



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK  
EUROSYSTEM

# Pressemitteilung

31. Juli 2025

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

- Preisliche und nichtpreisliche Kreditbedingungen in der Zeit von März 2025 bis Mai 2025 weitgehend unverändert geblieben; leichte Verschärfung für bestimmte Arten von Gegenparteien
- Nachfrage nach wertpapierbesicherten Finanzierungen und Finanzierungsätze/-aufschläge bei allen zur Besicherung verwendeten Anlageklassen (außer Aktien) gestiegen
- Zollbedingte Turbulenzen im April 2025 hatten eine begrenzte, aber leicht negative Wirkung auf die Fähigkeit der Bankkunden, Nachschussforderungen nachzukommen

Die preislichen und nichtpreislichen Kreditbedingungen blieben im Zeitraum von März 2025 bis Mai 2025 weitgehend unverändert, wobei die nichtpreislichen Konditionen für alle Banken und Händler, nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und Staaten leicht verschärft wurden. Was die preislichen Konditionen anbelangt, so kam es den Befragten zufolge per saldo zu keiner Veränderung. Die allgemeine Liquiditätslage und die Funktionsfähigkeit der Märkte wurden zumeist als Hauptgrund für eine Verschärfung genannt. Für das dritte Quartal 2025 rechnen einige Umfrageteilnehmer mit einer leichten Lockerung der Kreditbedingungen. Die überwiegende Mehrheit (86 %) gab jedoch an, insgesamt keine Veränderungen zu erwarten (siehe Abbildung 1).

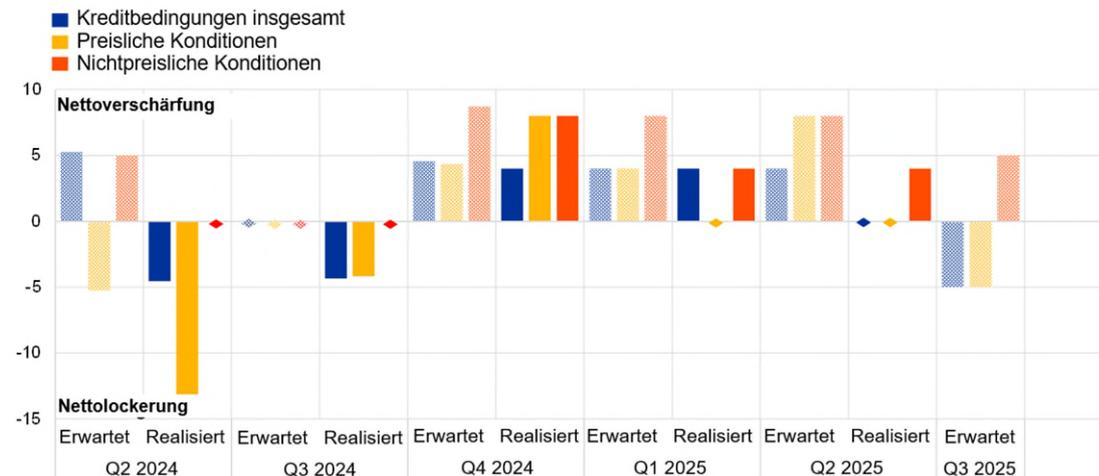
**Europäische Zentralbank**  
Generaldirektion Kommunikation  
Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland  
Tel.: +49 69 1344 7455, E-Mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.  
Übersetzung: Deutsche Bundesbank

## Abbildung 1

Erwartete und realisierte vierteljährliche Veränderung der Kreditbedingungen insgesamt sowie der 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.

Was die Finanzierungsbedingungen bei den verschiedenen Sicherheitenarten betrifft, so erhöhten sich die Finanzierungssätze/-aufschläge bei fast allen Arten von Sicherheiten (außer Aktien) sowohl für durchschnittliche als auch für bevorzugte Kunden. Dadurch kehrte sich der im Vorquartal verzeichnete Rückgang um. Darüber hinaus gaben die Umfrageteilnehmer an, dass die Nachfrage nach Finanzierungen bei allen Arten von Sicherheiten (außer Aktien) zuletzt gestiegen sei (siehe Abbildung 2). Die Höchstlaufzeiten der Finanzierungen seien bei den meisten Sicherheitenarten, insbesondere bei Staatsanleihen, geringfügig zurückgegangen. Nur bei erstklassig gerateten Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften seien sie per saldo leicht gestiegen.

### Europäische Zentralbank

Generaldirektion Kommunikation

Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland

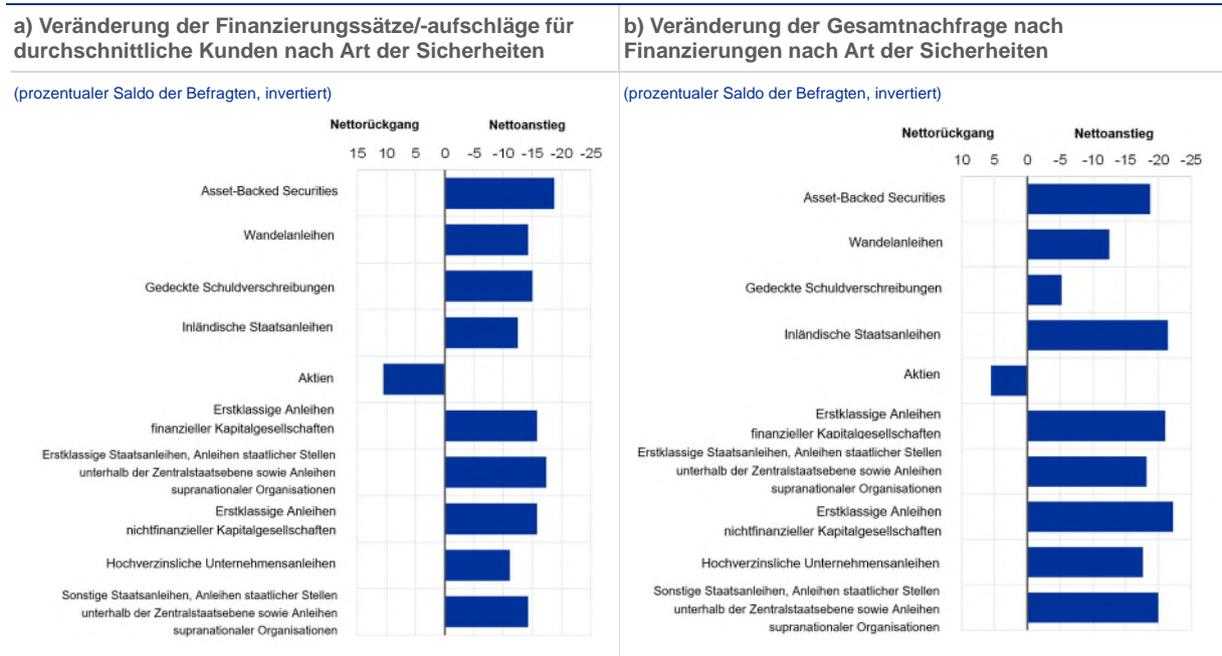
Tel.: +49 69 1344 7455, E-Mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

Übersetzung: Deutsche Bundesbank

## Abbildung 2

Anstieg der Finanzierungssätze/-aufschläge und der Nachfrage bei wertpapierbesicherten Finanzierungen (außer bei Besicherung durch Aktien)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Befragten, die mit „leicht gesunken“ oder „deutlich gesunken“ antworteten, und dem Anteil der Befragten, die „leicht gestiegen“ oder „deutlich gestiegen“ angaben.

Vor dem Hintergrund weitgehend unveränderter Kreditbedingungen für verschiedene nicht zentral geclearte Over-The-Counter (OTC)-Derivate, einschließlich der Anforderungen für Einschusszahlungen, gab es den Befragten zufolge ein paar Änderungen im Hinblick auf Kreditobergrenzen, Liquiditätsbedingungen und Bewertungsstreitigkeiten. Die Anzahl von Bewertungsstreitigkeiten sei bei einigen Derivatearten gestiegen. Dies betreffe vor allem Devisenderivate und Kreditderivate, die sich auf strukturierte Kreditprodukte beziehen. Die Kreditobergrenzen hätten sich bei Zins- und Rohstoffderivaten verringert und bei Kreditderivaten leicht erhöht. Gleichzeitig wurde von einer Verbesserung der Liquiditäts- und Handelsbedingungen bei Kreditderivaten berichtet.

Laut Umfrage wirkten sich die Zollankündigungen der US-Regierung vom 2. April begrenzt, aber leicht negativ auf die Fähigkeit der Kunden aus, Nachschussforderungen nachzukommen. Zudem führten die Ankündigungen nicht zu einem wesentlichen Anstieg der Zwangsverkäufe von Vermögenswerten. Die Umfrage enthielt auch eine Reihe von Zusatzfragen zur Aktivität und zu den Handelsstrategien am Repomarkt für Staatsanleihen aus dem Euroraum. Eine große Mehrheit der Befragten bestätigte, in ihren Handelsgeschäften Repo- und Reverse-Repo-Transaktionen mit Staatsanleihen aus dem

### Europäische Zentralbank

Generaldirektion Kommunikation

Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland

Tel.: +49 69 1344 7455, E-Mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

Übersetzung: Deutsche Bundesbank

Euroraum kombiniert zu haben, wobei für diese Transaktionsart eine Verrechnung gegenläufiger Margin-Anforderungen (sogenanntes Margin Offset) üblich sei. Andere Repo-Geschäfte mit Staatsanleihen der Euro-Länder waren indes weniger üblich, wie zum Beispiel jene in Kombination mit Terminkontrakten auf Staatsanleihen aus dem Euroraum oder anderen Zinsderivaten. Bei Hedgefonds waren Zinsstrukturkurven- oder Durationsgeschäfte am beliebtesten. Häufig genannt wurden allerdings auch alternative Strategien, darunter Basis-Trades zwischen Kassa- und Terminmarkt und Repo-Geschäfte mit Staatsanleihen innerhalb des Euroraums. Darüber hinaus gaben die meisten Befragten an, im vergangenen Jahr eine wesentliche Anzahl von Repo- oder Reverse-Repo-Geschäften mit Staatsanleihen aus dem Euroraum als bilaterale Geschäfte ohne Beteiligung einer zentralen Gegenpartei durchgeführt zu haben. Sie gehen zudem davon aus, dass der Anteil dieser Geschäfte im kommenden Jahr weiter zunehmen wird.

Die [Umfrageergebnisse vom Juni 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 im Februar, Mai, August bzw. November enden. Für die Umfrage vom Juni 2025 wurden qualitative Angaben zu den Veränderungen im Zeitraum von März 2025 bis Mai 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)**