



Press release

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

Ref no:

14 September 2020

BIZ-Quartalsbericht: Märkte legen trotz verhaltener Wirtschaftserholung zu

- Die Finanzmärkte legten trotz schwacher Wirtschaftsaussichten und Hinweisen auf eine sich verschlechternde Kreditqualität zu.
- Geld- und die Fiskalpolitik stützten die hohen Bewertungen, insbesondere in fortgeschrittenen Volkswirtschaften.
- Sorgen über eine Entkopplung zwischen einigen risikobehafteten Anlagekategorien und den Wirtschaftsaussichten kamen auf.

Laut dem dritten BIZ-Quartalsbericht¹ des Jahres 2020 erholten sich die Finanzmärkte weitgehend von den akuten Spannungen im März. Dazu trugen die Geld- und die Fiskalpolitik sowie die positive Anlegerstimmung bei, die darauf zurückzuführen war, dass die Wirtschaftsindikatoren unmittelbar nach der Lockdown-Phase der Pandemie überraschend gut ausfielen.

Der Bericht zeigt jedoch, dass die Wirtschaftserholung ungleichmäßig verlief und die Unternehmensbilanzen immer noch fragil bleiben. Die damit verbundenen Bedenken, dass die überhöhten Bewertungen – insbesondere in einigen Segmenten der Aktienmärkte und der Märkte für Unternehmensanleihen – von den zugrunde liegenden Wirtschaftsaussichten entkoppelt sind, spiegelten sich seither in der jüngsten Verkaufswelle an den Aktienmärkten wider.

Claudio Borio, Leiter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung der BIZ, sagte: „Betrachtet man verschiedenste Indikatoren, so ist es schwierig, nicht zu erkennen, dass sich zwischen den Preisen risikobehafteter Vermögenswerte und den Wirtschaftsaussichten eine Schere aufgetan hat, obwohl die jüngste Aktienentwicklung darauf hindeutet, dass Anleger zunehmend empfindlich auf die Auswirkungen des aktuellen Umfelds auf die erhöhten Bewertungen reagieren.“

¹ Der Berichtszeitraum deckt die Zeit vom 12. Juni bis zum 7. September 2020 ab.



Der Bericht beschreibt zudem, wie der US-Dollar gegenüber den Währungen fortgeschrittener Volkswirtschaften – allen voran dem Euro – deutlich an Wert verloren hat vor dem Hintergrund von Anzeichen einer größeren politischen und fiskalischen Kohärenz im Euro-Raum. Gleichzeitig scheint die regionale Ausbreitung der Pandemie ein wesentlicher Grund für die schwächere Entwicklung der Währungen aufstrebender Volkswirtschaften gegenüber dem US-Dollar zu sein.

Die Renditen von Staatsanleihen aufstrebender Volkswirtschaften tendierten weiterhin abwärts, wozu auch die konjunkturfördernde Geldpolitik dieser Volkswirtschaften – eine deutliche Abkehr von früheren Krisen, als die Aussicht auf einen Währungseinbruch zu Zinserhöhungen geführt hatte – beitrug. Die rückläufigen Renditen fortgeschrittener Volkswirtschaften halfen, geldpolitischen Handlungsspielraum für aufstrebende Volkswirtschaften zu schaffen.

„Die Entwicklung der Finanzmärkte wird letztlich vom immer noch unsicheren Verlauf der Pandemie und deren letztendlichen Auswirkungen auf die Realwirtschaft abhängen“, sagte Hyun Song Shin, Volkswirtschaftlicher Berater und Leiter der Wirtschaftsforschung.

Der BIZ-Quartalsbericht vom September 2020:

- analysiert, wie sich niedrigere Zinsen auf Aktienkurse auswirken basierend auf einer Dekomposition europäischer und US-Aktienbenchmarks in kurz- und langfristige Komponenten;
- untersucht, weshalb Aktienanleger Banken skeptisch gegenüberstanden, obwohl Letztere dank der nach 2008 erfolgten Regulierungsreformen zu Beginn der Pandemie gut positioniert waren, um Verluste aufzufangen.

Vier Feature-Artikel befassen sich mit Entwicklungen in der Weltwirtschaft und an den Märkten:

- Iñaki Aldasoro, Wenqian Huang (BIZ) und Esti Kemp (FSB) erörtern Schwachstellen bei grenzüberschreitenden Verknüpfungen zwischen Banken und Nichtbankfinanzinstituten wie Investmentfonds und zentralen Gegenparteien, wobei den durch Covid-19 ausgelösten Finanzmarkturbulenzen besondere Beachtung geschenkt wird.
- Amanda Liu, Ilhyock Shim und Vladyslav Sushko (BIZ) stellen fest, dass Vehikel für ausländische Investitionen die grenzüberschreitenden Investitionen an den Gewerbeimmobilienmärkten im Asien-Pazifik-Raum dominieren, ihre Aktivität jedoch volatil ist, da sie empfindlich auf die globalen Finanzierungsbedingungen sowie auf Renditedifferenzen zwischen Gewerbeimmobilien und Referenzanleihen reagieren. Dies kann zu Risiken für die Finanzstabilität führen.
- Torsten Ehlers, Benoît Mojon und Frank Packer (BIZ) untersuchen, ob grüne Anleihen wesentlich zu einer Verbesserung der Kohlenstoffeffizienz der Unternehmen beigetragen haben. Sie beschreiben die wünschenswerten Merkmale von Ratingsystemen für



Kohlenstoffemissionen und regen an, bestehende Labelling-Systeme dadurch zu ergänzen, dass anstatt einer spezifischen Vergabe lediglich für Anleiheemissionen auch Ratings für die Unternehmen selbst bereitgestellt werden.

- Sirio Aramonte (BIZ) analysiert, wie sich Aktienrückkäufe der Unternehmen in den letzten zehn Jahren verdreifacht haben – dies vor allem deshalb, weil die Unternehmen einen bestimmten Fremdfinanzierungsgrad erreichen wollten, der zu hoch sein kann, wenn nicht sämtliche Kosten finanzieller Notlagen berücksichtigt werden