



Pressemitteilung

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

9. Juni 2008

BIZ-Quartalsbericht Juni 2008

Der heute veröffentlichte BIZ-Quartalsbericht gliedert sich in zwei Teile. Der erste Teil gibt einen Überblick über die jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten und geht dann etwas genauer auf die wichtigsten BIZ-Statistiken zum internationalen Bank- und Finanzgeschäft ein. Der zweite Teil umfasst vier Features: 1) über das internationale Bankgeschäft während der jüngsten Finanzmarkturbulenzen, 2) über die Vorteile der Diversifizierung beim Management der Währungsreserven, 3) über Kreditderivate und strukturierte Kredite an den asiatischen Märkten und 4) über asiatische Banken und den internationalen Interbankmarkt.

Verhaltene Rückkehr der Risikotoleranz

Nachdem die ersten beiden Märzwochen durch sich verstärkende Turbulenzen und wachsende Besorgnis bezüglich systemischer Risiken geprägt waren, verzeichneten die Finanzmärkte während des restlichen Berichtszeitraums bis Ende Mai 2008 eine verhaltene Rückkehr der Risikotoleranz der Anleger. Der unkontrollierte Abbau fremdfinanzierter Positionen, der 2007 eingesetzt hatte, nahm ab Ende Februar noch an Intensität zu; die Märkte für Vermögenswerte wurden zunehmend illiquide, und die Bewertungen stürzten in Tiefen, die schwere Marktstörungen verrieten. In der Folge erholten sich die Märkte jedoch, nachdem Zentralbanken wiederholt Massnahmen ergriffen hatten und die Federal Reserve die Übernahme einer grossen US-Investmentbank erleichtert hatte. Ganz im Gegensatz zu diesen positiven Entwicklungen vermochten sich die Interbank-Geldmärkte angesichts anhaltend erhöhter Liquiditätsnachfrage nicht zu erholen.

Für zahlreiche Anlagekategorien kam Mitte März ein Wendepunkt. Die Kreditzinsspannen kehrten bei Anzeichen für Deckungskäufe auf ihre Werte von Mitte Januar zurück und pendelten danach während des ganzen Monats Mai um diese Niveaus. Die Marktliquidität verbesserte sich und ermöglichte eine differenziertere Preisbildung für Instrumente verschiedener Kategorien. Die Beruhigung der Finanzmärkte und etwas weniger pessimistische Wirtschaftsaussichten trugen auch an den Aktienmärkten zu einem Umschwung bei. In diesem Umfeld durchschritten die Renditen auf Staatsanleihen die Talsohle und stiegen in der Folge



beträchtlich an. Ein Grund hierfür war ein Rückgang der Nachfrage nach sicheren Staatspapieren, ein weiterer die bei den Anlegern um sich greifende Meinung, dass die realwirtschaftlichen Folgeschäden der Finanzmarkturbulenzen weniger schwerwiegend sein könnten als erwartet. Die Vermögenswerte aufstrebender Volkswirtschaften entwickelten sich insgesamt ähnlich wie die Vermögenswerte der Industrieländer, während sich der Risikoschwerpunkt von Wachstumssorgen zu Inflationssorgen verlagerte.

Trends im internationalen Bankgeschäft und an den internationalen Finanzmärkten

Der Nettoabsatz an den internationalen Anleihemärkten stagnierte im *ersten Quartal 2008* bzw. sank auf \$ 360 Mrd., noch unter den Stand des dritten Quartals 2007, als die jüngsten Turbulenzen an den weltweiten Finanzmärkten ausbrachen. Der Rückgang des Nettoabsatzes von Anleihen und Notes ging hauptsächlich vom Euro-Segment aus und war besonders ausgeprägt in Ländern mit bedeutendem Absatz von Euro-Titeln: Spanien, Irland und Frankreich. Der Nettoabsatz von Anleihen und Notes privatwirtschaftlicher Finanzinstitute in entwickelten Ländern ging erneut stark zurück; dies dürfte ein Zeichen der anhaltenden Rekapitalisierung bei Finanzinstituten sein, die seit Ausbruch der Finanzmarkturbulenzen Mitte 2007 im Gang ist. Der Absatz von mit Hypotheken unterlegten Wertpapieren setzte seine Talfahrt ebenfalls fort.

Der Handel an den internationalen Derivatbörsen erholte sich im *ersten Quartal 2008*. Nach Nominalwert betrachtet erhöhte sich der Gesamtumsatz von \$ 539 Bio. im Vorquartal auf \$ 692 Bio. im Berichtsquartal, was einer Jahreswachstumsrate von 30% entspricht. Der Anstieg entfiel grösstenteils auf Derivate auf kurzfristige Zinssätze. Aber auch die Derivate auf langfristige Zinssätze und auf Währungen verzeichneten Umsatzsteigerungen. Dagegen erlitt der Umsatz der Aktienindexderivate eine geringfügige Einbusse, möglicherweise wegen der allgemeinen Schwäche der Aktienmärkte im ersten Quartal. Ausserdem erhöhte sich der Umsatz von Rohstoffderivaten (die im obengenannten Gesamtumsatz nicht enthalten sind, da nur die Anzahl Kontrakte verfügbar ist) beträchtlich, nämlich um 52% im Vorjahresvergleich. Dieser steil nach oben weisende Trend hat 2005 eingesetzt.

Der Markt für ausserbörsliche Derivate verzeichnete im *zweiten Halbjahr 2007* trotz der anhaltenden Turbulenzen an den weltweiten Finanzmärkten ein relativ stetiges Wachstum. Besonders kräftig wuchs das Kreditsegment, möglicherweise infolge der erhöhten Nachfrage nach Absicherung für Kreditrisiken. Der Nominalwert aller Kategorien ausserbörslicher Kontrakte zusammen stieg um 15% auf \$ 596 Bio. Ende Dezember, nach einem Anstieg um 24% im ersten Halbjahr. Andere Segmente, darunter die Märkte für Devisen-, Zins- und Rohstoffderivate, legten ebenfalls zu und verzeichneten sämtlich zweistellige Wachstumsraten. Dagegen war die Wachstumsrate des Aktiensegments negativ.

Das internationale Bankgeschäft weitete sich im *vierten Quartal 2007* trotz der nach wie vor angespannten Lage am Interbankmarkt erneut aus. Ein erheblicher Teil dieses Anstiegs entfiel auf neue Kredite für aufstrebende Volkswirtschaften, insbesondere den Asien-Pazifik-Raum sowie Afrika und den Nahen Osten. Darüber hinaus kam es zu grossen Bewegungen bei den Verbindlichkeiten der berichtenden Banken gegenüber bedeutenden aufstrebenden Volkswirtschaften. Einige Zentralbanken reduzierten ihre Reservenbestände bei Geschäftsbanken,



und die Erdölexporteur des Nahen Ostens – wie auch der chinesische Bankensektor – legten Rekordbeträge in Einlagen bei Banken im Ausland an.

Features

Das internationale Bankgeschäft in den Turbulenzen

Die Finanzmarkturbulenzen der jüngsten Zeit haben sich erheblich auf die globale Bilanzsituation der Banken ausgewirkt. Mithilfe der BIZ-Statistiken zum internationalen Bankgeschäft gehen Patrick McGuire und Goetz von Peter (BIZ) den längerfristigen Entwicklungen am Interbankmarkt nach, die zu den Finanzierungsproblemen während der Turbulenzen beitragen, insbesondere im Dollarsegment. Bei ihrer Analyse der bilateralen Interbankpositionen von Banken auf der Ebene der nationalen Bankensysteme stossen die Autoren auf Anzeichen, dass die nationalen Bankensysteme im zweiten Halbjahr 2007 begannen, ihre internationalen Engagements aufzulösen, insbesondere ihre Engagements gegenüber US-Nichtbanken.

Die Verwaltung internationaler Reserven: Welchen Einfluss hat die Diversifizierung auf die finanziellen Kosten?

In den letzten Jahren sind in zunehmend raschem Tempo Währungsreserven akkumuliert worden, und in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften übersteigen die Bestände an Fremdwährungsreserven nun das traditionell als angemessen geltende Mass bei Weitem. In Analystenkreisen wird diskutiert, ob ein Teil dieser Reserven in risikoreicheren Anlagekategorien angelegt werden sollte, um ihre finanziellen Kosten – d.h. die Kosten ihrer Finanzierung abzüglich ihrer Rendite – zu senken. Gestützt auf hypothetische Reservenportfolios ausgewählter aufstrebender Volkswirtschaften für den Zeitraum 1999–2007 gelangt Srichander Ramaswamy (BIZ) zu Schätzungen, die nahelegen, dass diese Volkswirtschaften mit dem Halten von risikoreicheren Aktiva im Allgemeinen nur relativ geringe Kosteneinsparungen im Verhältnis zum BIP erzielt hätten. Der Autor erörtert darüber hinaus, wie grossen Einfluss Rechnungslegungspraktiken und Gewinnausschüttungsvorschriften auf Entscheidungen der Zentralbanken über die Aufteilung ihres Anlagevermögens haben dürften.

Kreditderivate und strukturierte Kredite: Die entstehenden Märkte im Asien-Pazifik-Raum

Die Märkte für Kreditderivate und strukturierte Kredite, die im Asien-Pazifik-Raum am Entstehen sind, waren gerade startbereit für ein rasantes Wachstum, als Mitte 2007 die weltweiten Finanzmarkturbulenzen ausbrachen. In ihrem Überblick über die regionalen Kreditrisikomärkte befassen sich Eli Remolona und Ilhyock Shim (BIZ) vorrangig mit den Instrumenten, bei denen lokale Emittenten als Basiswerte involviert sind. Obwohl bei der Qualität der zugrundeliegenden Schuldner keine nennenswerte Verschlechterung eingetreten ist, hat die weltweite Ausweitung der Spreads und die erhöhte Aversion gegen strukturierte Finanzprodukte auch die Kreditmärkte der Region erfasst. Die Autoren stellen fest, dass CDS-Indizes weiterhin aktiv gehandelt werden, und schliessen daraus, dass die Märkte der Region wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren werden, sobald sich die weltweite Lage beruhigt hat.



Asiatische Banken und der internationale Interbankmarkt

Während der asiatischen Finanzkrise in den späten 1990er Jahren waren asiatische Banken anfällig gegenüber veränderten Risikoeinschätzungen von weltweit tätigen Banken, weil sie kurzfristig Dollar geborgt hatten, um langfristige Projekte in Landeswährung zu finanzieren. In ihrer Analyse von Daten der BIZ und der einzelnen Länder stellen Robert McCauley (BIZ) und Jens Zukunft fest, dass die Banken in denjenigen asiatischen Volkswirtschaften, die von der asiatischen Finanzkrise am stärksten betroffen waren, derzeit am internationalen Interbankmarkt Zugang zu erfreulich guter Liquidität haben. Zwar weisen in Korea ansässige Banken eine rasch ansteigende internationale Interbankverschuldung auf, die die Forderungen gegenüber Banken im Ausland deutlich übersteigt, aber diese Situation konzentriert sich auf die lokalen Niederlassungen ausländischer Banken. Die Autoren kommen zu dem Schluss, dass es möglicherweise mancherorts zu einer neuen Anfälligkeit der inländischen Märkte und Banken gegenüber weltweiten Liquiditätsengpässen gekommen ist, weil ausländische Banken Aktiva in Landeswährung im Ausland refinanzieren.