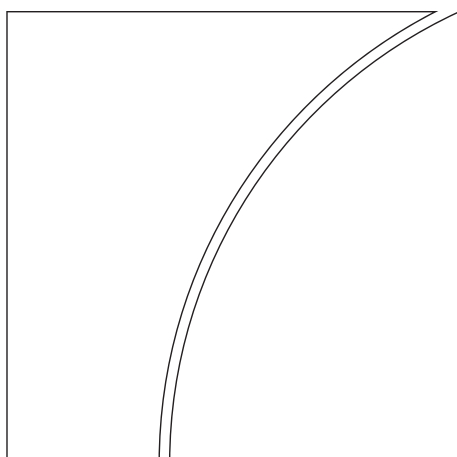




BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH



75. Jahresbericht

1. April 2004 – 31. März 2005

Basel, 27. Juni 2005

Veröffentlichungen sind erhältlich bei:

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

E-Mail: publications@bis.org

Fax: +41 61 280 9100 und +41 61 280 8100

© *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 2005. Alle Rechte vorbehalten.
Kurze Auszüge dürfen reproduziert oder übersetzt werden, sofern die Quelle
genannt wird.*

ISSN 1021-2485 (Druckversion)

ISSN 1682-7724 (Online)

ISBN 92-9131-359-9 (Druckversion)

ISBN 92-9197-359-9 (Online)

Auch in Englisch, Französisch, Italienisch und Spanisch veröffentlicht.
Auf der BIZ-Website verfügbar (www.bis.org).

Inhalt

Vorwort	1
I. Einleitung: So weit, so gut	3
Wirtschafts- und Finanztrends in den letzten Jahrzehnten	4
Wie es dazu kam und wohin der Weg führt	7
II. Die Weltwirtschaft	13
Schwerpunkte	13
Wirtschaftswachstum	14
<i>Kräftiges Wachstum der Weltwirtschaft</i>	14
<i>Zunehmende Wachstumsdifferenziale</i>	16
<i>Ausblick und Risiken</i>	17
Inflation	18
<i>Niedrige und stabile Inflationsraten</i>	18
<i>Ursachen für die niedrige und stabile Inflation</i>	21
<i>Ausblick</i>	22
Leistungsbilanzen	23
<i>Zunehmende außenwirtschaftliche Ungleichgewichte</i>	23
<i>Realwirtschaftliche Anpassungsmechanismen</i>	25
Spartätigkeit und Investitionen des Privatsektors	27
<i>Trends</i>	27
<i>Unternehmensbilanzen und -investitionen</i>	28
<i>Vermögenspositionen der privaten Haushalte und Ausgabeverhalten</i>	30
Fiskalpolitik	33
<i>Jüngste Entwicklungen der Haushaltslage</i>	33
<i>Wege zur Haushaltskonsolidierung</i>	35
III. Anstehende Themen in den aufstrebenden Volkswirtschaften	38
Schwerpunkte	38
Jüngste Entwicklung	39
Hohe Rohstoffpreise: Ursachen und Wirkungen	44
Bestimmungsfaktoren für die Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Schocks	49
<i>Geringere fiskalpolitische Anfälligkeit?</i>	51
<i>Stabilere Inflation?</i>	54
<i>Verringerte Anfälligkeit gegenüber äußeren Einflüssen?</i>	55
Sind die Bankensysteme stärker geworden?	56
<i>Risikobestimmende Faktoren im Bankensektor</i>	59
<i>Aufsichtsrechtliches Umfeld</i>	63

IV. Geldpolitik in den fortgeschrittenen Industrieländern	65
Schwerpunkte	65
Entwicklungen im Einzelnen	65
<i>USA</i>	65
<i>Euro-Raum</i>	68
<i>Japan</i>	71
<i>Länder mit Inflationsziel</i>	73
Déjà-vu?	76
<i>Wiederholt sich die Geschichte?</i>	77
<i>Lehren aus der Vergangenheit</i>	82
<i>Jahrzehnte danach: ein anderes Szenario</i>	84
<i>Verlagerung der Risiken?</i>	85
V. Devisenmärkte	88
Schwerpunkte	88
Wechselkursbewegungen: die Fakten	89
Wechselkursbewegungen: Bestimmungsfaktoren	93
<i>Das US-Leistungsbilanzdefizit und der Eindruck eines potenziellen Dollarüberhangs</i>	93
<i>Zinsdifferenzen</i>	95
<i>Wechselkurspolitik in Asien</i>	97
Auswirkungen der globalen Leistungsbilanz- und Portfolioungleichgewichte . . .	100
Problem Leistungsbilanzungleichgewichte?	102
<i>Ja</i>	102
<i>Nein</i>	104
Problem Portfolioungleichgewichte?	106
<i>Ja</i>	106
<i>Nein</i>	108
VI. Finanzmärkte	110
Schwerpunkte	110
Zinsstrukturkurven und das Rätsel der niedrigen Renditen	110
<i>Wachstumsaussichten</i>	111
<i>Gemäßigte Inflationserwartungen</i>	113
<i>Niedrige Volatilitäten und Laufzeitprämien</i>	114
<i>Rentenreformen und Nachfrage nach langfristigen Anlagemöglichkeiten</i> . .	116
<i>Aufbau von Reserven und der „Asian bid“</i>	117
Aktienmärkte und Ölpreise	120
<i>Kräftiges Gewinnwachstum trotz enttäuschender IT-Branche</i>	120
<i>Märkte von steigenden Ölpreisen überschattet</i>	121
<i>Günstige Wirkung rückläufiger Volatilität und hoher Risikobereitschaft</i> . . .	123
Aufschwung an den Kreditmärkten erlahmt	124
<i>Kreditqualität: Höhepunkt erreicht?</i>	125
<i>Veränderung der Risikoaversion</i>	128
<i>Kreditrisikoprämien, Ereignisrisiko und Leitzinsen</i>	130
Strukturwandel an den Kreditmärkten	131
<i>Volkswirtschaftlicher Nutzen der Innovationen am Kreditmarkt</i>	132
<i>Wichtige Unsicherheiten</i>	134

VII. Finanzsektor	136
Schwerpunkte	136
Ertragslage des Finanzsektors	137
<i>Geschäftsbanken</i>	137
<i>Weniger Unterstützung durch öffentlichen Sektor</i>	140
<i>Versicherungsgesellschaften</i>	142
<i>Investment Banking</i>	143
<i>Hedge-Fonds</i>	144
Potenzielle Schwachstellen	146
<i>Druck auf die Bankgewinne</i>	146
<i>Immobilienmärkte</i>	147
<i>Erhöhte Dynamik des Renditestrebens</i>	150
<i>Verlagerung der Risiken auf die privaten Haushalte</i>	151
Auf dem Weg zu einer systemorientierten Aufsichtspraxis	153
<i>Institutionelle Architektur</i>	154
<i>Diagnose von Schwachstellen</i>	154
<i>Kalibrierung der aufsichtsrechtlichen Instrumente</i>	155
<i>Zukünftige Herausforderungen</i>	157
VIII. Schlussbemerkungen: Wie könnten die Ungleichgewichte behoben werden?	159
Rechtfertigen die jetzigen Ungleichgewichte ein makroökonomisches Handeln?	162
Längerfristige Konzepte für die systemweite Finanzstabilität	167
<i>Auf dem Weg zu einem nationalen Gesamtkonzept für die Finanzstabilität?</i>	167
<i>Auf dem Weg zu einem internationalen Gesamtkonzept für die Finanzstabilität?</i>	171
Organisation, Führungsstruktur und Tätigkeit	177
Verwaltungsrat und oberste Führungsebene	207
Mitgliedszentralbanken der BIZ	210
Jahresabschluss	211
Bericht der Buchprüfer	237
5-Jahres-Überblick	238

Die Kapitel dieses Berichts wurden nacheinander zwischen dem 2. und 10. Juni 2005 abgeschlossen.

Grafiken

II.1	Beiträge zum Weltwirtschaftswachstum	14
II.2	Welthandel, Industrieproduktion und Ölpreis	15
II.3	Realzins, struktureller Haushaltssaldo und Produktionslücke	15
II.4	Unbereinigte Inflation und Kerninflation	19
II.5	Phasen steigender Rohstoffpreise und Inflation	20
II.6	Globalisierungsindikatoren	21
II.7	Phasen von US-Leistungsbilanzdefiziten	26
II.8	Preise von Vermögenswerten und Leistungsbilanz in den USA	26
II.9	Vermögen und Verschuldung des privaten Sektors	29
II.10	Gewinn- und Investitionsquote	30
II.11	Kapitalabschöpfung aus Wohneigentum	32
III.1	Wirtschaftswachstum und Trend	40
III.2	Kurzfristige Realzinssätze	42
III.3	Finanzmarktbedingungen	43
III.4	Ölpreise	45
III.5	Rohstoffpreise (ohne Öl) und Terms of Trade	46
III.6	Inflation und Wachstum in Asien nach Ölpreisschocks	48
III.7	Beiträge zum BIP-Wachstum	49
III.8	Kreditvergabe an private Haushalte und Investitionen in Wohneigentum	50
III.9	Inflation	54
III.10	Inflationserwartungen und tatsächliche Inflation	55
III.11	Indikatoren im Bankensektor	57
III.12	Indikatoren für Währungsinkongruenzen und Kredite an Staaten	61
III.13	Indikatoren für die Ertragslage der Banken	62
IV.1	Wirtschaftsindikatoren in den USA	66
IV.2	Effektive Straffung der Geldpolitik in den USA	67
IV.3	Wirtschaftsindikatoren im Euro-Raum	69
IV.4	Leitzinsen und Marktentwicklungen im Euro-Raum	70
IV.5	Wirtschaftsindikatoren in Japan	71
IV.6	Quantitative Lockerung und „policy duration effect“ in Japan	72
IV.7	Inflation und Leitzins in Ländern mit Inflationsziel	74
IV.8	Dispersion der Inflationserwartungen	76
IV.9	Verbraucherpreise in historischer Perspektive	77
IV.10	Realer Leitzins und Wachstum der breit abgegrenzten Geldmenge in den G10	78
IV.11	Produktionslücke und Inflation in den G10	79
IV.12	Produktionslücke und Arbeitslosigkeit, 1965–76	80
IV.13	Arbeitsproduktivität und Preisentwicklung in den G10	81
IV.14	Öffentlicher Gesamthaushalt in den G10	82
IV.15	Verschuldung, Kredit und Preise von Vermögenswerten in den G10 ..	86
V.1	Realer effektiver Wechselkurs von Dollar, Euro und Yen	89
V.2	Wechselkurse, implizite Volatilität und Risk Reversal von Dollar, Euro und Yen	90

V.3	Wechselkurse anderer Industrieländer	90
V.4	Wechselkurse aufstrebender Volkswirtschaften	91
V.5	Aktuelle reale effektive Wechselkurse in langfristiger Perspektive	92
V.6	US-Leistungsbilanzdefizit und seine Finanzierung	94
V.7	Wechselkurse und Zinsdifferenzen	95
V.8	Wechselkurs, Zinsdifferenz und Devisenmarktumsatz in Australien ..	96
V.9	12-Monats-Terminkurse	98
V.10	Parallelität der Wechselkursentwicklung	99
V.11	Realer effektiver US-Dollar-Wechselkurs	104
V.12	Währungsstruktur der weltweiten Reserven und Größe der Währungsblöcke	108
VI.1	Kurz- und langfristige Zinssätze	111
VI.2	Gesamtwirtschaftliche Daten	112
VI.3	Terminkurven	113
VI.4	Messgrößen für Inflationsaufschlag und Liquidität	114
VI.5	Implizite Volatilität und Laufzeitprämien bei Swaptions	115
VI.6	Ausländische Bestände an US-Schatzpapieren	117
VI.7	Einfluss ausländischer staatlicher Investitionen auf Renditen von US-Schatzpapieren	118
VI.8	Aktienkurse	120
VI.9	Gewinne und Bewertungen	121
VI.10	Ölpreise und Aktienindizes	122
VI.11	Volatilität und Risikobereitschaft an Aktienmärkten	123
VI.12	Kreditrisikoprämien	124
VI.13	Bonität von Unternehmen	125
VI.14	Finanzierung von Unternehmen	126
VI.15	Markt für Credit Default Swaps	128
VI.16	Risikoaversion an den Kreditmärkten	129
VI.17	Collateralised Debt Obligations (CDO) und Ausfallkorrelationen	132
VII.1	Marktbasierte Messgrößen des Ausfallrisikos	137
VII.2	Kurse von Bankaktien	138
VII.3	Bankensektor in Japan	140
VII.4	Versicherungsgesellschaften: Aktienbestände und Ertragslage	143
VII.5	Indikatoren für das Investmentgeschäft der Banken	144
VII.6	Größe, Wertentwicklung und Hebeleffekt bei Hedge-Fonds	145
VII.7	Öffentliche Märkte für Aktien und Schuldtitel im Immobiliensektor ...	147
VII.8	Preise von Wohnimmobilien im Vergleich zu Mieten	149
VII.9	Risikopreise an den Konsortialkredit- und Anleihemärkten	150
VII.10	Risikoübernahme großer Investmentbanken	151
VII.11	Bankkredite nach Sektor	152

Tabellen

II.1	Wachstum und Inflation	17
II.2	Inflation und Überwälzeffekte	20
II.3	Produktionslücke und Inflation	23
II.4	Leistungsbilanzsalden	24
II.5	Globale Trends von Ersparnis und Investitionen	28
II.6	Wohnimmobilienpreise und Hypothekenschuld	31
II.7	Haushaltssalden im historischen Vergleich	33
II.8	Jüngste Entwicklungen der Haushaltslage	34
II.9	Mittelfristige Prognosen für die Haushaltslage	34

III.1	Wirtschaftswachstum und Inflation	38
III.2	Entwicklung der Zahlungsbilanzen	41
III.3	Bedeutung des Öls	47
III.4	Haushaltssaldo, Staatsschulden und Auslandsverschuldung	52
IV.1	Inflation und Lohnwachstum, damals und heute	84
V.1	Gemeldeter Devisenmarktumsatz nach Kontrahent	92
V.2	Wirtschaftsdaten und Dollar/Euro-Wechselkurs	94
V.3	Veränderung der Währungsreserven gegenüber Vorjahr	97
V.4	Wechselkursvolatilität und Veränderung der Reserven	100
VII.1	Rentabilität großer Banken	138
VII.2	Preise gewerblicher Immobilien und Büroleerstände	148

Abkürzungen und Zeichen

LS, RS	linke Skala, rechte Skala
...	nicht verfügbar
.	nicht anwendbar
\$	US-Dollar, wenn nicht anders angegeben

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

75. Jahresbericht

*an die ordentliche Generalversammlung
der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
am 27. Juni 2005 in Basel*

Hiermit darf ich den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über das am 31. März 2005 abgeschlossene 75. Geschäftsjahr vorlegen.

Der Reingewinn für das Geschäftsjahr beträgt SZR 370,9 Mio., verglichen mit SZR 536,1 Mio. im Vorjahr. Nähere Angaben zum Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2004/05 finden sich im Abschnitt „Der Reingewinn und seine Verwendung“ (S. 204).

Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung in Anwendung von Artikel 51 der Statuten der Bank vor, SZR 114,4 Mio. zur Zahlung einer Dividende von SZR 235 je Aktie zu verwenden, zahlbar in einer beliebigen Währung des SZR-Korbs oder in Schweizer Franken. Im Vorjahr wurde eine Dividende von SZR 225 je Aktie gezahlt.

Ferner empfiehlt der Verwaltungsrat, SZR 25,7 Mio. dem Allgemeinen Reservefonds, SZR 6,0 Mio. dem Besonderen Dividenden-Reservefonds und den verbleibenden Betrag von SZR 224,8 Mio. dem Freien Reservefonds zuzuweisen.

Bei Annahme dieser Empfehlungen wird die Dividende der Bank für das Geschäftsjahr 2004/05 den Aktionären am 1. Juli 2005 gezahlt.

Basel, 10. Juni 2005

MALCOLM D. KNIGHT
Generaldirektor

