



Pressemitteilung

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

11 März 2002

BIZ-Quartalsbericht März 2002

Der BIZ-Quartalsbericht gliedert sich in zwei Teile. Im ersten Teil werden die jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten, bei den Finanzierungsströmen und im Derivatgeschäft analysiert. Im zweiten Teil werden Themen von besonderem Interesse aufgegriffen. In dieser Ausgabe werden vier Themen aus dem Bereich des internationalen Bankgeschäfts behandelt.

Internationales Bankgeschäft und internationale Finanzmärkte

Transparenzbedenken trüben Optimismus an den Märkten

Anfang 2002 kam ein dreimonatiger weltweiter Kursanstieg an den Aktienmärkten zum Stillstand, als Enthüllungen über die Umstände des Zusammenbruchs von Enron, einem grossen US-Energiehandelsunternehmen, Besorgnis bezüglich der Rechnungslegungs-transparenz von Unternehmen hervorriefen. Die Kurserholung hatte in den letzten Monaten von 2001 eingesetzt, als die Flucht in Qualität und Sicherheit, die im Sommer begonnen hatte, aufhörte und die Anleger weltweit in Erwartung einer unmittelbar bevorstehenden konjunkturellen Erholung Positionen eingingen. In der ersten Märzwoche 2002 waren die Märkte bereit für einen weiteren Kursanstieg, da die US-BIP-Daten die Erholung zu bestätigen schienen.

Die Dynamik im *vierten* Quartal 2001 erfasste sowohl die Aktienmärkte als auch die Märkte für Schuldtitel. An den Aktienmärkten entwickelte sich der robuste Wiederanstieg, der nach den Anschlägen vom 11. September zu beobachten gewesen war, zu einer Kursrallye, die durch Optimismus hinsichtlich der konjunkturellen Wachstumsaussichten geprägt war. An den Märkten für festverzinsliche Instrumente hatte sich Mitte November eine ähnlich positive Stimmung etabliert, was zu steileren Renditenstrukturkurven und engeren Kreditzins-spannen bei Unternehmen führte. In den aufstrebenden Volkswirtschaften waren die Aktienmärkte und die Märkte für Schuldtitel im Allgemeinen ebenfalls dynamisch, wobei

die Anleger von den Problemen, die für Argentinien spezifisch waren, weitgehend unbeeindruckt blieben.

Während des Kursanstiegs im vierten Quartal hatten die anhaltenden Lockerungen der Geldpolitik durch die Federal Reserve und die EZB, die sich nicht weiter verschlechternden Wirtschaftsindikatoren und die Fortschritte der von den USA geführten Militäroffensive in Afghanistan die Anleger in den USA und in Europa ermutigt. In Japan hingegen hatten die Anleger wenig Anlass zu Optimismus und standen den Aussichten auf eine nennenswerte Umstrukturierung im Finanzsektor und einem Ende der Rezession in naher Zukunft zunehmend skeptisch gegenüber.

Nach den Enthüllungen über Enron hatte im Januar und Februar 2002 die Veröffentlichung der Jahresabschlüsse verschiedener Unternehmen in den USA und Europa oft marktweit Rückgänge bei den Preisen von Vermögenswerten zur Folge. Besonders die Aktien und Anleihen von Unternehmen mit hohem Fremdfinanzierungsanteil oder dem Anschein nach relativ undurchsichtigen Finanzausweisen wurden von den Anlegern gemieden.

Der internationale Markt für Schuldtitel

Die Mittelaufnahme am internationalen Markt für Schuldtitel im *vierten* Quartal spiegelte den wachsenden Optimismus der Portfolioinvestoren, das Bestreben, die niedrigen Finanzierungskosten festzuschreiben, und eine vorsorgliche Liquiditätsnachfrage vonseiten einiger Unternehmen wider. Der Nettoabsatz erholte sich nach dem Einbruch im *dritten* Quartal wieder. Einen Teil dieses Absatzes machten Emissionen aus, die aufgeschoben worden waren, als die Kapitalmärkte aufgrund der Anschläge vom 11. September schwer beeinträchtigt waren. Der Anstieg des Absatzes in Euro, US-Dollar und Pfund Sterling war jedoch auch darauf zurückzuführen, dass die Anleger die zunehmend attraktiven Finanzierungsbedingungen in diesen Währungen nutzten.

Wie schon 2001, fiel der kurzfristige Absatz schwach aus, wobei erst kürzlich herabgestufte Schuldner keinen Zugang zu dem turbulenten Markt für Commercial Paper fanden. Emittenten in US-Dollar und Pfund Sterling zeigten eine deutliche Präferenz für festverzinsliche Anleihen und Notes, während Emittenten in Euro und Yen weiterhin zinsvariable Instrumente bevorzugten. Der starke Anstieg des europäischen Nettoabsatzes rührte von einer sprunghaften Zunahme neuer Finanzierungen her, während der Anstieg des US-Nettoabsatzes im Wesentlichen auf niedrigere Tilgungszahlungen zurückzuführen war.

Trotz der im Allgemeinen günstigen Konditionen für die aufstrebenden Volkswirtschaften erholte sich der Nettoabsatz der dortigen Schuldner nur leicht von den niedrigen Werten der Jahre 1999 und 2000. Die grossen aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens verzeichneten weiterhin Leistungsbilanzüberschüsse und hatten somit kaum Bedarf an Auslandsfinanzierungen. Ein Grossteil der Emissionen dieser Volkswirtschaften entfiel auf Schuldner des privaten Sektors in Südkorea.

Märkte für derivative Instrumente

Der Gesamtumsatz der von der BIZ erfassten börsengehandelten Derivate erreichte im *vierten* Quartal 2001 einen neuen Höchststand; der Nominalwert der Transaktionen erhöhte sich um 8% auf \$ 163 Bio. Die anhaltende Ungewissheit über das Ausmass weiterer geldpolitischer Lockerungen in den führenden Industrieländern und ein abruptes Steilerwerden der staatlichen Zinsstrukturkurven in der Mitte des Quartals gingen einher mit einer Zunahme des Handels mit Kontrakten auf festverzinsliche Instrumente. Der Handel mit Geldmarktkontrakten, der seit Anfang des Jahres aussergewöhnlich lebhaft gewesen war, blieb weiterhin dynamisch. Gleichzeitig nahmen auch die Transaktionen mit Aktienindexkontrakten zu.

Das internationale Bankgeschäft

Im Zuge des Abschwungs der Weltwirtschaft gewährten die an die BIZ berichtenden Banken im *dritten* Quartal 2001 insgesamt keine neuen internationalen Kredite. Wechselkursbereinigt beliefen sich die Auslandsforderungen der Banken unverändert auf \$ 11 Bio. Die Verringerung der Yen-Kredite japanischer Banken trug zu einem Rückgang der Forderungen gegenüber Banken um \$ 26 Mrd. bei; diese sanken damit im zweiten Quartal in Folge. Der anhaltende Anstieg der Forderungen gegenüber Nichtbanken wurde durch den Absatz von europäischen Staatspapieren und Titeln staatlicher US-Körperschaften gestützt, doch war dieser Anstieg mit \$ 30 Mrd. der geringste seit fast drei Jahren.

Die Nettoströme von Bankkrediten in die aufstrebenden Volkswirtschaften waren zum ersten Mal seit 1999 positiv. Im *dritten* Quartal beliefen sich diese Zuflüsse auf \$ 4 Mrd., verglichen mit durchschnittlichen Quartalsabflüssen in Höhe von \$ 35 Mrd. im ersten Halbjahr 2001. Dieser Umschwung war jedoch nicht auf ein Ansteigen der Bankkreditvergabe zurückzuführen; zwar nahmen die Forderungen gegenüber einigen Ländern zu, aber insgesamt bauten die aufstrebenden Volkswirtschaften ihre Verschuldung bei ausländischen Banken weiter ab. Vielmehr begannen die Öl exportierenden Länder und die ostasiatischen Volkswirtschaften, die vorher hohe Einlagen bei ausländischen Banken platziert hatten, diese im dritten Quartal abzuziehen.

Features

Globalisierung des internationalen Bankgeschäfts

In einem ersten Feature wird der Wandel vom internationalen (grenzüberschreitenden) zum globalisierten Bankgeschäft (mit lokaler Präsenz) untersucht. Durch ihre Präsenz vor Ort, die lokal und nicht aus dem Ausland finanziert wird, sind die international tätigen Banken in den letzten zwanzig Jahren globaler geworden. Dieser Wandel zeigt sich im Zeitablauf, bei den berichtenden Banken verschiedener Nationalitäten sowie an den verschiedenen Märkten. Allerdings sind manche Banken und Märkte stärker globalisiert als andere. In Westeuropa z.B. besteht das internationale Bankgeschäft nach wie vor hauptsächlich aus Auslandsforderungen, während die ausländischen Banken an den asiatischen Märkten auf lokaler Ebene überraschend aktiv sind. Auch in Lateinamerika sind die ausländischen Banken vermehrt an den Inlandsmärkten aktiv. Das Feature umreißt Gründe für diesen Wandel hin zum globalen Bankgeschäft und verdeutlicht auch, wie sich mit der neuen Strategie die Risiken verändern.

Kreditgeschäft mit aufstrebenden Volkswirtschaften: das Auf und Ab der Neunziger

Um die beachtliche Zunahme der Kreditgeschäfte internationaler Banken mit Entwicklungsländern in den neunziger Jahren und den abrupten Rückzug nach 1997 nachvollziehen zu können, wird in einem zweiten Feature systematisch auf die konsolidierten Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber den grössten aufstrebenden Volkswirtschaften in Asien und Lateinamerika eingegangen. Die Analyse stützt sich auf die Hypothese, dass die Bankkreditströme tendenziell von den wirtschaftlichen Fundamentaldaten gelenkt werden, dass aber auch andere Faktoren bisweilen eine Rolle spielen.

Die Schätzungen bestätigen den Einfluss sowohl externer als auch interner Faktoren („Push“- bzw. „Pull“-Faktoren) auf die internationale Bankkreditvergabe. Überraschenderweise geben zwei der am meisten diskutierten Push-Faktoren, nämlich das reale BIP und die Realzinssätze in den Kreditgeberländern, dem internationalen Bankkreditgeschäft jedoch eher pro- als antizyklische Impulse. Das heisst, ein starkes Wachstum und hohe kurzfristige Realzinssätze im eigenen Land führen zu einer verstärkten Kreditvergabe im Ausland. Die Analyse scheint auch darauf hinzudeuten, dass Systeme mit festen oder streng kontrollierten Wechselkursen die Kreditvergabe tendenziell fördern, während freie Wechselkurse hemmend wirken.

Antizipiert das Konsortialkreditgeschäft die BIZ-Bankenstatistik?

In einem dritten Feature wird der Zusammenhang zwischen kommerziell verfügbaren Daten über Konsortialkredite und der konsolidierten BIZ-Statistik zum internationalen Bankgeschäft untersucht. Während Angaben zu angekündigten Konsortialkreditfazilitäten drei Monate vor den BIZ-Daten verfügbar sind, haben letztere den Vorteil, dass sich in ihnen die tatsächliche Inanspruchnahme sowie vorzeitige Tilgungen niederschlagen. Konsortialkredite scheinen einen bedeutenden Teil der tatsächlichen internationalen Bankforderungen auszumachen und könnten somit Informationen enthalten, die Rückschlüsse auf die zu erwartenden BIZ-Daten zulassen.

Die Autoren zeigen auf, dass die Gegenüberstellung beider Datenreihen ein besseres Verständnis der Beschaffenheit der konsolidierten Forderungen, die an die BIZ gemeldet werden, und der Art, wie Konsortialfazilitäten genutzt werden, ermöglicht. Darüber hinaus zeigt sich, dass frühzeitige Daten zu Konsortialkrediten unter bestimmten Umständen und für bestimmte Schuldnerkategorien nützliche Vorabinformationen über die konsolidierten Daten liefern können.

Anwendungen der BIZ-Bankenstatistik

Im letzten Feature wird untersucht, wie die verschiedenen von der BIZ veröffentlichten Statistikreihen einander ergänzen können, um viele Bereiche der internationalen Bankkredit- und Finanzmärkte zu beleuchten. Die erste Datenreihe der BIZ – die standortbezogene Bankenstatistik – wurde ursprünglich wegen ihrer potenziellen Relevanz für die Währungsstabilität erstellt. Insbesondere erlaubte sie es, inländische Geldmengen- und Kreditaggregate auf grenzüberschreitende Positionen und Fremdwährungspositionen zu erweitern. Diese Funktion ist nach wie vor von Bedeutung, aber die nachfolgenden Datenreihen wurden allmählich immer mehr im Hinblick auf die Finanzstabilität erhoben. Zu den wichtigsten Verwendungszwecken der Statistik gehören die Überwachung von Beständen und Strömen der Auslandverschuldung und vor allem der damit verbundenen Risiken, die Informationsbeschaffung über die Grösse und Art des Länderrisikos der Gläubigerbanken und die Messung von Veränderungen in der Grösse und der Struktur von Finanzmärkten, der Konstellation der aktiven Marktteilnehmer und anderer Aspekte der Finanzintermediation.