Centralbahnplatz 2
CH-4002 Basel, Switzerland
Press enquiries: +41 61 280 8188
Fax: +41 61 280 9100
press@bis.org · www.bis.org

Press release

19 September 2022

Schwankende Märkte aufgrund sich ändernder Wahrnehmungen der geldpolitischen Aussichten: der BIZ-Quartalsbericht

- Die Finanzmärkte sahen sich Schwankungen ausgesetzt, da Anleger ihre Meinung darüber, wie die Zentralbanken auf die anhaltende Inflation in einem Umfeld sich verschlechternder Wachstumsaussichten reagieren, angepasst haben; der US-Dollar hat derweil Rekordhöhen erreicht.
- Die zunächst beobachtete Entspannung der Finanzierungs-bedingungen kehrte sich im August um, da sich die geldpolitische Fokussierung auf die Inflation verschärfte und Ängste vor einer Energiekrise zunahmen, insbesondere in Europa.
- Einer der Feature-Artikel kommt zu dem Schluss, dass effektive Beschränkungen der russischen Energielieferungen mit Spillover-Effekten für die industrielle Produktion und die in Biokraftstoffen verwendeten Pflanzen einhergehen würden.

Die BIZ weist in ihrem Quartalsbericht von September 2022, der heute veröffentlich wird, darauf hin, dass man an den Marktschwankungen erkennen kann, wie sich die Wahrnehmung der Inflations- und geldpolitischen Aussichten seitens der Anleger über den Berichtszeitraum[1] hinweg entwickelt hat.

Inflationsnachrichten und die Einschätzung der geldpolitischen Reaktion durch die Anleger waren entscheidend für die Entwicklungen an den Märkten, während sich die Wachstumsaussichten im Zuge des Krieges in der Ukraine und einer weiteren Schwächung Chinas verschlechterten. Mitte Juni bis Ende Juli war eine Verschlechterung der Bedingungen an den Aktien- und Kreditmärkten zu verzeichnen, da Erwartungen vorherrschten, die Zinskurve würde sich nach starkem Anziehen des Zinsniveaus wieder abflachen. Im August kehrte sich die Entwicklung an den Märkten für Risikoaktiva um und die Renditen stiegen inmitten einer deutlicheren geldpolitischen Antwort auf die zunehmende Inflation wieder an.

Die Marktentwicklung in den aufstrebenden Volkswirtschaften gestaltete sich heterogen, was vermehrt an der geldpolitischen Antwort auf die erhöhten Teuerungsraten zurückzuführen war. Die Währungen der aufstrebenden Volkswirtschaften, die unter besonders hoher und hartnäckiger Inflation zu leiden hatten, verloren gegenüber dem US-Dollar stetig an Wert. In

[1] Der Berichtszeitraum erstreckt sich von 1. Juni bis 12. September 2022.

einigen Ländern Lateinamerikas hatte der Aufwärtstrend früh begonnen, und somit lagen die Renditen öffentlicher Anleihen hier deutlich über jeden in Asien; die Abwertung der Währungen dieser Länder gegenüber dem US-Dollar konnte somit im späteren Verlauf des Berichtszeitraums gestoppt werden.

„Die jüngsten Glattstellungsverkäufe, die an den Märkten nach Ende des Berichtszeitraums zu beobachten waren, haben bestätigt, dass die Anleger in den drei vergangenen Monaten in Bezug auf eine Überwindung der volkswirtschaftlichen Herausforderungen eher zuversichtlich gestimmt waren. Nun sind sie aufgewacht angesichts der Tatsache, dass die Geldpolitiker eine hartnäckige Inflation vor dem Hintergrund finanzieller Anfälligkeiten bekämpfen", so Claudio Borio, Leiter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung der BIZ.

Während viele Rohstoffpreise nach den Höchstwerden, die sie nach Ausbruch des Ukrainekrieges erreicht hatten, wieder gefallen sind, sind die Preise für Erdgas emporgeschnellt; dies war vor allem in Europa zu beobachten, nachdem Russland seine Lieferungen deutlich gedrosselt hatte. „Liquiditätsspannungen an den europäischen Strommärkten dienen als heilsame Erinnerung daran, wie schwierig es ist, die Realwirtschaft vor finanziellen Schocks zu schützen", so Hyun Song Shin, Chefökonom der BIZ.

In fünf Feature-Artikeln werden die folgenden Themen analysiert: Rohstoffmärkte, Indikatoren für Spannungen an den Märkten, Anfälligkeiten von Kreditnehmern, Bankfinanzierung sowie nachhaltige Staatsanleihen:

- „Rohstoffmärkte: Schocks und Spillover-Effekte" von Fernando Avalos und Wenqian Huang. Die Autoren kommen zu dem Schluss, dass eine Substitution russischer Öllieferungen an den Weltmärkten – falls erforderlich – schwierig wäre und zu anhaltend hohen Ölpreisen mit Spillover-Effekten auf Pflanzen führen würde, die zur Erzeugung von Biokraftstoff verwendet werden. Des Weiteren würden hohe Erdgaspreise auch die Strompreise noch weiter in die Höhe treiben, was sich negativ auf die industrielle Produktion auswirken würde.
- In ihrem Feature-Artikel „Unter Druck: Marktbedingungen und -belastungen" stellen Iñaki Aldasoro, Peter Hördahl und Sonya Zhu neue Indikatoren für Marktbedingungen in drei zentralen Marktsegmenten vor – Wechselkurse, US-Geldmärkte und US-Treasury-Märkte –, durch die sich Stressphasen aufzeigen lassen. Signale von Marktfragilitäten können dazu beitragen, Belastungsphasen schon mehrere Monate im Voraus zu antizipieren.
- „Staaten und nachhaltige Anleihen: Herausforderungen und neue Chancen" von Gong Cheng, Torsten Ehlers und Frank Packer beleuchtet den schnell wachsenden Markt der „nachhaltigen" Anleihen. Hier ist der öffentliche Sektor spät eingestiegen, könnte jedoch ehrgeizige Best-Practices für private Emittenten festsetzen. An Nachhaltigkeit gebundene Anleihen mit Strafen für Nichteinhaltung, die in den Augen der Öffentlichkeit materiell sind, könnten dazu beitragen, dass Staaten auf dem Weg in Richtung einer Reduktion von Kohlenstoffemissionen Fortschritte machen.
- „Anfälligkeiten von Kreditnehmern, ihre Verteilung und Kreditverluste" von Ryan Banerjee, Francesco Franceschi und Stéphane Riederer zeigt auf, dass granulare Daten über

Kreditnehmer zur Vorhersage von Kreditverlusten im privaten Haushalts- sowie im Unternehmenssektor eine sinnvolle Ergänzung zu aggregierten Zahlen darstellen.

- „Bankfinanzierung: Entwicklung, Stabilität, und die Rolle von Auslandsvertretungen" von John Caparusso und Bryan Hardy weist auf Verschiebungen der Finanzierungsquellen lokaler Bankensysteme hin: weg von grenzüberschreitender und hin zur lokalen Finanzierung – diese Verschiebung führt gewöhnlich zu einer erhöhten Stabilität; außerdem Verschiebungen von Finanzierungen zwischen Niederlassungen zu anderen, weniger stabilen grenzüberschreitenden Quellen. Solche Veränderungen sind getrieben durch einen anhaltenden Rückzug aus dem globalen Bankengeschäft.