



## Pressemitteilung

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

8. Dezember 2019

---

### **Nachlassende Handelsspannungen heben die Marktstimmung: *BIZ-Quartalsbericht Dezember 2019***

Nachlassende Handelsspannungen Mitte Oktober führten an den weltweiten Finanzmärkten zu einer Phase zunehmender Risikobereitschaft. Die Aktienkurse legten kräftig zu und verzeichneten in den USA im November einen neuen Rekordstand. Gleichzeitig verengten sich die Renditenaufschläge auf Unternehmensanleihen und die Renditen sicherer Staatsanleihen zogen an. Dennoch blieben die Wirtschaftsaussichten verhalten und die Inflation moderat, was die Zentralbanken zu einer weiteren Lockerung der Geldpolitik veranlasste.

Die neuerliche Risikobereitschaft in Kombination mit den lockeren Finanzierungsbedingungen warf Fragen zur Nachhaltigkeit der Bewertungen von Vermögenswerten auf. Die Entschädigung für das von Anlegern eingegangene Risiko scheint von der Laufzeitprämie abzuhängen. Da diese Prämie ungewöhnlich niedrig ist, dürfte sie die Bewertungen erhöhen.

Claudio Borio, Leiter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung der BIZ, sagt: „Ziemlich hohe Bewertungen von Vermögenswerten, hohe Risikobereitschaft und schwer zu deutende Veränderungen im Finanzsystem: Dieser Mix lässt bestimmte Schwächen an den Finanzmärkten vermuten, denen sowohl Marktteilnehmer als auch Zentralbanken große Aufmerksamkeit schenken sollten.“

Der *BIZ-Quartalsbericht* vom Dezember befasst sich zudem mit der Widerstandsfähigkeit des Dollar- und des Euro-Repo-Marktes:

- Fernando Avalos, Torsten Ehlers und Egemen Eren (BIZ) untersuchen die Anspannungen am US-Dollar-Repo-Markt im September. Sie erläutern, wie Veränderungen innerhalb des Marktes und des US-Bankensystems einer Strukturverschiebung gleichkommen, welche die Anfälligkeit des Marktes erhöhte.
- Kostas Tsatsaronis (BIZ), Angelo Ranaldo und Patrick Schaffner (Universität St. Gallen) analysieren die Funktionsweise des Euro-Repo-Marktes. Sie kommen zum Ergebnis, dass die Nachfrage nach Sicherheiten Refinanzierungsbelange als Hauptgrund für Repo-Geschäfte abgelöst hat, wodurch es zu einer stärkeren Segmentierung gekommen ist.



**In sechs Feature-Artikeln werden die Ergebnisse der letzten 3-jährlichen Zentralbankerhebung der BIZ über das Geschäft an den Devisenmärkten und den Märkten für außerbörsliche Derivate untersucht.**

„In den Artikeln wird diese einzigartige Datenquelle genutzt, um zu eruieren, welche Faktoren für das jüngste Wachstum dieser Märkte verantwortlich waren und was uns diese Faktoren über die Entwicklung der Struktur dieser Märkte sagen“, bemerkt Hyun Song Shin, Volkswirtschaftlicher Berater und Leiter Wirtschaftsforschung bei der BIZ.

- Philip Wooldridge (BIZ) fasst die wichtigsten Erkenntnisse der 3-jährlichen Zentralbankerhebung zusammen und stellt die Zunahme der Handelstätigkeit dem beschränkten Wachstum ausstehender Positionen gegenüber.
- Andreas Schrimpf und Vladyslav Sushko (BIZ) erörtern, wie durch den vermehrten Einsatz von Devisenswaps zur Bewirtschaftung der Refinanzierungsliquidität und durch die erneute Zunahme des Prime-Brokerage-Geschäfts der Devisenhandel im April 2019 auf \$ 6,6 Bio. pro Tag angestiegen ist. Gemeinsam mit Frank Packer (BIZ) untersuchen sie darüber hinaus die Gründe für die relativ schwache Zunahme der Geschäfte mit dem chinesischen Renminbi, welcher die weltweit am achtmeisten gehandelte Währung geblieben ist.
- Schrimpf und Sushko analysieren zudem, wie die Elektronisierung die Ausführung von Devisengeschäften verändert hat. Die Marktfragmentierung hat sich verstärkt und bei der Devisenintermediation ist es zu einer größeren Konzentration innerhalb der bankeigenen Liquiditätspools großer Dealer-Banken gekommen. Gleichzeitig hat das Erfüllungsrisiko im Devisengeschäft zugenommen.
- Nikhil Patel und Dora Xia (BIZ) untersuchen, weshalb Devisengeschäfte mit Währungen aufstrebender Volkswirtschaften von 2016 bis 2019 stärker zugenommen haben als diejenigen mit den wichtigsten Währungen. Sie stellen fest, dass das Geschäft durch die weltweite Nachfrage nach Vermögenswerten aufstrebender Volkswirtschaften und durch den Aufstieg des elektronischen und des automatisierten Handels angekurbelt wurde. Der elektronische Handel wiederum hat den Offshore-Handel mit Non-Deliverable Forwards beflügelt.
- Torsten Ehlers und Bryan Hardy (BIZ) erläutern, weshalb sich der tägliche Umsatz außerbörslicher Zinsderivate von 2016 bis 2019 mehr als verdoppelt und \$ 6,5 Bio. erreicht hat. Sie erklären, wie strukturelle Veränderungen – einschließlich Clearing, Komprimierung und Automatisierung – zu einer stärkeren Angleichung der Märkte für außerbörsliche Derivate an Börsen geführt haben.
- Sirio Aramonte und Wenqian Huang (BIZ) heben die Trends in der Zusammensetzung ausstehender außerbörslicher Derivate, insbesondere eine Zunahme des Euro-Anteils nach Marktwert, hervor. Sie untersuchen zudem die Gründe für die freiwillige Migration bestimmter außerbörslicher Derivate zu zentralem Clearing.