

# Inhalt

Vorwort .....	1
Überblick über die Kapitel zur Wirtschaftsentwicklung .....	3
I. Auf der Suche nach einem neuen Kompass .....	7
Die Weltwirtschaft: eine Standortbestimmung .....	8
Die Weltwirtschaft aus der Optik des Finanzzyklus .....	11
Eine Bilanzrezession und ihre Folgen .....	11
Drohende Risiken in Real- und Finanzwirtschaft .....	14
Herausforderungen für die Politik .....	16
Kurzfristige Herausforderungen: Was ist jetzt zu tun? .....	16
Längerfristige Herausforderungen: die Neuausrichtung des politischen Handlungsrahmens .....	20
Zusammenfassung .....	23
II. Finanzmärkte weltweit im Bann der Geldpolitik .....	27
Das Jahr im Rückblick: eine schwierige Suche nach Rendite .....	27
Starke Einbrüche in den aufstrebenden Volkswirtschaften .....	31
Kasten II.A: Bestimmungsfaktoren der jüngsten Währungsabwertungen in aufstrebenden Volkswirtschaften .....	34
Prägender Einfluss der Zentralbanken auf die Finanzmärkte .....	35
Finanzmärkte fixiert auf Geldpolitik .....	36
Kasten II.B: Die Verkaufswelle am US-Schatzpapiermarkt 2013 aus historischer Perspektive .....	37
Niedrige Finanzierungskosten und Volatilität fördern Renditestreben .....	39
III. Wachstum und Inflation: Triebkräfte und Aussichten .....	47
Wachstum: jüngste Entwicklung und mittelfristige Trends .....	48
Kräftigere, aber immer noch uneinheitliche globale Erholung .....	48
Kasten III.A: Erholung nach einer Bilanzrezession .....	51
Der lange Schatten der Finanzkrise .....	52
Kasten III.B: Messung der Produktionseinbußen nach einer Bilanzrezession .....	55
Inflation: inländische und globale Einflussfaktoren .....	57
Kasten III.C: Messung des Produktionspotenzials und der Kapazitätsunterauslastung ..	59
Fester verankerte Inflationserwartungen? .....	61
Sind globale Faktoren wichtiger geworden? .....	61
Investitionen und Produktivität: eine langfristige Perspektive .....	64
Rückläufiger Trend des Produktivitätswachstums .....	67
IV. Verschuldung und Finanzzyklus aus nationaler und globaler Sicht .....	73
Der Finanzzyklus: eine kurze Einführung .....	74
Kasten IV.A: Messung von Finanzzyklen .....	76

Wo stehen die einzelnen Länder gerade im Finanzzyklus? .....	77
Welche Faktoren bestimmen den Finanzzyklus derzeit? .....	80
Globale Liquidität und nationale Geldpolitik leisten Kreditbooms Vorschub .....	81
Risiken und Anpassungsbedarf .....	83
Indikatoren signalisieren die Gefahr finanzieller Anspannungen .....	83
Die Rückkehr zu einem tragbaren Schuldenniveau .....	88
Kasten IV.B: Schätzung von Schuldendienstquoten .....	91
<b>V. Geldpolitik tut sich schwer mit Normalisierung .....</b>	<b>97</b>
Jüngste geldpolitische Entwicklungen .....	97
Kasten V.A: Forward Guidance an der Nullzinsgrenze .....	101
Zentrale Herausforderungen für die Geldpolitik .....	104
Geringe Wirksamkeit der Geldpolitik .....	104
Kasten V.B: Die Wirksamkeit der Geldpolitik nach Bilanzrezessionen .....	106
Geldpolitische Spillover-Effekte .....	106
Kasten V.C: Reaktion der Leitzinsen in aufstrebenden Volkswirtschaften auf die US-Geldpolitik: Taylor-Regel als Anhaltspunkt .....	109
Unerwartete Disinflation und Gefahr einer Deflation .....	110
Kasten V.D: Die Kosten der Deflation: Lehren aus der Vergangenheit .....	112
Normalisierung der Geldpolitik .....	114
<b>VI. Entscheidende Weichenstellungen im Finanzsystem .....</b>	<b>119</b>
Trends im Überblick .....	119
Banken .....	120
Kasten VI.A: Regulierungsreform – neue Eckpunkte, schrittweise Umsetzung .....	121
Kasten VI.B: Aufsichtsrechtliche Behandlung der Bankforderungen an Staaten .....	125
Versicherungen .....	126
Bankkredite und Kapitalmarktfinanzierungen im Vergleich .....	127
Strukturelle Anpassungen im Finanzsektor .....	129
Änderung der Geschäftsmodelle .....	129
Strukturwandel im internationalen Bankgeschäft .....	131
Der Aufstieg der Kapitalanlagebranche .....	132
Kasten VI.C: Finanzierung von Infrastrukturprojekten .....	134
Wie stark sind die Banken wirklich? .....	135
Erholung der Banken von der Krise .....	135
Banken in der Spätphase eines Finanzbooms .....	138
Kasten VI.D: Die Wirksamkeit antizyklischer Instrumente .....	140
Organisation der BIZ per 31. März 2014 .....	146
<b>Die BIZ: Aufgabe, Tätigkeit, Führungsstruktur und Jahresabschluss</b> .....	<b>147</b>
Mitgliedszentralbanken der BIZ .....	187
Verwaltungsrat der BIZ .....	188
Jahresabschluss .....	195
Bericht der unabhängigen Buchprüfer .....	270
5-Jahres-Überblick .....	272

## Grafiken

I.1	Schuldenstände steigen weiter .....	11
II.1	Lockere Geldpolitik in fortgeschrittenen Volkswirtschaften drückt auf Anleiherenditen .....	28
II.2	Akkommodierende Geldpolitik fördert die Übernahme von Risiken .....	29
II.3	Verkaufswelle an den Anleihemärkten führt zu vorübergehend ungünstigeren Finanzierungsbedingungen .....	30
II.4	Finanzmarkturbulenzen greifen auf aufstrebende Volkswirtschaften über .....	32
II.5	Aufstrebende Volkswirtschaften reagieren auf Marktdruck .....	33
II.6	Erste Anzeichen einer Normalisierung der US-Zinssätze .....	39
II.7	Meldungen zur US-Geldpolitik lösen Neubewertungen aus .....	40
II.8	Kreditmarktsegmente mit niedrigerem Rating verzeichnen lebhaften Absatz ...	41
II.9	Renditeaufschläge werden trotz schleppenden Wachstums kleiner .....	42
II.10	Aktienkurse steigen, während Volatilität und Risikoprämien sinken .....	43
II.11	Volatilität in wichtigen Anlagekategorien erreicht Rekordtiefs .....	44
III.1	Fortgeschrittene Volkswirtschaften tragen am meisten zur Erholung des Weltwirtschaftswachstums bei .....	48
III.2	Kreditwachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften bleibt stark .....	50
III.3	Die Erholung von Produktion und Produktivität verlief bisher langsam und uneinheitlich .....	53
III.4	Haushaltskonsolidierung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist noch nicht abgeschlossen .....	54
III.5	Globale Inflation ist weiterhin niedrig .....	57
III.6	Die Phillips-Kurve für Preise und Löhne ist in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften flacher geworden .....	58
III.7	Inflation wird zunehmend von globalen Faktoren beeinflusst .....	62
III.8	Inländische Inflation wird von der weltweiten Kapazitätsunterauslastung beeinflusst .....	63
III.9	Divergierende Trends bei den Investitionen .....	65
III.10	Produktivitätswachstum und Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter sind rückläufig	68
IV.1	Höhepunkte von Finanzzyklen fallen in der Regel mit Krisen zusammen .....	75
IV.2	Wo stehen die einzelnen Länder im Finanzzyklus? .....	79
IV.3	Ungleichmäßiger Schuldenabbau nach der Krise .....	80
IV.4	Niedrige Renditen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften leiten Kapital in die aufstrebenden Volkswirtschaften .....	81
IV.5	Niedriges Leitzinsniveau fällt mit Kreditbooms zusammen .....	82
IV.6	Aufstrebende Volkswirtschaften sind mit neuen Risikomustern konfrontiert .....	87
IV.7	Einfluss demografischer Faktoren auf die Wohnimmobilienpreise: bisher preistreibend, künftig preisdämpfend .....	89
IV.8	Tragbarkeit der Verschuldung erfordert weltweiten Schuldenabbau .....	90
IV.9	Schuldendienstlast dürfte zunehmen .....	94
V.1	Nach wie vor sehr lockere Geldpolitik .....	98
V.2	Zentralbanken großer fortgeschrittener Volkswirtschaften: weiterhin niedrige Leitzinsen und hohe Bilanzsummen .....	99
V.3	Kleine fortgeschrittene Volkswirtschaften konfrontiert mit Inflation unterhalb Zielwert und hoher Verschuldung .....	100
V.4	Aufstrebende Volkswirtschaften: Reaktion auf Marktanspannungen und wachsende Besorgnis über Stabilität .....	103

V.5	Weltweite Schuldenaufnahme in Fremdwährung wächst, kurzfristige Zinssätze entwickeln sich im Einklang .....	108
V.6	Fest verankerte Inflationserwartungen .....	111
V.7	Leitzinssätze gemäß Taylor-Regel deuten auf anhaltende Störeinflüsse hin .....	115
VI.1	Kapitalbildung erhöht Eigenkapitalquoten der Banken .....	122
VI.2	Unterschiedliche Dynamik der Bankkreditvergabe .....	128
VI.3	Hürden für Bankkredite .....	128
VI.4	Effizienz und Ertragsstabilität gehen Hand in Hand .....	129
VI.5	Der Standortfaktor im internationalen Bankgeschäft .....	132
VI.6	Die Kapitalanlagebranche wächst und ihre Konzentration nimmt zu .....	133
VI.7	Ratings von Banken bleiben niedrig .....	136
VI.8	Unterschiedliche Skepsis der Märkte gegenüber einzelnen Bankensystemen ....	137
VI.9	Notleidende Kredite entwickeln sich uneinheitlich .....	138

## Tabellen

III.1	Produktionswachstum, Inflation und Leistungsbilanzsalden .....	70
III.2	Erholung der Produktion, Beschäftigung und Produktivität nach der jüngsten Krise .....	71
III.3	Öffentliche Finanzen .....	72
IV.1	Frühwarnindikatoren für inländische Banken Krisen signalisieren drohende Risiken	84
V.1	Jährliche Veränderung der Währungsreserven .....	117
VI.1	Hartes Kernkapital (CET1) der Banken steigt im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiva .....	120
VI.2	Ertragslage von großen Banken .....	123
VI.3	Rentabilität des Versicherungssektors .....	126
VI.4	Geschäftsmodelle: Das traditionelle Bankgeschäft wird wieder attraktiv .....	130

Die Kapitel zur Wirtschaftsentwicklung in diesem Bericht stützen sich auf verfügbare Daten bis 6. Juni 2014 und wurden nacheinander im Zeitraum 18.–20. Juni 2014 abgeschlossen.

## Abkürzungen und Zeichen

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

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Als „Länder“ werden in diesem Jahresbericht auch Territorien bezeichnet, die nicht Staaten im Sinne des Völkerrechts und der internationalen Praxis sind, die jedoch in den Statistiken gesondert und eigenständig erfasst werden.

## 84. Jahresbericht

*an die ordentliche Generalversammlung  
der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich  
am 29. Juni 2014 in Basel*

Hiermit darf ich den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über das am 31. März 2014 abgeschlossene 84. Geschäftsjahr vorlegen.

Der Reingewinn für das Geschäftsjahr beträgt SZR 419,3 Mio., verglichen mit SZR 895,4 Mio. im Vorjahr. Aufgrund einer Änderung der Rechnungslegungsgrundsätze für die Vorsorgeverpflichtungen wurde die Vorjahreszahl angepasst. Erläuterungen zu dieser Änderung finden sich unter „Rechnungslegungsgrundsätze“ (Punkt 26, S. 208), Angaben zu ihren finanziellen Auswirkungen in Anmerkung 3 zum Jahresabschluss (S. 210–212). Nähere Angaben zum Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2013/14 finden sich im Abschnitt „Der Reingewinn und seine Verwendung“ (S. 191–193).

Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung in Anwendung von Artikel 51 der Statuten der Bank vor, SZR 120,0 Mio. zur Zahlung einer Dividende von SZR 215 je Aktie zu verwenden, zahlbar in einer beliebigen Währung des SZR-Korbs oder in Schweizer Franken.

Ferner empfiehlt der Verwaltungsrat, SZR 15,0 Mio. dem Allgemeinen Reservefonds und den verbleibenden Betrag von SZR 284,3 Mio. dem Freien Reservefonds zuzuweisen.

Bei Annahme dieser Empfehlungen wird die Dividende der Bank für das Geschäftsjahr 2013/14 den Aktionären am 3. Juli 2014 gezahlt.

Basel, 20. Juni 2014

JAIME CARUANA  
Generaldirektor