

Anwendungen der BIZ-Statistiken: eine Einführung¹

Zu den Aufgaben der BIZ gehört es, die Zusammenarbeit im Währungs- und Finanzbereich unter Zentralbanken und in internationalen Finanzkreisen zu fördern. Die Zusammenstellung, Veröffentlichung und Analyse von Statistiken über das internationale Bankgeschäft und die Finanzmärkte bilden einen wichtigen Beitrag zur Erfüllung dieser Aufgabe.² Jedes Quartal veröffentlicht die BIZ Statistiken über die internationalen Positionen der Banken, den Absatz von internationalen und inländischen Schuldtiteln, Umsätze und offene Positionen in börsengehandelten Derivaten sowie internationale Aktienemissionen. Zweimal jährlich werden Daten zu den nominalen Beständen und den Marktwerten von ausserbörslichen Derivaten veröffentlicht. Alle drei Jahre schliesslich werden Statistiken zu den Umsätzen an den Devisenmärkten und Märkten für ausserbörsliche Derivate zur Verfügung gestellt.

Die BIZ-Statistiken werden von einem weiten Kreis von Benutzern für vielfältige Zwecke konsultiert. Der Schwerpunkt dieses Features liegt auf einigen der wichtigsten Anwendungen der Statistiken; untersucht wird insbesondere, wie die Statistiken ergänzend verwendet werden können, z.B. bei der Analyse der Geldmengen und Kreditvolumina, der Auslandsverschuldung und ihrer Veränderungen, der internationalen Risikoengagements der Banken oder eines Wandels in der Finanzintermediation.

Jede statistische Reihe dient einem ganz bestimmten Zweck; entsprechend unterscheidet sich die Datenerhebung jeweils in wichtigen Aspekten. Diese Unterschiede genau zu kennen ist daher für jede Analyse der Statistiken wesentlich. Die folgenden Erörterungen befassen sich zwar auch mit den Vorbehalten, die bei der Verwendung der Statistiken zu beachten sind, dieses Feature soll jedoch ausführlichere Beschreibungen der BIZ-Statistiken ergänzen, nicht ersetzen. Zahlreiche Berichte und Publikationen erläutern, aus wel-

¹ Der Beitrag gibt die Meinung des Autors wieder, die sich nicht unbedingt mit dem Standpunkt der BIZ deckt.

² Die G10-Zentralbanken sind für die Überwachung der BIZ-Statistiken zuständig. In Zusammenarbeit mit Zentralbanken und Währungsbehörden in aller Welt erhebt und verbreitet die BIZ die statistischen Daten gemäss den Empfehlungen der G10-Zentralbanken.

Von der BIZ veröffentlichte Statistiken				
	Häufigkeit/ erstmalig im Jahr	Art der Daten	Veröffentlichte Aufgliederungen	Datenquelle/ Publikationsform ¹
Internationales Bankgeschäft Standortbezogene Statistik	Vierteljährlich/1983	Stromgrößen ² Bestandsgrößen (Forderungen und Verbindlichkeiten)	Nationalität und Sitzland des meldenden Instituts; Sitzland und Sektor des Kontrahenten; Währung; Instrument	Zentralbankerhebung/ QR Tabellen 1–8
Konsolidierte Statistik	Vierteljährlich/1985 ³	Bestandsgrößen (nur Forderungen)	Nationalität des meldenden Instituts und Sektor des Kontrahenten; Laufzeit; Risikoübertragungen	Zentralbankerhebung/ QR Tabelle 9; Pressemitteilung
Konsortialkredite	Vierteljährlich/1992	Zeichnungsvolumen	Nationalität des Schuldners	Kommerzielle Quellen/ QR Tabelle 10
Wertpapiermärkte Internationale Schuldtitel	Vierteljährlich/1962 ⁴	Ankündigungen ⁵ Abschlüsse Tilgungen Nettoabsatz Bestandsgrößen	Nationalität, Sitzland und Sektor des Emittenten; Währung; Instrument; Laufzeit	Kommerzielle Quellen/ QR Tabellen 11–15, 17
Inländische Schuldtitel	Vierteljährlich/1989 ⁶	Stromgrößen ² Bestandsgrößen	Sitzland und Sektor des Emittenten; Laufzeit	Angaben der einzelnen Länder/ QR Tabellen 16–17
Internationale Aktien	Vierteljährlich/1983	Ankündigungen ⁵	Nationalität des Emittenten	Kommerzielle Quellen/ QR Tabelle 18
Märkte für derivative Instrumente Ausserbörsliche Derivate	Halbjährlich/ 1998	Bestandsgrößen ⁷	Sektor des Kontrahenten; Risikokategorie; Währung; Instrument; Laufzeit	Zentralbankerhebung/ QR Tabellen 19–22; Pressemitteilung
Ausserbörsliche Derivate	Alle 3 Jahre/ 1995	Bestandsgrößen ⁷ Umsatz	Sitzland des meldenden Instituts; Sektor des Kontrahenten; Risiko- kategorie; Währung; Instrument	Zentralbankerhebung/ Pressemitteilung; Bericht
Börsengehandelte Derivate	Vierteljährlich/1975	Bestandsgrößen ⁸ Umsatz ⁸	Standort der Börse; Risikokategorie; Instrument	Kommerzielle Quellen/ QR Tabelle 23
Devisenmärkte	Alle 3 Jahre/ 1989	Umsatz	Sitzland des meldenden Instituts; Sektor des Kontrahenten; Währung; Instrument; Laufzeit	Zentralbankerhebung/ Pressemitteilung; Bericht

¹ „QR“: Statistischer Anhang des *BIZ-Quartalsberichts*; Daten auch auf der BIZ-Website (www.bis.org) verfügbar.
² Wechselkursbereinigte Veränderung der Bestandsgrößen. ³ Vor 2000: halbjährlich. ⁴ Vor 1993: ohne Geldmarktinstrumente. ⁵ Angekündigte Emissionen. ⁶ Vor 1993: jährlich. ⁷ Nominalwert und Bruttomarktwert. ⁸ Nominalwert und Anzahl Kontrakte.

Tabelle 1

chen Gründen und in welcher Form die Statistiken erhoben werden; die neuesten sind: BIZ (2000), BIZ (2002a), BIZ (2002b) und CGFS (2000).³

Erweiterung der Geldmengen- und Kreditaggregate

Die BIZ-Statistiken erleichtern die Ausweitung inländischer Geldmengen- und Kreditaggregate auf Auslands- und Fremdwährungspositionen. Dies war denn auch der Grund für die Einführung der ersten statistischen Reihe – der standortbezogenen Statistik zum Bankgeschäft – in den 1960ern. Das Wachstum der so genannten Euromärkte (internationale Einlagen- und Kreditmärkte) weckte damals bei den für die Wirtschaftspolitik Verantwortlichen Besorgnis wegen der möglichen wirtschaftlichen Folgen der Ausweitung des Geldangebots durch diese Märkte (Mayer 1979). Die standortbezogene BIZ-Statistik zum Bankgeschäft erleichterte die Überwachung des Geldmengen- und Kreditwachstums erheblich. Die Besorgnis der politischen Entscheidungsträger liess mit der Zeit nach, da die Zentralbanken nicht mehr so viel Gewicht auf Geldmengenziele legten und die Länder von streng regulierten und administrierten Finanzsystemen zu offeneren, stärker dem Wettbewerb ausgesetzten übergingen. Dennoch ist der Blick auf breit abgegrenzte Messgrössen für Geld und Kredit, unter Einschluss internationaler Positionen, für das Verständnis inländischer Währungs- und Finanzverhältnisse heute so wichtig wie in den 1960ern.

Was die BIZ-Statistik für die Erweiterung der Geldmengenaggregate so nützlich macht, sind die Daten zu den internationalen Verbindlichkeiten der Banken. In der standortbezogenen Bankenstatistik melden Geschäftsbanken aus rund 30 Rechtshoheitsgebieten ihre Fremdwährungsverbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen sowie ihre Auslandsverbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden.⁴ Darüber hinaus melden sie die Währung, auf die diese Verbindlichkeiten lauten, und ob die Gegenpartei eine Bank oder eine Nichtbank ist. Dies erleichtert die Analyse der verschiedenen Messgrössen der Geldbestände. Monticelli (1993) verwendet die standortbezogene Statistik für die Ableitung sechs verschiedener Geldmengenaggregate für die Europäische Union, u.a. die monetären Aktiva, die von EU-Gebietsansässigen gehalten werden, unabhängig vom Sitz des Emittenten und der Währung, und die von Finanzinstituten mit Sitz in der EU begebenen monetären Aktiva, unabhängig vom (Wohn-)Sitz des Halters und von der Denominationswährung.

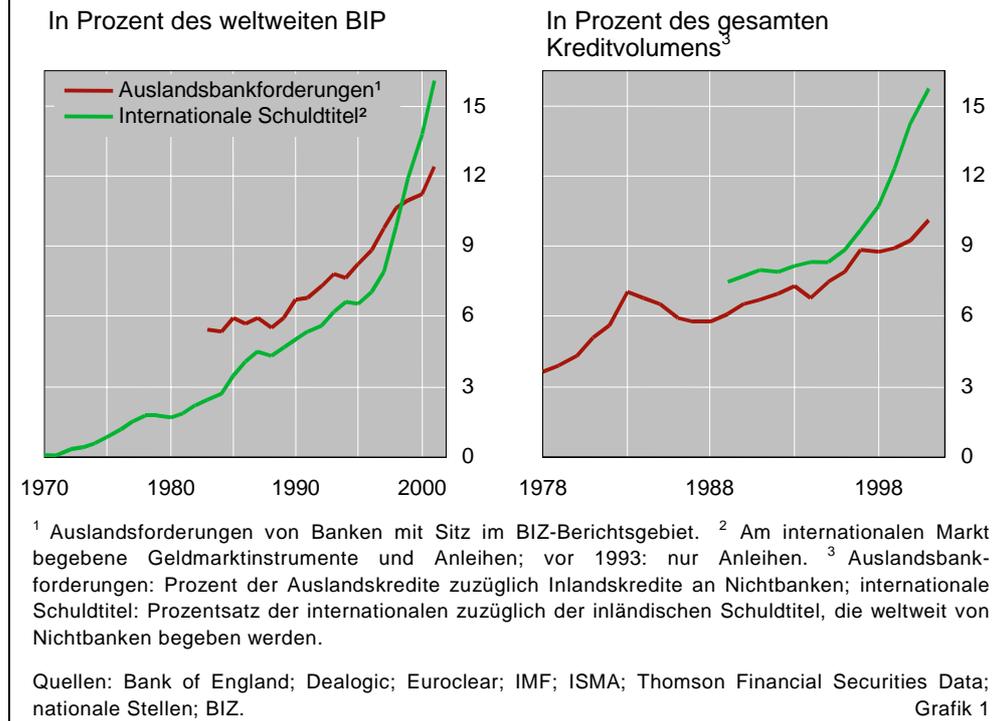
Bankenstatistik diente ursprünglich der Beobachtung der Eurowährungsmärkte

Daten zu Auslands- und Fremdwährungsverbindlichkeiten und -verbindlichkeiten der Banken

³ Die BIZ-Statistiken sowie verschiedene Publikationen dazu stehen in Englisch auf der BIZ-Website (www.bis.org) zur Verfügung.

⁴ Ende Dezember 2001 trugen Banken aus 32 Rechtshoheitsgebieten zur standortbezogenen Statistik bei: Australien, Bahamas, Bahrain, Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Guernsey, Hongkong (Sonderverwaltungsregion), Indien, Insel Man, Irland, Italien, Japan, Jersey, Kaimaninseln, Kanada, Luxemburg, Niederlande, Niederländische Antillen, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Taiwan (China), Türkei, USA, Vereinigtes Königreich.

Internationale Kreditvergabe an Nichtbanken



Was die Erweiterung der inländischen Kreditaggregate betrifft, sind die Daten zur internationalen Mittelaufnahme von Unternehmen und anderen Nichtbanken in der BIZ-Statistik hilfreich. In den inländischen Kreditbeständen sind Auslandskredite an inländische Nichtbanken in der Regel nicht enthalten. Die standortbezogene Bankenstatistik hingegen erfasst das direkte grenzüberschreitende Kreditgeschäft der Banken – Darlehen, Einlagen, Schuldtitel und sonstige Forderungen. Der internationale Bankkreditmarkt war jahrzehntelang die wichtigste Quelle von Auslandsmitteln für Nichtbankschuldner, und Ende September 2001 machten die offenen Auslandsforderungen der Banken gegenüber Nichtbanken rund 10% der gesamten Bankforderungen – Inland plus Ausland – aus (Grafik 1). In vielen Ländern ist dieser Prozentsatz erheblich höher, z.B. 31% in Mexiko und 43% in Venezuela. Selbst in den Ländern, in denen die Auslandskredite nur einen kleinen Teil der gesamten Bankkredite ausmachen, können sie eine wichtige Finanzierungsquelle für bestimmte Wirtschaftszweige darstellen. Gestützt auf die standortbezogene Statistik schätzen McCauley und Seth (1992), dass in den frühen 1990ern über 20% der gesamten Ausleihungen an Industrie- und Handelsunternehmen in den USA im Ausland aufgenommen wurden. Daraus schliessen sie, dass die Finanzierung von Unternehmen zu einem grösseren Teil von Banken gewährt wurde, als man damals allgemein annahm.

Die BIZ-Statistik wurde in den 1980er Jahren erweitert und erfasste nun auch den internationalen Absatz von Geldmarktinstrumenten und Anleihen, später zudem den Umlauf von im Inland begebenen Schuldtiteln. Die von der BIZ zusammengestellten Datenreihen zu den internationalen und inländischen

Schuldtiteln werden um bekannte Überlappungen beim Absatz bereinigt und sind daher einigermassen vergleichbar. Dennoch sind sie nicht völlig kohärent, da die Erhebungsmethoden unterschiedlich sind. Die internationale Wertpapierstatistik beruht auf den einzelnen Emissionen, die inländische Wertpapierstatistik dagegen auf den aggregierten Daten aus nationalen Quellen. Darüber hinaus sind bei den inländischen Wertpapieren nicht alle Länder erfasst; zu den erfassten gehören allerdings die mit Abstand grössten Märkte.

Die Schuldner wandten sich für die Mittelbeschaffung immer häufiger den inländischen und vor allem den internationalen Kapitalmärkten zu. 1999 löste dann der internationale Markt für Schuldtitel den internationalen Bankkreditmarkt als wichtigste Quelle von Auslandsmitteln für Nichtbanken ab (Grafik 1, links). Der Umlauf internationaler Schuldinstrumente von Nichtbanken erreichte Ende 2001 den Stand von \$ 5,0 Bio., was 16% der weltweit von Nichtbanken begebenen Schuldtitel entspricht. Banken erwarben einen erheblichen Teil dieser Wertpapiere; es ist daher sorgfältig darauf zu achten, dass bei der kombinierten Verwendung der verschiedenen statistischen Reihen der BIZ für die Erweiterung inländischer Kreditbestandsgrössen Doppelzählungen vermieden werden (s. unten).

Internationale Anleihenmärkte als Finanzierungsquelle immer wichtiger

Die BIZ veröffentlicht ferner Daten zu internationalen Aktienemissionen. Diese stützen sich auf Ankündigungen und signalisieren die Bereitschaft der Schuldner, sich Eigenmittel zu beschaffen. Da die Ankündigungen jedoch häufig von der tatsächlichen Emission abweichen und da keine Informationen über Aktienrückkäufe verfügbar sind, ist die BIZ-Statistik für eine genaue Schätzung der netto an den internationalen Aktienmärkten neu aufgenommenen Mittel nur von begrenztem Nutzen.

Auslandsverschuldung und ihre Veränderungen

Die Verwendung der BIZ-Statistik für die Erweiterung der inländischen Kreditaggregate legt eine weitere Anwendung nahe: die Überwachung der Auslandsverschuldung. Im engsten Sinne werden mit „Auslandsverschuldung“ die vertraglichen Verbindlichkeiten von Gebietsansässigen gegenüber Gebietsfremden bezeichnet.⁵ Diese Verbindlichkeiten bestehen in der Regel grossenteils aus Bankkrediten, Einlagen und Schuldtiteln. Ferner werden Engagements in derivativen Finanzinstrumenten zu einem immer bedeutenderen Element. Diese enge Definition der Auslandsverschuldung ist unbedingt durch weitere Messgrössen zu ergänzen, welche die Risiken, denen ein Land oder ein Wirtschaftszweig möglicherweise ausgesetzt ist, klarer umreissen, z.B. das Liquiditätsrisiko im Zusammenhang mit kurzfristigen Schulden.

⁵ Die Inter-Agency Task Force on Finance Statistics verwendet folgende Definition: „Die Brutto-Auslandsverschuldung entspricht zu jedem Zeitpunkt dem offenen Betrag der tatsächlich bestehenden Verbindlichkeiten (d.h. nicht Eventualverbindlichkeiten), bei denen der Schuldner zu einem oder mehreren zukünftigen Zeitpunkten Kapital- und/oder Zinszahlungen leisten muss und die Gebietsfremden von den Gebietsansässigen einer Volkswirtschaft geschuldet werden.“ (BIZ et al. 2001, S. 17)

Mitarbeit der BIZ bei gemeinsamer Statistik über Auslandsverschuldung ...

Um die zur Verfügung stehenden Daten über die Auslandsverschuldung zu verbessern, begannen die BIZ, der IWF, die OECD und die Weltbank nach der Asien-Finanzkrise, eine gemeinsame Statistik über die Auslandsverschuldung von Entwicklungsländern zu veröffentlichen. Hierzu trägt die BIZ Daten über Bankkredite und internationale Schuldtitel bei. Im Erfassungsbereich dieser gemeinsamen Statistik bestehen Lücken und Überlappungen, sodass sie kein Ersatz für die Daten aus den einzelnen Ländern ist. Vielmehr dient sie als Ergänzung der nationalen Daten, da sie Informationen über die Zusammensetzung der Auslandsverschuldung aus der Sicht der Gläubiger enthält. Darüber hinaus ist die gemeinsame Statistik manchmal etwas aktueller als die nationalen Daten, bisweilen auch genauer, was das Erkennen von Trends erleichtert.

Auslandsschulden bei Banken

... und Zahlungsbilanzschätzungen

Die BIZ veröffentlicht drei statistische Reihen zum internationalen Bankgeschäft: die standortbezogene Bankenstatistik, die konsolidierte Bankenstatistik und die Konsortialkreditstatistik. Die standortbezogene Statistik entspricht den Messgrößen der Auslandsverschuldung, die auf der Basis der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung oder der Zahlungsbilanz erhoben werden. Sie wird denn auch von den Statistikstellen zahlreicher Länder verwendet, um ihre eigenen Zahlungsbilanzschätzungen zu verbessern (IWF 1992, Bach 2001). Die konsolidierte Statistik und die Konsortialkreditstatistik liefern Angaben zur grenzüberschreitenden Kreditaufnahme bei Banken. Wegen unterschiedlicher Meldeverfahren ist die Interpretation dieser beiden Statistiken jedoch anders als bei den konventionellen Messgrößen der Auslandsverschuldung.

Standortbezogene Bankenstatistik stimmt mit Zahlungsbilanzdaten überein

Die standortbezogene Statistik zum Bankgeschäft stimmt mit den Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung oder der Zahlungsbilanz überein, weil die Daten auf der Basis des Sitzes der berichtenden Bank erhoben werden. Sie erfasst die Auslandspositionen aller Banken im Berichtsgebiet, einschliesslich Positionen gegenüber Auslandstöchtern. Die konsolidierte Statistik dagegen beruht auf der Nationalität der berichtenden Bank; konzerninterne Positionen werden ausgeklammert.⁶ Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an eigene Tochtergesellschaften in der standortbezogenen Statistik wird in der konsolidierten Statistik statt dessen als Kreditvergabe an die Endkreditnehmer erfasst.

In Ländern mit wenig umfangreichem internationalem Bankgeschäft ist der Unterschied zwischen den Auslandsschulden bei Banken nach der standortbezogenen Statistik und der gleichen Bestandsgrösse nach der internationalen Komponente der konsolidierten Statistik oft nicht sehr gross. Beispielsweise

⁶ Ende Dezember 2001 trugen Banken aus 24 Rechtssoheitsgebieten zur konsolidierten Statistik bei: Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Hongkong (Sonderverwaltungsregion), Indien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Luxemburg, Niederlande, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Taiwan (China), Türkei, USA, Vereinigtes Königreich.

sind die grenzüberschreitenden (standortbezogenen) Forderungen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften insgesamt nur 5% grösser als die internationalen (konsolidierten) Forderungen. In der internationalen Komponente der konsolidierten Statistik werden neben den Auslandsforderungen der berichtenden Banken auch die Inlandsforderungen ihrer ausländischen Töchter in Fremdwährung erfasst.⁷ In vielen Ländern werden solche Forderungen vom Hauptsitz im Ausland aus refinanziert; sie sind somit ein vertretbarer Näherungswert für die grenzüberschreitenden Positionen unter verbundenen Niederlassungen.

In einzelnen Ländern kann der Unterschied zwischen Auslandsforderungen und internationalen Forderungen dagegen erheblich sein. In Volkswirtschaften mit Dollar-Bindung wird ein Grossteil der Fremdwährungs-Inlandsforderungen der Banken vor Ort refinanziert, sodass die internationalen Forderungen tendenziell viel grösser als die Auslandsforderungen sind. An internationalen Finanzplätzen werden eigenen Tochtergesellschaften zugeleitete Mittel in der Regel an Gebietsfremde weiterverliehen, sodass die internationalen Forderungen weit unter den Auslandsforderungen liegen. Die Auslandsforderungen gegenüber in Offshore-Finanzzentren ansässigen Schuldern beliefen sich Ende September 2001 auf \$ 1,3 Bio., die internationalen Forderungen gegenüber den Offshore-Zentren dagegen nur auf \$ 666 Mrd.; die Differenz entfiel grösstenteils auf Positionen zwischen verbundenen Niederlassungen.

Die Erfassung der internationalen Bankgeschäfte in den BIZ-Statistiken ist praktisch lückenlos. Die grössten internationalen Finanzplätze tragen alle zu wenigstens einer, wenn nicht beiden statistischen Reihen bei, und darüber hinaus weitet sich das Berichtsgebiet ständig aus. Dennoch ist zu beachten, dass die standortbezogene Statistik Positionen in nicht berichtenden Ländern nicht einschliesst und dass in der konsolidierten Statistik die Positionen von Banken mit Hauptsitz in solchen Ländern nur teilweise erfasst werden.⁸ Die standortbezogene und die konsolidierte Bankenstatistik können daher die Bankschulden einzelner Länder unterzeichnen. Beispielsweise sollen koreanische Banken in erheblichem Umfang russische Staatspapiere gekauft haben, bevor Russland im August 1998 ein Zahlungsmoratorium erklärte. Für die meisten Länder dürften solche Auslassungen jedoch nicht signifikant sein.

Die Banken, die zu der standortbezogenen und der konsolidierten Statistik der BIZ beitragen, melden nur Bestandsgrössen und nicht Stromgrössen. Die Zuströme in einzelne Länder werden als Bestandsveränderungen geschätzt. Für die standortbezogene Statistik melden die Banken die Währung, auf die

Erfassungsbereich
praktisch lückenlos

Berechnung der
Stromgrössen
mittels Währungs-
aufgliederung der
standortbezogenen
Statistik

⁷ Die Banken, die an der konsolidierten Statistik mitarbeiten, melden internationale Forderungen sowie inländische Forderungen und Verbindlichkeiten in Landeswährung. Die internationalen Forderungen umfassen die Auslandsforderungen der berichtenden Banken in allen Währungen zuzüglich der Inlandsforderungen ihrer Auslandstöchter in Fremdwährungen.

⁸ Die konsolidierte Statistik erfasst die weltweit konsolidierten Forderungen von Banken mit Hauptsitz im BIZ-Berichtsgebiet sowie die unkonsolidierten Forderungen von Tochterbanken mit Sitz im Berichtsgebiet, deren Mutterinstitute jedoch in einem Land ausserhalb des Berichtsgebiets ansässig sind.

ihre Forderungen und Verbindlichkeiten lauten; dadurch können die vierteljährlichen Stromdaten berechnet werden, indem die offenen Bestände um Wechselkursveränderungen während des Quartals bereinigt werden. Die Ströme können zu verschiedenen Wechselkursen erfolgt sein, sodass die wechsellkursbereinigten Veränderungen der Bestandsgrößen kein vollkommenes Substitut für Daten zu den tatsächlichen Strömen sind. Sie sind jedoch ein sehr viel besserer Näherungswert als die unbereinigten Bestandsveränderungen. Für die konsolidierte Statistik ist keine Aufschlüsselung nach Währung verfügbar. Infolgedessen können Wechselkursschwankungen zu Veränderungen der in US-Dollar gemeldeten konsolidierten Positionen führen, selbst wenn die tatsächlichen Positionen unverändert bleiben. Die Aufgliederung nach Währung aus der standortbezogenen Statistik kann in der konsolidierten Statistik für die Wechselkursbereinigung verwendet werden. Daraus ergeben sich jedoch nur sehr grobe Schätzungen.

Konsortialkreditstatistik für die Überwachung des Marktzugangs

Die Konsortialkreditstatistik kann ebenfalls für die Überwachung der grenzüberschreitenden Bankkreditströme verwendet werden. Auch sie ist aber kein Ersatz für Daten über die tatsächlichen Ströme. Sie bezieht sich nämlich auf das Zeichnungsvolumen, das nicht unbedingt den tatsächlichen Auszahlungen entspricht, und Informationen über Tilgungen oder offene Forderungen sind nicht verfügbar.⁹ Dennoch ist sie zeitnäher als die beiden anderen BIZ-Statistiken zum Bankgeschäft, und sie enthält Einzelheiten über den Zweck, die Laufzeit und die Konditionen der Konsortialfazilitäten, die für das Verständnis des Charakters des internationalen Bankkreditgeschäfts hilfreich sind. In einem Feature auf S. 75 wird gezeigt, dass die Konsortialkreditdaten unter bestimmten Umständen und für bestimmte Schuldnerkategorien nützliche Vorabinformationen über die konsolidierten Daten liefern können. Darüber hinaus eignet sich die Konsortialkreditstatistik besser als die anderen BIZ-Bankenstatistiken für die Überwachung des Zugangs der Schuldner zu den Kreditmärkten. Die Nettozahlen geben nicht unbedingt an, welche Schuldner am aktivsten sind, da grosse Kreditaufnahmen durch ebenso grosse Tilgungen ausgeglichen werden können. Besseren Aufschluss über Unterschiede beim Kreditbedarf und beim Marktzugang geben hingegen die Bruttozahlen (Bereitstellungen oder Auszahlungen).

Auslandsschulden bei Nichtbanken

Die Schulden bei internationalen Banken bilden natürlich nur eine von mehreren Komponenten der Auslandsverschuldung. Andere Anleger wie Pensions-

⁹ Die Konsortialkreditstatistik tendiert zur Überzeichnung der grenzüberschreitenden Bruttokreditströme. Erstens werden Unterstützungsfazilitäten für Commercial-Paper-Programme oder Standby-Fazilitäten vielleicht gar nicht in Anspruch genommen. Andere Fazilitäten werden vielleicht nur teilweise beansprucht, sei es wegen Änderungen in den Investitionsvorhaben des Kreditnehmers oder wegen Verletzung der Kreditaufgaben. Zweitens wird in der Konsortialkreditstatistik eine Palette von Instrumenten erfasst, z.B. Multi-Options-Fazilitäten, die teils Kredit, teils Wertpapier sind. Drittens ist die internationale Kreditvergabe in einer bestimmten Tranche manchmal nicht ohne weiteres als solche erkennbar, weil der von jedem Institut, insbesondere von Banken mit Sitz im selben Land wie der Kreditnehmer, bereitgestellte Betrag nicht bekannt ist.

kassen, Versicherungsgesellschaften, Hedge-Fonds und Privatpersonen sind in den letzten zehn Jahren an den weltweiten Finanzmärkten zunehmend aktiv geworden und halten infolgedessen einen wachsenden Anteil an Auslandsschulden. Leider sind von Gläubigerseite nur wenig Informationen über die Schulden der einzelnen Länder bei solchen Nichtbankanlegern erhältlich.

Die Auslandsschulden bei Nichtbanken lassen sich mit Hilfe der Daten über Schuldtitel, die an internationale Anleger abgegeben werden, annähernd schätzen. Die BIZ-Statistik über die internationalen Schuldtitel ist die ergiebigste Quelle für solche Daten. Erfasst werden Ankündigungen, abgeschlossene Emissionen sowie termingemäße und vorzeitige Tilgungen. Besonders wertvoll sind die von der BIZ erhobenen Tilgungsdaten, da mit ihrer Hilfe der Refinanzierungsbedarf beobachtet und der Nettoabsatz berechnet werden kann.

Banken spielen am internationalen Markt für Schuldtitel eine wichtige Rolle, als Anleger, Emissionsinstitute und Emittenten, sodass eine gewisse Überlappung zwischen der BIZ-Statistik zum Bankgeschäft und derjenigen zu den internationalen Schuldtiteln besteht. Sie kann eliminiert werden, indem nur die Auslandskredite und -einlagen der Banken berücksichtigt werden. Eine Aufgliederung der internationalen Positionen der Banken nach Instrument – Kredit, Einlage, Wertpapier – ist seit dem vierten Quartal 1995 für die standortbezogene Bankenstatistik öffentlich verfügbar.

Der Absatz an den internationalen Märkten für Schuldtitel ist als Näherungswert für die grenzüberschreitenden Portfolioströme nicht mehr so zuverlässig wie früher. Da immer mehr Länder ihren Kapitalverkehr und ihre Finanzmärkte liberalisieren, hat die Unterscheidung zwischen internationalen und inländischen Märkten im Lauf der Jahre an Aussagekraft eingebüßt. Die BIZ-Statistiken können daher die Auslandsverbindlichkeiten von Gebietsansässigen über- oder unterzeichnen. Wenn einerseits Anleger, die im Land des Emittenten ansässig sind, Schuldtitel kaufen, die am internationalen Markt abgesetzt werden, dürften die BIZ-Statistiken die grenzüberschreitenden Portfolioströme überzeichnen.¹⁰ Anleiheemissionen, deren Zielpublikum sowohl Gebietsansässige als auch Gebietsfremde umfassen, sind zunehmend üblich. Beispielsweise wurden 1995 noch weniger als 5% des Nettoabsatzes von staatsnahen US-Emittenten wie „Fannie Mae“ und „Freddie Mac“ in den BIZ-Statistiken den internationalen Emissionen zugeordnet, während es 2001 beinahe 50% waren. Wenn andererseits Gebietsfremde Anlagen an den inländischen Wertpapiermärkten tätigen, dürften die BIZ-Statistiken die grenzüberschreitenden Portfolioströme eher unterzeichnen. Beispielsweise werden zwar

Auslandsschulden bei Nichtbanken können mit Hilfe von Wertpapierstatistiken annähernd geschätzt werden ...

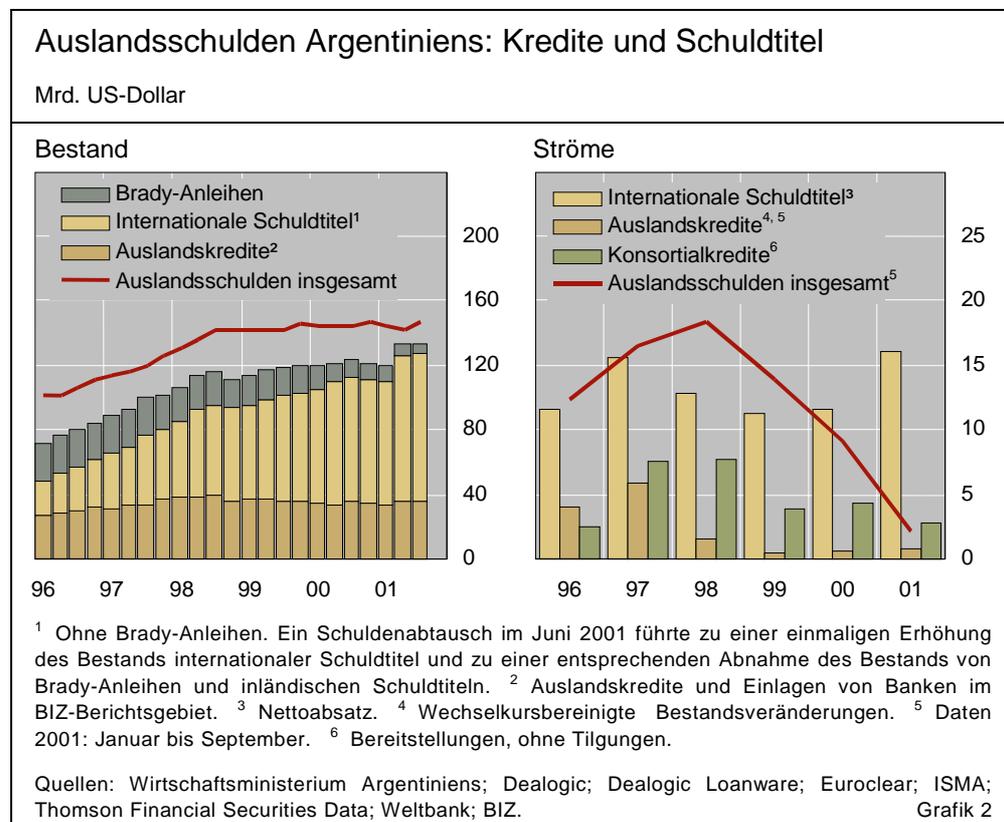
... aber weniger zuverlässig als früher

¹⁰ Die Datenbank zu den internationalen Schuldtiteln erfasst drei Kategorien von Instrumenten: Wertpapiere, die auf eine andere Währung als die des Emissionsmarktes lauten („Eurobonds“), Wertpapiere, die auf die Währung des Emissionsmarktes lauten, die aber von Gebietsfremden begeben werden (Auslandsanleihen wie z.B. „Yankee“-Anleihen am US-Markt), sowie Wertpapiere, die auf die Währung des Emissionsmarktes lauten und von Gebietsansässigen begeben werden, die aber für gebietsfremde Anleger bestimmt sind. Bei der letztgenannten Kategorie werden für inländische Anleger bestimmte Tranchen manchmal gesondert von den für internationale Anleger bestimmten Tranchen ausgewiesen; in diesem Fall überzeichnen die BIZ-Statistiken die Portfolioströme nicht unbedingt.

Marktwert von Derivaten als wachsende Komponente der Auslandsverschuldung

die meisten Staatspapiere im Inland begeben und erscheinen daher nicht in der internationalen Wertpapier-Datenbank, aber in vielen Ländern wird ein beträchtlicher Teil der Staatsschuldtitel von Gebietsfremden erworben. In Grafik 2 werden bei der Auslandsverschuldung von Argentinien die BIZ-Daten zu Auslandskrediten und zu internationalen Schuldtiteln sowie Daten über die Brady-Anleihen aus der gemeinsamen Statistik den Angaben des Landes selbst gegenübergestellt.

Neben den Krediten, Einlagen und Schuldtiteln bilden derivative Finanzinstrumente eine wachsende (wenn auch in den meisten Ländern immer noch kleine) Komponente der Auslandsschulden. Futures, Swaps, Optionen und andere Derivate schaffen vertragliche Verpflichtungen, die mit einer grenzüberschreitenden Erfüllung verbunden sein können. Für die Messung der Auslandsschulden ist der Marktwert (oder Barwert) dieser Kontrakte von Bedeutung, nicht der Wert des Basisinstruments. Die BIZ veröffentlicht Daten zum Bruttomarktwert verschiedener Arten von ausserbörslich gehandelten Derivaten. Für die Messung der Auslandsverschuldung sind diese Daten jedoch von geringem Nutzen, da lediglich ein global aggregierter Wert verfügbar ist; die Händler, die Daten zu dieser Statistik liefern, müssen das Sitzland ihrer Kontrahenten nicht melden. Dennoch kann der Statistik zu ausserbörslichen Derivaten der potenzielle Umfang der Verbindlichkeiten aus Derivatpositionen entnommen werden. Ende Juni 2001 betrug der Bruttomarktwert für alle Arten von ausserbörslichen Derivaten insgesamt \$ 3,0 Bio., was 8% des Umlaufs der weltweit gegebenen Schuldtitel entspricht.



Risiken der Mittelaufnahme im Ausland

Die herkömmlichen Messgrößen für die Auslandsverschuldung können unter bestimmten Umständen ein unzuverlässiger Indikator möglicher Schwachstellen sein. Durch Garantien, Besicherungen, Derivate und sonstige Ausserbilanzgeschäfte kann das Risiko vom Schuldner im einen Land – dem unmittelbaren Kreditnehmer – auf einen Schuldner in einem anderen Land – den letztlichen Schuldner – übertragen werden. Darüber hinaus können nach Laufzeit, Währung, Sektor oder Gläubiger aufgeschlüsselte Daten bei der Erkennung von Risiken, die aus den Bruttozahlen nicht unbedingt ersichtlich sind, hilfreich sein.

Die der Zahlungsbilanz entnommenen Messgrößen der Auslandsverschuldung beruhen auf dem Sitzland des unmittelbaren Kreditnehmers, aber Messgrößen, die auf dem Sitzland des letztlichen Schuldners beruhen, sind manchmal nützlicher, u.a. um Erneuerungen zu überwachen oder eine Umschuldung einzuleiten. Zum Beispiel wird die Kreditaufnahme der Auslandstochter einer Bank in London oder einem anderen internationalen Finanzzentrum in den Auslandsschuldenstatistiken nicht erfasst. Sie könnte aber unter Umständen zu Liquiditätsproblemen am Hauptsitz führen, wenn die Tochtergesellschaft Mühe hat, ihre Verbindlichkeiten zu refinanzieren. Ein anderes Beispiel: Für die Kreditaufnahme der ausländischen Tochter eines multinationalen Unternehmens leistet die Muttergesellschaft Bürgschaft, was zu einer vertraglich verbindlichen Risikoübertragung von einem Land in ein anderes führt. Die konsolidierte Statistik zum Bankgeschäft erfasst einige dieser Risikoübertragungen (s. unten).

Ein weiterer wichtiger Indikator der Verwundbarkeit ist das Laufzeitspektrum der Auslandsschulden eines Landes. Die Finanzkrisen, die in verschiedenen aufstrebenden Volkswirtschaften in den späten 1990er Jahren auftraten, zeigten, dass eine rasche Anhäufung kurzfristiger Schulden die Finanzstabilität eines Landes selbst dann unterhöhlen kann, wenn seine Auslandsverschuldung mässig ist (Hawkins und Klau 2000). Eine Aufgliederung nach Laufzeit ist für die Schuldtitelstatistik und die internationale Komponente der konsolidierten Bankenstatistik verfügbar.¹¹ Die konsolidierte Statistik ist im übrigen eine der wenigen Quellen für international vergleichbare Daten zur kurzfristigen Auslandsverschuldung. Die Aufgliederung nach Laufzeit in der konsolidierten Statistik erfolgt auf der Grundlage der Restlaufzeit. Die Verfügbarkeit eines Laufzeitbands 1-2 Jahre ermöglicht eine Schätzung des Anteils der kurz-

Von Schuldnern eingegangene Risiken aufgliederbar nach Laufzeit ...

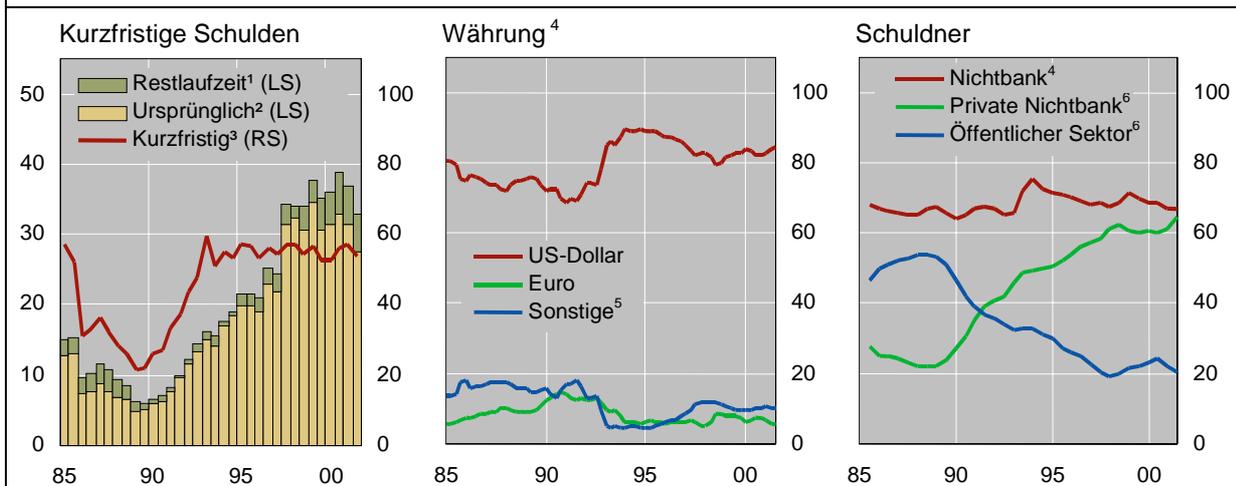
¹¹ Für die standortbezogene Statistik zum Bankgeschäft ist keine Aufgliederung nach Laufzeit verfügbar. Die Aufgliederung aus der konsolidierten Statistik könnte auf die standortbezogene Statistik angewandt werden, sodass man eine Messgrösse der kurzfristigen Bankschulden erhält, die den Meldegrundsätzen der Zahlungsbilanz entspricht. Es kann aber auch die Aufgliederung nach Instrument aus der standortbezogenen Statistik auf die konsolidierte Statistik angewandt werden, um die Überlappungen mit der internationalen Schuldtitelstatistik möglichst klein zu halten. Keines dieser beiden Verfahren dürfte jedoch verlässliche Schätzungen ergeben.

fristigen Schulden mit ursprünglich längerer Laufzeit.¹² Das linke Feld der Grafik 3 veranschaulicht die Entwicklung der kurzfristigen Verbindlichkeiten Argentiniens gegenüber Banken.

... Währung ...

Die in den BIZ-Statistiken verfügbare Aufgliederung nach Währung ist bei der Beleuchtung von Risiken ebenfalls hilfreich. Bei Auslandsschulden in Fremdwährung setzen sich die Schuldner eher einem Liquiditäts- oder sogar Solvenzrisiko aus als bei Schulden in ihrer Landeswährung. Für die internationale Schuldtitelstatistik ist eine vollständige Aufgliederung nach Währung verfügbar, sodass der Anteil der internationalen Schuldtitel, die auf die Landeswährung des Schuldners lauten, ermittelt werden kann. Dieser Anteil reicht von 86% für internationale Emittenten mit Sitz in den USA bis zu 0% für Emittenten in den meisten Entwicklungsländern. Die Banken, die Daten für die standortbezogene Statistik liefern, melden nicht jede Währung ihrer Forderungen und Verbindlichkeiten, sondern nur die wichtigsten Währungen.¹³ Mit Hilfe der verfügbaren Informationen kann eine Obergrenze des Betrags der Bankschulden geschätzt werden, die auf die Währung des Schuldners lauten könnten, und es können Währungsinkongruenzen ermittelt werden, die z.B. bei

Auslandsschulden Argentiniens: Verbindlichkeiten gegenüber an die BIZ berichtenden Banken



¹ Langfristige Verbindlichkeiten mit Restlaufzeit von höchstens 1 Jahr; Mrd. US-Dollar. ² Verbindlichkeiten mit ursprünglicher Laufzeit von höchstens 1 Jahr; Mrd. US-Dollar. ³ In Prozent der internationalen (konsolidierten) Bankforderungen. ⁴ In Prozent der Auslandsforderungen (standortbezogen) von Banken; gleitender 2-Quartalsdurchschnitt. ⁵ Einschl. nicht aufgliederbare Währungen. ⁶ In Prozent der internationalen (konsolidierten) Bankforderungen; gleitender 2-Quartalsdurchschnitt.

Quelle: BIZ.

Grafik 3

¹² Mit dieser Methode wird allerdings der Anteil der kurzfristigen Schulden mit ursprünglich längerer Laufzeit tendenziell unterschätzt, da die USA und Luxemburg keine Meldung für die Laufzeit 1-2 Jahre machen und die Sonderverwaltungsregion Hongkong überhaupt keine Aufgliederung nach Laufzeiten vornimmt.

¹³ Die Banken melden sieben Währungskategorien: Währung ihres Sitzlandes, US-Dollar, Euro, Yen, Pfund Sterling, Schweizer Franken und Sonstige.

der Hereinnahme von Exporterlösen in einer Währung und der Schuldenbedienung in einer anderen entstehen.

Ein wichtiger Vorbehalt ist bei der Interpretation der Währungsaufgliederung in der standortbezogenen Statistik und der Schuldtitelstatistik anzubringen: Sie erfasst nur die in der Bilanz ausgewiesenen Verbindlichkeiten. Die Emittenten sichern aber vielleicht ihr Fremdwährungsrisiko mit Exporterlösen oder Auslandsaktiva oder mit Hilfe von Derivaten ab. Aus den BIZ-Statistiken zum Derivatgeschäft geht hervor, dass sich der gesamte Nominalbetrag von ausserbörslichen und börsengehandelten Devisenkontrakten Ende Juni 2001 auf \$ 20,5 Bio. belief, was gut der Hälfte des weltweiten Umlaufs von Schuldtiteln entspricht. Wegen der fehlenden Angaben zum Sitzland der Kontrahenten geben diese Daten jedoch nur wenig Aufschluss über die Absicherungsgeschäfte in den einzelnen Ländern.

Die Aufgliederung nach Laufzeit und Währung kann durch eine Aufgliederung nach Sektor ergänzt werden, um so die am stärksten dem Liquiditäts- oder Fremdwährungsrisiko ausgesetzten Sektoren zu ermitteln. Die Finanzkrise von 1997/98 in Asien zeigte in aller Deutlichkeit, wie wichtig die Überwachung der Auslandspositionen des Finanz- und des Unternehmenssektors, getrennt von derjenigen des öffentlichen Sektors, ist (Forum für Finanzstabilität 2000). Die standortbezogene Statistik enthält Angaben zu den Forderungen internationaler Banken gegenüber Banken und Nichtbanken, und die konsolidierte Statistik gliedert den Nichtbankensektor weiter in öffentlichen und privaten Sektor auf. Die internationale Schuldtitelstatistik verfeinert die Aufgliederung des Nichtbankensektors noch weiter. Die Aufgliederung nach Laufzeit der konsolidierten Statistik kann nicht mit der Gliederung nach Sektor kombiniert werden, wohl aber die für die anderen Statistiken verfügbaren Aufgliederungen.

Eine weitere mögliche Gefahrenquelle ist ein gemeinsamer Gläubiger. Ein Schuldner, der für seine Auslandsfinanzierungen eine heterogene Gruppe von Gläubigern in Anspruch nimmt, dürfte Ansteckungseffekten in geringerem Masse ausgesetzt sein. Die Verteilung der Bankforderungen nach Nationalität der Banken kann der konsolidierten Bankenstatistik entnommen werden. Die Verteilung nach Sitzland der Banken geht aus der standortbezogenen Statistik hervor, aber das Sitzland ist für die Beurteilung der Heterogenität der Gläubiger weniger aussagekräftig als die Nationalität. Ob die Gläubiger eines Landes heterogen sind, kann auch durch Vergleichen der Finanzierung durch Bankkredite mit der Finanzierung am Markt für internationale Schuldtitel festgestellt werden.

Die Verbindlichkeiten allein vermitteln jedoch ein unvollständiges Bild der möglichen Anfälligkeit eines Landes. Selbst wenn die Verbindlichkeiten klein oder stabil sind, kann die Auslandsposition eines Landes durch Kapitalflucht geschwächt werden. Darüber hinaus halten sich Gebietsansässige oft Auslandsaktiva, um damit einem plötzlichen Liquiditätsbedarf begegnen zu können, wobei allerdings die Inhaber der Aktiva nicht unbedingt gleichzeitig Kreditnehmer im Ausland sind. Die bei Banken im Ausland angelegten Mittel werden durch die standortbezogene Bankenstatistik erfasst. Wegen solcher

... Sektor ...

... oder Gläubiger

Ausgleich von
Verbindlichkeiten
durch Einlagen und
sonstige Fremd-
währungsaktiva

Aktiva können Länder mit hoher Auslandsverschuldung gleichwohl Nettogläubiger sein. Beispielsweise betragen Ende September 2001 die Verbindlichkeiten aufstrebender Volkswirtschaften gegenüber Banken weltweit insgesamt \$ 875 Mrd., aber ausstehende Auslandseinlagen und sonstige Aktiva, die von Gebietsansässigen derselben Länder bei den internationalen Banken angelegt waren, beliefen sich auf \$ 1,1 Bio.

Risiken der Gläubigerbanken

Konsolidierte Statistik misst Auslandsengagement der Banken

Was für den Schuldner eine Verbindlichkeit ist, ist für den Gläubiger natürlich eine Forderung. Die Einführung der konsolidierten Bankenstatistik nach dem Schuldenmoratorium Mexikos im Jahr 1982 beruhte denn auch auf dem Wunsch, die Auslandsforderungen der Banken zu überwachen – und nicht die Auslandsverschuldung der Länder. Veränderungen bei den Auslandsforderungen der Banken sind aus der standortbezogenen Statistik zum Bankgeschäft ersichtlich. Wegen des Sitzlandgrundsatzes, auf dem die standortbezogene Statistik basiert, ist es jedoch nicht möglich, das Risiko abzuschätzen, das das Bankensystem eines bestimmten Landes in einzelnen Ländern eingegangen ist. Insbesondere erfasst die standortbezogene Statistik keine Positionen in nicht berichtenden Ländern, und es ist auch nicht möglich, die Aufgliederung nach Sitzland des Kontrahenten mit der Aufgliederung nach Nationalität der berichtenden Bank zu kombinieren. Hingegen liegt der Schwerpunkt der konsolidierten Statistik explizit auf den ausländischen Kreditrisiken der Banken, d.h. gemessen werden auf weltweit konsolidierter Basis die Auslandsforderungen von Banken mit Hauptsitz im Berichtsgebiet.¹⁴

Transferrisiko als ursprünglicher Schwerpunkt ...

Als die konsolidierte Statistik eingeführt wurde, galt die Besorgnis der Behörden im Berichtsgebiet vor allem dem Transferrisiko, d.h. dem Risiko, das mit politischen Massnahmen mit territorialer Rechtskraft, wie z.B. Kapitalverkehrskontrollen oder Zahlungsmoratorien, verbunden ist.¹⁵ Infolgedessen erfasste die konsolidierte Statistik nur Forderungen auf der Basis des unmittelbaren Kreditnehmers (auch als vertragliche Forderungen bezeichnet). Darüber hinaus lag der Schwerpunkt auf der internationalen Komponente der konsolidierten Forderungen, d.h. den Auslandsforderungen der berichtenden Banken in allen Währungen zuzüglich der Inlandsforderungen ihrer Auslandstöchter in Fremdwährungen. Die andere Komponente der konsolidierten Forderungen – Inlandsforderungen in Landeswährung – wurde in der Regel im betreffenden Land refinanziert und war somit nicht mit einem Transferrisiko behaftet. Der Grund für den Einschluss von Inlandsforderungen in Fremdwährung war, dass

¹⁴ Die Auslandsforderungen umfassen die Auslandsforderungen der an die BIZ berichtenden Banken zuzüglich der Inlandsforderungen ihrer Auslandstöchter.

¹⁵ Die Aufgliederung nach Kontrahent in der konsolidierten Statistik beschränkte sich zunächst auf Entwicklungsländer. Dies war der Besorgnis von Währungs- und Finanzbehörden über die umfangreiche Kreditvergabe der Banken an Entwicklungsländer zuzuschreiben; diese Besorgnis verstärkte sich noch, als Mexiko im August 1982 ein Moratorium für die Bedienung seiner Auslandsschulden verkündete. Im zweiten Quartal 1999 wurde die Statistik auf alle Länder erweitert.

diese oft im Ausland refinanziert wurden und dass somit ein Transferrisiko bestand.

Die Finanzkrisen in Asien und anderen aufstrebenden Volkswirtschaften in den späten neunziger Jahren sowie der strukturelle Wandel im internationalen Bankgewerbe führten zu einer Neubewertung der Informationen, die durch die konsolidierte Bankenstatistik vermittelt werden. Vor allem wegen der wachsenden Globalisierung und der zunehmenden Komplexität der Bankkredit- und Finanzmärkte verloren die vertraglichen Forderungen als Messgrösse für das Kreditrisiko der Banken an Aussagekraft. Ausserbilanzielle Transaktionen können die in der Bilanz ausgewiesenen Forderungen erheblich verändern. Derivate zum Beispiel sind solche Transaktionen. Durch den Einbezug von Derivatforderungen erhöhte sich das Auslandsengagement der US-Banken per Ende September 2001 um fast 20%. Wegen der Bemessungsweise des Werts von Derivatforderungen kann der Einfluss der Derivate in Zeiten anomaler Volatilität der Marktpreise noch grösser sein. In der Zeit von Juni bis Dezember 1997, als der Wechselkurs des thailändischen Baht freigegeben wurde, vervierfachte sich der Betrag, den thailändische Kontrahenten US-Banken über Devisen- und Derivatinstrumente schuldeten, beinahe auf \$ 2,5 Mrd.; das Verhältnis zu Bilanzforderungen erhöhte sich von 15% auf 89% (Ruud 2002).

Bilanzforderungen können auch durch Garantien, Besicherungen und sonstige Übertragungen des Kreditrisikos wesentlich verändert werden. Beispielsweise kann die Kreditvergabe an die Londoner Tochter einer ausländischen Bank als Kreditvergabe an einen britischen Kontrahenten verbucht werden, aber der letztliche Schuldner dürfte anderswo ansässig sein. Die Neuzuweisung von Forderungen weg vom direkten Kreditnehmer an den letztlichen Schuldner kann das von Banken gegenüber einigen Ländern eingegangene Risiko erheblich vergrössern und gegenüber anderen Ländern verkleinern. Beispielsweise sind die Forderungen gegenüber Deutschland, wenn man sie nach dem letztlichen Risiko („ultimate risk“) bemisst, um 20% höher als die vertraglichen Forderungen, im Falle des Vereinigten Königreichs dagegen sind sie fast 25% tiefer.

Neben der wachsenden Globalisierung und der zunehmenden Komplexität der Märkte haben auch grenzüberschreitende Fusionen und Übernahmen die von den Banken eingegangenen Risiken verändert. Insbesondere verschiebt sich wegen des wachsenden Anteils lokal refinanzierter Geschäfte an den Auslandsforderungen der Banken der Risikoschwerpunkt weg vom Transferisiko hin zum Länderrisiko, d.h. dem Risiko, das mit den wirtschaftlichen, geschäftlichen, politischen und sozialen Rahmenbedingungen des Schuldners verbunden ist. Während sich das Transferrisiko auf grenzüberschreitende Forderungen beschränkt, unterliegen alle Auslandsforderungen – grenzüberschreitend und inländisch, in Fremd- und in Landeswährung – dem

... durch Länderrisiko abgelöst

Länderrisiko.¹⁶ Als die konsolidierte Statistik erstmals erstellt wurde, machten die Inlandsforderungen nur einen kleinen Teil der Auslandsforderungen der Banken aus, aber dies ist jetzt nicht mehr der Fall. 1985 entfielen lediglich 6% der Auslandsforderungen der berichtenden Banken gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften auf Inlandsforderungen in Landeswährung. Im Jahr 2001 war dieser Anteil auf 37% gestiegen. Das Feature auf S. 46 untersucht diese Verlagerung von internationalen zu lokal refinanzierten Geschäften.

Erweiterung der konsolidierten Statistik zur Erfassung ausserbilanzieller Risiken

Im Juni 1999 wurde die konsolidierte Statistik erweitert und erfasst jetzt auch Risikoübertragungen. Nach dem derzeitigen Meldeverfahren verteilen die konsolidierten Forderungen (auf der Basis des letzten Risikos) besicherte Forderungen auf das Sitzland des Bürgen um und weisen Forderungen gegenüber rechtlich abhängigen Bankzweigstellen dem Sitzland der Mutterbank zu. Gemäss den Empfehlungen des Ausschusses für das weltweite Finanzsystem (CGFS 2000) soll die konsolidierte Statistik bis Ende 2004 nochmals erweitert werden und dann alle relevanten Aspekte der von den Banken eingegangenen Kreditrisiken erfassen, einschliesslich aller ausserbilanziellen Finanzgeschäfte.

Wandel in der Finanzintermediation

Eine letzte Anwendung der BIZ-Statistiken besteht darin, den Wandel in der Finanzintermediation zu belegen. Zahlreiche von der BIZ publizierte Statistiken können nach Instrument, Kontrahent und Sitz des berichtenden Instituts aufgliedert werden. Anhand der BIZ-Statistiken kann daher nicht nur das Wachstum verschiedener Marktsegmente verfolgt werden, sondern es können auch Änderungen in diesen Segmenten wie z.B. die relative Bedeutung von nicht zum Finanzsektor gehörenden Kunden an den Derivatmärkten oder der Karibik als Finanzplatz analysiert werden. Die verschiedenen marktübergreifenden und marktinternen Veränderungen, die untersucht werden könnten, sind zu zahlreich, als dass sie im Einzelnen erörtert werden könnten; im Folgenden wird daher nur auf einige wenige Anwendungsmöglichkeiten der BIZ-Statistiken bei der Beobachtung des Wandels in der Finanzintermediation eingegangen.

BIZ-Statistiken dienen der Beobachtung von Grösse, Wachstum und Struktur der Märkte ...

Auf der Hand liegt die Verwendung der BIZ-Statistiken für die Messung von Grösse, Wachstum und Struktur der verschiedenen Marktsegmente. Dies erfolgt regelmässig in den Analysen der Marktentwicklungen des *BIZ-Quartalsberichts*. Unzählige analytische Studien verwenden die BIZ-Statistiken für eine Vielzahl weiterer Vergleiche. Alworth und Andresen (1992) verwenden die standortbezogene Bankenstatistik, um Verknüpfungen zwischen Herkunfts- und Bestimmungsort von Auslandseinlagen zu untersuchen. Die Studiengruppe über die Märkte für festverzinsliche Instrumente (2001) kombiniert die inländische und die internationale Schuldtitelstatistik, um Gemeinsamkeiten und

¹⁶ Vor kurzem änderte die BIZ die Darstellung der konsolidierten Statistik dahingehend, dass dem Länderrisiko mehr Gewicht gegeben und die Vergleichbarkeit der statistischen Angaben für die verschiedenen nationalen Bankensysteme verbessert wurde. Während der Schwerpunkt zuvor auf den internationalen Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken lag, werden in den Tabellen der konsolidierten Statistik jetzt die Auslandsforderungen insgesamt betont.

Unterschiede der US-Dollar-, Euro-, Yen- und Pfund-Sterling-Märkte aufzuzeigen. Kambhu et al. (1996) werten die im 3-Jahres-Abstand stattfindende Erhebung aus, um die Rolle der Derivatmärkte bei der Übertragung von Risiken und dem Handel damit zu analysieren. Die verschiedenen statistischen Reihen, die von der BIZ publiziert werden, sind mehr oder weniger vergleichbar, wenn die verschiedenen Erhebungsmethoden berücksichtigt werden. Dennoch können spezifische Merkmale der einzelnen Märkte einen direkten Vergleich erschweren. Beispielsweise führt an den Derivatbörsen die Glattstellung einer Position zu einem Rückgang des Nominalbestands, da die Kontrakte über einen zentralen Kontrahenten ausgeglichen werden. Dagegen werden Positionen am ausserbörslichen Markt in der Regel durch Schreiben eines neuen Kontrakts glattgestellt, sodass sich der Nominalbestand erhöht.

Informationen über die Konstellation der Marktteilnehmer und Strategien an den Märkten können den BIZ-Statistiken ebenfalls entnommen werden. Die Bedeutung von Banken im Vergleich zu Nichtbanken sowohl als Kreditnehmer als auch als Kreditgeber an den internationalen Märkten kann aus den BIZ-Statistiken zum Bankgeschäft und zu den Wertpapiermärkten abgeleitet werden. Die Statistiken zu den Devisenmärkten und zu ausserbörslichen Derivaten lassen sich nach Händlern, sonstigen Finanzinstituten und Nichtfinanzkunden aufschlüsseln. Wenn die Daten mit Informationen aus anderen Quellen kombiniert werden, können die Akteure, die hinter einem Wandel im Geschäft stehen, vielleicht noch genauer bestimmt werden. Zum Beispiel zeigt Dixon (2001), wie u.a. mit Hilfe der BIZ-Statistik zum Bankgeschäft die Kreditvergabe über Offshore-Finanzplätze, einschliesslich die Kreditaufnahme durch Hedge-Fonds, beobachtet werden kann. McCauley und von Kleist (1998) benutzen die standortbezogene Bankenstatistik, um die Bedeutung von Geschäftsstrategien mit Zinsdifferenzen zu beurteilen.

... der Konstellation
der Marktteil-
nehmer ...

Die ausserbilanziellen Geschäfte von Marktteilnehmern können ebenfalls mit Hilfe der BIZ-Statistik zum Derivatgeschäft überwacht werden. Die Statistik über börsengehandelte Derivate, die auf kommerziellen Daten beruht, und die halbjährliche Statistik zu den ausserbörslichen Derivaten, deren Daten den Erhebungen von Zentralbanken entnommen werden, messen den Nominalwert der Basiskontrakte. Verschiedene Aufgliederungen sind verfügbar, u.a. nach Instrument, Risikokategorie, Währung oder eine Kombination von Typ, Risiko und Währung. Der Marktwert und das Kreditrisiko, d.h. der Marktwert nach Berücksichtigung von rechtlich durchsetzbaren bilateralen Netting-Vereinbarungen, können der Statistik zu den ausserbörslichen Derivaten ebenfalls entnommen werden. Die Daten zum Kreditrisiko enthalten keine Kassapositionen – die das mit Derivatpositionen eingegangene Risiko ausgleichen könnten – und überzeichnen so eventuell das tatsächliche Risiko der Teilnehmer.

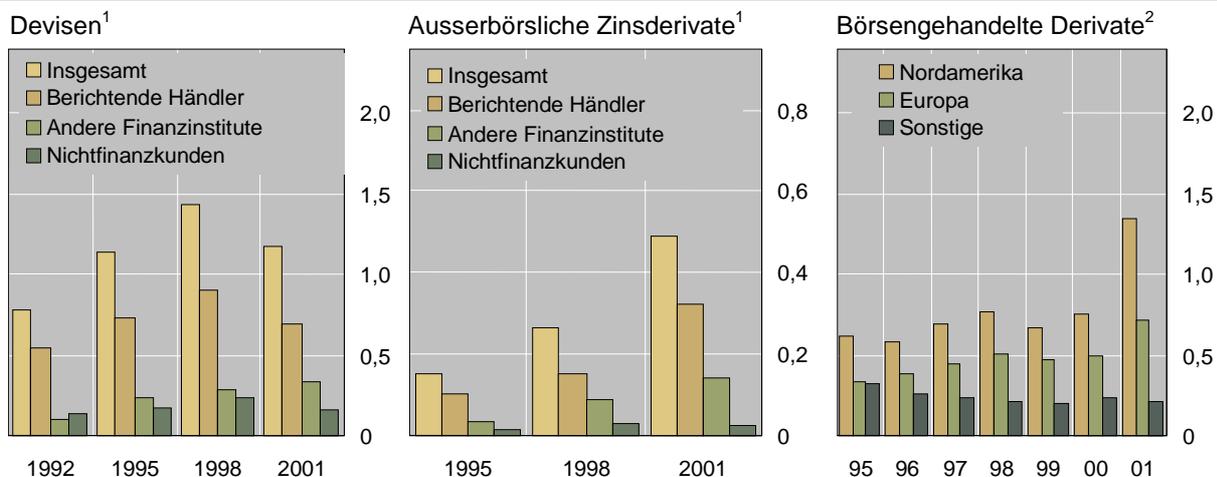
... ausserbilan-
zieller Geschäfte ...

Eine weitere Anwendungsmöglichkeit der BIZ-Statistiken ist die Messung von Veränderungen der Marktliquidität. Der Umsatz an den Derivatbörsen kann der entsprechenden Statistik entnommen werden, der Umsatz in ausser-

... oder der
Liquidität

Umsatz an den Devisen- und Derivatmärkten

Tagesdurchschnitte; Bio. US-Dollar



¹ Bereinigt um Doppelzählungen In- und Ausland; Tagesdurchschnitte im April. ² Tagesdurchschnitt für das ganze Jahr.

Quellen: FOW TRADEdata; Futures Industry Association; BIZ.

Grafik 4

börslichen Derivaten und an den Devisenmärkten der 3-Jahres-Erhebung. Grafik 4 zeigt den Umsatz an den verschiedenen Märkten und zwischen verschiedenen Kontrahenten. Der Umsatz ist nur ein Aspekt der Liquidität und kann überdies bisweilen ein irreführender Indikator sein, da er auch durch die Volatilität beeinflusst wird (CGFS 1999). Der Handel sollte daher zusammen mit anderen Messgrößen der Marktliquidität betrachtet werden. Galati (2001) kommt zu dem Schluss, dass der Umsatz an den Devisenmärkten 2001 zwar zurückging, dass aber nicht klar ist, ob auch die Liquidität abnahm.

Zukünftige Verbesserungen der BIZ-Statistiken

Die BIZ-Statistiken haben sich entsprechend den sich verändernden grundsätzlichen Anliegen von Währungs- und Finanzbehörden und dem Strukturwandel an den Bankkredit- und Finanzmärkten weiterentwickelt. Die erste statistische Reihe – die standortbezogene Statistik zum Bankgeschäft – konzentrierte sich auf die Währungsstabilität, aber der Schwerpunkt der späteren Reihen verlagerte sich allmählich zur Finanzstabilität. Die Statistiken werden laufend verbessert, um Finanzinnovationen zu berücksichtigen. Von 2005 an soll eine konsolidierte Statistik zum Bankgeschäft auf der Basis des letzten Risikoträgers („ultimate risk“) mit einer detaillierten Aufgliederung nach Sektor sowie unter Einschluss von ausserbilanziellen Positionen veröffentlicht werden; sie wird ein besseres Mass der von den internationalen Banken eingegangenen Länderrisiken liefern. Ferner wird an der Erweiterung des Länder- und Instrument-Erfassungsbereichs der Datenbanken über inländische und internationale Schuldtitel gearbeitet.

Obwohl die Statistiken ursprünglich für einen ganz bestimmten Zweck erstellt wurden, besteht dennoch ein breites Spektrum von Anwendungen. Darunter fallen die Erweiterung der Geldmengen- und Kreditaggregate, die Überwachung der Auslandsverschuldung, die Analyse des Länderrisikos der Banken sowie das Aufzeigen eines Wandels in der Finanzintermediation. Mit dem Wandel an den Märkten ändern sich auch die Anwendungen der Statistiken. Es ist jedoch nicht machbar und vielleicht auch nicht wünschenswert, den Veränderungen an den Märkten und bei den Anwendungsmöglichkeiten Rechnung zu tragen, indem Erstellung und Verbreitung der Statistiken ständig weiter verfeinert werden. Die Kosten solcher Verfeinerungen für die Institute, die zu den Statistiken beitragen, wären zu hoch und könnten von der Teilnahme abschrecken. Sofern man ihre Grenzen im Auge behält, sind die derzeit verfügbaren bzw. geplanten Statistiken ausreichend flexibel, um Aufschluss über viele Aspekte der Bankkredit- und Finanzmärkte zu geben.

Mit dem Wandel an den Märkten ändern sich die Anwendungen der Statistiken

Bibliografie

Alworth, Julian S. und Svein Andresen (1992): „The determinants of cross-border non-bank deposits and the competitiveness of financial market centres“, *Money Affairs*, Vol. 5, Nr. 2, Juli, S. 105–33.

Bach, Christopher L. (2001): „US international transactions, revised estimates for 1989–2000“, *Survey of Current Business*, US Department of Commerce, Juli, S. 30–6.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2000): *Guide to the international banking statistics*, Basel, Juli.

——— (2002a): „Guide to the BIS international financial statistics“, *BIS Papers*, Basel, erscheint demnächst.

——— (2002b): *Triennial central bank survey of foreign exchange and derivatives market activity*, Basel, erscheint demnächst.

BIZ, Commonwealth-Sekretariat, Eurostat, IWF, OECD, Sekretariat des Pariser Clubs, UNCTAD und Weltbank (2001): *External debt statistics: guide for compilers and users*, IWF, November.

Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (CGFS, 1999): *Market liquidity: research findings and selected policy implications*, Basel, Mai.

——— (2000): *Report of the working group on the BIS international banking statistics*, Basel, September.

Dixon, Liz (2001): „Financial flows via offshore financial centres as part of the international financial system“, *Financial Stability Review*, Bank of England, Juni, S. 105–16.

Forum für Finanzstabilität (2000): *Report of the working group on capital flows*, Basel, April.

Galati, Gabriele (2001): „Warum der Umsatzrückgang an den weltweiten Devisenmärkten? Anmerkungen zur Zentralbankerhebung 2001“, *BIZ-Quartalsbericht: Internationales Bankgeschäft und internationale Finanzmärkte*, Dezember, S. 44–53.

Hawkins, John und Marc Klau (2000): „Measuring potential vulnerabilities in emerging market economies“, *BIS Working Papers*, Nr. 91, Basel, Oktober.

International Monetary Fund, Working party on the measurement of international capital flows (1992): *Report on the measurement of international capital flows*, IMF.

Kambhu, John, Frank Keane und Catherine Benadon (1996): „Price risk intermediation in the over-the-counter derivatives markets: interpretation of a global survey“, *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, April.

Mayer, Helmut (1979): „Credit and liquidity creation in the international banking sector“, *BIS Economic Papers*, Nr. 1, Basel, November.

McCauley, Robert N. und Rama Seth (1992): „Foreign bank credit to US corporations: the implications of offshore loans“, *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, Vol. 17, Frühjahr, S. 52–65.

McCauley, Robert N. und Karsten von Kleist (1998): „Geschäftsstrategien mit Zinsdifferenzen“, *BIZ-Quartalsbericht: Internationales Bankgeschäft und internationale Finanzmärkte*, Februar, S. 25/26.

Monticelli, Carlo (1993): „All the money in Europe? An investigation of the economic properties of EC-wide extended monetary aggregates“, *BIS Working Papers*, Nr. 19, Basel, Oktober.

Ruud, Judith S. (2002): „US banks' exposure to losses in foreign countries“, US Congressional Budget Office paper, erscheint demnächst.

Study group on fixed income markets (2001): „The changing shape of fixed income markets“, *The changing shape of fixed income markets: a collection of studies by central bank economists*, *BIS Papers*, Nr. 5, Basel, Oktober, S. 1-43.