

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

69. Jahresbericht

1. April 1998–31. März 1999 Basel, 7. Juni 1999

Veröffentlichungen sind erhältlich bei:

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
Information, Presse & Bibliothek
CH-4002 Basel, Schweiz

Fax: +41 61/280 91 00 und +41 61/280 81 00

© *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, 1999.*
Alle Rechte vorbehalten.
Kurze Auszüge dürfen reproduziert oder übersetzt werden,
sofern die Quelle angegeben wird.

ISSN 1021-2485

ISBN 92-9131-399-8

Auch in Englisch, Französisch, Italienisch und (im Herbst 1999) in Spanisch veröffentlicht.

Auf der BIZ-Website im Internet verfügbar (www.bis.org).

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Vorwort	1
I. Einleitung: Die Schattenseite der Marktprozesse	3
Weltweiter Inflationsrückgang und Krisendynamik	4
Krisenmanagement und Krisenprävention	8
II. Wirtschaftsentwicklung in den entwickelten Industrieländern	11
Schwerpunkte	11
Anpassungen und wirtschaftspolitische Reaktionen bei externen Schocks	12
Außenhandel und Leistungsbilanzsalden	15
Fiskalpolitik	17
Sonstige Nachfragekomponenten	19
Entwicklung am Arbeitsmarkt	24
<i>Arbeitslosigkeit</i>	24
<i>Arbeitsproduktivität</i>	25
Jüngste Entwicklung bei Löhnen und Preisen	27
<i>Anzeichen für nominale Rigiditäten</i>	30
III. Die Ausweitung der Krise in den aufstrebenden Volkswirtschaften	34
Schwerpunkte	34
Wichtigste Einflußfaktoren der Entwicklung in den aufstrebenden Volks- wirtschaften	34
<i>Kapitalströme</i>	36
<i>Entwicklung im Warenhandel</i>	42
Anpassung an die Krisensituation in Asien	44
<i>Jüngste Entwicklungen</i>	44
<i>Geld- und Fiskalpolitik bei Überwindung der Krise</i>	49
<i>China und Indien</i>	52
<i>Sanierung der Banken und Unternehmen</i>	53
Die Finanzkrise in Rußland und ihre Auswirkungen auf Osteuropa	56
Entwicklung in Lateinamerika	60
<i>Die Krise in Brasilien</i>	61
<i>Ansteckung anderer lateinamerikanischer Volkswirtschaften</i>	64
IV. Geldpolitik in den entwickelten Industrieländern	68
Schwerpunkte	68
USA	69
Japan	71
Euro-Raum	73
<i>Konjunkturelle und geldpolitische Entwicklungen</i>	73
<i>Geldpolitische Strategie der EZB</i>	76

	Seite
Länder mit expliziten Inflationszielen	80
<i>Wechselkurse und Geldpolitik</i>	82
Geldpolitik bei Preisstabilität	86
<i>Historischer Hintergrund</i>	87
<i>Vorgabe eines Ankers für die Erwartungsbildung</i>	89
<i>Bedeutung niedriger Inflationsraten für die Geldpolitik</i>	90
V. Turbulenzen an den Märkten für Vermögenswerte	92
Schwerpunkte	92
Entwicklung an den Märkten für Vermögenswerte in den Industrieländern	92
<i>Aktienmärkte</i>	94
<i>Anleihemärkte</i>	99
<i>Immobilienmärkte</i>	101
Kennzeichen angespannter Finanzmärkte	103
<i>Stimmungsänderungen bei den Anlegern</i>	104
<i>Flucht in Qualität und Liquidität</i>	106
<i>Außergewöhnliche Dynamik der Preise von Vermögenswerten</i>	110
<i>Das Beispiel LTCM: Ein Zeichen der Zeit?</i>	111
<i>Lehren aus der Krise vom September und Oktober 1998</i>	113
VI. Entwicklung an den Devisenmärkten	115
Schwerpunkte	115
US-Dollar, Yen, D-Mark und Euro	115
<i>Konjunkturelle und technische Bestimmungsfaktoren des Dollarwechelkurses</i>	115
<i>Langfristige Aussichten für den US-Dollar</i>	123
Entwicklung an den Devisenmärkten aufstrebender Volkswirtschaften	124
Wechselkurse innerhalb Europas	128
Devisenmärkte nach der Einführung des Euro	129
VII. Internationale Finanzmärkte	134
Schwerpunkte	134
Das internationale Bankgeschäft	135
<i>Geschäft mit Ländern im Berichtsgebiet</i>	137
<i>Geschäft mit Ländern außerhalb des Berichtsgebiets</i>	139
Internationale Wertpapiermärkte	142
<i>Sektor und Nationalität der Emittenten</i>	144
<i>Art und Währung der Wertpapiere</i>	145
Internationale Märkte für derivative Instrumente	147
<i>Börsengehandelte Instrumente</i>	148
<i>Außerbörsliche Instrumente</i>	151
<i>Marktübergreifende Verknüpfungen und Transparenz</i>	153
VIII. Schlußbemerkungen: Licht inmitten der Schatten	157
Maßnahmen zur Förderung der gesamtwirtschaftlichen Stabilität	159
Maßnahmen zur Förderung der Finanzstabilität	164

	Seite
Die Tätigkeit der Bank	171
Internationale Zusammenarbeit im Währungs- und Finanzbereich	171
<i>Regelmäßige Beratungen über Währungs- und Finanzfragen</i>	171
<i>Sitzungen der ständigen Ausschüsse für Fragen der Finanzstabilität</i>	173
<i>Basler Ausschuß für Bankenaufsicht</i>	173
<i>Ausschuß für das weltweite Finanzsystem</i>	174
<i>Ausschuß für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme</i>	176
Breiter angelegte internationale Zusammenarbeit	177
<i>Beiträge der BIZ zur Arbeit der Zehnergruppe</i>	177
<i>Beiträge der BIZ zur Reform der internationalen Finanzarchitektur</i>	178
<i>International Association of Insurance Supervisors</i>	179
<i>Gemeinsamer Jahr-2000-Rat</i>	179
Weitere Formen der Zusammenarbeit unter Zentralbanken	180
<i>Koordinationsdienste für Zentralbanken und Internationale Organisationen</i>	180
<i>Expertengruppe für Fragen monetärer und ökonomischer Datenbanken</i>	181
<i>Ausschuß der EDV-Fachleute</i>	181
Repräsentanz für Asien und den Pazifik	182
<i>Institut für Finanzstabilität</i>	182
Die Bank als Agent und Treuhänder	183
<i>Agent des Verrechnungs- und Saldenausgleichssystems für private ECU</i>	183
<i>Treuhänder für internationale Staatsanleihen</i>	183
<i>Pfandhalter für brasilianische Anleihen</i>	184
<i>Pfandhalter für peruanische Anleihen</i>	184
<i>Pfandhalter für Anleihen von Côte d'Ivoire</i>	184
Finanzhilfe für Zentralbanken	184
Tätigkeit der Bankabteilung	185
<i>Passiva</i>	185
<i>Aktiva</i>	186
Der Reingewinn und seine Verwendung	186
Veränderungen im Verwaltungsrat	187
Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung vom 31. März 1999	189
Verwaltungsrat	204
Oberste Führungsebene der Bank	205

Die Kapitel dieses Berichts wurden nacheinander zwischen dem 10. und 19. Mai 1999 abgeschlossen.

Verzeichnis der Grafiken (*) und Tabellen

	Seite
Wirtschaftsentwicklung in den entwickelten Industrieländern	
Beiträge zum BIP-Wachstum in ausgewählten Ländern	13
Wachstum des realen BIP 1997 und 1998*	14
Welthandel und Preise	15
Veränderung der Leistungsbilanzsalden	16
Veränderung der Inlandsnachfrage und des Leistungsbilanzsaldos*	17
Tatsächliche und strukturelle Salden der öffentlichen Haushalte*	18
Primärsalden und Veränderung der öffentlichen Verschuldung*	19
Verschuldung des privaten Sektors in den USA*	20
Entwicklung der Inlandsersparnis in ausgewählten Ländern	21
Jüngste Entwicklung der Anlageinvestitionen von Unternehmen und mögliche Bestimmungsfaktoren	23
Kapitalkoeffizient und Rentabilität im Unternehmenssektor 1998*	24
Arbeitslosenquoten 1997 und 1998*	25
Ursachen des Produktivitätswachstums im Unternehmenssektor	26
Anstieg der Verbraucherpreise 1997 und 1998*	28
Inflation und Produktionslücken*	28
Reale Rohstoffpreise*	29
Schätzungen nominaler Rigiditäten	32
Die Ausweitung der Krise in den aufstrebenden Volkswirtschaften	
Wichtigste Stadien der Krise in den aufstrebenden Volkswirtschaften	35
Kapitalströme und Währungsreserven der aufstrebenden Volkswirtschaften	36
Internationale Bankkredite und Wertpapierfinanzierungen in aufstrebenden Volkswirtschaften	37
Renditenabstände in aufstrebenden Volkswirtschaften*	39
Täglicher Mittelwert und Volatilität der Zinsabstände bei Anleihen in aufstrebenden Volkswirtschaften	39
Zinsabstände bei Anleihen aufstrebender Volkswirtschaften nach Rating*	40
Einfluß der Rohstoffpreise auf ausgewählte Volkswirtschaften	42
Zielregionen der Exporte aus aufstrebenden Volkswirtschaften 1998	43
Bestimmungsfaktoren im Außenhandel	44
Wachstum, Inflation und Leistungsbilanzen	45
Entwicklung des Warenhandels in Asien und Lateinamerika	46
Entwicklungen an den Finanzmärkten in Asien*	47
Wertindikatoren für Immobilien in ausgewählten asiatischen Städten	48
Industrieproduktion in Asien*	48
Haushaltssalden aufstrebender Volkswirtschaften	50
Finanzindikatoren für Rußland*	56
Inflation, reale Zinssätze und Wechselkurse in Lateinamerika*	61
Finanzindikatoren für Brasilien*	62
Finanzindikatoren für Argentinien*	65

Geldpolitik in den entwickelten Industrieländern

Wirtschaftsindikatoren in den USA*	70
Wirtschaftsindikatoren in Japan*	71
Produktionslücken, Inflation und Zinssätze im Euro-Raum*	74
Preise von Vermögenswerten im Euro-Raum und in den USA*	76
Zinssätze im Euro-Raum: tatsächliche Werte und hypothetische Werte gemäß der Taylor-Regel*	77
Inflationsrate und Geldmengenwachstum im Euro-Raum*	79
Inflation und Notenbanksätze in Ländern mit expliziten Inflationszielen*	81
Wirtschaftsindikatoren in Norwegen und der Schweiz*	85
Merkmale von Ländern mit Inflationszielen*	86
Deflationsphasen im Überblick	88

Turbulenzen an den Märkten für Vermögenswerte

Aktienindizes*	93
Wertkennzahlen von Aktienkursen	94
Tatsächliche und „gerechtfertigte“ Aktienkurse und Dividenden*	95
Reale Dividenden und realer Gewinn je Aktie	96
Dividendenrenditen und reale Anleiherenditen*	97
Segmentierung am US-Aktienmarkt*	98
Anleiherenditen*	99
Renditendifferenz bei Anleihen*	100
Volatilität der Anleiherenditen*	101
Nominale und inflationsbereinigte Immobilienpreise	102
Einstellung der Anleger gegenüber Risiko und Liquidität*	104
Internationale Anleiheemissionen des nichtfinanziellen Sektors in Asien und Lateinamerika*	105
Liquiditätsabstände in den USA und in Deutschland*	107
Spreads zwischen Swapsätzen und Renditen 10jähriger Staatsanleihen*	108
Quellen internationaler Finanzierung des Nichtbankensektors in Asien und Lateinamerika*	109
Außergewöhnliche Korrelationen an den Anleihemärkten*	110

Entwicklung an den Devisenmärkten

Wechselkurse ausgewählter Währungen gegenüber dem US-Dollar*	116
6-Monats-Zinsterminsätze*	117
Yen, D-Mark und Euro: Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar, implizite Volatilität und Risk Reversal*	118
Aktienkurse, Renditendifferenzen bei Anleihen und Yen/US-Dollar-Wechselkurs*	119
Wahrscheinlichkeitsverteilungen des Yen gegenüber dem US-Dollar*	120
Yen-Zinsdifferenzgeschäfte und Yen/US-Dollar-Wechselkurs 1998*	121
Langfristige Gleichgewichtswerte des US-Dollars (geschätzt)	124
Devisenmärkte ausgewählter aufstrebender Volkswirtschaften*	125
Wechselkurse gegenüber dem US-Dollar an ausgewählten asiatischen Märkten*	126
Ursachen von Wettbewerbsdruck auf asiatische Währungen	127
Wechselkurse ausgewählter Währungen gegenüber der D-Mark und dem Euro*	129
Devisenmärkte und europäische Währungsunion	130
Offizielle Devisenreserven	131
Internationale Anleihe- und Aktientransaktionen	132
Bedeutung von US-Dollar, D-Mark und Yen als Ankerwährungen	133

	Seite
Internationale Finanzmärkte	
Geschäft an den internationalen Finanzmärkten*	134
Nettofinanzierung an den internationalen Märkten (geschätzt)	135
Hauptmerkmale des internationalen Bankgeschäfts	136
Aufgliederung des internationalen Bankkreditgeschäfts nach Währung und Nationalität*	138
Auslandsforderungen der Banken gegenüber Ländern außerhalb des Berichtsgebiets	139
Internationale Bankkredit- und Wertpapierfinanzierungen nach Region*	140
Hauptmerkmale der internationalen Bankforderungen nach Region*	141
Hauptmerkmale der internationalen Schuldtitlemissionen	142
Langfristige Zinssätze*	143
Hauptmerkmale der internationalen Anleihe- und Notes-Märkte*	144
Durchschnittliche Zinsaufschläge internationaler US-Dollar-Staatsanleihen*	145
Märkte für ausgewählte Derivate	148
Börsengehandelte Derivate	149
Umsatz derivativer Finanzinstrumente an den wichtigsten Börsen*	150
Umsatz in europäischen Zinsderivaten nach Währung des Basiswerts und Laufzeit*	151
Positionen an den Märkten für außerbörsliche Derivate weltweit, nach Risikoinstrument	153

69. Jahresbericht

*an die ordentliche Generalversammlung
der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
am 7. Juni 1999 in Basel*

Hiermit darf ich den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über das 69. Geschäftsjahr (1. April 1998–31. März 1999) vorlegen.

Der Reingewinn für das Geschäftsjahr beträgt 303 618 800 Goldfranken, verglichen mit 259 160 599 Goldfranken im Vorjahr. Nähere Angaben zum Jahresabschluß für das Geschäftsjahr 1998/99 finden sich im Abschnitt „Der Reingewinn und seine Verwendung“ (s. S. 186 f. des vorliegenden Berichts).

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, gemäß Artikel 51 der Statuten der Bank 57 366 159 Goldfranken zur Zahlung einer Dividende von 320 Schweizer Franken je Aktie zu verwenden.

Ferner empfiehlt der Verwaltungsrat, 49 250 528 Goldfranken dem Allgemeinen Reservefonds, 3 000 000 Goldfranken dem Besonderen Dividenden-Reservefonds und den verbleibenden Betrag von 194 002 113 Goldfranken dem Freien Reservefonds zuzuweisen.

Bei Annahme dieser Empfehlungen wird die Dividende der Bank für das Geschäftsjahr 1998/99 den Aktionären am 1. Juli 1999 gezahlt.

Basel, 19. Mai 1999

ANDREW CROCKETT
Generaldirektor