

2. Das internationale Bankgeschäft

Die Kreditvergabe an Nichtbanken war im ersten Quartal 2003 die wichtigste Triebkraft am internationalen Bankkreditmarkt. Sie bestand vor allem aus Repo-Geschäften, konzerninterner Kreditvergabe sowie Kreditvergabe an den öffentlichen Sektor. Wie schon seit Mitte 2002 schichteten die Banken in zahlreichen entwickelten Ländern ihre konsolidierten Kreditportfolios zulasten von Nichtbankschuldnern des privaten Sektors um, worin sich auch das schwache Wirtschaftswachstum widerspiegelte. Darüber hinaus wurden vielfach die Forderungen gegenüber Schuldnern in Ländern mit niedrigerem Rating weiter abgebaut, wie aus der schrittweisen Verbesserung des Durchschnittsrating der konsolidierten Portfolios der Kredite an aufstrebende Volkswirtschaften ersichtlich ist.

Die aufstrebenden Volkswirtschaften verzeichneten Mittelzuflüsse, insbesondere infolge einer lebhaften Kreditvergabe an Banken. Allerdings gab es erneut regionale Unterschiede. Der Nettoabfluss aus Lateinamerika hielt an; dahinter standen Veränderungen der Einlagen sowie ein Rückgang der Forderungen gegenüber Nichtbanken in Mexiko, Brasilien und Argentinien. Dies wurde durch die Nettozuflüsse in die Asien-Pazifik-Region, hauptsächlich infolge wachsender Forderungen an den chinesischen Bankensektor, mehr als aufgewogen. Die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas, insbesondere die EU-Beitrittskandidaten, erhielten erneut weitere Bankmittel.

Forderungen an Nichtbanken – Repo-Geschäfte und Kreditvergabe an den öffentlichen Sektor

Die Kreditvergabe an Nichtbanken, die zwei Drittel zum Anstieg der Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken beitrug, dominierte die Entwicklung im ersten Quartal 2003. Hierfür war hauptsächlich das Wachstum des Repo-Geschäfts und der Forderungen an den öffentlichen Sektor verantwortlich. Ohne Saisonbereinigung stieg der ausstehende Bestand der gesamten grenzüberschreitenden Forderungen um \$ 341,4 Mrd. auf \$ 14 Bio. (Tabelle 2.1). Dadurch erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Forderungen von 6% im vierten Quartal 2002 auf 9% (Grafik 2.1).

Auslandsforderungen von an die BIZ berichtenden Banken								
Veränderung der ausstehenden Beträge, wechsellkursbereinigt; Mrd. US-Dollar ¹								
	2001	2002	2002				2003	Stand Ende März 2003
	Jahr	Jahr	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
Forderungen insgesamt	859,4	740,8	57,3	225,9	94,3	363,4	341,4	13 991,6
Nach Instrument								
Kredite und Einlagen	612,2	500,3	-0,6	83,6	3,0	414,3	259,0	10 505,2
Wertpapiere ²	247,2	240,5	57,9	142,3	91,3	-50,9	82,4	3 486,4
Nach Währung								
US-Dollar	422,7	320,9	49,5	183,7	-114,4	201,9	93,5	5 771,7
Euro	439,6	463,0	44,3	98,5	201,1	119,1	231,7	4 867,2
Yen	-65,5	-40,0	-81,4	5,4	14,0	22,0	-16,7	720,7
Sonstige Währungen ³	62,5	-2,9	44,8	-61,7	-6,4	20,4	32,9	2 632,0
Nach Sektor des Schuldners								
Banken	417,3	459,9	9,5	146,4	-49,3	353,4	108,2	9 108,9
Nichtbanken	442,1	280,9	47,8	79,5	143,6	10,0	233,3	4 882,6
Nach Sitzland des Nichtbankschuldners								
Fortgeschrittene Volkswirtschaften								
Euro-Raum	384,8	283,9	44,6	46,6	129,5	63,3	164,4	3 746,1
Japan	139,0	115,9	51,5	8,4	48,6	7,4	52,2	1 655,9
USA	-3,7	4,1	-2,3	6,3	-0,4	0,5	21,8	145,8
Offshore-Finanzplätze	183,4	136,0	-17,3	40,1	55,5	57,6	32,2	1 307,6
Aufstrebende Volkswirtschaften	55,0	17,9	-7,7	36,9	16,8	-28,1	78,4	564,7
Nicht aufgliederbar ⁴	2,5	-17,4	9,3	-4,9	2,4	-24,3	-7,7	508,7
Nicht aufgliederbar ⁴	-0,1	-3,5	1,5	0,8	-5,0	-0,9	-2,3	63,1
<i>Nachrichtlich:</i>								
<i>Inlandsforderungen⁵</i>	76,4	38,6	69,8	-40,3	-26,5	35,6	184,8	1 941,9

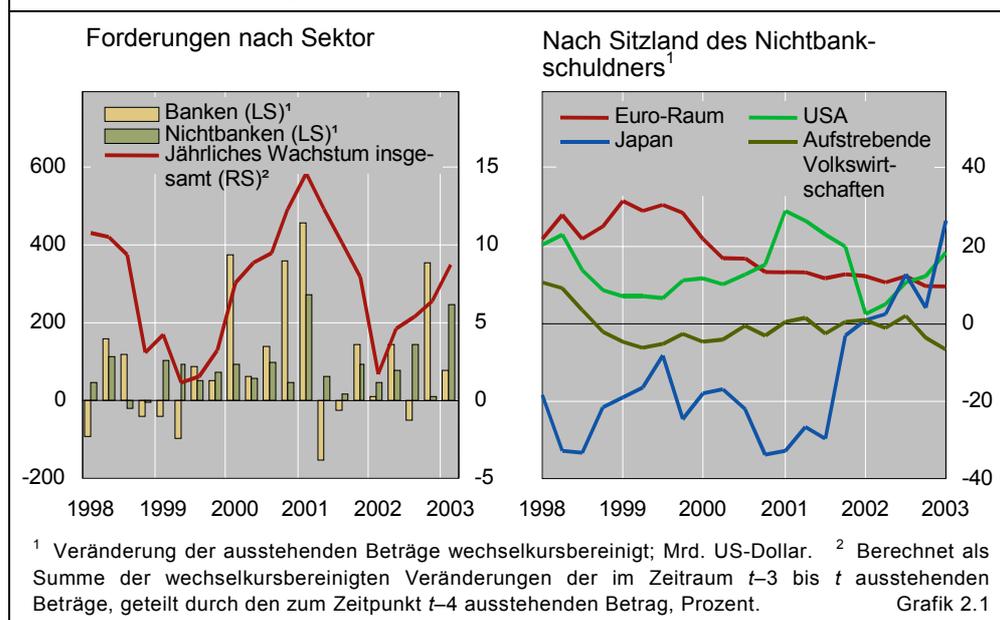
¹ Nicht saisonbereinigt. ² Hauptsächlich Schuldtitel. Sonstige Aktiva entsprechen weniger als 5% der gesamten ausstehenden Forderungen. ³ Einschl. nicht aufgliederbare Währungen. ⁴ Einschl. Forderungen an internationale Organisationen. ⁵ Fremdwährungsforderungen an Gebietsansässige des Sitzlandes der berichtenden Bank. Tabelle 2.1

Nach einer kräftigen Expansion des Interbankgeschäfts im Vorquartal belebte sich im ersten Quartal 2003 die Kreditvergabe an andere Sektoren. Für jeden Dollar, der im vierten Quartal 2002 zwischen Banken geflossen war, gingen im ersten Quartal 2003 66 Cents an Nichtbankkunden. Dieses Muster wechselnden Wachstums ist für die Sektoraufteilung der Kreditströme über den gesamten Erfassungszeitraum der BIZ-Statistiken charakteristisch. So führt ein periodisches Anschwellen des Interbankgeschäfts in Folgeperioden oftmals zu einem Anstieg der Kreditvergabe an Unternehmen und andere Schuldner. Aus Tabelle 2.1 geht dieses Quartalsmuster über das ganze Jahr 2002 deutlich hervor.

Abfluss geparkter Finanzmittel aus dem Interbankmarkt ...

Eine Zunahme der Forderungen an Nichtbanken des privaten Sektors kann zwar auf eine Belebung der Kreditvergabe an Unternehmen hinweisen, doch der Anstieg im ersten Quartal 2003 erklärt sich hauptsächlich aus dem wachsenden Repo-Geschäft (d.h. die Banken stellten Wertpapierhäusern

Auslandsforderungen nach Sektor und Sitzland



Finanzmittel zur Verfügung) sowie der Kreditvergabe an den öffentlichen Sektor. Banken aus dem Vereinigten Königreich waren für etwa 43% des gesamten Forderungsanstiegs an diesen Sektor verantwortlich; ihre Forderungen an Unternehmen und andere Nichtbanken nahmen um \$ 99 Mrd. zu, was den grössten Anstieg seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken darstellt. 60% bzw. \$ 59 Mrd. dieser Forderungen flossen an Nichtbanken in den USA, was hauptsächlich auf zunehmende Kredite an verbundene Wertpapierhäuser und die Schliessung von Short-Positionen zurückzuführen war. Weitere \$ 18 Mrd. entfielen auf konzerninterne Kreditvergabe mit Kontrahenten in Japan sowie den Erwerb von japanischen Staatspapieren.

Die Banken in den USA waren im ersten Quartal 2003 ebenfalls aktiv. Ihre Gesamtforderungen stiegen um insgesamt \$ 65,6 Mrd. Dies ist der grösste Anstieg seit dem vierten Quartal 2001. Triebkraft des Anstiegs waren die Forderungen an Nichtbanken des privaten Sektors; dahinter stand hauptsächlich das wachsende Repo-Geschäft mit Broker-Händlern an Offshore-Finanzplätzen und im Vereinigten Königreich. Unter Herausrechnung dieser Forderungen ging die Kreditvergabe an Unternehmen und andere Nichtbanken aber zum zweiten Mal in Folge zurück, und zwar um \$ 14,3 Mrd. Dies war teilweise auf einen Rückgang der Kreditvergabe an Schuldner aus dem Euro-Raum, insbesondere aus Deutschland und Spanien, in Höhe von \$ 5 Mrd. zurückzuführen.

Die vorsichtigere Kreditvergabe an Unternehmen war offenbar ein Spiegelbild der schlechten globalen Wirtschaftslage und der Erholung der internationalen Anleihenmärkte im ersten Quartal 2003.¹ Ohne Berücksichtigung der von Banken in den USA und im Vereinigten Königreich vergebenen Kredite stieg die Kreditvergabe an Nichtbanken um \$ 7,2 Mrd. und damit weniger als

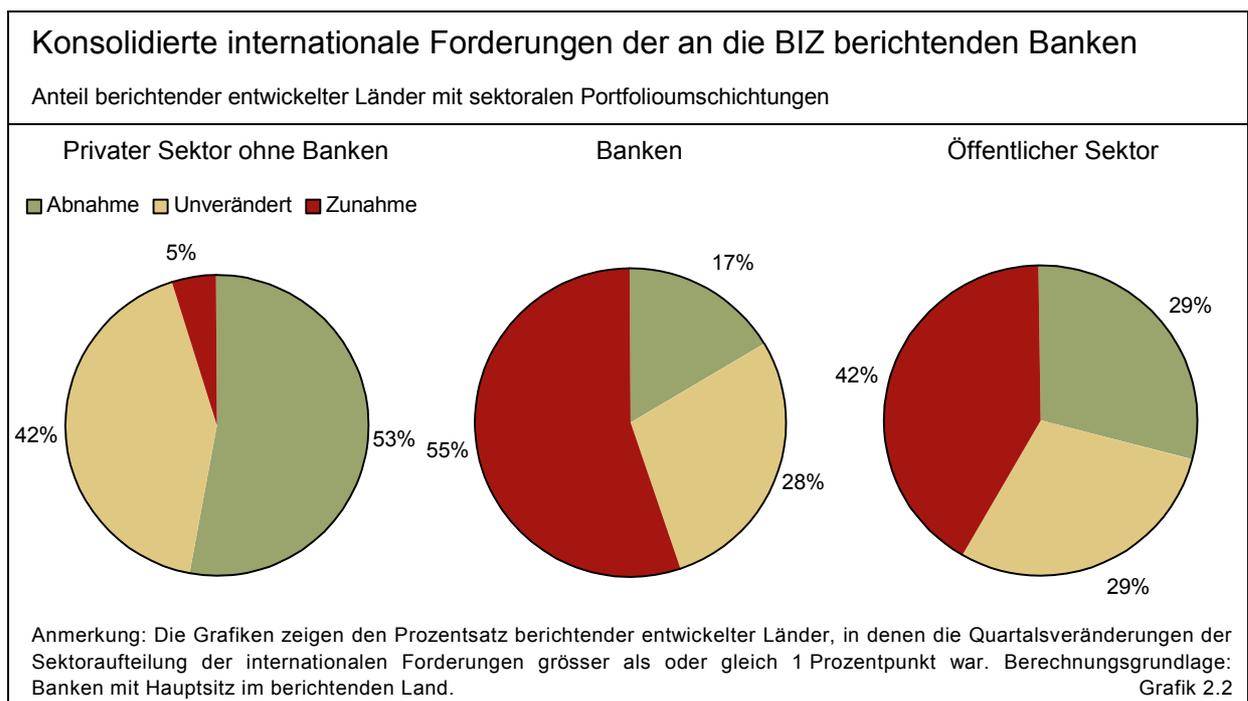
¹ S. den „Überblick“ im *BIZ-Quartalsbericht* vom Juni 2003.

... infolge wachsender Repo- und konzerninterner Geschäfte

im dritten (\$ 25 Mrd.) und im vierten Quartal 2002 (\$ 46 Mrd.). Aus der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ, in der konzerninterne Positionen gegeneinander aufgerechnet werden, geht ausserdem hervor, dass die Banken im Berichtsgebiet ihre Kreditvergabe im ersten Quartal 2003 von den Unternehmen wegverlagerten. Die konsolidierten Auslandsforderungen der an die BIZ berichtenden Banken an Nichtbanken des privaten Sektors beliefen sich auf \$ 3,8 Bio. bzw. 40% der gesamten konsolidierten internationalen Forderungen. Von den 19 Industrieländern, die an die BIZ berichten, verzeichneten zehn im ersten Quartal Portfolioumschichtungen zulasten von Unternehmen und anderen Nichtbanken des privaten Sektors. Nur die italienischen Banken lenkten Finanzmittel in diesen Sektor (Grafik 2.2).

Die Abkehr von der Kreditvergabe an den Unternehmenssektor war unter den europäischen Banken am stärksten ausgeprägt. Ihre vertraglichen Forderungen an Nichtbanken des privaten Sektors beliefen sich auf \$ 2,8 Bio. bzw. 47% ihrer gesamten konsolidierten Auslandsforderungen (gegenüber 48% im Vorquartal). Die Forderungen belgischer und portugiesischer Banken an Wirtschaftsunternehmen in entwickelten europäischen Ländern gingen zurück, ebenso die Forderungen schwedischer Banken an diesen Sektor in den USA. In anderen Ländern Europas wurden gestiegene Forderungen an Unternehmen durch eine noch höhere Zunahme der Forderungen an den Bankensektor und an den öffentlichen Sektor in den Schatten gestellt. So verringerten die Banken in Österreich, Dänemark, Finnland, im Vereinigten Königreich und in der Schweiz allesamt den Anteil der Kreditvergabe an Nichtbanken des privaten Sektors. Die Forderungen der deutschen Banken an diesen Sektor blieben mit 50% der gesamten konsolidierten Auslandsforderungen vergleichsweise stabil, während der Anteil bei den französischen Banken von 56% im Vorjahreszeitraum auf 54% zurückging.

Europäische Banken lenken Finanzmittel in den Banken- und den öffentlichen Sektor



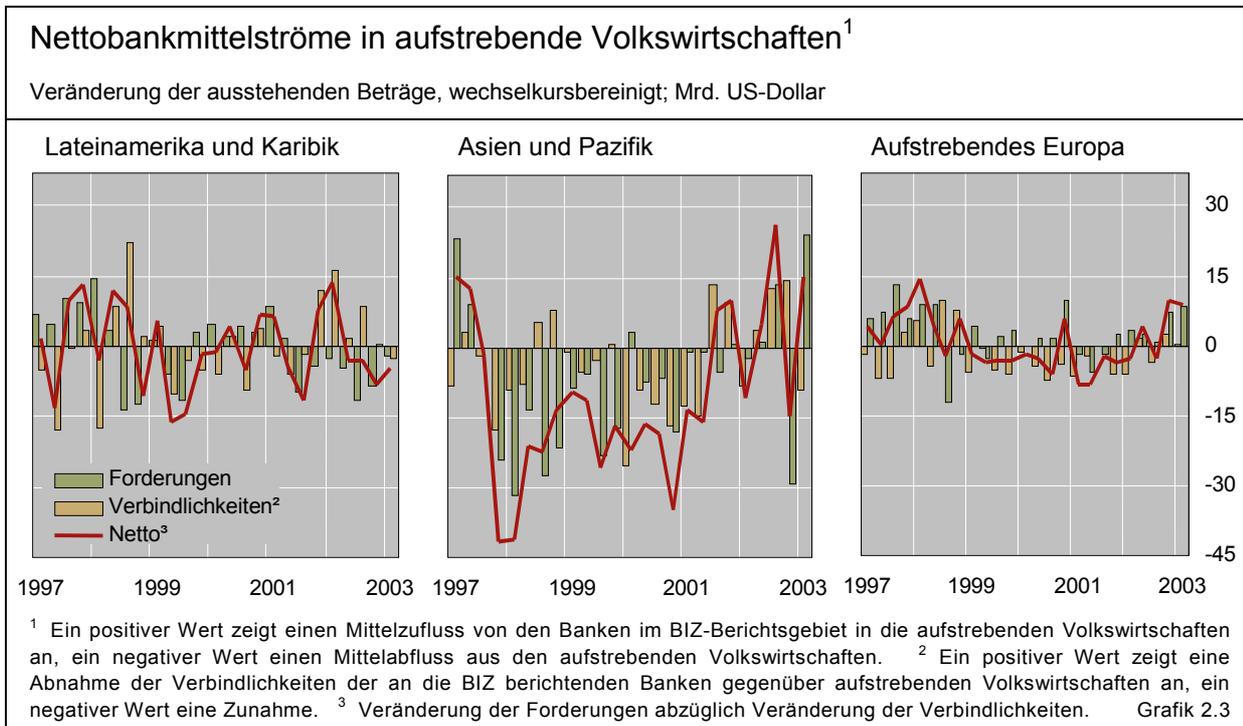
Nettozufluss in aufstrebende Volkswirtschaften mit regionalen Unterschieden

Im ersten Quartal 2003 flossen den aufstrebenden Volkswirtschaften netto neue Mittel von den Banken im BIZ-Berichtsgebiet zu, wobei jedoch regionale Unterschiede bestanden (Grafik 2.3). Die Gesamtforderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften verzeichneten einen Anstieg um \$ 29 Mrd., den grössten seit dem ersten Quartal 1997. Allerdings war dies einem ungewöhnlich kräftigen Anstieg der Forderungen an den chinesischen Bankensektor zuzuschreiben. Die Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas stiegen zum sechsten Mal in Folge, während die Forderungen an Lateinamerika erneut zurückgingen. Wie im folgenden Abschnitt ausgeführt, ist der Risikogehalt der Anlageportfolios der Banken im Berichtsgebiet in den vergangenen Jahren zurückgegangen, da sie ihre Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften abbauten. Der Anteil dieser Forderungen an den Gesamtforderungen lag im zweiten Quartal in Folge unter 7%, nachdem er 2001 noch durchschnittlich 8% und 2000 9% betragen hatte.

Anhaltender Mittelabfluss aus Lateinamerika

Der Rückgang der Forderungen an Lateinamerika schien sich im ersten Quartal 2003 zwar zu stabilisieren, doch sank der Anteil dieser Forderungen an den Gesamtforderungen gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften insgesamt erstmals seit 1999 auf unter 30%. Sie fielen auf \$ 272 Mrd., was einer gegenüber dem Vorquartal unveränderten Rückgangsrate von 9,5% p.a. entsprach. Dies führte zum vierten Mal in Folge zu einem Nettomittelabfluss, der sich in diesem Quartal auf \$ 4,6 Mrd. belief. Nachdem die Forderungen an

Unveränderte Rückgangsrates der Forderungen an Lateinamerika ...



Banken zwei Quartale in Folge zurückgegangen waren, stiegen sie nunmehr um \$ 1,9 Mrd. Damit verzeichnete dieser Sektor den grössten Anstieg seit dem ersten Quartal 2001. Die Forderungen an Unternehmen und andere Nichtbanken verringerten sich jedoch um \$ 3,9 Mrd.; damit beschleunigte sich die Rückgangsrate in diesem Sektor von 5% p.a. in den beiden Vorquartalen auf 8% p.a. Ausserdem sank das Zeichnungsvolumen der Konsortialkredite für lateinamerikanische Schuldner im ersten Quartal 2003 auf \$ 2,5 Mrd., einen

Zuflüsse ausländischer Bankmittel in aufstrebende Volkswirtschaften									
Veränderung der ausstehenden Beträge, wechsellkursbereinigt; Mrd. US-Dollar									
	Position der Banken ¹	2001	2002	2002				2003	Stand Ende März 2003
		Jahr	Jahr	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
Insgesamt ²	Forderungen	-27,0	-37,6	-0,8	1,1	-0,3	-37,6	28,7	930,9
	Verbindlichkeiten	20,3	-46,4	-10,4	-6,4	-18,4	-11,2	8,6	1 122,6
Argentinien	Forderungen	-5,8	-11,8	-4,3	-0,8	-4,5	-2,3	-1,9	29,6
	Verbindlichkeiten	-16,7	-0,1	-1,0	0,5	0,3	0,2	0,5	25,9
Brasilien	Forderungen	0,9	-11,3	1,0	-2,4	-3,5	-6,4	1,4	89,4
	Verbindlichkeiten	0,4	-8,0	1,4	-3,8	-1,4	-4,2	3,6	44,6
Chile	Forderungen	0,2	0,5	-0,3	-0,5	-0,1	1,3	-0,1	19,9
	Verbindlichkeiten	-1,0	-1,1	0,2	-0,8	-0,8	0,3	-1,2	15,2
China	Forderungen	-3,5	-12,4	-7,3	1,0	4,1	-10,2	15,9	60,4
	Verbindlichkeiten	-6,5	-3,6	-7,1	6,4	-1,0	-1,9	1,2	94,5
Indonesien	Forderungen	-5,4	-6,0	-1,3	-2,1	-1,3	-1,2	-1,1	30,4
	Verbindlichkeiten	1,1	-2,4	-1,4	-0,3	-0,2	-0,5	0,4	12,4
Korea	Forderungen	-0,2	8,2	6,4	1,8	6,5	-6,4	2,1	76,6
	Verbindlichkeiten	1,7	0,5	11,4	-5,6	-0,4	-4,8	-0,9	30,4
Mexiko	Forderungen	2,0	3,1	3,3	1,7	-1,9	-0,1	-0,6	64,2
	Verbindlichkeiten	8,8	-11,4	-14,1	1,3	-0,3	1,7	3,4	58,1
Russland	Forderungen	1,3	3,6	1,4	0,8	-1,1	2,4	1,2	36,6
	Verbindlichkeiten	5,2	9,6	3,6	0,0	4,0	2,0	5,7	45,1
Saudi-Arabien	Forderungen	-2,4	-5,4	0,0	0,5	-1,8	-4,2	1,0	20,5
	Verbindlichkeiten	-9,7	-2,1	-5,4	-0,1	1,4	2,0	5,8	57,2
Südafrika	Forderungen	-0,4	-0,4	-1,5	0,2	-0,6	1,5	-0,3	18,3
	Verbindlichkeiten	2,1	2,7	0,3	1,3	-0,4	1,4	0,6	21,7
Thailand	Forderungen	-3,5	-5,0	-2,2	-0,5	-0,5	-1,8	-0,4	18,7
	Verbindlichkeiten	1,3	-4,6	-0,7	-1,3	-1,4	-1,2	2,5	13,9
Türkei	Forderungen	-12,0	-2,8	0,9	-1,5	-2,1	-0,1	1,5	38,2
	Verbindlichkeiten	-2,1	0,0	1,6	-1,9	-0,2	0,5	-4,0	15,9
<i>Nachrichtlich:</i>									
EU-Beitrittskandidaten ³	Forderungen	6,3	10,1	1,4	1,9	3,4	3,3	5,3	98,8
	Verbindlichkeiten	9,9	-6,4	-0,2	0,5	-1,3	-5,4	-2,2	60,6
OPEC-Mitglieder	Forderungen	-13,7	-10,1	3,4	-0,6	-4,4	-8,5	-0,2	126,2
	Verbindlichkeiten	-2,9	-9,2	-6,2	-3,1	-1,2	1,3	-5,1	245,3

¹ In der Bilanz ausgewiesene Auslandspositionen der Banken im BIZ-Berichtsgebiet. Die Verbindlichkeiten bestehen hauptsächlich aus Einlagen. Eine Zunahme der Forderungen entspricht einem Mittelzufluss in die aufstrebenden Volkswirtschaften, eine Zunahme der Verbindlichkeiten einem Mittelabfluss. ² Alle aufstrebenden Volkswirtschaften. Einzelheiten zu weiteren Ländern s. Tabellen 6 und 7 des Statistischen Anhangs. ³ Länder in Beitrittsverhandlungen mit der Europäischen Union (ohne die Türkei): Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern.

Tabelle 2.2

... trotz Nettoabflüssen aus Mexiko, Brasilien und Argentinien

neuen Tiefstand. Dies entsprach noch 15% des gesamten Zeichnungsvolumens von Schuldnern aus aufstrebenden Volkswirtschaften, nach einem Durchschnitt von 33% seit 1999.

Den grössten Nettoabfluss in der Region verzeichnete mit \$ 4 Mrd. Mexiko; er bestand hauptsächlich aus erhöhten Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet. Die Banken in Mexiko bildeten Einlagen von \$ 2,3 Mrd., hauptsächlich bei Banken an Offshore-Finanzplätzen. Gleichzeitig wurde ein Forderungsrückgang um \$ 1,2 Mrd. gegenüber mexikanischen Nichtbanken zum Teil durch einen Forderungsanstieg gegenüber den Banken ausgeglichen, sodass die Gesamtforderungen an mexikanische Schuldner gegenüber dem Vorquartal leicht zurückgingen.

Der Nettoabfluss von \$ 2,2 Mrd. aus Brasilien resultierte ebenfalls aus einem vergleichsweise grossen Anstieg der Auslandseinlagen. Banken in Brasilien bildeten Einlagen in Höhe von \$ 3,6 Mrd. bei Banken im Berichtsgebiet, hauptsächlich in den USA und im Vereinigten Königreich. Nach einem Rückgang von drei Quartalen in Folge stiegen die Forderungen an Brasilien um \$ 1,4 Mrd., da der brasilianische Bankensektor mehr neue Kredite erhielt als Forderungen gegenüber Nichtbanken abgebaut wurden.

Anders als in Mexiko und Brasilien führte in Argentinien eine verringerte Kreditvergabe sowohl an Banken als auch an Nichtbanken zum fünften Mal in Folge zu Nettomittelabflüssen. Die Forderungen an Banken und Nichtbanken sanken um \$ 0,7 Mrd. bzw. \$ 1,1 Mrd. Damit fielen die Gesamtforderungen an Argentinien auf \$ 29,6 Mrd. bzw. auf 64% des Stands vom zweiten Quartal 2001. Banken aus zahlreichen berichtenden Ländern verringerten ihre kurzfristigen Forderungen an Argentinien, am stärksten erneut Banken aus den USA.

Inmitten der wirtschaftlichen Turbulenzen des ersten Quartals 2003 verzeichnete Venezuela den grössten Nettozufluss seit dem dritten Quartal 2001. Der Nettozufluss von \$ 2 Mrd. war im Wesentlichen auf den Einlagenrückzug venezolanischer Banken, hauptsächlich aus Banken in den USA, zurückzuführen. Der vergleichsweise grosse Forderungsrückgang von \$ 0,9 Mrd. gegenüber venezolanischen Nichtbanken wurde durch erhöhte Kreditvergabe an den Bankensektor des Landes weitgehend ausgeglichen. Die Gesamtforderungen an venezolanische Schuldner beliefen sich damit auf \$ 15 Mrd., was 6% der Gesamtforderungen gegenüber der Region entspricht (erstes Quartal 2002: 5%).

Nettozuflüsse in die Asien-Pazifik-Region durch Repo-Geschäfte mit den USA

Im ersten Quartal 2003 verzeichnete die Asien-Pazifik-Region nach den Abflüssen im Vorquartal wieder Mittelzuflüsse, und zwar trotz sinkender Forderungen an Unternehmen und andere Nichtbanken. Der Nettozufluss belief sich aufgrund vergleichsweise grosser Neukredite an einige wenige Länder auf \$ 15 Mrd. Dies war der zweitgrösste Zufluss seit dem ersten Quartal 1997. Im Wesentlichen wuchsen die Forderungen an den Bankensektor der Region, hauptsächlich in China, Taiwan (China) und Korea, nämlich um \$ 27 Mrd. Der Anteil der Forderungen an die Asien-Pazifik-Region an den Gesamtforderungen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften stieg daher im ersten

Quartal auf 31% und näherte sich dem seit Anfang 1999 geltenden Durchschnitt von 32,5%. Die Region löste damit Lateinamerika als die Region ab, in der die Banken im Berichtsgebiet am stärksten engagiert sind.

Der Nettozufluss in die Region war hauptsächlich auf das Geschäft mit China zurückzuführen. Die Forderungen an China stiegen um \$ 16 Mrd.; drei Viertel davon flossen aus Banken in den USA und im Vereinigten Königreich dem chinesischen Bankensektor zu. Zu einem grossen Teil war dies einer Belebung des Repo-Geschäfts mit Banken in den USA nach einer Verlangsamung im vierten Quartal 2002 zuzuschreiben, was wiederum zum Teil daraus resultierte, dass chinesische Banken einen Anstieg der Kreditvergabe in Fremdwährung im ersten Quartal 2003 über den Repo-Markt anstatt über den Interbankmarkt refinanzierten.

Repo-Geschäfte mit Banken in China massgebend

Die Forderungen an Banken in Taiwan stiegen im ersten Quartal ebenfalls. Allerdings wurde dies grösstenteils durch einen Rückgang der Forderungen an Unternehmen und andere Schuldner sowie durch erhöhte Einlagen von Gebietsansässigen bei Banken im Berichtsgebiet ausgeglichen. Die Forderungen an den taiwanischen Bankensektor erhöhten sich insgesamt um \$ 6,5 Mrd. Dies ist der grösste Zuwachs seit Beginn der statistischen Erfassung durch die BIZ. Der Anstieg war vorwiegend das Ergebnis einer Wiederbelebung der konzerninternen Geschäfte und der Repo-Geschäfte mit Banken in den USA nach einem Rückgang im vierten Quartal 2002. Ausserdem trug eine Reklassifizierung von Krediten von Banken in den USA zu dem Forderungsanstieg an den taiwanischen Bankensektor und zum Forderungsrückgang in Höhe von \$ 1,9 Mrd. gegenüber Nichtbanken bei.

Für den Nettozufluss an Banken in Korea waren im Wesentlichen Banken in den USA verantwortlich. Die Forderungen an den koreanischen Bankensektor stiegen um \$ 5,6 Mrd., während die Forderungen an Nichtbanken um \$ 3,6 Mrd. zurückgingen. Beides war zum Teil auf eine sektorale Reklassifizierung von Krediten durch Banken in den USA zurückzuführen. Ohne Berücksichtigung der Kredite dieser Banken blieb die Kreditvergabe an Unternehmen und andere Nichtbanken im Vergleich zum Vorquartal stabil, während \$ 1,4 Mrd. an zusätzlichen Finanzmitteln in den Bankensektor flossen.

Weiterer Nettozufluss in aufstrebende Volkswirtschaften Europas

Die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas verzeichneten im ersten Quartal 2003 zum zweiten Mal in Folge einen Nettomittelzufluss, der fast an das Niveau des Vorquartals heranreichte. Dies war im Wesentlichen auf einen Forderungsanstieg zurückzuführen, von dem zwei Drittel an EU-Beitrittskandidaten flossen. Aber auch Bewegungen bei den Einlagen einiger Länder spielten eine Rolle. Die Forderungen an die Region erhöhten sich um \$ 8,4 Mrd., wobei die Banken im Berichtsgebiet ihre Kreditvergabe sowohl an den Bankensektor (\$ 5,2 Mrd.) als auch an Nichtbanken (\$ 3,3 Mrd.) ausweiteten.

Die Forderungen stiegen im ersten Quartal 2003 gegenüber sämtlichen EU-Beitrittskandidaten mit einer Ausnahme (Lettland) an, am stärksten gegenüber Ungarn, Polen und Zypern. Die Forderungen an Ungarn erhöhten sich um \$ 1,4 Mrd., worin sich die wachsende Kreditvergabe von Banken aus den

Banken vergeben Finanzmittel an fast alle EU-Beitrittskandidaten

Niederlanden, Österreich und Deutschland widerspiegelte. Zudem führten Banken in Ungarn Einlagen in Höhe von \$ 1,3 Mrd. von europäischen Banken zurück. Damit verzeichnete Ungarn einen Nettozufluss von insgesamt \$ 2,7 Mrd., den grössten seit Aufzeichnung durch die BIZ.

Unter den übrigen aufstrebenden Volkswirtschaften Europas verzeichnete Russland einen kräftigen Mittelabfluss in Form eines Anstiegs von US-Dollar- und Euro-Einlagen. Die Banken in Russland erhöhten ihre Einlagen bei Banken in den USA, Deutschland, Frankreich und anderen Ländern des Euro-Raums um \$ 5,5 Mrd.; dies war die grösste Einlagenbewegung seit Erfassung durch die BIZ-Statistik. Der Einlagenanstieg wurde zwar teilweise durch die Kreditvergabe in Höhe von \$ 1,7 Mrd. von Banken in Deutschland an russische Nichtbanken ausgeglichen, trug aber zu einem Nettoabfluss aus Russland in Höhe von \$ 4,5 Mrd. bei.

Sinkende Länderrisiken wegen geringeren Engagements in aufstrebenden Volkswirtschaften

Im Einklang mit der in den letzten *BIZ-Quartalsberichten* beschriebenen Verlagerung hin zu risikoärmeren Anlagen ist das Länderrisiko zahlreicher bedeutender Bankensysteme des Berichtsgebiets offensichtlich gesunken. Diese Abnahme war das Ergebnis eines geringeren Engagements sowohl in den aufstrebenden Volkswirtschaften insgesamt als auch gegenüber risikoreicheren Ländern *innerhalb* dieser Gruppe.

Dem Länderrisiko entspricht hier das Länder-Rating, das den potenziellen Verlust von im Ausland gehaltenen Vermögenswerten aufgrund einer Verschlechterung der politischen oder wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im betreffenden Land – in der Regel einer aufstrebenden Volkswirtschaft – misst. Da die potenzielle Zahlungsunfähigkeit der öffentlichen Hand in einer aufstrebenden Volkswirtschaft oftmals die Quelle für Finanzmarkturbulenzen ist, stellt ein gewichteter Durchschnitt der Staatsanleihen-Ratings für alle aufstrebenden Volkswirtschaften im Forderungsbestand eines bestimmten Berichtlandes eine grobe, jedoch anschauliche Messgrösse des von den Banken eines Landes eingegangenen Länderrisikos dar (s. Kasten „Durchschnittliche Länder-Ratings“).

Rückzug der Banken aus aufstrebenden Volkswirtschaften

Sinkendes Länderrisiko bei abnehmendem Engagement in aufstrebenden Volkswirtschaften

Das Länderrisiko ist offenbar in den vergangenen Jahren, teilweise infolge eines abnehmenden Engagements in den aufstrebenden Volkswirtschaften, beständig zurückgegangen. Gemessen am letztlichen Risiko („ultimate risk“) sank der Anteil der Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften, die gewöhnlich ein höheres Länderrisiko aufweisen als entwickelte Länder, von 12% im zweiten Quartal 1999 auf 9% im ersten Quartal 2003. Der Anteil der so gemessenen Forderungen gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas blieb im selben Zeitraum stabil, während der Anteil aller anderen aufstrebenden Regionen zurückging. Der Anteil der Forderungen mit letztlichem Risiko gegenüber lateinamerikanischen Schuldnern an den

Durchschnittliche Länder-Ratings: Berechnung und Analyse

Aufsichtsinstanzen und Entscheidungsträger bekunden ein zunehmendes Interesse, die Anfälligkeit des Bankensektors eines Landes gegenüber gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen im Inland und im Ausland messen zu können. Aus den verschiedenen Faktoren, die diese Anfälligkeit ausmachen, ragt das Länderrisiko im Zusammenhang mit ausländischen Engagements hervor. Das Länderrisiko ist, einfach ausgedrückt, eine Messgrösse für den potenziellen Verlust von im Ausland gehaltenen Vermögenswerten aufgrund einer Verschlechterung der politischen oder wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den betreffenden Ländern, zumeist aufstrebenden Volkswirtschaften. Für eine erste Annäherung kann eine durchschnittliche Messgrösse für die Kreditqualität der Schuldnerländer, in denen ein Berichtsland Vermögenswerte hält, hilfreich sein, um die Entwicklung des Länderrisikos, dem die einzelnen Bankensysteme ausgesetzt sind, zu verfolgen. Für diese Analyse wird als Messgrösse für das Länderrisiko der einzelnen Schuldnerländer das Länder-Rating einer Rating-Agentur verwendet.

Berechnung

Die hier verwendete Messgrösse für das Länderrisiko, dem jedes Berichtsland ausgesetzt ist, bzw. das „Durchschnittsrating“, basiert ausschliesslich auf dem Engagement des Berichtslandes in aufstrebenden Volkswirtschaften; sie ist ein einfacher gewichteter Durchschnitt der Länder-Ratings aller aufstrebenden Schuldnerländer. Da die Ausfallwahrscheinlichkeit bei einer Verschlechterung des Länder-Rating eines Landes nicht linear zunimmt, werden als Gewichte die Ausfallwahrscheinlichkeiten verwendet, die jeder Rating-Kategorie zugeordnet sind, um die exponentiell wachsende Verlustwahrscheinlichkeit besser zu erfassen. Somit ist das Durchschnittsrating des Berichtslandes i , AR_i , der gewichtete Durchschnitt der Ausfallwahrscheinlichkeiten, die mit den Ratings für Fremdwährungs-Staatsanleihen aller Schuldnerländer unter den aufstrebenden Volkswirtschaften, in denen das Berichtsland engagiert ist, verbunden sind.^① Formal wird das AR_i für ein Gläubigerland i zu jedem gegebenen Zeitpunkt wie folgt berechnet:

$$AR_i = \sum_j \omega_{ij} * PD_j$$
$$\omega_{ij} = \frac{c_{ij}}{\sum_j c_{ij}}$$

Dabei bezeichnet j die aufstrebenden Schuldnerländer gegenüber denen das Berichtsland i Forderungen hält, ω_{ij} ist der Anteil der Forderungen gegenüber Schuldnerland j an den Gesamtforderungen des Berichtslandes i , PD_j ist die Ausfallwahrscheinlichkeit, die dem Länder-Rating des Schuldnerlandes j entspricht, und c_{ij} steht für das Engagement des Berichtslandes i gegenüber dem Schuldnerland j . Das Engagement jedes Berichtslandes entspricht den Auslandsforderungen auf Basis des letzten Risikos gegenüber jedem einzelnen Schuldnerland. Zu den Auslandsforderungen zählen sowohl Forderungen in Fremdwährung als auch in Landeswährung; sie werden jeweils um den Risikotransfer in das Land oder aus dem Land, je nach dem letzten Garanten der Forderung, bereinigt.

Das Länder-Rating jedes Schuldnerlandes beruht auf dem Rating von Standard & Poor's. Jedem Buchstabenrating, das je nach Land und im Zeitverlauf veränderlich ist, wird eine Ausfallwahrscheinlichkeit zugeordnet, die annahmegemäss im Zeitablauf konstant bleibt. Diese Ausfallwahrscheinlichkeiten basieren auf empirischen Erfahrungswerten für Zahlungsausfälle von Unternehmen, die gewöhnlich häufiger auftreten als Zahlungsausfälle von Staaten (s. Packer, „Vorsicht Stufe: Unterschiede im Rating für Staatsschulden in Landes- und in Fremdwährung“, in diesem *BIZ-Quartalsbericht*).^② Bei der Anwendung dieser Wahrscheinlichkeiten für die Gewichtung wird davon ausgegangen, dass die Rating-Agenturen mit angemessener Konsistenz vorgehen,

^① Die Berechnungsmethode stützt sich lose auf ein ähnliches Verfahren, das in *Financial Stability Review* vom Juni 2000 erörtert wurde. ^② Die Ausfallwahrscheinlichkeit wird mit Eins festgelegt, wenn sich der Staat in der Zahlungsunfähigkeit befindet.

wenn sie die Bonität verschiedener Schuldnerkategorien einstufen. Im Anschluss an die Berechnung der durchschnittlichen Ausfallwahrscheinlichkeit kann diese mittels des am nächsten liegenden Rating ausgedrückt werden.

Anwendungen und bestehende Probleme

Das geschätzte Durchschnittsrating eines Berichtlandes ist am besten geeignet, um Veränderungen der Kreditqualität im Zeitverlauf zu ermitteln. Dabei können u.a. Unterschiede in der Kreditqualität zwischen Forderungen an den öffentlichen und an den privaten Sektor, in der Portfoliozusammensetzung und in der Besicherungsquote der Auslandsforderungen die Aussagefähigkeit des geschätzten Durchschnittsrating zu einem gegebenen Zeitpunkt einschränken. Soweit sich jedoch diese Faktoren nur langsam verändern, kann die *Zeitreiheneigenschaften* des geschätzten Durchschnittsrating für jedes Berichtland gleichwohl nützlich sein, um grössere Veränderungen der Risiken des Auslandsengagements, wie sie im Mittelpunkt des Haupttextes stehen, zu ermitteln.

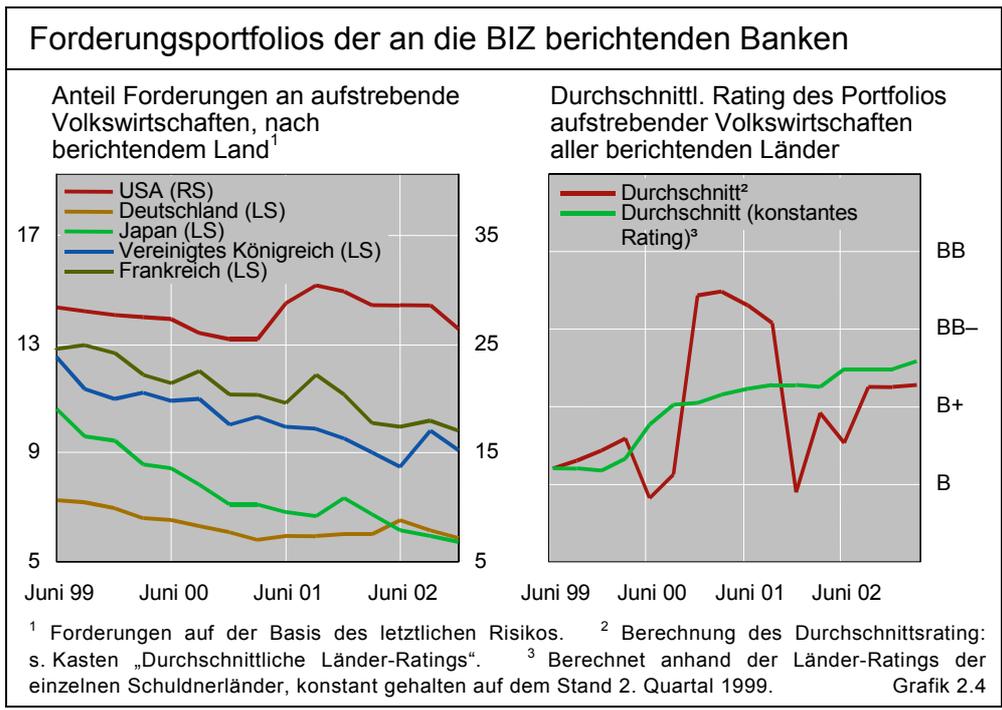
Aufgrund mangelhafter Daten müssen bei der Berechnung des Durchschnittsrating eine Reihe von Annahmen getroffen werden. So sind beispielsweise nur 13% der gesamten Auslandsforderungen der Banken im Inlandsbesitz in den BIZ-Berichtsländern Forderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor. Für zahlreiche Schuldnerländer sind plausible Indikatoren für die Solidität des Banken- und des Unternehmenssektors nicht ohne weiteres verfügbar. Obwohl Unterschiede in der Kreditqualität zwischen Sektoren zweifelsohne eine Rolle spielen, berücksichtigt der hier berechnete Index ausschliesslich das Rating der Staatsschulden, wodurch sich das geschätzte Durchschnittsrating verzerren kann.

Die Berechnung wird ferner dadurch erschwert, dass die konsolidierte BIZ-Statistik potenziell wichtige Engagements der Bankensysteme der Berichtsländer nicht erfasst. Zwar wird bei den konsolidierten Forderungen auf der Basis des letztlichsten Risikos der letztlichste Garant jeder Forderung berücksichtigt, doch beschränkt sich der Erfassungsbereich dieser Analyse auf die bilanzwirksamen Engagements der Banken. Ausserbilanzielle Positionen hingegen, ein wichtiger Teil der Gesamtforderungen der Banken, werden in den BIZ-Statistiken nicht erfasst. Das Ausmass, in dem diese Positionen bekannte Risiken in Auslandsengagements ausgleichen oder als Absicherung dagegen dienen, beeinflusst das geschätzte Durchschnittsrating zusätzlich.

Schliesslich sind nicht alle Staaten mit einem Rating ausgestattet, weshalb einem Teil der Forderungen von Banken des Berichtsgebiets keine Ausfallwahrscheinlichkeiten zugeordnet werden können. Ein Land hat z.B. kein Länder-Rating, weil es keine ausstehenden Staatsanleihen hat oder aber weil die Rating-Agenturen seinen Staatsschulden kein Rating gegeben haben. Allerdings ist dieses Problem heute geringer als früher, da die Zahl der Länder, deren Staatsschulden mit einem Rating versehen sind, in den letzten zehn Jahren gewachsen ist. Der Anteil der Forderungen sämtlicher BIZ-Berichtsländer gegenüber Ländern ohne ein von Standard & Poor's vergebenes Länder-Rating für Fremdwährungsanleihen lag in jedem Quartal seit Mitte 1999 im Durchschnitt bei lediglich 4% der Gesamtforderungen.

Gesamtforderungen stieg zunächst von 4% im zweiten Quartal 1999 auf 5% im ganzen Jahr 2001 und fiel dann bis zum ersten Quartal 2003 auf 3% zurück. Im gleichen Zeitraum verringerte sich der Anteil der Schuldner des Asien-Pazifik-Raums ebenfalls von 4% auf knapp 3%.

Der Rückzug aus den aufstrebenden Volkswirtschaften und die entsprechende Verbesserung des durchschnittlichen Rating der auf der Basis des letztlichsten Risikoträgers ermittelten Forderungsportfolios war eine vergleichsweise verbreitete Entwicklung in den führenden Bankensystemen (Grafik 2.4, links). Der Anteil der so gemessenen Forderungen von US-Banken gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften an ihren Gesamtforderungen sank von 30% Ende 2001 auf 26% im ersten Quartal 2003, wobei die Forderungen an lateinamerikanische Schuldner am stärksten zurückgingen. Die japanischen Banken halbierten ihr Engagement in aufstrebenden Volkswirtschaften im Verlauf der



letzten fünf Jahre; der Anteil ihrer Forderungen mit letzlichem Risiko an Schuldner aus aufstrebenden Volkswirtschaften sank von 12% im Jahr 1999 auf 6% im ersten Quartal 2003. Auch die britischen, deutschen und französischen Banken reduzierten ihr Engagement in aufstrebende Volkswirtschaften, was zu einer Verbesserung des Durchschnittsrating auch in ihren Forderungsbeständen beitrug.

Gesunkenes Engagement gegenüber risikoreicheren Ländern unter den aufstrebenden Volkswirtschaften

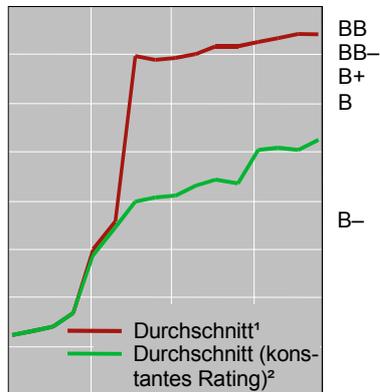
Die Banken haben nicht nur ihr Engagement gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften insgesamt verringert, sondern zusätzlich zunehmend Finanzmittel in weniger risikobehaftete Länder *innerhalb* dieser Gruppe gelenkt, wie die Verbesserung des Durchschnittsrating ihrer entsprechenden Portfolios zeigt. Die vierteljährlichen Veränderungen der Durchschnittsratings resultieren zumeist aus Veränderungen des Rating von Staatsschulden der Schuldnerländer und nicht aus massiven Verschiebungen im Engagement gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften (Grafik 2.4, rechts). Werden die einzelnen Länder-Ratings jedoch konstant auf dem Niveau von Mitte 1999 gehalten, dann verbesserten die Banken des Berichtsgebiets mittels Umschichtungen das Durchschnittsrating ihres Gesamtportfolios in aufstrebenden Volkswirtschaften, und zwar von nahe B im zweiten Quartal 1999 auf über B+ im ersten Quartal 2003.

Zwar zogen die berichtenden Banken Finanzmittel aus risikoreicheren Ländern in allen aufstrebenden Regionen ab, doch ist die Rating-Verbesserung ihres Portfolios der aufstrebenden Volkswirtschaften Europas am auffälligsten (Grafik 2.5). Auf der Basis des letzten Risikos ist der Anteil der Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas von 17% der

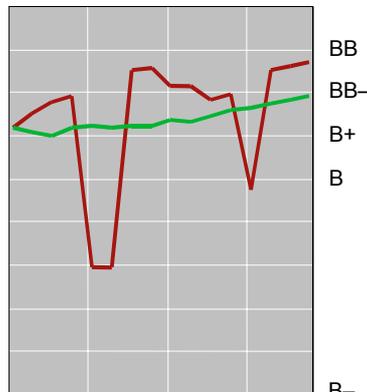
Abnehmendes Länderrisiko des Portfolios aufstrebender Volkswirtschaften Europas ...

Durchschnittliches Rating der Portfolios aufstrebender Volkswirtschaften von an die BIZ berichtenden Banken

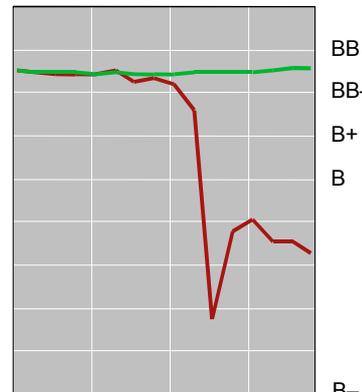
Aufstrebendes Europa



Asien und Pazifik



Lateinamerika und Karibik



Juni 99 Juni 00 Juni 01 Juni 02

Juni 99 Juni 00 Juni 01 Juni 02

Juni 99 Juni 00 Juni 01 Juni 02

¹ Berechnung des durchschnittlichen Rating: s. Kasten „Durchschnittliche Länder-Ratings“. ² Berechnet anhand der Länder-Ratings der einzelnen Schuldnerländer, konstant gehalten auf dem Stand 2. Quartal 1999. Grafik 2.5

Gesamtforderungen Mitte 1999 auf 23% im ersten Quartal 2003 angestiegen. Im gleichen Zeitraum hat sich jedoch das Durchschnittsrating (mit konstanten Länder-Ratings von Mitte 1999) von CCC+ auf nahezu B verbessert, und zwar hauptsächlich infolge eines Forderungsabbaus gegenüber Russland und eines Forderungsanstiegs gegenüber Polen. Der Anteil der Forderungen mit letztllichem Risiko gegenüber Russland, dessen Zahlungsausfall im August 1998 zu einem Durchschnittsrating von CCC im Zeitraum Mitte 1999 bis erstes Quartal 2003 führte, an den Gesamtforderungen gegenüber der Region fiel in diesem Zeitraum von 26% auf 11%. Der Anteil der Forderungen an Polen, das ein Durchschnittsrating von nahezu BBB+ aufwies, an den Gesamtforderungen gegenüber der Region stieg im gleichen Zeitraum von 12% auf 24%.

... ebenso im Portfolio der Asien-Pazifik-Region

Das Durchschnittsrating des Asien-Pazifik-Portfolios der Banken im Berichtsgebiet verbesserte sich ebenfalls, wenn auch weniger dramatisch. Bei konstanten Länder-Ratings auf dem Stand von Mitte 1999 näherte sich das Durchschnittsrating dieses Portfolios BB- an, eine Verbesserung von ungefähr einem Risikograd. Dies war im Wesentlichen das Ergebnis eines gesunkenen Engagements gegenüber Indonesien, das von Mitte 1999 bis zum ersten Quartal 2003 ein Durchschnittsrating von CCC- aufwies, und des gestiegenen Engagements gegenüber Malaysia, dessen Durchschnittsrating besser als BBB war.

Der Zahlungsausfall des argentinischen Staates im Jahr 2001 drückte das Durchschnittsrating des Lateinamerika-Portfolios der Banken im Berichtsgebiet nach unten. Werden jedoch die Länder-Ratings konstant auf ihrem Stand von Mitte 1999 gehalten, so veränderte sich das Durchschnittsrating dieses Portfolios in diesem Zeitraum kaum, sondern verharrte nahe bei BB-. Dies ist darauf zurückzuführen, dass zwei der wichtigsten Schuldnerländer der Region, Argentinien und Mexiko, zu der Zeit ähnliche Länder-Ratings aufwiesen. Die Verschlechterung des Durchschnittsrating dieses Portfolios Mitte 2001 war das Ergebnis der sukzessiven Herabstufungen des argentinischen Staates, die im

März 2001 begannen. Die im ersten Quartal 2002 einsetzende Verbesserung war darauf zurückzuführen, dass die Banken ihr Argentinien-Engagement verringerten; sie wurde jedoch durch die Herabstufung Brasiliens um einen Risikograd auf B+ im Juli 2002 zum Teil wieder aufgezehrt. Während der Anteil der Forderungen (auf Basis des letzten Risikos) gegenüber Argentinien an den Gesamtforderungen gegenüber der Region von 21% Mitte 1999 auf 8% im ersten Quartal 2003 zurückging, erhöhte sich der Anteil Mexikos im gleichen Zeitraum von 20% auf 45%.

Internationale Konsortialkredite im zweiten Quartal 2003

Blaise Gadanecz

Im zweiten Quartal belebte sich das Geschäft am internationalen Konsortialkreditmarkt, nachdem es zuvor drei Mal in Folge abgenommen hatte. Das Zeichnungsvolumen erreichte \$ 371 Mrd., gegenüber \$ 234 Mrd. im ersten Quartal. Saisonbereinigt ergab sich daraus dennoch ein leichter Rückgang. Gewöhnlich ist das Zeichnungsvolumen im zweiten Quartal jedes Jahres hoch; in den Jahren 1999 bis 2002 betrug es durchschnittlich \$ 384 Mrd.

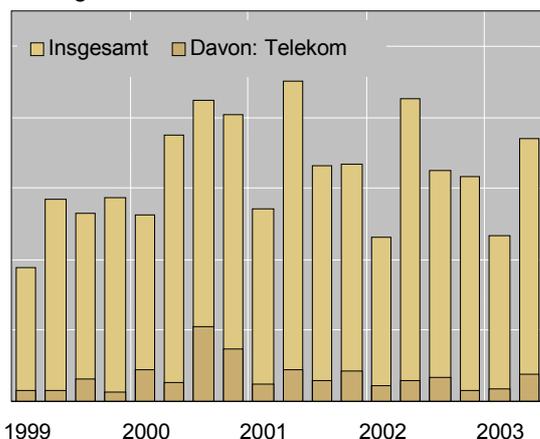
Die Kreditvergabe an US-Schuldner, insbesondere an solche mit Anlagequalität, ging im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zurück. Unabhängig vom Rating verringerte sich das Geschäft insgesamt um 32%. Zum einen war dies auf die vorteilhaften Finanzierungsbedingungen an den Märkten für Unternehmensanleihen zurückzuführen, zum anderen wurden weniger Auffangkreditlinien für die Emission von Commercial Paper als vor einem Jahr vergeben. Bemerkenswert war der stark gesunkene Anteil von explizit als besichert ausgewiesenen Geschäften auf 8% der gesamten Kreditvergabe an US-Schuldner; dies entspricht dem Rückgang der langfristigen Bonitätsherabstufungen in den USA. Zuvor hatte dieser Anteil 21% im Quartalsdurchschnitt seit Anfang 1999 betragen, und im ersten Quartal 2003 hatte er einen Höchstwert von 36% erreicht.

Hingegen erhöhte sich das Zeichnungsvolumen europäischer Schuldner im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Der kräftige Anstieg um 39% resultierte aus umfangreichen Refinanzierungen

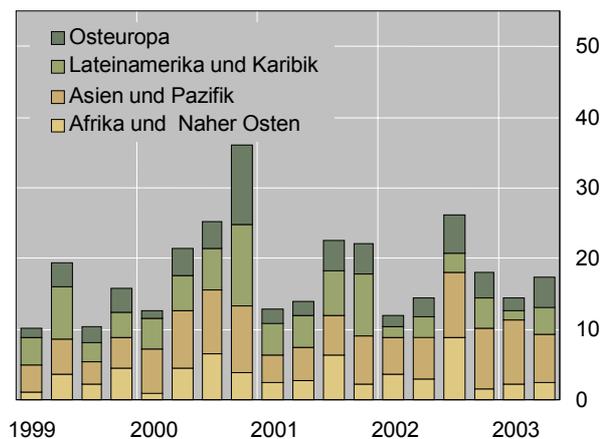
Geschäft am internationalen Konsortialkreditmarkt

Mrd. US-Dollar

Bereitgestellte Fazilitäten



Fazilitäten für aufstrebende Volkswirtschaften



Quellen: Dealogic Loanware; BIZ.

von Automobilherstellern (DaimlerChrysler erneuerte \$ 13 Mrd.) und von Telekommunikationsunternehmen (z.B. Telekom Italia/Olivetti und Vodafone),^① was darauf schliessen lässt, dass das Vertrauen der Anleger in diesen Sektor zurückgekehrt ist. Das weltweite Zeichnungsvolumen von Telekommunikationsunternehmen, das nahezu \$ 40 Mrd. erreichte, war das höchste seit Ende 2001. Ein Anstieg der Liquidität im Sekundärmarkt, wo der Handel mit dieser Art von Schuldtiteln populär geworden ist und laut Berichten von Marktteilnehmern das Geschäft geradezu dominierte, hat den Sektor seit kurzem neu belebt.

Das Zeichnungsvolumen von Schuldnern aus aufstrebenden Volkswirtschaften weitete sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum leicht aus und erreichte \$ 18 Mrd. für sämtliche Regionen. Die Kreditvergabe an Lateinamerika, die im Vorquartal einen historischen Tiefstand erreicht hatte, erholte sich, gestützt durch eine für den mexikanischen Staat bereitgestellte Fazilität in Höhe von \$ 2 Mrd. zur Finanzierung des Rückkaufs von Brady-Anleihen.^② In Asien kam die grösste Nachfrage von Kreditnehmern aus Korea und Taiwan, hauptsächlich in den Sektoren Elektronik, Banken und Petrochemie. Kreditnehmer aus den beiden Ländern erhielten Konsortialkredite von insgesamt je \$ 1,8 Mrd. Die South African Reserve Bank zeichnete eine Fazilität von \$ 1 Mrd. zur Tilgung einer bestehenden Kreditlinie.

^① Die Fazilitäten beider Unternehmen, die anfänglich € 15,5 Mrd. bzw. \$ 10,4 Mrd. betragen, wurden später, d.h. im dritten Quartal, herabgesetzt. ^② S. „Der internationale Markt für Schuldtitel“.