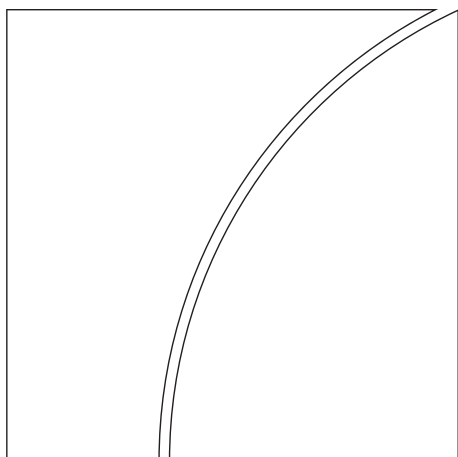




BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH



# **72. Jahresbericht**

1. April 2001–31. März 2002

Basel, 8. Juli 2002

Veröffentlichungen sind erhältlich bei:

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

E-Mail: [publications@bis.org](mailto:publications@bis.org)

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

© *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 2002. Alle Rechte vorbehalten.  
Kurze Auszüge dürfen reproduziert oder übersetzt werden, sofern die Quelle  
genannt wird.*

ISSN 1021-2485

ISBN 92-9131-356-4

Auch in Englisch, Französisch, Italienisch und Spanisch veröffentlicht.

Auf der BIZ-Website verfügbar ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

# Inhaltsverzeichnis

|  | Seite     |
|--|-----------|
| Vorwort .....  | 1         |
| <b>I. Einleitung: Überraschende Widerstandsfähigkeit gegenüber unerwarteten Ereignissen .....</b>  | <b>3</b>  |
| Ein schlechtes Jahr für die Weltwirtschaft .....   | 4         |
| Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors gegenüber Schocks .....                                     | 6         |
| Gründe für die Widerstandsfähigkeit der Weltwirtschaft .....                                       | 8         |
| <br>   |           |
| <b>II. Entwicklung in den fortgeschrittenen Industrieländern .....</b>                             | <b>13</b> |
| Schwerpunkte .....   | 13        |
| Konjunkturabschwung im Jahr 2001 .....   | 13        |
| <i>Internationale Verflechtungen</i> .....   | 14        |
| <i>Rolle des Unternehmenssektors und der verarbeitenden Industrie im Konjunkturabschwung</i> ..... | 18        |
| <i>Kreditvergabebedingungen, Vermögenseffekte und Ausgaben der privaten Haushalte</i> .....        | 20        |
| Anzeichen für bessere Konjunkturaussichten im Jahr 2002 .....                                      | 23        |
| <i>Unterstützungsfaktoren für den gegenwärtigen Konjunkturaufschwung</i> ...                       | 24        |
| <i>Möglicherweise konjunkturrehemmende Einflüsse</i> .....   | 25        |
| <i>Erholung möglicherweise je nach Land unterschiedlich</i> .....                                  | 26        |
| Mittelfristige Aussichten .....  | 27        |
| <i>Inflationsssaussichten</i> .....  | 27        |
| <i>Binnenwirtschaftliche Ungleichgewichte</i> .....  | 29        |
| <i>Weiterhin außenwirtschaftliche Ungleichgewichte</i> .....                                       | 33        |
| <br>   |           |
| <b>III. Entwicklung in den aufstrebenden Volkswirtschaften .....</b>                               | <b>37</b> |
| Schwerpunkte .....   | 37        |
| Internationale Verflechtungen und binnenwirtschaftliche Entwicklungen .....                        | 37        |
| <i>Wirtschaftswachstum und Handelsverflechtungen</i> .....   | 40        |
| <i>Inländische Faktoren</i> .....  | 43        |
| <i>Finanzmarktverflechtungen und Kapitalströme</i> .....   | 45        |
| Wirtschaftspolitische Reaktionen auf die Abschwächung .....  | 49        |
| <i>Die Rolle der Geld- und Wechselkurspolitik</i> .....  | 49        |
| <i>Starke Lockerungstendenzen in Asien</i> .....   | 50        |
| <i>Weniger Spielraum in Lateinamerika</i> .....  | 53        |
| <i>Begrenzte Lockerungen der Geldpolitik in anderen Regionen</i> .....                             | 54        |
| <i>Wirksamkeit der Geldpolitik bei der Belebung des Wachstums</i> .....                            | 54        |
| <i>Die Rolle der Fiskalpolitik</i> .....   | 57        |
| Krisen in der Türkei und in Argentinien .....  | 59        |
| <i>Türkei</i> .....  | 59        |
| <i>Argentinien</i> .....   | 61        |
| <i>Auswirkungen der Argentinien-Krise auf das Geschäft international tätiger Banken</i> .....      | 64        |
| <br>   |           |
| <b>IV. Geldpolitik in den fortgeschrittenen Industrieländern .....</b>                             | <b>67</b> |
| Schwerpunkte .....   | 67        |
| USA .....  | 68        |
| Euro-Raum .....  | 70        |
| Japan .....  | 72        |

|   | Seite      |
|---|------------|
| Länder mit Inflationsziel .....   | 75         |
| Subtilere Herausforderungen für die Geldpolitik? .....                              | 77         |
| <i>Das Erkennen inflationärer und deflationärer Tendenzen</i> .....                 | 79         |
| <i>Die Entscheidung über den Zeitpunkt geldpolitischer Straffung</i> .....          | 83         |
| <i>Die Entscheidung über den Zeitpunkt geldpolitischer Lockerung</i> .....          | 85         |
| <i>Fazit</i> .....  | 88         |
| <br>  |            |
| <b>V. Devisenmärkte</b> .....   | <b>89</b>  |
| Schwerpunkte .....  | 89         |
| Dollar, Yen und Euro .....  | 90         |
| <i>Wesentliche Entwicklungen</i> .....  | 90         |
| <i>Kurz- und langfristige Sichtweise</i> .....                                      | 91         |
| <i>Bestimmungsfaktoren von Wechselkursbewegungen</i> .....                          | 93         |
| Entwicklung an anderen Devisenmärkten .....   | 97         |
| <i>Währungen in Europa</i> .....  | 97         |
| <i>Währungen anderer Industrieländer</i> .....                                      | 98         |
| <i>Währungen aufstrebender Volkswirtschaften</i> .....                              | 99         |
| Wechselkurssteuerung in aufstrebenden Volkswirtschaften .....                       | 101        |
| <i>Wandel der Methoden zur Wechselkurssteuerung</i> .....                           | 102        |
| <i>Warum Wechselkurse von Bedeutung sind</i> .....                                  | 103        |
| Geldpolitische Reaktionen in den aufstrebenden Volkswirtschaften .....              | 106        |
| <i>Geldpolitik</i> .....  | 106        |
| <i>Interventionen an den Devisenmärkten</i> .....                                   | 108        |
| <i>Kapitalverkehrscontrollen</i> .....  | 110        |
| <br>  |            |
| <b>VI. Finanzmärkte</b> .....   | <b>112</b> |
| Schwerpunkte .....  | 112        |
| Leistungsfähigkeit der Märkte .....   | 112        |
| <i>Störungen nach dem 11. September</i> .....                                       | 113        |
| <i>Enron und die Folgen</i> .....   | 115        |
| Aktienmärkte .....  | 116        |
| <i>Anpassung an die Konjunktur</i> .....  | 117        |
| <i>Beharrlicher Optimismus und hohe Volatilität</i> .....                           | 119        |
| Märkte für festverzinsliche Instrumente .....                                       | 121        |
| <i>Reaktion der Renditenstrukturkurven auf Geldpolitik</i> .....                    | 122        |
| <i>Stabiler Markt für Unternehmensanleihen</i> .....                                | 123        |
| <i>Umschichtung von kurzfristiger in langfristige Verschuldung</i> .....            | 125        |
| Auslandsfinanzierung aufstrebender Volkswirtschaften .....                          | 127        |
| <i>Begrenzte Ansteckung trotz schwerer Krisen</i> .....                             | 128        |
| <i>Anleger in Anleihen rascher wieder am Markt als Schuldner</i> .....              | 129        |
| Mögliche Schwachstellen der Finanzmärkte .....                                      | 131        |
| <i>Konzentrationsrisiken</i> .....  | 131        |
| <i>Problem der Informationsqualität</i> .....                                       | 133        |
| <br>  |            |
| <b>VII. Die Wechselbeziehung zwischen Finanzsektor<br/>und Realwirtschaft</b> ..... | <b>137</b> |
| Schwerpunkte .....  | 137        |
| Die Ertragslage der Finanzinstitute und die Gesamtwirtschaft .....                  | 138        |
| <i>Aktuelle Trends</i> .....  | 139        |
| Risiken im Wandel .....   | 143        |
| <i>Entwicklungen an den Märkten für Vermögenswerte</i> .....                        | 143        |
| <i>Finanzierung über die Kapitalmärkte</i> .....                                    | 146        |
| <i>Übertragung von Kreditrisiken</i> .....  | 147        |
| Anhaltende Probleme in Japan .....  | 149        |

|   | Seite |
|---|-------|
| Grundsatzpolitische Fragen .....  | 152   |
| <i>Risikomessung und systemorientierte Aufsicht</i> .....   | 153   |
| <i>Risikobezogene Eigenkapitalanforderungen</i> .....   | 154   |
| <i>Zukunftsorientierte Risikovorsorge</i> .....   | 156   |
| <br>  |       |
| VIII. Schlussbemerkungen: Mit Gegenwinden rechnen .....   | 158   |
| Bestimmungsfaktoren für die Wirtschaftsaussichten .....   | 160   |
| Wirtschaftspolitische Strategien und Maßnahmen zur Stützung eines<br>nachhaltigen Wachstums .....   | 165   |
| <i>Wechselkursregime und Wirtschaftspolitik</i> .....   | 165   |
| <i>Strukturelle und systemorientierte Reformen</i> .....  | 169   |
| Einige Lehren aus den jüngsten Krisen .....   | 172   |
| -----   |       |
| Die Tätigkeit der Bank .....  | 175   |
| Direkte Beiträge der BIZ zur internationalen Zusammenarbeit im<br>Währungs- und Finanzbereich ..... | 175   |
| <i>Regelmäßige Beratungen über Währungs- und Finanzfragen</i> .....                                 | 176   |
| <i>Förderung der Finanzstabilität durch die ständigen Ausschüsse</i> .....                          | 177   |
| <i>Basler Ausschuss für Bankenaufsicht</i> .....  | 177   |
| <i>Ausschuss für das weltweite Finanzsystem</i> .....   | 180   |
| <i>Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme</i> .....                                 | 181   |
| <i>Repräsentanz für Asien und den Pazifik</i> .....   | 182   |
| <i>Institut für Finanzstabilität</i> .....  | 183   |
| Beiträge der BIZ zu einer umfassenderen internationalen Zusammenarbeit ....                         | 184   |
| <i>Zehnergruppe</i> .....   | 184   |
| <i>Forum für Finanzstabilität</i> .....   | 185   |
| <i>International Association of Insurance Supervisors</i> .....                                     | 186   |
| Weitere Bereiche der Zusammenarbeit unter Zentralbanken .....                                       | 187   |
| <i>Führungs- und Überwachungsmechanismen in Zentralbanken</i> .....                                 | 187   |
| <i>Zusammenarbeit im Statistikbereich</i> .....   | 188   |
| <i>Zusammenarbeit mit regionalen Zentralbankgruppen</i> .....                                       | 189   |
| <i>Internet-Kommunikation</i> .....   | 190   |
| <i>Ausschuss der EDV-Fachleute</i> .....  | 190   |
| <i>Zentralbankarbeitsgruppe für die Fälschungsbekämpfung</i> .....                                  | 191   |
| Die Bank als Agent und Treuhänder .....   | 191   |
| <i>Treuhänder für internationale Staatsanleihen</i> .....   | 191   |
| <i>Pfandhalter</i> .....  | 191   |
| Tätigkeit der Bankabteilung .....   | 192   |
| <i>Passiva</i> .....  | 192   |
| <i>Aktiva</i> .....   | 193   |
| Der Reingewinn und seine Verwendung .....   | 193   |
| Aktienkapital der BIZ .....   | 194   |
| <i>Rücknahme der von Privataktionären gehaltenen Aktien</i> .....                                   | 194   |
| <i>Aufteilung der jugoslawischen Ausgabe des Aktienkapitals der Bank</i> .....                      | 195   |
| Veränderungen im Verwaltungsrat .....   | 195   |
| <br>  |       |
| Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung .....  | 197   |
| <br>  |       |
| Verwaltungsrat .....  | 212   |
| <br>  |       |
| Oberste Führungsebene der Bank .....  | 213   |
| <br>  |       |
| Mitgliedszentralbanken der BIZ .....  | 215   |
| <br>  |       |
| Die Kapitel dieses Berichts wurden nacheinander zwischen dem 11. und 18. Juni 2002 abgeschlossen.   |       |

# Verzeichnis der Grafiken (\*) und Tabellen

Seite

## Entwicklung in den fortgeschrittenen Industrieländern

|   |    |
|---|----|
| Wachstum und Inflation .....  | 14 |
| Produktion, Handel und Preise weltweit* .....                               | 14 |
| Gleichlauf der Konjunkturzyklen* .....                                      | 15 |
| Außenhandelsanteile .....   | 15 |
| Welthandel und Preise .....   | 16 |
| Beiträge zum Wachstum des realen BIP* .....                                 | 17 |
| Arbeitsproduktivität und Gewinnspannen* .....                               | 19 |
| Konjunkturabschwünge im Zeitvergleich* .....                                | 21 |
| Wichtigste Beiträge zum Realwachstum des privaten Verbrauchs 1996–2001* ... | 23 |
| Realzinssatz, struktureller Haushaltssaldo und Produktionslücke* .....      | 24 |
| Rohölpreis und Inflation* .....   | 27 |
| Hauptmerkmale der Inflation in den fortgeschrittenen Industrieländern ..... | 28 |
| Inflationsstarrheit* .....  | 29 |
| Verschuldung der Wirtschaftssektoren* .....                                 | 30 |
| Finanzierungssalden der Wirtschaftssektoren* .....                          | 31 |
| Leistungsbilanzsaldo in den wichtigsten Regionen .....                      | 33 |
| Zahlungsbilanz in den drei wichtigsten Wirtschaftsräumen .....              | 34 |

## Entwicklung in den aufstrebenden Volkswirtschaften

|  |    |
|--|----|
| Wachstum und Leistungsbilanz .....   | 38 |
| Reales BIP* .....  | 39 |
| Konjunkturabschwächung und Offenheit im Außenhandel* .....                 | 40 |
| Wichtige Exportmärkte und -erzeugnisse .....                               | 41 |
| Industrieproduktion und Exporte* .....                                     | 42 |
| Hochtechnologieexporte asiatischer Volkswirtschaften in die USA* .....     | 43 |
| Kapitalströme und Zinssatz* .....  | 45 |
| Kapitalströme* .....   | 46 |
| Korrelation zwischen Veränderungen des NASDAQ-Index und der Aktienkurse .. | 46 |
| Aktienkurse und Renditenabstände bei Anleihen* .....                       | 47 |
| Schuldenindikatoren 2000 .....   | 48 |
| Notenbankzinsen .....  | 50 |
| Verbraucherpreise .....  | 51 |
| Nominaler effektiver Wechselkurs* .....                                    | 52 |
| Indizes für geldpolitische Bedingungen* .....                              | 53 |
| Langfristige Zinsen .....  | 55 |
| Reales Kreditwachstum* .....   | 56 |
| Haushaltssalden und öffentliche Verschuldung .....                         | 58 |

## Geldpolitik in den fortgeschrittenen Industrieländern

|   |    |
|---|----|
| Wirtschaftsindikatoren in den USA* .....                          | 69 |
| Wirtschaftsindikatoren im Euro-Raum* .....                        | 71 |
| Wirtschaftsindikatoren in Japan* .....                            | 74 |
| Inflation und Notenbanksätze in Ländern mit Inflationsziel* ..... | 76 |
| Wechselkurse in Ländern mit Inflationsziel* .....                 | 77 |
| Produktivitätswachstum auf konjunkturellen Höhepunkten* .....     | 80 |
| Langfristiger natürlicher Zinssatz* .....                         | 82 |
| Geldpolitische Sätze und Regeln* .....                            | 85 |

## Devisenmärkte

|  |     |
|--|-----|
| Wechselkurs, implizite Volatilität und Risk Reversal von Dollar, Yen und Euro*               | 90  |
| Wahrscheinlichkeitsverteilung des Dollars gegenüber Yen und Euro*                            | 91  |
| Offizielle Devisenreserven   | 92  |
| Differenzen der Wachstumsprognosen zwischen den drei wichtigsten Volkswirtschaften*          | 94  |
| Kumulierte Portfolioströme zwischen den drei wichtigsten Volkswirtschaften*                  | 95  |
| Wechselkurs und Differenz der Zinsterminsätze*   | 96  |
| Wechselkurse europäischer Währungen*   | 97  |
| Rohstoffpreise, Wachstums- und Zinsabstände sowie Wechselkurse*                              | 99  |
| Wechselkurse in aufstrebenden Volkswirtschaften*   | 100 |
| Wechselkurs- und Zinsvolatilität   | 102 |
| Offenheit, wechsellkursbedingte Preisüberwälzung, Inflation und Zentralbank-Währungsreserven | 104 |
| Liquidität des Devisenmarktes  | 105 |
| Inflationsziel, Notenbankzins und Wechselkurs*   | 107 |

## Finanzmärkte

|   |     |
|---|-----|
| Auswirkungen des 11. September auf den US-Geldmarkt*                                | 113 |
| Auswirkungen des 11. September auf die US-Aktienmärkte*                             | 114 |
| Aktienkurse vor und nach zwei Schockereignissen*                                    | 115 |
| Viel beachtete öffentliche Informationen*   | 117 |
| Aktienmärkte: Kurse und Gewinne*  | 119 |
| Tatsächliche und prognostizierte Gewinne für den S&P-500-Index*                     | 120 |
| Volatilitäten und Renditen*   | 121 |
| Renditenstrukturkurven für Zinsswaps*   | 122 |
| Renditenaufschläge auf Unternehmensanleihen und US-Renditen*                        | 123 |
| Aufspaltung der Renditenaufschläge auf Unternehmensanleihen in Faktoren*            | 124 |
| Nettoabsatz von Schuldtiteln nach Laufzeit*   | 125 |
| US-Commercial-Paper*  | 126 |
| Zinsswaps*  | 127 |
| Renditenaufschläge von Staatsanleihen ausgewählter aufstrebender Volkswirtschaften* | 128 |
| Zuflüsse ausländischer Bankmittel in aufstrebende Volkswirtschaften*                | 130 |
| Derivatbestände von US-Banken*  | 132 |
| Indikatoren der Informationsqualität*   | 134 |

## Die Wechselbeziehung zwischen Finanzsektor und Realwirtschaft

|  |     |
|--|-----|
| Kreditwachstum*                                    | 138 |
| Rentabilität großer Banken 2000 und 2001           | 139 |
| Anteil notleidender Kredite*                       | 140 |
| Indikatoren für das Investmentgeschäft der Banken* | 140 |
| Indikatoren für die Solidität der Banken*          | 141 |
| Entwicklung der Versicherungsbranche*              | 143 |
| US-Gewerbeimmobiliensektor*                        | 144 |
| Immobilienpreise                                   | 145 |
| Bonität und Anleiheemission*                       | 146 |
| Indikatoren für die Übertragung von Kreditrisiken* | 148 |
| Bankensektor in Japan*                             | 150 |

## Abkürzungen und Zeichen

|        |  |
|--------|--|
| LS, RS | linke Skala, rechte Skala              |
| ...    | nicht verfügbar                        |
| .      | nicht anwendbar                        |
| –      | null oder vernachlässigbar             |
| \$     | US-Dollar, wenn nicht anders angegeben |

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.



## 72. Jahresbericht

*an die ordentliche Generalversammlung  
der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich  
am 8. Juli 2002 in Basel*

Hiermit darf ich den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über das am 31. März 2002 abgeschlossene 72. Geschäftsjahr vorlegen.

Der Reingewinn für das Geschäftsjahr beträgt 225,7 Millionen Goldfranken, verglichen mit 271,7 Millionen Goldfranken im Vorjahr. Nähere Angaben zum Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2001/02 finden sich im Abschnitt „Der Reingewinn und seine Verwendung“ (S. 193).

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, gemäß Artikel 51 der Statuten der Bank 52,6 Millionen Goldfranken zur Zahlung einer Dividende von 380 Schweizer Franken je Aktie zu verwenden.

Ferner empfiehlt der Verwaltungsrat, 26,9 Millionen Goldfranken dem Allgemeinen Reservefonds, 3,0 Millionen Goldfranken dem Besonderen Dividenden-Reservefonds und den verbleibenden Betrag von 143,2 Millionen Goldfranken dem Freien Reservefonds zuzuweisen.

Bei Annahme dieser Empfehlungen wird die Dividende der Bank für das Geschäftsjahr 2001/02 den Aktionären am 15. Juli 2002 gezahlt.

Basel, 18. Juni 2002

ANDREW CROCKETT  
Generaldirektor