EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

Pressemitteilung

28. Januar 2026

Ergebnisse der Umfrage der EZB vom Dezember 2025 zu den Kreditbedingungen an den Märkten für auf Euro lautende wertpapierbesicherte Finanzierungen und OTC-Derivate (SESFOD)

- Verschärfung der Kreditbedingungen für das erste Quartal 2026 für alle Arten von Gegenparteien, insbesondere aber für Hedgefonds, erwartet
- Parallel zu breit angelegter Zunahme der Finanzierungsnachfrage deutliche Erhöhung der Finanzierungssätze für fast alle Arten von Sicherheiten
- Fähigkeit der Umfrageteilnehmer, in Krisenzeiten als Market Maker zu agieren, gegenüber Vorjahr für Derivate erhöht, für Schuldverschreibungen, Asset-Backed Securities und Wandelanleihen zurückgegangen.

Die preislichen und nichtpreislichen Kreditbedingungen blieben im Zeitraum von September 2025 bis Dezember 2025 weitgehend unverändert, wobei die preislichen Konditionen für die meisten Gegenparteien leicht gelockert wurden. Verantwortlich für diese Lockerung waren wohl erster Linie die allgemeinen Liquiditätsbedingungen am Markt, der Wettbewerb mit anderen Instituten und die finanzielle Stärke der Gegenparteien. Mit Blick auf das erste Quartal 2026 wurde allgemein, vor allem aber für Hedgefonds, mit einer gewissen Verschärfung der Kreditbedingungen gerechnet. Die Erwartungen einer Verschärfung waren in Bezug auf die preislichen Konditionen stärker ausgeprägt als in Bezug auf die nichtpreislichen Konditionen (siehe Abbildung 1).

Was die Finanzierungsbedingungen für besicherte Finanzierungen betrifft, so erhöhte sich die Nachfrage nach Finanzierungen bei allen Arten von Sicherheiten und vor allem bei inländischen und erstklassig gerateten Staatsanleihen. Parallel dazu stiegen die Finanzierungssätze/-aufschläge für alle

Europäische Zentralbank
Generaldirektion Statistik
Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland
Anfrageformular, Internet: www.ecb.europa.eu

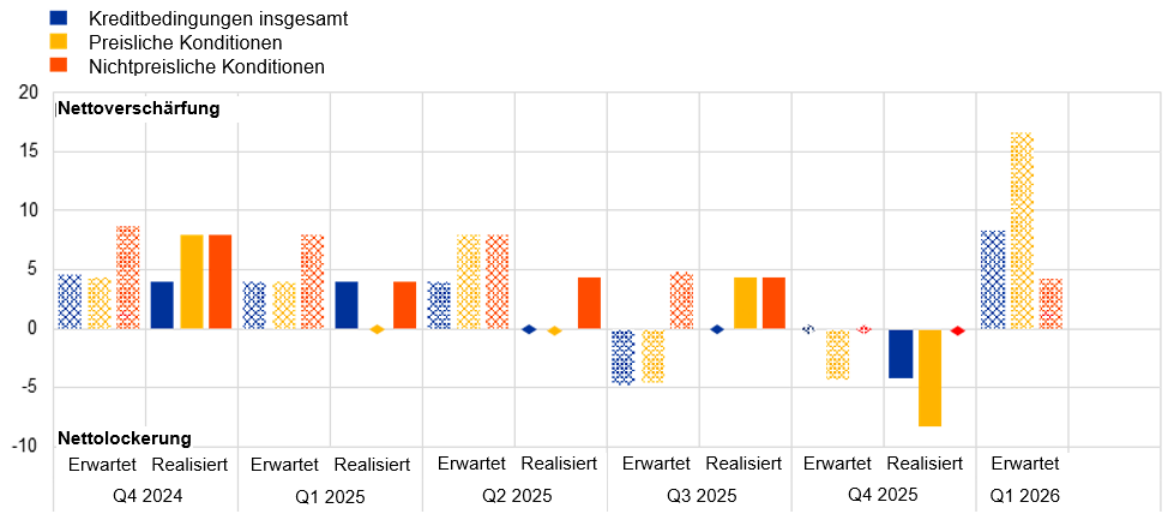
Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.
Übersetzung: Deutsche Bundesbank

Arten von Sicherheiten mit Ausnahme von Asset-Backed Securities. Darüber hinaus nahmen die Höchstbeträge und -laufzeiten aller wertpapierbesicherten Finanzierungen (ohne Wandelanleihen) zu.

Abbildung 1

Erwartete und realisierte vierteljährliche Veränderung der Kreditbedingungen insgesamt sowie er preislichen und nichtpreislichen Konditionen für Gegenparteien über alle Transaktionsarten hinweg

(prozentualer Saldo der Befragten)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Befragten, die mit „leicht verschärft“ oder „deutlich verschärft“ antworteten, und dem Anteil der Befragten, die „etwas gelockert“ oder „deutlich gelockert“ angaben.

Während sich die Kreditbedingungen für verschiedene nicht zentral geclearte Over-The-Counter (OTC)-Derivate, einschließlich der Anforderungen für Einschusszahlungen, kaum veränderten, meldeten die Befragten einige wenige Änderungen im Hinblick auf Bewertungsstreitigkeiten. Anzahl und Dauer solcher Streitigkeiten hätten anscheinend leicht zugenommen, vor allem bei Rohstoffderivaten.

Außerdem werden die Umfrageteilnehmer alljährlich in der letzten SESFOD-Umfragerunde eines Jahres zu ihren Market-Making-Aktivitäten und -Fähigkeiten befragt. Für das Jahr 2025 meldeten die Befragten nur geringe Änderungen des Aktivitätsniveaus; bei Derivaten und Schuldverschreibungen hätte es leicht zugenommen. Für 2026 werden deutlichere Änderungen erwartet, da die Umfrageteilnehmer angaben, dass sie für alle Arten von Instrumenten von einer erhöhten Aktivität ausgingen. Überdies gab eine kleine Mehrheit der Befragten an, ihre Fähigkeit, in Krisenzeiten als Market Maker zu agieren, sei gut oder mittelmäßig. Gegenüber 2024 habe sie sich bei Derivaten

Europäische Zentralbank
Generaldirektion Statistik
Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland
Anfrageformular, Internet: www.ecb.europa.eu

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.
Übersetzung: Deutsche Bundesbank

verbessert, bei Schuldverschreibungen, Asset-Backed Securities und Wandelanleihen indes verschlechtert.

Die Daten früherer SESFOD-Umfragen stehen ab sofort im Data Portal der EZB zur Verfügung. Das Portal erleichtert den Zugriff, den Abruf und die Visualisierung der Daten.

Die Umfrageergebnisse vom Dezember 2025, die zugrunde liegenden detaillierten Datenreihen und die SESFOD-Leitlinien sind zusammen mit allen anderen SESFOD-Publikationen auf der EZB-Website abrufbar.

Die SESFOD-Umfrage wird viermal jährlich durchgeführt und erfasst Änderungen der Kreditbedingungen in dreimonatigen Referenzzeiträumen, die jeweils im Februar, Mai, August und November enden. Für die Umfrage vom Dezember 2025 wurden qualitative Angaben zu den Veränderungen im Zeitraum von September bis November 2025 erhoben. Die Ergebnisse basieren auf den Antworten einer Gruppe von 26 Großbanken, von denen 14 im Euroraum ansässig sind und 12 ihren Hauptsitz außerhalb des Euroraums haben.

Kontakt für Medienanfragen: Verena Reith (Tel.: +49 172 2570849) +49 172 2570849.

Europäische Zentralbank
Generaldirektion Statistik
Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland
Anfrageformular, Internet: www.ecb.europa.eu

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.
Übersetzung: Deutsche Bundesbank