



Pressemitteilung

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

1. März 2010

Aktueller BIZ-Quartalsbericht: Länderrisiko erschüttert Märkte

Der heute veröffentlichte *BIZ-Quartalsbericht* vom März 2010 gibt einen Überblick über die jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten. Der Einbruch der Preise von Vermögenswerten in der Zeit von Mitte Januar bis Mitte Februar wird, neben anderen Faktoren, der weltweit gesehen ungleichmässigen Wirtschaftserholung und der Besorgnis hinsichtlich des Länderrisikos angesichts hoher Haushaltsdefizite zugeschrieben.

Darüber hinaus werden die wichtigsten Erkenntnisse aus den aktuellen BIZ-Statistiken zum internationalen Bank- und Finanzgeschäft dargestellt.

Die März-Ausgabe des BIZ-Quartalsberichts enthält ausserdem vier Artikel mit folgenden Themen:

- Architektur des weltweiten Bankgeschäfts. Gestützt auf die BIZ-Statistik zum Bankgeschäft wird in diesem Artikel differenziert zwischen „internationalen“ und „multinationalen“ Banken und den dadurch implizierten geografischen Refinanzierungsmustern. Untersucht wird zudem, wie die verschiedenen Refinanzierungsmodelle durch die Krise einem Härte-test unterzogen wurden.
- Entwicklung der Wechselkurse in Finanzkrisen. Drei neuere Finanzkrisen werden in diesem Artikel miteinander verglichen, und es wird gezeigt, dass die Wechselkursbewegungen während der globalen Finanzkrise von 2007–09 ungewöhnlich waren.
- Aktuelles Ausmass der Abhängigkeit des Bankensektors von der Unterstützung durch die Zentralbank und die Regierung
- Herkunft und Entwicklung des Begriffs „macroprudential“

Von jedem dieser Artikel ist ein Abriss beigefügt.

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



Überblick: Länderrisiko erschüttert Märkte

Anfang 2010 hörten die Preise für riskante Anlagen auf zu steigen. Nachdem die Aktienkurse in den vergangenen zehn Monaten beträchtlich zugelegt hatten, begannen sie ab Mitte Januar sowohl in den fortgeschrittenen als auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften zu sinken, und die Kreditspreads weiteten sich aus. Volatilität und Risikoaversion nahmen zu, und die erhöhte Nachfrage nach Staatspapieren drückte die Renditen der Referenzanleihen nach unten. Gegen Ende des Berichtszeitraums stabilisierten sich die Märkte, und ein Teil der Verluste wurde wieder wettgemacht.

Die geringere Nachfrage nach riskanten Anlagen während fast des ganzen Berichtszeitraums war das Ergebnis mehrerer Faktoren. In einem Umfeld anhaltender Unsicherheit über die Wachstumsaussichten schwächten uneinheitliche Meldungen über die Konjunkturerholung in Europa und den USA das Vertrauen der Anleger. Die weltweit unterschiedlich verlaufende Wirtschaftserholung erhöhte die Unsicherheit noch. Darüber hinaus verstärkte sich die Besorgnis über das Länderrisiko, als die Marktteilnehmer den haushaltspolitischen Problemen Griechenlands vermehrt Aufmerksamkeit schenkten. Diese Besorgnis griff auf mehrere andere Länder des Euro-Raums über, und die Preise risikobehafteter Vermögenswerte wurden dadurch generell nach unten gedrückt. Diese plötzlichen Marktanspannungen stellten eine Warnung hinsichtlich der finanziellen Risiken lang anhaltender Haushaltsdefizite dar. Vor diesem Hintergrund verlor der Euro gegenüber anderen Hauptwährungen deutlich an Wert. Auch Marktinterpretationen konkreter Massnahmen und künftiger Pläne zur Normalisierung der äusserst expansiven Geld- und Fiskalpolitik trugen offenbar zur mangelnden Risikobereitschaft der Anleger bei. Weltweit sanken die Aktienkurse, nachdem die chinesischen Behörden beschlossen hatten, den Mindestreservesatz für grosse Einlageninstitute zu erhöhen. Ausserdem stiegen die Anleiherenditen und fielen die Aktienkurse, nachdem die US-Notenbank unerwartet eine Anhebung des Diskontsatzes angekündigt hatte.

Wichtigste Erkenntnisse aus den BIZ-Statistiken

Im *dritten Quartal* 2009 schrumpften die internationalen Bankbilanzen erneut, wenn auch deutlich langsamer als in den drei Vorquartalen. Die gesamten internationalen Bruttoforderungen der BIZ-Berichtsbanken fielen im Berichtsquartal um \$ 360 Mrd., und zwar hauptsächlich wegen der rückläufigen Interbankkreditvergabe. Die grenzüberschreitenden Forderungen an Schuldner in den aufstrebenden Volkswirtschaften nahmen im zweiten Quartal in Folge leicht zu, was vor allem auf einen Forderungsanstieg gegenüber Gebietsansässigen der Asien-Pazifik-Region sowie der Region Lateinamerika und Karibik zurückzuführen war. Die inländische Kreditvergabe in Landeswährung weitete sich wechselkursbereinigt in diesen zwei Regionen ebenfalls aus, ging hingegen in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas zurück. In den internationalen Portfolios der Berichtsbanken setzte sich die Verschiebung zugunsten von Forderungen an den öffentlichen Sektor fort; diese Forderungen erhöhten sich im dritten Quartal sowohl relativ als auch absolut betrachtet.

Das Geschäft am Primärmarkt für internationale Schuldtitel schwächte sich im *vierten Quartal* 2009 markant ab. Die angekündigten Bruttoemissionen sanken gegenüber dem Vorquartal um 10% auf \$ 1 778 Mrd. Der Nettoabsatz fiel auf \$ 303 Mrd. und lag damit deutlich unter dem Wert von \$ 485 Mrd. im Zeitraum Juli bis September. Gebietsansässige der aufstrebenden Volkswirtschaften nahmen



19% mehr Mittel an den internationalen Schuldtitelmärkten auf als im dritten Quartal, während Schuldner in den entwickelten Volkswirtschaften ihre Emissionstätigkeit um 38% verringerten.

Nach einem vorübergehenden Stillstand im Vorquartal setzte sich die Erholung des Geschäfts an den internationalen Derivatbörsen im *vierten Quartal* 2009 in moderatem Tempo fort. In Nominalwerten gemessen stieg der Umsatz um 5% auf \$ 444 Bio. und lag damit um 22% über dem im ersten Quartal erreichten Tiefstand, jedoch weiterhin deutlich unter dem Höchststand (\$ 690 Bio.) von Anfang 2008.

Features

Architektur des weltweiten Bankgeschäfts – multinational statt international?

Die Finanzkrise hat dazu geführt, dass die globalen Geschäftsmodelle der Banken überdacht werden. Gestützt auf die BIZ-Statistiken zum Bankgeschäft differenzieren Robert McCauley, Patrick McGuire und Goetz von Peter (BIZ) in ihrem Feature zwischen „internationalen“ und „multinationalen“ Banken und den dadurch implizierten geografischen Refinanzierungsmustern. Sie untersuchen, wie die verschiedenen Refinanzierungsmodelle durch die Krise einem Härtetest unterzogen wurden. Im Ergebnis erwiesen sich lokale Positionen im Vergleich zu grenzüberschreitenden Positionen als stabiler, insbesondere in den aufstrebenden Volkswirtschaften, wo sie meist auf Landeswährung lauten und durch Privatkundeneinlagen refinanziert sind.

Wechselkurse während Finanzkrisen

In der weltweiten Finanzkrise von 2007–09 kam es zu ungewöhnlichen Wechselkursbewegungen. Anders als in zwei früheren Krisen verzeichneten zahlreiche Länder, die nicht im Zentrum der Krise standen, eine starke Werteinbusse ihrer Währung. Bei einer Anzahl Länder kehrten sich solche durch die Krise ausgelösten Bewegungen drastisch um. Marion Kohler (BIZ) argumentiert in ihrem Artikel, dass zwei Faktoren zu diesen Entwicklungen beigetragen haben dürften. Erstens folgte die Flucht in sichere Anlagen nicht dem üblichen Muster kriseninduzierter Mittelflüsse. Zweitens spielten Zinsdifferenzen bei den krisenbedingten Wechselkursbewegungen eine grössere Rolle als in der Vergangenheit.

Die Abhängigkeit des Finanzsystems von der Unterstützung durch die Zentralbank und die Regierung

Wie stark ist der Bankensektor von der Unterstützung durch die öffentliche Hand abhängig? Laut Petra Gerlach (BIZ) ist die rückläufige Inanspruchnahme zahlreicher Stützungsfasilitäten hauptsächlich auf sinkende Nachfrage zurückzuführen. Angebotsfaktoren spielen eine kleinere, wenn auch nicht unbedeutende Rolle: Regierungen und Zentralbanken haben die Konditionen für bestimmte Hilfsmassnahmen verschärft oder haben die Massnahmen überhaupt auslaufen lassen. Petra Gerlach stellt jedoch fest, dass nicht alle Finanzinstitute ihre Inanspruchnahme von Stützungsfasilitäten zurückgefahren haben und einige schwächere Banken nach wie vor von der Unterstützung durch die öffentliche Hand abhängig sind.



Der Begriff „macroprudential“: Herkunft und Bedeutungsentwicklung

Ein wesentliches Element der internationalen Bemühungen zur Stärkung des Finanzsystems ist eine vermehrt systembezogene („makroprudenzielle“) Ausrichtung der Aufsichtsstrukturen und -vorschriften. In diesem Artikel von Piet Clement (BIZ) wird die Herkunft des Begriffs „macroprudential“ bis in die späten 1970er Jahre zurückverfolgt, als er im Zusammenhang mit Arbeiten zur internationalen Bankkreditvergabe unter der Ägide des Ständigen Ausschusses für Euromarktangelegenheiten bei der BIZ aufkam. Zu seiner ersten nennenswerten öffentlichen Verwendung kam es 1986 im Bericht *Recent innovations in international banking* (www.bis.org/publ/ecsc01.htm) dieses Ausschusses. Danach wird die wechselnde Relevanz des Begriffs bis zu seinem jüngsten Aufstieg ins Rampenlicht beschrieben.