



2025

**Bericht über die
Verbindlichkeiten (hier Kredite)
der Stadt Norderstedt**

Stand Mai 2026

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung.....	3
2. Informationen zu Verbindlichkeiten des Konzerns Stadt Norderstedt.....	4
2.1. Schuldenstand 2025.....	4
2.2. Schuldenstand Plan 2026.....	5
2.3. Übersicht der Kreditgeber.....	7
3. Informationen zu den Krediten im Kernhaushalt	8
3.1. Kennzahlen über das Kreditportfolio.....	8
3.2. Schuldendienst / Kreditbestand	9
3.3. Umgang mit Zinsänderungsrisiko	11
3.4. Übersicht Kreditgeber	12
3.5. Restlaufzeiten.....	13
4. Allgemeine Daten zum Kreditmarkt.....	16
4.1. Historische Zinsentwicklung	16
4.2. Zinsstrukturkurve des Jahres 2025.....	18
4.3. Übersicht der Zinsentwicklung bis Mai 2026	20
4.4. Zinsstrukturkurve 2026	22
4.5. Zinsprognose.....	24
5. Entwicklungstrends bei der Stadt Norderstedt	27
5.1. Entwicklung des Anlagevermögens (AV) im Verhältnis zu den Krediten	27
5.2. Entwicklung der Investitionstätigkeit und des Werteverzehrs	31
6. Ausblick auf 2026.....	33
6.1. Weltwirtschaft und Auswirkungen auf Deutschland	33
6.2. Geldmarkt.....	37
6.3. Öffentliche Finanzen.....	38

1. Einleitung

Der Bericht gibt einen kompakten Überblick über die allgemeine Zinssituation, die Kreditbestände bzw. die damit verbundenen Zahlungsströme sowie deren Entwicklung bei der Stadt Norderstedt als Konzern.

In weiteren Kapiteln wird das besondere Augenmerk auf die kommunale Gesamtsituation gelegt, da im Rahmen der Jahresabschlüsse der Unternehmen Informationen zu den Verbindlichkeiten der Unternehmen geliefert werden.

Kredite sind ein Finanzierungsmittel, d.h. Liquidität wird beschafft um Investitionen, Investitionsförderungsmaßnahmen sowie Umschuldungen zu finanzieren. Laut § 85 GO dürfen Kredite für nichts Anderes verwendet werden. Eine Kreditaufnahme verbessert nicht die Ertragslage – hat also keine Berührung mit der Ergebnisrechnung. Das bedeutet, dass nur die Finanzrechnung angesprochen wird, um das Anlagevermögen zu verändern (Gegenbuchungen).

Kassenkredite sind in der Doppik keine Kredite in dem beschriebenen Sinne, zählen aber zu den Verbindlichkeiten. Gemäß der Vorgabe des Gesetzgebers ist zwischen beiden Formen zu unterscheiden.

Seit dem Jahr 2019 sind die Kommunen in Schleswig-Holstein verpflichtet, einen Gesamtabschluss zu erstellen. Dieser gibt die Möglichkeit auch alle Verbindlichkeiten aus den Beteiligungen (aus dem Konsolidierungskreis) in die Betrachtungen einzubeziehen. Die Übersicht enthält alle Verbindlichkeiten und nicht nur die, die aus Krediten entstanden sind.

In diesem Bericht sind die **Kreditverbindlichkeiten** der Betrachtungsgegenstand. Verbindlichkeiten z.B. aus Lieferung und Leistung werden hier nicht weiter berücksichtigt.

Informationen über Kredite sind dem Modul zur „Verwaltung der Kredite“ aus der Finanzsoftware der Stadt Norderstedt entnommen und werden ergänzt um Informationen aus den Jahresabschlüssen. Die Informationen über die Kreditsituation der Unternehmen und Treuhandbereiche wurden in den betroffenen Unternehmen abgefragt und in den Tabellen entsprechend verarbeitet.

Herausgeber:

Fachbereich 201

Name	Tel.-Nr.	Raum
Frau Ursula Trahm	535 95 - 351	354
Herr Christoph Heinemann	535 95 - 309	353
Herr Jens Rapude	535 95 - 330	304

2. Informationen zu Verbindlichkeiten des Konzerns Stadt Norderstedt

2.1. Schuldenstand 2025

Entwicklung der Investitionskredite der Stadt Norderstedt (Kernhaushalt), der Treuhandbereiche (TH) und der Eigenbetriebe und –Gesellschaften in T€.

T€	01.01.2025	Zugänge	Tilgung	31.12.2025	Zinsen
EGNO					
TH Ulzburger	100	0	0	100	3
TH Nordport	9.000	200	0	9.200	269
TH Frederiks.	28.400	900	0	29.300	619
TH Flächens.	15.000	28.800	10.000	33.800	720
MENO	120	0	20	100	1
HIP	1.855	2.400	237	4.017	45
NOBIG	123	0	28	97	2
STW	150.458	8.570	13.574	145.455	4.104
Wilhelm.tel	100.156	19.290	12.352	107.096	2.570
Stadt	103.792	45.000	4.786	144.006	2.077
Gesamt	409.004	105.160	40.997	473.171	10.410

Die Plan-Ist-Abweichungen werden in der untenstehenden Tabelle zusammengefasst für die Bereiche dargestellt.

PLAN/ IST in T€	PLAN Tilgung 2025	Tilgung 2025	Abw. Absolut PLAN/ IST	Abw. Proz.	PLAN Kreditsumme 31.12.2025	Kredit- summe 31.12.202 5	Abw. Absolut PLAN/ IST	Abw. Proz.	PLAN Zinsen	Zinsen	Abw. Absolut PLAN - IST	Abw. Proz.
Stadt	4.968	4.786	182	4%	181.586	144.006	37.580	21%	2.654	2.077	577	22%
Treuhand	1.402	10.000	-8.598	613%	83.101	72.400	10.701	13%	0	1.611	-1.611	
Betriebe	25.216	26.211	-995	-4%	257.356	256.764	592	0%	10.460	6.722	3.738	36%

Das Treuhandvermögen weisen die größten Abweichungen zum Plan auf. Dies liegt unter anderem daran, dass die Planwerte in 2024 für 2025 Lücken aufwiesen.

Bei der Stadt wurden deutlich weniger Kredite aufgenommen als geplant, was zu geringeren Tilgungs- und Zinszahlungen führte.

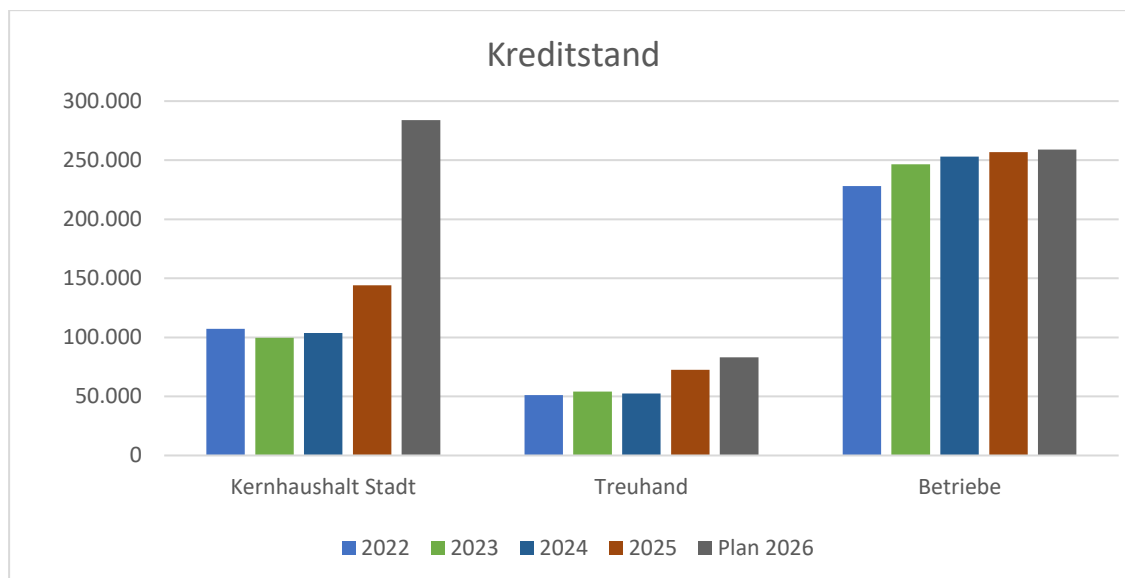
Im Treuhandbereich weisen drei Bereiche einen höheren Kreditbestand auf als geplant. Nur der Bereich Flächensicherung ist niedriger ausgefallen als in 2024 geplant. Die geplanten Tilgungen sind nicht so eingetreten. Zinsen wurden nicht geplant.

Bei den Betrieben basiert die Abweichung auf der Baumaßnahme beim „Das Haus im Park“. Hier wurden bereits in 2024 aufgrund von Bauverzögerungen weniger Kredite aufgenommen als geplant. Die Aufholung der Bauverzögerungen aus 2024 führten in 2025 zu höheren Zugängen im Kreditbestand und damit zu anderen Zinsen und Tilgungen als geplant.

2.2. Schuldenstand Plan 2026

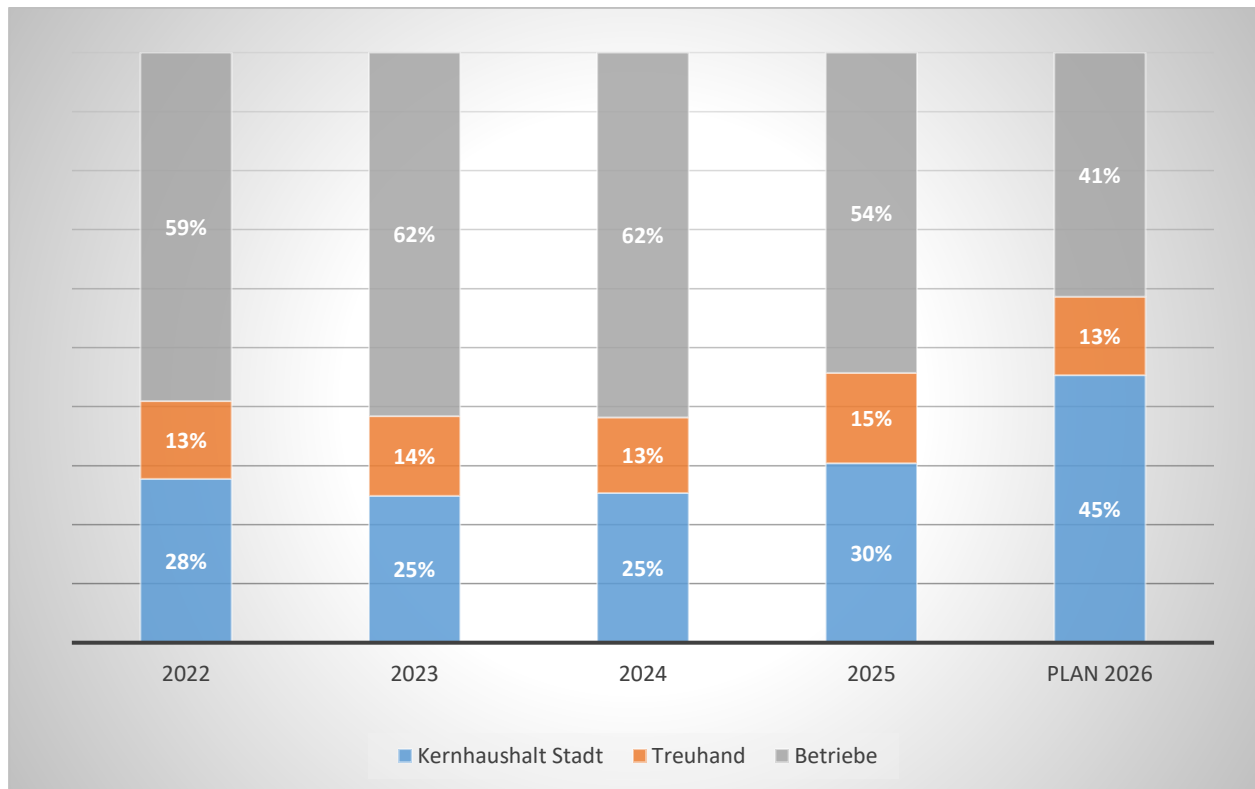
Die Plandaten wurden von den Unternehmen geliefert.

PLAN	01.01.2026	Zugänge	Tilgung	31.12.2026	Zinsen
EGNO					
TH Ulzburger	0	0	0	0	0
TH Nordport	8.029	0	0	8.028	0
TH Frederiks.	27.146	0	0	27.145	0
TH Flächens.	47.908	0	0	47.908	0
MENO	100	0	20	80	1
HIP	4.017	0	363	3.655	128
NOBIG	96	0	28	67	2
STW	145.454	22.230	13.430	154.254	4.360
Wilhelm.tel	107.095	6.550	12.590	101.055	2.660
Stadt	144.007	157.200	17.188	284.018	4.732
Gesamt	483.852	185.980	43.619	626.210	11.883



Übersicht der Investitionskredite im Zeitvergleich in T€

Bei der Gesamtkreditsumme ergibt sich für 2025 eine Steigerung gegenüber 2024 von rund 15,6 Prozentpunkten. Ursprünglich geplant war eine Steigerung von rund 27,5 Prozentpunkten. Jedoch wurden u.a. geplante Kredite bei der Stadt nicht aufgenommen. Für 2026 sind gegenüber 2025 weitere Steigerungen geplant. Die Stadt Norderstedt plant Investitionen mehr über Kredite zu finanzieren, da die Haushaltslage für 2026 keine Spielräume zulässt. Insgesamt wird eine Erhöhung der Kreditsummen um rund 32,3 Prozentpunkte prognostiziert. Bei den Betrieben ist die Kreditsumme seit 2024 kontinuierlich leicht (jeweils einen Prozentpunkt) ansteigend. Obwohl in 2024 der Kredit des Kulturwerks in den Haushalt übergegangen ist, steigt im Treuhandvermögen der Kreditbestand von 2024 zu 2025 um 38 Prozentpunkte und in 2026 voraussichtlich um weitere 21 Prozentpunkte.



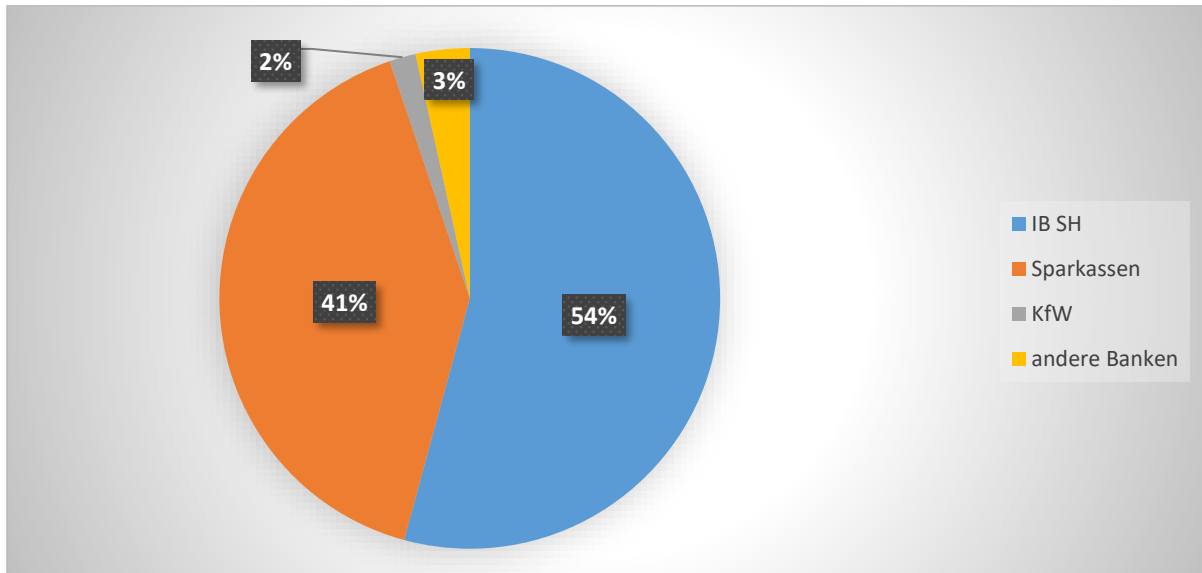
Anteil der Bereiche des Konzerns Stadt am Gesamtkreditvolumen

Der Anteil an der Gesamtkreditsumme ist bei den drei Bereichen in den Jahren 2022 bis 2024 relativ konstant geblieben. In den letzten Jahren waren die geringen Kreditsummen im Bereich des Kernhaushaltes für diese Stabilität mit verantwortlich. In 2025 wurden im Kernhaushalt, wie geplant, deutlich höhere Kreditaufnahmen vorgenommen. Die bei der Stadt geplanten Investitionen (Anteil am Gesamtvolumen nimmt zu) werden nicht mehr in Gänze durch die erzielten Erträge finanziert. In 2026 werden die Kreditaufnahmen weiter zunehmen, da viele Investitionen angestoßen wurden. Im Treuhandbereich werden voraussichtlich keine größeren Investitionen im Vergleich zu den Vorjahren getätigt. Auch in den Betrieben gibt es keine Veränderungen im Vergleich zu den Vorjahren. Damit ist das steigende Kreditvolumen des Kernhaushaltes für die Verschiebungen in 2026 verantwortlich. Obwohl bei den Stadtwerken und ihren Töchtern der Anteil am Kreditaufkommen in 2025 und 2026 sinkt, steigt die Nettokreditaufnahme hier ebenfalls dem Trend entsprechend an.

2.3. Übersicht der Kreditgeber

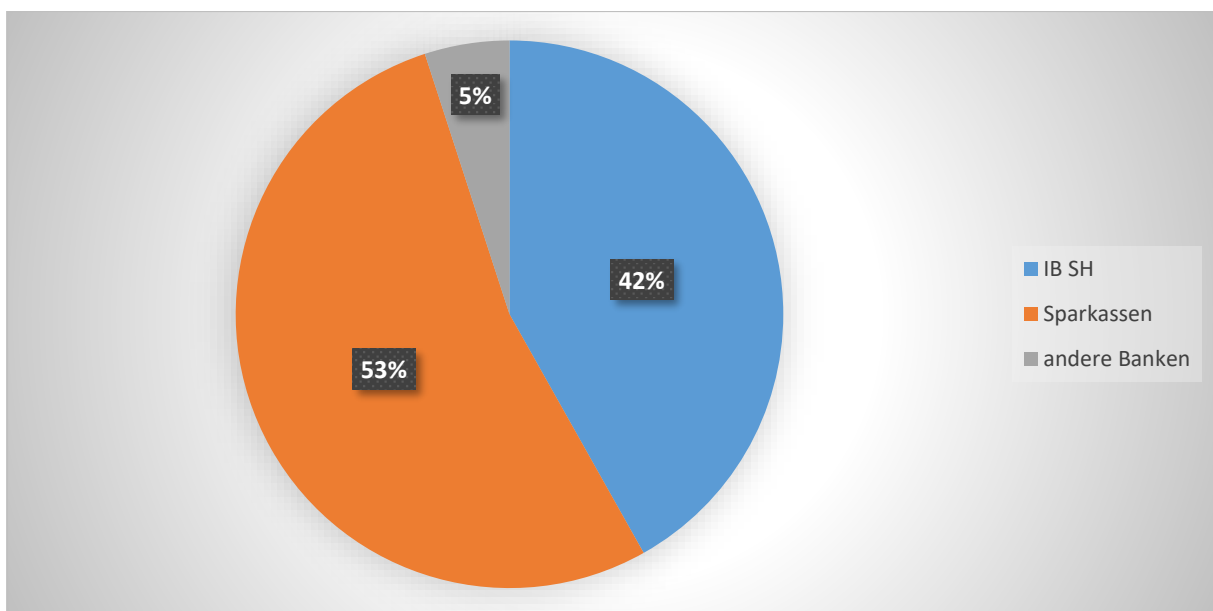
Dem Wunsch des Hauptausschusses entsprechend wird eine Darstellung der Kreditgeber aus Sicht des Konzerns Stadt Norderstedt vorgenommen:

Dabei werden die Kreditgeber prozentual im Hinblick auf die Restkreditsumme betrachtet.



Kreditgeber 2025: Anteil an Kreditsumme (Gesamt)

In dieser Grafik werden alle Bereiche des Konzerns Stadt Norderstedt betrachtet. Dabei sind die großen Kreditgeber die Sparkassen und die Investitionsbank.



Kreditgeber 2025: Anteil an Kreditsumme (Treuhandbereich und GmbHs)

Selbst wenn die Grafik ohne die Stadt betrachtet wird (s. zweite Grafik), bleibt es bei diesen beiden Institutionsgruppen. Allerdings ist die Vielfalt der Kreditgeber auch hier eingeschränkt.

Im Kapitel 3.4. wird die Grafik zum Kernhaushalt der Stadt Norderstedt dargestellt.

3. Informationen zu den Krediten im Kernhaushalt

3.1. Kennzahlen über das Kreditportfolio

Anzahl an Kreditverträgen	Kennzahl 2022	Kennzahl 2023	Kennzahl 2024	Kennzahl 2025
Darlehen	23	20	22	27
kurzfristige (Restlaufzeit < 12M)	2	0	0	3
langfristige (Restlaufzeit > 12M)	21	20	22	24
variable Kredite	4	2	2	2
fixe Kredite	19	19	20	25
Gesamtsumme Investitionskredite in T€	107.101	99.537	103.792	144.007

In den letzten Jahren nahm die Anzahl der Kredite kontinuierlich ab. Dies lag unter anderem an der guten wirtschaftlichen Lage der Stadt Norderstedt, die eine Verschiebung im Schuldendienst und das Ablösen von Krediten ermöglichte.

In 2024 ist die Anzahl der Kredite, im Vergleich zum Vorjahr, um zwei gestiegen. Diese Steigerung basiert nicht auf der Neuaufnahme von Krediten. Im Zuge der Umstrukturierung des Treuhandvermögens „Kulturwerk am See“ (KaS) wurden die dort geführten Kredite in den städtischen Haushalt überführt.

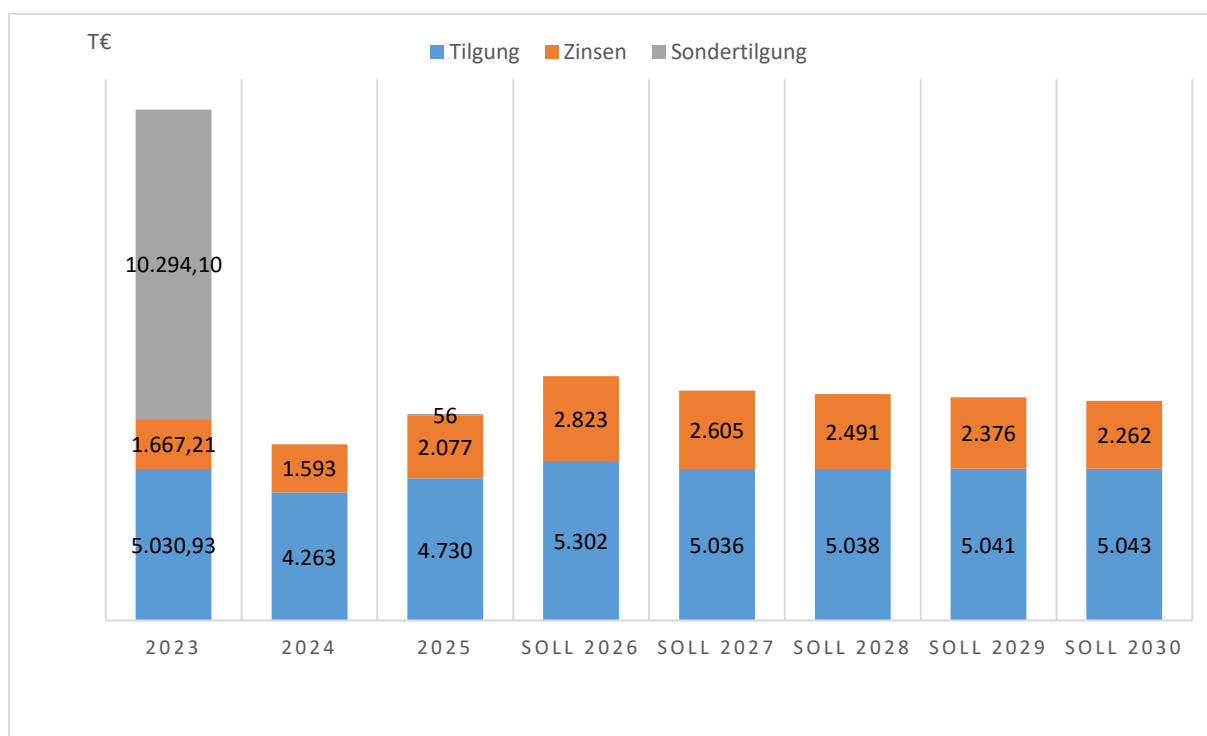
In 2025 wurden sieben Kredite neu aufgenommen, davon sind zwei geplante Umschuldungen, da die Zinsbindungen ausgelaufen sind. Im Zuge der Umschuldung wurde eine Kreditsumme geglättet, so dass in der Grafik eine Summe im Bereich Sondertilgung auftritt.

Bis zum März 2026 wurden bereits drei Kredite neu aufgenommen. Ein neu aufgenommener Kredit basiert auf einer geplanten Umschuldung.

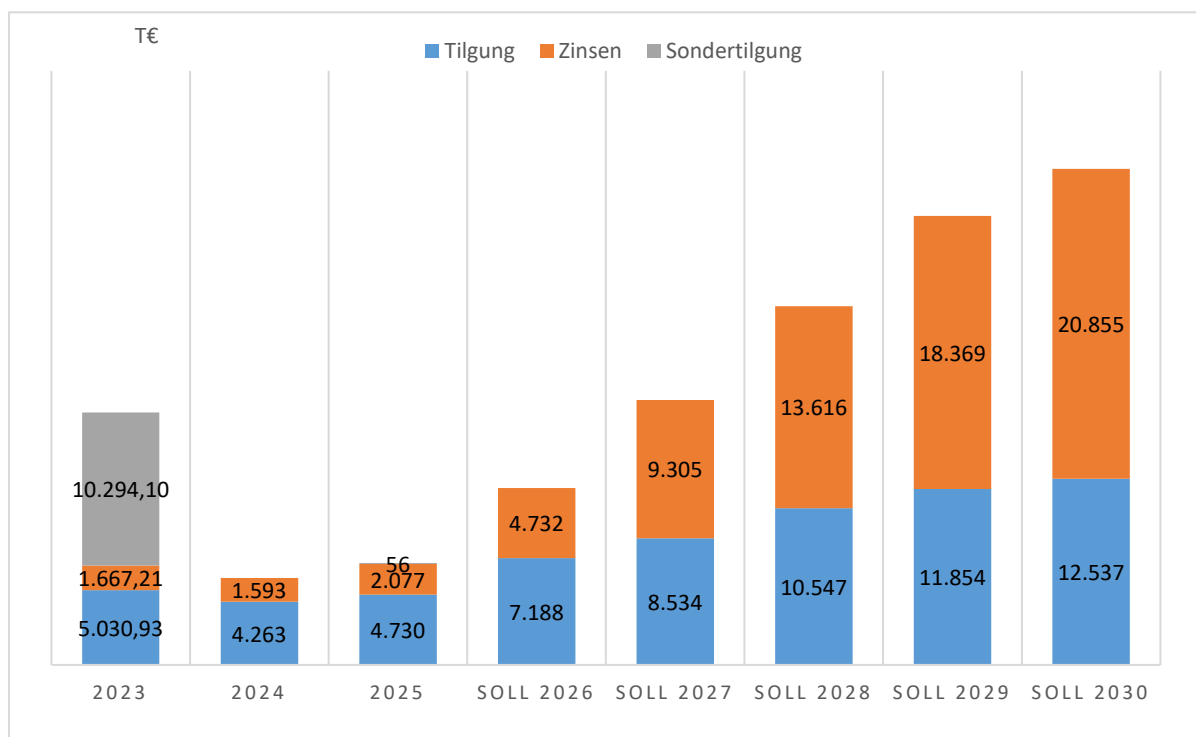
Eine weitere Darstellung der damit einhergehenden Effekte ist unter Kapitel 5 zu finden.

Die Angabe zur Gesamtkreditsumme in 2025 basiert auf den aktiven Krediten ohne die geplante Aufnahme neuer Kredite.

3.2. Schuldendienst / Kreditbestand



Schuldendienst aktive Kredite in T€



Schuldendienst inkl. Plankredite ab 2026 in T€

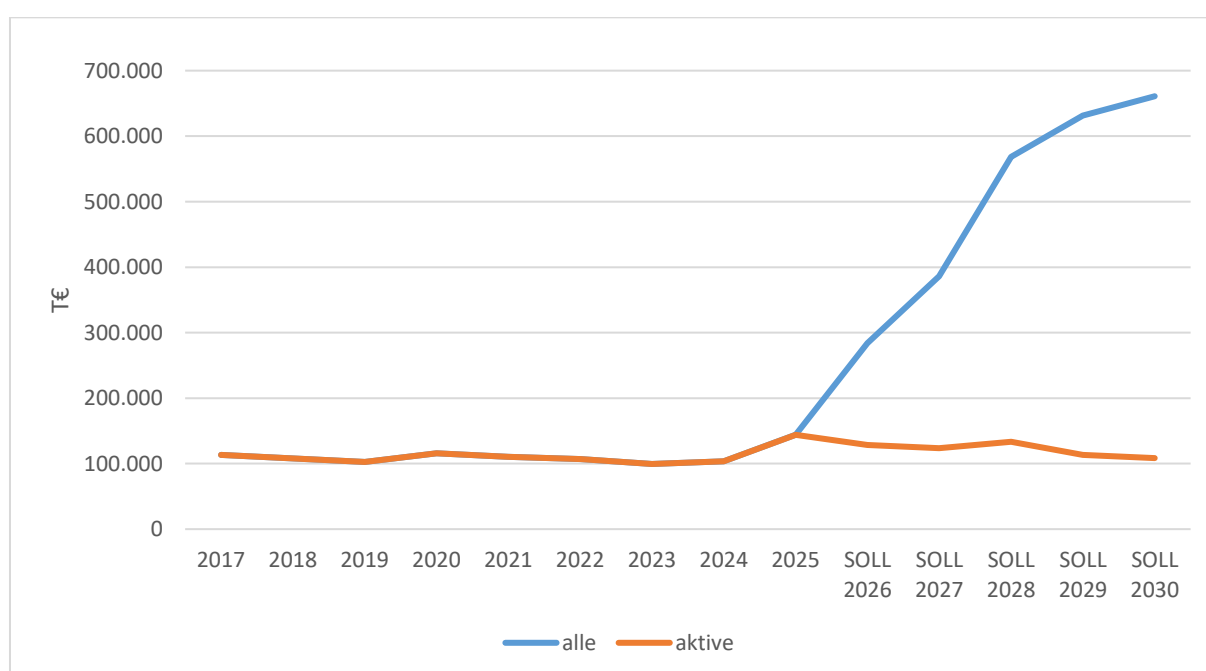
In 2024 wurden die Kredite für das KaS in den Kreditbestand der Stadt integriert. Für kommende Jahre wird mit weiteren Kreditaufnahmen gerechnet, die den Schuldendienst steigen lassen. Die höheren Zinsen werden bei der Neuaufnahme in nächster Zeit auch

finanziell zu Buche schlagen. Da weniger Kredite in 2024 aufgenommen wurden als geplant, verschiebt sich der im letzten Bericht prognostizierte Anstieg um ein Jahr.

In 2025 liefen für zwei Kredite mit sehr günstigen Zinskonditionen die Zinsbindungen aus. Hierfür waren Umschuldungen geplant, die deutlich höhere Zinsbelastungen verursacht haben. Dies erfolgt neben den geplanten Neuaufnahmen.

Bis März 2026 wurde bereits eine Umschuldung (10.000.000 €) und zwei Kreditaufnahmen (zusammen 30.000.000 € Kreditsumme) vorgenommen.

Zusätzliche Zinsbelastungen aufgrund von Kreditaufnahmen in den Planjahren 2027 bis 2030 sind nur vage berücksichtigt, da derzeit keine seriösen Prognosen erstellt werden können. Höhere Zinsen sind bereits in der Schuldendienstgrafik bei den Darstellungen mit Plangrößen eingepreist.



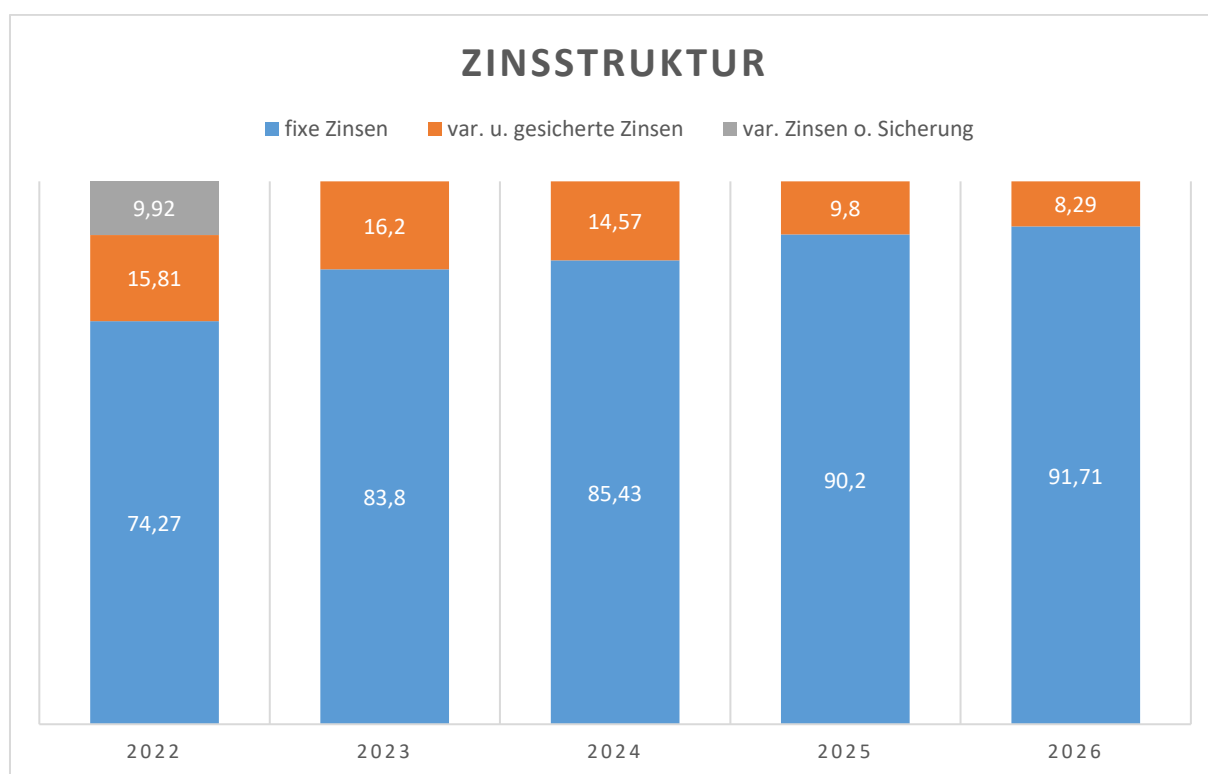
Kreditbestand inkl. Plandaten

Die Daten der Stadt stammen aus dem Kredit-Tool zur Berechnung/Verwaltung der Kredite. In den letzten Jahren wurden die Kredite sukzessiv getilgt. Dabei kamen auch Sondertilgungen zum Einsatz, da für die getätigten Investitionen kaum neue Kreditaufnahmen notwendig waren. Diese Strategie kann nicht mehr weiter so gefahren werden, da sich die Liquiditätssituation verschlechtert hat. Mit den gesteigerten Investitionsvolumina im Haushalt sind auch mehr Kreditaufnahmen vorgesehen, was bei den gestiegenen Zinsen zu steigenden Zinsaufwendungen führen wird.

3.3. Umgang mit Zinsänderungsrisiko

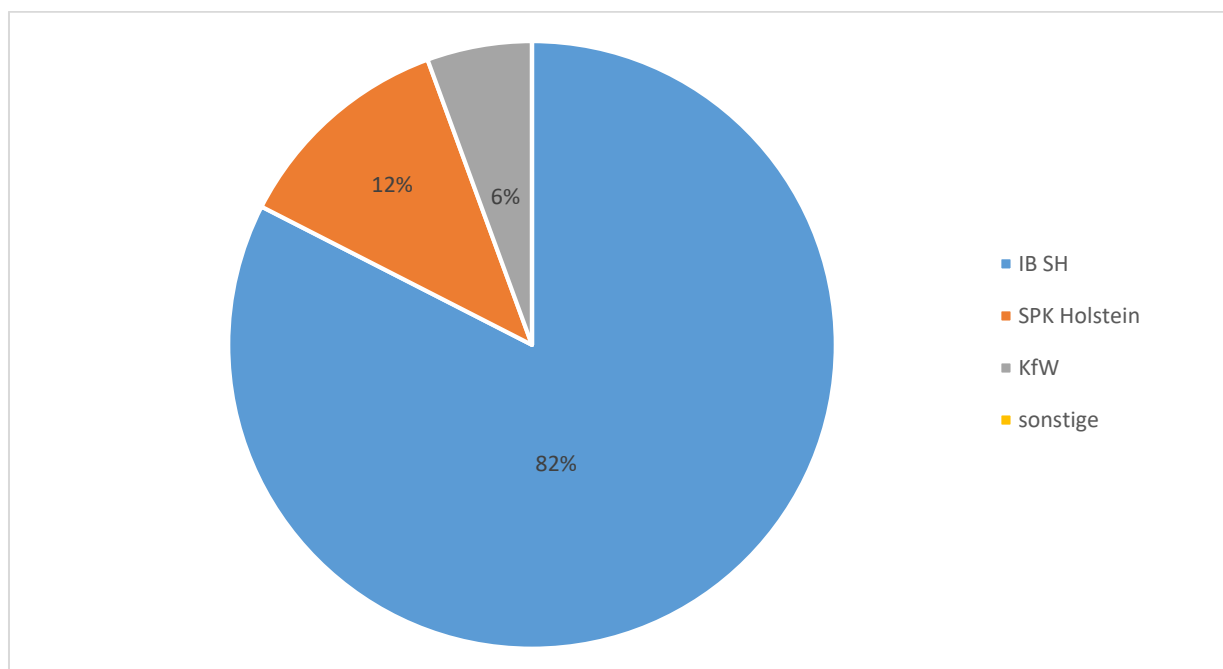
In 2012 wurden variable Kredite über einen „Payer-Swap“ (Derivate) gesichert. Die Zinseinschätzung in der Kämmerei wurde damals als risikoreich eingestuft, so dass sich diese Notwendigkeit ergab. Das Ziel der sicheren Planungen rückte in den Vordergrund. In den weiteren Jahren wurden trotzdem weiterhin variable Kredite aufgenommen. Diese wurden nicht mehr abgesichert, um die weiter sinkenden Zinsen „mitzunehmen“ und damit den Haushalt zu entlasten.

Seit Mai 2022 steigen die Zinsen für variable und fixe Kredite deutlich an. Die variablen Kredite, welche nicht gesichert wurden, werden dadurch zunehmend teurer. Ende 2022 waren noch rund 10 Prozent der Kreditsumme variabel verzinst ohne Sicherung. Bei den in 2022 prognostizierten Zinsentwicklungen bargen diese Kredite ein deutliches Zinsrisiko. Deshalb wurde die vorhandene Liquidität genutzt, um das Risiko zu minimieren. Hierfür wurden in 2023 Sondertilgungen vorgenommen. In 2024 wurden keine neuen Kredite aufgenommen. Für 2025 ff. ist erst einmal die Aufnahme von fixen Krediten geplant. Dies ist aber abhängig von den Zinsentwicklungen, -prognosen und Produkten am Markt.



Kreditportfolio; Zinsstruktur: Übersicht bzgl. Zinsänderungsrisiko – Anteil in Prozent an Restkreditsumme

3.4. Übersicht Kreditgeber



Anteil der Kreditgeber an der Gesamtkreditsumme Stichtag 31.12.2025

Im Portfolio der Kredite ist die Investitionsbank Schleswig-Holstein (IB SH) mit dem größten Anteil an der Kreditsumme vertreten, gefolgt von den Sparkassen (SPK) und der KfW.

Die IB SH hat aufgrund ihrer guten Konditionen für den sozialen Wohnungsbau und andere Baumaßnahmen in letzter Zeit den Zuschlag für die Kredite erhalten. Historisch bedingt spielen die Kreise bei der Kreditvergabe eine untergeordnete Rolle, da diese sich in der Zeit des Aufbaus der Stadt Norderstedt an der Finanzierung der Infrastruktur mit einigen günstigen Krediten beteiligten. Aufgrund der überall erschwerten finanziellen Lage ist eine Finanzierung über Kredite von dieser Seite in nächster Zeit ausgeschlossen.

3.5. Restlaufzeiten

Restlaufzeit	Restkredit am 31.12.2024	Restkredit am 31.12.2025
0 bis 1 Jahr		10.268.754,69
> 1 bis 5 Jahre	591.264,03	
> 5 bis 10 Jahre		14.372.616,00
>10 Jahre bis 30 Jahre	52.148.538,83	62.473.503,23
> 30 Jahre	51.052.615,02	56.891.861,57

Kreditvolumen in € nach Restlaufzeiten

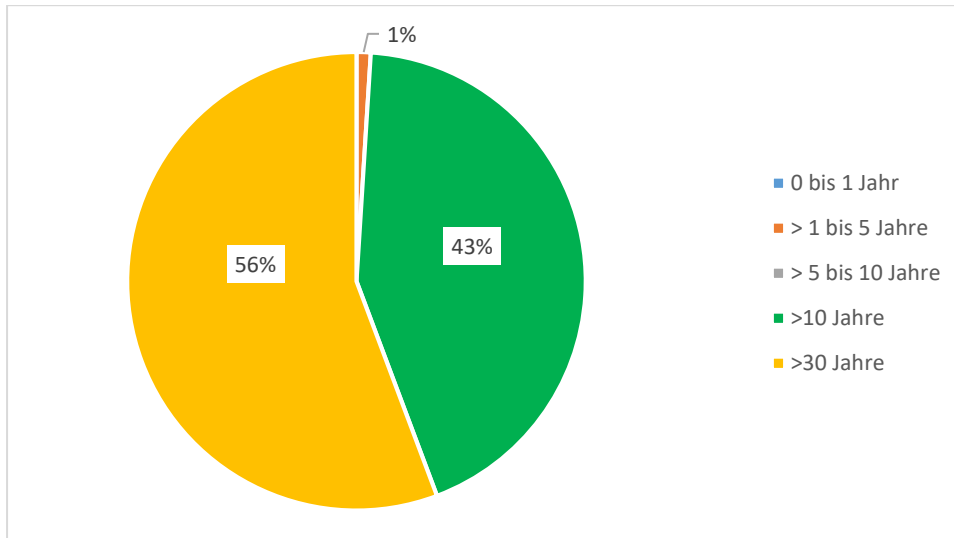
Da Kredite für Investitionen aufgenommen werden und sich eine gewisse Kongruenz zwischen der Finanzierungslaufzeit und der Nutzung der Investitionsobjekte ergeben soll, ist die Tendenz zu eher langfristigen Krediten deutlich erkennbar.

Die Betrachtung in diesem Abschnitt bezieht sich auf den Stichtag 31.12.2024 bzw. 31.12.2025.

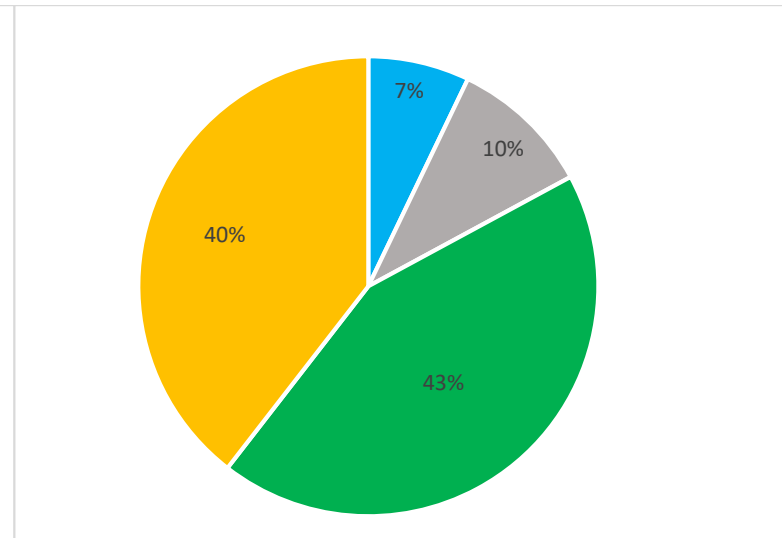
Prozentual hat sich die Kreditsumme der langfristigen Kredite (über 10 Jahre) gegenüber den letzten Jahren erhöht und damit auch die Planungssicherheit. Es ist davon auszugehen, dass tendenziell in der nächsten Zeit nicht mehr so niedrige Zinsen am Markt für kurzfristige, aber auch langfristige Kredite, gehandelt werden wie vor 2022.

40 Prozent der gesamten Kreditsumme hat eine Laufzeit von mehr als 30 Jahren. Das liegt daran, dass in den Jahren 2023 bis 2025 relativ wenige Kredite aufgenommen worden sind und wenn, dann mit langer Laufzeit.

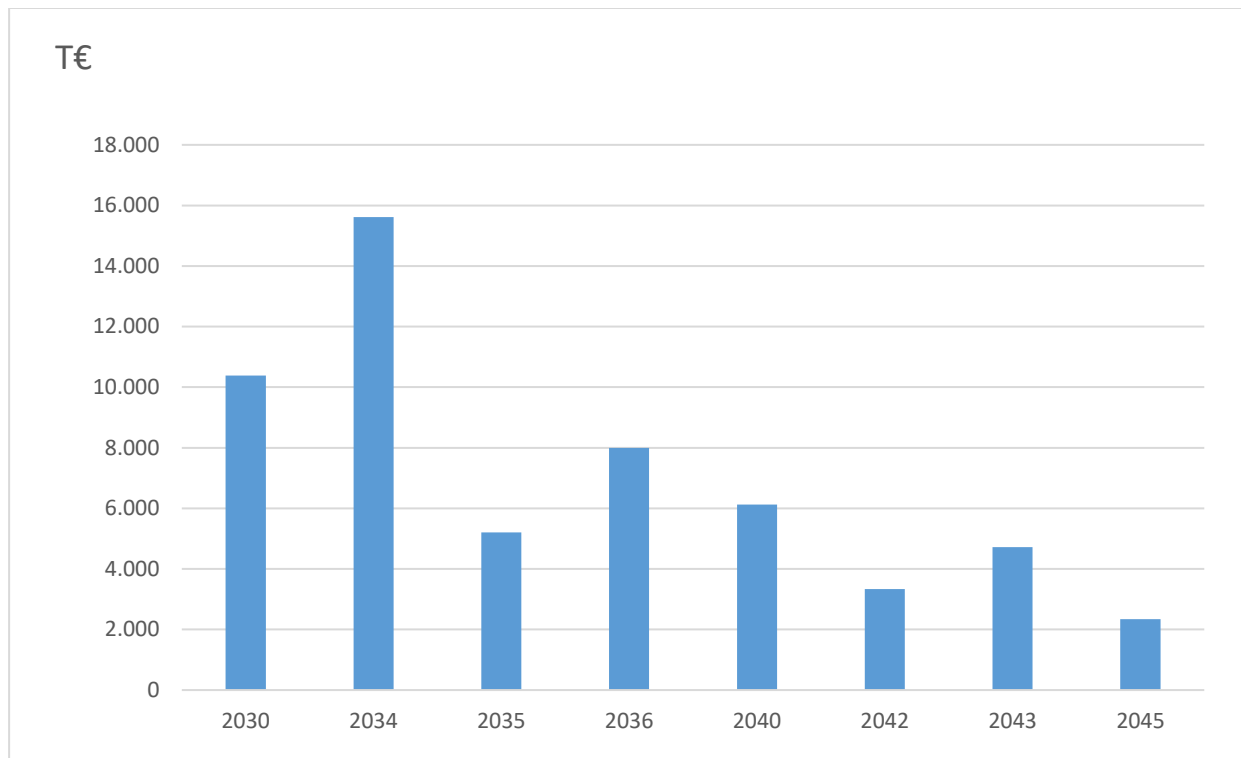
Bei diesen Krediten entfallen 82 Prozent auf die IB SH, 12 Prozent auf Sparkassen und 6 Prozent auf die KfW.



Anteil Kreditvolumen im Verhältnis zur Restlaufzeit Stichtag 31.12.2024



Anteil Kreditvolumen im Verhältnis zur Restlaufzeit Stichtag 31.12.2025



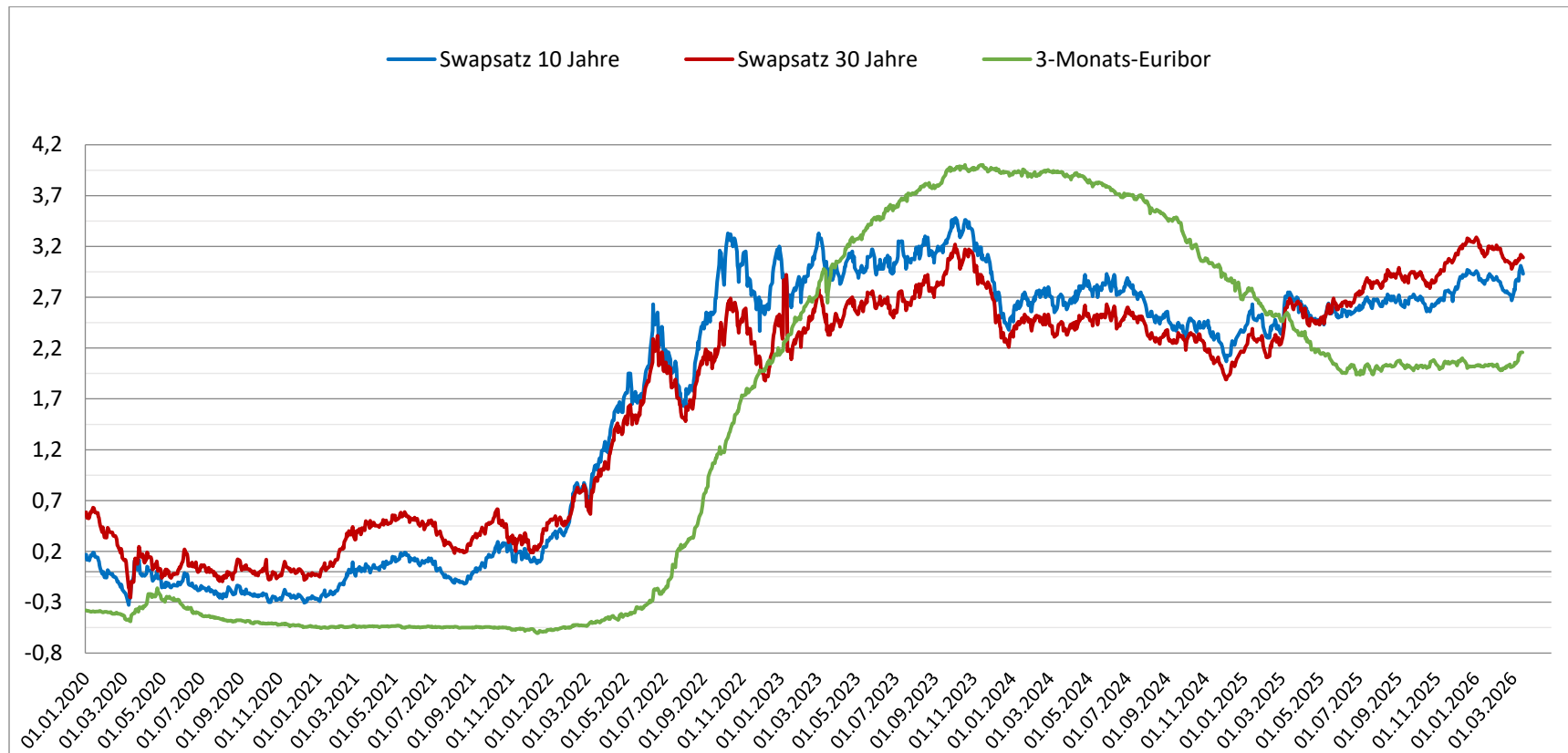
Kreditportfolio Übersicht der Restkreditsummen bei auslaufender Zinsbindung in T€

Bei achtzehn Krediten sind bis zum Jahr 2045 Zinsbindungen vereinbart. Mit auslaufender Bindung können die Kredite getilgt sein oder aber eine „Restschuld“ ist noch vorhanden, für die dann ein neuer Zinssatz verhandelt werden muss. (Informationen zum Thema „Zinsprognose“ in Kap. 4.5.). Dies gilt vor allem für Kredite die in 2026 aufgenommen wurden bzw. werden.

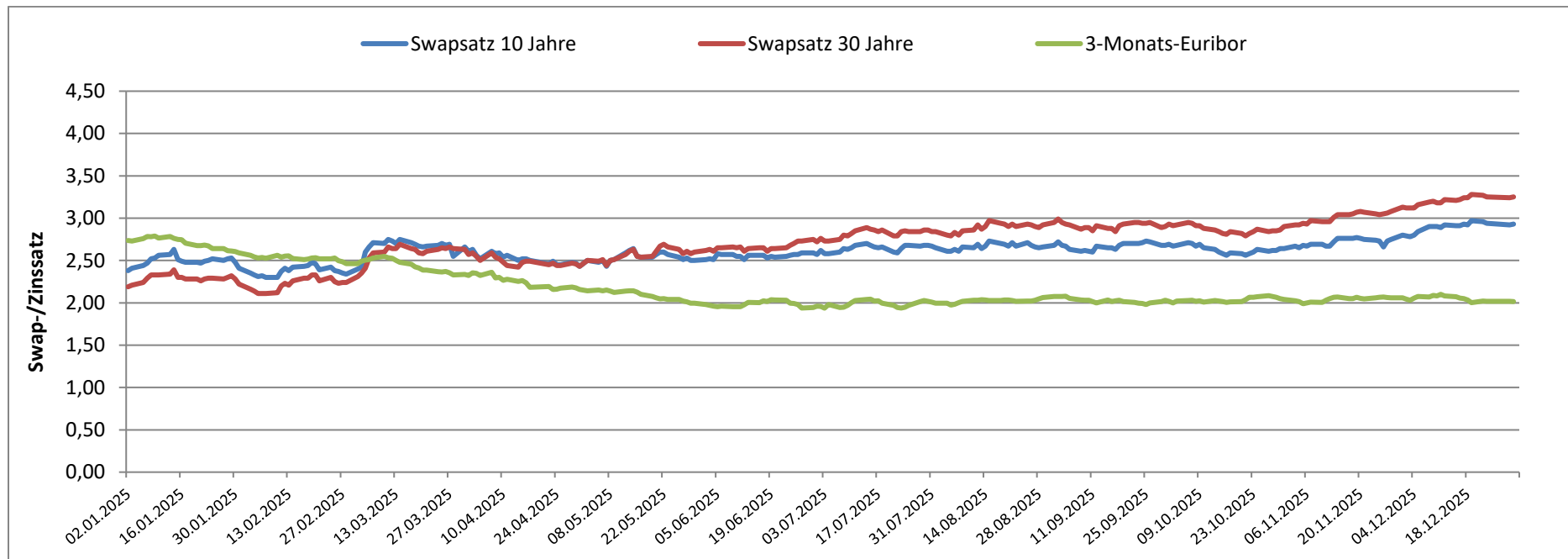
4. Allgemeine Daten zum Kreditmarkt

4.1. Historische Zinsentwicklung

Der Anstieg der Zinsen in den letzten Jahren hat die wirtschaftliche Entwicklung ausgebremst. Dies ist der allseits bekannte Nebeneffekt der Inflationsbekämpfung. Im Gegensatz zu früheren Zinserhöhungszyklen hielt sich die rezessive Wirkung jedoch in Grenzen.



Historischer Swap-Verlauf

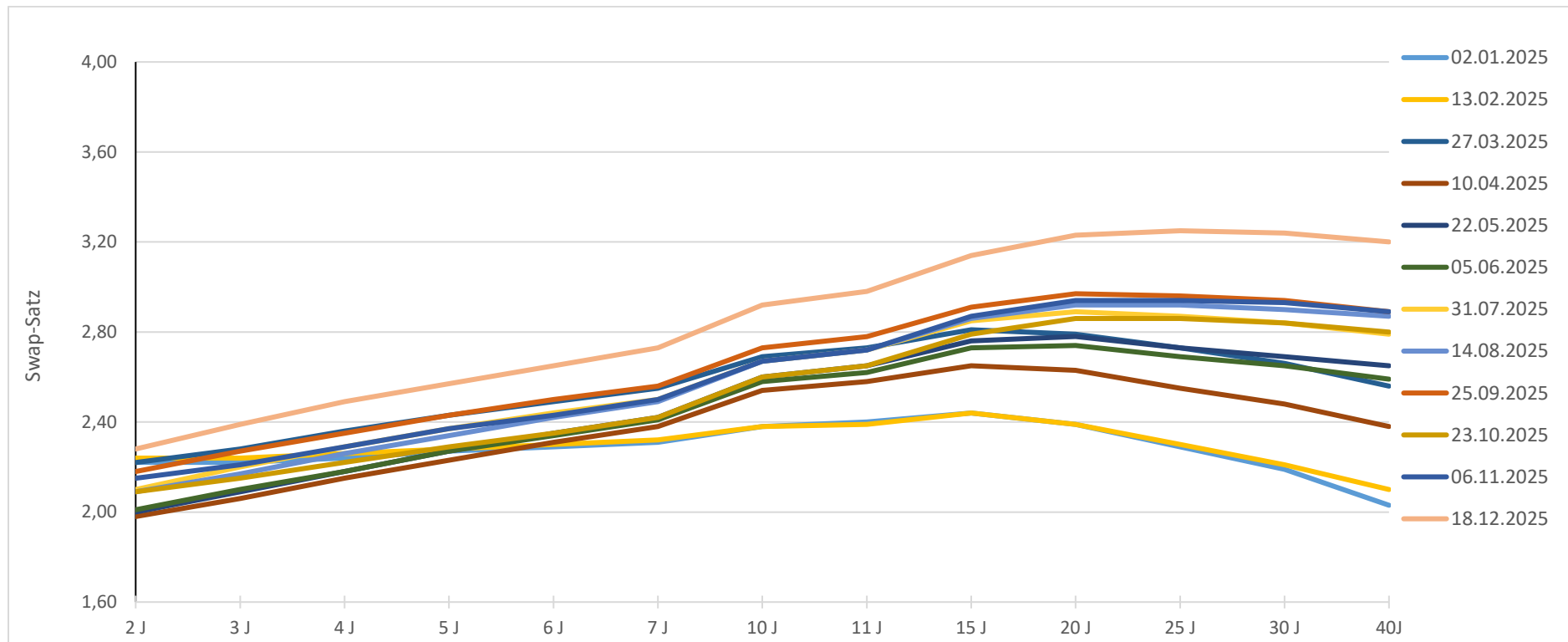


Ausgewählter Swap-Verlauf 2025

An den Kurven sieht man wie, trotz der EZB-Zinssenkungen im März, plötzlich ein gegenläufiger Effekt bei der Baufinanzierung (langfristige Kredite) einsetzt. Dieser wurde durch die angehende Bundesregierung mit ihren Verschuldungsplänen ausgelöst. Denn die Höhe der Bauzinsen richtet sich in erster Linie nach dem Zins an den Märkten für Staatsanleihen. Da Deutschland in den kommenden Jahren viele neue Schulden aufnehmen will, muss der Staat dafür an die Investoren etwas höhere Zinsen bezahlen als bisher. Diese Entwicklung schlägt in der Folge auch auf die Kosten von Immobiliendarlehen durch. Baukredite verteuern sich deshalb. 2025 lagen sie zwischen 3,5 Prozent und 4 Prozent. Zum Vergleich: In der zweiten Hälfte der 2010er-Jahre musste nur etwa ein Prozent bezahlt werden.

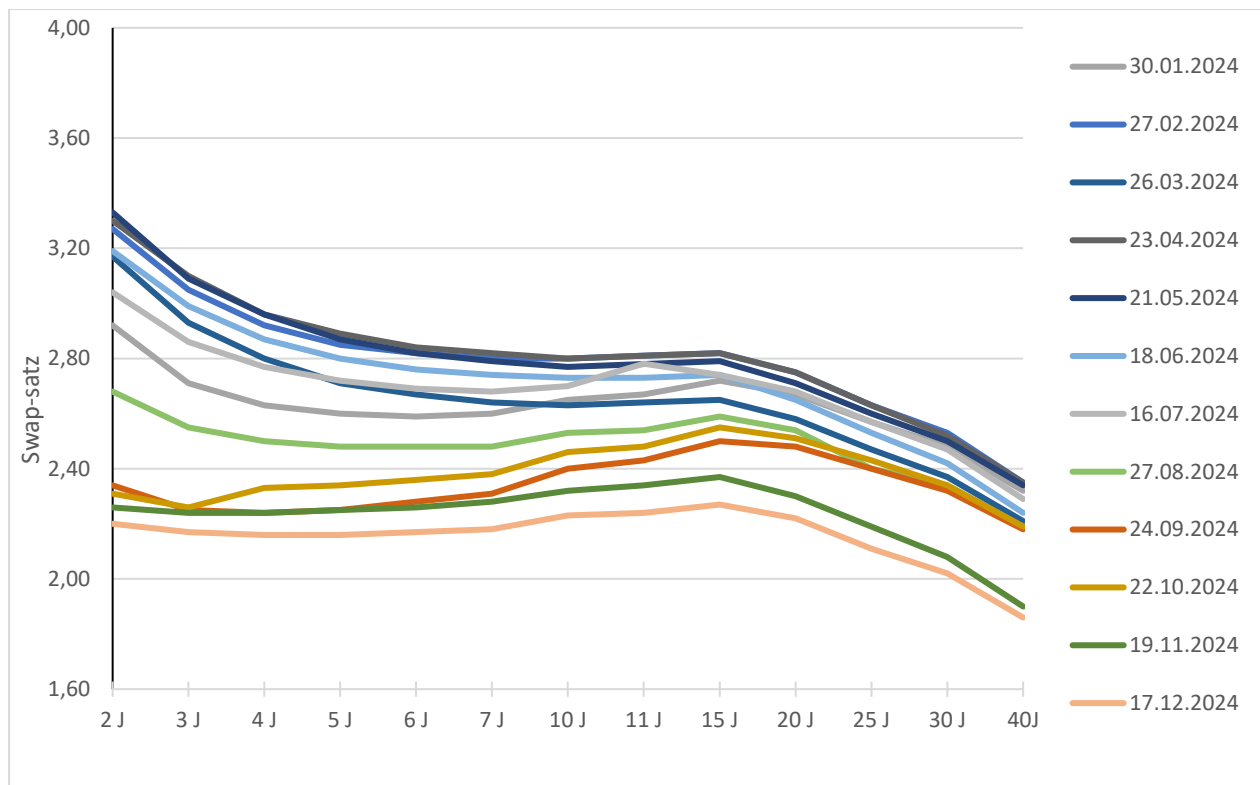
4.2. Zinsstrukturkurve des Jahres 2025

Das Verhältnis verschiedener Zinssätze zueinander wird als Zinsstrukturkurve bezeichnet. Hier wird eine zeitliche Zinsstruktur betrachtet. Sie zeigt die Abhängigkeit des Zinssatzes von der Laufzeit eines Zinsderivates.



Zinsstrukturkurve 2025

Je flacher die Kurve, umso unabhängiger sind die Zinsen von der Bindungsdauer. Ist die Kurve ansteigend, wird für eine längere Bindungsdauer ein höherer Zins gezahlt.



Zinsstrukturkurve aus Bericht 2024

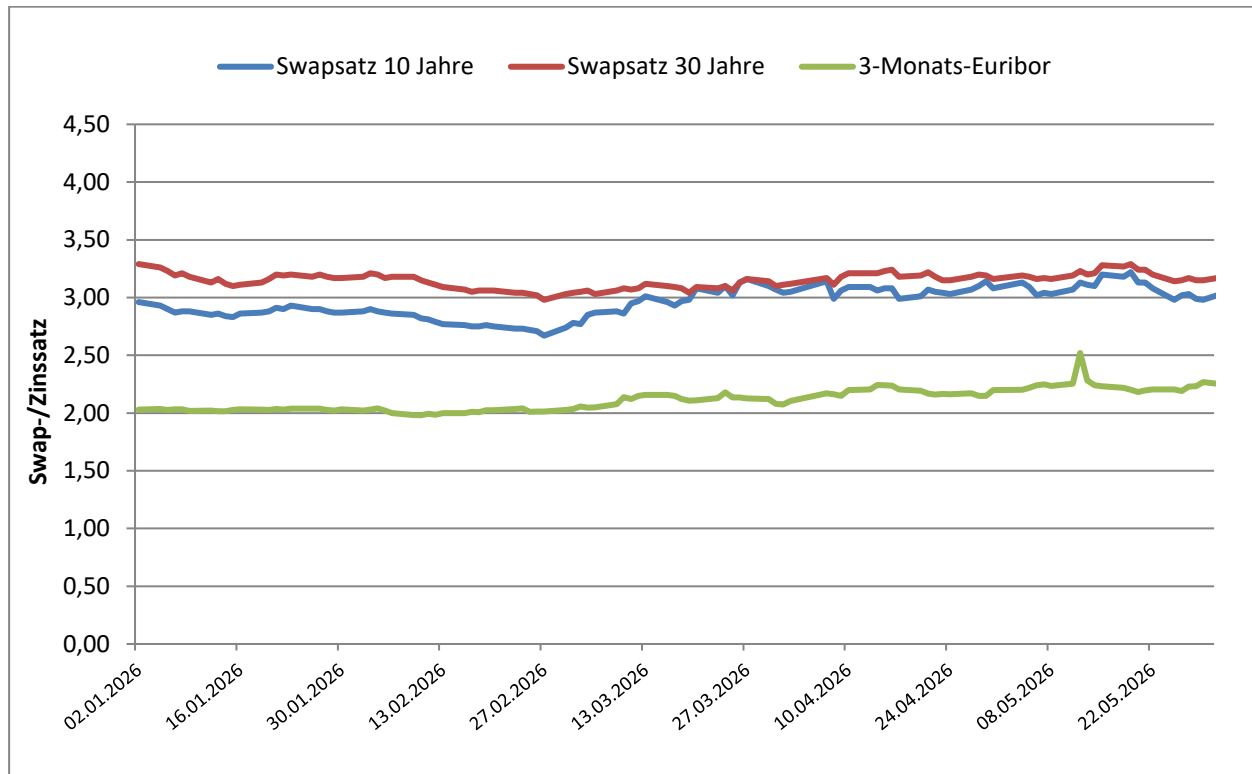
Die Kurven sind verhältnismäßig flach, was deutlich macht, dass Zinsen im kurz- und mittelfristigen Bereich relativ unabhängig von der Bindungsdauer gehandelt werden. Die besonders langfristigen Laufzeiten spiegeln die Erwartungshaltung wider, dass die Zinsen wieder sinken werden. Dieser inverse Verlauf der Kurve hat in 2022 (Ukrainekrieg) eingesetzt. Vorher waren die Kurven „normal“. Schon damals prognostizierte man eine Rezession. Dies hat sich (s. Kap. 4.4.) noch nicht gebessert. Der Indikator und damit die Kurve hat sich nicht gedreht. Ähnliches beginnt in den USA.¹

Ein Vergleich der Strukturkurven 2024 und 2025 zeigt die Normalisierung der Geldmärkte. In 2024 waren die kurz- bis mittelfristigen Kredite teurer als die langfristigen Kredite. Dies ist in 2025 anders. Lediglich die besonders langen Kredite ab 40 Jahren Laufzeit (werden am kommunalen Kreditmarkt nur für den Wassergebundenen Bereich gehandelt) werden zu Zinsen im mittelfristigen Segment gehandelt.

In 2025 nimmt die Spreizung der Kurven zueinander ab der 15-jährigen Laufzeit deutlich zu. Das heißt, dass im Jahresverlauf die Swapsätze in den kurzen bis mittleren Laufzeiten relativ konstant waren, was u.a. an der EZB mit den konstanten Zinssätzen lag.

¹ Fokus online 01.03.2025 „In den USA flammt gerade ein gefährliches Alarmsignal für die Wirtschaft auf“
19

4.3. Übersicht der Zinsentwicklung bis Mai 2026



Augewählter SWAP Verlauf bis Mai 2026

Im Augenblick könnte die Ausgangslage kaum schwieriger sein: Die Wirtschaft im Euroraum lahmt, Irankrieg, steigende Energiepreise und Probleme in den internationalen Lieferketten verschärfen den gerade erst auf den Wunsch-Korridor von zwei Prozent zurückgedrängten Preisanstieg. Bei derart unsicheren Konjunkturaussichten würde eine Zentralbank die Zinsen normalerweise nicht erhöhen. Gleichzeitig muss die EZB aber unter allen Umständen den Eindruck vermeiden, nicht entschlossen genug zu reagieren.

„Die EZB muss zeigen, dass sie die Inflation im Blick hat, sich aber gleichzeitig der schwachen Wirtschaft bewusst ist“, erklärt Florian Heider, Wissenschaftlicher Direktor des Leibniz-Instituts für Finanzmarktforschung SAFE in Frankfurt.²

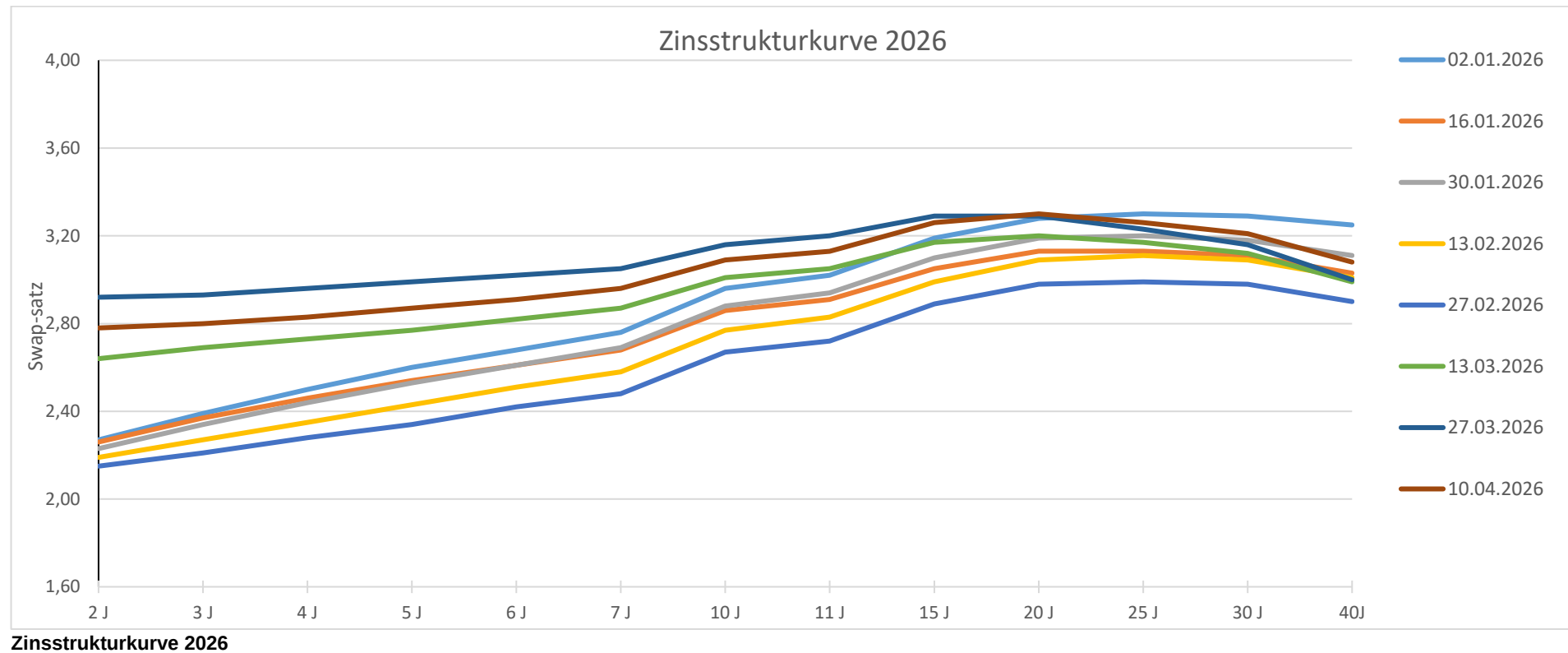
In dieser Grafik wird die kritische Situation der Wirtschaft durch den Irankonflikt nur schwach sichtbar. Ende Februar begann der Konflikt. Damit einhergehend stieg die Inflation. Es wurde damit gerechnet, dass die EZB die Leitzinsen anhebt. Dieses sieht man daran, dass die Zinskurven für 30-jährige und 10-jährige Swaps im März fast auf gleicher Höhe verlaufen. Der Verlauf des Euribors steigt dagegen kontinuierlich an.

² Focus 10.6.2026 „Ein strenger Blick der EZB-Chefin genügt – und die Märkte reagieren

Die Entwicklung des EZB-Leitzinses ist für Kreditkunden von großer Bedeutung, denn dieser wirkt sich auch auf die Zinskonditionen für z. B. Wohnbaufinanzierungen aus. In Phasen niedriger Leitzinsen, etwa dem letzten Jahrzehnt, bekam man Kredite zu sehr günstigen Zinsen. Bei variabler Verzinsung merkte man als Kreditnehmer eine Leitzinserhöhung bzw. -senkung ganz unmittelbar, da der variable Zinssatz laufend an einen Referenzzinssatz (z.B. Euribor) angepasst wird, welcher wiederum vom Leitzins abhängt. Aber auch die angebotenen Fixzinssätze werden wesentlich vom erwarteten Leitzins-Verlauf beeinflusst.³

³ <https://www.finanztip.de/zinsentwicklung/>

4.4. Zinsstrukturkurve 2026



Hier ist deutlich zu sehen, dass die Kredite vor allem im kurzfristigen Bereich im März deutlich teurer wurden. Die Kurve verschiebt sich nach oben. Hier macht sich die Unsicherheit aufgrund des Irankrieges sichtbar.

Die Zinssituation lässt sich nur bis zu einem gewissen Grad vorhersehen, was nicht zuletzt daran liegt, dass die Entwicklung von so vielen verschiedenen Faktoren abhängt. Ausschlaggebend sind zum Beispiel Entscheidungen der Europäischen Zentralbank (EZB).

Die EZB hat ihre geldpolitische Strategie nachjustiert. Ergebnis: Die Notenbank verspricht, künftig entschlossen zu reagieren – egal ob die Inflation stärker nach oben oder unten von ihrem mittelfristigen Ziel von zwei Prozent abweicht.

Nun deutet die EZB mit ihrer erneuerten Strategie an, künftig schneller als bisher die Leitzinsen zu erhöhen oder zu senken, wenn es ihr notwendig erscheint. Von der Höhe der Leitzinsen hängt ab, zu welchen Konditionen Kredite an Unternehmen, Immobilienkäufer, Hausbauer oder gewöhnliche Konsumenten vergeben werden.⁴

Im Januar und Februar ist ein Zinsrückgang über alle Laufzeiten hinweg im Vergleich zu 2025 sichtbar. Die Konjunktur in Deutschland wurde wieder positiver bewertet. Die Inflation blieb um die 2%-Schwelle. Seit Beginn des Konflikts im Nahen Osten am 28. Februar 2026 ist ein spürbarer Zinsanstieg zu beobachten. Den stärksten Anstieg verbuchten seitdem die Zinsbindungen bis 5 Jahre, verbunden mit zweistelligen Zuwächsen bei den Basispunkten. Der Markt ist insgesamt von Unsicherheit und Volatilität geprägt.

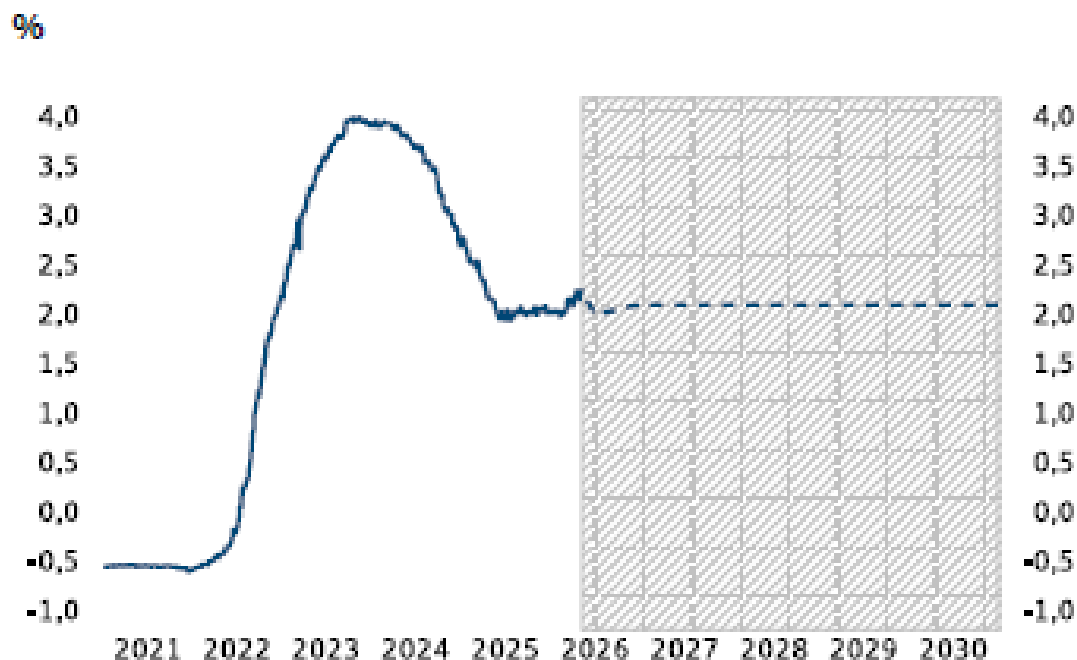
⁴ Spiegel online 30.09.2025 Die EZB will künftig schneller auf Preisbewegungen reagieren

4.5. Zinsprognose

Die Zinsprognose wurde von der Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) übernommen, da die verwendeten Annahmen und Parameter schlüssig und plausibel erscheinen.

Die Langfrist-Projektionen basieren auf der Annahme, dass sich das Wirtschaftswachstum in den USA und im Euroraum in einem langfristigen Trend annähert. Die daraus abgeleiteten Kapitalmarktprognosen basieren somit auf einem langfristigen Gleichgewichtsmodell. In der langen Frist sind zyklische Einflussfaktoren nicht implementiert, da sie über diesen Zeitraum nicht prognostizierbar sind. Langfrist-Projektionen sind mit großer Unsicherheit behaftet. Die statistische Signifikanz nimmt im Zeitablauf deutlich ab. Sie können daher lediglich als Schätzwerte dienen.

3-Monats-Euribor



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Stand: 12.05.2026 Helaba Langfrist-Prognosespektrum

Wie in den vorherigen Kapiteln angerissen, haben zahlreiche Faktoren auf den Zinssatz Einfluss. Hier werden vorab einige Daten, die den Zinssatz beeinflussen können, aus einer Umfrage der EZB zusammengetragen.

Im März 2026 hat der EZB-Rat beschlossen, die drei Leitzinssätze unverändert zu belassen. Damit verharret der für Verbraucher relevante Einlagenzins bei 2,00 Prozent. Die Notenbank betont, dass der Krieg im Nahen Osten Aufwärtsrisiken für die Inflation und Abwärtsrisiken für das Wirtschaftswachstum mit sich gebracht habe. Die EZB hält an ihrem datengestützten Ansatz fest: Sie verweist darauf, dass die Inflation in der Nähe des Zielwerts von 2 Prozent liege, die

längerfristigen Inflationserwartungen verankert seien und sich die Wirtschaft zuletzt als widerstandsfähig erwiesen habe.

Die Botschaft ist damit zweigeteilt: kein Aktionismus, aber auch keine Entwarnung. Der weitere Kurs hängt vor allem davon ab, ob die steigenden Energiekosten nur vorübergehend bleiben und wie sich die Situation auf die Inflation im Euroraum auswirkt. Finanzprofis rechnen für 2026 derzeit mit stabilen Zinsen – allerdings unter klaren Vorbehalten.

„Sollte sich die Lage zeitnah entspannen, dürften die Effekte auf die Verbraucherpreise im Euroraum begrenzt bleiben“, erklärt Raisin-Chefanalystin Jasmin Ehlert. „In diesem Szenario ist davon auszugehen, dass die EZB die Zinsen auch 2026 stabil hält.“ Dieses Szenario könne sich aber ändern: *„Weitet sich der Konflikt hingegen aus oder hält länger an, könnten steigende Energiepreise erneut für Inflationsdruck sorgen.“* Dann wäre noch im Laufe dieses Jahres eine moderate Zinserhöhung um 25 Basispunkte denkbar.

Aufschlussreich ist auch der Blick auf die verschärften Projektionen der EZB. Die EZB habe ihren Inflationsausblick für 2026 *„deutlich von 1,9 auf 2,6 Prozent angehoben“* sagt Johannes Mayr, Chefvolkswirt beim Vermögensverwalter Eyb & Wallwitz. Gleichzeitig sei der Wachstumsausblick für 2026 *„um 0,3 Prozentpunkte auf 0,9 Prozent gesenkt“* worden.

Mayr sieht darin eine klare Verschiebung: *„Auf der Pressekonferenz hat EZB-Präsidentin Lagarde klargemacht, dass sich die EZB auf dem aktuellen Zinsniveau zwar weiterhin ausgewogen aufgestellt sieht“,* berichtet der Experte. *„Die Risiken für Anpassungen hätten sich mit dem Anstieg der Energiepreise aber in Richtung einer Straffung erhöht.“⁵*

Ende Mai 2026 sieht die Situation anders aus. Die Inflation im Euroraum steigt u.a. getrieben durch die Ölpreisschwankungen und Anstieg der Düngemittelpreise (Verteuerung der Lebensmittel vorhersehbar). Die von der EZB ausgerufene Schwelle von 2% wird im ganzen Euroraum gerissen. Die Wirtschaftsdaten sehen nicht gut aus und werden gesenkt. Es wird erwartet, das im Juni die EZB ihre Leitzinsen erhöht.

Die Notenbanker treibt vor allem die Dauer der Blockade wichtiger Rohstofflieferungen durch die Straße von Hormus um. Die gefürchteten Zweitrundeneffekte bei der Inflation deuten sich bis dato zwar vor allem in Umfragen an. Das Risiko, dass sich diese im weiteren Jahresverlauf in Form einer im Trend anziehenden Kerninflationsrate materialisieren werden, wächst indes mit der Fortdauer der Hängepartie in den Verhandlungen über eine Wiederöffnung der Meerenge.

Die aktualisierten EZB-Stabsprojektionen spiegeln diese wachsende Gefahr einer anhaltend erhöhten Teuerung ebenso wider wie zunehmende Belastungen für die Konjunktur im Euroraum. Hieraus ergibt sich für die Euro-Währungshüter ein geldpolitischer Spagat. Den externen Preisschock einfach laufen zu lassen, könnte die Verankerung der Inflationserwartungen

⁵ Berliner Morgen Post 21.03.2026, EZB-Leitzins-Prognose: Sinken Zinsen? Doppelte Botschaft
Quellen:

Monetary policy decisions, in: European Central Bank (ECB). Zuletzt abgerufen am 20.03.2026
Marktkommentar von Oliver Kohnen, Geschäftsführer von BauFi24, im März 2026
Marktkommentar von Jasmin Ehlert, Chefanalystin bei Raisin, im März 2026
Marktkommentar von Dr. Johannes Mayr, Chefvolkswirt bei Eyb & Wallwitz, im März 2026

erodieren und mithin die Glaubwürdigkeit der EZB beschädigen. Ein zu harscher Tritt auf die geldpolitische Bremse könnte die schwächelnde Wirtschaft in eine Rezession stürzen.⁶

	Veränderungen seit Jahresbeginn 2026	Jahresdurch- schnitt bzw. - endstand 2025	Basisszenario 2026				
			Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026	Q1/2027
Geldmarkt	Bp.	%	% Quartalsendstand				
3M-Euribor	23	2,03	2,08	2,35	2,35	2,35	2,30
10-j. Swapsatz	14	2,92	3,07	3,15	3,05	3,05	3,05

Basisszenario 2026/2027			Langfrist-Projektionen		
	2026	2027	2028	2029	2030
Geldmarkt	%, Jahresendstand				
3M-Euribor	2,35	2,10	2, 10	2, 10	2, 10
10-j. Swapsatz	3.05	3.00	3.00	3,00	3,00

Stand: 12.05.2026

Die Unsicherheit ist groß. Die EZB schreibt, dass die weitere Entwicklung von Dauer und Ausmaß des Energiepreisschocks abhängt und sie weiterhin datenabhängig entscheiden wird. Ein kleiner Hinweis versteckt sich vielleicht in der Projektion der Inflation für das Ende des Prognosehorizonts. Mit 2,0 Prozent wäre das Stabilitätsziel 2028 erreicht. Damit würde die EZB den Markterwartungen folgen, die derzeit bis Mitte 2027 auf jeden Fall einen weiteren Schritt um 25 Basispunkte einpreisen und zudem mit mehr oder wenig großer Wahrscheinlichkeit auch einen zweiten zusätzlichen Schritt, der uns dann auf 2,75 Prozent brächte. Aber das ist eher Kaffeesatzleserei, weil sich die Markterwartungen natürlich noch verschieben können. Eine andere Frage ist, ob der heutige Schritt richtig war. Mit Blick auf die Erfahrungen der Inflation 2022 bis 2023 muss man das unbedingt bejahen.⁷

Die kritische Weltlage, in der die Währungsunion vielfachen Bedrohungen ausgesetzt ist, dürfte aber auch die Währungshüter umtreiben. „Das vorrangige Ziel des Europäischen Systems der Zentralbanken ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten“, so steht es in den Verträgen der Europäischen Union. Doch in der aktuellen Situation stellt sich die Frage, wie stabil die Gemeinschaft ist. Die Kräfte, die die EU als Machtblock spalten wollen, um mehr Einfluss in Europa zu gewinnen, nehmen von allen Seiten zu. Es bleibt zu hoffen, dass die EU unter diesem Druck letztlich stärker zusammenwächst. Der Wandel von einer Wirtschafts- und Währungsunion zu einer Wirtschafts-, Währungs- und Verteidigungsunion wird gerade massiv vorangetrieben.

Dazu bedarf es wirtschaftlicher Stabilität, für die auch die EZB mitverantwortlich ist. Steigende Inflationserwartungen und eine höhere Inflation können dabei ebenso schädlich sein wie eine deutliche konjunkturelle Abschwächung, etwa als Folge eines Handelskrieges. Die großen Ausgabenprogramme in Deutschland für Verteidigung und Infrastruktur dürften allerdings für konjunkturelle Impulse sorgen und erhöhen tendenziell die Inflationsrisiken. Die EZB wird gleichwohl versuchen, die Grenzen der Zinspolitik auszuloten. Dabei dürfte sie noch stärker als sonst auf Finanzmarktinformationen und Umfragen bei Unternehmen und Verbrauchern achten.

⁶ LBBW News 10.6.2026

⁷ LBBW Recherche 10.6.2026

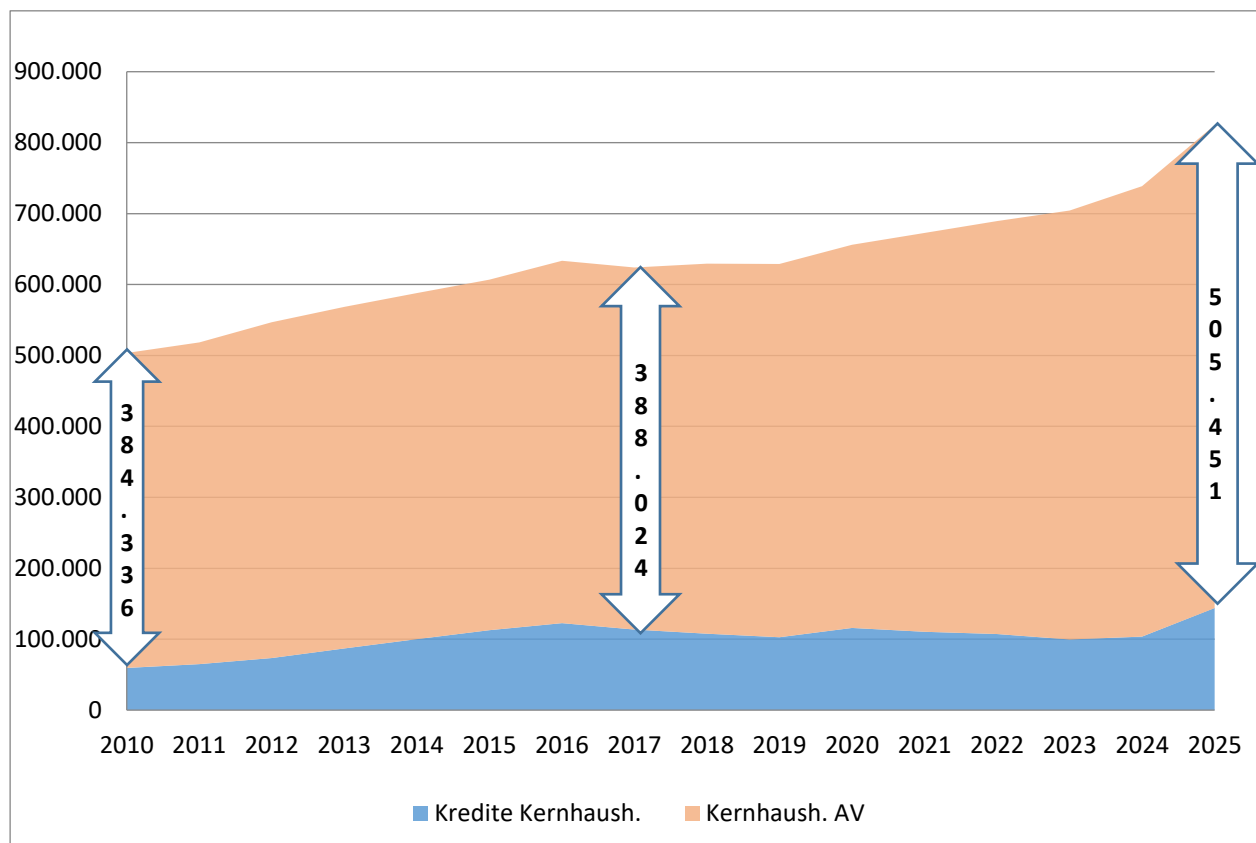
5. Entwicklungstrends bei der Stadt Norderstedt

5.1. Entwicklung des Anlagevermögens (AV) im Verhältnis zu den Krediten

Kredite dürfen nur für investive Maßnahmen eingesetzt werden. Deshalb ist es sinnvoll, die Entwicklung des Anlagevermögens mit der Entwicklung des Kreditvolumens zu vergleichen. Da die ersten Informationen zum Jahresabschluss 2025 bzgl. des Anlagevermögens erst Ende Mai vorliegen, wird mit diesen Daten (Stand Mai 2026) gearbeitet. Die Daten in der Bilanz beziehen sich auf den Kernhaushalt und das Treuhandvermögen. Deshalb werden die Vermögenswerte des Treuhandvermögens von der Bilanzposition Anlagevermögen abgezogen, um das Anlagevermögen des Kernhaushaltes zu ermitteln.

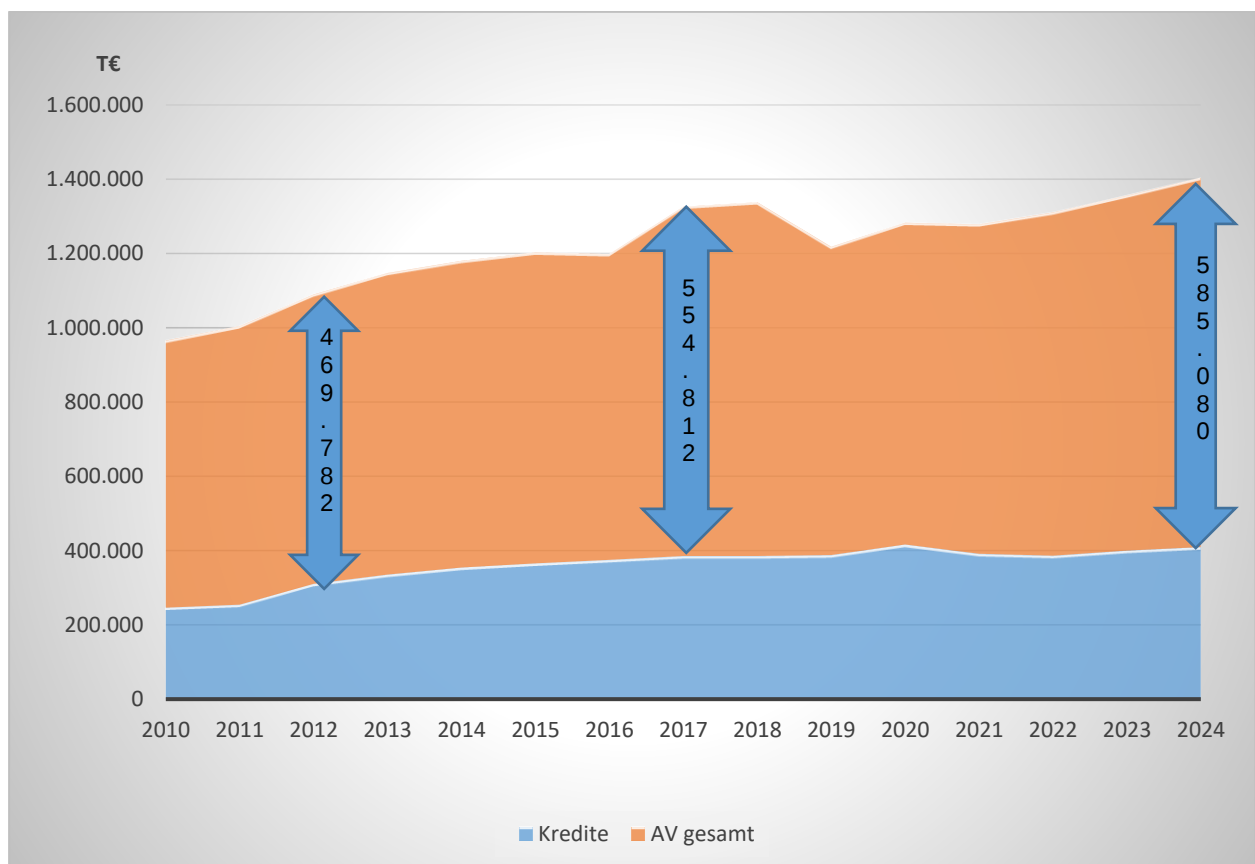
Das Kreditvolumen hat sich in den letzten Jahren nur marginal verändert. Es stagnierte auf einem einheitlichen Niveau. Die Niedrigzinsphase wurde genutzt um Kredite zu tilgen oder variable Kredite in fixe mit langfristig guten Zinssätzen umzuschulden. Wie im letzten Bericht prognostiziert führten 2025 u.a. die Teuerungen im Bausektor zu Erhöhungen der Investitionen und damit zu steigenden Volumina im Schuldenportfolio.

Das Anlagevermögen steigt seit 2020 kontinuierlich an. Große Baumaßnahmen wurden angestoßen und werden in den nächsten Jahren zur Zunahme des Anlagevermögens führen. Dies wird bei Neubauten zu höheren Bewirtschaftungs- und Unterhaltungsaufwendungen sowie Abschreibung führen. Bei den Ersatzbauten könnten sich die Bewirtschaftungskosten aufgrund verbesserter Energieeffizienzen verringern. Langfristig werden aber die Aufwendungen für die laufende Verwaltungstätigkeit mit der steigenden Anzahl der Bauten zunehmen.



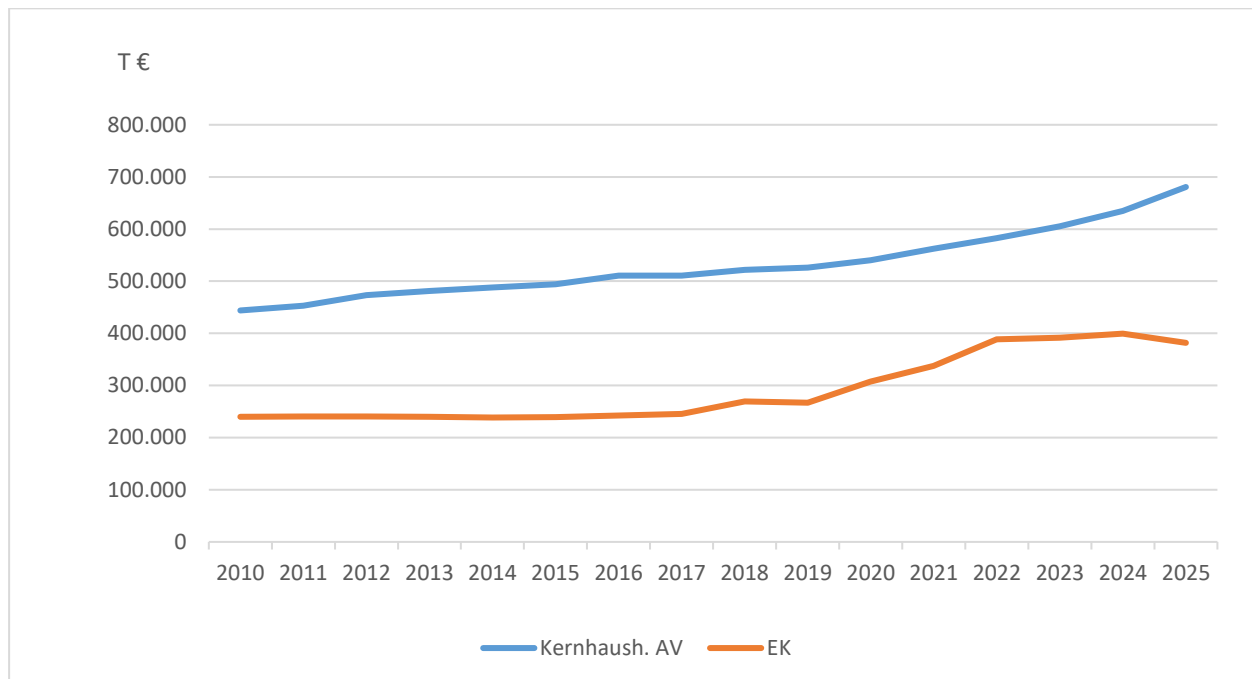
Entwicklung des Anlagevermögens (AV) und des Kreditvolumens beim Kernhaushalt (ohne Treuhand) in T€

Wird dagegen der „Konzern Stadt“ (Gesamtabschluss 2025 liegt noch nicht vor) betrachtet, so ist erkennbar, dass seit 2010 das Anlagevermögen deutlich gewachsen ist. In 2019 gab es einen Einbruch im gesamten Anlagevermögen. Seit 2020 steigt das Anlagevermögen gesamt an, obwohl im Treuhandbereich das Anlagevermögen sinkt. Das bedeutet, dass für den Anstieg der Kernhaushalt Stadt und die Unternehmen verantwortlich sind. In der gleichen Zeit ist das Kreditvolumen weitestgehend auf einem gleichen Niveau geblieben. In 2025 ist sowohl in den Krediten als auch beim Anlagevermögen ein Anstieg zu verzeichnen. Dieser basiert auf den deutlich gestiegenen Investitionen im Bereich Unternehmen und Kernhaushalt Stadt, da wie bereits aufgeführt der Anteil am Anlagevermögen des Treuhandbereiches weiter sinkt.



Entwicklung des Anlagevermögens (AV) und des Kreditvolumens beim Konzern Stadt Norderstedt in T€

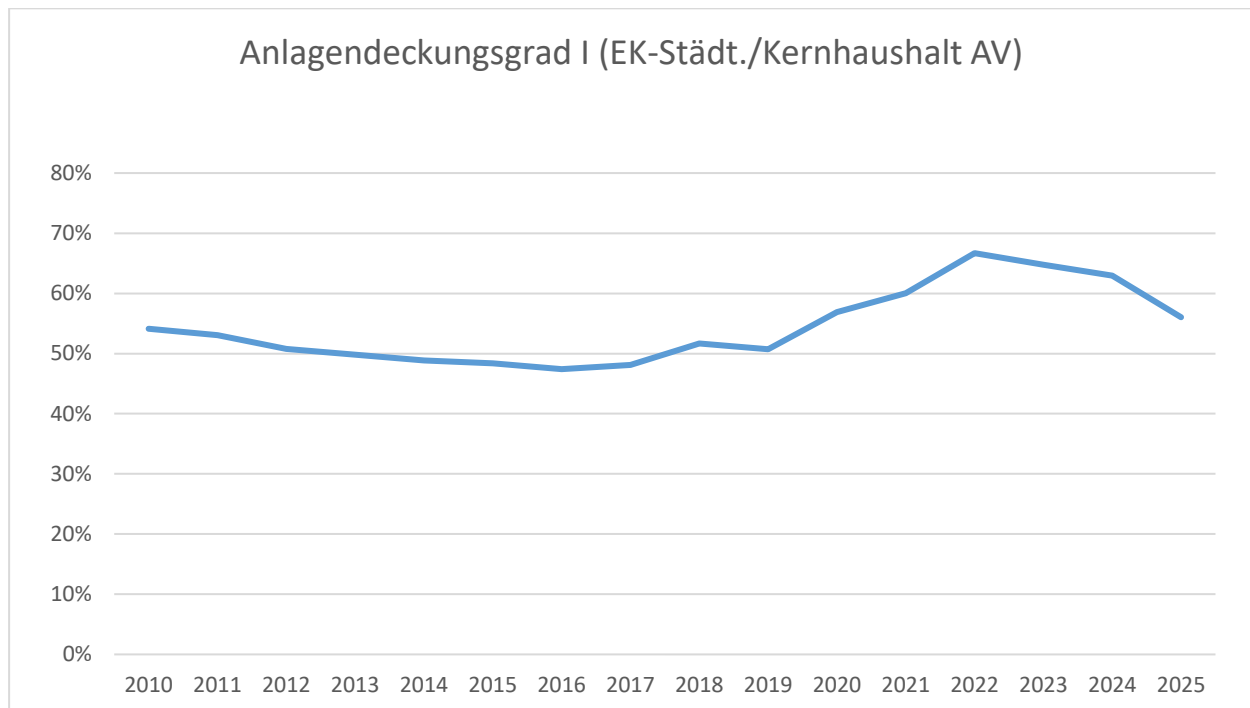
Betrachtet man die Zahlen im Verhältnis zu anderen Bilanzgrößen ergeben sich interessante Einblicke.



Entwicklung des Anlagevermögens und des Eigenkapitals im Kernhaushalt in T€

Das Eigenkapital (EK) ist seit 2010 nur leicht gestiegen und nimmt erst seit 2017 deutlich zu. Die Steigerung war in den letzten Jahren deutlich größer als beim Anlagevermögen. Seit 2022 sind nur leichte Steigerungen des Eigenkapitals (von 2022 auf 2024 eine Steigerung um 2,8 Prozent und von 2024 auf 2025 eine um -4,5 Prozent) zu verzeichnen. Dies hat das Amt für Finanzen im Zuge der Haushaltsplanung prognostiziert und für Konsolidierungsmaßnahmen plädiert.

Setzt man dieses ins Verhältnis zum Anlagevermögen (Steigerungen von 2023 auf 2024 um 4,91 Prozent von 2024 auf 2025 um 7,25 Prozent) erhält man den Anlagendeckungsgrad I (Achtung: die Ermittlung des Eigenkapitals nur für den Kernhaushalt ohne Treuhandvermögen ist nicht möglich). Da beide Faktoren in der Vergangenheit stiegen (EK stärker als AV) steigt auch der Quotient deutlich stärker an. Da das Eigenkapital aber seit 2022 nur leicht steigt und in 2025 sogar sinkt, während das Anlagevermögen deutliche Steigerungen verzeichnet, ist die Quote rückläufig.



Anlagendeckungsgrad I (EK-Städt./Kernhaushalt AV)

Der Anlagendeckungsgrad zeigt wieviel Prozent des Anlagevermögens mit Eigenkapital finanziert wurde. In 2016 war der Wert im Betrachtungszeitraum am niedrigsten. D.h., dass einem Euro Anlagevermögen nur 47 Cent Eigenkapital zur Finanzierung zur Verfügung standen. Im Umkehrschluss mussten 53 Prozent des Anlagevermögens fremdfinanziert werden. In 2022 haben wir eine Quote von 67 Prozent erreicht. Also wurden 33 Prozent des Anlagevermögens fremdfinanziert. Ab diesem Zeitpunkt sinkt die Quote. Mit dem Jahresabschluss 2024 ist die Quote auf 63 Prozent gesunken. Also wurde für 1 Euro Anlagevermögen 63 Cent Eigenkapital investiert. In 2025 erreicht sie nur noch 56 Prozent. Das bedeutet, dass jeder investierte Euro mit 44 Cent Fremdkapital bezahlt wurde.

Grundsätzlich ist eine hohe Quote besser als eine niedrige. Jedoch ist die Kennzahl für sich allein genommen nicht sonderlich aussagekräftig, da das Eigenkapital eine rechnerische Größe ist und von verschiedenen Faktoren abhängt. Aber die Kennzahl im Zeitverlauf ist als solche von Bedeutung. Das Eigenkapital steigt nicht im gleichen Maße wie das Anlagevermögen, weshalb die Kurve bis 2016 sinkt. Eine wachsende Stadt kann ihre Investitionen nur schlecht alleine erwirtschaften und muss auf Fremdkapital zurückgreifen⁸.

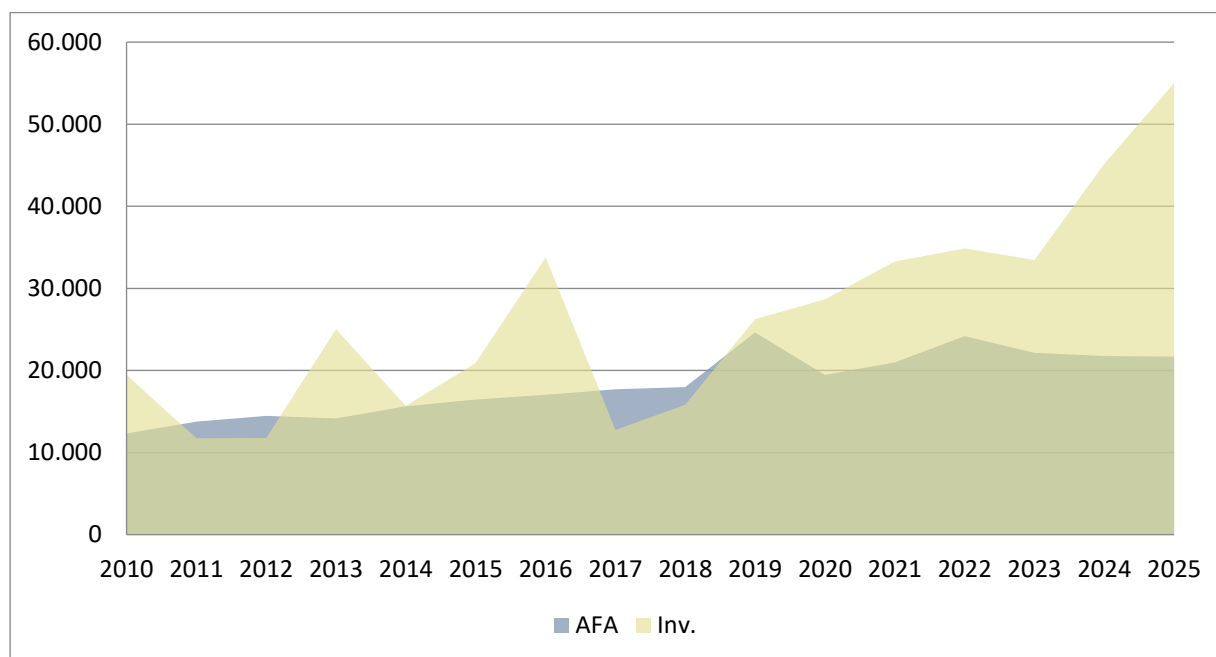
Aber jede Investition geht auch mit Folgekosten einher, die sich zukünftig ebenfalls auf das Eigenkapital auswirken. Da viele der Investitionen nicht mit steigenden „Umsätzen“ direkt verbunden sind, ist mit weiteren Investitionen auch mehr Aufwand (z.B. Abschreibungen) verbunden. Dies wirkt sich auf das Ergebnis und damit auch auf das Eigenkapital aus. Deshalb ist es wichtig bei den Investitionen auch die Folgewirkungen zu berücksichtigen.

⁸ Bei Unternehmen sollte die Quote zwischen 60 Prozent und 100 Prozent liegen. Bei Kommunen hat man bisher keinen Richtwert festgelegt, da Infrastrukturvermögen schlecht veräußert werden kann und damit nicht zur Schuldendeckung zur Verfügung steht.

5.2. Entwicklung der Investitionstätigkeit und des Werteverzehrs

Eine einseitige Sichtweise auf Schuldendienst und Kreditaufnahme führt dazu, dass man die Vermögenswerte aus den Augen verliert. Besonders das Verhältnis von Abschreibung und Investitionstätigkeit zeigt in der unteren Grafik deutlich die Problemlage in 2017 und 2018 bei der Stadt.

Der Werteverzehr (Abschreibungen, AfA) war in 2017 und 2018 höher als die getätigten Investitionen. Folglich sank das Anlagevermögen wie in den vorherigen Grafiken sichtbar. Dies ist für eine Stadt, die wächst, kritisch zu sehen. Dieser Trend konnte in 2019 wieder umgekehrt werden. Die Investitionstätigkeit fiel etwas höher aus als der Werteverzehr. Damit wurde der Trend zum Abbau des Anlagevermögens gestoppt. In 2020 wurde deutlich mehr investiert als abgeschrieben. Der gestiegene Abschreibungsaufwand in 2019 basierte auf Sonderabschreibungen. In 2022 entstand der Peak bei den Abschreibungen aus dem Sondereffekt der Abschreibungen der aktiven Rechnungsabgrenzungsposten (ARAP) für die Sportanlagen. Dem gegenüber wurden aber die Sportanlagen als Vermögen in die Bilanz aufgenommen. Deshalb ist auch bei den Investitionen eine Erhöhung in der Grafik zu erkennen. In 2023 gab es wieder keine Sondereffekte. In 2024 stieg die Investitionstätigkeit stark an, da Baumaßnahmen nach langen Planungsphasen zu Auszahlungen führten. Hierfür wurden Auszahlungen in Höhe von rund 27 Millionen Euro getätigt. Das ist der größte Anteil der Auszahlungen für Investitionen. Weitere rund 9,5 Millionen Euro wurden für den Erwerb von Grundstücken und Gebäuden und 7,3 Millionen Euro für den Erwerb von beweglichen und immateriellen Vermögen ausgegeben.



Vergleich der Abschreibung und der Investition in T€ im Zeitablauf

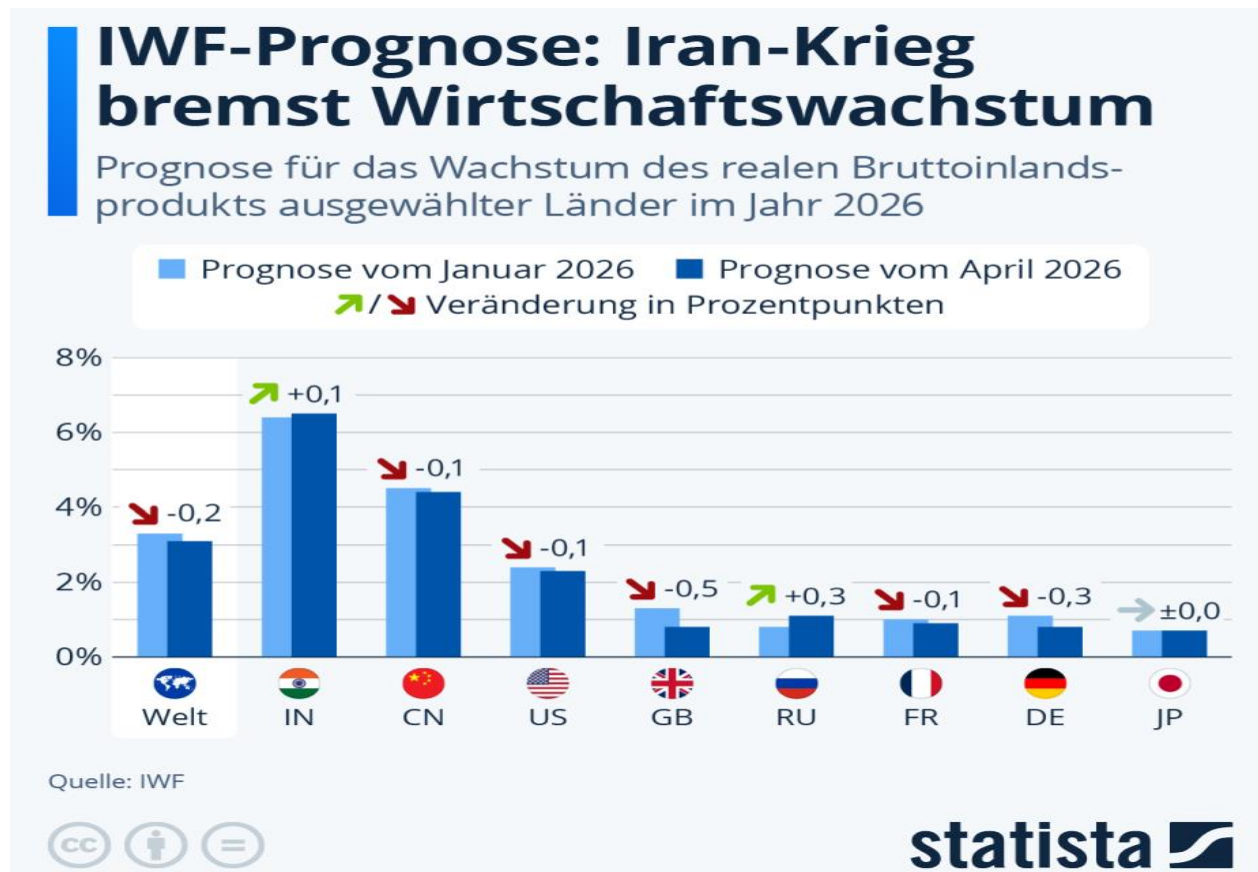
Das Jahr 2025 hat das Jahr 2024, was die Investitionstätigkeit betrifft, noch übertroffen. Allein für Baumaßnahmen wurden mehr als 45 Millionen Euro ausgezahlt. Das ist der größte Anteil der Auszahlungen für Investitionen. Eine knappe Million Euro wurden für den Erwerb von

Grundstücken und Gebäuden und 9,9 Millionen Euro für den Erwerb von beweglichen und immateriellen Vermögen ausgegeben. Besondere Effekte fielen 2025 nicht auf.

Das Wachstum an Investitionen löst weiteren Werteverzehr im Zeitablauf aus. Bei Investitionen in „unproduktives“ bzw. indirekt produktives Vermögen muss durch andere Maßnahmen der Werteverzehr erwirtschaftet werden. Dies ist bei einer Stadt nicht immer leicht zu erreichen. Langfristig sollte über deutlich verstärkte Konsolidierung nachgedacht werden, da die geplanten Investitionen nur indirekt (z.B. durch Umlagen, Entgelte) dazu beitragen, ihren eigenen Werteverzehr zu erwirtschaften.

6. Ausblick auf 2026

6.1. Weltwirtschaft und Auswirkungen auf Deutschland



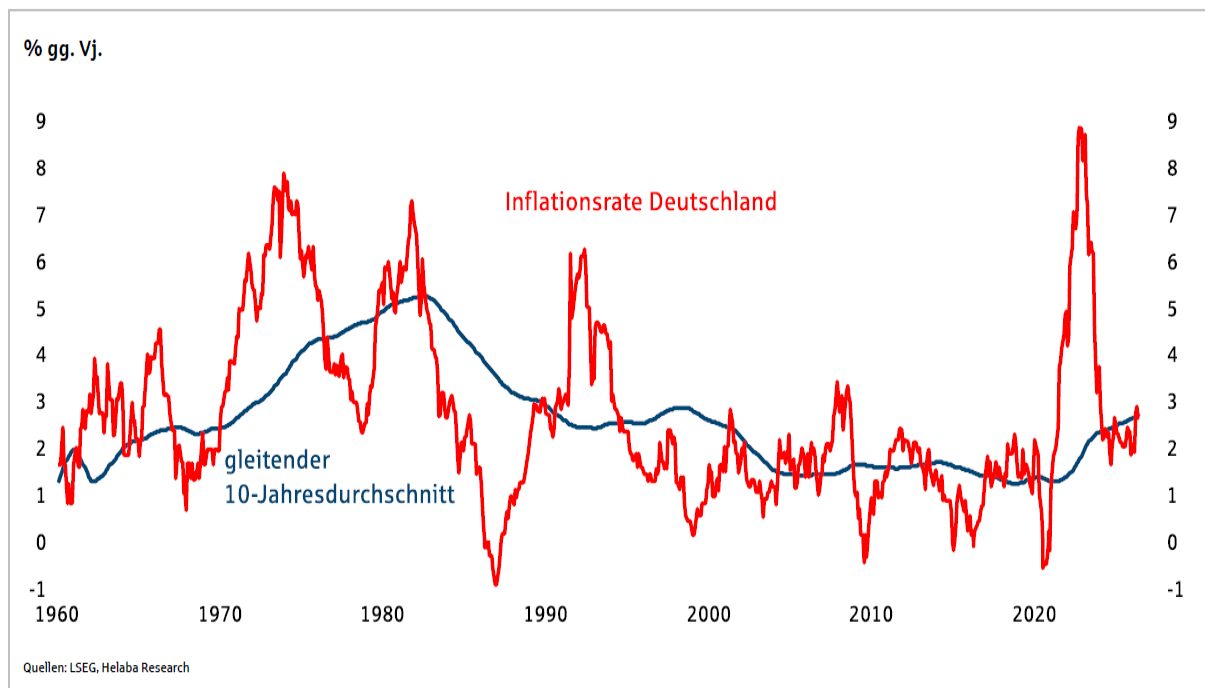
- Hoffnung nimmt zu, dass die Straße von Hormus nachhaltig geöffnet wird
- Weltkonjunktur könnte erneut um eine Rezession herumkommen...
- ..solange die Inflation unter Kontrolle bleibt und die Geldpolitik keine Vollbremsung vollzieht
- Anstieg der deutschen Verbraucherpreise belastet die privaten Konsumausgaben
- Außenhandel verbesserte sich – die deutschen Exporte nahmen zuletzt zu
- Inflationsrate für Deutschland und die Eurozone dürfte 2026 bei 2,7 Prozent liegen

„Kommt die Weltwirtschaft 2026 wie schon nach Donald Trumps Handelskrieg 2025 und der massiven Straffung der Geldpolitik 2022/2023 erneut „mit einem blauen Auge davon“? Anzeichen eines Aufschwungs im globalen Industriezyklus, die Anfang des Jahres recht klar erkennbar waren, sind im Zuge des Energie- und Unsicherheitsschocks durch den Irankrieg einer trüberen Stimmung gewichen. Vor allem in Asien hat die Sperrung der Straße von Hormus erhebliche wirtschaftliche Schäden angerichtet. Hoffnungen, dass eine globale Rezession vermieden werden kann, hängen an einer nachhaltigen Öffnung der Meerenge und einer möglichst zügigen Normalisierung der Handelsströme. Erstere scheint nun in greifbare Nähe gerückt zu sein.

Der globalen Konjunktur half dabei eine solide Entwicklung in den zwei größten Volkswirtschaften USA und China.

In den vergangenen Monaten war zu erkennen wie sich der Irankrieg auf die deutsche Wirtschaft auswirkt. Die Verbraucherpreise verteuerten sich – insbesondere die Energiepreise – und infolgedessen sanken die Einzelhandelsumsätze im März und April. Zudem zeigten die Stimmungsindikatoren, dass die Konjunktur- und Geschäftserwartungen deutlich pessimistischer wurden. Im zweiten Quartal dürfte das deutsche Sozialprodukt leicht schrumpfen. Prämisse ist jedoch eine baldige Öffnung der Straße von Hormus und eine Normalisierung der Ölpreise, wenngleich sich diese über dem Vorkriegsniveau einpendeln dürften. In der zweiten Jahreshälfte dürfte das Bruttoinlandsprodukt dann wieder wachsen. Für 2026 insgesamt wird mit einem Wirtschaftswachstum von 0,6 Prozent gerechnet.

Die privaten Konsumausgaben stagnierten nach einem guten Jahr 2025 (+1,5 Prozent ggü. Vj.) im ersten Quartal 2026. Da die Verbraucherpreise zuletzt stark zunahmen, litt die Kaufkraft der Haushalte. Daher dürfte der private Verbrauch 2026 nur leicht zulegen.



Langfristige Inflationsentwicklung in Deutschland

Nachdem der Staatskonsum im Schlussquartal 2025 bereits um 1,5 Prozent im Vergleich zum Vorquartal zunahm, stieg er im ersten Quartal erneut um 1,1 Prozent. Dies dürfte unter anderem daran liegen, dass seit Oktober 2025 die ersten Gelder im Rahmen des „Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität“ (Sondervermögen IK) verwendet werden. Bis Ende April wurden laut Statistischem Bundesamt 41,3 Mrd. der 500 Mrd. Euro genutzt. Die öffentlichen Konsumausgaben dürften dieses Jahr die stärksten Wachstumsimpulse liefern. Die öffentlichen Mehrausgaben werden zudem die öffentlichen Ausrüstungs- und Bauinvestitionen ankurbeln.

Nachdem die deutsche Inflationsrate im März und April bis auf 2,9 Prozent zulegte, sank diese im Mai auf 2,6 Prozent. Dies lag primär an der Energiesteuersenkung, die am 1. Mai in Kraft trat. Durch die günstigeren Spritpreise sanken die Verbraucherpreise insgesamt im Vormonatsvergleich um 0,2 Prozent. Da die Regelung nur für zwei Monate gilt, dürfte es im Juli

eine äquivalente Gegenbewegung geben. Für die Eurozonen-Inflation fällt der deutsche Sondereffekt nur geringfügig ins Gewicht. Hier legte der Preisindex im Vergleich zum Vormonat um 0,1 Prozent zu. Die Vorjahresrate im Mai lag hier sogar bei 3,2 Prozent (April: 3,0 Prozent). Die Kernrate, bei der weder Energie noch Nahrungsmittel berücksichtigt werden, stieg um zwei Zehntel auf 2,2 Prozent.⁹

Neue Indikatoren zeigen, dass der globale Disinflationsprozess ins Stocken geraten ist. Die Risiken sind laut IWF im Vergleich zum April zwar etwas weniger groß, dennoch bestehen weiterhin erhebliche Abwärtsrisiken, insbesondere durch mögliche erneute Konfliktverschärfungen im Nahen Osten und eine Neubewertung an den Finanzmärkten. Die globale Gesamtinflation dürfte laut IWF von 4,1 Prozent im Jahr 2025 auf 4,7 Prozent im Jahr 2026 steigen, bevor diese 2027 auf 3,9 Prozent zurückgeht.¹⁰

„Die Konjunktur in Deutschland wird neben der weiterhin expansiven Finanzpolitik durch sinkende Energiepreise und eine anziehende Weltwirtschaft gestützt: Das kalenderbereinigte reale BIP steigt 2026 um 0,5 %, 2027 um 0,8 % und 2028 um 1,4 %. Da im laufenden und kommenden Jahr mehr Arbeitstage zur Verfügung stehen, sind die unbereinigten BIP-Raten dann etwas höher (2026: 0,7 %, 2027: 0,9 %), 2028 aber etwas niedriger (1,2 %). Die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden damit allmählich wieder besser ausgelastet. Denn die Produktionsmöglichkeiten der deutschen Wirtschaft wachsen mit jährlichen Raten zwischen 0,4 % und 0,3 % deutlich langsamer. Strukturelle Hemmnisse wie Fachkräftemangel, vergleichsweise hohe Arbeits- und Energiekosten sowie hoher internationaler Wettbewerbsdruck bestehen fort und dämpfen das Potenzialwachstum. Die staatliche Defizitquote klettert von 2,8 % im Jahr 2025 auf 4,9 % im Jahr 2028. Die Schuldenquote steigt auf fast 70 %. Die Erholung am Arbeitsmarkt verzögert sich: Die Beschäftigung sinkt zunächst noch leicht und steigt erst ab Mitte des kommenden Jahres wieder spürbar an. Die Löhne legen weiterhin kräftig zu, wenn auch merklich schwächer als zuvor. Allerdings nehmen die Lohnnebenkosten stark zu – vor allem 2028. Der inländische Preisdruck von den Arbeitskosten ermäßigt sich daher nur vorübergehend.....“

Die Risiken sind für die Inflation klar nach oben und für die Konjunktur nach unten gerichtet: Insbesondere ein noch stärkerer Energiepreisschock im Zusammenhang mit der Situation im Nahen Osten könnte den BIP-Anstieg erheblich dämpfen und den Preisanstieg stark erhöhen.“

¹¹

Die jüngsten Prognosen der Wirtschaftsinstitute und Institutionen zum Wachstum der deutschen Wirtschaft rechnen für das Jahr 2026 mehrheitlich nur mit einem geringen Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) gegenüber dem Vorjahr. Die Spanne der Prognosen reicht dabei von 0,5 Prozent Wachstum gegenüber 2025 bis hin zu 0,8 Prozent Wachstum. Die aktuellsten Prognosen liegen damit auch leicht über den Prognosen aus dem frühen Juni, dem Mai und April dieses Jahres.

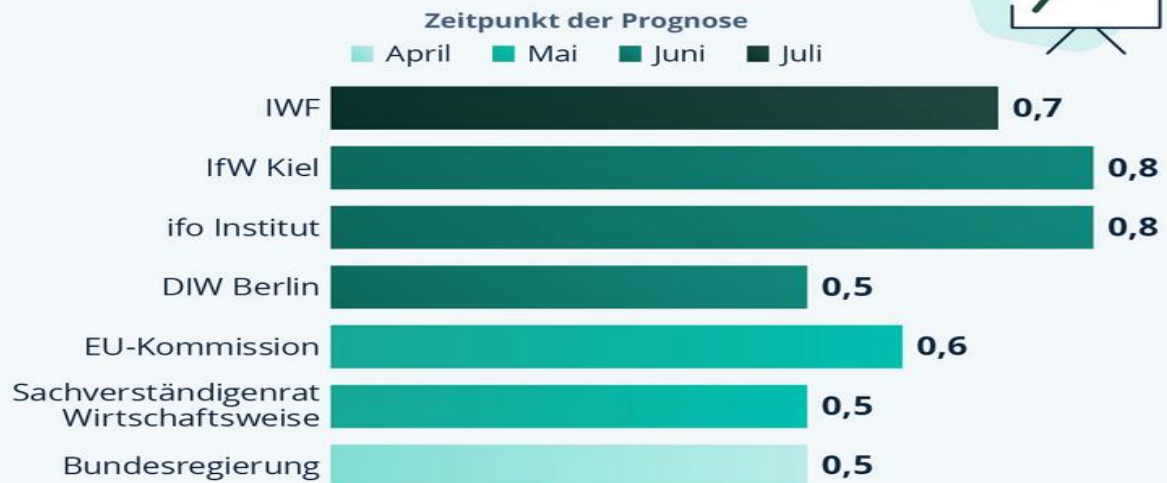
⁹ Helaba Märkte und Trends Juni 2026

¹⁰ Statista Wie bewertet der IWF die wirtschaftliche Lage 14.7.2026

¹¹ Deutsche Bundesbank Monatsbericht Juni 2026

Prognosen: Kaum Wachstum für die deutsche Wirtschaft

Prognosen zur Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts 2026 ggü. Vorjahr (in %)



Quelle: Gutachten der jeweiligen Institute/Institutionen



statista

Prognosen zur Entwicklung des realen Bruttoinlandsproduktes 2026 ggü. dem Vorjahr in %

Die Entwicklung deutet darauf hin, dass sich die deutsche Wirtschaft nur langsam aus der Schwächephase herausarbeitet. Strukturelle Herausforderungen wie schwache Investitionen oder geopolitische Unsicherheiten könnten die Dynamik weiterhin bremsen. Zugleich würde ein stabileres Umfeld die Grundlage für eine allmähliche Belebung der Konjunktur schaffen.

Zuletzt hat der Internationale Währungsfonds (IWF) seine Prognose für Deutschland leicht nach unten korrigiert: Statt 0,8 Prozent Wachstum gegenüber Vorjahr geht der IWF nun von 0,7 Prozent Wachstum aus. Die Möglichkeit einer Eskalation des Konflikts im Nahen Osten stellt laut IWF ein erhebliches Risiko dar und könnte die Volatilität der Rohstoffpreise verlängern, Lieferketten weiter gefährden, die Preise erhöhen und die Finanzierungsbedingungen von Unternehmen in Deutschland und der Welt belasten.

Laut dem IfW Kiel wirken derzeit gegenläufige Kräfte auf die deutsche Wirtschaft. Während die Finanzpolitik für expansive Impulse Sorge, würden die Folgen des Irankriegs die wirtschaftliche Dynamik bremsen. Davon abgesehen zeige die deutsche Wirtschaft zwar zaghafte Erholungssignale, strukturelle Hemmnisse stünden einer breit angelegten und kräftigen Belebung der wirtschaftlichen Aktivität jedoch entgegen.¹²

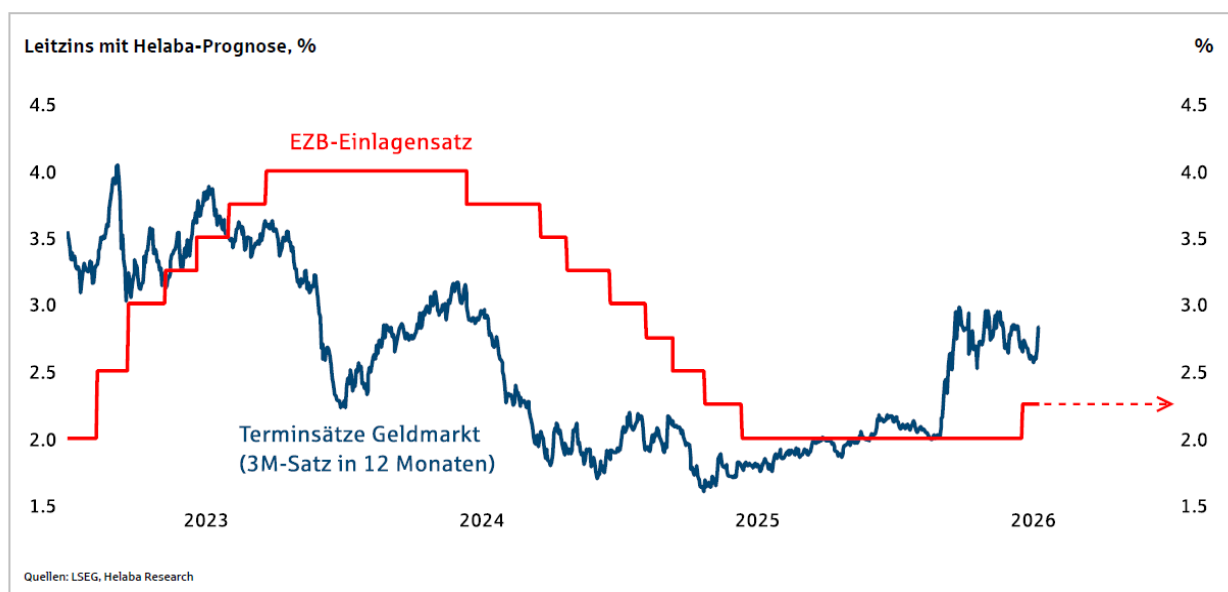
¹² Statista Wie entwickelt sich die deutsche Wirtschaft 14.7.2026

6.2. Geldmarkt

- Angesichts wachsender Inflationsrisiken war die EZB-Anhebung um 25 Basispunkte konsequent
- Im zweiten Halbjahr ist bei sinkenden Energiepreisen mit ruhigerem Umfeld zu rechnen
- Die EZB wird dabei die Konjunktur im Auge behalten, die von strukturellen Problemen begleitet wird
- Die amerikanische Notenbank (Fed) steht ebenfalls unter Druck, auf die deutlich gestiegene Teuerung zu reagieren

„Wie erwartet hat die EZB in der Sitzung im Juni den Leitzins angehoben. Dies wird jedoch voraussichtlich nicht den Beginn eines klassischen Zinserhöhungszyklus darstellen. Die Finanzierungsbedingungen im Euroraum sind aufgrund höherer Kapitalmarktrenditen bereits jetzt angespannt. Deutschland, die größte Volkswirtschaft im Euroraum, kämpft um seine industrielle Basis. Um wettbewerbsfähig zu bleiben, sind neben Reformen umfangreiche Investitionen notwendig, vor allem in Künstliche Intelligenz.

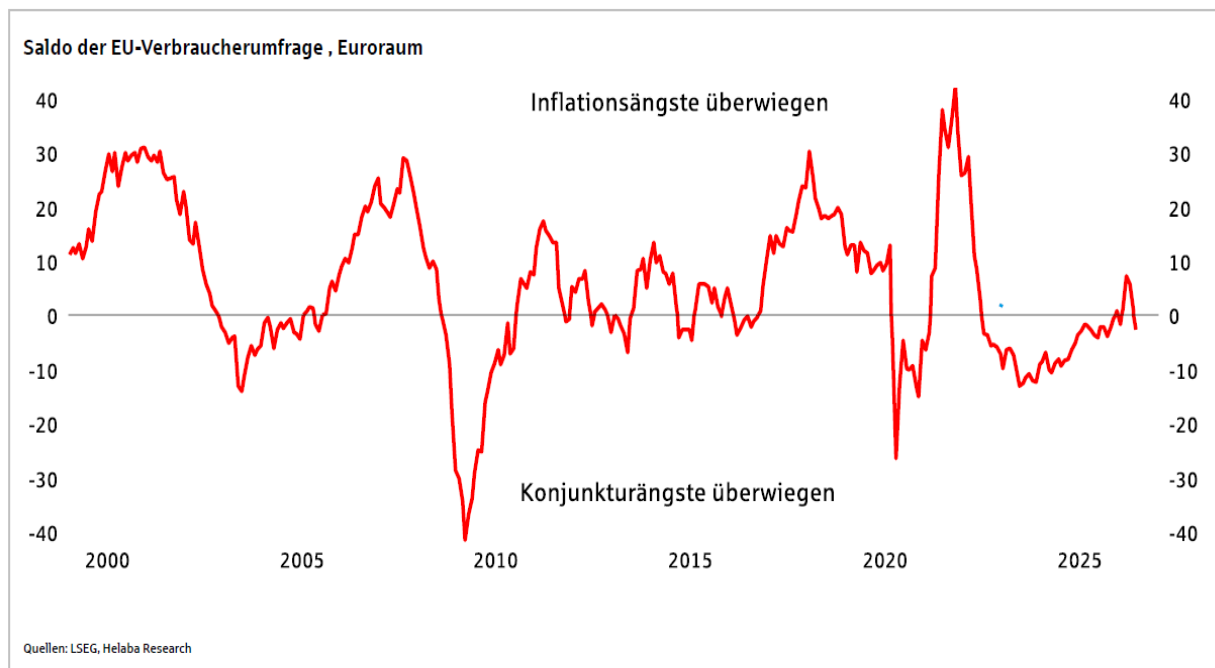
Gleichzeitig sind die langfristigen Inflationserwartungen zuletzt stabil geblieben. Im Vergleich zum Krisenjahr 2022 ist die Situation für die EZB deutlich entspannter. Die Geldpolitik war damals über viele Jahre hinweg zu expansiv. Die Inflationserwartungen lagen deutlich über dem Leitzins. Nach einer restriktiven Korrekturphase hat die EZB klugerweise nicht in den expansiven Modus umgeschaltet.¹³



Prognose des Leitzins durch die Helaba in %

¹³ Helaba Märkte und Trends Juni 2026

Für die EZB ist es unter diesen Umständen entscheidend, ob es einen tragfähigen Friedensvertrag im Nahen Osten gibt und ob dieser zu einer weiteren Normalisierung der Energiepreise führt, was Zweitrundeneffekte und Lohnanstiege dämpfen sollte. In diesem Fall könnte die EZB im Beobachter-Modus bleiben.



Salden der EU-Verbraucherumfrage: Inflations- und Konjunktüängste

6.3. Öffentliche Finanzen

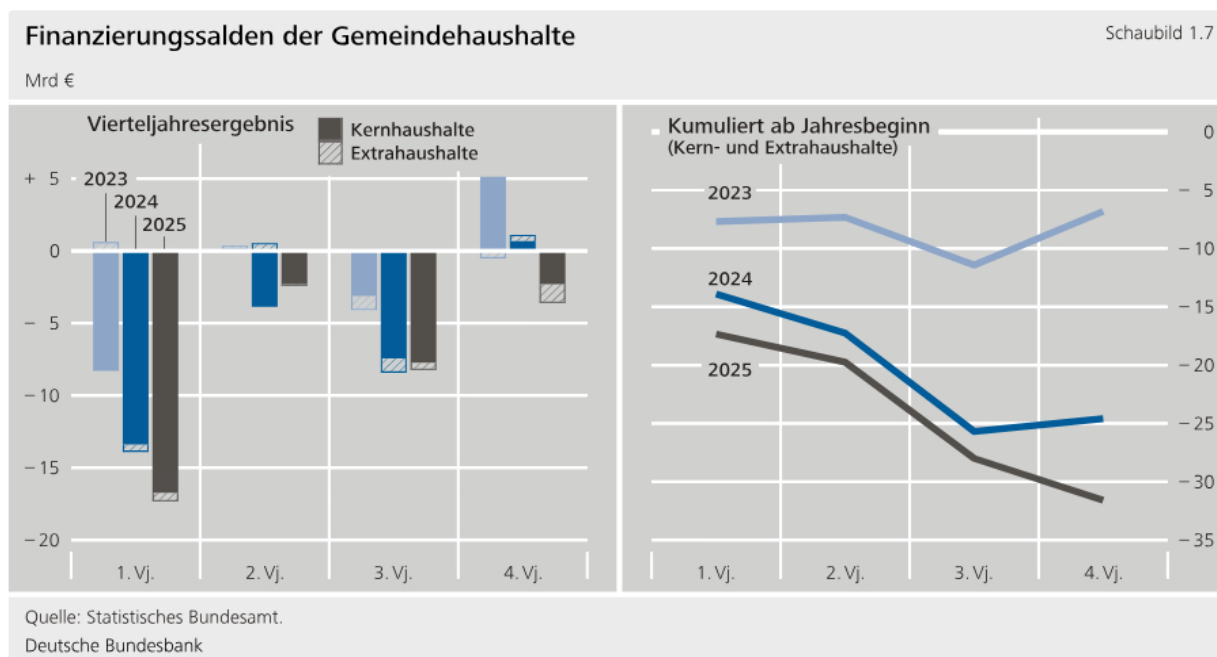
„Die Kommunen (Kern- und Extrahaushalte) schlossen das Jahr 2025 mit einem sehr hohen Defizit ab.“¹⁴ Mit 32 Mrd. € stieg das Defizit gegenüber 2024 um weitere 7 Mrd. €.

Die Einnahmen stiegen gegenüber dem Vorjahr um 4 Prozent (+ 15 Mrd. €). Die Steuereinnahmen wuchsen um 3,5 Prozent (+ 4,5 Mrd. €). Darunter stiegen die Einnahmen aus ihrem Einkommensteueranteil mit 7,5 Prozent besonders stark. Die gewichtige Gewerbesteuer legte dagegen nur um 1 Prozent zu. Die Erträge aus der Grundsteuer änderten sich kaum. Die Zuweisungen und Erstattungen, die Gemeinden von den Ländern erhalten, wuchsen um 4 Prozent (+ 6,5 Mrd. €). Dämpfend wirkte dabei, dass die Investitionszuweisungen stagnierten. Die Gebühreneinnahmen stiegen um 5 Prozent (+ 2,5 Mrd. €).

Die Ausgaben legten um 5,5 Prozent zu (+ 22 Mrd. €). Die Personalausgaben wuchsen dabei überdurchschnittlich mit 7 Prozent. Ausschlaggebend dürften vor allem angehobene Tarifverdienste und Sozialbeitragssätze sowie Besoldungen gewesen sein. Die Sozialausgaben stiegen mit 6 Prozent ebenfalls kräftig. Dies lag vor allem an höheren Ausgaben für

¹⁴ Nicht einbezogen sind die Gemeindefinanzen der Stadtstaaten Berlin, Hamburg und Bremen. Die Kassenstatistik weist deren Gemeindefinanzen jeweils aggregiert mit der Landesebene aus.

Eingliederungs- sowie für Kinder- und Jugendhilfe. Die Ausgaben für Unterkunftsleistungen beim Bürgergeld stagnierten nahezu, und die Ausgaben für Asylbewerberleistungen gingen deutlich zurück. Der laufende Sachaufwand stieg mit 4 Prozent. Die Zinsausgaben legten zwar kräftig um 14 Prozent zu (+ 0,5. Mrd €), blieben aber auf 1 Prozent der Gesamtausgaben begrenzt. Die Sachinvestitionen wuchsen um 3,5 Prozent auf 54 Mrd. €. In fünf der 13 Flächenländer sanken oder stagnierten diese.



Finanzierungssalden der Gemeindehaushalte

Die kommunalen Schulden nahmen im letzten Jahr beträchtlich zu, um 27 Mrd. € auf 196 Mrd. €.¹⁵ Dies galt nicht zuletzt auch für die Kassenkredite, was auf eine beträchtliche Haushaltsanspannung hindeutet. Letztere wuchsen um 7 Mrd. € auf 39 Mrd. € an. Das Haushaltsrecht erlaubt deren Einsatz eigentlich nur, um Liquiditätsengpässe zu überbrücken. Zum Abschluss eines Haushaltsjahres sollten insofern nur kleinere Restbestände zu beobachten sein.

Die Kommunalfinanzen bleiben auch im laufenden Jahr unter Druck. Das Defizit könnte durch die temporären Zuschüsse aus dem Sondervermögen IK sinken. Diese werden vermutlich schon 2026 recht umfangreich zufließen und sind nicht an den Nachweis steigender Investitionsausgaben gebunden. Zudem könnten die Länder auf die anhaltende Haushaltsanspannung ihrer Kommunen mit höheren Zuschüssen aus Landesmitteln reagieren. Ausgabenseitig zeichnen sich keine größeren Entlastungen ab.

Aus den Krediten des Sondervermögens IK finanziert der Bund letztlich auch Investitionen von Ländern und Gemeinden.¹⁶ Die Länder erhalten dazu insgesamt 100 Mrd. € aus dem Sondervermögen. Davon wollen sie offenbar gut die Hälfte an ihre Gemeinden für deren

¹⁵ Gesamtschulden gegenüber dem nicht-öffentlichen Bereich.

¹⁶ Vgl. allgemeiner zum Sondervermögen: Deutsche Bundesbank (2025b).

Investitionen weitergeben. Mittel für Investitionsmaßnahmen können bis Ende 2036 bewilligt werden. Die Maßnahmen müssen dann bis Ende 2042 abgeschlossen sein. Eine jährliche Obergrenze für Abrufe gibt es nicht. Die Mittel werden auf die einzelnen Länder im Wesentlichen gemäß der Steuerkraft nach bundesstaatlichem Finanzausgleich aufgeteilt.

Die Gemeinden können die empfangenen Mittel aus dem Sondervermögen breit verwenden und müssen ihre Investitionen gegenüber 2024 nicht erhöhen. Neben den Bereichen mit engem Infrastrukturbezug wie Verkehrswege und Schulen stehen die Mittel etwa auch für Sportstätten und Wohnungsbau bereit. Das Sondervermögen soll zwar zusätzliche Investitionen finanzieren. Die Länder hatten aber ein formales Kriterium zur Beurteilung der Zusätzlichkeit für ihren Teil der Mittel abgelehnt. Passend dazu machen sie nun auch ihren Kommunen keine konkreten Vorgaben dazu. Daher könnten viele Kommunen damit Investitionen finanzieren, die sie andernfalls aus eigenen Haushaltsmitteln bestritten oder angesichts der Haushaltsdefizite aufgeschoben hätten. Die Mittel aus dem Sondervermögen könnten so zwar helfen, die kommunalen Investitionen zu verstetigen. Ein stärkerer Anstieg gegenüber 2024 ist aber nicht zu erwarten.

Schon im laufenden Jahr könnten recht umfangreich Mittel aus dem Sondervermögen an die Kommunen fließen. So steht der Großteil der Gesamtmittel pauschal für investive Projekte ab 2025 bereit (insbesondere in Baden-Württemberg und Hessen). Die Gemeinden können folglich bereits 2026 vergleichsweise rasch und umfangreich Mittel abrufen. Teile der Mittel geben Länder aber auch über landesspezifische Förderprogramme weiter. Auf diesem Wege könnten die Mittel merklich langsamer abfließen.

Um die Infrastruktur tatsächlich zu verbessern, ist es empfehlenswert, dass die Gemeinden die Mittel aus dem Sondervermögen nutzen, um ihre Investitionen zu erhöhen. Verschiedene Studien weisen auf erhebliche Investitionsbedarfe bei den Gemeinden hin.¹⁷

Daher sind höhere Investitionen auch ohne rechtliche Bindung für die Zuschüsse des Sondervermögens IK und trotz Konsolidierungsbedarfs zu empfehlen. Zusätzliches Momentum für die Infrastruktur und zugleich für insgesamt effizientere staatliche Leistungen gibt es auch durch neue Beschlüsse und Vorhaben, um Verwaltung und Verfahren zu vereinfachen und zu beschleunigen, insbesondere durch Bürokratieabbau, Digitalisierung und effizientere föderale Strukturen. Allerdings verliefen Digitalisierungs- und Harmonisierungsvorhaben bislang oft schleppend.¹⁸

Soweit die Kommunen mit den investiven Bundesmitteln strukturelle Lücken in ihren Haushalten schließen, schieben sie Handlungsbedarfe nur auf. Denn die Nachholbedarfe bei der Infrastruktur sinken dann nicht und die Mittel aus dem Sondervermögen sind endlich. Zudem wird so nur der aktuelle umfangreiche Konsolidierungsbedarf verschleppt. Die Länder sind dabei über die Haushaltsaufsicht maßgeblich mitverantwortlich, dies zu verhindern. Zu einer effektiven Aufsicht passt es nicht, dass die kommunalen Kassenkredite erneut deutlich gestiegen sind. Um die

¹⁷ Vgl. zu einer Übersicht: Deutsche Bundesbank (2026d).

¹⁸ So etwa beim 2017 beschlossenen Onlinezugangsgesetz (OZG), gemäß den Verwaltungsleistungen bis Ende 2022 flächendeckend digitalisiert werden sollten. Dazu stellte der Nationale Normenkontrollrat fest, dass zwei Monate vor Ende 2022 erst 33 von 575 Verwaltungsleistungen flächendeckend digital verfügbar waren (vgl.: Nationaler Normenkontrollrat (2022), S. 5). Auch Anfang 2025 stellte der Normenkontrollrat mit Bezug auf das OZG fest, dass der flächendeckende Rollout für die meisten Online-Services noch nicht abgeschlossen sei (vgl.: Nationaler Normenkontrollrat (2025), S. 13).

Aufsicht zu sensibilisieren und um zu verhindern, dass sich die Kassenkredite wieder hochschaukeln, könnte vorgegeben werden, dass Kommunen überjährige Kassenkredite nur noch bei ihrem Land aufnehmen dürfen. Naheliegend wäre dabei, dass die Länder solche Kredite auf ihren eigenen Kreditspielraum im Rahmen der Schuldenbremse anrechnen müssen.¹⁹

¹⁹ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2025b).

Aus Monatsbericht der Deutschen Bundesbank April 2026 „Konjunkturlage und öffentliche Finanzen“
In diesem Beitrag wurden Daten bis zum 21. April 2026, 11:00 Uhr berücksichtigt.