



Pressemitteilung

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

4. Juni 2012

Aktueller BIZ-Quartalsbericht: Wieder aufkeimende Zweifel erhöhen Volatilität an den Finanzmärkten

- [Schwindender Optimismus](#): Der Optimismus nach dem zweiten längerfristigen Refinanzierungsgeschäft der EZB ist Zweifeln am Wachstum der Weltwirtschaft und an der Finanzlage einiger Länder und Banken des Euro-Raums gewichen.
- [Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken](#): Im 4. Quartal 2011 fiel die grenzüberschreitende Kreditvergabe international tätiger Banken um den höchsten Betrag seit Ende 2008. Die an die BIZ berichtenden Banken reduzierten ihre Forderungen gegenüber allen Regionen.
- [Antizyklische Wirtschaftspolitik in aufstrebenden Volkswirtschaften](#): In den letzten zehn Jahren trug eine antizyklische Wirtschaftspolitik zur Stabilisierung aufstrebender Volkswirtschaften bei. Dies stellt eine Abkehr von der prozyklischen Politik früherer Jahre dar, die konjunkturelle Schwankungen jeweils noch verstärkte.
- [Eurodollar-Bankgeschäfte und Internationalisierung einer Währung](#): Die Geschichte des Eurodollarmarktes seit den 1960er Jahren deutet darauf hin, dass der Leistungsbilanzüberschuss Chinas einer Internationalisierung des Renminbi nicht unbedingt im Weg steht.
- [Welche Risiken birgt die Ausweitung von Zentralbankbilanzen in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens?](#) Die Ausweitung der Zentralbankbilanzen in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens während der letzten zehn Jahre fiel mit stabiler Preisentwicklung und stabilen Finanzsystemen zusammen. Jetzt jedoch haben die Bilanzen einen Umfang erreicht, wo sie Verzerrungen an den Märkten bewirken und die Gefahr von Inflation und Finanzinstabilität erhöhen.



Abrisse der einzelnen Kapitel

Schwindender Optimismus

Im Verlauf der letzten drei Monate verlagerte sich die Aufmerksamkeit der Finanzmarktteilnehmer von der erhofften Erholung der Weltwirtschaft zu Besorgnis über Europa. Nach den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften der EZB verbesserte sich die Stimmung beträchtlich. Positive Wirtschaftsnachrichten aus den USA und ungebrochenes Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften weckten die Hoffnung auf eine stetige wirtschaftliche Erholung und sorgten für einen Aufschwung an den Aktien- und den Rohstoffmärkten. Die Renditenaufschläge für Banken und ausgewählte Staaten des Euro-Raums verengten sich erheblich, und die Kapitalzuflüsse in aufstrebende Volkswirtschaften schwollen an.

Bis Ende Mai jedoch war der Optimismus vielerlei Zweifeln gewichen: über das Wirtschaftswachstum in Europa, die finanzielle Solidität von Staaten und Banken des Euro-Raums, die Auswirkungen der Haushaltskonsolidierung auf das Wachstum und die politische Stabilität im Euro-Raum. Zusammen mit Anzeichen eines schwächeren Wachstums in den USA und China führten diese Zweifel zu Verunsicherung bei den Anlegern und liessen die Volatilität an den Finanzmärkten ansteigen.

Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken

Im 4. Quartal 2011 verzeichneten die an die BIZ berichtenden Banken den stärksten Rückgang ihrer aggregierten grenzüberschreitenden Forderungen seit dem Einbruch der grenzüberschreitenden Forderungen nach dem Kollaps von Lehman Brothers drei Jahre zuvor. Der Rückgang war weltweit zu beobachten; massgebend dafür waren aber vor allem Banken mit Hauptsitz im Euro-Raum, die Fremdkapital abbauten. Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Nichtbanken nahm ebenfalls ab, doch der Rückgang der Forderungen an Banken war stärker.

Die grenzüberschreitende Kreditvergabe ging weltweit zurück. Die grenzüberschreitenden Forderungen der BIZ-Berichtsbanken an Banken und an Nichtbanken in den entwickelten Volkswirtschaften schrumpften um insgesamt \$ 630 Milliarden, wobei der Hauptanteil auf Banken aus dem Euro-Raum entfiel. Die grenzüberschreitenden Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften gingen um \$ 75 Milliarden bzw. 2,4% zurück. Ein Grossteil des Rückgangs entfiel auf den Asien-Pazifik-Raum und dort insbesondere auf Banken in China, das den ersten Forderungsrückgang seit dem 1. Quartal 2009 verbuchte. Unter allen Entwicklungsländern verzeichneten nur diejenigen Lateinamerikas und der Karibik einen Anstieg der grenzüberschreitenden Forderungen.

Der Nominalwert aller ausstehenden ausserbörslichen Derivate sank im zweiten Halbjahr 2011 um 8%; der Marktwert hingegen stieg infolge erhöhter Preisvolatilität um 40%. Das Bruttokreditengagement nahm um 32% zu. Nach Berücksichtigung von Netting und gestellten Sicherheiten sowie nach Bereinigung um Doppelerfassungen von Sicherheiten in den Branchendaten erhöhten sich die Kreditengagements zwischen den Gegenparteien bilateraler Geschäfte am ausserbörslichen Derivatmarkt nach Schätzungen der BIZ geringfügig und erreichten mindestens \$ 2,1 Billionen.



Antizyklische Wirtschaftspolitik in aufstrebenden Volkswirtschaften

Für aufstrebende Volkswirtschaften ist die Umsetzung einer antizyklischen Wirtschaftspolitik seit jeher eine Herausforderung. Előd Takáts (BIZ) meint, das wirtschaftspolitische Umfeld habe sich verändert, und zeigt, dass aufstrebende Volkswirtschaften in den letzten zehn Jahren stärker eine antizyklische Geld- und Fiskalpolitik verfolgt haben und dabei erfolgreich waren. Diejenigen Länder, die sich stärker gegen den Konjunkturzyklus stemmten, setzten dazu sowohl geld- als auch fiskalpolitische Instrumente ein.

Eurodollar-Bankgeschäfte und Internationalisierung einer Währung

Chinas Leistungsbilanzüberschuss muss kein Hindernis für die Internationalisierung des Renminbi sein, argumentieren Dong He (Hong Kong Monetary Authority) und Robert McCauley (BIZ). Sie analysieren den Aufstieg des Eurodollarmarktes seit den späten 1960er Jahren und stellen fest, dass er nur wenig mit dem Leistungsbilanzsaldo der USA zu tun hatte. Betrachtet man die Entwicklung des Eurodollarmarktes – und welche wichtige Rolle er bei der Finanzintermediation für US-Gebietsfremde gespielt hat – hilft dies zu verstehen, wie sich der Offshore-Renminbi-Markt entwickeln könnte. Selbst wenn Letzterer derzeit hauptsächlich Mittel aus dem Ausland nach Festland-China leitet, könnte er eines Tages ebenfalls vor allem für Transaktionen zwischen Geschäftspartnern ausserhalb Chinas dienen.

Welche Risiken birgt die Ausweitung von Zentralbankbilanzen in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens?

Der sprunghafte Anstieg der Währungsreserven hat zu einer rasanten Ausweitung der Zentralbankbilanzen in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens geführt. Andrew Filardo und James Yetman (BIZ) warnen, dass die entsprechende Zunahme der Zentralbankpassiva Marktverzerrungen bewirkt und die Gefahr von Inflation und Finanzinstabilität erhöht. Die Art und Weise, wie die aufstrebenden Volkswirtschaften mit diesen Risiken umgehen, kann für die Zentralbanken fortgeschrittener Volkswirtschaften wertvolle Lehren für den Umgang mit grossen Schwankungen in ihren Bilanzen in den kommenden Jahren liefern.