

## **BIZ-Quartalsbericht: Ausweitung des regulatorischen Massnahmenpakets für Nichtbankfinanzintermediäre**

- Bei den Nichtbank-Finanzintermediären (NBFIs) war ein deutliches Wachstum zu verzeichnen. Ihre Tätigkeiten können Spannungen an den Märkten verstärken und die Finanzstabilität gefährden.
- Angesichts der strukturellen Schwachstellen der Nichtbank-Finanzintermediäre, insbesondere Liquiditätsmismatches und versteckter Leverage, ist ein makroprudentieller Ansatz geboten.
- Bedenken angesichts einer neuen Virusvariante gegen Ende des Berichtszeitraums<sup>1</sup> haben die Risikobereitschaft der Investoren eingedämmt. Die Finanzierungsbedingungen haben sich in mehreren aufstrebenden Volkswirtschaften verschlechtert, in denen nach wie vor Inflationsdruck besteht.

Nahezu die Hälfte der weltweiten Finanzaktiva entfällt mittlerweile auf Nichtbank-Finanzintermediäre (NBFIs). Sie stellen eine nützliche alternative Finanzierungsquelle dar, bringen jedoch auch neue Kanäle für Finanzinstabilität mit sich. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) schreibt in ihrem jüngsten *Quartalsbericht*, dass zur Bekämpfung dieser Missstände ein systemweiter Ansatz erforderlich sein wird.

Im *Quartalsbericht* werden Elemente des Ökosystems der NBFIs untersucht, zu dem Investmentfonds, Vermögensverwalter und institutionelle Anleger gehören. Es wird aufgezeigt, wie durch die Marktvolatilität im März 2020 Regulierungsversäumnisse zu Tage traten. Außerdem wird in dem Quartalsbericht hervorgehoben, welche Risiken sich durch die

---

<sup>1</sup> 13. September bis 29. November 2021

NBFIs in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens und in schnell wachsenden Bereichen wie der nachhaltigen Finanzierung oder im Kryptouniversum ergeben.

Der *Quartalsbericht* befasst sich mit den Herausforderungen, die in der laufenden Debatte über eine Regulierung der NBFIs zur Sprache kommen. Herausforderungen ergeben sich dadurch, dass NBFIs eine immer größere Rolle dabei spielen, Fremdkapital zu vermitteln und Risiken zu teilen, und dass sie die Transmission der Geldpolitik in das weitere Wirtschaftsgeschehen beeinflussen können. Die Veröffentlichung enthält ein Vorwort des BIZ-General-Managers Agustín Carstens, der darlegt, dass eine mehrgleisige wirtschaftspolitische Antwort erforderlich ist, die sich die Erfahrungen aus den regulatorischen Reformen im Zuge der Weltfinanzkrise zu Nutze machen sollte.

“Diese Reformen haben Banken gestärkt und ihre systemischen Auswirkungen verringert. Nun ist es an der Zeit, auch bei den NBFIs einen makroprudenziellen Ansatz anzuwenden,” so Carstens.

Er fügt hinzu: “Ein Pfeiler dieser Reaktionen sollte in einer verbesserten Informationslage durch stärkere Überwachung, verbesserte regulatorische Berichterstattung sowie Information der Öffentlichkeit bestehen. Ein weiterer sollte darauf abzielen sicherzustellen, dass NBFIs in guten Zeiten eine Kriegskasse aufbauen, um in finanziellen Krisenzeiten großangelegte Kapitalabflüsse abfedern zu können. Und letztlich wäre eine stärker konsolidierte aufsichtliche Perspektive vonnöten.”

Im *Quartalsbericht* werden zudem die jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten untersucht. Insgesamt zeugten in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften die Anleger auch in diesem Zeitraum von einer robusten Risikobereitschaft, selbst inmitten sich verändernder Inflationserwartungen. Dennoch belasteten Bedenken hinsichtlich einer neuen Virusvariante Ende November Gewinne an den Aktienmärkten. Die Finanzierungsbedingungen für zahlreiche aufstrebende Volkswirtschaften, in denen sich die Behörden mit einem anhaltenden Inflationsdruck konfrontiert sahen, haben sich weiter verschlechtert.

### **Fünf Feature-Artikel analysieren verschiedene Aspekte der NBFIs:**

- Sirio Aramonte, Wenqian Huang und Andreas Schrimpf analysieren [dezentralisierte Finanzierung \(DeFi\)](#), eine neue Form von Krypto-Intermediation, welche auf Blockchains, automatisierte Protokolle sowie Stablecoins zurückgreift. Auch wenn Verbindungen zum traditionellen Finanzierungssektor gegenwärtig nur eingeschränkt bestehen, so ist für DeFi auf Grund eines erhöhten Leverage-Risikos, begrenzter Kapazitäten, Schocks zu absorbieren, sowie der unweigerlich hohen Interkonnektivität doch eine stärkere Überwachung geboten.
- Stijn Claessens und Ulf Lewrick erörtern die systemischen Risiken und Implikationen von [offenen Anleihefonds](#). In jüngsten von Spannungen gekennzeichneten Phasen haben sich in erhöhtem Maße Ausflüsse bei den Fonds bemerkbar gemacht, was darauf hindeutet, dass makroprudenzielle Werkzeuge vonnöten sind, um ihre Widerstandsfähigkeit (Resilienz) zu stärken.

- Patrick McGuire, Ilhyock Shim, Hyun Song Shin und Vladyslav Sushko analysieren den vermehrten Rückgriff auf kurzfristige Hedginginstrumente in mehreren aufstrebenden Volkswirtschaften in Asien im Zusammenhang mit ihren [ausländischen Portfolioanlagen](#). Dadurch werden institutionelle Anleger sowie Vermögensverwalter stärker den Störungen in der Finanzierung mit US-Dollar ausgesetzt.
- Sirio Aramonte und Fernando Avalos untersuchen, wie [private Kapitalmärkte](#) in allen Aspekten von Unternehmensfinanzierung und -umstrukturierungen zu einer globalen Größe geworden sind. Innerhalb der aufstrebenden Volkswirtschaften ist ihr Fussabdruck besonders stark in Asien auszumachen.
- Michela Scatigna, Dora Xia, Anna Zabai und Omar Zulaica gehen der Frage nach, welche Rolle der Markt beim Übergang zu einer [nachhaltigeren und faireren Wirtschaft](#) hat. Sie finden, dass Anleihen von Unternehmen mit höheren Kohlendioxidemissionen mit geringfügig höheren Renditen gehandelt werden und dass soziale Anleihen im Vergleich zu konventionellen Anleihen mit einem Aufschlag (Socium) ausgegeben werden.