



## Pressemitteilung

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

6. Juni 2011

---

### **Aktueller BIZ-Quartalsbericht: Inflations- und Wachstumseinschätzungen treiben die jüngsten Finanzmarktentwicklungen**

Der heute veröffentlichte *BIZ-Quartalsbericht* vom Juni 2011 führt die Vermögenspreisentwicklung auf eine Neubeurteilung der Wachstums- und Inflationsaussichten in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sowie die Besorgnis über die Staatsverschuldung im Euro-Raum zurück.

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

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

1. Die globale Produktionslücke ist möglicherweise verschwunden: Strukturelle Schätzungen zeigen zwar gewisse Kapazitätsreserven, doch wird bei diesem Ansatz die Unterauslastung oft überschätzt. Gemäss statistischen Schätzungen – die weniger zu Verzerrungen neigen – hat sich die Produktionslücke im vergangenen Jahr vollständig geschlossen.
2. Neue Ratingmethoden führen zu Herabstufungen: Bei ihrer Beurteilung der Bonität von Finanzinstituten legen die Ratingagenturen mehr Gewicht auf Systemrisiko, Ertragsschwankungen und insbesondere auf die Möglichkeit staatlicher Unterstützung. Die jüngsten Herabstufungen im Bankensektor dürften sich daher fortsetzen.
3. Der Finanzzyklus kann zu Schwankungen des Sozialprodukts führen: Messgrössen, die mehrere Finanzindikatoren zu einer einzigen Variablen zusammenfassen, besitzen auf kurze Sicht einen gewissen Prognosewert für derartige Schwankungen.
4. Händler können problemlos zu zentralem Clearing übergehen: Die grossen Derivatihändler verfügen bereits über ausreichend lastenfreie Aktiva, um den Einschussanforderungen von zentralen Gegenparteien nachzukommen. Einige müssen vielleicht ihre Kassenbestände erhöhen, damit sie Nachschussforderungen erfüllen können.

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



## Wachstums- und Inflationsaussichten im Vordergrund

Nach dem verheerenden Erdbeben und Tsunami in Japan Anfang März zogen sich die Anleger in weniger risikobehaftete Aktiva zurück. Doch kehrte sich dieser Trend rasch wieder um, als die Unsicherheit über die wirtschaftlichen Folgen der Katastrophe nachliess. Seit Ende März richtete sich die Aufmerksamkeit der Anleger erneut auf die weltweiten Wachstums- und Inflationsaussichten sowie auf mögliche geldpolitische Reaktionen.

Die Anleiherenditen in den wichtigsten entwickelten Volkswirtschaften gaben infolge schwächerer Wachstums- und Inflationserwartungen nach. Die Preise zahlreicher Rohstoffe stabilisierten sich auf einem hohen Niveau oder sanken sogar, was wiederum die Inflationsaussichten dämpfte. Die Anleger rechneten weiterhin mit einem kräftigen Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften, reduzierten aber gleichzeitig ihre Wachstumserwartungen für die USA. Die Zentralbanken aufstrebender Volkswirtschaften strafften die Geldpolitik weiter. Damit reagierten sie auf den Inflationsdruck, der durch das starke Wirtschaftswachstum und den vorherigen Rohstoffpreisanstieg entstanden war.

Das zunehmende Wachstums- und Zinsgefälle zwischen aufstrebenden und entwickelten Volkswirtschaften löste einen breit angelegten Wertverlust des US-Dollars sowie Kapitalzuflüsse in Anleihen und Aktien aufstrebender Volkswirtschaften aus.

Im Mai wuchs die Besorgnis der Marktteilnehmer, dass die Staatsschulden Griechenlands umgeschuldet werden könnten. Die Renditenaufschläge auf griechische Staatsanleihen erreichten Rekordhöhen. Die Sorge, dass eine solche Umschuldung weiter reichende Folgen haben könnte, liess auch die Aufschläge für andere Länder steigen und führte zu einer deutlichen Abwertung des Euro.

## Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken

Die gesamten grenzüberschreitenden Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken nahmen im *vierten Quartal 2010* ab; die Hauptursache dafür war ein erheblicher Rückgang der Kreditvergabe an Gebietsansässige des Euro-Raums. Dagegen stiegen die grenzüberschreitenden Forderungen der BIZ-Berichtsbanken an Gebietsansässige aufstrebender Volkswirtschaften das siebte Quartal in Folge. In den letzten zwei Jahren entfiel das Wachstum dieser Forderungen vorwiegend auf kurzfristige Kredite.

Das Geschäft am Primärmarkt für internationale Schuldtitel nahm im *ersten Quartal 2011* zu. Der Bruttoabsatz stieg gegenüber dem Vorquartal um 20% auf \$ 2 127 Milliarden, worin sich sowohl eine saisonübliche Belebung als auch eine gewisse Zunahme der zugrundeliegenden Marktgeschäfte widerspiegelten. Auch die Tilgungen waren etwas höher, und der Nettoabsatz stieg auf \$ 487 Milliarden, gegenüber \$ 299 Milliarden im Vorquartal.

Der Nominalwert aller ausstehenden ausserbörslichen Derivate erhöhte sich im *zweiten Halbjahr 2010* um 3% und erreichte Ende Dezember \$ 601 Billionen. Zu einem grossen Teil war dieser Anstieg eine direkte Folge der Aufwertung wichtiger Währungen gegenüber dem US-Dollar, nur zu einem kleinen Teil war er auf höhere Positionen in den Kontraktwährungen zurückzuführen. Der Bruttomarktwert aller ausserbörslichen Kontrakte sank um 14%, und das Bruttokreditengagement ging um 7% auf \$ 3,3 Billionen zurück.



## Features

### **Die globale Produktionslücke: Messprobleme und regionale Diskrepanzen**

Petra Gerlach (BIZ) vertritt den Standpunkt, dass die globale Produktionslücke immer noch negativ ist, sich aber allmählich schliesst. Strukturelle Schätzungen deuten darauf hin, dass das Produktionspotenzial in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach wie vor keineswegs ausgeschöpft ist. Bei diesem Messverfahren dürfte jedoch unterschätzt werden, wie stark die Krise das Produktionspotenzial beeinträchtigte. Bei rein statistischen Schätzungen stellt sich dieses Problem nicht. Gemäss solchen Schätzungen hat sich die Produktionslücke sowohl in den fortgeschrittenen als auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften bereits geschlossen.

### **Methoden des Banken-Ratings**

Frank Packer und Nikola Tarashev (BIZ) untersuchen jüngste Änderungen der Methoden, mit denen die drei grossen Ratingagenturen das Kreditrisiko von Banken beurteilen. Bisher haben diese Änderungen zu erheblichen Herabstufungen geführt, vor allem bei europäischen und US-Banken. Die Ratingagenturen berücksichtigen nun viel stärker als früher das Systemrisiko und die Abhängigkeit einer Bank von externer Unterstützung. Sie beabsichtigen auch, die Ratings transparenter zu machen und explizitere Beurteilungen von staatlichen Massnahmen zur Einschränkung öffentlicher Unterstützung und Einführung wirksamer Liquidationsverfahren einfließen zu lassen.

### **Nutzen von Indikatoren des Finanzzyklus für die Vorhersage von Schwankungen des Sozialprodukts**

Finanzzyklen sind oft von starken Veränderungen des Kreditwachstums, der Vermögenspreise und der Kreditkonditionen sowie von anderen finanzwirtschaftlichen Entwicklungen geprägt. Tim Ng (BIZ) erörtert drei Messgrössen, die diese Indikatoren zu einer einzigen Masszahl zusammenfassen, und analysiert, wie sie Schwankungen des Sozialprodukts über einen Zeithorizont von bis zu zwei Jahren voraussagen. Er stellt fest, dass Messgrössen des Finanzzyklus, die Indikatoren für akute Anspannungen im Finanzsystem einbeziehen, bei der Prognose des Sozialprodukts auf sehr kurze Sicht hilfreich sein können, aber nicht über einen längeren Zeithorizont.

### **Ausweitung des zentralen Clearing**

Bis Ende 2012 müssen alle standardisierten ausserbörslichen Derivate über zentrale Gegenparteien abgerechnet werden. Daniel Heller und Nicholas Vause (BIZ) schätzen, dass die grossen Derivatihändler bereits über ausreichende Aktiva verfügen, um den Einschussanforderungen zentraler Gegenparteien nachzukommen. Aber einige Händler müssen vielleicht ihre Kassenbestände aufstocken, damit sie Nachschussforderungen erfüllen können.