



## Pressemitteilung

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

2. März 2009

---

### **BIZ-Quartalsbericht März 2009**

Der heute veröffentlichte *BIZ-Quartalsbericht* gliedert sich in zwei Teile. Der erste Teil gibt einen Überblick über die jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten und geht dann etwas genauer auf wichtige Punkte aus den aktuellen BIZ-Statistiken zum internationalen Bank- und Finanzgeschäft ein. Der zweite Teil umfasst vier Features mit folgenden Themen: 1) Abschätzung des Risikos von Bankenkrisen; 2) US-Dollar-Knappheit im weltweiten Bankgeschäft; 3) US-Dollar-Geldmarktfonds und Nicht-US-Banken; 4) Abwicklung von Devisenhandelstransaktionen.

#### **Anleger mutmassen über Schwere und Dauer des weltweiten Abschwungs**

Unsicherheit bezüglich der Tiefe und Dauer des Wirtschaftsabschwungs hielt die Finanzmärkte im Zeitraum von Ende November 2008 bis 20. Februar 2009 weiter in Atem. Generell hielt der Druck auf die Kreditmärkte angesichts schwacher Wirtschaftsdaten und Gewinnmeldungen sowie der dadurch ausgelösten Erwartungen weiterer Ausfälle an. Besonders deutlich zeigte sich dieser Druck in der erneuten Ausweitung der Renditenaufschläge für Schuldner mit Rating unterhalb Anlagequalität. Die Konjunkturschwäche zog auch die Aktienkurse in Mitleidenschaft, insbesondere in Japan.

Gleichzeitig schienen die staatlichen Massnahmen zur Marktstabilisierung im Berichtszeitraum zu greifen. An den Geldmärkten trugen Zentralbankmassnahmen und staatliche Garantien zur Beruhigung der Interbankmärkte bei, und die Abstände zwischen LIBOR und Overnight-Index-Swaps verengten sich schrittweise weiter. Fazilitäten wie der Ankauf von mit Hypotheken unterlegten Agency-Papieren und von sonstigen forderungsunterlegten Wertpapieren trugen zur Normalisierung der Lage an den Hypothekenmärkten bei; Refinanzierungsfazilitäten sowie Staatsgarantien für Emissionen des Finanzsektors stützten die Primärmärkte für Schuldtitel, an denen das Geschäft im Januar Rekordwerte erreichte.



Natürlich wurden staatliche Auffangeinrichtungen für Forderungen gegen Banken im Allgemeinen nicht als positiv für Finanzaktien angesehen, und Besorgnis über den Finanzsektor stand bei den generellen Aktienmarktverlusten in den USA und Europa erneut im Vordergrund. Gleichzeitig trug die Tatsache, dass über wesentliche Stützungsprogramme kaum Einzelheiten bekannt waren, neben anderen Faktoren zu hoher impliziter Volatilität sowie zu, gemessen an den letzten zwanzig Jahren, äusserst niedrigen Kurs-Gewinn-Verhältnissen bei.

Unsicherheit über die Schwere der Finanzkrise und des Wirtschaftsabschwungs drückte die Renditen von Staatsanleihen weiter nach unten, obwohl wachsende Bedenken wegen der verstärkten Emissionstätigkeit den Renditenrückgang insgesamt im Berichtszeitraum begrenzten. Gleichzeitig wurden gewisse Segmente des Anleihemarktes offensichtlich nach wie vor auch von anderen Faktoren als den Erwartungen hinsichtlich der wirtschaftlichen Fundamentaldaten und staatlicher Massnahmen beeinträchtigt.

Obwohl die aufstrebenden Volkswirtschaften dem Problem der notleidenden Aktiva, das die wichtigsten Industrieländer so schwer belastete, im Allgemeinen nur in geringem Masse direkt ausgesetzt waren und obwohl sie die schwierigste Phase der Finanzkrise Ende 2008 relativ gut überstanden, waren sie gegen die sich verstärkende Rezession in den fortgeschrittenen Industrieländern viel weniger gewappnet. Einbrechende Exporte und ein rückläufiges BIP-Wachstum zeigten deutlich, wie schwerwiegend und synchron der weltweite Wirtschaftsabschwung war; dies spiegelte sich in sinkenden Vermögenspreisen, insbesondere in den aufstrebenden Ländern Europas, wider.

### **Wichtigste Daten aus den BIZ-Statistiken**

Die jüngsten BIZ-Statistiken zum internationalen Bankgeschäft spiegeln auch im *dritten Quartal 2008* die angespannte Bilanzsituation der Banken wider. Die internationalen Bruttoforderungen der an die BIZ berichtenden Banken erhöhten sich insgesamt zwar um \$ 248 Mrd. auf \$ 37,5 Bio., doch war dies im Wesentlichen auf eine Zunahme des konzerninternen Geschäfts zurückzuführen. Dagegen verringerte sich die Kreditvergabe an andere (nicht verbundene) Banken, worin die erheblichen Marktanspannungen nach dem Konkurs von Lehman Brothers am 15. September zum Ausdruck kamen. Als die Interbankmärkte Ende September praktisch zum Erliegen gekommen waren, beschafften sich die Banken Dollarfinanzierungen an anderer Stelle: Ihre Verbindlichkeiten gegenüber Währungsbehörden schnellten im dritten Quartal in die Höhe, was teilweise mit der Inanspruchnahme von Zentralbank-Swapfazilitäten zusammenhing. Darüber hinaus schränkten die Banken ihre Kreditvergabe an aufstrebende Volkswirtschaften ein.

Gemäss den neuesten BIZ-Statistiken zu den internationalen Schuldtiteln zog die Mittelaufnahme am internationalen Anleihemarkt im *vierten Quartal 2008* wieder an, als die Turbulenzen an den Finanzmärkten nachliessen. Der Nettoabsatz internationaler Anleihen und Notes erhöhte sich beträchtlich, nämlich von \$ 253,3 Mrd. im Vorquartal auf \$ 624,3 Mrd. Der grösste Anstieg entfiel auf Finanzinstitute, da deren Kreditaufnahme sowohl in Europa als auch in den USA durch staatliche Garantieprogramme für Bankanleihen gestützt wurde. Von noch grösserer Bedeutung war der beträchtlich erhöhte Absatz hypothekenunterlegter Anleihen im Vereinigten Königreich sowie in Belgien, Deutschland, Italien und Spanien. Diese



deutliche Absatzsteigerung fiel mit der Einführung staatlich geförderter Hilfsprogramme zusammen, u.a. Forderungsankaufprogramme und -eintauschfazilitäten.

Die jüngsten BIZ-Statistiken zum Derivatgeschäft zeigen, dass das Geschäft an den internationalen Derivatbörsen im *vierten Quartal 2008* erneut rückläufig war und den tiefsten Stand seit über zwei Jahren erreichte. Der Umsatz brach ein, und zwar sowohl bei den Zins- als auch bei den Aktienindex- und Devisenkontrakten. Auf Basis von Nominalwerten sank der Gesamtumsatz von \$ 543 Bio. im Vorquartal auf \$ 408 Bio. Zu den Ursachen des Umsatzrückgangs zählen die erheblich gesunkene Risikobereitschaft, die Erwartung, die Zinssätze an den wichtigsten Märkten würden auf niedrigem Niveau verharren, sowie die verminderte Geschäftstätigkeit von Hedge-Fonds.

## Features

### **Abschätzung des Risikos von Banken Krisen – neue Gesichtspunkte**

Historisch gesehen ging einer Bankenkrise in der Regel jeweils ein ungewöhnlich starker Anstieg des Kreditvolumens und der Vermögenspreise voraus. Hätte die gegenwärtige Krise vorausgesehen werden können, wenn man diesen Zusammenhang genauer beobachtet hätte? Claudio Borio und Mathias Drehmann (BIZ) gehen dieser Frage nach, indem die in früheren Arbeiten konstruierten Vorlaufindikatoren von Anspannungen im Bankensystem anhand von Out-of-sample-Daten überprüft werden; bei dieser Überprüfung werden als Kernvariable explizit auch die Immobilienpreise berücksichtigt. Die Autoren stellen fest, dass die Indikatoren ein recht zuverlässiges Signal für mehrere Bankensysteme liefern, die derzeit von einer Krise betroffen sind, darunter auch das der USA. Sie untersuchen ausserdem die Komplikationen bei der Kalibrierung der Indikatoren infolge von grenzüberschreitenden Risiken, die in der derzeitigen Krise eine so wichtige Rolle spielen.

### **Die US-Dollar-Knappheit im weltweiten Bankgeschäft**

Um die weltweite Finanzkrise und die Belastungen der Bankbilanzen zu verstehen, ist ein Blick auf die internationalen Anlagepositionen der Banken sowie auf die Refinanzierung dieser Positionen in verschiedenen Währungen und mit verschiedenen Gegenparteien erforderlich. Patrick McGuire und Goetz von Peter (BIZ) gehen den Ursachen der US-Dollar-Knappheit in den wichtigsten Phasen der Krise nach, wobei sie mithilfe der BIZ-Statistiken zum internationalen Bankgeschäft die Refinanzierungsstrukturen in Bezug auf Währungen und Gegenparteien für die grössten Bankensysteme ermitteln. Die Analyse der Autoren belegt, wie zahlreiche europäische Banken US-Dollar-Long-Positionen gegenüber Nichtbanken aufbauten und diese am Interbankmarkt oder mittels Devisenswaps refinanzierten; dadurch setzten sich die Banken einem Refinanzierungsrisiko aus. Als wachsende Besorgnis über das Kreditrisiko diese Quellen kurzfristiger Refinanzierungen versiegen liess, wurde der chronische US-Dollar-Refinanzierungsbedarf akut.



## **US-Dollar-Geldmarktfonds und Nicht-US-Banken**

Der Konkurs von Lehman Brothers brachte die Interbank- und Devisenmärkte weltweit in Bedrängnis, da er einen Run auf Geldmarktfonds, die grösste Quelle von US-Dollar-Mitteln für Nicht-US-Banken, nach sich zog. Naohiko Baba, Robert McCauley und Srichander Ramaswamy (BIZ) quantifizieren zunächst die Rolle der Dollargeldmarktfonds als Dollarlieferanten für europäische Banken und zeigen dann auf, wie der Lehman-Konkurs dieser Rolle ein Ende setzte. Die Autoren belegen, wie staatliche Massnahmen diesen Run erfolgreich stoppen konnten, sodass sich die Vermögenslage der Geldmarktfonds und ihre Bestände an Papieren von Nicht-US-Banken stabilisierten. Solche Massnahmen ersetzten auch mehr als ausreichend die Refinanzierungen für Nicht-US-Banken, die zuvor von den Geldmarktfonds angeboten worden waren.

## **Abwicklung von Devisenhandelstransaktionen**

In den vergangenen rund zehn Jahren hat die zunehmende Verbreitung des elektronischen Handels die Struktur des Interbankdevisenmarktes und die Beziehungen zwischen Devisenhändlern und ihren Kunden erheblich verändert. Paola Gallardo (BIZ) und Alexandra Heath (Reserve Bank of Australia) untersuchen anhand der Daten der 3-jährlichen BIZ-Zentralbankerhebung über das Geschäft an den Devisen- und Derivatmärkten, wie Devisenhandelstransaktionen abgewickelt werden. Zudem nehmen sie einige quantitative Schätzungen zur Bedeutung des elektronischen Handels für verschiedene Transaktionstypen, Gegenparteien und Volkswirtschaften vor. Die Autorinnen stellen fest, dass sich der elektronische Handel bei einfacheren Transaktionstypen am stärksten durchgesetzt hat. Sie weisen ausserdem eine erhebliche Vielfalt bei den elektronischen Handelsmethoden unter den verschiedenen Volkswirtschaften nach.