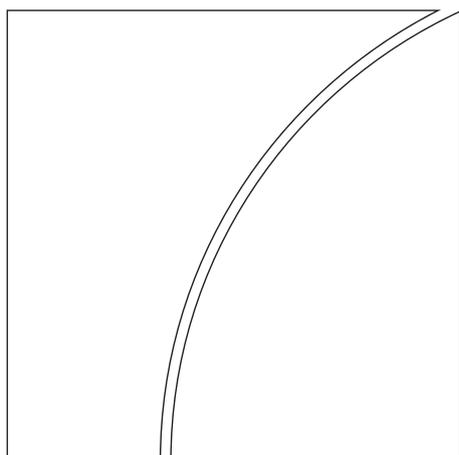




BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH



78. Jahresbericht

1. April 2007 – 31. März 2008

Basel, 30. Juni 2008

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 2008. Alle Rechte vorbehalten.
Kurze Auszüge dürfen – mit Quellenangabe – wiedergegeben oder übersetzt
werden.*

ISSN 1021-2485 (Druckversion)

ISSN 1682-7724 (Online)

ISBN 92-9131-362-9 (Druckversion)

ISBN 92-9197-362-9 (Online)

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

Inhalt

Vorwort	1
I. Einleitung: Das Ende einer unhaltbaren Situation	3
Was ist passiert? Eine Beschreibung	4
Was ist passiert? Ein Erklärungsversuch	8
Was ist passiert? Bisherige Maßnahmen	10
II. Die Weltwirtschaft	13
Schwerpunkte	13
Die Entwicklung im Überblick	14
Weltweite Nachfrageentwicklung	17
<i>Konjunkturabschwung in den wichtigsten fortgeschrittenen Industrieländern</i>	17
<i>Internationale Verflechtungen und Wirtschaftsaussichten</i>	19
<i>Wirtschaftspolitische Maßnahmen und sonstige Einflussfaktoren der künftigen Nachfrage</i>	23
Inflationsentwicklung in den fortgeschrittenen Industrieländern	26
<i>Zunehmende Inflationsrisiken</i>	26
<i>Bestimmungsfaktoren der Kerninflation</i>	27
Schwachstellen bei den Vermögenspositionen, restriktivere Kreditvergabe und Bremsfaktoren	31
<i>Schwachstellen der privaten Haushalte</i>	33
<i>Mögliche Auswirkungen auf Nichtfinanzunternehmen</i>	36
III. Aufstrebende Volkswirtschaften	39
Schwerpunkte	39
Makroökonomische Entwicklungen	39
Entwicklung der Rohstoffpreise	43
Leistungsbilanzen und Kapitalströme	46
Reaktionen der öffentlichen Entscheidungsträger	50
Risiken für das Wachstum in aufstrebenden Volkswirtschaften	55
<i>So weit, so gut: Die bisherigen Erfahrungen</i>	55
<i>Widerstandsfähigkeit des Exportwachstums</i>	58
<i>Widerstandsfähigkeit der Inlandsnachfrage</i>	60
<i>Anfälligkeit gegenüber einer Umkehr der Kapitalströme</i>	61

IV. Geldpolitik in den fortgeschrittenen Industrieländern	67
Schwerpunkte	67
Entwicklung der Geldpolitik	68
<i>Die Lage Mitte 2007</i>	68
<i>Geldpolitik während der Turbulenzen</i>	71
<i>Unterschiede im wirtschaftlichen Umfeld oder im geldpolitischen Ansatz?</i>	73
Zentralbankkommunikation im Wandel	77
<i>Änderung der geldpolitischen Kommunikationsstrategie</i>	77
<i>Kommunikation in Zeiten von Finanzkrisen</i>	79
Zentralbankoperationen als Reaktion auf die Finanzmarkturbulenzen	79
<i>Steuerung der Reserveguthaben</i>	81
<i>Ersatz für versiegende Finanzierungsquellen</i>	83
<i>Fragestellungen im Zusammenhang mit den Reaktionen der</i>	
<i>Zentralbanken auf die Finanzmarkturbulenzen</i>	86
V. Devisenmärkte	89
Schwerpunkte	89
Entwicklungen an den Devisenmärkten	90
<i>Bedingungen an den Devisenmärkten</i>	92
Bestimmungsfaktoren von Wechselkursbewegungen	94
<i>Zins- und Wachstumsdifferenzen</i>	94
<i>Leistungsbilanzen</i>	96
<i>Wechselkurspolitik</i>	97
<i>Entwicklung der Kapitalströme</i>	99
<i>Rohstoffpreise</i>	101
Widerstandsfähigkeit des Devisenmarktes aus längerfristiger Sicht	102
<i>Höheres Handelsvolumen und größere Vielfalt der Akteure</i>	102
<i>Verbessertes Risikomanagement</i>	104
<i>Implikationen für die Widerstandsfähigkeit des Marktes</i>	105
VI. Finanzmärkte	107
Schwerpunkte	107
Anatomie der Kreditmarkturbulenzen 2007/08	107
<i>Phase eins: Die anfängliche Subprime-Krise (Juni – Mitte Juli 2007)</i>	110
<i>Phase zwei: Übergreifen auf andere Kreditmärkte</i>	
<i>(Mitte – Ende Juli 2007)</i>	110
<i>Phase drei: Liquiditätsverknappung und unfreiwillige Verlängerung</i>	
<i>der Bankbilanzen (August 2007)</i>	115
<i>Phase vier: Weitverbreitete Anspannungen im Finanzsektor</i>	
<i>(September – November 2007)</i>	116
<i>Phase fünf: Konjunktursorgen und funktionsgestörte Märkte</i>	
<i>(Januar – Mitte März 2008)</i>	118
<i>Phase sechs: Vom Höhepunkt der Kreditkrise bis heute</i>	
<i>(Mitte März – Mai 2008)</i>	119
Geldmärkte von Liquiditätsverknappung betroffen	120
Kreditmarkturbulenzen greifen auf Aktienmärkte über	123
<i>Schwäche auf Finanzsektor und japanische Aktien konzentriert</i>	123
<i>Erhöhtes Risiko einer US-Rezession dämpft Gewinnerwartungen</i>	124
Einbruch der Anleiherenditen bei Verschärfung der Turbulenzen	126
<i>Flucht in sichere Anlagen führt zu Run auf Staatspapiere</i>	126

<i>Zusätzlicher Druck auf die Renditen durch Rezessionsängste</i>	128
<i>Steigende Breakeven-Inflationsraten trotz trüberer Konjunkturaussichten</i> ..	129
Vermögenswerte aufstrebender Volkswirtschaften zeigen sich widerstandsfähig	131

VII. Der Finanzsektor in den fortgeschrittenen Industrieländern	136
Schwerpunkte	136
Finanzsektor unter Anspannung	137
<i>Geschäftsbanken</i>	138
<i>Investmentbanken</i>	140
<i>Versicherungsgesellschaften</i>	142
<i>Fremdfinanzierte Anleger</i>	143
<i>Immobilienmarkt und Abschreibungen der Finanzinstitute</i>	145
Die Turbulenzen unter diversen Gesichtspunkten	149
<i>Der Kreditzyklus</i>	149
<i>Das internationale Bankgeschäft und die Ausbreitung der Anspannungen</i>	153
<i>Das Originate-to-distribute-Modell</i>	155

VIII. Schlussbemerkungen: Die schwierige Aufgabe der Schadensbegrenzung	159
Wie groß sind die Risiken für den Ausblick?	161
Wie ist mit gegenläufigen Risiken umzugehen?	166
Krisenprävention und -management verbessern	171

Organisation, Führungsstruktur und Tätigkeit	179
Verwaltungsrat und oberste Führungsebene	215
Mitgliedszentralbanken der BIZ	218
Jahresabschluss	219
Bericht der Buchprüfer	279
5-Jahres-Überblick	280

Die Kapitel dieses Berichts wurden nacheinander zwischen dem 30. Mai und 6. Juni 2008 abgeschlossen.

Grafiken

II.1	Weltwirtschaftliche Lage	13
II.2	Inflationsbeitrag	16
II.3	Wohnimmobiliensektor und private Haushalte in den USA	17
II.4	Konjunkturzyklen in den USA	18
II.5	Globale Wirtschaftsverflechtungen	20
II.6	Wohnimmobilien- und Hypothekemarkt	21
II.7	Öffentlicher Haushaltssaldo und Produktionslücke	24
II.8	Wettbewerbsfähigkeit des Exportsektors	25
II.9	Inflation in den G3-Volkswirtschaften	26
II.10	Kapazitätsreserven und Importpreise	28
II.11	Inflationserwartungen	30
II.12	Gegenwärtige Kreditbedingungen	32
II.13	Reale Bankkredite an den privaten Sektor	33
II.14	Auswirkungen strafferer Kreditbedingungen in der Vergangenheit ...	35
III.1	Beiträge zum Wachstum des realen BIP	41
III.2	Verbraucherpreisanstieg	41
III.3	Verbraucherpreisanstieg und Kerninflation	42
III.4	Inflation und mögliche Einflussgrößen im Jahr 2007	43
III.5	Rohstoffpreise	44
III.6	Zusammensetzung der privaten Bruttokapitalzuflüsse	48
III.7	Zusammensetzung der privaten Bruttokapitalabflüsse und Veränderung von Währungsreserven	50
III.8	Monetäre Bedingungen	51
III.9	Währungsreserven, Schulden und Bankkredite	52
III.10	Wechselkursentwicklungen	53
III.11	Wachstumsprognosen und Aktienmärkte	56
III.12	Tatsächliches Wachstum im Verhältnis zum Trend	57
III.13	Importentwicklung Chinas	58
III.14	Verschuldung	61
III.15	Inanspruchnahme ausländischer Finanzierung und Kosten für die Versicherung von Krediten an Staaten	65
IV.1	Inflation	69
IV.2	Leitzinsen	70
IV.3	Reaktionsfunktionen der Zentralbanken	74
IV.4	Änderungen der Leitzinsen und des wirtschaftlichen Umfelds	75
IV.5	Indikatoren einer Stigmatisierung	83
IV.6	Anteil der längerfristigen Wertpapierpensionsgeschäfte bei ausgewählten Zentralbanken	84
V.1	Wechselkurse und implizite Volatilität von Dollar, Euro und Yen	90
V.2	Nominale effektive Wechselkurse	91
V.3	Reale effektive Wechselkurse in langfristiger Perspektive	92
V.4	Implizite Volatilität und Geld-Brief-Spanne	93
V.5	Carry-Risiko-Verhältnis und Positionen in Devisenfutures	95

V.6	Wechselkurse, Zinsen und Leistungsbilanz	96
V.7	Gesteuerte Wechselkurse und Kapitalströme in die USA	99
V.8	Portfolioanteile ausländischer Aktien und Anleihen	100
V.9	Auslandsanlagen von Investmentfonds und Uridashi-Anleihen	101
VI.1	Wichtige Credit-Default-Swap-Indizes	108
VI.2	Risikobereitschaft an den Kreditmärkten	109
VI.3	Spreads, Ausfallquoten und Ausfallvolumina von Unternehmen	110
VI.4	Verbriefungsmärkte in den USA	111
VI.5	Subprime-Märkte: Verlustprojektionen und Ratingentwicklung	114
VI.6	Absatzvolumina	114
VI.7	Märkte für Asset-backed Commercial Paper (ABCP)	116
VI.8	Spreads im Finanzsektor und für Kommunalpapiere	117
VI.9	Zinssätze und Zinsaufschläge bei Bankkrediten	121
VI.10	Refinanzierung am US-Dollar-Interbankmarkt und durch Swaps implizierte Zinssätze	122
VI.11	Aktienkurse und Gewinnerwartungen	123
VI.12	Volatilität der Aktienmärkte und Bewertungen	125
VI.13	Zinssätze	126
VI.14	Zinssätze und Spreads	127
VI.15	Leitzinsen und implizite Erwartungen	128
VI.16	Reale Anleiherenditen und Termin-Breakeven-Inflationsraten	130
VI.17	Finanzindikatoren der aufstrebenden Volkswirtschaften	132
VI.18	Reagibilität der Aktienindizes aufstrebender Volkswirtschaften gegenüber globalen Faktoren	133
VI.19	Bedingte Korrelation zwischen Spreads aufstrebender Volkswirtschaften und der USA	134
VII.1	Preis von Absicherungen gegen systemweite Probleme	137
VII.2	Indikatoren für Geschäft und Risiko von Investmentbanken	141
VII.3	Größe, Erfolgsentwicklung und Hebeleffekt bei Hedge-Fonds	144
VII.4	LBO-Kreditmarkt: Umfang, Risiko und Bewertung	144
VII.5	Ausfallquote bei Hypothekenkrediten	146
VII.6	Inflationsbereinigte Preise für Wohneigentum	147
VII.7	US-Gewerbeimmobiliensektor	147
VII.8	Kurse für Bankaktien und Kapitalkosten	150
VII.9	Risikopreise an den Konsortialkredit- und Anleihemärkten	150
VII.10	Sektorale Aufgliederung der Kreditvergabe von Banken	151
VII.11	Finanzmärkte und Realwirtschaft	152
VII.12	Internationales Kreditgeschäft und Interbankengagements	154

Tabellen

II.1	Beiträge zu Nachfrage, Konsum und Investitionen weltweit	15
II.2	Treffsicherheit der Inflationsprognosen	27
II.3	Inflation und Überwälzeffekte	29
II.4	Nichtfinanzsektor: Finanzierung, Ausgaben und Vermögensposition ..	34
III.1	Wirtschaftswachstum, Inflation und Leistungsbilanzsaldo	40
III.2	Weltweite Ölnachfrage	45
III.3	Grenzüberschreitende und inländische Kreditvergabe in aufstrebenden Volkswirtschaften	49
III.4	Ausgewählte Indikatoren für Anfälligkeit gegenüber äußeren Einflüssen im Jahr 2007	62

IV.1	Leitzinsen und Projektionen für BIP-Wachstum und Inflation	68
IV.2	Maßnahmen während der Finanzmarkturbulenzen	80
V.1	Veränderung der Währungsreserven gegenüber dem Vorjahr	98
V.2	Weltweiter Devisenmarktumsatz	102
V.3	Gemeldeter Devisenmarktumsatz nach Kontrahent	103
VI.1	Chronologie der wichtigsten Ereignisse	112
VII.1	Rentabilität von Großbanken	138
VII.2	Eigenkapital- und Liquiditätsquoten von Großbanken	139
VII.3	Subprime-Probleme: Abschreibungen und Eigenkapitalaufnahme ...	145
VII.4	Preise gewerblicher Immobilien	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.

78. Jahresbericht

*an die ordentliche Generalversammlung
der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
am 30. Juni 2008 in Basel*

Hiermit darf ich den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über das am 31. März 2008 abgeschlossene 78. Geschäftsjahr vorlegen.

Der Reingewinn für das Geschäftsjahr beträgt SZR 544,7 Mio., verglichen mit SZR 619,2 Mio. im Vorjahr. Aufgrund einer Änderung des Rechnungslegungsverfahrens in diesem Geschäftsjahr wurde die Vorjahreszahl neu berechnet. Nähere Angaben zum Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2007/08 finden sich im Abschnitt „Jahresabschluss und Gewinnverwendung“ (S. 210). Erläuterungen zu den neuen Rechnungslegungsgrundsätzen finden sich auf S. 227, Angaben zu ihren finanziellen Auswirkungen in Anmerkung 3 zum Jahresabschluss auf S. 234.

Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung in Anwendung von Artikel 51 der Statuten der Bank vor, SZR 144,7 Mio. zur Zahlung einer Dividende von SZR 265 je Aktie zu verwenden, zahlbar in einer beliebigen Währung des SZR-Korbs oder in Schweizer Franken. Im Vorjahr wurde eine Dividende von SZR 255 je Aktie gezahlt.

Ferner empfiehlt der Verwaltungsrat, SZR 40,0 Mio. dem Allgemeinen Reservefonds, SZR 6,0 Mio. dem Besonderen Dividenden-Reservefonds und den verbleibenden Betrag von SZR 354,0 Mio. dem Freien Reservefonds zuzuweisen. Außerdem wird mit Blick auf die Auswirkung der Änderung des Rechnungslegungsverfahrens auf die früheren Geschäftsjahre vorgeschlagen, den Freien Reservefonds um SZR 71,3 Mio. herabzusetzen.

Bei Annahme dieser Empfehlungen wird die Dividende der Bank für das Geschäftsjahr 2007/08 den Aktionären am 3. Juli 2008 gezahlt.

Basel, 10. Juni 2008

MALCOLM D. KNIGHT
Generaldirektor