

Trends im internationalen Bankgeschäft und an den internationalen Finanzmärkten¹

In Zusammenarbeit mit Zentralbanken und Währungsbehörden in aller Welt erhebt und verbreitet die BIZ mehrere Datenreihen zum internationalen Bank- und Finanzmarktgeschäft. Die neuesten verfügbaren Daten zur Entwicklung des internationalen Bankgeschäfts beziehen sich auf das *erste* Quartal 2009. Die Untersuchungen zum internationalen Anleihemarkt und zum Geschäft an den Derivatbörsen stützen sich auf Daten aus dem *zweiten* Quartal 2009.

Das internationale Bankgeschäft

Im ersten Quartal 2009 begannen die Anspannungen an den Finanzmärkten nachzulassen, woraufhin die internationalen Bilanzen der Banken weniger stark schrumpften. Dennoch verzeichneten die Banken immer noch – ähnlich wie im vierten Quartal 2008 – eine Verringerung ihrer *Interbank*positionen um \$ 812 Mrd., worin sich die anhaltenden Refinanzierungsschwierigkeiten widerspiegelten. Demgegenüber betrug die Abnahme der internationalen Kredite an *Nichtbanken* mit \$ 258 Mrd. nur ein Viertel derjenigen des Vorquartals (Grafik 1). Die Banken fuhren auch ihre internationale Kreditvergabe an aufstrebende Volkswirtschaften zurück; das Inlandskreditgeschäft ihrer Niederlassungen in solchen Aufnahmeländern blieb jedoch stabil.

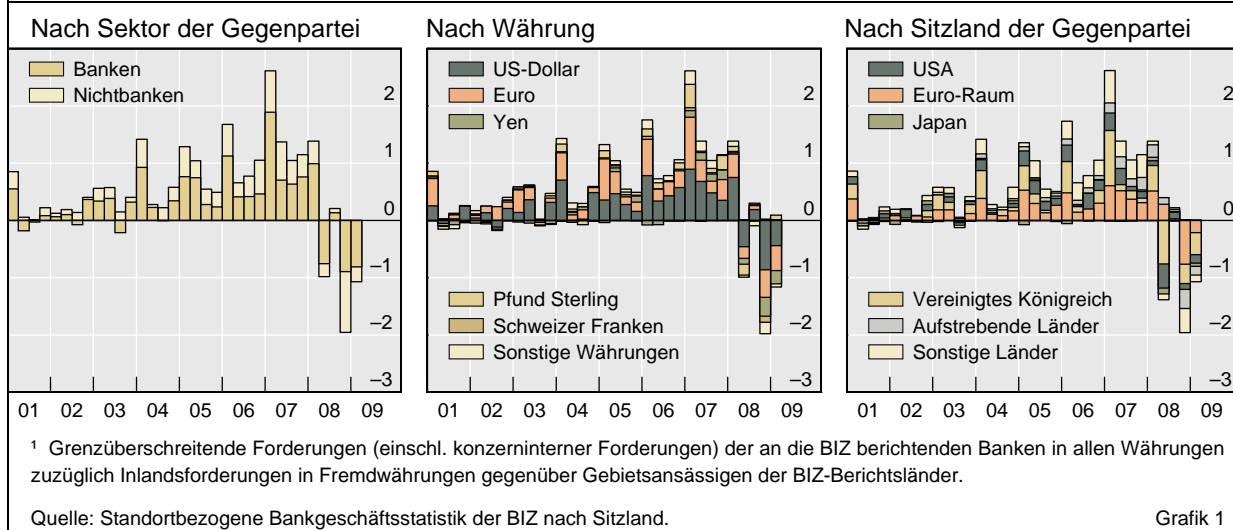
Langsamere Rückgang der Kreditvergabe an Nichtbanken

Die internationale Kreditvergabe an Nichtbanken ging im ersten Quartal 2009 weiter zurück. Die internationalen Forderungen der BIZ-Berichtsbanken an diese Schuldner nahmen um \$ 258 Mrd. (auf \$ 12 Bio.) ab, deutlich weniger als im Vorquartal, in dem noch ein Rückgang um \$ 1 Bio. zu verzeichnen war (Grafik 1). Dieser Rückgang erfolgte hauptsächlich gegenüber Nichtbanken im Vereinigten Königreich (– \$ 128 Mrd.) sowie, in geringerem Ausmass, gegenüber Nichtbanken in Japan (– \$ 40 Mrd.) und in den aufstrebenden Volks-

¹ Anfragen zur Bankenstatistik sind an Patrick McGuire und Blaise Gadanecz zu richten, Anfragen zur Statistik über den Absatz internationaler Schuldtitel und zur Statistik über das Geschäft an den Derivatbörsen an Naohiko Baba.

Entwicklung der internationalen Bruttoforderungen¹

Bio. US-Dollar



wirtschaften (– \$ 29 Mrd.).² Dagegen veränderten sich die Forderungen an Nichtbanken in den USA nur wenig (Grafik 2 links).

Weitere Abschreibungen und Verusserungen von Schuldtiteln trugen zum Rückergang der Forderungen an Nichtbanken im ersten Quartal bei (Grafik 2 Mitte).³ Die Banken, insbesondere jene in grossen Ländern des Euro-Raums und an asiatischen Finanzplätzen, meldeten verringerte Bestände an Schuldtiteln, die von Gebietsansässigen an Offshore-Finanzplätzen (– \$ 16 Mrd.) und in den aufstrebenden Volkswirtschaften (– \$ 14 Mrd.) emittiert worden waren. Im Gegensatz dazu erhöheten die Banken ihre Schuldtitelforderungen gegenüber Nichtbanken in den USA um \$ 20 Mrd., was teilweise auf grössere Forderungen an den öffentlichen Sektor der USA zurückerföhren war (s. unten).

Bei genauerer Betrachtung der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ, die eine detailliertere Aufschlüsselung nach Sektoren bietet, zeigt sich, dass die Banken ihr Engagement gegenüber Nichtbanken des *Privat*sektors einschränken, während die Forderungen an den öffentlichen Sektor sogar wuchsen (Grafik 2 rechts).⁴ Insbesondere verzeichneten mehrere Bankensysteme

Höhere Forderungen an den öffentlichen Sektor

² Banken im Vereinigten Königreich, in Deutschland, Belgien, der SVR Hongkong, Irland und der Schweiz meldeten die grösssten Forderungsrückergänge gegenüber Nichtbanken.

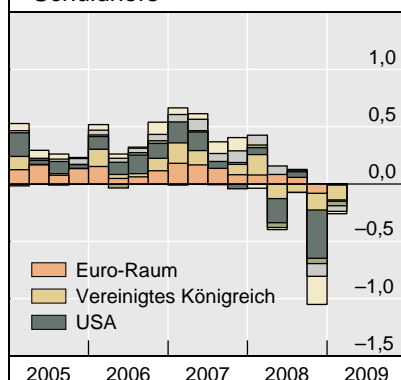
³ Insgesamt zeigen die standortbezogenen BIZ-Bankgeschaftsstatistiken sogar einen geringfügigen Anstieg der Schuldtitelbestande (\$ 5 Mrd.), nachdem sie im vierten Quartal 2008 stark geschrumpft waren (– \$ 202 Mrd.). Der Anstieg im ersten Quartal 2009 scheint auf grössere Bestände von Staatsanleihen der USA und des Euro-Raums zurückerföhren zu sein, wie aus der konsolidierten BIZ-Statistik zum internationalen Bankgeschäft hervorgeht. Gemäss den Verlustdaten, die Bloomberg von 85 international tätigen Grossbanken gemeldet wurden, beliefen sich Abschreibungen und Verusserungen im ersten Quartal 2009 auf \$ 80 Mrd., im vierten Quartal 2008 auf \$ 218 Mrd.

⁴ Im ersten Quartal 2009 zählten die Investmentbanken in der konsolidierten Bankenstatistik der USA erstmals zum Berichtskreis der Finanzinstitute. Hierdurch entsteht ein Bruch in Höhe von etwa \$ 800 Mrd. in der Datenreihe der gesamten internationalen Forderungen von US-Banken (bzw. von \$ 1 Bio. in ihren Auslandsforderungen bei Berückerichtigung der inländ-

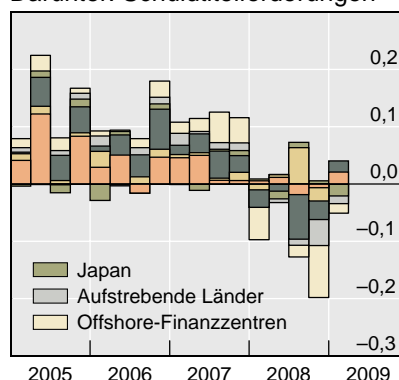
Forderungen an Nichtbanken

Bio. US-Dollar

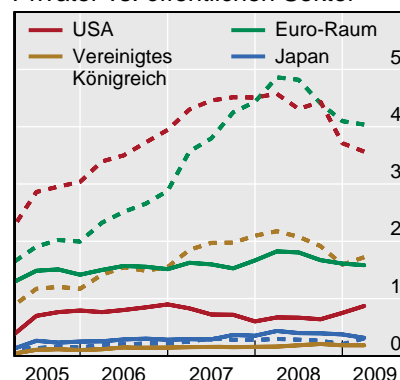
Insgesamt, nach Sitzland des Schuldners¹



Darunter: Schultitelforderungen¹



Privater vs. öffentlichen Sektor²



¹ Wechselkursbereinigte Veränderung gegenüber Vorquartal. ² Konsolidierte Forderungen der BIZ-Berichtsbanken insgesamt gegenüber dem öffentlichen Sektor (durchgezogene Linien) und gegenüber Nichtbanken des Privatsektors (gestrichelte Linien). Ausstehende Bestände, nicht wechselkursbereinigt.

Quellen: Standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ; konsolidierte Bankgeschäftsstatistik der BIZ auf Basis des letzten Risikoträgers. Grafik 2

niedrigere konsolidierte Forderungen gegenüber US-Nichtbanken des Privatsektors. Die Forderungen der Banken aus dem Euro-Raum sanken um \$ 120 Mrd. bzw. 8%, die Forderungen von Schweizer Banken um \$ 57 Mrd. bzw. 13%. Die Forderungen innerhalb des Euro-Raums an Nichtbanken des Privatsektors sowie die Forderungen gegenüber britischen privaten Nichtbanken nahmen wechselkursbereinigt geringfügig ab.⁵ Gleichzeitig erhöhten die Banken ihre Bestände an US-Schatztiteln; ihr Engagement gegenüber dem öffentlichen Sektor der USA stieg um \$ 116 Mrd. bzw. 16%, wobei der grösste Anstieg von japanischen und britischen Banken sowie Banken des Euro-Raums gemeldet wurde. Die Forderungen der Banken gegenüber dem öffentlichen Sektor des Euro-Raums wuchsen wechselkursbereinigt ebenfalls, nämlich um \$ 32 Mrd. (2%). Dagegen nahmen die Forderungen an den öffentlichen Sektor Japans um \$ 39 Mrd. (10%) ab.⁶

Wertverlust bei
Derivatpositionen
infolge
Stabilisierung der
Marktbedingungen

Die Banken meldeten auch niedrigere ausserbilanzielle Positionen, was teilweise auf Wechselkursveränderungen zurückzuführen war. Der Wert der offenen Kreditzusagen, insbesondere solcher, die von deutschen, britischen und Schweizer Banken gewährt wurden, fiel im ersten Quartal um \$ 221 Mrd. (5%), worin sowohl eine grössere Zurückhaltung bei Neuzusagen als auch die

dischen Positionen in Landeswährung). Sämtliche in diesem Abschnitt dargestellten Veränderungen gegenüber dem Vorquartal sind um diesen und um andere Datenbrüche bereinigt.

⁵ In der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik der BIZ ist keine Aufgliederung nach Währung verfügbar. Geht man jedoch davon aus, dass die Auslandsforderungen von Banken gegenüber dem privaten Nichtbankensektor des Euro-Raums auf Euro lauten, nahmen diese Forderungen um \$ 62 Mrd. (2%) ab. Eine analoge Berechnung für die Forderungen gegenüber den britischen privaten Nichtbankensektor ergibt einen Rückgang um \$ 46 Mrd. (3%). Der Euro und das Pfund Sterling werteten im ersten Quartal 2009 gegenüber dem US-Dollar um 4,6% bzw. 2% ab.

⁶ Diese Berechnungen gehen von der Annahme aus, dass Forderungen an den öffentlichen Sektor des Euro-Raums (Japans) auf Euro (Yen) lauten.

Nichtverlängerung bestehender Fazilitäten zum Ausdruck kamen. Der Gesamtbetrag der weltweit gewährten Garantien, darunter für Handelskredite, Projektfinanzierungen und strukturierte Produkte, sank um \$ 574 Mrd. (9%). Mehr als die Hälfte dieses Rückgangs wurde von US-Banken gemeldet. Der Wert der Derivativkontrakte schliesslich sackte um mehr als \$ 1 Bio. (15%) ab;⁷ für die Hälfte dieses Gesamtrückgangs waren britische Banken verantwortlich.

Die Konsortialkreditdaten lassen darauf schliessen, dass die Kreditvergabe an Nichtbanken im *zweiten* Quartal 2009 schwach blieb. Das Zeichnungsvolumen internationaler Konsortialkreditfazilitäten, das für Nichtbanken (sowohl in fortgeschrittenen als auch in aufstrebenden Volkswirtschaften) im ersten und im zweiten Quartal 2009 (\$ 182 Mrd. bzw. \$ 241 Mrd.) bereitgestellt wurde, war immer noch nur etwa halb so hoch wie ein Jahr zuvor. Der durchschnittliche Zinsaufschlag auf LIBOR bei Konsortialkreditfazilitäten stieg im ersten Quartal 2009 weiter an, bildete sich dann aber im zweiten Quartal leicht zurück. Im Februar und März sank das Verhältnis des US-Dollar-Volumens angekündigter, aber nicht abgeschlossener Zeichnungen zu den Gesamtzeichnungen (für Nichtbankschuldner)⁸ wieder auf ein Niveau, das näher am historischen Trend liegt, nachdem es im November und erneut im Januar einen Spitzenwert verzeichnet hatte.

Schwache
Konsortialkredit-
vergabe an
Nichtbanken im
zweiten Quartal

Anhaltender Refinanzierungsdruck

Während der gesamten Krise, aber insbesondere nach dem Lehman-Konkurs, ergriffen bedeutende Zentralbanken beispiellose Massnahmen, um die Banken mit Liquidität zu versorgen. Dennoch hielt der Refinanzierungsdruck im ersten Quartal an, wenn sich auch die LIBOR-OIS-Abstände verringerten und die Anspannungen an den Finanzmärkten nachliessen. Die Banken bauten ihre Forderungen an andere, nicht verbundene Banken weiter ab (Grafik 3 links und Mitte). Der Rückgang dieser internationalen Positionen, der sich auf insgesamt \$ 646 Mrd. bzw. 6% belief, war sowohl im Euro-Segment als auch im US-Dollar-Segment zu beobachten (im vierten Quartal 2008 war hauptsächlich das Euro-Segment betroffen gewesen). Am stärksten schrumpfte die Interbankkreditvergabe gegenüber Banken des Euro-Raums (– \$ 348 Mrd.), der USA (– \$ 116 Mrd.) und des Vereinigten Königreichs (– \$ 67 Mrd.).

Erneuter Rückgang
des Interbank-
geschäfts

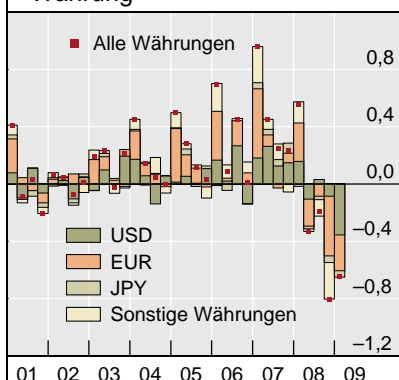
⁷ Die Derivativpositionen der Banken hatten sich während der Krise, dabei insbesondere im *vierten* Quartal 2008, kräftig erhöht; zum einen zeigte sich darin, wie stark sich diese Positionen im Anschluss an koordinierte Zinssenkungen der Zentralbanken „ins Geld“ bewegten, zum anderen kamen darin Wechselkursveränderungen und der allgemeine Anstieg der Volatilität an allen Märkten für Vermögenswerte zum Ausdruck.

⁸ Diese Verhältniszahl ist ein Massstab dafür, wie einfach (oder wie schwer) Konsortialführer die angekündigten Kreditfazilitäten am Markt platzieren (sie also an kleinere Banken und andere Teilnehmer syndizieren) können. Hohe Werte für dieses Verhältnis zeigen einen hohen Anteil gescheiterter Syndizierungen an und deuten darauf hin, dass am Markt ungenügende Bereitschaft herrscht, die neu bereitgestellten Kredite zu den angebotenen Konditionen zu absorbieren.

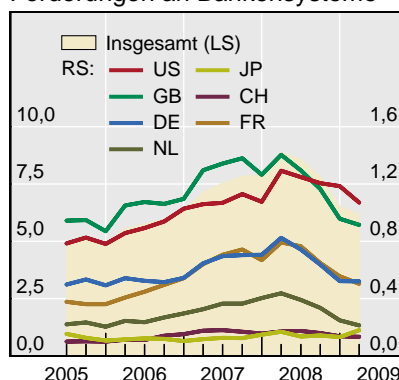
Finanzierungsquellen unter Druck

Bio. US-Dollar

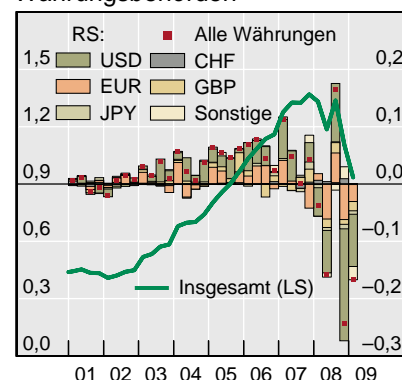
Interbankforderungen nach Währung¹



Forderungen an Bankensysteme²



Verbindlichkeiten gegenüber Währungsbehörden³



¹ Wechselkursbereinigte Veränderungen der internationalen Interbankkreditvergabe an andere (nicht verbundene) Banken.
² Konsolidierte Auslandsforderungen (auf Basis des letztlichen Risikoträgers) aller berichtenden Banken an Banken mit Hauptsitz im angegebenen Land; nicht wechselkursbereinigt. ³ Wechselkursbereinigte Veränderungen der internationalen Verbindlichkeiten gegenüber Währungsbehörden (Balken) sowie ausstehende Bestände zu konstanten Wechselkursen des 1. Quartals 2009 gerechnet (grüne Linie).

Quellen: Konsolidierte Statistik der BIZ (auf Basis des letzten Risikoträgers); standortbezogene Statistik der BIZ nach Sitzland und Nationalität. Grafik 3

Die Verbindlichkeiten gegenüber Zentralbanken – gewöhnlich Einlagen von Währungsreserven – gingen im ersten Quartal erneut zurück, wenn auch langsamer als im Vorquartal, was ebenfalls zu den Refinanzierungsproblemen der Banken beitrug (Grafik 3 rechts). Durch den Abbau von \$ 146 Mrd. (wechselkursbereinigt) fiel der ausstehende Bestand an Verbindlichkeiten gegenüber Währungsbehörden auf \$ 932 Mrd., etwa zwei Drittel des im vierten Quartal 2007 erreichten Höchststands. Von dem Rückgang, der hauptsächlich US-Dollar-Einlagen betraf, waren Banken im Vereinigten Königreich, in den USA und in einer Reihe anderer europäischer Länder betroffen.⁹

Stabile inländische Kreditvergabe der Banken in den aufstrebenden Volkswirtschaften

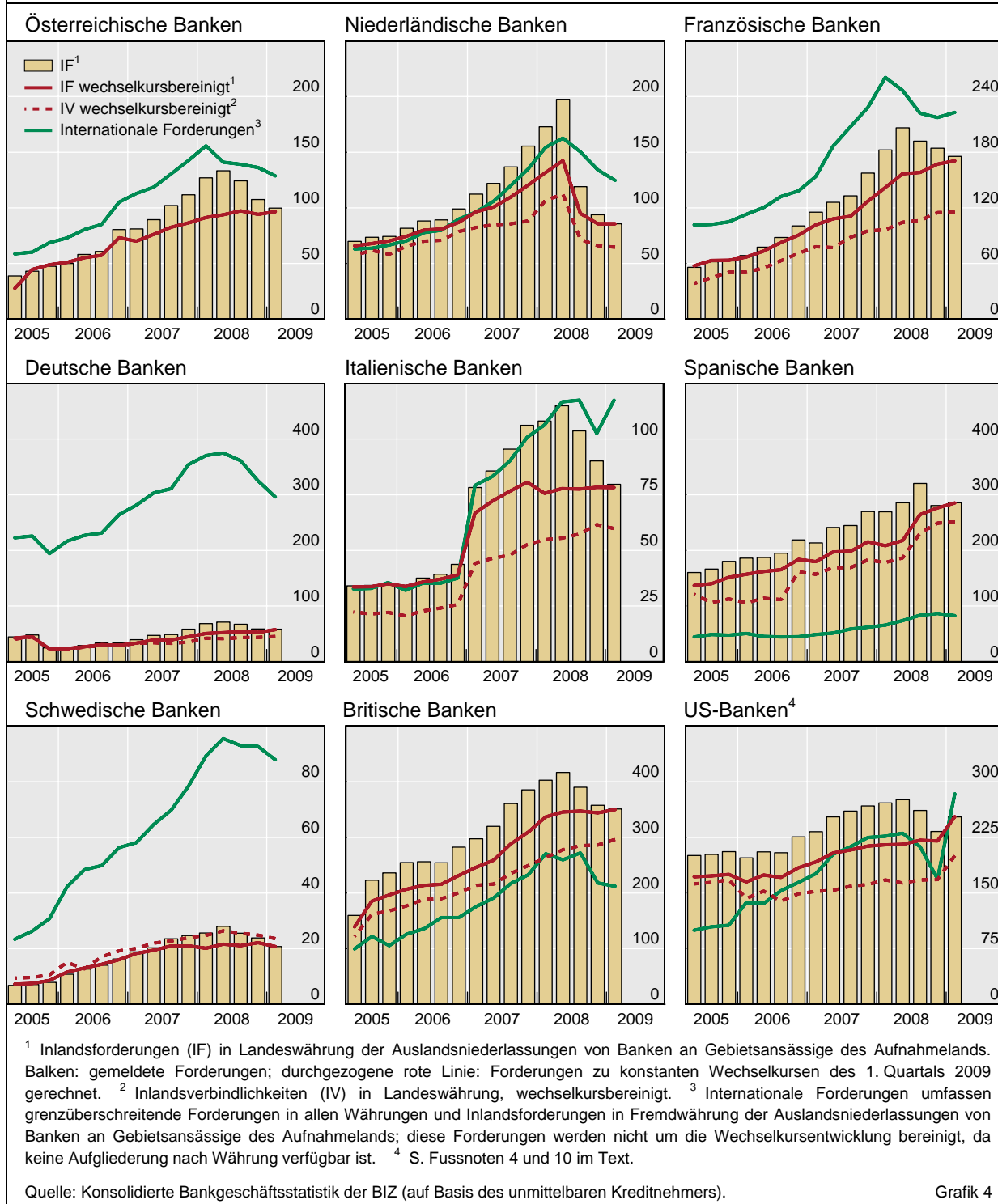
Mehrere Bankensysteme bauten ihr Engagement gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften erneut ab. Während die meisten einen Rückgang im ausstehenden Bestand internationaler konsolidierter Forderungen verzeichneten, blieben ihre Inlandspositionen in Landeswährung (bereinigt um Wechselkurseffekte) relativ stabil (Grafik 4).¹⁰

⁹ Es ist unmöglich, aus den BIZ-Bankenstatistiken herauszulesen, welche Zentralbanken für diese Bewegungen verantwortlich waren. Aus den Daten zur Zusammensetzung der Währungsreserven, die von 63 Währungsbehörden an den IWF gemeldet werden, geht jedoch hervor, dass die Währungsbehörden von Japan, dem Euro-Raum, Thailand und der Ukraine eine Abnahme der bei Geschäftsbanken platzierten Währungsreserven meldeten. Die an die BIZ berichtenden Banken verzeichneten ebenfalls grosse Bewegungen (gegenüber allen Sektoren) der Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen der reservenbildenden Länder. Die internationalen Verbindlichkeiten der Banken gegenüber sämtlichen erdölexportierenden Ländern weltweit sanken um \$ 73 Mrd., am stärksten die US-Dollar-Positionen.

¹⁰ Das Hochschnellen der lokalen und internationalen Positionen von US-Banken im ersten Quartal ist auf die Aufnahme der US-Investmentbanken in den Kreis der US-Berichtsbanken

Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften

Nach Bankensystem; Mrd. US-Dollar



Die konsolidierten internationalen Forderungen der Banken an Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften verringerten sich im ersten Quartal 2009 um insgesamt \$ 89 Mrd. (4%), was allerdings teilweise auf die Abwertung

zurückzuführen (s. Fussnote 4). Ausserdem veräusserte ABN AMRO im zweiten Halbjahr 2008 einige Geschäftseinheiten, was zu einem Rückgang der Positionen niederländischer Banken während dieses Zeitraums führte.

Niedrigere internationale Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften aufgrund von Bewertungseffekten

des Euro gegenüber dem US-Dollar um 4,6% zurückzuführen war.¹¹ Unter den Bankensystemen mit den grössten Engagements in aufstrebenden Volkswirtschaften meldeten österreichische, deutsche, niederländische, schwedische und britische Banken den stärksten Rückgang (Grafik 4, grüne Linien). Ein grosser Teil des Engagements dieser Bankensysteme entfällt auf Gegenparteien im aufstrebenden Europa, wo die internationalen Forderungen im Verlauf des Quartals um \$ 53 Mrd. abnahmen. Geht man davon aus, dass sämtliche internationalen Forderungen gegenüber diesen Schuldnern auf Euro lauten, dann ist der bereinigte Rückgang mit \$ 14 Mrd. deutlich kleiner.

Die Betrachtung nur der internationalen Forderungen liefert ein unvollständiges Bild des gesamten Engagements international tätiger Banken in den aufstrebenden Volkswirtschaften. So sind bei den meisten wichtigen Bankensystemen die Inlandsforderungen in Landeswährung mindestens so hoch wie die internationalen Forderungen (Grafik 4). Das eine Extrem bilden die spanischen und die britischen Banken. Die Inlandsforderungen in Landeswährung der spanischen Banken an Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften (zumeist in Lateinamerika) sind dreimal so hoch wie ihre internationalen Forderungen gegenüber diesen Schuldnern; die entsprechenden Forderungen der britischen Banken sind etwa 50% höher. Das andere Extrem sind die deutschen und die schwedischen Banken, deren internationale Forderungen ungefähr fünfmal so hoch sind wie ihre Inlandsforderungen in Landeswährung.

Höhere Inlandspositionen in Landeswährung

Grafik 4 zeigt, dass im ersten Quartal nach Bereinigung um Wechselkurseffekte und Brüche in den Datenreihen die Inlandsforderungen in Landeswährung gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften um \$ 50 Mrd. zunahmen. Die berichtenden Banken, vor allem belgische, britische, deutsche und französische Banken, weiteten ihre Forderungen aus, insbesondere gegenüber Schuldnern in Korea, Mexiko und aufstrebenden Ländern Europas. Die Landeswährungskredite, die von Niederlassungen österreichischer Banken in aufstrebenden Ländern Europas vergeben wurden, betrugen \$ 99 Mrd., praktisch unverändert gegenüber dem Vorquartal. Dagegen sanken die Inlandsforderungen schwedischer Banken in Landeswährung gegenüber Schuldnern aus den baltischen Ländern um 9% auf \$ 14 Mrd.

Der internationale Anleihemarkt

Absatzanstieg dank staatlicher Unterstützung ...

Dank anhaltender staatlicher Unterstützung nahm der Nettoabsatz internationaler Schuldtitel im zweiten Quartal 2009 zu. Infolge eines robusten Bruttoabsatzes und gleichzeitig erheblich weniger Tilgungen stieg der Nettoabsatz von \$ 668 Mrd. im ersten Quartal auf \$ 837 Mrd. Der Anstieg war hauptsächlich

¹¹ Die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ, die die wechselkursbereinigten *grenzüberschreitenden* Forderungen der berichtenden Banken (einschl. ihrer konzerninternen Positionen) erfasst, weist ebenfalls einen Rückgang aus. Insgesamt fielen die grenzüberschreitenden Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften im ersten Quartal 2009 um \$ 134 Mrd.; historisch gesehen, ist dies ein starker Rückgang, aber er liegt immer noch deutlich unter dem Rückgang von \$ 282 Mrd. im Vorquartal. Die Forderungen gegenüber dem Asien-Pazifik-Raum sanken um \$ 59 Mrd., diejenigen gegenüber Schuldnern der aufstrebenden Länder Europas um \$ 41 Mrd.

auf die Emission von Anleihen und Notes durch Finanzinstitute, insbesondere im Euro-Raum, sowie durch Schuldner des öffentlichen Sektors zurückzuführen. Möglicherweise wegen der Verlagerung auf längerfristige Schuldinstrumente stagnierte dagegen die Mittelaufnahme am Geldmarkt weiter, mit Nettotilgungen in Höhe von \$ 68 Mrd.

Beim Nettoabsatz dominierten auf Euro lautende Anleihen und Notes, gefolgt von US-Dollar-Papieren (Grafik 5 links). Der Nettoabsatz in Euro stieg von \$ 276 Mrd. im ersten Quartal auf \$ 429 Mrd. Dagegen sank die Nettomittelaufnahme in Pfund Sterling nahezu um die Hälfte auf \$ 59 Mrd. Der Yen-Absatz schrumpfte weiter, und es wurden Nettotilgungen von \$ 12 Mrd. verzeichnet. Die Mittelaufnahme in Schweizer Franken blieb mit netto \$ 9 Mrd. auf hohem Niveau, wenn auch unter dem Rekordwert des Vorquartals.

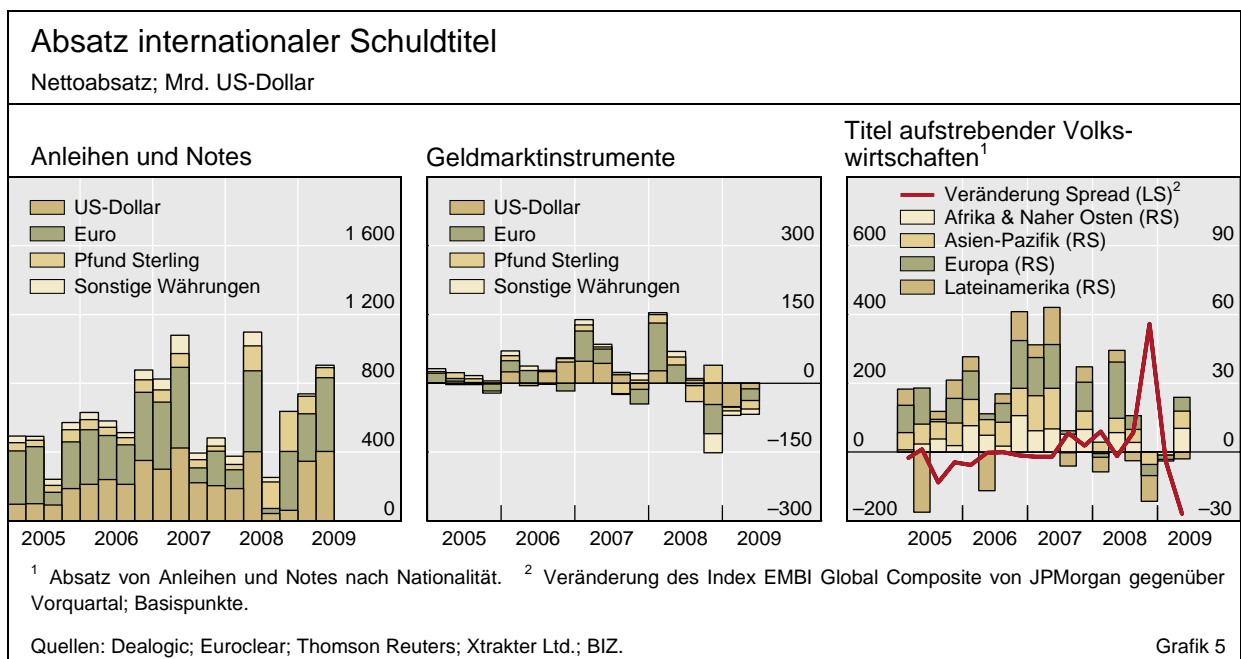
... dominiert von Euro-Anleihen und -Notes

Die Aufschlüsselung nach Nationalität entspricht weitgehend dem Muster der Währungszusammensetzung. Insbesondere der Nettoabsatz französischer Schuldner hat sich im zweiten Quartal auf \$ 131 Mrd. mehr als verdreifacht. Dagegen ging der Nettoabsatz von Schweizer, britischen und japanischen Schuldnern zurück. Trotz der Zunahme der auf US-Dollar lautenden Emissionen verringerte sich auch der US-Nettoabsatz leicht.

Dank der Unterstützung durch staatliche Garantiesysteme, insbesondere im Euro-Raum, verzeichneten Finanzinstitute im zweiten Quartal den grössten Anstieg des Nettoabsatzes von Anleihen und Notes: von \$ 427 Mrd. auf \$ 544 Mrd. Nach Bonitätskategorie (für die nur Bruttozahlen verfügbar sind) war der Bruttoabsatz von Investment-Grade-Anleihen von Finanzinstituten nach wie vor hoch, während der Absatz von Anleihen minderer Bonität schwach blieb.

Kräftiger Absatz der Finanzinstitute

Die Mittelaufnahme der Unternehmen war leicht rückläufig, von \$ 181 Mrd. auf \$ 172 Mrd. Am stärksten war der Rückgang bei US-Unternehmen, wo der Absatz von \$ 121 Mrd. auf \$ 81 Mrd. sank. Anders als bei den Finanzinstituten



erholte sich der Bruttoabsatz von Unternehmensanleihen unterhalb Investment-Grade im zweiten Quartal deutlich.

Stärkere Präsenz von Schuldner des öffentlichen Sektors

Schuldner des öffentlichen Sektors spielten im zweiten Quartal erneut eine bedeutende Rolle am internationalen Anleihemarkt. Ihr Nettoabsatz von Anleihen und Notes erreichte mit \$ 348 Mrd. einen absoluten Höchststand. Insbesondere internationale Organisationen verdoppelten ihren Nettoabsatz von Anleihen und Notes auf \$ 65 Mrd.; die wichtigsten Emittenten waren die EIB und die Weltbank. Der Nettoabsatz von Staatspapieren erhöhte sich von \$ 98 Mrd. auf \$ 124 Mrd. Unter den Staaten nahm im zweiten Quartal Griechenland die meisten Mittel auf, gefolgt von Spanien, dem Vereinigten Königreich und Frankreich.¹² Staatliche Finanzinstitute nahmen ebenfalls aktiv Mittel auf, nämlich \$ 139 Mrd., erreichten aber nicht mehr das Rekordvolumen des Vorquartals.

Die Verschiebung von variabel zu festverzinslicher Mittelaufnahme setzte sich fort, da die Schuldner bestrebt waren, die niedrigen Zinsen festzuschreiben. Eigenkapitalbezogene Anleihen und Notes verzeichneten vor dem Hintergrund der Erholung an den Aktienmärkten erstmals seit dem zweiten Quartal 2008 ebenfalls einen positiven Nettoabsatz.

Kräftige Erholung in den aufstrebenden Volkswirtschaften

Der Nettoabsatz von Anleihen und Notes in den aufstrebenden Volkswirtschaften erholte sich kräftig auf \$ 21 Mrd., nachdem im Vorquartal noch Nettotilgungen in Höhe von \$ 4 Mrd. stattgefunden hatten (Grafik 5 rechts). Dies ging mit einer erheblichen Verengung der Anleihespreads aufstrebender Volkswirtschaften einher. Am stärksten fiel der Anstieg in der Region Afrika und Naher Osten aus, gefolgt von den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas und des Asien-Pazifik-Raums. Im Gegensatz dazu tilgten lateinamerikanische Schuldner erneut Schulden. Nach Nationalität betrachtet, erholte sich die Emissionstätigkeit der Vereinigten Arabischen Emirate, Koreas und Russlands besonders deutlich.

Nettotilgungen am Geldmarkt

Die Mittelaufnahme mittels internationaler Geldmarktinstrumente stagnierte nach wie vor. Die Nettomittelaufnahme am Geldmarkt betrug im zweiten Quartal –\$ 68 Mrd., verglichen mit –\$ 70 Mrd. im Vorquartal (Grafik 5 Mitte). In den Nettotilgungen von Geldmarktschuldtiteln spiegelt sich angesichts der während der jüngsten Finanzmarkturbulenzen zutage getretenen Erneuerungsrisiken möglicherweise die Verlagerung zur Emission längerfristiger Anleihen und Notes wider. Nach Währungen betrachtet, verzeichneten das Euro-, das Pfund-Sterling- und das Schweizer-Franken-Segment grosse Rückgänge, während die Nettotilgungen im US-Dollar-Segment beträchtlich, von \$ 51 Mrd. im Vorquartal auf \$ 13 Mrd., abnahmen.

Märkte für derivative Instrumente

Leichte Erholung des Derivatengeschäfts

Im zweiten Quartal 2009 erholte sich das Geschäft an den internationalen Derivatbörsen etwas, wenn auch das Handelsvolumen weiterhin deutlich

¹² Nur internationale Anleihen und Notes; diese umfassen sämtliche Fremdwährungsemissionen sowie alle Emissionen in Landeswährung, die von Gebietsfremden am Inlandsmarkt aufgelegt werden.

unter dem Niveau vor Ausbruch der Krise vor zwei Jahren lag. Auf Basis von Nominalwerten stieg der Gesamtumsatz von \$ 366 Bio. im Vorquartal auf \$ 426 Bio., was im Einklang mit der wieder wachsenden Risikobereitschaft steht (Grafik 6).

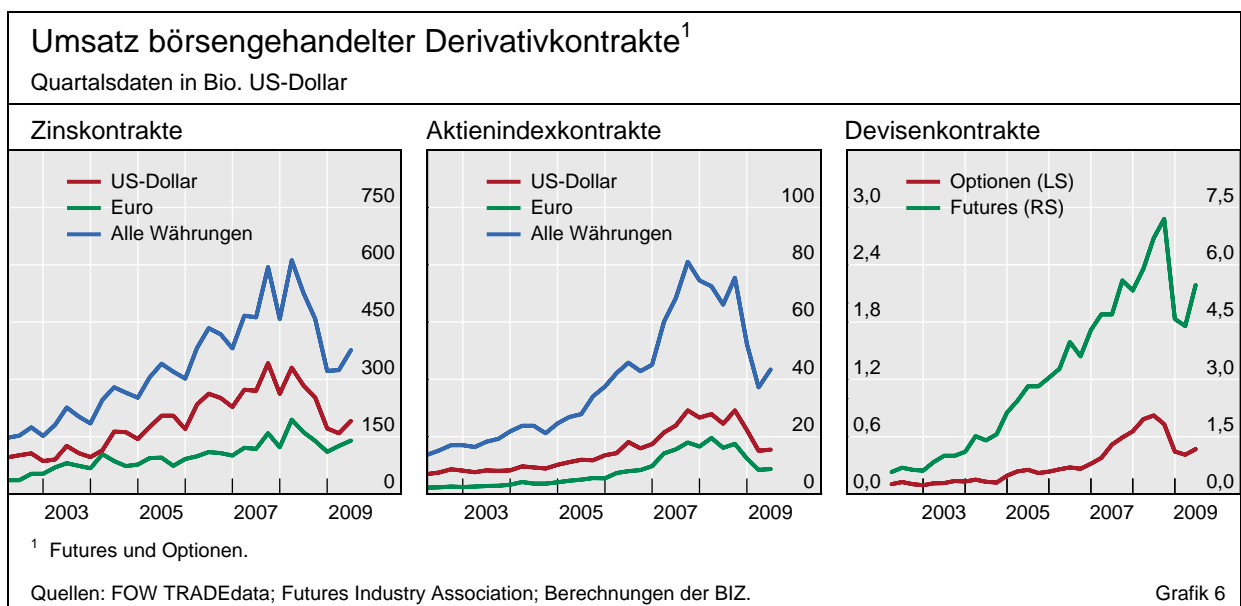
Der Anstieg war hauptsächlich auf das Geschäft mit Derivaten auf kurzfristige Zinssätze zurückzuführen. Der Umsatz in diesem Segment erhöhte sich von \$ 294 Bio. im Vorquartal auf \$ 344 Bio. im zweiten Quartal (Grafik 6 links). Am stärksten war der Anstieg bei US-Dollar-Kontrakten, gefolgt von Euro-, Pfund-Sterling- und Yen-Kontrakten. Insbesondere der Umsatz von Futures auf 3-Monats-Eurodollar-Zinssätze nahm kräftig von \$ 96 Bio. im Vorquartal auf \$ 115 Bio. zu, was möglicherweise auf die Stabilisierung der Bedingungen am Geldmarkt und ein allmähliches Abflauen der Bedenken hinsichtlich des Finanzsystems zurückzuführen ist.

Lebhaftes Geschäft mit Derivaten auf kurzfristige US-Dollar-Zinssätze

Das Geschäft mit Aktienindexderivaten nahm im zweiten Quartal ebenfalls zu, und zwar von \$ 37 Bio. auf \$ 43 Bio. (Grafik 6 Mitte). Der Anstieg war zu einem grossen Teil dem koreanischen Markt zuzuschreiben, an dem der Umsatz im zweiten Quartal infolge steigender Aktienkurse erheblich, von \$ 7,6 Bio. auf \$ 12,0 Bio., zunahm. Nach der Anzahl der gehandelten Kontrakte gemessen, stieg der weltweite Umsatz lediglich um knapp 100 Mrd.

Das Geschäft mit Währungsderivaten erholte sich ebenfalls (Grafik 6 rechts): Der Umsatz stieg von \$ 4,8 Bio. im Vorquartal auf \$ 5,9 Bio. Unter den wichtigen Währungen fiel die Umsatzsteigerung bei Kontrakten, bei denen eine Seite auf Pfund Sterling lautete, besonders deutlich aus. Ein erheblicher Anstieg des Nominalwerts von Futures in Währungssegmenten wie dem australischen und dem kanadischen Dollar, dem Schweizer Franken und dem Neuseeland-Dollar wies möglicherweise darauf hin, dass im Zuge der Rückkehr des Anlegervertrauens neuerliches Interesse an Devisen-Carry-Trades bestand.

Der Handel mit Rohstoff-Futures und -Optionen nahm im zweiten Quartal geringfügig zu. Der weltweite Umsatz von Rohstoffderivaten, der nach der



Anzahl der Kontrakte gemessen wird (Nominalwerte sind nicht verfügbar), betrug 446 Mio. (Vorquartal: 423 Mio.). Einen wichtigen Umsatzbeitrag leisteten Kontrakte auf Agrarprodukte und Nichtedelmetalle, während der Umsatz von Energiederivaten rückläufig war.