



Pressemitteilung

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

17. September 2012

BIZ-Quartalsbericht: Bei weiter sinkenden Zinsen suchen Anleger nach Rendite

- Die Renditen von Staatsanleihen sind auf nie dagewesene Tiefststände gesunken. Die Ursachen: schwaches Wachstum, Portfolioumschichtungen wegen Besorgnis über die Staatsverschuldung im Euro-Raum sowie Massnahmen der Zentralbanken. Die Suche nach Anlagemöglichkeiten, die wenigstens eine kleine Rendite abwerfen, führte zum Anstieg der Preise von Aktien und Unternehmensanleihen.
- Die grenzüberschreitende Kreditvergabe von international tätigen Banken nahm im ersten Quartal geringfügig zu, was den Einbruch gegen Ende 2011 teilweise wettmachte.
- Die BIZ-Volkswirte Mathias Drehmann und Mikael Juselius zeigen auf, dass Rezessionen meist tiefer sind, wenn private Haushalte und Unternehmen einen grösseren Teil ihres Einkommens für den Schuldendienst aufwenden. Darüber hinaus weisen sie nach, dass eine rasante Zunahme des Schuldendienstes (im Verhältnis zum Einkommen) die Wahrscheinlichkeit einer Bankenkrise erhöht.
- Boris Hofmann und Bilyana Bogdanova (BIZ) belegen, dass seit Beginn der letzten Dekade die Leitzinssätze sowohl in fortgeschrittenen als auch in aufstrebenden Volkswirtschaften meist unter dem Niveau lagen, das sie aufgrund einer einfachen Taylor-Regel haben müssten.
- Die Auswirkungen der jüngsten Finanzkrise auf das Kreditgeschäft in Lateinamerika waren geringer als diejenigen früherer Krisen. Carlos Montoro (BIZ) und Liliana Rojas-Suarez (Center for Global Development) stellen mögliche Gründe fest: eine grössere Wirtschaftskraft der Region bei Ausbruch der Krise und eine neu errungene Fähigkeit, eine antizyklische Wirtschaftspolitik zu betreiben.
- Aus einer Forschungsarbeit von Michael Brei (Universität Paris 10) und Blaise Gadanecz (BIZ) geht hervor, dass Banken, die während der weltweiten Finanzkrise gerettet wurden, die Risiken bei ihrer Neukreditvergabe nicht stärker reduzierten als Banken, die keine staatliche Unterstützung erhielten.



Abrisse der einzelnen Kapitel

Suche nach rentierenden Anlagen bei weiter sinkenden Zinssätzen

Im Zeitraum von Mitte Juni bis Mitte September verlangsamte sich das Wachstum weltweit, und die Besorgnis über die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung im Euro-Raum und über die Zukunft der Währungsunion nahm erneut zu. Angesichts des schwächeren Wachstums lockerten zahlreiche Zentralbanken die Geldpolitik weiter, sei es durch Zinssenkungen, sei es durch eine Ausweitung unkonventioneller Massnahmen. Einige dieser geldpolitischen Massnahmen lösten starke Preisreaktionen bei Vermögenswerten aus.

Zusammen mit den Massnahmen der Zentralbanken liess die Kombination von schwachem Wachstum und Portfolioumschichtungen infolge der Besorgnis über das Staatsschuldenrisiko im Euro-Raum die Renditen von Staatsanleihen auf nie dagewesene Tiefststände sinken. In einigen Ländern Europas fielen die nominalen Renditen von kurzlaufenden Staatsanleihen sogar unter $-0,4\%$. Derart niedrige Renditen von Staatsanleihen fortgeschrittener Volkswirtschaften veranlassten die Anleger, nach Anlagemöglichkeiten zu suchen, die einen etwas besseren Ertrag abwarfen. Die Folge war ein Kursanstieg bei Aktien und Unternehmensanleihen. Das Renditestreben könnte zum Teil auch die ausserordentlich geringe Volatilität an den Kredit-, Devisen- und Aktienmärkten in den letzten Monaten erklären.

Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken

Nach einem starken Rückgang im Vorquartal nahmen die grenzüberschreitenden Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken im ersten Quartal 2012 wieder leicht zu. Trotzdem waren die Bestände grenzüberschreitender Kredite der Banken (in US-Dollar gemessen) immer noch rund 15% kleiner als Anfang 2008, vor Ausbruch der Krise.

Die jüngste Zunahme der grenzüberschreitenden Forderungen war hauptsächlich dem stärksten Anstieg der Kreditvergabe an Nichtbanken seit 2011 zuzuschreiben. Die grenzüberschreitende Interbankkreditvergabe stabilisierte sich, nachdem sie im Vorquartal überaus deutlich zurückgegangen war. Und die Kreditvergabe an Banken im Euro-Raum stieg insgesamt an, wobei allerdings zwischen den einzelnen Ländern erhebliche Unterschiede bestanden.

Die Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften nahmen um \$ 86 Milliarden bzw. 2,8% zu. 79% dieser Zunahme entfielen auf Schuldner im Asien-Pazifik-Raum. Die Kreditvergabe an die Regionen Lateinamerika und Karibik sowie Afrika und Naher Osten verzeichnete einen geringeren Anstieg. Nur die grenzüberschreitende Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas ging erneut zurück.

Beeinflusst der Schuldendienstaufwand die Stabilität der Wirtschaft und des Finanzsystems?*

Eine hohe Verschuldung des privaten Sektors kann die Stabilität der Wirtschaft untergraben. In diesem Feature zeigen Mathias Drehmann und Mikael Juselius (BIZ) auf, dass die Tiefe einer Rezession häufig mit der Schuldendienstquote – dem Verhältnis zwischen Schuldendienstaufwand und Einkommen – vor dem Konjunkturunbruch korreliert. Sie stellen überdies fest, dass es bei einem Anstieg der Schuldendienstquote über einen gewissen Schwellenwert hinaus wahrscheinlicher wird, dass einige Jahre später eine Bankenkrise ausbricht.



Taylor-Regel und Geldpolitik: eine globale „Great Deviation“?*

Boris Hofmann und Bilyana Bogdanova (BIZ) belegen, dass seit Beginn der letzten Dekade die Leitzinssätze sowohl in fortgeschrittenen als auch in aufstrebenden Volkswirtschaften meist unter dem Niveau lagen, das sie aufgrund einer einfachen Taylor-Regel haben müssten. Die Erklärung dafür könnte entweder eine akkommodierende Geldpolitik oder ein niedrigeres Niveau der realen Gleichgewichtszinsen sein.

Kreditvergabe in Krisenzeiten: Lehren aus Lateinamerika*

Die Auswirkungen der jüngsten Finanzkrise auf das Kreditgeschäft in Lateinamerika waren geringer als diejenigen früherer Krisen. Carlos Montoro (BIZ) und Liliana Rojas-Suarez (Center for Global Development) vertreten die Ansicht, dass dies besseren gesamtwirtschaftlichen Bedingungen in der Region vor der Krise zuzuschreiben ist. Lateinamerikanische Volkswirtschaften waren im Vergleich zu früheren Krisen sowohl weniger anfällig gegenüber externen Schocks als auch besser in der Lage, die Auswirkungen der Krise durch eine expansive Wirtschaftspolitik abzufedern. Jedoch haben sich in den meisten Fällen die derzeitigen wirtschaftlichen Fundamentaldaten gegenüber 2007 verschlechtert.

Sind die Kreditportfolios von Banken dank staatlicher Rettungsaktionen sicherer geworden?*

Haben die Rettungsaktionen während der Finanzkrise dazu geführt, dass die Banken in ihrem Kreditgeschäft weniger Risiken eingingen? Um Licht in diese Sache zu bringen, analysieren Michael Brei (Universität Paris 10) und Blaise Gadanecz (BIZ) die Bilanzen und die gezeichneten Konsortialkredite von 87 grossen, international tätigen Banken. Sie kommen zum Ergebnis, dass in der Krise gerettete Banken die Risiken bei ihrer Neukreditvergabe nicht erheblich stärker reduzierten als Banken, die keine staatliche Unterstützung erhielten.

* Namentlich gezeichnete Artikel geben die Meinung der Autoren wieder, die sich nicht unbedingt mit dem Standpunkt der BIZ deckt.