliche Hebel aber ist der Kapitaldruck: Höhere Eigenkapital- und Rückstellungsanforderungen zwingen die Banken, risikogewichtete Aktiva und damit notleidende Bestände abzubauen – und treiben so genau das Geschäft, das das Barometer misst. Der administrative Aufwand, der den Saldo zahlenmäßig dominiert, wirkt mittelbar in dieselbe Richtung: Er macht Portfolioverkauf und Auslagerung an spezialisierte Servicer attraktiver – auch wenn er über das Kreditzweitmarktgesetz zugleich die Markteintrittshürden für Käufer und Servicer erhöht und Transaktionen im Einzelfall verzögern kann. Dasselbe Gesetz professionalisiert den Markt aber auch und schafft mit dem europäischen Pass für Kreditdienstleister neue grenzüberschreitende Möglichkeiten. Dass die formale Verfügbarkeit eines Instruments wenig über seine Wirkung sagt, zeigt das vorinsolvenzliche Restrukturierungsrecht: Dem StaRUG messen die Risikomanager:innen die größte praktische Bedeutung zu, in der Fläche kommt es aber selten zum Einsatz – mit zuletzt 87 angezeigten Verfahren bleibt es deutlich unter einem Prozent des Insolvenzgeschehens; sein Gewicht liegt in den wenigen großen Fällen. Scheitert die vorinsolvenzliche Sanierung, landen die Fälle in der Regelinsolvenz und speisen unmittelbar den Markt für notleidende Kredite.

Für die kommenden zwölf Monate deuten die Panelergebnisse auf eine Phase erhöhter Aktivität. Das Panel erwartet ein aggregiertes NPL-Volumen von 50,4 Milliarden Euro zum Jahresende 2026 und 53,1 Milliarden Euro zum Jahresende 2027. Stage-2-Quote, Insolvenzgeschehen und Arbeitsmarktentwicklung bilden den Risikorahmen für diesen Erwartungspfad. Die kommenden EBA-Meldungen werden zeigen, wie sich die Bestände innerhalb dieses Rahmens entwickeln. Auf der Transaktionsseite liegt die Erwartung deutlich über der heutigen Lage: Der bislang verhaltene Sekundärmarkt könnte sich beleben, wenn sich die Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern annähern.

Dieser Sekundärmarkt ist heute gespalten. Im granularen Geschäft mit unbesicherten Konsumforderungen wird bereits aktiv gehandelt – über laufende Forderungskaufverträge und eine fortschreitende Konsolidierung der Servicer –, während die großen, gewerbeimmobilien-lastigen Häuser ihre notleidenden Bestände bislang halten und im Workout bearbeiten, statt sie zu verkaufen. Die vom Panel für die kommenden zwölf Monate erwartete Belebung im besicherten Segment steht damit noch aus; sie hängt weniger an fehlender Bereitschaft als an der Annäherung der Preisvorstellungen.

So halten die kommenden zwölf Monate für die Marktteilnehmer beides bereit – Risiken aus einer schwächeren Konjunktur, der anhaltenden Immobilienkrise und einem möglichen Nachgeben des Arbeitsmarktes, aber auch Chancen für spezialisierte Investoren und Servicer mit BaFin-Zulassung, die in einem professionalisierten Markt steigende Bestände bei solide kapitalisierten Banken vorfinden.

Was die kommenden Quartale entscheiden

Das Barometer ist ein Stimmungsbild zum Erhebungszeitraum Januar bis Mai 2026; Redaktionsschluss war der 3. September. Fünf Veröffentlichungen zeigen, ob sich die Einschätzung bestätigt. Der vdp-Index zum zweiten Quartal lag zum Redaktionsschluss bereits vor und ist eingeordnet; die Halbjahresmeldungen der Banken und der EU-Evaluierungsbericht waren noch nicht oder erst teilweise verfügbar und werden in der nächsten Ausgabe ausgewertet.

Was die kommenden Quartale entscheiden

STICHTAG	EREIGNIS	WORAUF ES ANKOMMT
30.06.2026	bank-individuelle NPL-Meldungen zum Halbjahr	ob die im Aggregat des ersten Quartals andeutete Entspannung auch bei den CRE-Spezialisten ankommt; in der Datenbasis dieser Auswertung lag zum Redaktionsschluss nur die Pillar-3-Meldung der Deutschen Bank vor (Abschnitt „Bankenebene“)
17.07.2026	Evaluierungsbericht der EU-Kommission zur Restrukturierungsrichtlinie (EU) 2019/1023	die Weichenstellung für eine mögliche StaRUG-Reform; bis Redaktionsschluss nicht ausgewertet
10.08.2026	vdp-Immobilienpreisindex Q2 2026	liegt vor: Büro und Einzelhandel wieder unter Vorjahr (Abschnitt „Marktkontext“); der nächste Quartalswert zeigt, ob sich die Wende fortsetzt
Herbst 2026	nächstes EBA Risk Dashboard (Q2 2026)	Wie entwickelt sich die Stage-2-Quote der deutschen EBA-Stichprobe im Vergleich zum EU/EWR-Aggregat?
Anfang 2027	Jahresbilanz der Unternehmensinsolvenzen 2026	ob die CRIF-Prognose von bis zu 26.000 Fällen eintrifft

Was diese fünf Veröffentlichungen auch ergeben, der Befund dieser Ausgabe bleibt bestehen: Das Geschäftsklima verharrt auf hohem Niveau, die NPL-Belastung konzentriert sich auf Gewerbeimmobilien und Mittelstand, und die betroffenen Institute begegnen ihr mit solider Kapitalausstattung. Die Stage-2-Quote von 15,0 Prozent in der deutschen EBA-Stichprobe macht erhöhte Risiken bereits früh sichtbar und ergänzt damit die ausgewiesenen NPL-Bestände. Die kommenden Meldungen werden dieses Bild fortschreiben. Wie sich der Markt in den nächsten zwölf Monaten entwickelt, hängt vom makroökonomischen Umfeld und davon ab, wie frühzeitig und konsequent die Institute belastete Engagements bearbeiten – durch Restrukturierung, Workout und gegebenenfalls Verkauf.

Was daraus folgt: zwei Forderungen an Gesetzgeber und Aufsicht

Aus dem Befund dieser Ausgabe leitet die BKS zwei Forderungen an Gesetzgeber und Aufsicht ab. Beide zielen nicht auf die Risiken selbst, sondern auf die Bedingungen, unter denen der Markt sie bearbeiten kann.

Erstens braucht es eine ehrliche Evaluierung des Kreditzweitmarktgesetzes. Der höchste Einzelwert des gesamten Barometers ist der gestiegene Verwaltungsaufwand (0,80); das KrZwMG ist mit seinen Erlaubnis-, Melde- und Dokumentationspflichten einer seiner Treiber. Dieser Aufwand bindet Ressourcen, ohne selbst Transaktionen auszulösen, und hebt die Markteintrittshürden für Käufer und Servicer – die Evaluierung sollte prüfen, welche Pflichten dem Ziel eines funktionierenden Sekundärmarkts dienen und welche nicht.

Zweitens braucht es mehr Transparenz über die Transaktionsdaten, die von der Aufsicht seit Inkrafttreten des Gesetzes erhoben werden. Das Barometer zeigt, woran der Markt heute hängt: Gut 40 Prozent der Befragten können die Verkaufspreise nicht einschätzen, und auseinanderliegende Preisvorstellungen bremsen den Abbau. Die bereits von der Aufsicht erhobenen Transaktionsdaten sollten aggregiert und anonymisiert zugänglich gemacht werden.