



Press release

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

Ref no:

1 March 2021

Märkte setzen sich mit verändertem Inflationsausblick auseinander: BIZ-Quartalsbericht

- Die Aussicht auf eine solidere Wirtschaftserholung verlieh den Preisen risikobehafteter Vermögenswerte Auftrieb, wobei das Verhalten von Privatanlegern Anzeichen von Überschwang zeigte.
- Die Zinsstrukturkurven von Staatsanleihen wurden steiler, da Anleger mit einer höheren Inflation und mit fiskalpolitischen Maßnahmen rechneten.
- Die Stimmung gegenüber Vermögenswerten aufstrebender Volkswirtschaften, insbesondere gegenüber Ostasien, blieb günstig.

Aus dem neuesten BIZ-Quartalsbericht geht hervor, dass risikobehaftete Vermögenswerte angesichts einer weiterhin starken geldpolitischen Akkommodierung, der wachsenden Erwartung fiskalpolitischer Maßnahmen und eines vorsichtigen, aber schwankenden Optimismus hinsichtlich einer Erholung von der Pandemie im Berichtszeitraum¹ weiter zulegten.

Die erhöhte Risikobereitschaft zeigte sich in einem anhaltend starken Absatz von Unternehmensanleihen, insbesondere von Unternehmen mit einem niedrigeren Rating. Im Februar erreichten viele Aktienindizes ein Allzeithoch, wobei die Kapitalflüsse in Aktien Erinnerungen an den Technologieboom Ende der 1990er-Jahre weckten, als Privatanleger ihren wachsenden Einfluss auf die Marktdynamik ausübten.

¹ Vom 1. Dezember 2020 bis zum 22. Februar 2021.



Die Jagd nach Rendite stützte die weitgehend positive Stimmung gegenüber Vermögenswerten aufstrebender Volkswirtschaften, vor allem gegenüber Asien, was die Portfolioflüsse in diese Volkswirtschaften verstärkte.

Da die Wahrscheinlichkeit einer umfassenden fiskalischen Stimulation in den USA zunahm, verlangten Anleihenleger eine höhere Entschädigung für Inflationsrisiken. In den USA und in Europa wurden die Renditenstrukturkurven von Staatsanleihen steiler.

Claudio Borio, Leiter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung der BIZ, sagte: „Die jüngsten Marktturbulenzen bestätigen, dass der Anstieg der Anleihenrenditen und der „Reflation Trade“ den Finanzmarktausblick in einem ganz neuen Licht erscheinen lassen.“

Der BIZ-Quartalsbericht vom März 2021:

- stellt fest, dass Aktienrenditen in Zeiten niedriger Zinsen und hoher Kurs/Gewinn-Verhältnisse empfindlicher auf geldpolitische Nachrichten reagieren;
- untersucht den wachsenden Einfluss von Privatanlegern auf Aktienmärkte, wo eine intensive und erratische Handelstätigkeit die Preisvolatilität verstärken kann;
- untersucht die Charakteristika von Rückstellungen auf Seiten der Banken für Kreditausfälle in der Covid-19-Krise;
- erörtert die Gründe für die zunehmende Diskrepanz zwischen der nominalen Rendite von Festzinsanleihen und der realen Rendite vergleichbarer inflationsindexierter Papiere in den USA.

Vier Feature-Artikel analysieren Entwicklungen an den Märkten und in der Weltwirtschaft:

„Die Zeit, die seit den Finanzmarktturbulenzen von März letzten Jahres vergangen ist, war für uns die Gelegenheit, einige der Lehren zur Funktionsweise von Nichtbankfinanzintermediären zu prüfen, die in der Hitze des Gefechts nicht erkennbar waren“, so Hyun Song Shin, Volkswirtschaftlicher Berater und Leiter der Wirtschaftsforschung.

- Fernando Avalos und Dora Xia (BIZ) analysieren Abflüsse aus Geldmarktfonds im März 2020 und kommen zum Schluss, dass Großanleger kaum auf die Liquiditätsbedingungen der einzelnen Fonds achteten. Sie stellen zudem fest, dass Portfoliomanager mit der Hortung liquider Vermögenswerte auf den Anstieg der Rücknahmen reagierten.
- Iñaki Aldasoro, Egemen Eren und Wenqian Huang (BIZ) berichten, dass die US-Dollar-Verbindlichkeiten von Nicht-US-Banken – trotz der Marktanspannungen im Jahr 2020 – zunahmen. Bei diesen Banken war seit März 2020 eine Verlagerung der US-Dollar-Finanzierungsquellen von Geldmarktfonds zu anderen Nichtbankfinanzinstituten zu beobachten.
- Karamfil Todorov (BIZ) untersucht den Arbitragemechanismus hinter börsengehandelten Anleihenfonds, die Vermögen von mehr als US\$ 1,2 Billionen verwalten. Dieser Mechanismus ist aufgrund der



geringen Liquidität des Anleihenhandels zwar schwächer ausgeprägt als bei börsengehandelten Aktienfonds, doch ermöglicht er börsengehandelten Anleihenfonds, durch die Abfederung von Schocks die Funktionsfähigkeit der Märkte zu stützen.

- Benoît Mojon, Daniel Rees und Christian Schmieder (BIZ) prognostizieren anhand sektoraler Produktionsdaten, in welchem Ausmaß sich die pandemiebedingten Spannungen auf die Unternehmensanleihen in den G7-Ländern, China und Australien auswirken könnten. Die Analyse legt den Schluss nahe, dass die Kreditverlustquoten niedriger ausfallen könnten als in der Großen Finanzkrise 2007/09, da die am stärksten von der Pandemie betroffenen Sektoren einen kleineren Anteil an den Unternehmensanleihen insgesamt ausmachen.