

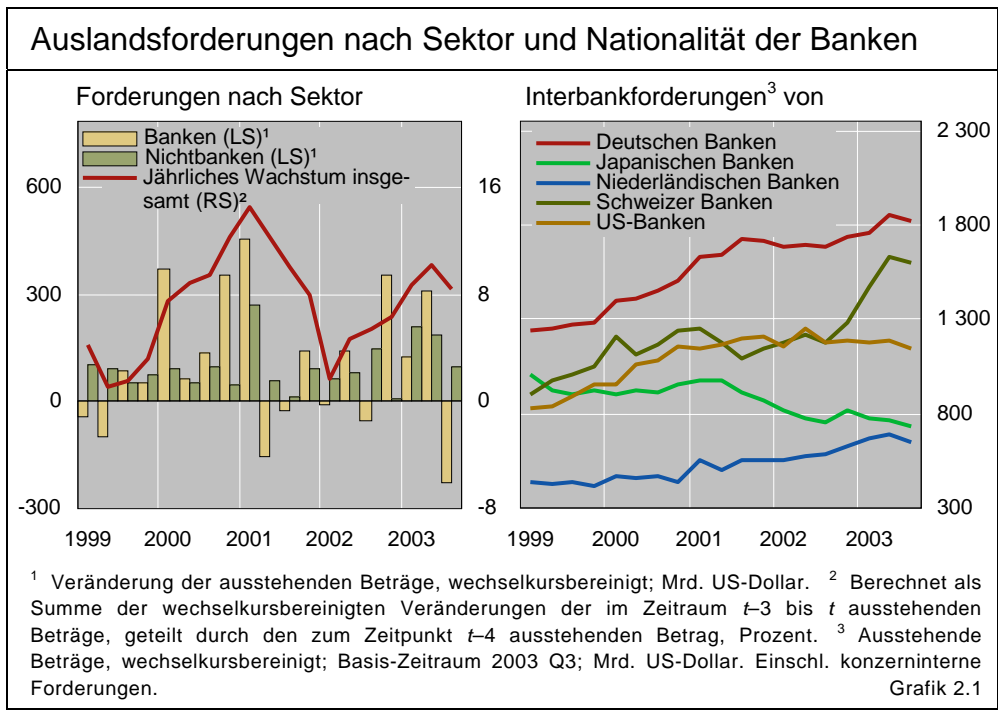
2. Das internationale Bankgeschäft

Im dritten Quartal 2003 schrumpfte der Interbankmarkt beträchtlich. Nahezu ein Drittel des Forderungsanstiegs der drei Vorquartale verschwand wieder aus den Bankbilanzen. Hierin schlug sich im Wesentlichen eine verringerte Interbank-Kreditvergabe von europäischen und US-Banken über ihre Geschäftsstellen im Vereinigten Königreich und an Offshore-Finanzplätzen nieder. Gleichzeitig stieg die Kreditvergabe an Nichtbanken deutlich an. Dieser Anstieg weist zwar möglicherweise auf eine Belebung der Kreditnachfrage von Unternehmen hin, teilweise beruhte er jedoch auf einer höheren Kreditvergabe an Nichtbanken an Offshore-Finanzplätzen, was auf eine Ausweitung der Hedge-Fonds-Geschäfte schliessen lässt.

Die Banken im Berichtsgebiet fuhren fort, ihr Engagement gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften zu risikoärmeren Vermögenswerten zu verlagern. Dies äusserte sich in einem Anstieg des Anteils der Forderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor, in einem Rückzug aus Lateinamerika hin zu als risikoärmer eingestuften Krediten und in der erneuten Verbesserung der durchschnittlichen Ratings des Gesamtportfolios in den aufstrebenden Volkswirtschaften. Des Weiteren lässt die Zunahme der Nettorisikotransfers weg aus bestimmten Regionen vermuten, dass die Banken vermehrt nach Garantien Dritter für ihre Kredite an aufstrebende Volkswirtschaften suchen. Im dritten Quartal stiegen die Einlagen bei Banken im BIZ-Berichtsgebiet stärker als die Kreditvergabe, wodurch sich insgesamt ein Nettoabfluss aus den aufstrebenden Volkswirtschaften ergab. Während ein Forderungsanstieg gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas zu Nettomittelzuflüssen in diese Region führte, flossen infolge eines Einlagenanstiegs bei Banken im Berichtsgebiet netto Finanzmittel aus der Asien-Pazifik-Region und aus Lateinamerika ab.

Abbau von Interbankpositionen aufgrund höherer Kreditvergabe an Endkreditnehmer

Nachdem sich die Interbankforderungen in den drei Vorquartalen ausgeweitet hatten, ging die Kreditvergabe zwischen Banken im dritten Quartal 2003 zurück. Möglicherweise hat damit die regelmässig auftretende Phase fallender Interbank-Kreditvergabe begonnen. Im dritten Quartal verschwand etwa ein



Drittel der zuvor aufgebauten Interbankforderungen aus den Bankbilanzen, da sich Banken aus den USA und Europa zurückzogen. Gleichzeitig vergaben einige Bankensysteme, vor allem in den USA und in Deutschland, mehr Kredite an Nichtbanken. Ohne Saisonbereinigung gingen die gesamten ausstehenden Auslandsforderungen wegen rückläufiger Interbankforderungen erstmals seit einem Jahr zurück. Hierdurch verringerte sich die Jahreswachstumsrate der Forderungen von 10% im Vorquartal auf 8% (Grafik 2.1, links).

Rekordrückgang der Interbank-Kreditvergabe

Im dritten Quartal 2003 gingen die Forderungen an Banken, die gewöhnlich die Kreditvergabe dominieren, deutlich zurück (Grafik 2.1, links). Mit \$ 259 Mrd. verzeichnete die Kreditvergabe an andere Banken (einschl. eigene Geschäftsstellen) den höchsten Rückgang am Interbankmarkt seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken. In den drei Vorquartalen waren die Interbankforderungen um \$ 788 Mrd. angestiegen, da Banken Finanzmittel bei anderen Banken parkten. Dies lag möglicherweise an der gedämpften Nachfrage nach Unternehmenskrediten und der Unsicherheit über die zukünftige Zinsentwicklung (Tabelle 2.1). Im dritten Quartal jedoch verschwand etwa ein Drittel dieser Finanzmittel wieder aus den Bankbilanzen, was hauptsächlich auf den Rückgang des Geschäfts mit eigenen Geschäftsstellen zurückzuführen war. Ungeachtet des Mittelaufbaus im ersten Halbjahr führte der Rückgang im dritten Quartal offenbar dazu, dass sich der Bestand an Interbankforderungen von seinem langfristigen Gleichgewichtsniveau gegenüber Verbindlichkeiten an Nichtbanken entfernte (s. nachfolgenden Kasten).

Der Rückgang im Interbankgeschäft war zwar verbreitet, doch waren hauptsächlich Banken im Vereinigten Königreich und in den USA sowie – in geringerem Ausmass – in Japan und im Euro-Raum betroffen. Die Kredite an

Nach dem Forderungsaufbau der drei Vorquartale ...

... verschwindet im dritten Quartal ein Drittel der Finanzmittel aus den Bilanzen

Langfristiges Gleichgewicht am Interbankmarkt

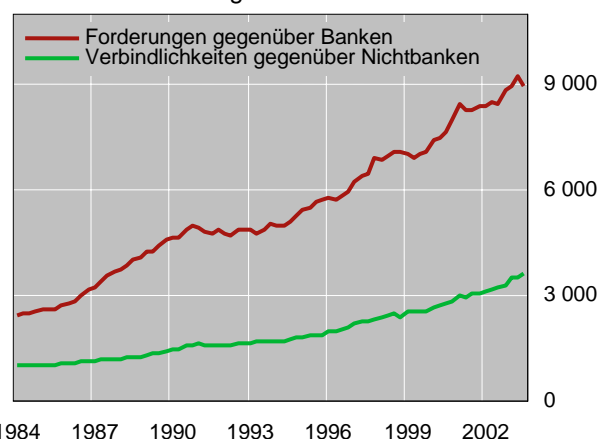
Am Interbankmarkt treten häufig kräftige Schwankungen des Geschäftsvolumens auf. Worauf lassen sich diese Schwankungen zurückführen? Die aggregierten Daten zur Entwicklung der Auslandsforderungen an Banken lassen darauf schliessen, dass zufließende Einlagen zum Teil zunächst am Interbankmarkt wiederangelegt werden, möglicherweise wegen kurzfristiger Ungleichgewichte in der Nachfrage und im Angebot von Finanzmitteln für Endkreditnehmer. Jede Seite eines Geschäfts, bei dem diese Mittel von einer Bank zur nächsten weitergeleitet werden, schlägt sich in den aggregierten Daten zur Forderungsentwicklung nieder und lässt das Interbank-Kreditvolumen anschwellen. Eine dauerhafte Zunahme der Einlagen sollte ceteris paribus letztendlich zu einem entsprechenden dauerhaften Anstieg der Forderungen an Nichtbanken führen.[Ⓞ] Auf kurze Sicht jedoch nähert sich der Bestand von Forderungen an Banken möglicherweise nur allmählich seinem Gleichgewichtsniveau gegenüber dem Bestand an Verbindlichkeiten an, wenn Finanzmittel wieder aus dem Interbankmarkt abfliessen.

Vor dem Hintergrund dieser Funktion des Interbankmarktes gibt dieser Kasten einen ersten Einblick in die langfristige Beziehung zwischen dem Geschäftsvolumen am Interbankmarkt und dem Verbindlichkeitenbestand der Banken gegenüber Mittelgebern. Möglicherweise lässt sich anhand des Ergebnisses dieser Analyse bestimmen, ob ein kräftiger Rückgang der Kreditvergabe am Interbankmarkt, wie er im dritten Quartal zu verzeichnen war, eine Bewegung in Richtung langfristiges Gleichgewicht war oder einen neuen Schock für das System darstellt. Allgemeiner soll untersucht werden, wie sich die relative Grösse des Interbankmarktes verhält. Genauer gesagt, wie viele Dollars tauchen für jeden Dollar an Bankfinanzierungen, der umhergereicht wird, im Interbankmarkt auf? Und hat sich dieses Verhältnis mit der zunehmenden Globalisierung des Bankensektors im Laufe der Zeit verändert?

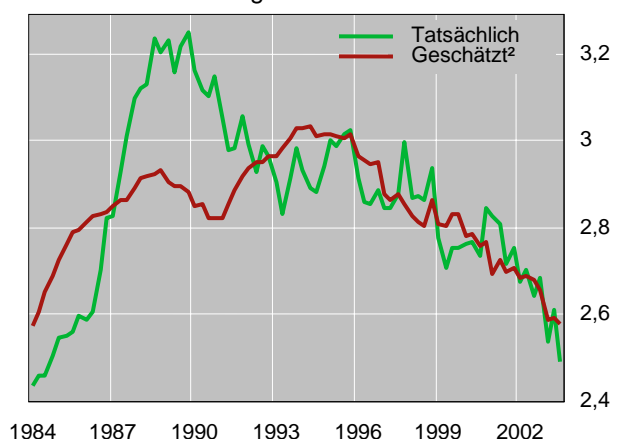
Der oben beschriebene einfache Bezugsrahmen lässt auf eine statistische Beziehung schliessen, die als Kointegration bezeichnet wird. Das verwendete Modell berücksichtigt Verbindlichkeiten von Banken gegenüber Nichtbanken (hauptsächlich Einlagen des Staates und des Privatsektors) und die Forderungen an andere Banken (eine Massgrösse für das Geschäftsvolumen am Interbankmarkt). Es gilt die Annahme, dass diese Variablen dazu neigen, sich nach dem Auftreten von Schocks auf das System ihrer Gleichgewichtsbeziehung wieder

Langfristiges Verhältnis zwischen Interbankforderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken

Stand der Forderungen und Verbindlichkeiten¹



Verhältnis Forderungen/Verbindlichkeiten



¹ Mrd. US-Dollar. ² Basis: Kointegrationsmodell mit einer Konstanten und einem Zeittrend.

[Ⓞ] Da es sich beim internationalen Bankkreditmarkt nicht um ein geschlossenes System handelt, haben Veränderungen an den inländischen Kreditmärkten auch Auswirkungen auf die internationale Kreditvergabe.

anzunähern. Unter Berücksichtigung von Zeittrends können Schätzungen der Parameter, die diese Langfristbeziehung bestimmen, Aufschluss darüber geben, ob grosse Veränderungen der Forderungsströme eine Rückkehr zum Gleichgewicht darstellen.

Die wesentlichen Gröszenmerkmale des Interbankmarktes werden in der vorstehenden Grafik zusammengefasst. Wie im linken Feld dargestellt, sind sowohl der Forderungsbestand an Banken als auch der Bestand an Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken in den letzten zwei Jahrzehnten stetig gestiegen.² Das Geschäftsvolumen am Interbankmarkt war im Durchschnitt doppelt so hoch wie der Bestand an Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken, wobei dieses Verhältnis seit den frühen neunziger Jahren allerdings rückläufig ist (rechtes Feld). Obwohl dies wahrscheinlich bis zu einem gewissen Grad auf den Rückzug japanischer Banken während der letzten zehn Jahre zurückzuführen ist, dürften auch andere, eher strukturelle Faktoren mitspielen. Beispielsweise könnten die Globalisierung und die Konsolidierung des internationalen Bankgeschäfts (und eventuell die Zunahme der Geschäfte an den Offshore-Finanzplätzen) in den neunziger Jahren die Effizienz bei der Platzierung von Finanzmitteln verbessert haben, als sich die globale Präsenz der Geschäftsbanken ausweitete. Diese Hypothese wird dadurch gestützt, dass der Anteil der konzerninternen Kreditvergabe an den gesamten Interbankforderungen über den gleichen Zeitraum angestiegen ist.

Die langfristige Beziehung zwischen Forderungen an Banken und Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken, die sich aus den Daten ergibt, lässt vermuten, dass sich die Interbankforderungen nach dem kräftigen Rückgang im dritten Quartal 2003 eher vom Gleichgewicht entfernt haben, als dass der Forderungsaufbau aus den Vorquartalen korrigiert wurde. Allerdings ist die Aussagekraft der Schätzungen des langfristigen Verhältnisses dieser Bestände, die neben dem tatsächlichen Verhältnis im rechten Feld der Grafik dargestellt werden, noch sehr vage.³ Die Abnahme des tatsächlichen Verhältnisses spiegelt den starken Rückgang bei der Interbank-Kreditvergabe im dritten Quartal wider. Zwar geht das geschätzte Gleichgewichtsverhältnis im dritten Quartal 2003 effektiv zurück, doch fällt der tatsächliche Rückgang deutlich stärker aus, was bedeutet, dass sich das System im Vergleich zu den drei Vorquartalen weiter vom Gleichgewicht entfernt hat.

² Diese Analyse stützt sich auf Daten von 24 Berichtsländern, die seit dem vierten Quartal 1983 ohne Unterbrechung berichtet haben. Der Bestand an Forderungen/Verbindlichkeiten wird berechnet als die Summe der um Wechselkursveränderungen bereinigten Bestände an Forderungen/Verbindlichkeiten dieser 24 Berichtsländer gegenüber der übrigen Welt. Deshalb entsprechen die in der Grafik dargestellten Bestände nicht genau den an anderen Stellen gemeldeten Beständen, weil bestimmte Berichtsländer ausgeschlossen sind. ³ Die Schätzungen basieren auf einem einfachen Fehlerkorrektur-Modell mit einer Konstanten und einem Zeittrend. Dabei werden Daten bis zum 3. Quartal 2002 verwendet. Andere, anspruchsvollere Modelle, die den Forderungsbestand an Nichtbanken als eine endogene Variable im System berücksichtigen, zeigen ebenfalls, dass das tatsächliche Verhältnis und das implizite Gleichgewichtsverhältnis zwischen den Forderungen an Banken und den Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken im dritten Quartal 2003 auseinander drifteten.

Banken in den USA nahmen um \$ 59 Mrd. bzw. um 5% gegenüber dem Vorquartal ab, hauptsächlich weil Banken im Vereinigten Königreich, im Euro-Raum, in der Schweiz und in Offshore-Finanzplätzen ihre Kreditvergabe drosselten. Ebenso verringerten sich die Forderungen an Banken im Vereinigten Königreich deutlich um \$ 71 Mrd., wobei Banken im Euro-Raum die Kreditvergabe um \$ 31 Mrd. kürzten und Banken in Offshore-Finanzplätzen um weitere \$ 18 Mrd. Im gesamten Euro-Raum verschwanden Interbankkredite in Höhe von \$ 24 Mrd. aus den Bankbilanzen, während die Forderungen an Banken in Japan um \$ 49,5 Mrd. abnahmen, worin sich ein Geschäftsrückgang mit Banken im Vereinigten Königreich widerspiegelte.¹

¹ Die Interbankkredite innerhalb des Euro-Raums wuchsen tatsächlich um \$ 9 Mrd., eine geringe Zunahme im Vergleich zu den Vorquartalen.

Auslandsforderungen von an die BIZ berichtenden Banken

Veränderung der ausstehenden Beträge, wechselkursbereinigt; Mrd. US-Dollar¹

	2001	2002		2003			Stand Ende Sept. 2003	
	Jahr	Jahr	Q3	Q4	Q1	Q2		Q3
Auslandsforderungen insgesamt	859,2	742,0	92,9	366,9	335,8	494,4	-132,8	14 929,9
An Banken	417,1	438,9	-54,6	356,0	123,3	308,4	-229,6	9 572,2
An Nichtbanken	442,1	303,1	147,5	10,8	212,5	186,0	96,8	5 357,7
Kredite: Banken	362,8	408,1	-65,3	433,4	98,1	322,7	-259,1	8 202,6
Nichtbanken	249,2	93,1	67,1	-16,2	167,1	14,7	64,9	2 887,1
Wertpapiere: Banken	27,3	36,3	8,4	-51,9	18,7	-4,7	18,1	958,1
Nichtbanken	201,4	202,2	98,8	27,9	55,2	133,0	12,5	2 217,0
Forderungen insgesamt nach Währung								
US-Dollar	422,7	320,8	-114,4	201,9	93,8	251,9	-90,0	6 008,7
Euro	439,6	463,0	201,1	119,1	226,8	206,1	-3,0	5 408,6
Yen	-65,5	-40,0	16,6	19,4	-16,2	-25,6	-0,3	751,6
Sonstige Währungen ²	62,3	-1,8	-10,4	26,5	31,4	63,0	-39,5	2 761,0
Nach Sitzland des Nichtbankschuldners								
Fortgeschrittene Volkswirtschaften								
Euro-Raum	384,8	303,1	134,2	64,2	158,8	160,2	80,2	4 166,3
Japan	139,0	118,4	49,7	7,2	55,4	67,6	52,1	1 891,3
USA	-3,7	4,1	-0,4	0,5	21,5	15,6	6,5	179,8
Offshore-Finanzplätze	183,4	153,1	59,1	59,1	25,8	60,0	17,0	1 407,4
Aufstrebende Volkswirtschaften	55,0	18,9	16,7	-28,2	80,8	18,9	10,3	613,8
Nicht aufgliederbar ³	2,5	-16,5	2,4	-23,8	-6,4	3,3	5,6	527,7
Nicht aufgliederbar ³	-0,1	-3,5	-5,8	-1,3	-20,8	3,6	0,6	49,9
<i>Nachrichtlich:</i>								
<i>Inlandsforderungen⁴</i>	84,1	52,4	-26,8	36,9	184,1	83,0	49,4	2 073,6

¹ Nicht saisonbereinigt. ² Einschl. nicht aufgliederbare Währungen. ³ Einschl. Forderungen an internationale Organisationen. ⁴ Fremdwährungsforderungen an Gebietsansässige des Sitzlandes der berichtenden Bank. Tabelle 2.1

Bedeutender Geschäftsrückgang an den wichtigsten Finanzplätzen

Bei den Banken welcher Länder war der Rückgang des Interbankgeschäfts am grössten? Insgesamt ging die Abnahme in der Interbank-Kreditvergabe grossenteils von Banken aus, die in den wichtigen Finanzzentren oder in Offshore-Finanzplätzen *ansässig* sind; dies ist für Einbrüche des Interbankgeschäfts auch typisch. Nur ein geringer Teil dieser Entwicklung war jedoch auf Banken *mit Hauptsitz* in diesen Finanzzentren zurückzuführen. So betrug der Anteil der im Vereinigten Königreich ansässigen Banken am gesamten Forderungsrückgang etwa 25%, und weitere 17% entfielen auf Banken in Offshore-Finanzplätzen.² Das Geschäft der Banken aus dem Vereinigten

Weniger Interbankkredite von den britischen Geschäftsstellen der Banken ...

² Insgesamt entfielen rund 90% des Rückgangs der Interbank-Kreditvergabe auf eigene Geschäftsstellen. Britische Banken im Vereinigten Königreich erhöhten die Interbank-Kredit-

Königreich selbst trug jedoch kaum zu dieser Entwicklung bei. Wie in Tabelle 2.2 dargestellt, waren es niederländische Banken, die ihre Interbankforderungen am stärksten kürzten, und zwar hauptsächlich über ihre Geschäftsstellen im eigenen Land und im Vereinigten Königreich. Auch US-, deutsche, japanische und schweizerische Banken verzeichneten eine deutliche Abnahme ihrer Interbankforderungen, zu einem beträchtlichen Teil in ihren Geschäftsstellen im Vereinigten Königreich und in Offshore-Finanzplätzen.³

Rückgang der Interbankforderungen nach Standort						
	Forderungen an Banken ¹	Anteil in Prozent ² für Niederlassungen in				
		Inland	Deutschland	USA	Vereinigtes Königreich	Offshore-Finanzplätze
Jüngster Rückgang: 2003 Q3 insgesamt	-194,6	66,7	13,7	12,8	26,2	16,9
Banken mit Hauptsitz in:						
Niederlande	-48,1	52,2	-2,0	13,6	34,8	25,5
USA	-46,7	63,5	5,1	63,5	10,2	31,7
Deutschland	-38,8	44,0	44,0	14,2	20,9	67,3
Japan	-34,4	46,9	14,1	13,3	38,8	-17,6
Schweiz	-30,7	77,4	-7,4	-18,8	61,0	-11,5
Schweden	-21,5	50,0	4,6	12,6	-1,6	26,3
Finnland	-15,6	51,2	0,0	0,0	37,4	11,4
Kanada	-12,7	18,7	-2,0	47,9	-21,2	50,5
Italien	-12,1	13,5	18,7	-4,3	4,8	9,0
Dänemark	-8,9	98,3	-4,1	0,0	-17,6	18,9
Gesamtbetrag für obige Banken	-269,5	53,2	8,8	18,1	23,6	22,3
Frühere Rückgänge:						
1999 Q2 insgesamt	-88,3	56,5	-13,9	-53,6	34,4	-17,0
2001 Q2 insgesamt	-153,0	43,5	-8,9	-3,2	38,5	28,3
Jüngster Anstieg: 2002 Q4 bis 2003 Q2 insgesamt	1 073,5	44,8	16,1	14,3	39,0	5,2

¹ Wechselkursbereinigte Veränderung der Forderungen an Banken einschl. konzerninterne Transaktionen. Mrd. US-Dollar. ² Negative Zahlen zeigen eine Zunahme der Forderungen an (ausser während des jüngsten Anstiegs).
Tabelle 2.2

vergabe um \$ 5 Mrd. und trugen so zu einem Anstieg von \$ 14 Mrd. für die britischen Banken weltweit bei.

³ Die Aufschlüsselung der Daten der Bankensysteme der verschiedenen Länder legt überdies die Vermutung nahe, dass die Banken, die ihr Geschäft nicht über britische Geschäftsstellen verbuchten, meist in stärkerem Masse Offshore-Finanzplätze benutzten (schwedische, deutsche, kanadische und US-Banken). Der Geschäftsumfang, der im dritten Quartal 2003 in Geschäftsstellen im Vereinigten Königreich anfiel, war ähnlich wie in früheren Quartalen, in denen das Geschäft am Interbankmarkt ebenfalls stark zurückging. Des Weiteren wurde erwartungsgemäss während der Expansionsphase am Interbankmarkt in den drei Vorquartalen ein ungefähr gleich hoher Anteil am Gesamtgeschäft über britische Geschäftsstellen verbucht.

Nicht alle nationalen Bankensysteme, die an der Expansionsphase des Interbankmarktes beteiligt waren, verzeichneten im dritten Quartal einen Positionsabbau, oder zumindest nicht in einem Ausmass, wie es der vorherigen Zunahme entsprochen hätte. So haben französische und britische Banken, die in der Expansionsphase zu den zehn grössten Kreditgebern zählten, ihre Interbankpositionen noch nicht abgebaut, und über 50% der von Schweizer, deutschen, italienischen, dänischen und niederländischen Banken am Markt platzierten Finanzmittel haben noch keinen Endkreditnehmer gefunden.

Kredite an Schuldner aus dem Privatsektor

... und mehr Kredit für Nichtbanken

Im Einklang mit dem Rückgang des Kreditvolumens am Interbankmarkt beschleunigte sich im dritten Quartal 2003 die Kreditvergabe an Nichtbanken. So erhöhten sich die Gesamtforderungen an Nichtbanken um \$ 97 Mrd., was im Vergleich mit den Quartalen davor nicht viel, aber dennoch bemerkenswert ist, weil der Anstieg nicht durch Repo-Geschäfte und Anlagen in Staatspapiere und andere Schuldtitel, sondern hauptsächlich durch eine höhere Kreditvergabe zustande kam. Etwa ein Drittel der \$ 65 Mrd. an zusätzlichen Krediten floss an Nichtbanken in den USA, gefolgt von Nichtbanken in Deutschland und im Vereinigten Königreich.

Kreditvergabe an Nichtbanken des Privatsektors ...

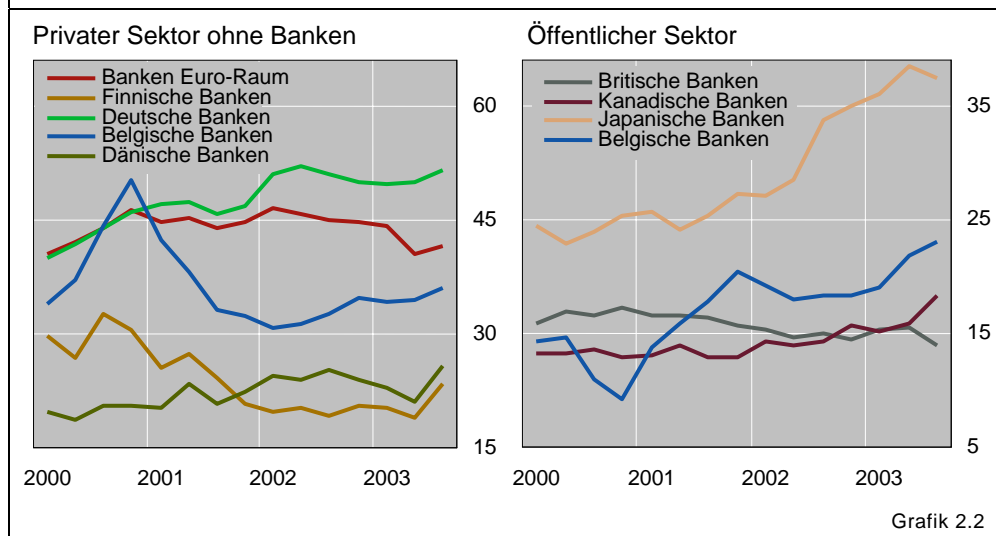
Ein Anstieg der Kreditvergabe an Nichtbanken kann auf eine Belebung der Nachfrage nach Unternehmenskrediten hindeuten, insbesondere, wenn die Kredite an Nichtbanken *des Privatsektors* fliessen. Einen endgültigen Beweis für steigende Unternehmenskreditvergabe gab es jedoch nicht (s. auch „Überblick“). Die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ (in der konzerninterne Positionen gegeneinander aufgerechnet werden) lässt darauf schliessen, dass mehrere Bankensysteme ihre Forderungsportfolios weg vom öffentlichen Sektor und vom Interbankgeschäft hin zu Nichtbanken des Privatsektors verlagerten. Dies ist ein Schlüsselfaktor, der im ersten Quartal 2003, als die Forderungen an Nichtbanken ungewöhnlich stark zugenommen hatten, nicht zu beobachten war. Allerdings konzentrierte sich diese jüngste Portfolioumschichtung auf die Banken weniger Länder und ist zudem teilweise auf einen Anstieg der Kreditvergabe an Nichtbanken des Privatsektors in Offshore-Finanzplätzen zurückzuführen, was eher ein Hinweis auf wachsende Hedge-Fonds-Geschäfte sein könnte.⁴

Bei den europäischen Banken war die Verlagerung der Portfolios auf Nichtbanken des Privatsektors offenbar am stärksten ausgeprägt (Grafik 2.2, links). Insgesamt erhöhte sich bei den Banken im Euro-Raum der Anteil der

⁴ Die gesamte Kreditvergabe an Nichtbanken in Offshore-Finanzplätzen stieg um \$ 6 Mrd. Bleibt jedoch der vergleichsweise hohe Kreditabbau eines einzigen Berichtlandes gegenüber einem Offshore-Finanzplatz unberücksichtigt, erhöhte sich die Kreditvergabe an diese Schuldner um \$ 15,2 Mrd. Gemäss der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ betragen im dritten Quartal 2003 die Auslandsforderungen gegenüber Offshore-Finanzplätzen \$ 799 Mrd. Hieran hatten die Forderungen an Nichtbanken des Privatsektors einen Anteil von 72% (nach noch 71% im Vorquartal und 69% im Vorjahr). Ausserdem stieg der Anteil der Forderungen an Nichtbanken des Privatsektors in Offshore-Finanzplätzen an den Gesamtforderungen an diesen Sektor weiter an, nämlich auf über 14% im dritten Quartal.

Konsolidierte internationale Forderungen ausgewählter berichtender Länder

Nach Sektor, in Prozent des Gesamtbetrags



Forderungen an Nichtbanken des Privatsektors an ihren gesamten Auslandsforderungen von 38% im Vorquartal auf 39%. Dementsprechend verringerte sich der Anteil ihrer Forderungen an andere Banken. Besonders bemerkenswert war die Verschiebung in den Portfolios deutscher Banken, die Finanzmittel an Nichtbanken in Japan und im Euro-Raum, hauptsächlich in den Niederlanden, Frankreich und Italien, lenkten. Diese Entwicklung bewirkte in Verbindung mit einem Forderungsanstieg gegenüber diesem Sektor in Entwicklungsländern und Offshore-Finanzplätzen, dass die gesamten Auslandsforderungen deutscher Banken an Nichtbanken des Privatsektors auf \$ 993 Mrd. bzw. 51,5% ihrer gesamten Auslandsforderungen wuchsen (von 50% in den drei Vorquartalen).⁵

Japanische Banken verringerten, möglicherweise in Reaktion auf den plötzlichen Zinsanstieg während des Quartals, ihren Bestand an ausländischen Staatsanleihen.⁶ Aus der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ geht hervor, dass die Auslandsforderungen japanischer Banken an den öffentlichen Sektor auf \$ 387 Mrd. zurückgingen, nachdem diese ihre Bestände an Staatspapieren aus dem Euro-Raum und den USA gekürzt hatten. Die Forderungen japanischer Banken an den öffentlichen Sektor in den USA beliefen sich auf \$ 179,5 Mrd. bzw. 47% ihrer gesamten Auslandsforderungen an die USA

... entfällt zum Teil auf Offshore-Finanzplätze

⁵ Auf längere Sicht steigt der Anteil der Forderungen deutscher Banken an diesen Sektor an. So lag ihr Anteil an den gesamten Auslandsforderungen an Nichtbanken des Privatsektors im dritten Quartal 2003 bei 27%, nachdem er ein Jahr zuvor noch 25% und im dritten Quartal 2000 22% betragen hatte.

⁶ Dies war der erste Rückgang der Forderungen japanischer Banken an diesen Sektor seit dem ersten Quartal 2002.

(Vorquartal: 47,5%). Gleichzeitig fiel der Anteil ihrer Forderungen an den öffentlichen Sektor des Euro-Raums auf 54% ihrer gesamten Auslandsforderungen an diese Region (Vorquartal: 57%).

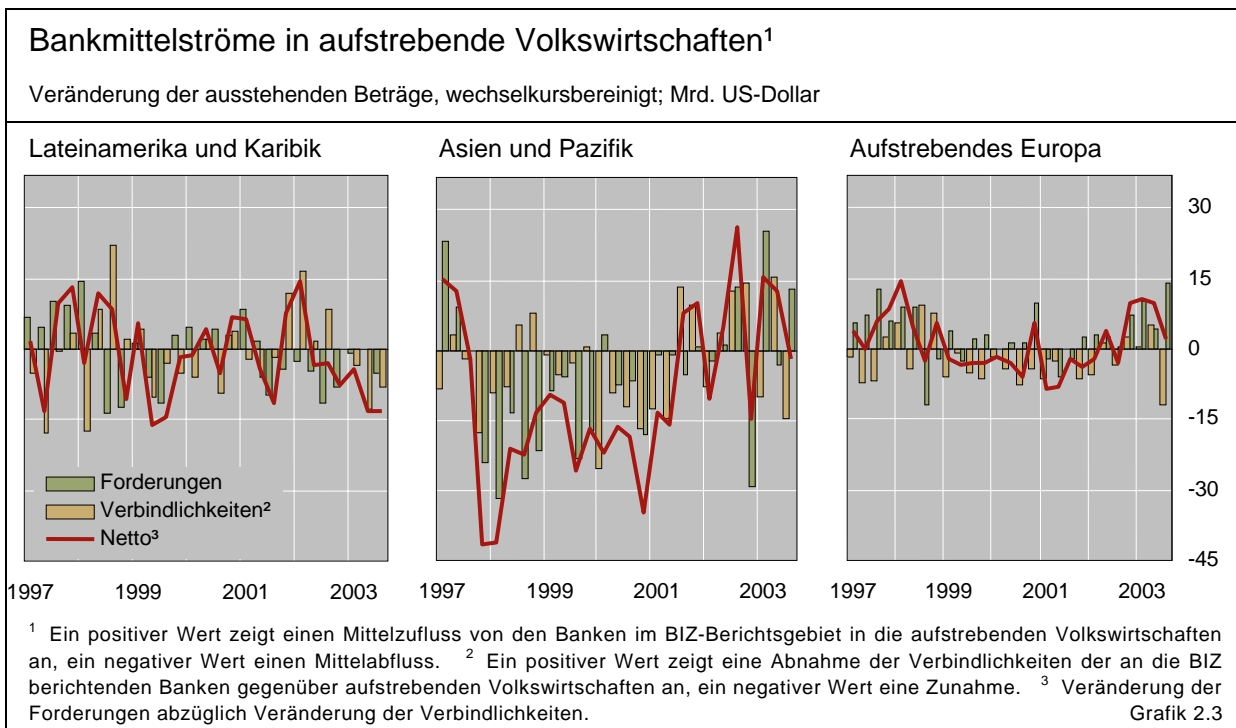
Einlagenerhöhung aufstrebender Volkswirtschaften bewirkt Nettomittelabfluss

Nach zwei Quartalen mit Nettozuflüssen in die aufstrebenden Volkswirtschaften übertraf im dritten Quartal 2003 die Zunahme der Einlagen bei Banken im BIZ-Berichtsgebiet die kräftige Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften. Hierdurch ergab sich im dritten Quartal ein Nettoabfluss in Höhe von \$ 9,8 Mrd. (Grafik 2.3). Während eine höhere Kreditvergabe zu Nettomittelzuflüssen in die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas beitrug, flossen infolge eines Einlagenanstiegs bei Banken im Berichtsgebiet netto Finanzmittel aus der Asien-Pazifik-Region und aus Lateinamerika ab. Die Bruttoforderungen an aufstrebende Volkswirtschaften erhöhten sich um insgesamt \$ 20,5 Mrd., die zweitgrößte Quartalszunahme seit dem dritten Quartal 1997 (Tabelle 2.3). Gleichzeitig stiegen die Verbindlichkeiten der berichtenden Banken gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften um \$ 30,4 Mrd., da Banken in Brasilien, Russland, Indien und Taiwan (China) ihre Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet erhöhten.

Verschiebung von Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften zu risikoärmeren Schuldner

Erkennbare Verlagerung zu risikoärmeren Schuldner in den aufstrebenden Volkswirtschaften ...

Während die Banken die Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften insgesamt erhöhten, schichteten sie ihre Portfolios in aufstrebenden Volkswirtschaften erneut zulasten der risikoreicheren Schuldner um. Dies lässt sich



Zu- und Abflüsse ausländischer Bankmittel gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften

Veränderung der ausstehenden Beträge, wechsellkursbereinigt; Mrd. US-Dollar

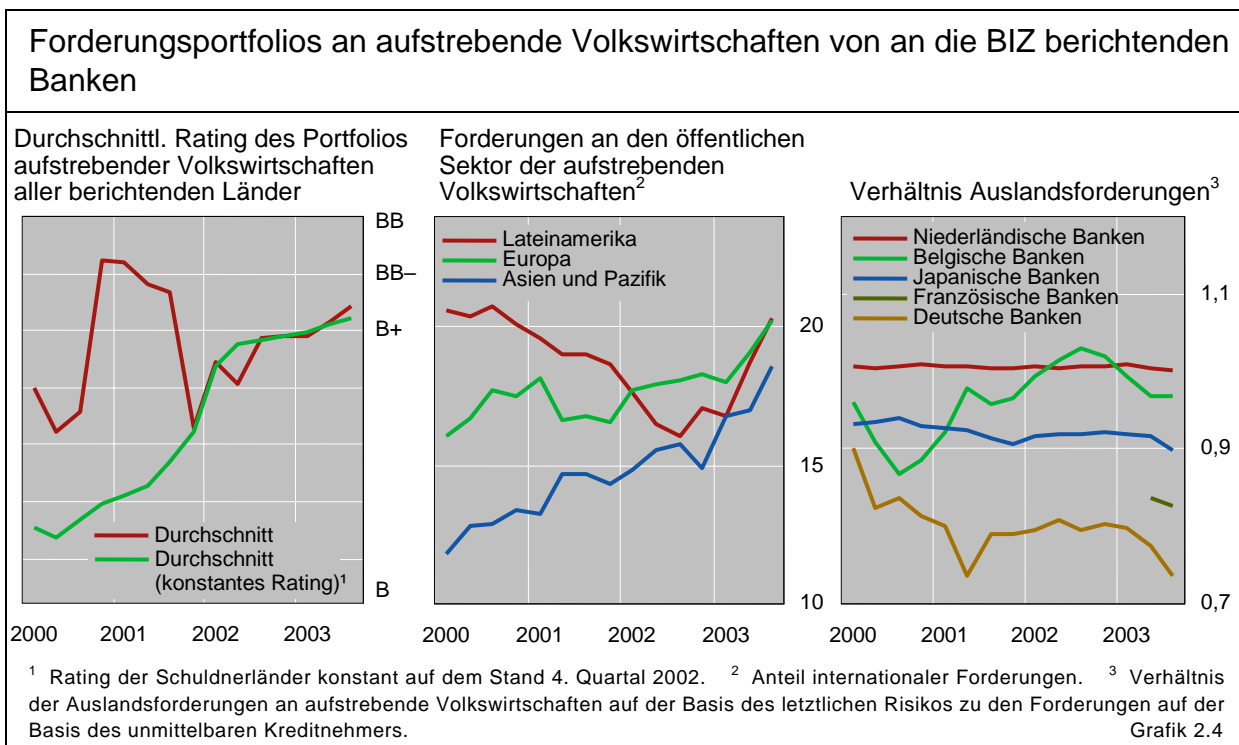
	Position der Banken ¹	2001	2002		2003			Stand Ende Sept. 2003	
		Jahr	Jahr	Q3	Q4	Q1	Q2		Q3
Insgesamt ²	Forderungen	-27,0	-36,9	-0,3	-37,0	32,9	-3,5	20,5	963,1
	Verbindlichkeiten	20,3	-45,9	-18,2	-11,0	10,9	-10,3	30,4	1 157,9
Argentinien	Forderungen	-5,8	-11,8	-4,5	-2,3	-1,9	0,9	-5,3	25,5
	Verbindlichkeiten	-16,7	0,0	0,3	0,2	0,6	0,1	-2,2	24,0
Brasilien	Forderungen	0,9	-11,2	-3,5	-6,3	2,2	-1,7	1,0	90,7
	Verbindlichkeiten	0,4	-8,0	-1,4	-4,3	3,3	6,6	7,7	59,4
China	Forderungen	-3,5	-12,4	4,1	-10,2	16,0	-6,4	4,9	60,5
	Verbindlichkeiten	-6,5	-3,6	-1,0	-1,9	1,4	-11,3	1,6	86,6
Indien	Forderungen	-1,4	-0,1	0,1	-0,2	2,1	2,4	3,4	28,5
	Verbindlichkeiten	0,7	-1,1	-0,4	-0,9	-1,7	3,4	6,8	33,9
Indonesien	Forderungen	-5,4	-6,0	-1,3	-1,2	-1,1	-1,0	-1,9	28,6
	Verbindlichkeiten	1,1	-2,4	-0,2	-0,5	0,4	-0,1	-0,5	12,0
Korea	Forderungen	-0,2	8,2	6,5	-6,4	2,3	-2,0	-1,7	74,8
	Verbindlichkeiten	1,7	0,5	-0,4	-4,8	-0,8	-6,1	1,8	26,9
Mexiko	Forderungen	2,0	3,1	-1,9	0,0	-0,5	-0,1	0,8	65,4
	Verbindlichkeiten	8,8	-11,4	-0,3	1,7	4,5	2,2	0,2	62,0
Polen	Forderungen	2,3	2,9	1,1	-0,4	0,9	0,9	1,1	30,9
	Verbindlichkeiten	2,8	-3,1	-0,8	-2,5	0,8	-1,1	-1,2	16,5
Russland	Forderungen	1,3	3,6	-1,1	2,4	1,8	1,7	3,3	42,9
	Verbindlichkeiten	5,2	9,6	4,0	2,0	5,6	-4,4	6,9	48,3
Thailand	Forderungen	-3,5	-5,0	-0,5	-1,8	-0,3	0,3	0,0	19,8
	Verbindlichkeiten	1,3	-4,6	-1,4	-1,2	2,5	-0,9	0,9	14,2
Tschech. Rep.	Forderungen	0,9	2,3	0,5	0,3	0,7	0,5	0,8	16,7
	Verbindlichkeiten	3,4	-3,7	-1,3	-2,7	-1,8	0,1	0,2	10,5
Türkei	Forderungen	-12,0	-2,8	-2,1	-0,1	2,4	-0,5	3,5	43,1
	Verbindlichkeiten	-2,1	0,0	-0,2	0,5	-3,9	1,5	1,0	18,9
<i>Nachrichtlich:</i>									
EU-Beitrittskandidaten ³	Forderungen	6,3	10,1	3,4	3,3	5,7	1,4	5,8	110,9
	Verbindlichkeiten	9,9	-6,4	-1,3	-5,4	-2,1	-1,2	1,9	63,2
OPEC-Mitglieder	Forderungen	-13,7	-9,8	-4,4	-8,2	-0,3	-6,4	-1,5	124,6
	Verbindlichkeiten	-2,9	-8,8	-1,1	1,5	-5,2	-11,8	-9,1	233,8

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 Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern.
Tabelle 2.3

daran ablesen, dass drei allgemeine Trends, die im letzten Jahr zu beobachten waren, im dritten Quartal anhielten: der Abbau von Forderungen an Lateinamerika, die Verlagerung der Portfolios hin zu Forderungen an den öffentlichen Sektor und die Verringerung des Anteils der Forderungen mit letztlichem Risiko der berichtenden Banken an den unmittelbaren Forderungen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften (ein Massstab für das Länderrisikoengagement).

Dabei vollzog sich die Umschichtung der Forderungsbestände gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften hin zu Regionen mit einer höheren durchschnittlichen Bonitätseinstufung, wobei aber der Anteil der Gesamtforderungen an Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften stabil blieb. So verringerte sich der Anteil der Forderungen an Lateinamerika, die ein geschätztes (forderungsgewichtetes) Durchschnittsrating von Standard & Poor's von etwa B aufweisen, auf 28% der Gesamtforderungen an aufstrebende Volkswirtschaften, gegenüber 30% im Vorquartal und 31% Ende 2002.⁷ Gleichzeitig erhöhte sich der Anteil der Asien-Pazifik-Region (mit geschätztem Rating nahe BB) gegenüber dem Vorquartal von 31% auf 32%, und der Anteil der aufstrebenden Volkswirtschaften Europas (mit einem Rating zwischen BB und BB+) stieg gegenüber dem Vorquartal von 21% auf 22% an. Insgesamt vollzog sich diese Verlagerung hin zu Krediten höherer Qualität, die sowohl innerhalb der Regionen als auch zwischen den Regionen zu beobachten war, gleichzeitig mit einem Anstieg des durchschnittlichen Ratings des Gesamtportfolios in aufstrebenden Volkswirtschaften der Banken im Berichtsgebiet. Werden konstante Länder-Ratings von Standard & Poor's auf dem Stand des vierten Quartals 2002 für die einzelnen Schuldnerländer zugrunde gelegt, hat sich das Durchschnittsrating des Portfolios in aufstrebenden Volkswirtschaften für alle Berichtsländer auf über B+ erhöht (Grafik 2.4, links).

... mit verbessertem durchschnittlichen Rating ...



⁷ Das durchschnittliche Rating des Portfolios aufstrebender Volkswirtschaften wird berechnet als der gewichtete Durchschnitt der von Standard & Poor's vergebenen Länder-Ratings für alle Schuldnerländer der Banken des Berichtsgebiets. Die Gewichtung entspricht dem Anteil der Forderungen auf Basis des letzten Risikos gegenüber dem jeweiligen Schuldnerland an den Gesamtforderungen. Nähere Angaben zur Berechnung finden sich im *BIZ-Quartalsbericht* vom September 2003.

Die Banken im Berichtsgebiet verlagerten ihre Portfolios internationaler Forderungen erneut von Nichtbankschuldnern des privaten Sektors auf Schuldner des öffentlichen Sektors (Grafik 2.4, Mitte), was den Trend zu risikoärmeren Aktiva zusätzlich verdeutlicht. Diese Verschiebung erfolgte vor dem Hintergrund eines starken Staatspapierabsatzes in den aufstrebenden Volkswirtschaften und fallender Renditenaufschläge auf Schuldtitel aus diesen Volkswirtschaften. Gemäss der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ, in der konzerninterne Positionen gegeneinander aufgerechnet werden, sank im dritten Quartal 2003 der Anteil der Forderungen gegenüber Nichtbanken des Privatsektors in den aufstrebenden Volkswirtschaften auf 52% der gesamten Auslandsforderungen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften; dies war die dritte Quartalsabnahme in Folge. Gleichzeitig erhöhte sich in allen Regionen der aufstrebenden Volkswirtschaften (ausser Afrika und dem Nahen Osten) der Anteil der Forderungen an den öffentlichen Sektor, sodass der Gesamtanteil auf 19% anstieg, gegenüber 18% im Vorquartal und 16% im Vorjahr.

... und höherer
Kreditvergabe an
den öffentlichen
Sektor

Ein weiteres Anzeichen für das gestiegene Risikobewusstsein der Banken ist der Trend, dass bei den Forderungen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften der durch Garantien Dritter besicherte Anteil zunimmt. Die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ zeigt, dass infolge des vergleichsweise hohen Risikotransfers aus den Ländern das Verhältnis von Forderungen auf Basis des letztlichen Risikos an den Forderungen auf Basis des direkten Schuldners von 92% im zweiten Quartal 2003 auf 91% im dritten Quartal gefallen ist (Grafik 2.4, rechts). Insbesondere die Nettorisikotransfers aus den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas, aus dem Nahen Osten und aus Afrika erreichten im vergangenen Jahr einen beachtlichen Umfang. Die Nettorisikotransfers aus den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas stiegen von \$ 25 Mrd. im zweiten Quartal 2002 auf \$ 37 Mrd. im dritten Quartal 2003; sie betreffen Geschäfte mit Schuldnern in Russland, Polen, der Türkei und Ungarn.⁸ Gleichzeitig fiel der Anteil der Forderungen auf Basis des letztlichen Risikos an den Forderungen auf Basis des direkten Schuldners bei deutschen Banken, der grössten Gläubigerbankengruppe der aufstrebenden Volkswirtschaften Europas, von 79% auf 72%. Ebenso waren hauptsächlich die Banken aus dem Euro-Raum für den Rückgang des entsprechenden Anteils gegenüber Afrika und dem Nahen Osten verantwortlich; er fiel teilweise aufgrund des Anstiegs der Nettorisikotransfers (von \$ 0,9 Mrd. auf \$ 4,2 Mrd.) von 98% im ersten Quartal 2003 auf 91,5% im dritten Quartal.

Nettoabfluss aus Lateinamerika im sechsten Quartal in Folge

Im dritten Quartal 2003 verzeichnete Lateinamerika im sechsten Quartal in Folge netto einen Mittelabfluss, was sowohl auf einen Rückgang der Kreditvergabe an Nichtbanken in der Region als auch auf einen Anstieg der Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet zurückzuführen ist. Trotz der vergleichsweise kräftigen Abnahme der Forderungen an die Region (im neunten Quartal in

⁸ Frankreich ist bei diesen und den für den Nahen Osten und Afrika folgenden Angaben für die Analyse aufgrund von kürzlich vorgenommenen Änderungen im Berichtssystem als Berichtsland ausgeklammert.

Folge) schwächte sich die Rate des Forderungsrückgangs im Vorjahresvergleich weiter ab (von 7,2% im Vorquartal auf 5,2%). Gleichzeitig stiegen die Verbindlichkeiten gegenüber Lateinamerika um \$ 8,2 Mrd., da sowohl Banken als auch Nichtbanken aus der Region ihre Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet erhöhten. Auffallend war der Forderungsrückgang gegenüber Gebietsansässigen in Argentinien und der Einlagenanstieg von Gebietsansässigen in Brasilien. Dagegen entwickelte sich das Geschäft in den meisten übrigen Ländern verhalten.

Rückgang der Forderungen an Argentinien infolge Sanierungen ...

Nachdem die Forderungen an Argentinien im Vorquartal noch zugenommen hatten, gingen sie im Rahmen der Sanierung mehrerer der grössten Banken des Landes um \$ 5,3 Mrd. zurück. Dies war der höchste Rückgang in einem Quartal seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken. Banken in Offshore-Finanzplätzen verringerten ihre Forderungen an den argentinischen Bankensektor um \$ 2,9 Mrd. und machten damit die Kreditausweitung des Vorquartals teilweise rückgängig. Banken in den USA vergaben dagegen weniger Kredite an argentinische Nichtbanken. Insgesamt fiel der Anteil der Forderungen gegenüber Argentinien hierdurch von 11% in den drei Vorquartalen auf 9%. Banken in Argentinien nahmen Einlagen in Höhe von \$ 1,8 Mrd. zurück, hauptsächlich von Banken in Offshore-Finanzplätzen, was den Forderungsrückgang teilweise ausglich.

... und Aufstockung von Auslandseinlagen durch Banken in Brasilien ...

Wie bereits im zweiten Quartal 2003 erhöhten Banken in Brasilien im dritten Quartal erneut ihre Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet. Brasilianische Banken bildeten Einlagen in Höhe von \$ 5,1 Mrd. bei Banken in den USA, im Vereinigten Königreich, in Offshore-Finanzplätzen und im Euro-Raum; es war der dritte Quartalsanstieg in Folge. Diese Entwicklung fiel mit einer kräftigen Erhöhung der Emissionen an den Kapitalmärkten durch Schuldner in Brasilien zusammen. Ebenso stiegen auch die Einlagen brasilianischer Nichtbanken bei Banken in den USA und in Offshore-Finanzplätzen, was zu dem zweitgrössten Nettomittelabfluss – \$ 6,7 Mrd. – seit dem dritten Quartal 1999 führte.

Nettoabfluss aus der Asien-Pazifik-Region infolge höherer Einlagen von Banken in Indien

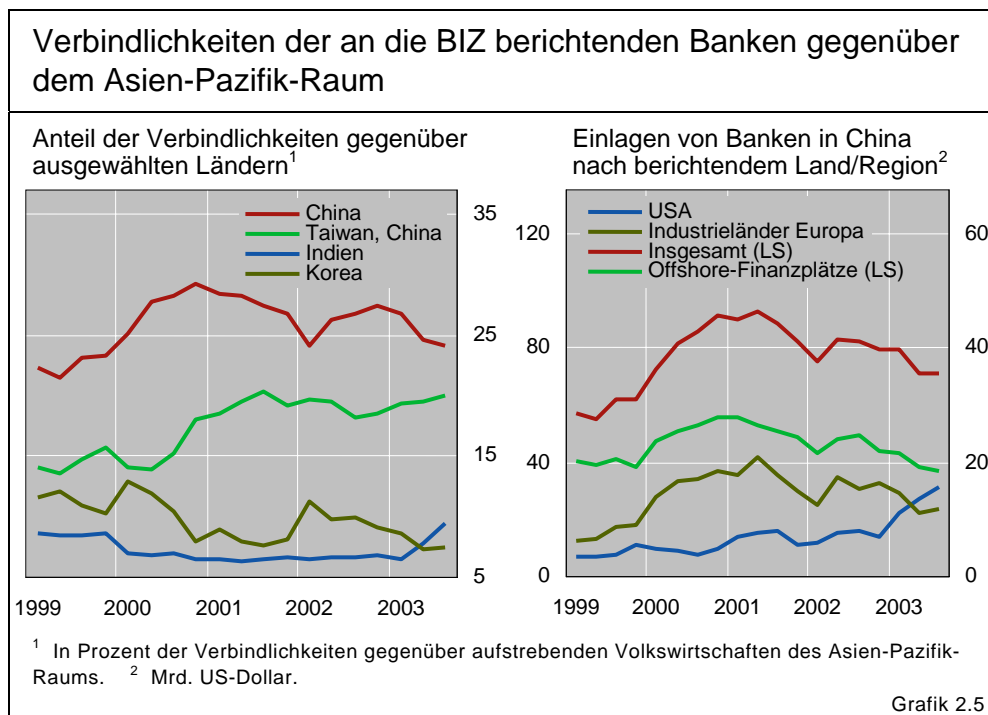
Im dritten Quartal 2003 fiel der Anstieg der Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet leicht höher aus als die Kreditvergabe an die Asien-Pazifik-Region, was zu einem Nettoabfluss von \$ 2,0 Mrd. führte. Während Finanzmittel aus Korea und Indien abflossen, da Banken in beiden Ländern ihre Auslandseinlagen erhöhten, verzeichneten Taiwan und China aufgrund einer höheren Kreditvergabe an Banken beider Länder Mittelzuflüsse. Insgesamt veränderten sich die Forderungen an Nichtbanken im Vergleich zum Vorquartal kaum. Dagegen verzeichneten die gesamten Forderungen an den Bankensektor der Region mit \$ 12,8 Mrd. den zweitgrössten Anstieg seit dem ersten Quartal 1997.

Die lebhafte Kreditvergabe an Banken in Indien reichte nicht aus, um den kräftigen Anstieg der Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet auszugleichen. Infolgedessen verzeichnete Indien mit \$ 3,5 Mrd. den grössten Nettoabfluss seit Beginn der Datenerhebung durch die BIZ. Banken in Indien bildeten

Einlagen in Höhe von insgesamt \$ 6,7 Mrd., grösstenteils bei Banken in den USA, wodurch die Verbindlichkeiten gegenüber dem Land auf \$ 33,9 Mrd. anstiegen.⁹ Der Anteil der Verbindlichkeiten gegenüber Indien an den gesamten Verbindlichkeiten gegenüber der Region erreichte 9% und übertraf damit den Anteil gegenüber koreanischen Gebietsansässigen, womit Indien an die dritte Stelle hinter China und Taiwan rückte (Grafik 2.5, links). Gleichzeitig stiegen im vierten Quartal in Folge die Forderungen an den indischen Bankensektor, diesmal um \$ 2,9 Mrd., aufgrund der Neukreditvergabe durch Banken in Offshore-Finanzplätzen, im Vereinigten Königreich und im Euro-Raum. Aufgrund der im vergangenen Jahr vergleichsweise kräftigen Kreditvergabe an diesen Sektor erhöhte sich der Anteil der Forderungen gegenüber Indien an den gesamten Forderungen gegenüber der Region im dritten Quartal auf 9%, gegenüber 8% im Vorquartal und 7% im Vorjahr. Damit liegt Indien jetzt vor Malaysia und ist zusammen mit Indonesien die viertgrösste Schuldnation der Region.

... ebenso durch Banken in Indien ...

Taiwan verzeichnete im zweiten Quartal in Folge Mittelzuflüsse, da der Forderungsanstieg gegenüber Schuldern in Taiwan die Zunahme der Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet mehr als ausglich. Banken in den USA, im Vereinigten Königreich und in Offshore-Finanzplätzen vergaben zusammen Neukredite in Höhe von \$ 5 Mrd. an Banken in Taiwan, während Banken im Vereinigten Königreich Finanzmittel auch in Aktien und Schuldtiteln taiwanischer Nichtbanken anlegten. Entsprechend erhöhten sich die Gesamt-



⁹ Wahrscheinlich entspricht ein Teil davon Währungsreserven, die bei Banken im Ausland hinterlegt sind. Gemäss Angaben der Reserve Bank of India erhöhte sich der annähernde Marktwert der offiziellen Reserveaktiva und anderer Fremdwährungsaktiva im Ausland von \$ 50 Mrd. Ende Juni 2003 auf \$ 55,5 Mrd. Ende September.

forderungen an Taiwan auf \$ 36,1 Mrd. bzw. 12% aller Forderungen an die Region (Vorquartal: 10%; Vorjahr: 9%).

Der Nettoforderungsbestand gegenüber dem chinesischen Bankensektor näherte sich auch im dritten Quartal weiter einem positiven Wert. In dieser Entwicklung spiegelt sich der längerfristige Trend wider, der im *BIZ-Quartalsbericht* vom Dezember 2003 beschrieben wurde. China verzeichnete im dritten Quartal in Folge einen Nettozufluss, diesmal über \$ 3,3 Mrd., was sowohl auf erhöhte Kreditvergabe an den chinesischen Bankensektor als auch auf Einlagenrückführungen durch diesen Sektor zurückzuführen war. Banken in den USA und im Vereinigten Königreich lenkten zusammen Kredite in Höhe von \$ 3,7 Mrd., die meisten in US-Dollar, an den chinesischen Bankensektor. Hierdurch erhöhte sich der Anteil der Forderungen gegenüber dem chinesischen Bankensektor an den Gesamtforderungen gegenüber dem Bankensektor der Region von 23% im Vorquartal auf 24%.

... hingegen erneute Einlagenrückführung durch Banken in China

Die Einlagen des chinesischen Bankensektors im internationalen Bankensystem fielen zum fünften Mal in Folge, was zu dem Anstieg des Nettoforderungsbestands an China beitrug. Im dritten Quartal fiel die Repatriierung mit netto \$ 634 Mio. niedriger aus als in den Vorquartalen. Insgesamt führte der chinesische Bankensektor damit seit dem ersten Quartal 2001 Einlagen in Höhe von \$ 23 Mrd. zurück (s. Kasten „Die Verwendung der Fremdwährungsliquidität Chinas“). Im Wesentlichen entspricht dies einem Rückgang von US-Dollar-Einlagen bei Banken in Europa um \$ 8 Mrd., von US-Dollar-Einlagen bei Banken in Japan um \$ 6 Mrd. und von auf Hongkong-Dollar lautenden Einlagen bei Banken in der Sonderverwaltungsregion Hongkong um \$ 11 Mrd. in diesem Zeitraum. Interessanterweise stiegen aber die Einlagen des chinesischen Bankensystems bei Banken in den USA erneut an; sie betragen im dritten Quartal 2003 insgesamt \$ 16 Mrd., gegenüber \$ 13,5 Mrd. im Vorquartal und \$ 7 Mrd. im ersten Quartal 2001 (Grafik 2.5, rechts).

Mit Rekordkreditvergabe zum vierten Mal in Folge Nettozufluss in die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas

Die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas verzeichneten im dritten Quartal 2003 zum vierten Mal in Folge einen Nettozufluss, da der Forderungsanstieg die Zunahme der Einlagen im Ausland übertraf. Während aus Russland netto erneut Finanzmittel zu den internationalen Banken flossen, führte die höhere Kreditvergabe an die EU-Beitrittskandidaten im vergangenen Jahr zu einem Anstieg des Nettoforderungsbestands gegenüber der Region (Grafik 2.6, links). Mit \$ 13,9 Mrd. verzeichneten die Forderungen an die Region den höchsten Anstieg seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken. Hierzu trug eine höhere Kreditvergabe an alle Sektoren von praktisch jedem bedeutenden Bankensystem bei. Von den Neukrediten gingen \$ 6 Mrd. an EU-Beitrittskandidaten. Die übrigen Finanzmittel flossen im Wesentlichen an die Türkei und Russland. 22% der Gesamtforderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften entfielen

Kräftige Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas ...

Die Verwendung der Fremdwährungsliquidität Chinas

Guonan Ma und Robert N. McCauley

Im Jahr 2003 beschleunigte sich das reale Wachstum der Währungsreserven Chinas: Sie nahmen um mehr als \$ 100 Mrd. bzw. um etwa 10% des BIP des Landes zu. Das war teilweise darauf zurückzuführen, dass China dazu überging, zuvor aufgebaute Forderungen an das internationale Bankensystem wieder zu verringern. So stieg in China die Nachfrage nach Fremdwährungskrediten, während das Angebot an Fremdwährungseinlagen zurückging, da die US-Dollar-Zinsen unter die Renminbi-Zinsen fielen, was insgesamt erneut zu einem Zufluss internationaler Bankmittel führte. Dieser Zufluss sorgte wiederum für Dollarverkäufe des Privatsektors an die Währungsbehörden, was zu einem schnelleren Wachstum der Währungsreserven beitrug. In diesem Kasten wird eine frühere Analyse zu den Quellen der Fremdwährungsliquidität des öffentlichen Sektors und des Bankensektors in China aktualisiert und die Verwendung der Liquidität in den internationalen Wertpapiermärkten aufgezeigt.^①

Seit 2001, als der Rückgang der kurzfristigen US-Zinsen auf das derzeit niedrige Niveau einsetzte, zielten die Fremdwährungsgeschäfte Gebietsansässiger in China mit chinesischen Banken darauf ab, die zuvor aufgebauten Netto-Long-Positionen in US-Dollar zurückzuführen. Vor 2001 hatten private Haushalte und Unternehmen ihre Fremdwährungseinlagen bei Banken in China

Veränderung der Fremdwährungsliquidität Chinas

Mrd. US-Dollar

	1999	2000	2001	2002	2003 ¹	1999– 2003 ¹
Quellen²	38,0	45,7	58,8	67,9	71,3	281,7
Devisenreserven	9,7	10,9	46,6	74,3	97,5	239,0
Einlagen bei inländischen Banken ³	15,4	26,4	7,9	15,8	-2,6	62,9
Abzüglich Kredite inländischer Banken ³	12,9	8,4	4,3	-22,2	-23,6	-20,2
Verwendung²	25,7	55,0	45,4	71,6	33,2	230,9
Nettoforderungen gegenüber an die BIZ berichtenden Banken	10,7	33,6	-4,2	5,8	-22,8	23,1
<i>davon: Banken in der SVR Hongkong</i>	3,8	14,4	-4,2	2,2	-7,2	9,0
Nettokäufe von US-Schuldtiteln ⁴	15,0	20,4	44,1	65,3	56,0	200,8
Schatzanleihen und -anweisungen	8,2	-4,0	19,1	24,1	19,1	66,5
„Agency“-Anleihen	8,3	18,8	26,0	29,3	24,3	106,7
Unternehmensanleihen	0,5	0,8	6,7	6,0	3,5	17,5
Geldmarktinstrumente	-2,0	4,8	-7,7	5,9	9,1	10,1
Nettokäufe deutsche Wertpapiere	1,4	2,0	1,8	0,9	.	6,1
Nettokäufe japanische Wertpapiere	-1,4	-1,0	3,7	-0,4	.	0,9

¹ Bis September 2003. ² Quellen ohne Unternehmenssektor und ohne nicht im Einlagengeschäft tätige Finanzinstitute; Verwendung ebenfalls unvollständig. ³ Bei in- und ausländischen Banken. Ein Rückgang der inländischen Kredite erhöht die Quellen, ein Anstieg wie z.B. 2002/03 vermindert sie. ⁴ Aus neusten Daten des US-Finanzministeriums geht hervor, dass im Jahr 2003 insgesamt der öffentliche Sektor und der Bankensektor Chinas ihre Nettokäufe von US-Schatzpapieren (\$ 30,5 Mrd.), „Agency“- (\$ 29,6 Mrd.) und Unternehmensanleihen (\$ 4,6 Mrd.) fortsetzten.

Quellen: The People's Bank of China; Deutsche Bundesbank; Hong Kong Monetary Authority; Bank of Japan; US-Finanzministerium; BIZ; Schätzungen der Autoren.

① S. Guonan Ma und R.N. McCauley „Die Fremdwährungsliquidität der chinesischen Banken“, *BIZ-Quartalsbericht*, Juni 2002, S. 21–23, sowie „Opening China's capital account amid ample dollar liquidity“, in *China's capital account liberalisation: international perspectives*, *BIS Papers*, Nr. 15, April 2003, S. 25–34.

erhöht, während Unternehmen gleichzeitig Fremdwährungskredite tilgten. Danach verlangsamten die privaten Haushalte und Unternehmen den Aufbau von Fremdwährungseinlagen und bauten sie im Jahr 2003 sogar ab. Im Jahr 2002 begannen Unternehmen in China erneut, ihre Kreditaufnahme in Fremdwährungen spürbar zu beschleunigen. Dieser Wandel war das Ergebnis des Rückgangs der kurzfristigen US-Zinsen unter das Niveau der entsprechenden chinesischen Zinsen.² Die Berücksichtigung möglicher Gewinne aus Long-Renminbi-/Short-Dollar-Positionen bot neben der Zinsdifferenz einen zusätzlichen Anreiz, um Einlagen in Renminbi aufzubauen oder Kredite in US-Dollar aufzunehmen.

Die Banken im BIZ-Berichtsgebiet erleichterten diese Verlagerung, indem sie, anstatt wie bisher die überschüssigen Dollar aus China aufzunehmen, vor dem Hintergrund der rückläufigen Inlandseinlagen in Fremdwährung die Dollarliquidität zur Verfügung stellten, die notwendig war, um das Wachstum der Fremdwährungskredite in China zu finanzieren. So holte China in den ersten drei Quartalen 2003 \$ 23 Mrd. aus dem internationalen Bankensystem zurück, nachdem im Jahr 2002 noch \$ 6 Mrd. aus China dorthin geflossen waren (beide Zahlen sind um Wechselkursveränderungen bereinigt). Diese Kreditaufnahme in US-Dollar kann entweder über direkte Dollarverkäufe gegen den Renminbi durch chinesische Nichtbanken oder, auf indirektem Wege, über die Finanzierung verzögerter Importzahlungen und beschleunigt zurückgeführter Exporterlöse, zu einer Zunahme der Währungsreserven des Landes führen.

Wohin floss die Fremdwährungsliquidität Chinas? Es existieren öffentlich verfügbare Daten über den Anlagebestand des Privatsektors (im Wesentlichen des Bankensystems) und des öffentlichen Sektors in China. Hieraus lässt sich schliessen, dass in den ersten drei Quartalen 2003 ein Grossteil der überschüssigen Fremdwährungsliquidität Chinas in US-Schuldtitel floss. Insbesondere meldet das US-Finanzministerium, dass Gebietsansässige in China gleichermaßen US-Schatztitel wie Schuldtitel von staatsnahen US-Körperschaften („Agencies“) erwarben. Zudem erwarben sie erneut Unternehmensanleihen in den USA und vermehrt auch Geldmarktinstrumente.

In den ersten drei Quartalen 2003 entstand eine ungewöhnliche grosse Lücke zwischen Quellen und Verwendung der Fremdwährungsliquidität Chinas. Zum Teil werden die Quellen infolge des Einflusses des stärkeren Euro und Yen auf die Veränderung der Währungsreserven zu hoch angesetzt. Ausserdem fehlen noch Angaben darüber, wie viele chinesische Finanzmittel im Jahr 2003 in deutschen und japanischen Wertpapieren angelegt wurden. Selbst damit wird jedoch nur eine begrenzte Palette von Anlagen ausserhalb des US-Dollars erfasst.

² Zur Reagibilität der Fremdwährungseinlagen gegenüber Zinsunterschieden s. Guonan Ma und R.N. McCauley: „Zunehmende Fremdwährungsliquidität der Banken in China“, *BIZ-Quartalsbericht*, September 2002, S. 76–84.

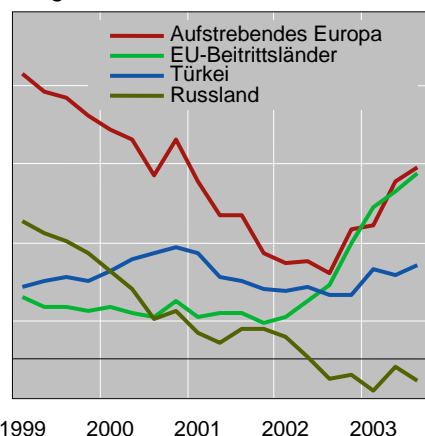
damit auf Europa, gegenüber 21% in den zwei Vorquartalen. Mit \$ 11,7 Mrd. verzeichneten die Verbindlichkeiten gegenüber der Region ebenfalls den höchsten Anstieg seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken. Dahinter stand in erster Linie die Zunahme der Einlagen von Banken in Russland bei Banken im Berichtsgebiet.

Die Forderungen an Nichtbanken verzeichneten einen kräftigen Anstieg. Die Forderungen an diesen Sektor erhöhten sich insgesamt um \$ 8,3 Mrd., da Banken im Berichtsgebiet – insbesondere im Vereinigten Königreich, in Deutschland, in Österreich und in Offshore-Finanzplätzen – Neukredite über \$ 4,7 Mrd. in die Region vergaben, hauptsächlich an Nichtbanken in der Türkei, Russland und – in geringerem Umfang – Polen. Damit stieg die Kreditvergabe an russische Nichtbanken zum sechsten Mal in Folge an, und Nichtbanken in der Türkei verzeichneten mit \$ 1,8 Mrd. die zweithöchsten Neukredite seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken.

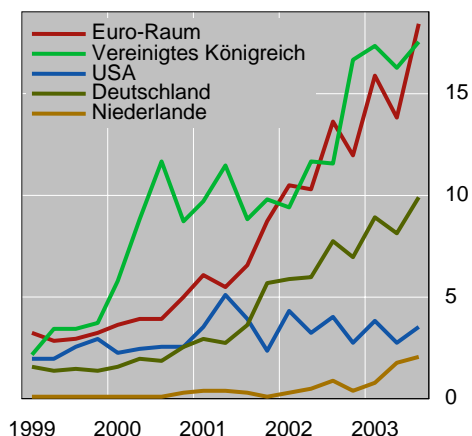
Auslandspositionen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften Europas

Mrd. US-Dollar

Nettoforderungen gegenüber ausgewählten Ländern¹



Einlagenverbindlichkeiten gegenüber Russland



¹ Veränderung der Forderungen abzüglich Veränderung der Verbindlichkeiten.

Grafik 2.6

Der Forderungsanstieg war teilweise auf Anlagen in Schuldtiteln des öffentlichen Sektors zurückzuführen. So stiegen die Anlagen in internationalen Schuldtiteln um \$ 3,2 Mrd., im Wesentlichen das Ergebnis eines Forderungsanstiegs gegenüber Nichtbanken in Ungarn, Russland und Polen. Aus der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ, in der konzerninterne Positionen gegeneinander aufgerechnet werden, geht hervor, dass US-Banken Finanzmittel an den öffentlichen Sektor in Russland vergaben, während deutsche Banken ihre Kreditvergabe an diesen Sektor in Ungarn und Polen ausweiteten. Daher erhöhte sich der Anteil der Forderungen an den öffentlichen Sektor der Region an den gesamten Auslandsforderungen auf 20%, nachdem er im Vorquartal noch bei 19% und in den vorangegangenen vier Quartalen bei 18% gelegen hatte.

Im dritten Quartal 2003 stiegen die Verbindlichkeiten gegenüber der Region enorm an, hauptsächlich wegen einer Zunahme der Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet, nachdem sie zuvor drei Quartale in Folge zurückgegangen waren. So erhöhten sich die Auslandseinlagen von Banken der Region um \$ 10,3 Mrd., wozu der Einlagenanstieg von Banken in Russland in Höhe von \$ 7,3 Mrd. massgeblich beitrug. Die russischen Banken erhöhten ihre Euro-Einlagen bei Banken in Deutschland um \$ 1,3 Mrd. und ihre US-Dollar-Einlagen bei Banken in Frankreich und anderen Ländern des Euro-Raums um \$ 2,4 Mrd. Die Auslandseinlagen russischer Banken haben sich damit seit dem vierten Quartal 1998 – mit Ausnahme von drei Quartalen – kontinuierlich erhöht (Grafik 2.6, rechts), und die Verbindlichkeiten der Banken im Berichtsgebiet

... zum Teil in Form von Anlagen in öffentlichen Schuldtiteln

gegenüber Banken in Russland stiegen auf insgesamt \$ 41 Mrd. an (über-
troffen nur von Banken in China und Taiwan).¹⁰

Internationale Konsortialkredite im vierten Quartal 2003

Blaise Gadanecz

Im vierten Quartal 2003 erholte sich das Geschäft am Markt für internationale Konsortialkredite. Das Zeichnungsvolumen erreichte \$ 347 Mrd., was einem saisonbereinigten Anstieg gegenüber dem Vorquartal um 17% entsprach. Davon profitierten sowohl Schuldner aus den Industrieländern als auch aus den aufstrebenden Volkswirtschaften. Nach einer längeren Stag-nationsphase wurden im zweiten Halbjahr 2003 wieder mehr Fazilitäten für fremdfinanzierte Übernahmen und Übernahmen durch das Management bereitgestellt.

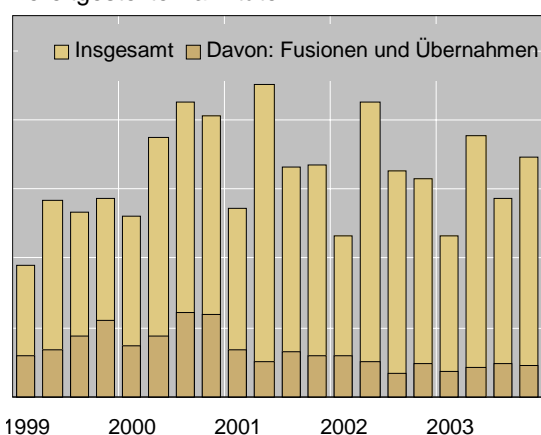
In den USA erholte sich die Kreditvergabe angesichts verbesserter Konjunkturaussichten von dem historischen Tiefstand des Vorquartals. Ein Grossteil des auch im Vergleich zum Vorjahr gestiegenen Zeichnungsvolumens in Höhe von \$167 Mrd. floss an Schuldner aus dem Energiesektor. Mit 47% entfiel ein beträchtlicher Anteil der Kredite auf Schuldner mit Anlagequalität. Dabei gingen die Zinsaufschläge für Kredite, die an den US-Kreditzins für erstklassige Schuldner gebunden waren, zurück.

Die Vergabe von Anschlussfinanzierungen und Finanzierungen für Fusionen und Übernahmen an westeuropäische Schuldner war lebhaft. Europäische Kreditnehmer, insbesondere aus Italien, waren die grössten Nachfrager nach Finanzmitteln für fremdfinanzierte Übernahmen. Zu den grössten Fazilitäten, die bereitgestellt wurden, zählten €4,4 Mrd. für Seat Pagine Gialle SpA, einen Verleger von Unternehmensverzeichnissen, und €1,3 Mrd. für FiatAvio SpA, die Luftfahrtsparte von Fiat. Zudem trieben grosse Anschlussfinanzierungen für Automobilhersteller wie zum Beispiel BMW (US-\$ 7 Mrd.) und Elektrizitätsunternehmen (E.ON AG und RWE aus Deutschland sowie Enel aus Italien erneuerten zusammen Konsortialkredite über €12,5 Mrd.) das Geschäft an. Dank der Zeichnungen aus dem Automobil- und dem Elektrizitätssektor erreichte die Vergabe von Konsortialkrediten an Schuldner in Deutschland, Italien, Finnland und Spanien für das ganze Jahr 2003 einen neuen Höchststand.

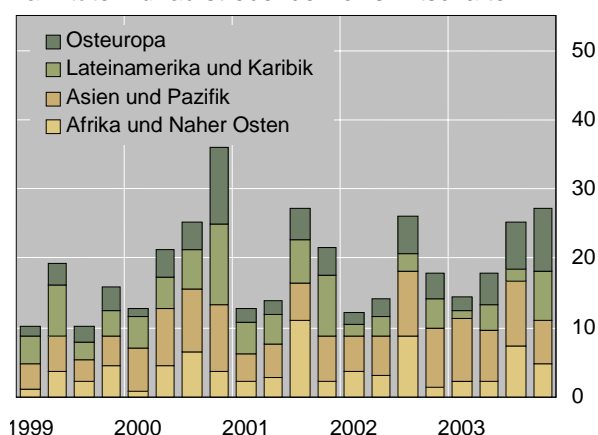
Geschäft am internationalen Konsortialkreditmarkt

Mrd. US-Dollar

Bereitgestellte Fazilitäten



Fazilitäten für aufstrebende Volkswirtschaften



Quellen: Dealogic Loanware; BIZ.

¹⁰ Die Gesamtverbindlichkeiten gegenüber allen Sektoren in Russland erhöhten sich im dritten Quartal auf \$ 48 Mrd. Damit liegt Russland jetzt unter den aufstrebenden Volkswirtschaften hinter China, Taiwan (China), Mexiko und Brasilien an fünfter Stelle.

In Japan, wohin internationale Konsortialkredite über insgesamt \$ 5 Mrd. vergeben wurden, entsprach das Zeichnungsvolumen dem langjährigen Niveau. Grosse japanische Unternehmen, wie etwa Mitsubishi Corp. und Fujitsu Ltd., die im vierten Quartal die grössten Fazilitäten zeichneten, stützten sich allerdings nach wie vor zumeist auf rein inländische Konsortien, die von den internationalen Zahlen der BIZ nicht erfasst werden.

Die Kreditvergabe an Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften lag nur geringfügig über dem Zeichnungsvolumen des Vorquartals. Im Vorjahresvergleich ergibt sich jedoch ein Anstieg von 53%. Die Zinsaufschläge auf Kredite an diese Schuldner gingen im zweiten Halbjahr 2003 zurück. Im vierten Quartal 2003 wurde der im Vorjahresvergleich leichte Rückgang der Kreditvergabe an Asien durch einen kräftigen Anstieg des Zeichnungsvolumens in den drei anderen grossen Regionen mehr als wettgemacht. Damit erreichte die internationale Konsortialkreditvergabe an Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften im Gesamtjahr 2003 den höchsten Stand seit dem Jahr 2000, womit sie jedoch bei weitem noch nicht an die Höchststände aus dem Jahr 1997 vor Ausbruch der Asien-Krise heranreichte.

In Osteuropa war die Geschäftsentwicklung besonders lebhaft, doch bestand auch eine starke Nachfrage lateinamerikanischer Schuldner. Mit \$ 9 Mrd. stieg die Kreditvergabe an Schuldner aus Osteuropa auf den höchsten Stand seit drei Jahren, wozu Fazilitäten für ein tschechisches Telekom-Unternehmen, für Erdölfirmen aus Polen, Ungarn und Russland sowie Anschlussfinanzierungen für türkische Banken massgeblich beitrugen. Dem mexikanischen Erdölunternehmen Pemex wurde eine Mehrwährungsfazilität über \$ 2,3 Mrd. bereitgestellt; zu dieser gehörte auch die bis heute grösste in mexikanischen Pesos denominierte Tranche eines internationalen Konsortialkredits. Zudem nahm das Unternehmen Finanzmittel am internationalen Markt für Schuldtitel auf (s. „Der internationale Markt für Schuldtitel“).