



## Pressemitteilung

Presseanfragen: +41 61 280 8188  
press@bis.org  
www.bis.org

14. März 2011

---

### **Inflationsdruck im Zentrum des aktuellen BIZ-Quartalsberichts**

Ein Schwerpunkt des heute veröffentlichten BIZ-Quartalsberichts vom März 2011 sind die steigenden kurzfristigen Inflationserwartungen. Deren Ursachen: In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird mit einem stärkeren Wachstum gerechnet, und die Rohstoffpreise schnellen in die Höhe.

Die März-Ausgabe des Quartalsberichts enthält auch wichtige Erkenntnisse aus den aktuellen BIZ-Statistiken zum internationalen Bank- und Finanzgeschäft.

Vier Artikel befassen sich mit diesen Themen (ausführlichere Abrisse folgen weiter unten):

1. Systemrelevanz: Ein einfacher, aber verlässlicher Indikator dafür ist die Grösse einer Bank. Nützliche Zusatzinformationen liefert das gesamte Interbankkreditgeschäft der betreffenden Bank.
2. Inflationserwartungen und die grosse Rezession: Nach ihrem Rückgang während der Krise sind die kurzfristigen Inflationserwartungen jetzt wieder gestiegen. Die Messgrössen für die langfristigen Inflationserwartungen deuten darauf hin, dass die Anleger die Zentralbanken noch für glaubwürdig halten. Doch die grössere Streuung wirft die Frage auf, wie gut die Inflationserwartungen verankert sind.
3. Mindestreserven als Instrument der Geldpolitik in Lateinamerika: Mehrere lateinamerikanische Zentralbanken konnten in den letzten Jahren ihre Ziele in Sachen Geldpolitik und Finanzstabilität u.a. dadurch erreichen, dass sie die Mindestreserveanforderungen anpassten. Dies hatte allerdings seinen Preis.
4. Devisenhandel in Währungen aufstrebender Volkswirtschaften: Mit steigendem Pro-Kopf-Einkommen löst sich der Devisenhandel von den zugrundeliegenden Leistungsbilanzgeschäften und findet vermehrt auf internationaler Ebene statt.

**Diese Pressemitteilung ist auch in Englisch, Französisch, Italienisch und Spanisch verfügbar.**



## **Zunehmender Inflationsdruck bei steigenden Rohstoffpreisen**

In den wichtigsten fortgeschrittenen Volkswirtschaften zogen die Aktienkurse im Zeitraum Anfang Dezember 2010 bis letzte Februarwoche 2011 an, und die Kreditspreads verengten sich. Die Anleger rechneten mit einem Konjunkturaufschwung und einer zunehmenden Wahrscheinlichkeit, dass die Erholung endlich durchstartet. Auch die Renditen von Staatsanleihen zogen deutlich an. Dies war dem Zusammentreffen zweier Faktoren zuzuschreiben: der Erwartung, dass sich eine voraussichtliche Straffung der Geldpolitik in höheren realen Renditen niederschlagen würde, sowie gestiegenen Inflationserwartungen. In der letzten Februarwoche schlug die Anlegerstimmung jedoch abrupt um, als die Besorgnis über die Auswirkungen der politischen Unruhen in Nordafrika und im Nahen Osten zunahm.

Die höheren Inflationserwartungen – insbesondere auf kurze Sicht – waren nicht nur auf die besseren Wachstumsaussichten zurückzuführen, sondern auch auf den rapiden Anstieg der Preise von Agrarerzeugnissen und sonstigen Rohstoffen, besonders Nahrungsmitteln. Dies löste bei den Anlegern und Entscheidungsträgern erneut Besorgnis über die preistreibende Wirkung höherer Rohstoffpreise weltweit und über mögliche Zweitrundeneffekte aus. Hinzu kam, dass sich der Ölpreisanstieg infolge der eskalierenden politischen Spannungen in Nordafrika und im Nahen Osten beschleunigte.

In den Aktien- und Anleihekursen einer Reihe aufstrebender Volkswirtschaften begannen sich die wachsenden Bedenken der Anleger über die Folgen der bereits erfolgten und noch zu erwartenden geldpolitischen Straffung als Reaktion auf die steigende Inflation niederzuschlagen. Der Wandel der weltwirtschaftlichen Aussichten veranlasste die Anleger zudem, ihre Portfolios geografisch umzuschichten. Dies führte an den Aktienmärkten in Asien und Lateinamerika zu Kapitalabflüssen und an den Aktienmärkten der fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu Kapitalzuflüssen.

## **Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken**

Die grenzüberschreitende Kreditvergabe der an die BIZ berichtenden Banken kehrte im dritten Quartal 2010 auf den Wachstumspfad zurück. Die aggregierten grenzüberschreitenden Forderungen dieser Banken stiegen um 2,3%, sodass sich der Bestand auf \$ 31 Billionen erhöhte. Damit liegt er immer noch rund \$ 5 Billionen unter dem Spitzenwert von Ende März 2008.

Die Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften erhöhte sich im dritten Quartal 2010 erneut. Die grenzüberschreitenden Forderungen der BIZ-Berichtsbanken an Gebietsansässige der aufstrebenden Volkswirtschaften stiegen um 6,3%. Dies ist der sechste Anstieg in Folge und der bisher grösste. Mehr als die Hälfte des Anstiegs floss in die boomenden Volkswirtschaften der Asien-Pazifik-Region (\$ 84 Milliarden) und ein gutes Viertel an die Region Lateinamerika und Karibik (\$ 44 Milliarden). Die Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas nahm um \$ 22 Milliarden zu – die erste Zunahme seit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers. Im September 2010 war das Engagement aller wichtigen nationalen Bankensysteme gegenüber dem Nahen Osten und Nordafrika gemessen an ihren gesamten Auslandsengagements eher gering.

Das Geschäft am Primärmarkt für internationale Schuldtitel verlangsamte sich im vierten Quartal 2010. Damit entsprach es wieder dem saisonalen Muster vor der Finanzkrise. Der Bruttoabsatz sank im Zeitraum Oktober bis Dezember gegenüber dem Vorquartal um 9% auf \$ 1 707 Milliarden. Da die Tilgungen stabil blieben,



sank der Nettoabsatz auf \$ 293 Milliarden, gegenüber \$ 489 Milliarden im dritten Quartal.

Das Handelsvolumen an den internationalen Derivatbörsen war im vierten Quartal 2010 höher als im Vorquartal. Gemessen am Nominalwert der gehandelten Kontrakte und in Dollar gerechnet stieg der Umsatz um 9%. Diese Zunahme ist grösstenteils einer starken Umsatzsteigerung – um 29% – bei den Futures auf kurzfristige Dollar-Zinssätze zuzuschreiben. Besonders kräftig wuchs der Umsatz im November, als das Federal Reserve Board die zweite Runde offizieller Käufe von US-Schatzanleihen ankündigte. Einen weiteren erheblichen Beitrag leistete der Handel mit koreanischen Aktienindexoptionen, der um 38% zunahm. Ein teilweises Gegengewicht bildete der Umsatz bei den Optionen auf kurzfristige Euro-Zinssätze, der um 16% zurückging.

## Features

### Systemrelevanz: einige einfache Indikatoren

In diesem Artikel suchen Mathias Drehmann und Nikola Tarashev (BIZ) nach einfachen, verlässlichen und praxistauglichen Indikatoren für die Systemrelevanz von Banken. Solche Indikatoren können als nützliche Substitute für die schwieriger zu berechnenden und zu kommunizierenden Alternativen dienen. Sie sind für Aufsichtsinstanzen und Banken gleichermaßen nützlich, denn sie ermöglichen eine Einschätzung und Steuerung der Systemrelevanz auch bei begrenzt verfügbaren Informationen auf Systemebene. Die Autoren stellen fest, dass die Grösse einer Bank eng mit drei komplexen Messgrössen für die Systemrelevanz korreliert. Mithilfe der Grösse sowie des gesamten Interbankkreditgeschäfts einer Bank kann ein einfacher Indikator für die Systemrelevanz konstruiert werden.

### Inflationserwartungen und die grosse Rezession

Petra Gerlach, Peter Hördahl und Richhild Moessner (BIZ) beobachten, dass die Indikatoren für die kurzfristigen Inflationserwartungen während der Krise insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sanken, dass sie aber Anfang 2011 wieder gestiegen sind. Die Messgrössen für die langfristigen Inflationserwartungen schwankten in den letzten beiden Jahren im Allgemeinen um ein relativ stabiles Niveau herum. Dies lässt darauf schliessen, dass die Glaubwürdigkeit der Zentralbanken unter den jüngsten Ereignissen nicht gelitten hat. Gleichzeitig ist aber die Streuung der Inflationserwartungen etwas grösser als vor der Krise, was die Frage aufwirft, wie gut die Inflationserwartungen verankert sind.

### Mindestreserven als Instrument der Geldpolitik in Lateinamerika

Mindestreserven erleben ein Comeback. In fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben Mindestreserven als Instrument der Geldpolitik seit Langem an Bedeutung verloren. In jüngster Zeit haben jedoch mehrere Zentralbanken in Lateinamerika und anderen aufstrebenden Regionen Mindestreserveanforderungen dazu eingesetzt, ihre Ziele in Sachen Geldpolitik und Finanzstabilität zu erreichen. In diesem Artikel von Carlos Montoro und Ramon Moreno (BIZ) werden die Erfahrungen in Brasilien, Kolumbien und Peru untersucht, um Erkenntnisse über die Wirksamkeit dieses Instruments zu gewinnen. Die Autoren stellen fest, dass Anpassungen der



Mindestreserveanforderungen zur Stabilisierung der Interbankzinssätze beigetragen und die Marktzinssätze beeinflusst haben, ohne zwangsläufig auch höhere Kapitalzuflüsse anzulocken. Zudem wurde dadurch das Kreditwachstum geglättet. Das Instrument hat jedoch auch Nachteile: Mindestreserven können zu Verzerrungen im Finanzsystem führen, wodurch die Finanzintermediation teurer wird und möglicherweise abnimmt.

### **Devisenhandel in Währungen aufstrebender Volkswirtschaften: zunehmend reine Finanzgeschäfte, zunehmend international**

Die Zentralbankerhebung von 2010 über das Geschäft an den Devisenmärkten zeigte ein rasantes Umsatzwachstum bei Währungen aufstrebender Volkswirtschaften. Insbesondere meldeten Zentralbanken aus aller Welt, dass einige zunehmend wichtige Währungen nunmehr viel stärker ausserhalb ihres Inlandsmarktes gehandelt werden, als Marktteilnehmer geschätzt hatten. Dieser Artikel von Robert McCauley und Michela Scatigna (BIZ) liefert einfache Referenzwerte für Umsatz und geografische Verteilung des Devisenhandels. Darüber hinaus werden einige wichtige Fälle beleuchtet, die von diesen Referenzwerten abweichen. Der Befund lautet, dass sich der Devisenhandel mit steigendem Pro-Kopf-Einkommen von den zugrundeliegenden Leistungsbilanzgeschäften löst und vermehrt auf internationaler Ebene stattfindet. Bei einem gegebenen Einkommensniveau verzeichnen ausserdem Währungen mit entweder hohen oder aber sehr niedrigen Renditen höhere Umsätze, was ihrer Rolle als Ziel- oder Finanzierungswährung in Carry-Trades entspricht.