

Entwicklungen im Bank Lending Survey seit Beginn der Finanzkrise

Während der Finanz- und Staatsschuldenkrise lieferten die Ergebnisse der vierteljährlichen Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken (Bank Lending Survey: BLS) wichtige Indikatoren zur zeitnahen Einschätzung von Entwicklungen auf dem Markt für Bankkredite in Deutschland und im Euro-Raum. Die qualitativen Angaben der beteiligten Banken, die für Deutschland von der Bundesbank regelmäßig zu einem nationalen Ergebnis zusammengefasst werden, umfassen nicht nur Informationen zur Veränderung der Kreditvergabepolitik der Banken und ihrer Einschätzung zur Nachfrageentwicklung, sondern beinhalten auch die jeweils treibenden Faktoren sowie Erwartungen für die nahe Zukunft. So stellte sich etwa heraus, dass die Verschärfung der Kreditvergabepolitik bereits unmittelbar vor Beginn der Finanzkrise vor allem auf Restriktionen bei bankseitigen Faktoren wie den Refinanzierungsbedingungen oder der Liquiditätsposition beruhte, während realwirtschaftliche Faktoren erst später an Bedeutung gewannen.

Über die regelmäßig erhobenen Standardfragen hinaus ermöglicht es der BLS mittels Ad-hoc-Fragen schnell und flexibel Informationen zu neuen Themen zu erfragen. So wurden in den vergangenen Jahren etwa Fragen zu Auswirkungen neuer aufsichtlicher und regulatorischer Anforderungen oder zu geldpolitischen Sondermaßnahmen gestellt. Damit wurden im Rahmen des BLS nicht nur Krisenphänomene beschrieben, sondern auch Reaktionen auf die Krise seitens der Aufsichtsbehörden und der Geldpolitik aufgegriffen und evaluiert.

Nach langjährigen Erfahrungen mit dem anfangs formulierten Fragenkatalog und grundsätzlichen Veränderungsprozessen während der Krisenjahre verbesserte das Eurosystem außerdem den Fragebogen und ergänzte detailliertere Erläuterungen. Anfang 2015 konnte somit der alte Fragebogen durch eine überarbeitete Version ersetzt werden, die noch tiefere Einsichten zum Verständnis der Entwicklung der Kreditvergabepolitik verspricht.

*Einführung der
Umfrage zum
Kreditgeschäft
im Jahr 2003*

■ Umfrage zum Kreditgeschäft

Mit dem BLS rief das Eurosystem Anfang 2003 eine Umfrage ins Leben, mit der hochrangige Bankmanager regelmäßig um aktuelle Informationen zu ihrer Kreditvergabepolitik sowie um Einschätzung der Nachfragesituation gebeten werden.¹⁾ Die vierteljährlich durchgeführte, qualitative Umfrage dient dem Ziel, ein umfassenderes Verständnis des geldpolitischen Transmissionsprozesses zu entwickeln und damit geldpolitische Entscheidungen zu unterstützen. Da die Banken für die Finanzierung von Unternehmen und privaten Haushalten im Euro-Raum eine wesentliche Rolle spielen, ist eine direkte Befragung einer Auswahl von Instituten in diesem Zusammenhang besonders sinnvoll. Zu Beginn der Umfrage nahmen 17 deutsche Banken teil, deren Auswahl sich sowohl an ihrem eigenen Marktanteil im Kreditgeschäft als auch an dem Marktanteil derjenigen Bankengruppe der Bankenstatistik, der sie statistisch zugeordnet wurden, orientierte. Nach Stichprobenerweiterungen in den Jahren 2008 und 2012 sowie dem Wegfall einzelner Banken, etwa aufgrund von Fusionen oder Übernahmen, besteht die deutsche Stichprobe derzeit aus 34 Banken²⁾. Sie stellt damit im Vergleich mit den anderen Ländern des Euro-Raums die mit Abstand größte Stichprobe dar.

*Kreditrichtlinien
als zentraler
Indikator für die
Vergabepolitik*

Zentral für das Verständnis des Kreditangebotsverhaltens der befragten Banken ist die Frage nach den Kreditrichtlinien (Kreditstandards), das heißt im Wesentlichen den von potenziellen Kreditnehmern zu erfüllenden Mindestvoraussetzungen.³⁾ Hierzu werden mögliche Bestimmungsfaktoren erhoben, die neben der Risikoeinschätzung seitens der befragten Institute auch ihre Risikotoleranz, die Refinanzierungskosten am Geld- oder Kapitalmarkt, potenzielle bilanzielle Restriktionen und die Wettbewerbssituation umfassen.

Ergänzend zu den Kreditrichtlinien erteilen die BLS-Banken Auskunft über ihre in tatsächlich abgeschlossenen Kreditverträgen enthaltenen Kreditbedingungen⁴⁾, zu denen auch die Mar-

gen⁵⁾ gehören, sowie zur Einschätzung der institutsspezifischen Kreditnachfrage und zu deren vermutlichen Bestimmungsfaktoren. Da die Richtlinien durch die Lage der Kreditnehmer beeinflusst sein können, hängen sie indirekt von der Kreditnachfrage ab. Umgekehrt können sich auch die Richtlinien auf die Nachfrage auswirken. Zur Bestimmung des isolierten angebotsseitigen Einflusses im engeren Sinne können Kreditangebotsschocks berechnet werden (vgl. S. 25 ff.). Seit der Reform des Fragebogens⁶⁾ 2015 werden zudem Bestimmungsfaktoren der Kreditbedingungen sowie die Veränderung des Anteils abgelehnter Kreditanträge erfragt.

Die Einschätzung der aktuell geltenden Vergabepolitik und der Nachfrage erfolgt – wie grundsätzlich auch bei den übrigen Fragen – als Ver-

*Kreditbedin-
gungen und
Kreditnachfrage
sowie Bestim-
mungsfaktoren
als ergänzende
Angaben*

1 Für eine ausführliche Darstellung des Hintergrunds und der Ziele des BLS vgl.: Deutsche Bundesbank, Deutsche Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht, Juni 2003, S. 69 ff. Für eine erste Bilanz der Umfrage nach sechs Jahren vgl.: Deutsche Bundesbank, Bank Lending Survey: eine Zwischenbilanz und aktuelle Entwicklungen, Monatsbericht, Januar 2009, S. 15 ff.

2 Die Banken der Stichprobe gehören den Gruppen der Großbanken, Regionalbanken, Landesbanken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften inklusive genossenschaftlicher Zentralbanken und privaten Hypothekenbanken an.

3 Die Kreditrichtlinien sind die internen, grundsätzlichen Kreditvergabekriterien einer Bank. Ihre Festlegung erfolgt vor den eigentlichen Verhandlungen mit potenziellen Kreditkunden über die Kreditbedingungen. Sie umfassen Vorgaben dahingehend, welche Art von Krediten eine Bank als wünschenswert erachtet und welche nicht, welche sektorspezifischen und geografischen Prioritäten zu beachten sind, welche Sicherheiten als akzeptabel gelten und welche nicht usw. Zudem sind in den Kreditrichtlinien die Voraussetzungen (z. B. Bilanzsituation, Einkommenslage, Alter oder Beschäftigungsstatus) geregelt, die ein Kreditnehmer zur Gewährung eines Kredits erfüllen muss. Vgl. hierzu auch die Erläuterungen auf S. 17 ff.

4 Kreditbedingungen sind die Konditionen in tatsächlich geschlossenen Kreditverträgen. Im Allgemeinen umfassen sie den vereinbarten Aufschlag auf den relevanten Referenzzinssatz, die Kredithöhe, die Zugangsbedingungen und sonstigen Bedingungen in Form von Kreditnebenkosten (d. h. Gebühren), vom Kreditnehmer zu stellende Sicherheiten oder Garantien (einschl. Deckungsguthaben), Zusatz- oder Nebenvereinbarungen („covenants“) sowie die vereinbarte Fristigkeit. Vgl. hierzu auch die Erläuterungen auf S. 17 ff.

5 Unter der Kreditmarge soll seit der Fragebogenreform 2015 der – in Abhängigkeit von den Merkmalen des betreffenden Kredits festgelegte – Aufschlag auf einen „relevanten Referenzmarktzinssatz“ (wie EURIBOR, LIBOR oder den Zinsswap für die entsprechende Fristigkeit von Festzinskrediten) verstanden werden. Zuvor war der Margenbegriff nicht definiert gewesen. Vgl. hierzu auch die Erläuterungen auf S. 17 ff.

6 Vgl. hierzu die Erläuterungen auf S. 17 ff.

Überarbeitung des BLS-Fragebogens im Jahr 2015

Nach mehr als zehn Jahren Erfahrung mit dem BLS wurden 2015 der Fragebogen sowie die ergänzenden Erläuterungen (Compilation Guide) hinsichtlich Verständlichkeit, Eindeutigkeit und Effektivität evaluiert. Im Zuge der Finanzkrise war das Interesse an vergleichbaren Länderergebnissen gestiegen. Eine informelle Umfrage im Jahr 2013 ergab jedoch, dass einige wichtige Schlüsselbegriffe über die teilnehmenden Banken und Länder hinweg unterschiedlich interpretiert wurden. Auch ist das Antwortverhalten bei qualitativen Umfragen wie dem BLS weniger objektiv kontrollierbar als bei quantitativen Umfragen, sodass es umso genauer und sorgfältiger erarbeiteter Definitionen bedarf. Daher wurde beschlossen, einige Fragen klarer zu formulieren sowie Schlüsselbegriffe eindeutig zu definieren. Zu bedenken war dabei allerdings, dass eine Vergleichbarkeit der Antworten im Zeitverlauf auch Kontinuität der Fragestellung erfordert, um insbesondere bei bedeutenden und häufig zitierten Indikatoren wie den Kreditrichtlinien einen Strukturbruch zu vermeiden. Außerdem kann die Länge des Fragebogens nicht beliebig ausgedehnt werden, um die Belastung der Banken nicht über Gebühr zu erhöhen und die hohe Teilnahmequote am BLS – die ja auf freiwilliger Basis erfolgt – nicht zu gefährden. Neben der Überarbeitung des Fragebogens und der dazugehörigen Erläuterungen sollten beide Dokumente stärker verknüpft werden, um jederzeit leicht auf Erläuterungen zurückgreifen zu können. Vor finaler Umsetzung der Anpassungen wurde eine Testumfrage mit einem Teil der Banken der BLS-Stichprobe durchgeführt, um eventuell noch weiteren Anpassungsbedarf umsetzen zu können.

Insgesamt wurde der regelmäßige Fragebogen um fünf auf 23 Fragen ausgeweitet. Überarbeitungen der Ad-hoc-Fragen finden

ohnehin regelmäßig statt und waren daher nicht Teil dieser Reform. Die wichtigsten Änderungen betrafen die begriffliche Abgrenzung der Kreditrichtlinien (Kreditstandards) von den Kreditbedingungen, das Konzept der Kreditmargen, die Kreditnachfrage sowie die erklärenden Faktoren für die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten.

Für die Kreditrichtlinien als interne Richtlinien einer Bank für die Kreditgewährung gilt seit der Fragebogenreform explizit, dass sie bereits vor jeglichen Kreditverhandlungen festgelegt sind, im Gegensatz zu den Kreditbedingungen, über die mit den Kreditnehmern verhandelt wird und die in die tatsächlich genehmigten Kreditverträge eingehen. Anhand der Kreditrichtlinien werden konkrete Entscheidungen über die Genehmigung beziehungsweise die Ablehnung des Kredits getroffen, denn sie umfassen Vorgaben dahingehend, welche Art von Krediten eine Bank als wünschenswert erachtet. Sie regeln die Mindestvoraussetzungen (z. B. Bilanzsituation, Einkommenslage), die ein Kreditnehmer zur Gewährung eines Kredits erfüllen muss. Die Kreditbedingungen dagegen umfassen als Bestandteil von Kreditverträgen im Allgemeinen den vereinbarten Aufschlag auf den Referenzzinssatz (Marge), die Kredithöhe, Kreditnebenkosten, vom Kreditnehmer zu stellende Sicherheiten, Zusatz- oder Nebenvereinbarungen sowie die vereinbarte Fristigkeit (Ursprungslaufzeit). Die Kreditbedingungen richten sich nach den spezifischen Merkmalen des Kreditnehmers und können – parallel zu den Kreditrichtlinien oder unabhängig von diesen – Veränderungen unterliegen.

Nachdem im ursprünglichen Fragebogen die Veränderung der einzelnen Kreditbedingungen nur separat abgefragt worden war, wurde im reformierten Fragebogen eine

Kategorie hinzugefügt, nach der die Veränderung der Kreditbedingungen auch in ihrer Gesamtheit beurteilt werden soll. Ebenfalls ergänzt wurde die Frage nach den erklärenden Faktoren für die Veränderung bei den Bedingungen insgesamt sowie bei den Margen. Grundsätzlich handelt es sich dabei um dieselben erklärenden Faktoren wie bei den Kreditstandards. Um allerdings die Länge des Fragebogens im Rahmen zu halten, werden im Fall der Bedingungen die einzelnen Faktoren unter den vier Oberbegriffen Refinanzierungskosten und bilanzielle Restriktionen, Wettbewerbssituation, Risikoeinschätzung und Risikotoleranz zusammengefasst, und es soll nur der Einfluss dieser Komponenten eingeschätzt werden. Der letztgenannte Faktor, die Risikotoleranz der individuellen Bank, wurde in alle Faktorlisten für Kreditrichtlinien und -bedingungen neu aufgenommen. Sie bezieht sich auf die Bereitschaft der Bank, bei der Kreditvergabe Risiken einzugehen. Diese kann sich im Zuge von Änderungen in der grundlegenden Geschäftsstrategie der Bank verändern. Im Gegensatz dazu soll die Risikoeinschätzung (wie bisher) abbilden, wie die Bank das gegenwärtige kreditnehmerseitige Risiko einschätzt und auf Veränderungen hinsichtlich der allgemeinen Wirtschaftslage und Konjunkturaussichten, der branchen- und firmenspezifischen Lage und Aussichten, der Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers sowie der geforderten Sicherheiten reagiert.

Das Konzept der Kreditmarge wird in den überarbeiteten Erläuterungen zum Fragebogen erstmals festgeschrieben. Zuvor war es jeder antwortenden Bank selbst überlassen gewesen zu definieren, was sie unter Kreditmarge versteht, sodass am Ende ein Nebeneinander unterschiedlichster Definitionen bestand, wie eine informelle Umfrage unter den am BLS teilnehmenden Banken ergab. Unter der Kreditmarge einer BLS-Bank sollte nach der Fragebogenreform fortan der – in Abhängigkeit von den Merkmalen des betreffenden Kredits festgelegte – Aufschlag

auf einen relevanten Referenzmarktzinssatz (wie EURIBOR, LIBOR oder den Zinsswap für die entsprechende Laufzeit von Festzinskrediten) verstanden werden. Ein solcher Aufschlag umfasst dann Änderungen, die bei den Refinanzierungskosten der individuellen Bank eintreten (im Wesentlichen bei der Refinanzierung über Bankschuldverschreibungen und über Einlagen) oder auf der Beurteilung des Kreditrisikos des Kreditnehmers beruhen. Zudem spiegelt der Aufschlag Änderungen wider, die sich bei etwaigen weiteren, nicht mit Marktzinsschwankungen zusammenhängenden Faktoren ergeben.

Neu in den Fragebogen aufgenommen wurde eine Frage zum Anteil abgelehnter Kreditanträge. Unter Kreditanträgen sollten zumindest formelle Kreditanträge erfasst werden, idealerweise zusätzlich auch informelle Kreditanfragen, die nicht das Stadium eines formellen Kreditantrags erreicht haben. Die Angaben sollten sich auf das Volumen der Kreditanträge beziehen, und es soll der Anteil der vollständig abgelehnten Anträge eingeschätzt werden.

Erstmals definiert wurde auch, dass unter der Nachfrage nach Bankkrediten die Veränderung der nominalen Bruttonachfrage im Vergleich zum Vorquartal zu verstehen ist. Die Nachfrage soll Kreditprolongationen einschließen, aber die üblichen saisonalen Schwankungen vernachlässigen. Sie bezieht sich auf den Finanzierungsbedarf von Unternehmen und privaten Haushalten durch Bankkredite unabhängig davon, ob tatsächlich ein Kredit gewährt wird.

Bei den erklärenden Faktoren für die Nachfrage wurden ebenfalls einige Anpassungen vorgenommen. So wurde in allen drei Kreditkategorien (Unternehmens-, Wohnungsbau- und Konsumentenkredite) das allgemeine Zinsniveau als erklärender Faktor ergänzt. Wie sich herausgestellt hat, war dieser neue Faktor angesichts des Niedrig-

zinsumfelds im Jahr 2015 sogar in allen drei Kreditsegmenten der Haupttreiber für den Anstieg der Nachfrage. Des Weiteren gab es Veränderungen bei den erklärenden Faktoren für die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten: So wurde neben dem Zinsniveau auch der Faktor „Rechtlicher und steuerrechtlicher Rahmen des Wohnungsbaukreditmarktes“ neu aufgenommen. Daneben wurde der Faktor „Aussichten für den Wohnungsmarkt“ um „... und voraussichtliche Entwicklung der Preise für Wohneigentum“ ergänzt, um explizit die Preiskomponente mit abzubilden. Zudem wurde der Faktor „Ersparnisse der privaten Haushalte“ durch seine Umbenennung in „Eigenfinanzierung von Wohneigentum aus Ersparnissen/Anzahlung (d. h. aus Eigenmitteln des privaten Haushalts finanziert Anteil)“ nun explizit so ausgelegt, dass Ersparnisse zur Substitution anderer Finanzierungsquellen dienen und damit den Kreditbedarf senken, statt ihn, wie zuvor auch möglich, im Falle

hoher Eigenmittel als Sicherheit erhöhen zu können. Gestrichen wurde bei der Nachfrage nach Wohnimmobilienkrediten der Faktor „Konsumausgaben, die nicht in Zusammenhang mit der Beschaffung von Wohnraum stehen“. Stattdessen enthält die Liste der erklärenden Faktoren für die Nachfrage nach Konsumentenkrediten nun zusätzlich den Faktor „Mit immobilienbesicherten Krediten finanzierte Konsumausgaben („zusätzliche Beleihung von Immobilien“)“.¹⁾

1 Der Fragebogen (Standardfragen) einschl. der Ad-hoc-Fragen der jeweiligen Umfragerunde sowie ergänzende Erläuterungen finden sich auch auf der Internetseite der Bundesbank unter http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Aufgaben/Geldpolitik/volkswirtschaft_bank_lending_survey.html?searchArchive=0&submit=Suchen&searchIssued=0&templateQueryString=bank+lending+survey

änderung im Vergleich zum Vorquartal (bei der Nachfrage abgesehen von saisonalen Schwankungen). Es handelt sich um eine qualitative Umfrage mit Antwortmöglichkeiten in Form von Tendenzaussagen auf einer fünfstufigen Skala⁷⁾. Alle Angaben werden separat für Ausleihungen an Unternehmen (meist noch unterteilt in Unternehmen gesamt, kleine/mittlere Unternehmen und große Unternehmen) sowie für Wohnungsbau- und Konsumentenkredite an private Haushalte erhoben. Unterschieden werden darüber hinaus zwei verschiedene Bezugszeiträume: die Entwicklung in den zurückliegenden drei Monaten und die von den Banken erwartete Veränderung in den folgenden drei Monaten.

Seit Beginn der Finanzkrise wurde der reguläre Fragebogen immer wieder durch Ad-hoc-Fragen ergänzt, deren Inhalt und Frequenz je nach Bedarf angepasst wurden. So gibt es derzeit ein Set von sechs verschiedenen Fragenkomplexen, die vierteljährlich, halbjährlich im Wechsel oder jährlich gestellt werden:

- In jedem Quartal ist eine Zusatzfrage zu den Auswirkungen der Lage an den Finanzmärkten auf die Refinanzierungsbedingungen und die Kreditangebotspolitik der Banken im Fragebogen enthalten.
- Jeweils in der Januar- und in der Juli-Runde werden Fragen zu möglichen Anpassungen der Kreditangebotspolitik der Banken aufgrund neuer regulatorischer und aufsichtlicher Aktivitäten sowie zur Teilnahme der Banken an den gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG) gestellt und jeweils in der April- und in der Oktober-Runde Fragen zu den Auswirkungen des erweiterten Programms des Eurosystems zum Ankauf von Vermögenswerten (ex-

7 Die Skala umfasst bei angebotsbezogenen Fragen die Antwortmöglichkeiten „deutlich verschärft“, „leicht verschärft“, „unverändert“, „etwas gelockert“ und „deutlich gelockert“. Bei nachfragebezogenen Fragen besteht die Auswahl aus „deutlich gestiegen“, „leicht gestiegen“, „unverändert“, „leicht gesunken“ und „deutlich gesunken“.

panded Asset Purchase Programme: APP) und – seit April 2016 – zu den Auswirkungen des negativen Zinssatzes der Einlagefazilität.

- Hinzu kommt die seit 2014 jährlich in der April-Runde gestellte Frage nach dem aktuellen Niveau der Kreditrichtlinien.⁸⁾

BLS-Ergebnisse für Deutschland und den Euro-Raum

Die Angaben der am BLS teilnehmenden deutschen Banken werden im Rahmen von persönlichen Interviews erhoben. Diese intensive Befragungsform findet im ESZB nur in Deutschland Anwendung und gewährleistet eine besonders gute Datenqualität. Im Anschluss werden in Deutschland wie auch in den übrigen EWU-Staaten alle Einzelangaben fragenweise auf nationaler Ebene in Kennzahlen zusammengefasst.⁹⁾ Dabei werden für die Fragen des regulären Fragebogens mit fünfstufiger Antwortskala prozentuale Nettosalde¹⁰⁾ berechnet, die von der Bundesbank regelmäßig publiziert und analysiert werden. Auch im Fall der Ad-hoc-Fragen werden, soweit möglich, Nettosalde berechnet und veröffentlicht, oder es kommen fragenindividuell alternative Aggregationsmaße zur Anwendung. Die Angaben aller im Währungsgebiet teilnehmenden Institute finden Eingang in das Euro-Raum-Aggregat, das von der EZB ermittelt wird.

Entwicklung der Angebotspolitik deutscher Banken

BLS-Angaben grundsätzlich als Veränderungen im Vorquartalsvergleich

Da quantitativ erfassbare Indikatoren wie Zinsen oder Kreditvolumen durch die harmonisierte MFI-Zinsstatistik beziehungsweise die monatliche Bilanzstatistik abgedeckt sind, werden sie im BLS nicht abgefragt. Im Mittelpunkt der Kreditumfrage stehen die quantitativ deutlich schwieriger oder gar nicht erfassbaren Kreditrichtlinien und Kreditbedingungen, ergänzt durch ihre Bestimmungsfaktoren. Die Schwierigkeit beruht vor allem darauf, dass kein einzeln abfragbares, quantitatives Maß für das Niveau der Kreditrichtlinien existiert. Deshalb beziehen sich grundsätzlich alle Fragen im Standardfragebogen des BLS auf die Veränderung

gegenüber dem Vorquartal. Mittels einer 2014 eingeführten und jährlich wiederholten Ad-hoc-Frage erhält man allerdings gewisse Anhaltspunkte für das jeweils aktuell herrschende Niveau der Kreditrichtlinien im Vergleich zu einem Referenzwert.

Kreditrichtlinien (Kreditstandards)

Im Hinblick auf die Veränderung der Richtlinien für Unternehmenskredite hatten die deutschen Banken im ersten Halbjahr 2007 noch angege-

⁸ In den Jahren 2009 und 2010 wurde zudem die im Juli 2009 erstmals und zunächst noch separat durchgeführte „Sonderumfrage zum Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Unternehmen“ in den deutschen BLS-Fragebogen integriert. Diese Umfrage hatte vor dem Hintergrund der Diskussion über die Gefahr einer Kreditklemme zum Ziel, die vorhandenen Informationen zur Kreditentwicklung durch Einschätzungen der Banken zu ihrem erwarteten Kreditvergabeverhalten in den nachfolgenden 12 Monaten zu ergänzen. Auch wurden die teilnehmenden Institute darum gebeten, die Entwicklung ihrer Eigenkapitalposition zu prognostizieren. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zweite Sonderumfrage zum Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Unternehmen, Monatsbericht, Februar 2010, S. 38; Deutsche Bundesbank, Dritte Sonderumfrage zum Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Unternehmen, Monatsbericht, August 2010, S. 35; sowie Deutsche Bundesbank, Vierte Sonderumfrage zum Kreditgeschäft deutscher Banken mit inländischen Unternehmen, Monatsbericht, Februar 2011, S. 35.

⁹ Bei der Aggregation der deutschen Antworten erhalten die Angaben aller deutschen Banken dieselbe Gewichtung. Annähernde Repräsentativität im Hinblick auf den deutschen Bankensektor wird dadurch hergestellt, dass sich der Anteil der Banken in der Stichprobe je Bankengruppe am Anteil des Kreditvolumens jeder Bankengruppe am gesamten Kreditvolumen im deutschen Bankensektor orientiert. Die aggregierten Umfrageergebnisse für Deutschland finden sich unter http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Kerngeschaeftsfelder/Geldpolitik/volkswirtschaft_bank_lending_survey.html

¹⁰ Für angebotsbezogene Fragen berechnet sich der Nettosaldo als Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich verschärft“ und „leicht verschärft“ und der Summe der Angaben unter „etwas gelockert“ und „deutlich gelockert“ (in % der gegebenen Antworten). Positive Werte für den Nettosaldo entsprechen demnach restriktiveren Konditionen, negative Werte einer Lockerung. Für nachfragebezogene Fragen berechnet sich der Nettosaldo als Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich gestiegen“ und „leicht gestiegen“ und der Summe der Angaben unter „leicht gesunken“ und „deutlich gesunken“ (in % der gegebenen Antworten). Positive Werte für den Nettosaldo entsprechen dann einer gestiegenen Nachfrage, negative Werte einer gesunkenen. Neben dem Nettosaldo werden auch Mittelwerte über die Angaben aller Banken sowie Diffusionsindizes berechnet, die ähnlich wie die Nettosalde, allerdings mit halber Gewichtung der weniger ausgeprägten („leicht“) Angaben bestimmt werden.

Kreditrichtlinien in Deutschland während der Finanzkrise verschärfte, seither wenig verändert

ben, diese gelockert zu haben, bevor ab dem dritten Quartal 2007 eine gut zwei Jahre andauernde Verschärfungsphase folgte. Geprägt war dieser Zeitraum insbesondere von den Anpassungen infolge der Krise an den Finanzmärkten nach der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers im September 2008. So verschärfte im ersten Vierteljahr 2009 mit per saldo 50% der befragten deutschen Banken mehr Institute gleichzeitig ihre Richtlinien für Unternehmenskredite als je zuvor und in der Folge während des gesamten BLS-Befragungshorizontes. Von leichteren Veränderungen in beide Richtungen einmal abgesehen blieben die Richtlinien dann seit Mitte 2009 bis zum aktuellen Zeitpunkt weitgehend konstant. Im Geschäft mit privaten Haushalten wurden die Kreditstandards noch bis Mitte 2008 gelockert, bevor auch sie restriktiven Einflüssen im Zuge der Finanzkrise unterworfen waren. Diese waren aber sowohl bei den Wohnungsbau- als auch bei den Konsumentenkrediten deutlich weniger intensiv als bei den Ausleihungen an Unternehmen. So wurden die Kreditstandards im Geschäft mit privaten Haushalten in den ersten Krisenjahren vergleichsweise mäßig gestrafft, bevor sie dann ab Frühjahr 2011 nur noch geringen Anpassungen unterlagen, bei den Richtlinien für Baufinanzierungen allerdings weiterhin mit einer Tendenz zu leichten Verschärfungen. Die Mindestvoraussetzungen für potenzielle Baukreditnehmer wurden demnach im Zuge des Immobilienbooms in den letzten Jahren nicht gelockert. Dennoch legen die gegenwärtigen guten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen die Vermutung nahe, dass mehr Kreditbewerber die gleich gebliebenen Voraussetzungen der Banken erfüllen.¹¹⁾ Zuletzt zeichnete sich erstmals seit der Finanzkrise wieder eine deutliche Verschärfung der Standards für Wohnungsbaukredite ab.

Die Bestimmungsfaktoren für die Anpassungen der Richtlinien änderten sich im Verlauf der Finanz- und Staatsschuldenkrise. So waren die Lockerungen im Unternehmenskreditgeschäft in der ersten Jahreshälfte 2007 noch durch die anziehende Konkurrenz im Bankensektor sowie

die optimistische Einschätzung der Wirtschaftslage und der Konjunkturaussichten sowie der branchen- und firmenspezifischen Lage bedingt. Im Zuge erster Turbulenzen an den Finanzmärkten infolge der Subprime-Krise in den USA zeichnete sich dann ab dem zweiten Halbjahr 2007 ab, dass steigende Refinanzierungskosten und bilanzielle Restriktionen, das heißt bankseitige Faktoren, die Standards, für sich genommen, merklich restriktiv beeinflussten. Mit Beginn der Finanzkrise im Herbst 2008 kam dann unvermittelt eine deutlich verschlechterte Einschätzung der realwirtschaftlichen Risikolage hinzu, die den wesentlichen Treiber für die kräftige Richtlinienverschärfung in diesem Zeitraum darstellte. Sowohl die bankseitigen Faktoren als auch die Risikoeinschätzung wirkten sich auf die Standards für Kredite an große Unternehmen deutlich restriktiver aus als auf diejenigen für Ausleihungen an kleine und mittlere Firmen.¹²⁾ Letztere dürften unter anderem deshalb weniger von der Verschärfung betroffen gewesen sein, weil sich die kleineren Kreditinstitute als typische Geschäftspartner der kleinen und mittleren Unternehmen weniger am von der Krise besonders beeinträchtigten Geld- und Kapitalmarkt als vielmehr durch Einlagen refinanzieren und dadurch weniger stark mit steigenden Refinanzierungskosten konfrontiert waren als die großen Geschäftsbanken. Auch infolge der geldpolitischen Maßnahmen (langfristige Refinanzierungsgeschäfte, Programm zum Ankauf gedeckter Bankschuldverschreibungen) ließ die restriktive Wirkung der bankseitigen Faktoren, insbesondere der verschlechterten Refinanzierungsbedingungen und der Liquiditätsposition, bereits 2009 wieder nach und kehrte sich sogar kurzzeitig ins Gegenteil um. Die mit dem Risiko der Ausleihungen im Zusammenhang stehenden Faktoren

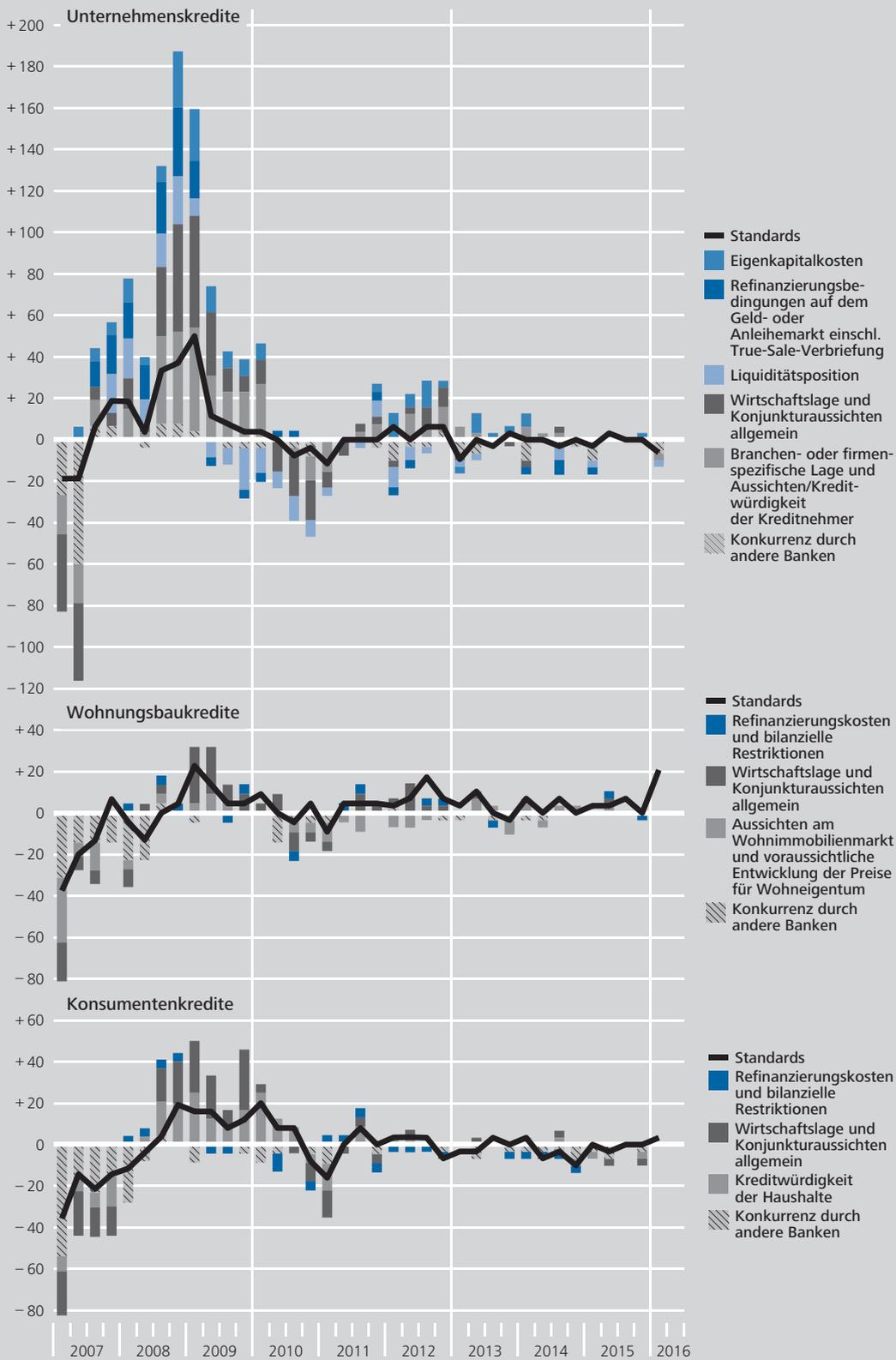
Zu Beginn der Finanzmarkt-turbulenzen zunächst bankseitige Faktoren für Verschärfungen der Standards verantwortlich, später realwirtschaftliche

¹¹ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Immobilienmärkte: Keine erhöhten Risiken durch Kreditvergabe, Website-Themenbeitrag unter http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Themen/2016/2016_02_16_wohnungsbaukredite.html

¹² Gemäß Erläuterungen zum Fragebogen erfolgt die Unterscheidung zwischen großen sowie kleinen und mittleren Unternehmen anhand des Netto-Jahresumsatzes. Ein Unternehmen gilt als groß, wenn sein Netto-Jahresumsatz über 50 Mio € beträgt.

Veränderungen der Kreditstandards^{*)} und ausgewählte erklärende Faktoren^{**)}

in %



* Saldo aus der Summe der Angaben „deutlich verschärft“ und „leicht verschärft“ und der Summe der Angaben „etwas gelockert“ und „deutlich gelockert“ in % der gegebenen Antworten. ** Saldo aus der Summe der Angaben „trug deutlich zur Verschärfung der Kreditrichtlinien bei“ und „trug leicht zur Verschärfung der Kreditrichtlinien bei“ und der Summe der Angaben „trug leicht zur Lockerung der Kreditrichtlinien bei“ und „trug deutlich zur Lockerung der Kreditrichtlinien bei“ in % der gegebenen Antworten.

blieben angesichts der eingetrübten realwirtschaftlichen Lage jedoch als Treiber bis ins Jahr 2010 erhalten, wenn auch mit kontinuierlich abgeschwächter Wirkung.

Standards für Kredite an private Haushalte während der Finanzkrise vergleichsweise mäßig verändert

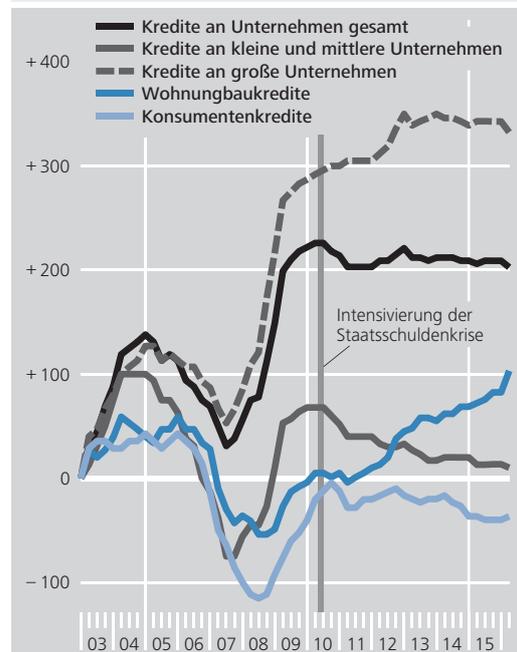
Im Einklang mit den sich in den ersten Quartalen der Krise nur moderat ändernden Standards im Geschäft mit privaten Haushalten hatten auch die Bestimmungsfaktoren hier nur geringe Effekte. Restriktive Auswirkungen der Wirtschaftslage und der Konjunkturaussichten zeigten sich im Immobiliengeschäft im Wesentlichen nur 2009 und im Konsumentenkreditgeschäft – zusammen mit der Kreditwürdigkeit der Haushalte – von der zweiten Jahreshälfte 2008 bis Mitte 2010. Angesichts der seit Ende 2009 nur noch wenig veränderten Kreditstandards entfaltete in der Folge keiner der erfragten Faktoren mehr einen nennenswert restriktiven Einfluss, der länger als ein Quartal anhielt. In beiden Geschäftsfeldern ist allerdings seit 2008 immer wieder, isoliert betrachtet, ein gewisser lockernder Einfluss aufgrund des zunehmenden Wettbewerbsdruckes insbesondere durch andere Institute feststellbar. Für die zuletzt deutliche Verschärfung der Richtlinien für private Baufinanzierungen im ersten Quartal 2016 machten die befragten Banken mit dem Inkrafttreten des Gesetzes zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie und zur Änderung handelsrechtlicher Vorschriften per 21. März 2016 einen Sonderfaktor verantwortlich. Durch dieses Gesetz werden die Anforderungen an die Kreditwürdigkeitsprüfung erheblich verschärft.

Kumulierte Veränderungen der Kreditstandards als Niveaumass

Um neben den hauptsächlich kommentierten quartalsweisen Veränderungen der Kreditrichtlinien auch noch eine Art Niveaumass im Zeitverlauf benutzen zu können, behelf man sich zunächst mit den aufsummierten Veränderungen der Richtlinien sowie der Margen. Das am Ausgangspunkt zum Jahreswechsel 2002/2003 vor Beginn der Umfrage herrschende Niveau der Kreditstandards war und bleibt im Rahmen dieser Betrachtung aber dennoch unbekannt.¹³⁾ Diese Kumulationsmethode weist darüber hinaus konzeptionelle Schwächen auf: So sollte

Kumulierte Veränderungen der Kreditstandards

kumulierte Nettosalde in %¹⁾



¹ Salden aus der Summe der Angaben „deutlich verschärft“ und „leicht verschärft“ und der Summe der Angaben „etwas gelockert“ und „deutlich gelockert“ in % der gegebenen Antworten aufsummiert vom 1. Vj. 2003 bis zum jeweiligen Zeitpunkt.
 Deutsche Bundesbank

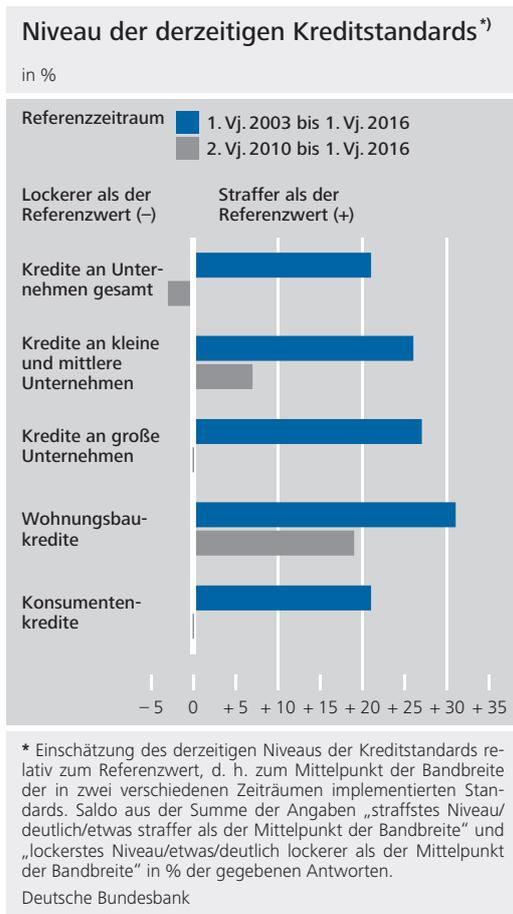
der Aufsatzpunkt einer Kumulation ein Zeitpunkt mit einem „neutralen“ Niveau sein; dies lässt sich aber nicht identifizieren.¹⁴⁾

Aufgrund dieser Schwächen wurde 2014 eine Ad-hoc-Frage eingeführt, in der die befragten Bankmanager erstmals direkt und separat für jede Kreditkategorie angeben sollten, wie restriktiv oder expansiv sie ihre derzeitigen Kreditstandards verglichen mit zwei Referenzzeiträumen einschätzen: zum einen vom Beginn des BLS im Jahr 2003 bis zum aktuellen Zeitpunkt, zum anderen von der Intensivierung der Staatsschuldenkrise im zweiten Quartal 2010 bis

2014 eingeführte Ad-hoc-Frage zum Niveau der Kreditstandards

¹³ Selbst darüber, ob jenes Niveau im historischen Vergleich strikt oder locker war, kann keine Aussage getroffen werden. Auch verbieten sich Vergleiche zwischen einzelnen Banken oder Kreditsegmenten, da nicht davon ausgegangen werden kann, dass die jeweiligen Ausgangsniveaus identisch waren. Gleiches gilt für einen Vergleich von Länderaggregaten.

¹⁴ Für eine Diskussion weiterer Schwächen dieser Methode vgl.: Deutsche Bundesbank, Zum Niveau der Kreditstandards im Bank Lending Survey, Monatsbericht, August 2014, S. 46 f.



zum aktuellen Zeitpunkt. Als Referenzniveau sollte die einzelne Bank dabei den Mittelpunkt der Bandbreite ihrer Antworten verwenden, das heißt den Mittelpunkt zwischen dem straffsten und dem lockersten Niveau der von ihr aufgestellten Richtlinien im jeweiligen Zeitraum.¹⁵⁾

Kreditstandards derzeit deutlich straffer als vor der Krise, aber auf ähnlichem Niveau wie Referenzwert seit 2010

Die in den letzten Jahren nahezu konstanten Kreditrichtlinien in allen Geschäftsbereichen sind vor dem Hintergrund der teilweise deutlichen Verschärfungen im Vorfeld während der Finanzkrise zu beurteilen. Ähnlich wie die kumulierten Veränderungen der Standards deuten die Antworten auf die Ad-hoc-Frage nach dem aktuellen Standard-Niveau darauf hin, dass die Standards in allen Kreditsegmenten derzeit deutlich strenger sind als ihr Referenzwert seit 2003. Im Vergleich zum Zeitraum seit dem zweiten Quartal 2010 liegen die Richtlinien aktuell aber insgesamt auf einem dem Referenzwert vergleichbaren Niveau.¹⁶⁾ Eine Ausnahme bilden die Standards für Wohnungsbaukredite, die derzeit etwas strenger sind als ihr

Referenzwert seit 2010. Die Befunde dieser Ad-hoc-Frage sowie der kumulierten Standardveränderungen lassen darauf schließen, dass sich die Bandbreite der Standards in allen Geschäftsbereichen seit der Intensivierung der Staatsschuldenkrise verkleinerte und in Richtung einer restriktiveren Ausgestaltung verschob.

Kreditbedingungen

Zu den Kreditbedingungen zählen die Margen (separat für durchschnittliche und für risikoreichere Kredite erfragt) und die „sonstigen Bedingungen“: Kreditnebenkosten, Kredithöhe beziehungsweise Kreditlinie, Sicherheitserfordernisse, Fristigkeit und Zusatz- oder Nebenvereinbarungen („covenants“, bei Unternehmenskrediten) beziehungsweise Beleihungsquote (bei Wohnungsbaukrediten). Seit 2015 geben

15 Bei der Einschätzung des aktuellen Niveaus der Kreditstandards im Vergleich zum Referenzniveau waren acht Antwortmöglichkeiten vorgegeben. Neben den sich am Standardfragebogen orientierenden fünf Abstufungen (von „deutlich straffer als der Mittelpunkt der Bandbreite“ bis zu „deutlich lockerer als der Mittelpunkt der Bandbreite“) gab es noch drei weitere Antwortvorgaben, die besonders herausstellungswürdige Niveaus (straffstes bzw. lockerstes Niveau in diesem Zeitraum) bzw. Entwicklungen (Niveau blieb über diesen Zeitraum konstant) erfassen sollen. Für die Aggregation der Antworten wurden Nettosalde bestimmt, bei denen der Saldo aus der Summe aller Angaben zu einem relativ straffen Niveau und der Summe aller Angaben zu einem relativ lockeren Niveau berechnet wurde (in % aller gegebenen Antworten). Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zum Niveau der Kreditstandards im Bank Lending Survey, Monatsbericht, August 2014, S. 47 f.

16 Die aggregierten Angaben für Unternehmen gesamt liegen nicht zwangsläufig zwischen den aggregierten Angaben für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) und denen für große Unternehmen (vgl. kumulierte Standards 2004/2005 sowie Niveaufrage für den Zeitraum vom zweiten Quartal 2010 bis zum ersten Quartal 2016), selbst wenn die Ergebnisse für jede einzelne Bank konsistent sind. Zu einer vermeintlich inplausiblen Konstellation kann es etwa bei folgendem vereinfachten Beispiel kommen: Bank 1 gibt für die Standards im Geschäft mit großen Unternehmen und Unternehmen gesamt „unverändert“ an, für das (für sie volumenmäßig unwichtigere) Geschäft mit KMU „verschärft“; Bank 2 gibt für das Geschäft mit großen Unternehmen und Unternehmen gesamt „gelockert“ an, für das (für sie unwichtigere) Geschäft mit KMU „unverändert“; Bank 3 gibt für das Geschäft mit KMU und Unternehmen gesamt „unverändert“ an, für das (für sie unwichtigere) Geschäft mit großen Unternehmen „verschärft“. Im Aggregat über die drei Banken ergeben sich Nettosalde für die Standards von - 33 („gelockert“) für Kredite an Unternehmen gesamt, 0 („unverändert“) für Kredite an große Unternehmen sowie + 33 („verschärft“) für Kredite an KMU.

Schätzung aggregierter Kreditangebotschocks für Deutschland unter Verwendung des BLS

Die Analyse der Effekte potenzieller angebotsseitiger Restriktionen für die Kreditentwicklung bedarf der Ermittlung reiner, das heißt exogener Kreditangebotsveränderungen. Die Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken (Bank Lending Survey: BLS) bietet sich grundsätzlich als Datenquelle zur Identifikation solcher „Kreditangebotschocks“ an, da die Banken in Form der Anpassungen der Kreditvergabestandards regelmäßig nach ihrer Kreditangebotspolitik befragt werden. Allerdings dürfen Veränderungen der Kreditstandards nicht ohne Weiteres als exogene Kreditangebotschocks interpretiert werden, da sie möglicherweise noch weiteren Einflüssen unterliegen:

So könnte ein direkter Zusammenhang zwischen Standards und Kreditnachfrage bestehen, beispielsweise, wenn Banken ihre Standards anpassen, um zur Stabilisierung ihrer Marktanteile Schwankungen der Kreditnachfrage auszugleichen.

Ferner könnten gemeinsame Faktoren für Änderungen von Kreditstandards und Kreditnachfrage verantwortlich sein:

- Eine veränderte Wirtschaftslage dürfte eine Anpassung von Vergabestandards und Kreditnachfrage bewirken.¹⁾
- Auch bankspezifische Variablen, die für die Ausgestaltung der Standards einer Bank von Bedeutung sein können, könnten von Einflussgrößen abhängen, die gleichzeitig auch die Kreditnachfrage verändern. So könnte ein wirtschaftlicher Abschwung, der zu einem Anstieg notleidender Kredite führt, Banken zur Straffung ihrer Standards bewegen, damit sich ihr Kreditportfolio nicht verschlechtert. Zugleich könnte der wirtschaftliche

Abschwung auch zu einem Rückgang der Kreditnachfrage führen, falls Unternehmen im Zuge einer Verringerung ihrer Investitionsneigung aufgrund verschlechterter Absatzmöglichkeiten ihre Nachfrage nach Bankkrediten verringern.

Zur Bestimmung derjenigen Änderungen der Standards, die unabhängig von anderen Größen erfolgen und somit exogen sind, müssen folglich die von den Banken gemeldeten Standardänderungen nicht nur um den direkten Einfluss von Änderungen der Kreditnachfrage bereinigt werden. Zusätzlich müssen alle Einflussgrößen berücksichtigt werden, die zum einen die Standards beeinflussen und zum anderen entweder unmittelbar die Nachfrage verändern oder selbst von Größen beeinflusst sein können, die zu einer Änderung der Kreditnachfrage führen.

Hierfür wird – basierend auf der in Bassett et al. (2014)²⁾ angewandten Methodik – in einem ersten Schritt zunächst der Einfluss einer Reihe von Variablen auf Änderungen der Kreditstandards mithilfe eines dynamischen „fixed effects“-Panelmodells für die in der deutschen BLS-Stichprobe enthaltenen und zu Bankengruppen³⁾ zusammengefassten Banken geschätzt:

¹ Im BLS wird bspw. der Einfluss der Konjunkturaussichten und der Wirtschaftslage auf die Standards erfasst. Eine Einflussgröße, die hiermit stark korreliert sein dürfte, ist das aufseiten der Nachfrage der privaten Haushalte erhobene Verbrauchervertrauen.

² Vgl.: W.F. Bassett, M.B. Chosak, J.C. Driscoll und E. Zakrajsek (2014), Changes in bank lending standards and the macroeconomy, *Journal of Monetary Economics* 62, S. 23–40. Eine ähnliche Methodik wird von C. Altavilla, M. Darracq Parie und G. Nicoletti (2015), Loan supply, credit markets and the euro area financial crisis, EZB working paper series No. 1861, verwendet.

³ Für die Schätzung werden Daten auf Bankengruppenebene verwendet, da eine Schätzung mit für das gesamte Bankensystem aggregierten Daten die Anzahl der Freiheitsgrade deutlich reduzieren würde.

$$\begin{aligned} \Delta S_{i,t} = & \alpha + \beta_1 \Delta S_{i,t-1} + \beta_2 \Delta D_{i,t} \\ & + \lambda' E_{t-1} [m_{t+4} - m_t] \\ & + \gamma' [n_t - n_{t-4}] + \delta' \Delta f_t \\ & + \theta' \Delta Y_{i,t-1} + \vartheta' Z_{i,t-1} \\ & + \eta_i + \epsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (1)$$

mit:

- $\Delta S_{i,t}$: Nettosaldo der Veränderungen der Kreditstandards der Bankengruppe i ,
- $\Delta D_{i,t}$: Nettosaldo der Veränderungen der Kreditnachfrage⁴⁾ der Bankengruppe i ,
- m_t : Vektor mit makroökonomischen Indikatoren für die Wirtschaftsaussichten in Deutschland,
- n_t, f_t : Vektoren mit Indikatoren für die gegenwärtige Wirtschaftslage in Deutschland,
- $Y_{i,t-1}, Z_{i,t-1}$: Kontrollvariablen der Bankengruppe i ,
- η_i : „fixed effects“ der Bankengruppe i ,
- $\epsilon_{i,t}$: exogene Veränderung der Standards der Bankengruppe i .

Die Idee dieses Ansatzes ist es, die Änderungen der Standards, wie sie sich aus den BLS-Antworten ergeben, um die Einflüsse der Rechthandvariablen zu bereinigen. Übrig bleibt dann der Teil der Veränderung der Standards, der durch die Rechthandvariablen nicht erklärt wird und deshalb als Näherungsgröße für exogene Änderungen des Kreditangebots, also reinen Kreditangebotschocks, auf Bankengruppenebene interpretiert werden kann. Wichtig bei dieser empirischen Identifikationsstrategie ist es somit, neben der Kreditnachfrage möglichst alle anderen denkbaren Einflussgrößen auf die Standards zu erfassen, die entweder direkt

die Kreditnachfrage verändern oder von anderen Größen beeinflusst werden, die zugleich auch zu einer Änderung der Kreditnachfrage führen.

Vor dem Hintergrund dieser Überlegung besteht der Vektor m_t in Gleichung (1) im Einzelnen aus dem realen Bruttoinlandsprodukt (logarithmiert), der Arbeitslosenrate, dem Satz für Dreimonatsgeld (EURIBOR) und der Rendite deutscher Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren. Für die Berechnung der in Periode $t-1$ gebildeten Erwartungen E_{t-1} hinsichtlich der Veränderung der in m_t enthaltenen Variablen über den Zeitraum t bis $t+4$ wurde unter anderem auf die von Consensus Forecast erhobenen Erwartungen zurückgegriffen. Der Vektor n_t enthält das reale Bruttoinlandsprodukt (logarithmiert) und die Arbeitslosenrate; der Vektor f_t den Tagesgeldsatz (EONIA) sowie den Volatilitätsindex (VDAX), der die Schwankungsbreite des Deutschen Aktienindex (DAX) wiedergibt.⁵⁾

⁴ Zur Ermittlung der bankengruppenspezifischen Nettosalden der Veränderungen der Standards, $\Delta S_{i,t}$ (Nachfrage, $\Delta D_{i,t}$) wurden zunächst für jede Bankengruppe i und zu jedem Zeitpunkt t Nettosalden der Standardveränderungen (Nachfrageveränderungen) für die drei im BLS erfragten Kreditkategorien (Unternehmenskredite, private Wohnungsbaukredite, Konsumentenkredite und sonstige Kredite) berechnet. Anschließend wurde für jede Bankengruppe i und jeden Zeitpunkt t das gewichtete Mittel der bankengruppenspezifischen Nettosalden der drei Kreditkategorien berechnet, wobei als Gewichte der Anteil der jeweiligen Kreditkategorie am gesamten Kreditbestand an den nichtfinanziellen Privatsektor der betrachteten Bankengruppe i zum Zeitpunkt $t-1$ verwendet wurde.

⁵ Änderungen des EONIA bzw. des VDAX werden im Modell berücksichtigt, um für Änderungen im geldpolitischen Expansionsgrad bzw. in der wahrgenommenen Unsicherheit hinsichtlich der wirtschaftlichen Lage bei Standardanpassungen zu kontrollieren. Möglicherweise spiegeln die Änderungen des EONIA einige der im Zuge der Anpassung des geldpolitischen Expansionsgrades ergriffenen unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen nicht angemessen wider. Allerdings zeigen die Ergebnisse des BLS, dass die deutschen Banken ihre Standards aufgrund der GLRG und des APP nicht angepasst haben. Potenzielle Effekte anderer Sondermaßnahmen, die sich nicht adäquat durch Änderungen des EONIA approximieren lassen, bleiben im Modell unberücksichtigt.

Die Wahl der bankengruppenspezifischen Variablen orientiert sich zum einen an den in der Literatur genannten Einflussgrößen. So weisen Berger und Udell (2004)⁶ einen empirischen Zusammenhang zwischen Änderungen der Rückstellungen für Kreditverluste und der damit einhergehenden Veränderung der Profitabilität und der Ausgestaltung der Standards nach. Daneben betonen Gatev und Strahan (2006)⁷ sowie Pennacchi (2006)⁸, dass die Kreditvergabebereitschaft der Banken von ihrem Zugang zu stabilen Finanzierungsquellen abhängt. Entsprechend enthalten die bankengruppenspezifischen Kontrollvariablen $Y_{i,t-1}$ neben dem Zinsüberschuss als Profitabilitätsmaß die Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft (jeweils in Relation zur Bilanzsumme). Der Zugang zu stabilen Finanzierungsquellen wird im Vektor der bankengruppenspezifischen Kontrollvariablen $Z_{i,t-1}$ mit dem Verhältnis von Einlagen- zu Kreditbestand abgebildet.

Zum anderen enthalten die bankengruppenspezifischen Kontrollvariablen weitere Größen, von denen angenommen wird, dass sie die Standards beeinflussen. So sind in Abhängigkeit der Bedeutung des Kreditgeschäftes unterschiedliche Standardsetzungsverhalten denkbar. Banken, für die das Kreditgeschäft eine besondere Bedeutung einnimmt, könnten ihre Standards straffer ausgestalten als Wettbewerber, deren Geschäftsmodell weniger stark auf die Kreditvergabe fokussiert ist und die somit etwaige Verluste im Kreditgeschäft besser ausgleichen können. Zudem könnten die Standards auch von der Größe einer Bank, gemessen an der Bilanzsumme, beeinflusst sein, falls beispielsweise kleinere Banken aufgrund fehlender oder geringerer Verbundvorteile Kredite bestimmter Größenordnungen nicht oder nur eingeschränkt anbieten können.

Um beide Effekte im Modell zu berücksichtigen, beinhalten die Kontrollvariablen $Z_{i,t-1}$ daher zusätzlich den Kreditbestand an den privaten nichtfinanziellen Sektor (in Relation zur Bilanzsumme) und die Bilanzsumme (logarithmiert).

Unter der Annahme, dass mithilfe der Recht-handvariablen in Gleichung (1) endogene Veränderungen der Standards vollständig abgebildet werden können, spiegeln die Residuen, $\varepsilon_{i,t}$, den exogenen Teil der Standardveränderungen, also die Kreditangebotschocks der Bankengruppe i wider.⁹ Mögliche Gründe für Bewegungen dieser Variablen sind Änderungen bankaufsichtlicher und regulatorischer Vorgaben, Veränderungen der Geschäftsstrategie oder eine fundamentale Neubewertung von mit der Kreditvergabe verbundenen Risiken insoweit damit keine Änderung der Kreditnachfrage verbunden ist. Dabei zeigen positive (negative) Werte der Residuen exogene Straffungen (Lockerungen) der Standards auf Bankengruppenebene an.

Die geschätzten bankengruppenspezifischen exogenen Veränderungen der Standards, $\hat{\varepsilon}_{i,t}$, werden in einem zweiten Schritt zu bankengruppenübergreifenden exogenen Kreditangebotsänderungen, ΔS_t^{adj} , aggregiert. Hierfür werden die geschätzten Residuen mit den bankengruppenspezi-

⁶ Vgl.: A. N. Berger und G. F. Udell (2004), The institutional memory hypothesis and the procyclicality of bank lending behaviour, *Journal of Financial Intermediation* 13 (4), S. 458–495.

⁷ Vgl.: E. Gatev und P. Strahan (2006), Banks' advantage in hedging liquidity risk: theory and evidence from the commercial paper market, *Journal of Finance* 61 (2), S. 867–892.

⁸ Vgl.: G. G. Pennacchi (2006), Deposit insurance, bank regulation, and financial systemic risks, *Journal of Monetary Economics* 53 (1), S. 1–30.

⁹ Falls einige der verwendeten bankspezifischen Variablen aus rein exogenen, d. h. nicht in Zusammenhang mit Kreditnachfrageveränderungen stehenden Gründen variieren, werden exogene Standardveränderungen nicht mehr korrekt von den Residuen der Gleichung (1) wiedergegeben.

Geschätzte aggregierte Kreditangebotschocks und unbereinigte Standardveränderungen¹⁾



fischen Anteilen am Kreditbestand an den nichtfinanziellen Privatsektor aller im BLS enthaltenen Bankengruppen, $\omega_{i,t-1}$, gewichtet:

$$\Delta S_t^{adj} = \sum_i \omega_{i,t-1} \hat{\epsilon}_{i,t} \quad (2)$$

Ebenso wie bei den exogenen bankengruppenspezifischen Änderungen der Standards, $\epsilon_{i,t}$, sind positive (negative) Werte der für das gesamte deutsche Bankensystem berechneten exogenen Standardveränderungen, ΔS_t^{adj} , mit exogenen Verschärfungen (Lockerungen) der Kreditvergabestandards gleichbedeutend.

Die aggregierten Standardveränderungen, ΔS_t^{adj} , können in Analogie zur Interpretation der im ersten Schritt ermittelten bankengruppenspezifischen Residuen, $\epsilon_{i,t}$, aufgefasst werden als Näherungsgröße für exogene Anpassungen der Kreditvergabepolitik auf Ebene des deutschen Bankensys-

tems, die ihre Ursachen in rein bankseitigen Faktoren haben. Entsprechend werden sie im Folgenden als aggregierte Kreditangebotschocks bezeichnet.

Im Gegensatz zu den aggregierten Kreditangebotschocks spiegeln die (unbereinigten) BLS-Standardveränderungen Änderungen der Kreditvergabemaßstäbe wider, die darüber hinaus auch das Ergebnis einer Reaktion der Banken auf Nachfrageänderungen sowie auf Änderungen des gesamtwirtschaftlichen Umfelds und bankspezifischer Variablen sein können.

Das nebenstehende Schaubild zeigt im oberen Teil den zeitlichen Verlauf der geschätzten Kreditangebotschocks für das gesamte deutsche Bankensystem. Im unteren Teil ist die Entwicklung der über die drei im BLS erfragten Kreditkategorien aggregierten unbereinigten Standardveränderungen dargestellt.¹⁰⁾ Beide Graphen zeigen abgesehen vom aufgrund der Aufnahme der verzögerten Standardveränderungen in Gleichung (1) geringeren Beharrungsverhalten der oberen Zeitreihe grundsätzlich ähnliche Verläufe.

Auffällig sind jedoch zwei Zeiträume, die jeweils die positiven und negativen Extremwerte beinhalten und in denen die Entwicklung beider Zeitreihen voneinander abweicht. Der Verlauf der geschätzten aggregierten Kreditangebotschocks in diesen Zeiträumen ist zudem hinsichtlich verschiedener Modellspezifikationen, bei denen einzelne Variablen aus dem hier geschätzten Modell entfernt wurden, robust. Im ersten Zeitraum von Anfang 2006 bis zum dritten Vierteljahr 2007 lagen die unbereinigten

¹⁰ Der für das deutsche Bankensystem über die drei im BLS erfragten Kreditkategorien aggregierte Nettosaldo der unbereinigten Standardveränderungen wurde als mit den Anteilen der Kreditbestände der einzelnen Kreditkategorien am gesamten Kreditbestand an den nichtfinanziellen Privatsektor der im BLS vertretenen Bankengruppen gewichtetes Mittel berechnet.

Standardveränderungen kontinuierlich im negativen Bereich, das heißt, die deutschen Banken lockerten per saldo fortwährend ihre Vergabestandards. Da die aggregierten Kreditangebotsschocks in der ersten Hälfte dieses Zeitraums jedoch um die Nulllinie schwanken, dürften die Lockerungen in dieser Phase vor allem eine Reaktion der Banken auf Veränderungen der im Modell verwendeten Variablen gewesen sein, das heißt vor allem endogene Veränderungen der Standards widerspiegeln. Erst Anfang 2007 nahmen die Banken – gemäß dem zu diesem Zeitpunkt extrem negativen Angebotsschock – auch eine exogene Lockerung ihrer Kreditvergabestandards vor.

Der zweite Zeitraum beginnt mit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im dritten Vierteljahr 2008 und erstreckt sich bis zum dritten Vierteljahr 2009. Gemäß dem Verlauf der unbereinigten Standardverände-

rungen verschärfen die Banken ihre Standards kontinuierlich über diesen Zeitraum. Allerdings gingen die vorgenommenen Straffungen der Richtlinien lediglich zu Beginn des Zeitraums auch mit einer nennenswerten exogenen restriktiven Anpassung der Standards einher, da die geschätzte Zeitreihe der aggregierten Kreditangebotsschocks einzig zu Beginn des zweiten Zeitraums einen deutlich positiven Wert aufweist. Die anschließend von den Banken gemeldeten Verschärfungen der Standards waren jedoch gemäß dem geschätzten Modell vor allem eine Reaktion der Banken auf Nachfrageänderungen, Änderungen des realisierten und erwarteten makroökonomischen Umfelds und auf Veränderungen damit im Zusammenhang stehender bank-spezifischer Variablen.

die Bankmanager auch Auskunft zur Entwicklung der Kreditbedingungen in ihrer Gesamtheit.

2007 nahmen die deutschen Banken per saldo noch zum Teil kräftige Margenverengungen bei durchschnittlichen Krediten in allen drei Geschäftsfeldern vor, bevor in der Folgezeit ein im Zuge der Finanzmarktkrise gestiegenes Risikobewusstsein zu erheblichen Margenausweitungen im Geschäft mit Unternehmen beitrug. Betroffen waren hiervon sowohl durchschnittliche als auch risikoreichere Ausleihungen, das heißt, die Vorsicht der Banken bezog sich nicht nur auf die Mittelbereitstellung etwa für riskante Projekte oder noch nicht etablierte Unternehmen, sondern auch auf die Finanzierung üblicher Vorhaben. Im Vergleich dazu hielten sich die Margenanpassungen im Geschäft mit privaten Haushalten in den Krisenjahren ab 2008 in Grenzen. Hier wurden ab 2010 immer wieder moderate Verringerungen der Margen vorgenommen, teilweise sogar bei risikoreiche-

ren Krediten. Zu einer anhaltenden Phase von Margenverengungen kam es im Unternehmenskreditgeschäft dagegen erst ab 2014. Diese zuletzt kundenfreundlichen Veränderungen scheinen vor allem der angespannten Wettbewerbssituation, der sich die Banken ausgesetzt sehen, geschuldet zu sein, wie die seit 2015 erfragten Bestimmungsgründe für die Margenanpassungen nahelegen. Die Entwicklung der sonstigen abgefragten Bedingungen verlief im Unternehmenskreditgeschäft im Wesentlichen parallel zur Margenentwicklung, während diese Bedingungen bei Krediten an private Haushalte seit Ende 2007 im Großen und Ganzen nicht mehr nennenswert angepasst wurden.

Margen für Unternehmenskredite während der Krise ausgeweitet, zuletzt dagegen wettbewerbsbedingt verengt

Veränderung der Margen im Kreditgeschäft deutscher Banken *)

in %



*) Saldo aus der Summe der Angaben „deutlich ausgeweitet“ und „leicht ausgeweitet“ und der Summe der Angaben „etwas verengt“ und „deutlich verengt“ in % der gegebenen Antworten (Marge ausgeweitet = Verschärfung, Marge verengt = Lockerung).

Deutsche Bundesbank

Entwicklung der Nachfrage nach Bankkrediten

Anhaltender Trend einer steigenden Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten

Die Nachfrage nach Bankkrediten vonseiten nichtfinanzieller Unternehmen¹⁷⁾ stieg – von wenigen Quartalen abgesehen – laut BLS-Angaben zwischen 2007 und Mitte 2011 nahezu stetig an, wobei zu beachten ist, dass hier auch Anfragen und Anträge erfasst werden, die letztlich nicht in einer Kreditgewährung münden.¹⁸⁾ Gebremst wurde diese Nachfrageentwicklung erst in der zweiten Jahreshälfte 2011, bevor sie dann in den zwei Folgejahren rückläufig war. Im

Jahr 2014 zog die Nachfrage wieder langsam an und nahm zuletzt deutlich zu.

Beim Mittelbedarf zu Wohnungsbau- und Konsumzwecken zeigten sich jeweils deutlich abweichende Entwicklungen. So sank die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten 2007 und 2008 deutlich, bevor sich ein bis heute anhaltender Trend einer spürbar bis kräftig steigenden Nachfrage etablierte, der nur selten von kurzen Stagnationsphasen unterbrochen war. Der Bedarf an Konsumfinanzierung stieg im Durchschnitt über alle Quartale seit 2007 spürbar an. Der Anteil abgelehnter Kreditanträge, zu dem die Bankmanager seit Anfang 2015 Auskunft geben, hat sich seitdem in der Tendenz in allen drei Kreditsegmenten etwas verringert.

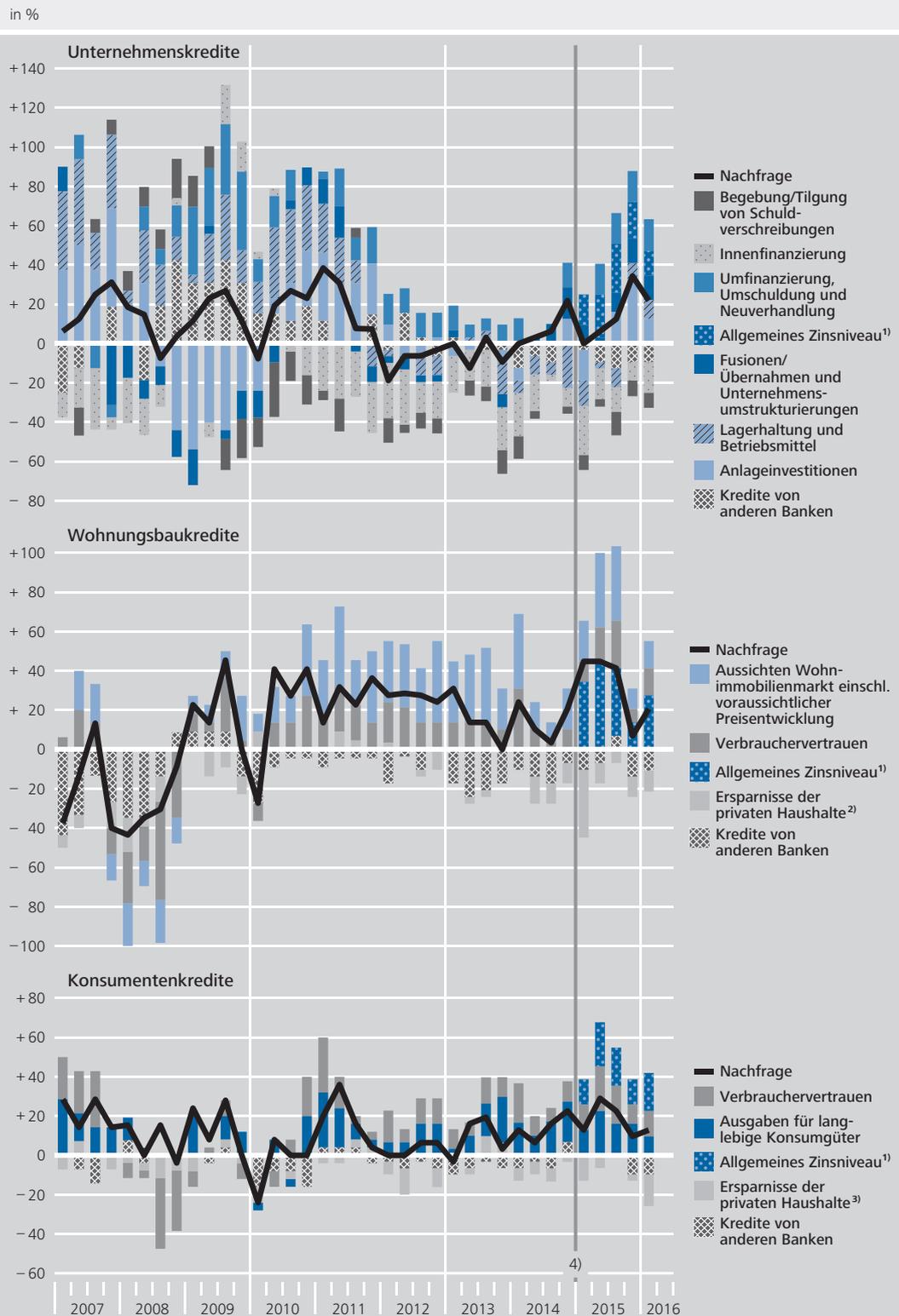
Ähnlich wie die Bestimmungsfaktoren für die Kreditrichtlinien haben sich auch die Faktoren für die Nachfrage im Verlauf der Finanz- und Staatsschuldenkrise verändert. Bei der Interpretation ist jedoch zu beachten, dass die Bankmanager zwar im Fall der Standards fundierte Aussagen über Einflussfaktoren treffen können, weil sie selbst in den Anpassungsprozess involviert sind. Im Fall der Nachfrage sind die Angaben dagegen mit höherer Unsicherheit behaftet, da die Bankmanager die für die Kreditnehmer ausschlaggebenden Gründe nur indirekt einschätzen können. Im Unternehmenskreditgeschäft zeigt die Veränderung des Mittelbedarfs für Anlageinvestitionen sowohl den Beginn der Finanzkrise als auch die sukzessive Entspannung während des folgenden Verlaufs der Krise an. So stieg die Nachfrage für Anlage-

Schwankender Mittelbedarf für Anlageinvestitionen zeigt Beginn der Krise und anschließende Entspannung an

¹⁷⁾ Die Nachfrage im BLS ist erst seit der Fragebogenreform einheitlich als nominale Bruttonachfrage im Vergleich zum Vorquartal definiert. Sie bezieht sich auf den Finanzierungsbedarf von Unternehmen und privaten Haushalten durch Bankkredite unabhängig davon, ob tatsächlich ein Kredit gewährt wird. Vgl. hierzu auch die Erläuterungen auf S. 17 ff.

¹⁸⁾ So können Anfragen, die aus Sicherheitsüberlegungen bei mehreren BLS-Instituten parallel gestellt wurden, die BLS-Nachfrage enorm erhöhen. Außerdem dürften sich hinter der gemäß BLS gestiegenen Nachfrage zum Teil auch Verschiebungen innerhalb des Marktes hin zu den kleineren, weniger von der Finanzkrise betroffenen Instituten verbergen, die sich in der aggregierten Kreditnachfrage laut monatlicher Bilanzstatistik nur begrenzt niederschlagen.

Veränderungen der Nachfrage^{*)} und ausgewählte erklärende Faktoren^{**)}



* Saldo aus der Summe der Angaben „deutlich gestiegen“ und „leicht gestiegen“ und der Summe der Angaben „leicht gesunken“ und „deutlich gesunken“ in % der gegebenen Antworten. ** Saldo aus der Summe der Angaben „hat erheblich zu einer Nachfragerückgang beigetragen“ und „hat geringfügig zu einer Nachfragerückgang beigetragen“ und der Summe der Antworten „hat geringfügig zu einem Nachfragerückgang beigetragen“ und „hat erheblich zu einem Nachfragerückgang beigetragen“ in % der gegebenen Antworten. **1** Seit dem 1. Vj. 2015 erfragt. **2** Faktor heißt seit dem 1. Vj. 2015 „Eigenfinanzierung von Wohneigentum aus Ersparnissen/Anzahlung (d.h. aus Eigenmitteln des privaten Haushalts finanziert Anteil)“; Ersparnisse dienen nunmehr explizit der Substitution und senken den Kreditbedarf. **3** Faktor heißt seit dem 1. Vj. 2015 „Eigenfinanzierung aus Ersparnissen“. **4** Einzelne Faktoren zusätzlich neu erfragt bzw. neu definiert.

investitionen 2007 und in der ersten Hälfte des Jahres 2008 teilweise noch massiv an, erreichte danach jedoch kräftige Rückgangsraten, bevor ab Mitte 2010 eine erneute Phase mit positivem Einfluss der Anlageinvestitionen auf den Mittelbedarf begann, die bis zum ersten Quartal 2012 anhielt. In der Folgezeit war lange kein eindeutiger Trend auszumachen, zuletzt stieg die Nachfrage für diesen Zweck jedoch wieder an. Der Mittelbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel reagierte erst später. Er beeinflusste die Nachfrage – vermutlich wegen schlecht absetzbarer Lagerbestände – noch bis ins dritte Quartal 2011 positiv, bevor in den Folgejahren ein dämpfender Einfluss die Oberhand gewann. In den Krisenjahren 2008 bis 2012 sank auch der Mittelbedarf zum Zweck von Fusionen/Übernahmen sowie Unternehmensumstrukturierungen, während der Bedarf für Umfinanzierung, Umschuldung und Neuverhandlung stieg.

Niedriges allgemeines Zinsniveau ist derzeit wesentlicher treibender Faktor für die Nachfrage

Ein relevanter Faktor für die zuletzt deutlich gestiegene Nachfrage war auch das niedrige allgemeine Zinsniveau, dessen Einfluss seit Anfang 2015 erfragt wird. Die Zinssenkungen hatten außerdem zur Folge, dass etwa seit Mitte 2010 bis zum aktuellen Zeitpunkt vermehrt langfristige Kredite zulasten kurzfristiger nachgefragt wurden.

Mittelbedarf seit der Krise langfristig durch alternative Finanzierungsmöglichkeiten gedämpft

Hinsichtlich alternativer Finanzierungsquellen ist einerseits zu beobachten, dass die Nachfrage nach Bankkrediten bei den BLS-Instituten in den ersten Krisenjahren von Mitte 2008 bis Ende 2010 dadurch gestützt wurde, dass Unternehmen aus Sicht der befragten Bankmanager vermehrt Kredite bei mehreren Instituten parallel nachfragten, weil sie Absagen mancher Banken befürchten mussten. Andererseits wurde nach der intensiven Krisenphase die Nachfrage nach Bankkrediten langfristig dadurch gedämpft, dass Unternehmen diese substituierten, indem sie vermehrt Innenfinanzierungsspielräume nutzten oder Schuldverschreibungen begaben.¹⁹⁾

Bei der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten wirkte sich die Unsicherheit im Zuge der Finanz-

krise, die in einem rückläufigen Verbrauchervertrauen sowie eingetrübten Aussichten auf dem Wohnimmobilienmarkt zum Ausdruck kommt, nur vom vierten Quartal 2007 bis Ende 2008 dämpfend aus. Demnach dürfte sich gemäß Angaben einiger BLS-Banken die allgemeine Unsicherheit, gepaart mit einem Mangel an attraktiven Anlagealternativen, sogar zu einem Treiber der Nachfrage nach Baufinanzierungen entwickelt haben, da die privaten Haushalte vor allem aus diesen Gründen tendenziell ihre Portfolios zugunsten von Sachwerten umgeschichtet haben. Ebenso dürften die massiven Zinssenkungen Ende 2008 erheblich dazu beigetragen haben, dass sich die Nachfrage nach Bankkrediten in diesem Segment nicht nur schnell erholte, sondern dass eine lang anhaltende Phase beispielloser Nachfragesteigerungen begann, die bis zum aktuellen Zeitpunkt anhält. So spielt der Faktor „Allgemeines Zinsniveau“ seit seiner Aufnahme in den Fragebogen 2015 die bedeutendste Rolle unter allen erfragten Faktoren. Dämpfende Einflüsse aufgrund anderer Faktoren hielten sich in Grenzen: Genannt seien hier zum einen die (Teil-)Finanzierung aus Ersparnissen der privaten Haushalte und zum anderen die Kreditvergabe durch andere Banken. Ein ganz ähnliches Bild zeigt sich bei den Bestimmungsfaktoren für die Nachfrage nach Konsumentenkrediten: Die Anschaffungsneigung brach während der Krise nicht wesentlich ein, was gemäß BLS-Angaben auch durch die 2009 eingeführte Umweltprämie beim Autokauf ermöglicht wurde; ebenso war das Verbrauchervertrauen lediglich im Jahr 2008 eingetrübt. In der Folgezeit bis zum aktuellen Zeitpunkt waren diese beiden Faktoren – neben dem niedrigen allgemeinen Zinsniveau – die Haupttreiber für die steigende Nachfrage. Wie

Trend steigender Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten seit 2010 ungebrochen

¹⁹ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Entwicklung der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Raum während der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise, Monatsbericht, Januar 2012, S. 24 ff.; Deutsche Bundesbank, Die Struktur der Unternehmensfinanzierung vor dem Hintergrund einer schwachen Buchkreditentwicklung in Deutschland und im Euro-Raum, Monatsbericht, August 2013, S. 43 f; sowie Deutsche Bundesbank, Zur unterschiedlichen Dynamik der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen in Deutschland und Frankreich, Monatsbericht, November 2014, S. 38 ff.

auch bei der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten wirkten sich eigene Ersparnisse der Haushalte sowie Kredite von anderen Banken tendenziell dämpfend auf die Nachfrage nach Konsumentenkrediten bei den BLS-Banken aus.

Kreditangebot und -nachfrage im europäischen Vergleich

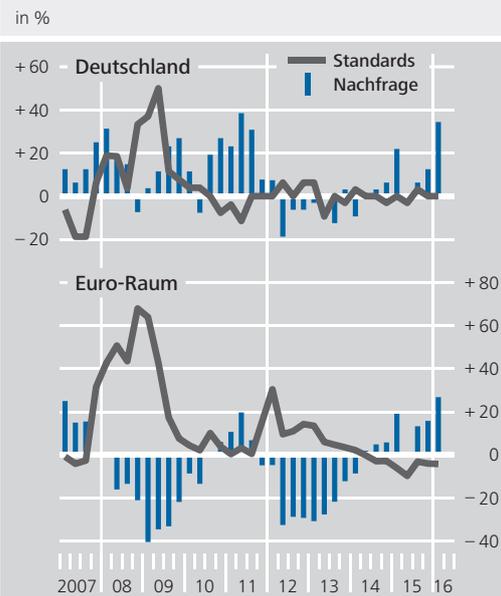
Massive Verschärfungen der Kreditstandards im Euro-Raum im Rahmen der Krise

Im Verlauf der Finanz- und Wirtschaftskrise haben die BLS-Banken im Euro-Raum (einschl. Deutschland) ihre Kreditangebotspolitik nicht nur insgesamt mit deutlich stärkerer Intensität verschärft als die deutschen Institute, sondern auch über einen längeren Zeitraum. Dies gilt in besonderem Maße für die Länder der Peripherie. So kam es im Währungsgebiet von Mitte 2007 bis Mitte 2009 zu einer Phase teilweise massiver Verschärfungen der Kreditrichtlinien in allen Geschäftsbereichen, die vornehmlich auf die Einschätzung des mit der Kreditvergabe verbundenen Risikos zurückgeführt wurden, daneben aber auch auf bankseitige Faktoren. Zur selben Zeit weiteten die Banken im Euro-Raum ihre Margen zum Teil drastisch aus und verschärften auch die sonstigen Kreditbedingungen. In den Jahren 2011 bis 2013 folgten weitere restriktive Anpassungen, die hauptsächlich realwirtschaftlich, aber auch bankseitig begründet wurden und die in Deutschland weitgehend ausblieben. Allerdings fielen im Euro-Raum auch die jüngsten Lockerungen bei den Standards und Margen seit Ende 2014 deutlicher aus als in Deutschland. Für diese Anpassungen machten die befragten Institute in erster Linie die anziehende Konkurrenz im Bankensektor verantwortlich.

Nachfrage im Euro-Raum krisenbedingt zum Teil drastisch eingebrochen, Erholung erst seit 2014

Während in Deutschland seit 2007 die Zeiträume mit rückläufiger Kreditnachfrage relativ kurz ausfielen (bei den Unternehmenskrediten im Wesentlichen 2012/2013 und bei den Wohnungsbaukrediten 2007/2008) und die Rückgänge eher mäßig waren, kam es im Euro-Raum zu deutlichen bis drastischen Nachfrageeinbrüchen, insbesondere im Bereich der

Veränderung der Kreditstandards*¹⁾ und der Kreditnachfrage**²⁾ für Unternehmenskredite



* Saldo aus der Summe der Angaben „deutlich verschärft“ und „leicht verschärft“ und der Summe der Angaben „etwas gelockert“ und „deutlich gelockert“ in % der gegebenen Antworten. ** Saldo der Summe der Angaben „deutlich gestiegen“ und „leicht gestiegen“ und der Summe der Angaben „leicht gesunken“ und „deutlich gesunken“ in % der gegebenen Antworten.

Deutsche Bundesbank

Immobilienfinanzierungen. So berichteten etwa 2008 in Spanien und Irland, die besonders von der Immobilienkrise betroffen waren, nahezu alle befragten Banken von Nachfragerückgängen. Die Nachfrage nach Unternehmenskrediten war vor allem rückläufig, weil der Mittelbedarf für Anlageinvestitionen sowie für Fusionen, Übernahmen und Unternehmensumstrukturierungen zurückging. Bei den privaten Haushalten verschlechterten sich vor allem die Aussichten auf dem Wohnimmobilienmarkt einschließlich der Entwicklung der Preise für Wohneigentum, und das Verbrauchervertrauen sowie die Neigung zur Anschaffung langlebiger Konsumgüter sanken. Erst im Verlauf der 2014 einsetzenden konjunkturellen Erholung begannen diese Faktoren wieder die Kreditnachfrage der privaten Haushalte zu stützen. Gleichzeitig nahm auch die Entwicklung der Nachfrage nach Unternehmenskrediten wieder Schwung auf: Zunächst stieg der Bedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel, für Unternehmensumstrukturierungen und für Umfinanzierungen. Seit 2015

werden auch für Anlageinvestitionen wieder mehr Mittel nachgefragt. Als Haupttreiber für die Nachfrage wurde allerdings in allen Kreditbereichen das niedrige allgemeine Zinsniveau genannt. Diese zuletzt positive Dynamik hält bis zum aktuellen Zeitpunkt an.

Zusatzfragen zum Einfluss der Finanzkrise auf Finanzierungsbedingungen und Vergabepolitik

Erste Ad-hoc-Frage 2007 zu Auswirkungen der Finanzmarkt-turbulenzen auf Kreditrichtlinien

Bereits im Herbst 2007 reagierte der BLS auf die ersten Turbulenzen an den Finanzmärkten infolge der Krise bei den US-Subprime-Hypothekenanleihen und der Ausweitung auf die Märkte für strukturierte Kreditprodukte mit der Neukonzeption von Ad-hoc-Fragen. So wurden die Bankmanager in der Oktober-Runde 2007 und in den Folgequartalen gefragt, wie sich die aktuelle Lage an den Finanzmärkten, isoliert betrachtet, auf die Kreditrichtlinien ihres Hauses auswirkt. Bei den deutschen Banken zeigten sich zunächst im Wesentlichen nur moderat verschärfende Einflüsse auf die Standards im Unternehmenskreditgeschäft, während im Euro-Raum insbesondere die Vergabepolitik gegenüber großen Unternehmen deutlich stärker durch die Turbulenzen belastet wurde. 2008 enthielt der Fragebogen darüber hinaus für einige Quartale eine Frage zum Einfluss von Finanzierungsverpflichtungen aus Conduits²⁰ oder Structured Investment Vehicles²⁰ auf den Umfang der vergebenen Kredite sowie auf die Margen. Danach übertrafen die negativen Auswirkungen der Verpflichtungen bei den deutschen Banken diejenigen im gesamten Euro-Raum, insgesamt war aber nur gut ein Viertel der befragten Banken überhaupt davon betroffen.

Ad-hoc-Frage zur krisenbedingten Beeinträchtigung der Finanzierungssituation bis heute vierteljährlich gestellt

Seit dem dritten Quartal 2007 werden die Banken um Auskunft darüber gebeten, inwieweit ihre großvolumige Finanzierung über ihre üblichen Finanzmarktquellen²¹ durch die Turbulenzen an den Finanzmärkten beeinträchtigt ist. In den ersten Krisenjahren zeigten sich sowohl

in Deutschland als auch im gesamten Währungsgebiet erhebliche negative Auswirkungen der Turbulenzen auf die großvolumige Finanzierung. So beschrieben etwa Ende 2008 60% der deutschen BLS-Banken mit Zugang zum unbesicherten Interbankengeldmarkt (über eine Woche) diesen als deutlich oder leicht beeinträchtigt. Im Euro-Raum gaben dies sogar mehr als drei Viertel der Banken an, die sich üblicherweise über diese Quelle finanzieren. Ähnlich hoch waren die Hürden bei der Finanzierung über Schuldverschreibungen. Hier meldeten in der deutschen wie in der EWU-Stichprobe im Schlussquartal 2008 jeweils über 70% derjenigen BLS-Banken, die sich über großvolumige Schuldtitel finanzieren, deutliche oder leichte Beeinträchtigungen beim Marktzugang. Teilweise gänzlich zum Erliegen kam die Möglichkeit, Kredite zu verbrieften, die allerdings nur eine Minderheit der Banken als Finanzierungsquelle nutzte. Laut Angaben der befragten Banken, die von Schwierigkeiten beim Marktzugang berichteten, wirkten sich diese sowohl in Deutschland als auch im Euro-Raum in den ersten Krisenjahren zum Teil deutlich auf den Umfang der vergebenen Kredite sowie die Margen aus.

Nachdem sich die Refinanzierungssituation Ende 2009 infolge der großzügigen Maßnahmen des Eurosystems wieder etwas entspannt hatte, wurde diese Ad-hoc-Frage so umformuliert, dass nicht mehr nach dem Grad der Beeinträchtigung, sondern nach Verbesserungen oder Verschlechterungen des Marktzugangs

²⁰ Conduits bzw. Structured Investment Vehicles sind Refinanzierungsstrukturen, bei denen mittels einer Zweckgesellschaft forderungsbesicherte Wertpapiere wie z. B. Asset Backed Securities (ABS) oder Collateralized Debt Obligations (CDO) angekauft und über die Ausgabe von kurzfristigen Geldmarktpapieren refinanziert werden. Die Subprime-Krise in den USA und die plötzliche Illiquidität zahlreicher verbriefteter Wertpapiere waren für einige Banken existenzbedrohend, da sie ihre angekauften Forderungen nicht mehr am Geldmarkt refinanzieren konnten.

²¹ Abgefragt wurden die Kategorien unbesicherter Interbankengeldmarkt (sehr kurzfristiger Geldmarkt bis zu einer Woche, kurzfristiger Geldmarkt über eine Woche), großvolumige Schuldtitel (kurzfristige sowie mittel- bis langfristige Schuldtitel), Verbriefung (von Unternehmens- sowie Wohnungsbaukrediten) und die Möglichkeit, Kreditrisiken außerbilanziell zu übertragen.

aufgrund der Lage an den Finanzmärkten im Vergleich zum Vorquartal gefragt wurde. Abgesehen vom zweiten Quartal 2010, in dem sich die Staatsschuldenkrise erstmals zuspitzte, und der zweiten Jahreshälfte 2011, in der sich die Staatsschuldenkrise, einhergehend mit substanzialer Unsicherheit an den Finanzmärkten, erneut verschärfte, entspannte sich in Deutschland die Situation bei allen Finanzierungsquellen seit 2010 nahezu stetig, insbesondere bei den mittel- und langfristigen Schuldverschreibungen und im Bereich der Verbriefungen. Auch die Bedingungen bei der Finanzierung über Einlagen²²⁾ verbesserten sich insgesamt, wobei allerdings der deutlichen Entspannung im Bereich der kurzfristigen Einlagen eine leichte Verschlechterung bei den längerfristigen gegenüberstand. Dies dürfte im Wesentlichen auf den rückläufigen Zinsabstand zwischen beiden Kategorien und die damit gesunkenen Opportunitätskosten der Geldhaltung zurückzuführen sein, was Umschichtungen von länger- in kurzfristige Einlagekomponenten zur Folge hatte. Letztere Entwicklung kann auch für den Euro-Raum konstatiert werden. Eine dauerhafte leichte Entspannung am Geldmarkt und bei Schuldtiteln setzte dagegen vor dem Hintergrund der ab Ende 2011 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen in Form einer Neuauflage des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen und erstmalig eingeführter dreijähriger Refinanzierungsgeschäfte erst in der zweiten Jahreshälfte 2012 ein. In einzelnen Ländern gab es jedoch auch seitdem immer wieder spürbare Schwierigkeiten bei der Finanzierung über den Geldmarkt oder Schuldverschreibungen, die sich teilweise auch als zwischenzeitlich stagnierende Entwicklung im gesamten Währungsraum niederschlugen.

Ad-hoc-Frage zum isolierten Einfluss von Rekapitalisierungen und Garantien durch die Regierungen

Einen Ansatzpunkt für eine Ad-hoc-Frage hinsichtlich, isoliert betrachtet, positiver Auswirkungen auf den Marktzugang der Banken boten die seitens der Regierungen während der Zuspitzung der Finanzmarktkrise im Herbst 2008 angekündigten und eingeführten Maßnahmen zur Unterstützung von Rekapitalisierungen sowie zur Bereitstellung von Staats-



garantien für Bankschuldverschreibungen. Während in Deutschland diesbezüglich 2009 nur weniger als 20% der BLS-Banken einen leicht oder deutlich verbessernden Einfluss auf den Marktzugang zu großvolumiger Finanzierung vermeldeten, lag die Quote im gesamten Währungsgebiet zeitweise über 50%.²³⁾

Im Zuge der Ausweitung der Finanzkrise auf die europäischen Staatsanleihemärkte wurde zwischen dem vierten Quartal 2011 und dem dritten Quartal 2014 eine Frage zu den isolierten Auswirkungen dieser Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen und die Kre-

Ad-hoc-Frage zum isolierten Einfluss der Staatsschuldenkrise

²² Diese Kategorie, unterteilt in kurzfristige und längerfristige Einlagen, wurde zum Schlussquartal 2011 im Fragebogen ergänzt.

²³ Nachdem diese Frage Ende 2009 eingestellt worden war, wurden solche Effekte weiterhin indirekt in der zuvor genannten Frage nach den Beeinträchtigungen der großvolumigen Finanzierung über die bei der jeweiligen Bank üblichen Finanzmarktquellen durch die Turbulenzen an den Finanzmärkten erfragt. Diese Frage enthält bis heute die Bitte, hier auch mögliche Effekte staatlicher Garantien für Schuldtitel und Rekapitalisierungen zu berücksichtigen.

ditvergabepolitik gestellt. In Deutschland hatte die Staatsschuldenkrise danach insgesamt nur leichte und zumeist positive Auswirkungen auf die Refinanzierungsbedingungen der Banken, und die Richtlinien und Margen waren davon überhaupt nicht tangiert. Im Euro-Raum insgesamt hingegen vermeldeten die Banken insbesondere in den Ländern der Peripherie Ende 2011 hinsichtlich ihrer Refinanzierungssituation deutliche Beeinträchtigungen durch die Staatsschuldenkrise. Diese entfaltete sowohl über die direkten Engagements als auch über die Beleihungswerte von Staatsanleihen am Repo-Markt und über sonstige Effekte²⁴⁾ Wirkung. Alle drei Kanäle führten, für sich genommen, zu merklichen Verschärfungen der Kreditrichtlinien. Die anschließende spürbare Erholung an den europäischen Staatsanleihemärkten vor dem Hintergrund des vom EZB-Rat im September 2012 in Aussicht gestellten Ankaufprogramms für Staatsanleihen (Outright Monetary Transactions: OMT) hatte dann jedoch ab dem Schlussquartal des Jahres eine sukzessive Entspannung bei den Auswirkungen auf die Refinanzierung der Banken zur Folge.

Zusatzfragen zu regulatorischen Maßnahmen infolge der Finanzmarktkrise

Eigenkapitalposition im Zuge der neuen regulatorischen und aufsichtlichen Regelungen deutlich gestärkt

Eine erste Sonderfrage zum Einfluss der Ereignisse an den Finanzmärkten auf die Eigenkapitalposition und mögliche Folgen für die Bereitschaft zur Kreditvergabe wurde ebenfalls bereits in der Oktober-Runde 2007 eingeführt und in den Folgejahren vierteljährlich gestellt. Den Angaben der deutschen BLS-Banken zufolge hatten die anfänglichen Turbulenzen und die spätere Krise bei etwa der Hälfte von ihnen Auswirkungen auf das Kapital und bei einem Großteil davon auch Einschränkungen bei der Kreditvergabe zur Folge. In der EWU-Stichprobe war ein noch höherer Anteil der Banken von negativen Auswirkungen auf Eigenkapitalposition und Kreditvergabe betroffen, und diese Situation hatte im Wesentlichen auch bis mindestens 2010 Bestand. 2011 wurde diese Frage von

einem nur noch halbjährlich im Fragebogen enthaltenen Fragenkomplex abgelöst, der sich mit den Auswirkungen der neuen regulatorischen und aufsichtlichen Regelungen im Rahmen von Basel III²⁵⁾ auf die risikogewichteten Aktiva (RWA), die Eigenkapitalposition, die Finanzierungsbedingungen und die Kreditvergabepolitik der Banken beschäftigt. Den Angaben der deutschen BLS-Institute zufolge stärkten diese ihre Eigenkapitalposition infolge der neuen Regelungen in jedem einzelnen Halbjahr vom Zeitpunkt der Einführung der Frage bis heute jeweils kräftig im Vergleich zum Halbjahr zuvor. Besonders markante Verbesserungen zeigten sich regelmäßig jeweils in der ersten Hälfte des Jahres, weil dann das Instrument der Gewinnthesaurierung zur Verfügung stand. Insbesondere vom zweiten Halbjahr 2011 bis Ende 2013 ging diese Entwicklung mit einem deutlichen Abbau der RWA einher, unter anderem durch eine Reduzierung des Bestandes an risikoreicheren Krediten. In abgeschwächter Form setzte sich diese Entwicklung bis zum aktuellen Zeitpunkt fort, gleichzeitig wurden zuletzt aber auch wieder durchschnittliche Kredite aufgebaut.

Auch im Euro-Raum verbesserten die befragten Banken ihre Eigenkapitalposition seit Einführung des Fragenkomplexes zu den neuen regulatorischen und aufsichtlichen Regelungen Anfang 2011 stetig. Im Vergleich zu den deutschen Ergebnissen spielte hierbei die Einbehaltung von Gewinnen allerdings eine weniger

²⁴ Gemäß Fragestellung zählen hierzu bspw. die automatische Herabstufung von Ratings, die die jeweilige Bank betreffen, infolge der Herabstufung von Staaten oder infolge von Änderungen des Wertes der impliziten Staatsgarantie und Ansteckungseffekte auf andere Vermögenswerte (einschl. Kreditportfolios).

²⁵ Zu den neuen Regelungen zählen zum einen die in der CRR/CRD IV festgelegten aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Daneben sollen die Eigenkapitalanforderungen berücksichtigt werden, die sich aus der umfassenden Bewertung (Comprehensive Assessment), die die EZB und die teilnehmenden zuständigen nationalen Behörden im Einklang mit den Bestimmungen der Verordnung über den einheitlichen Aufsichtsmechanismus durchführen, oder aus den Bestimmungen ergeben, welche aus sonstigen spezifischen regulatorischen oder aufsichtlichen Aktivitäten erwachsen, die kürzlich verabschiedet/umgesetzt wurden oder in naher Zukunft verabschiedet/umgesetzt werden dürften.

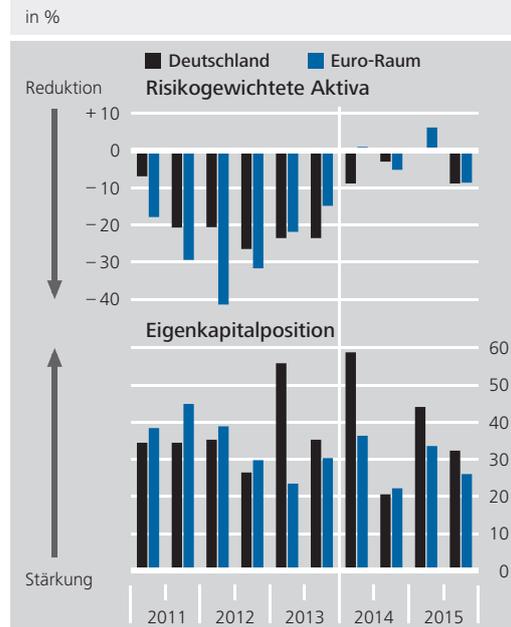
bedeutende, die Ausgabe von Kapitalinstrumenten dagegen eine etwas wichtigere Rolle. Um die RWA zu reduzieren, bauten die Banken im Euro-Raum 2012/2013 sowohl ihren Bestand an risikoreicheren als auch an durchschnittlichen Krediten ab. Die Refinanzierungsbedingungen waren in Deutschland und im Euro-Raum von den neuen regulatorischen und aufsichtlichen Regelungen im Rahmen von Basel III im Wesentlichen nicht tangiert. Auf die Richtlinien für Unternehmens- und Wohnungsbaukredite hatten die Regelungen bei den befragten Banken zeitweise aber einen verschärfenden Einfluss, der im Euro-Raum stärker ausfiel als in Deutschland, und auch die Margen wurden in diesem Zusammenhang 2012/2013 spürbar ausgeweitet.

Zusatzfragen zu geldpolitischen Sondermaßnahmen

Ad-hoc-Fragen zu GLRG, APP und negativer Verzinsung der Einlagefazilität

Auch auf einige der geldpolitischen Sondermaßnahmen, die im Verlauf der Finanzkrise ergriffen wurden, reagierte der BLS mit Ad-hoc-Fragen. So enthält der Fragebogen seit Einführung der GLRG im Herbst 2014 halbjährlich einen Fragenkomplex zu diesem Thema, der die Teilnahme an vergangenen und die voraussichtliche Teilnahme an zukünftigen Geschäften sowie die jeweils vorrangigen Gründe dafür umfasst. Darüber hinaus wird nach dem Verwendungszweck der aufgenommenen Mittel und möglichen Auswirkungen auf die finanzielle Situation der Banken sowie auf Kreditrichtlinien und -bedingungen gefragt. Halbjährlich im Wechsel mit diesem Fragenkomplex werden die teilnehmenden Institute seit Frühjahr 2015 um Auskunft zu Auswirkungen des erweiterten Programms des Eurosystems zum Ankauf von Vermögenswerten auf ihre finanzielle Situation und Kreditvergabepolitik sowie zum Verwendungszweck der etwaigen zusätzlichen Finanzierungsmittel gebeten. Die Verzinsung der Einlagefazilität im negativen Bereich bot Anlass zur Einführung einer weiteren Ad-hoc-Frage in der April-Runde 2016. Hier werden die Banken nach den Auswirkungen etwa auf

Auswirkungen regulatorischer Anforderungen^{*)}



* Saldo aus der Summe der Angaben „deutlich erhöht“ und „etwas erhöht“ und der Summe der Angaben „etwas verringert“ und „deutlich verringert“ in % der gegebenen Antworten. Zu den Anforderungen gehören u. a. solche im Rahmen der Capital Requirements Regulation (CRR) und der Capital Requirement Directive IV (CRD-IV) sowie die aus der umfassenden Bewertung (Comprehensive Assessment) resultierenden Anforderungen.
 Deutsche Bundesbank

ihre Zinserträge, Kreditzinsen oder Margen befragt.

Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte

Im Juni 2014 beschloss der EZB-Rat angesichts der anhaltend schwachen Buchkreditvergabe insgesamt acht GLRG durchzuführen. Durch die teilweise Koppelung dieser Geschäfte an die Kreditvergabe der Banken an den Privatsektor sollten Anreize für die Banken gesetzt werden, zusätzliche Kredite über ihre übliche Kreditvergabe hinaus herauszureichen.²⁶⁾ Dies konnte jedoch nicht grundsätzlich verhindern, dass die Institute einen Teil der erhaltenen Zentralbankkredite zur Ablösung auslaufender Marktfinanzierung oder zum Erwerb verzinslicher Wertpapiere einsetzten.

GLRG zur zusätzlichen Kreditvergabe

²⁶ Details sind in der EZB-Pressmitteilung zu den GLRG vom 3. Juli 2014 enthalten.

Verwendungszwecke^{*)} der bei den bisherigen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG) aufgenommenen Mittel

in % aller antwortenden BLS-Banken; Stand: Ende 4. Vj. 2015



* In beträchtlichem oder gewissem Umfang für diesen Zweck verwendet.
 Deutsche Bundesbank

Interesse an GLRG im Euro-Raum größer als in Deutschland

Bis zur Januar-Runde 2016 zeigten die am BLS teilnehmenden deutschen Banken an den seit September 2014 durchgeführten GLRG insgesamt nur mäßiges Interesse. Die Institute nahmen nur vereinzelt teil, und die Zahl derer, die definitiv auch über künftige GLRG Finanzmittel in Anspruch nehmen wollen, hielt sich in engen Grenzen. Im Euro-Raum insgesamt dagegen nahm anfänglich mit jeweils rund der Hälfte der befragten BLS-Banken ein deutlich höherer Anteil von Instituten an den Geschäften teil als in Deutschland. Im Dezember 2015 lag dieser Anteil im Währungsgebiet jedoch auch nur noch bei gut einem Fünftel der befragten Institute. Für die Teilnahme der Banken war laut eigenen Angaben zumeist das Ertragsmotiv ausschlaggebend, das Interesse an den GLRG beruhte somit vor allem auf ihren attraktiven Bedingungen. Für einige war aber auch eine bessere Erfüllung regulatorischer Liquiditätsanforderungen oder die Reduzierung aktueller beziehungsweise Vermeidung künftiger Finanzierungssengpässe der treibende Faktor. Ihre Nichtteilnahme

begründeten die übrigen Banken fast ausschließlich damit, dass keine Finanzierungssengpässe bestünden. Diejenigen Banken, die an einem oder mehreren der sechs GLRG bis Dezember 2015 teilnahmen, gaben an, die Mittel entsprechend dem geldpolitischen Zweck der Maßnahme in erster Linie für die Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte verwendet zu haben. Aber auch zur Substitution anderer Refinanzierungsquellen wollten einige der befragten Banken ihre Mittel einsetzen. Im Gegensatz zu den deutschen Banken, die vor allem fällige Verbindlichkeiten substituieren wollten, beabsichtigten die Banken des Euro-Raums dabei aber primär, Mittel aus anderen liquiditätszuführenden Geschäften des Eurosystems durch die GLRG-Mittel zu ersetzen. Laut Angaben der beteiligten Banken hat sich durch die bisher durchgeführten GLRG ihre finanzielle Situation insgesamt verbessert. So gaben vor allem die Banken im Euro-Raum eine Stärkung ihrer Liquiditätsposition an. Daneben berichteten sowohl die teilnehmenden deutschen Institute als auch die Banken im Währungsgebiet von einem positiven Einfluss auf ihre Ertragslage, da die Vorzugsbedingungen der GLRG sich entlastend auf ihre Kostenseite ausgewirkt hätten. Auch die Finanzierungsbedingungen am Markt hätten sich durch die GLRG etwas verbessert.²⁷⁾ Laut Angaben der deutschen Banken hatte die Teilnahme keinen Einfluss auf ihre Kreditvergabepolitik. Die beteiligten Institute der EWU-Stichprobe berichteten zwar ebenfalls, dass sich ihre Teilnahme nicht auf ihre Kreditstandards ausgewirkt hätte, bei den konkreten Bedingungen der vergebenen Kredite, insbesondere an Unternehmen, sei es hingegen zu zum Teil deutlichen Erleichterungen gekommen.

²⁷ Hierbei dürfte etwa eine Rolle spielen, dass durch die Langfristigkeit der GLRG das Liquiditätsrisiko der teilnehmenden Banken über einen längeren Zeitraum gesenkt werden kann. Zudem kann eine aufgrund der Teilnahme an den GLRG verbesserte Ertragslage zu günstigeren Konditionen bei einer Fremdmittelaufnahme am Markt führen.

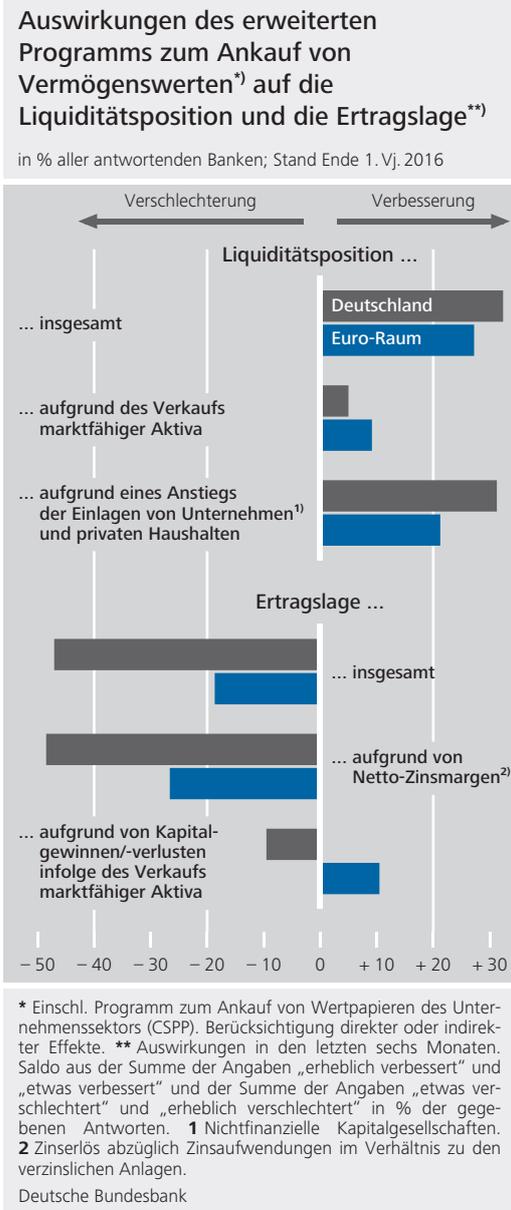
Erweitertes Programm des Eurosystems zum Ankauf von Vermögenswerten

APP zur Gewährleistung von Preisstabilität

Am 22. Januar 2015 kündigte der EZB-Rat das APP an, in dessen Rahmen nicht nur der Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen und Asset Backed Securities fortgesetzt wurde, sondern zusätzlich unter bestimmten Bedingungen Käufe von Anleihen, die von im Euro-Raum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäischen Institutionen begeben wurden, getätigt werden sollten.²⁸⁾ Die Mehrheit des EZB-Rats sah das erweiterte Ankaufprogramm angesichts einer schwächer als erwartet ausgefallenen Inflationsdynamik sowie erhöhter Risiken einer zu lang anhaltenden Phase niedriger Inflation als notwendig zur Erfüllung des Preisstabilitätsmandats des Eurosystems an.

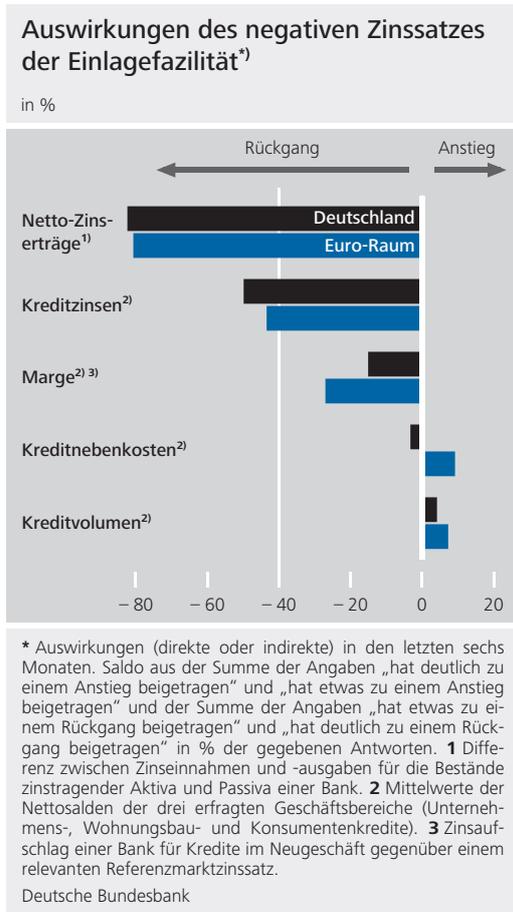
Liquiditätsposition durch APP verbessert, Ertragslage dagegen deutlich belastet

Gefragt nach den direkten oder indirekten Auswirkungen des APP auf ihre finanzielle Situation berichteten die BLS-Institute der deutschen wie der EWU-Stichprobe per saldo, dass das Programm, für sich genommen, bei ihnen in moderatem Umfang zu einem Abbau von Staatsanleihen des Euro-Raums beigetragen hat. Das APP verbesserte laut Bankangaben ihre Liquiditätsposition sowie ihre Finanzierungsbedingungen, vor allem in Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen, und lässt auch für die sechs Monate nach der Umfragerunde vom April 2016 weitere Verbesserungen erwarten. Bei den in Deutschland befragten Banken resultierte die Verbesserung der Liquiditätsposition fast ausschließlich daraus, dass die Bankkunden Portfoliumschichtungen zugunsten von Bankeinlagen vornahmen, und nicht aus bankeigenen Verkäufen von Wertpapieren. Im Euro-Raum insgesamt spielte dagegen auch die eigeninduzierte Veräußerung von Aktiva der Banken eine nennenswerte Rolle, da hiermit in einigen Ländern offenbar Gewinne erzielt werden konnten. Als Verwendungszweck der zusätzlichen Liquidität nannten die Banken in beiden Gebieten die Substitution alternativer Refinanzierungsquellen sowie die Kreditver-



gabe. Auf die Eigenkapitalposition der Banken hatte das Ankaufprogramm nur geringe direkte oder indirekte Auswirkungen. Seit Einführung dieser Sonderfrage berichteten die deutschen BLS-Banken allerdings in der Breite, dass das Ankaufprogramm Druck auf ihre Netto-Zinsmargen ausübe und dadurch ihre Ertragslage belaste. Im Euro-Raum insgesamt hatten die befragten Banken in den ersten zwei Umfragerunden im Frühjahr und Herbst 2015 per saldo noch angegeben, dass das APP sich bei ihnen

28 Zu weiteren Details vgl.: Deutsche Bundesbank, Geldpolitik und Geldmarktentwicklung, Monatsbericht, Februar 2015, S. 25 f.



aufgrund der Kapitalgewinne bei eigeninduzierten Verkäufen insgesamt neutral auf ihre Ertragslage ausgewirkt hätte. Da auf Länderebene neben den deutschen mittlerweile auch Banken weiterer Länder einen negativen Einfluss des APP auf ihre Ertragslage ausgemacht haben, der in erster Linie mit gesunkenen Netto-Zinsmargen in Verbindung steht, fielen zuletzt auch die für den gesamten Euro-Raum aggregierten Ergebnisse dementsprechend aus. Lediglich Banken in Ländern der Peripherie meldeten noch einen neutralen oder positiven Einfluss des APP auf ihre Ertragslage. Für die sechs Monate nach April 2016 rechnen die befragten Banken des Euro-Raums insgesamt mit weiteren ertragsbelastenden Effekten. Im Hinblick auf die Kreditrichtlinien hatte das Programm gemäß Bankangaben keinen nennenswerten Effekt und wird es voraussichtlich auch in Zukunft nicht haben. Allerdings wurden die Kreditbedingungen im Euro-Raum sowohl im Firmenkundengeschäft als auch im Geschäft mit privaten Haushalten merklich gelockert, und es werden

weitere Lockerungen in den nachfolgenden sechs Monaten erwartet.

Auswirkungen des negativen Zinssatzes der Einlagefazilität

Der EZB-Rat beschloss in seiner Sitzung am 5. Juni 2014 eine Senkung des Zinssatzes der Einlagefazilität auf $-0,10\%$ und damit erstmals in den negativen Bereich. Dieser Maßnahme folgten ab Ende 2014 noch drei weitere schrittweise Zinssenkungen auf aktuell $-0,40\%$. Die in der April-Runde 2016 neu eingeführte Ad-hoc-Frage beschäftigt sich konkret mit den Auswirkungen dieses negativen Zinssatzes der Einlagefazilität auf die Netto-Zinserträge der Banken sowie auf die Kreditzinsen, die Marge, die Kreditnebenkosten und das Kreditvolumen in den drei verschiedenen Kreditsegmenten. Dabei sollen die Banken neben direkten auch indirekte Effekte berücksichtigen, die auftreten können, auch wenn die jeweilige Bank nicht über Überschussliquidität verfügt.

Ad-hoc-Frage zum Einfluss des negativen Zinssatzes der Einlagefazilität auf Ertragslage, Zins, Margen, Kreditvolumen

Gemäß den Angaben der befragten Banken in Deutschland wie im Euro-Raum insgesamt und in nahezu allen Mitgliedstaaten trug der negative Einlagefazilitätssatz in den zurückliegenden sechs Monaten erheblich zu einem Rückgang ihrer Netto-Zinserträge bei. Jeweils gut 80% der BLS-Banken gaben leichte oder deutliche negative Effekte an. Im Einklang mit der üblichen Zinsweitergabe trug der negative Zins der Einlagefazilität in allen erfragten Kreditkategorien deutlich zu einem Rückgang der Kreditzinsen bei. Kreditzinserhöhungen zur Margenstabilisierung wurden nicht berichtet. Der negative Zins der Einlagefazilität leistete, isoliert betrachtet und per saldo, während der vorangegangenen sechs Monate einen spürbaren Beitrag zum zunehmenden Margendruck. Im Gegensatz zu den Instituten des gesamten Währungsraumes berichteten die deutschen Banken allerdings, dass ihre Margen für Konsumentenkredite, die sie in den letzten sechs Monaten im Ergebnis nahezu stabil halten konnten, durch den negativen Zins per saldo nicht beeinflusst wurden. Vereinzelt

Rückgang der Netto-Zinserträge, Zinsen und Margen aufgrund des negativen Einlagezinses

verzeichneten Institute aus der deutschen Stichprobe auch positive Effekte auf die Margen, wenn es einer Bank gelungen war, ihre individuellen Kreditzinsen im Vergleich zu den gesunkenen Refinanzierungskosten relativ konstant zu halten. Anders als in Deutschland reagierte ein nennenswerter Teil der befragten Banken des Währungsgebiets auf den negativen Zinssatz der Einlagefazilität mit einer Erhöhung der Kreditnebenkosten. Die Auswirkungen des negativen Einlagesatzes auf das Kreditvolumen waren sowohl in Deutschland als auch im Euro-Raum insgesamt relativ gering, tendenziell – bei Krediten an private Haushalte – fielen die Effekte per saldo eher volumensteigernd aus. Für die nachfolgenden sechs Monate erwarteten die deutschen Umfrageteilnehmer im April dieses Jahres unter dem Strich einen noch stärkeren negativen Effekt des Einlagesatzes auf ihre Nettozinsenerträge. Hinsichtlich der anderen erfragten Größen rechneten sie mit ähnlichen Auswirkungen wie in den sechs Monaten vor April.

■ Schlussfolgerungen

Der BLS hat als flexibles Instrument während der Finanz- und Staatsschuldenkrise einen wesentlichen Beitrag zur besseren und zeitnahen Einschätzung des Kreditangebotsverhaltens der deutschen Banken und der Institute im Euro-Raum geleistet. Auch für die Beurteilung der Wirkung geldpolitischer Sondermaßnahmen sowie regulatorischer Neuerungen liefer-

ten die Antworten auf die Ad-hoc-Fragen wichtige Informationen.

In Deutschland ist für die Qualität der erhobenen Angaben insbesondere das System der persönlichen Interviews von besonderem Wert. Die Zeitreihen, die mittlerweile auch für einige Ad-hoc-Fragen vorliegen, können für die geldpolitische Vorbereitung ebenso von Nutzen sein wie für wissenschaftliche Analysen und finanzstabilitätsbezogene Fragestellungen. So können – wie beim vorgestellten Kreditangebotsindikator – Angebots- und Nachfrageeffekte im Hinblick auf die Kreditentwicklung isoliert voneinander betrachtet werden. Des Weiteren kann gerade im deutschen Bankensystem die Analyse von Unterschieden nach Bankengruppen, für die die aktuelle BLS-Stichprobe gut geeignet ist, relevant und interessant sein.

In der nahen Zukunft dürfte die Beobachtung spezieller Fragestellungen im BLS von besonderem Interesse bleiben. So stellt sich für Deutschland die Frage, wie lange sich die hauptsächlich wettbewerbsbedingten Margenverengungen noch fortsetzen werden. Auch der seit 2010 bestehende Trend einer steigenden Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten in Deutschland wird weiter unter Beobachtung stehen. Nicht zuletzt werden weiterhin auch die – positiven wie negativen – Auswirkungen der geldpolitischen Sondermaßnahmen und der negativen Verzinsung der Einlagefazilität im Mittelpunkt des Interesses bleiben.

Qualität der BLS-Daten eröffnet vielseitige Einsatzmöglichkeiten

Länderspezifische BLS-Angaben liefern wertvollen Beitrag zu geldpolitischer Diskussion