

Quartalsbericht der BIZ

Banken verlieren als Kreditgeber an Boden

09.12.2013

Die ultralockere Geldpolitik in den Industrieländern treibt die Suche nach Rendite weiter an. Davon profitieren vor allem grosse Firmen, die nicht auf Bankkredite angewiesen sind.

Martin Lanz

Die lockeren monetären Bedingungen bestimmen weiterhin das Geschehen an den Finanzmärkten. Wie die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in ihrem am Sonntag veröffentlichten Quartalsbericht feststellt, haben Anleihen und Aktien den zeitweisen Sommerausverkauf überstanden und weiter an Wert zugelegt, nachdem sich vorerst die Überzeugung durchgesetzt hatte, dass die Leitzinsen niedrig bleiben und die Wertpapierkäufe des Federal Reserve anhalten würden. Selbst der Shutdown und die Unsicherheit über die Zahlungsfähigkeit der USA im Oktober wurden locker verdaut.

Kampf um das Vertrauen

Derweil bestätigt sich laut BIZ ein seit einiger Zeit zu beobachtender Trend, von dem besonders grosse Unternehmen mit direktem Zugang zu den Kapitalmärkten profitieren. Seit Mitte 2012 stellen Investoren auf ihrer Suche nach Rendite nämlich vermehrt auch weniger kreditwürdigen Unternehmen Geld zur Verfügung. Das äussert sich in sinkenden Risikoprämien, die sich – bis jetzt jedenfalls – durch niedrige Ausfallraten rechtfertigen. Im Durchschnitt kommen Unternehmen in der Euro-Zone seit einiger Zeit günstiger an Geld, wenn sie es direkt am Kapitalmarkt aufnehmen, als wenn sie es via Bankkredite tun.

Die Ökonomen der BIZ führen das auf die Tatsache zurück, dass Banken in ihrem inzwischen jahrelangen Kampf, das Vertrauen der Anleger wiederzuerlangen, ihrerseits mit höheren Finanzierungskosten konfrontiert sind. Die Unsicherheit über die in den Bankbilanzen schlummernden Risiken hält an, wobei die Skepsis gegenüber europäischen Banken besonders gross ist. Der im Steigen begriffene Anteil notleidender Kredite und die vielerorts schwelenden oder gar eskalierenden Rechtsprobleme verstärken die Bedenken zusätzlich.

Bankkredite teurer als Anleihen

Effektive Kosten für Firmen in der Euro-Zone

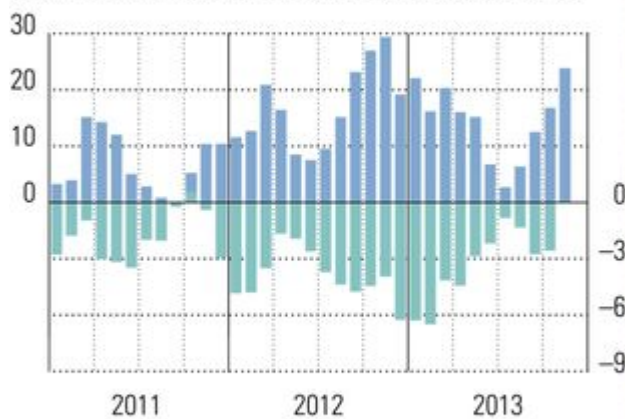


■ Zinsen auf Bankkrediten mit Fälligkeit 1-5 Jahre

■ Rendite von Firmenanleihen mit A-Rating

■ Rendite von Firmenanleihen mit BBB-Rating

Zunehmende direkte Finanzierung am Kapitalmarkt



■ Nettoemission von Anleihen, in Mrd. \$

■ Bankkreditvergabe an Firmen, in Mrd. € (rechte Skala)

QUELLE: BIZ

NZZ-INFOGRAFIK/eff. (NZZ-Infografik / efl.)

Die Banken hätten ihre Vorteile bei der Refinanzierung im Zuge der Finanzkrise eingebüsst, was ihre Rolle als Intermediär einschränke, schreibt die BIZ. Weil gerade die Finanzinstitute in der Euro-Zone versuchen, diese Kosten weiterzugeben, verharren die durchschnittlich von den Banken in Rechnung gestellten Kreditzinsen trotz fallenden Leitzinsen bei mehr als 3%. Unternehmen haben deshalb Anreize, die Banken zu umgehen.

Tatsächlich sind die Nettoemissionen von Firmenanleihen 2012 stark angestiegen. Seit Anfang 2011 haben europäische Unternehmen mehr als die Hälfte ihrer Finanzierungsbedürfnisse direkt am Kapitalmarkt gedeckt. Im gleichen Zeitraum ist der Bestand von an Unternehmen vergebenen Bankkrediten in der Euro-Zone um 15% gesunken. Die Banken spielen eine immer weniger prominente Rolle als Quelle neuer Kredite. Das sind nicht nur schlechte Nachrichten für die Banken, sondern auch für Firmen, die keinen Zugang zu den Anleihemärkten haben.

Devisenmärkte im Fokus

In verschiedenen Spezialstudien beleuchtet der Quartalsbericht die Ergebnisse der jüngsten, nur alle drei Jahre stattfindenden Untersuchung der weltweiten Devisenmärkte. Das Handelsvolumen auf dem Devisenmarkt – dem weltweit grössten Markt – hatte im April 2013 einen Rekordstand von 5,3 Bio. \$ pro Tag erreicht, was einem Anstieg von mehr als einem Drittel gegenüber 2010 entspricht. Bis im Oktober 2013 seien die Umsätze allerdings auf 5 Bio. \$ pro Tag gesunken, schreiben die BIZ-Ökonomen. Dies sei vor allem auf geringere Yen- und Euro-Transaktionen zurückzuführen.

In Bezug auf die Struktur des Devisenmarkts stellt die BIZ fest, dass sich Nichthändler-Finanzinstitute, einschliesslich kleinerer Banken, institutioneller Anleger und Hedge-Funds, zur grössten Gegenparteiengruppe entwickelt haben. Der Marktanteil von Geschäften unter Händlern ist hingegen weiter geschrumpft, da infolge einer höheren Konzentration die führenden Händler mehr Transaktionen intern glattstellen können. Die einst deutliche Trennung von Geschäften unter Händlern einerseits und Geschäften zwischen Händlern und Kunden andererseits existiert nicht mehr. Bedauerlicherweise stellt die BIZ, die offensichtlich über vertiefte Kenntnisse der Devisenmärkte verfügt, keine Überlegungen darüber an, inwiefern deren Struktur Kursmanipulationen begünstigt. Jüngst haben diesbezüglich weltweit behördliche Untersuchungen Fahrt aufgenommen.