

2. Das internationale Bankgeschäft

Nach einem massiven Rückgang im dritten Quartal 2003 kehrte das Geschäft am Interbankmarkt im vierten Quartal zum vorherigen Umfang zurück. Die Erholung entfiel grösstenteils auf US-Dollar-Forderungen; dabei vergaben Banken an Offshore-Finanzplätzen, im Vereinigten Königreich und im Euro-Raum Kredite untereinander und an Banken in den USA. Der Anstieg der Interbankforderungen war weniger auf die üblichen Mittelströme zwischen eigenen Geschäftsstellen, sondern vielmehr auf die Vergabe neuer Kredite an andere Banken zurückzuführen. Die Kredite an Nichtbanken, die im dritten Quartal eine Belebung verzeichnet hatten, stagnierten im vierten; ein geringer Anstieg entfiel hauptsächlich auf Kredite von Offshore-Finanzplätzen an Schuldner in den USA sowie auf neue Kredite an Nichtbanken an anderen Finanzplätzen.

Erneut war im vierten Quartal eine Umschichtung der Positionen der Banken gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften zu etwas sichereren Schuldnern zu erkennen, allerdings weniger ausgeprägt als in den Vorquartalen. Diese Umschichtung zeigte sich in einem Rückgang des Anteils der Forderungen gegenüber Lateinamerika und einem Anstieg der Forderungen an den öffentlichen Sektor in bestimmten Regionen. Zudem verbesserte sich erneut das Durchschnittsrating des Gesamtportfolios in den aufstrebenden Volkswirtschaften, was teilweise auf die Verbesserungen der Länder-Ratings mehrerer Staaten in dieser Schuldnergruppe zurückzuführen ist. Diese Trends bei den Bankkreditströmen waren vor dem Hintergrund eines Rückgangs der Renditenaufschläge und eines kräftigen Absatzes von Schuldtiteln durch Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften zu beobachten.

Im vierten Quartal 2003 stiegen die Einlagen bei Banken im BIZ-Berichtsgebiet stärker als die Kreditvergabe, wodurch sich insgesamt ein Nettoabfluss aus den aufstrebenden Volkswirtschaften ergab. Erhöhte Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet trugen zu Nettoabflüssen aus der Asien-Pazifik-Region, Lateinamerika sowie dem Nahen Osten und Afrika bei, während ein Anstieg der Forderungen gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas dort zu einem Nettozufluss führte.

Erholung des Interbankgeschäfts

Im vierten Quartal 2003 erholte sich die Kreditvergabe unter den Banken kräftig und das Geschäft am Interbankmarkt kehrte zum vorherigen Umfang zurück. Angetrieben durch das US-Dollar-Geschäft (Grafik 2.1), stiegen die Gesamtforderungen der an die BIZ berichtenden Banken um \$ 313 Mrd.; die Jahreswachstumsrate sank allerdings im zweiten Quartal in Folge, nämlich von 9% auf 8%. Die ersten Anzeichen einer Belebung der Kreditnachfrage von Unternehmen, die im dritten Quartal festzustellen war, vermochten sich im vierten Quartal nicht zu verfestigen: Die Kredite an Nichtbanken nahmen nur leicht zu.

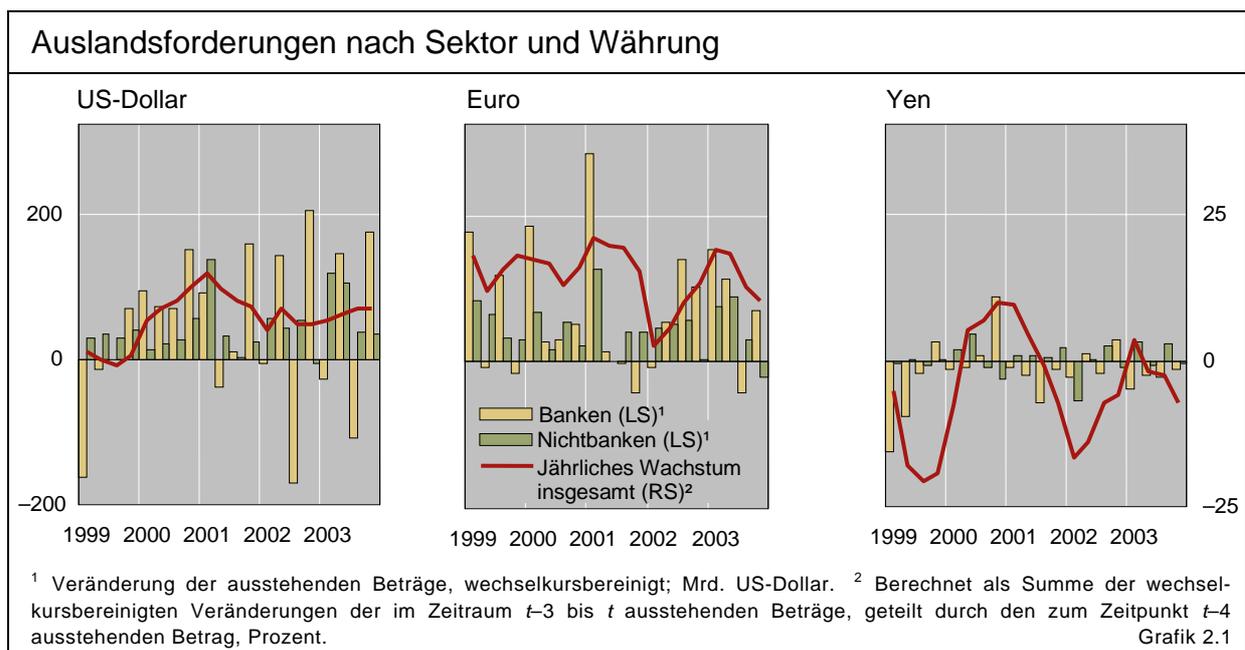
London Schauplatz der Erholung des Interbankgeschäfts

Nach dem massiven Rückgang im dritten Quartal belebte sich das Interbankgeschäft im vierten, und die Gesamtforderungen erreichten wieder das vorherige hohe Niveau. Die Interbankforderungen erhöhten sich um \$ 276 Mrd., wobei die Kreditvergabe von Banken im Vereinigten Königreich, in Belgien und in Offshore-Finanzplätzen mehr als zwei Drittel des Anstiegs ausmachte (Tabelle 2.1). Ein Grossteil der Finanzmittel floss an Banken im Vereinigten Königreich, im Euro-Raum und an Offshore-Finanzplätzen. Interessanterweise blieben vier wichtige nationale Bankensysteme – britische, US-amerikanische, japanische und deutsche Banken – weitgehend von dieser Entwicklung ausgeschlossen: Die weltweiten Interbankforderungen von Banken mit Hauptsitz in diesen Ländern nahmen ab, teilweise bereits im zweiten Quartal in Folge (Grafik 2.2 links).

Trotz der Erholung gingen die Forderungen an eigene Niederlassungen, die normalerweise die Interbank-Kreditströme dominieren, im vierten Quartal sogar zurück. Schweizer und US-Banken bauten das konzerninterne Geschäft am stärksten ab und trugen so zu einem Rückgang dieser Forderungskategorie um \$ 25 Mrd. bei. Werden diese Forderungen ausgeklammert, expandierte das

Erholung der Kreditvergabe am Interbankmarkt im vierten Quartal ...

... trotz eines Rückgangs konzerninterner Geschäfte



Auslandsforderungen von an die BIZ berichtenden Banken

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

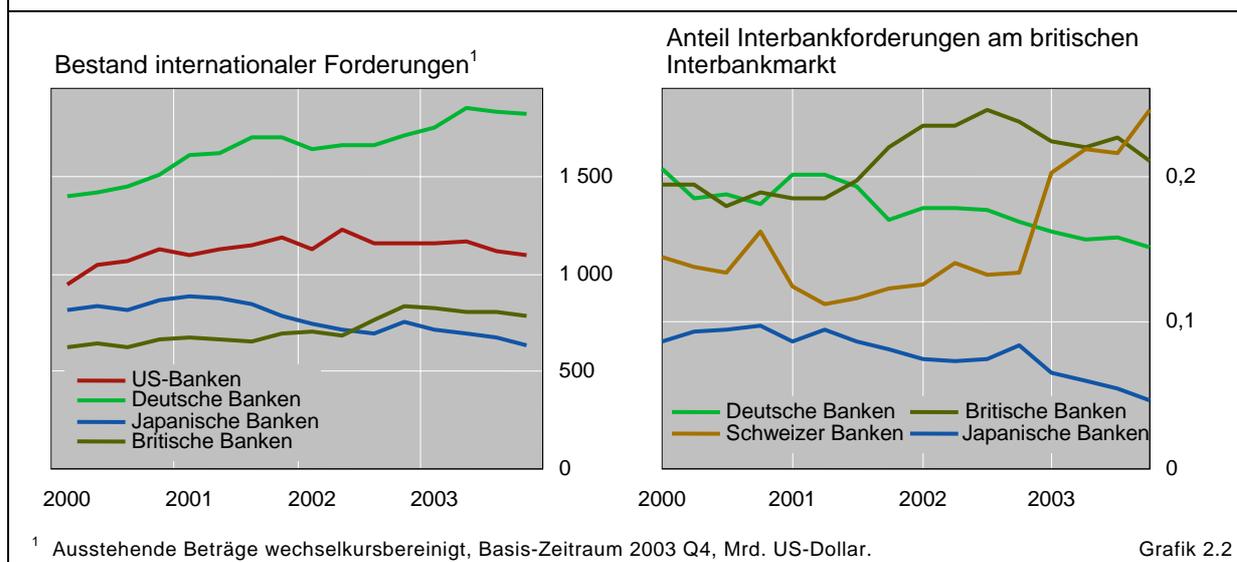
	2002	2003	2002	2003				Stand Ende Dez. 2003
	Jahr	Jahr	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Auslandsforderungen insgesamt	742,4	1 024,6	367,2	336,3	494,6	-119,3	313,0	15 928,9
An Banken	427,2	482,2	344,3	135,2	308,5	-237,2	275,7	10 255,8
An Nichtbanken	315,2	542,4	22,9	201,1	186,0	118,0	37,3	5 673,1
Kredite: Banken	397,4	397,1	422,7	109,3	322,7	-274,6	239,6	8 767,3
Nichtbanken	103,8	279,9	-5,5	156,8	14,9	83,8	24,3	3 034,8
Wertpapiere: Banken	36,3	89,5	-51,8	18,5	-4,6	25,4	50,2	1 064,1
Nichtbanken	202,2	202,6	27,9	55,4	133,0	15,2	-1,0	2 344,4
Forderungen insgesamt nach Währung								
US-Dollar	321,4	486,7	201,2	92,8	253,0	-68,7	209,7	6 285,9
Euro	453,3	472,7	107,7	229,6	203,3	-11,3	51,2	5 977,8
Yen	-40,3	-52,5	19,8	-12,2	-24,9	0,2	-15,6	781,2
Sonstige Währungen ²	8,0	117,7	38,5	26,1	63,2	-39,5	67,7	2 884,0
Nach Sitzland des Nichtbankschuldners								
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	315,1	454,7	75,0	148,6	160,0	101,8	44,3	4 449,3
Euro-Raum	117,4	154,5	6,1	57,2	67,6	50,4	-20,7	2 007,0
Japan	4,1	37,7	0,5	21,5	15,6	6,5	-5,9	181,1
USA	153,1	180,2	59,1	25,8	60,0	40,9	53,6	1 508,4
Offshore-Finanzplätze	18,8	101,2	-28,2	80,9	18,9	10,2	-8,8	623,9
Aufstrebende Volkswirtschaften	-16,5	5,1	-23,8	-6,2	3,3	4,9	3,1	546,3
Nicht aufgliederbar ³	-2,2	-18,6	-0,1	-22,2	3,8	1,1	-1,3	53,6
<i>Nachrichtlich:</i>								
<i>Inlandsforderungen⁴</i>	<i>44,5</i>	<i>413,7</i>	<i>36,1</i>	<i>180,6</i>	<i>88,8</i>	<i>51,7</i>	<i>92,5</i>	<i>2 339,3</i>

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

Neugeschäft am Interbankmarkt um \$ 194 Mrd., wozu die Kreditvergabe durch schweizerische Banken aus ihren Niederlassungen in London (\$ 137 Mrd.) und durch belgische Banken aus ihren inländischen Niederlassungen (\$ 70 Mrd.) massgeblich beitrug.

Nicht alle Banken, die im Vorquartal Forderungen abgebaut hatten, kehrten im vierten Quartal an den Interbankmarkt zurück. In ihrem weltweiten Geschäft verzeichneten japanische, deutsche und US-Banken im zweiten Quartal in Folge einen Rückgang der Interbankforderungen. Die japanischen Banken, früher die aktivsten Teilnehmer am Londoner Interbankmarkt, bauten ihr internationales Geschäft weiter ab. Nach der vierten Quartalsabnahme in Folge fiel der Anteil der Interbankforderungen der Niederlassungen japanischer

Interbankforderungen nach Nationalität der Banken



Banken in London an den gesamten in London verbuchten Interbankforderungen auf 5%, gegenüber 8% im Jahr zuvor (Grafik 2.2 rechts).¹ Die Interbankforderungen deutscher Banken entwickelten sich im zweiten Quartal in Folge rückläufig, obgleich die konzerninternen Forderungen relativ stark zunahmen. Weltweit ging ihre Kreditvergabe an andere Banken um \$ 70 Mrd. zurück, was auf die geringeren Interbankkredite aus ihren inländischen Niederlassungen und ihren Niederlassungen in London zurückzuführen ist. US-Banken verringerten ihre konzerninternen Forderungen um \$ 41 Mrd., erhöhten jedoch ihre Kredite an andere Banken um \$ 19 Mrd., wovon fast alles in Niederlassungen an Offshore-Finanzplätzen verbucht wurde.

Stagnierende Kreditvergabe an private Schuldner

Nach einem vergleichsweise kräftigen Anstieg im dritten Quartal stagnierte die Kreditvergabe an Nichtbanken im vierten Quartal. Die Gesamtforderungen an Nichtbanken stiegen um \$ 37 Mrd., wovon jedoch nur knapp zwei Drittel auf neue Kredite entfielen. Dieses eher mässige Gesamtwachstum verdeckt allerdings einige vergleichsweise ausgeprägte Einzelentwicklungen. Insbesondere erhöhten sich die Gesamtforderungen in US-Dollar trotz eines bemerkenswerten Rückgangs der Forderungen von Banken in den USA um \$ 35 Mrd., während die auf Euro lautenden Forderungen erstmals seit Einführung des Euro abnahmen.

Im vierten Quartal stoppten die Banken im Berichtsgebiet anscheinend ihren vorsichtigen Vorstoss in die internationale Kreditvergabe an Wirtschaftsunternehmen und andere Nichtbanken des privaten Sektors. Die Wiederaufnahme der Anlagen japanischer Banken in US-Schatztiteln und anderen US-Schuldtiteln waren zu einem Grossteil für den Gesamtanstieg der auf

Mässiger Anstieg der Kreditvergabe an Nichtbanken ...

¹ Vor zehn Jahren hielten japanische Banken, die damals grössten Banken in London, nicht weniger als 26% aller in London verbuchten Interbankforderungen.

US-Dollar lautenden Forderungen um \$ 35 Mrd. verantwortlich. Aus der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ geht hervor, dass die Auslandsforderungen japanischer Banken an den öffentlichen Sektor der USA um \$ 11 Mrd. auf \$ 191 Mrd. bzw. 47% ihrer gesamten Auslandsforderungen an die USA anstiegen.²

Des Weiteren zeigt die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ, dass Portfolioumschichtungen zugunsten von Nichtbanken des privaten Sektors, die im dritten Quartal in einigen Ländern des Euro-Raums erfolgt waren, sich im vierten Quartal in den meisten Bankensystemen nicht fortsetzten. Zwar erhöhten US-Banken ihre Positionen gegenüber diesem Sektor, doch flossen \$ 16 Mrd. der \$ 26 Mrd. neuer Auslandsforderungen an solche Schuldner im Vereinigten Königreich, an Offshore-Finanzplätzen (hauptsächlich auf den Kaimaninseln) und in Luxemburg, was darauf schließen lässt, dass hierfür stärkere Kreditbeziehungen mit Nichtbankfinanzinstituten verantwortlich waren.³

... im Wesentlichen
im Geschäft mit
Nichtbankfinanz-
instituten

Insgesamt blieb das Geschäft an Offshore-Finanzplätzen und anderen wichtigen Finanzplätzen sowohl in Bezug auf die Kreditaufnahme als auch auf die Kreditvergabe im vierten Quartal lebhaft.⁴ Banken an Offshore-Finanzplätzen sorgten mit Krediten von \$ 40,5 Mrd. für einen Anstieg der Kreditvergabe an Nichtbanken in den USA; möglicherweise spiegelten sich darin die Finanzierung von verbundenen Wertpapierhäusern und das Geschäft mit Hedge-Fonds wider. Gleichzeitig verringerten Banken in den USA ihre Kredite an Nichtbanken an Offshore-Finanzplätzen um \$ 22 Mrd.; wird dieser Abbau ausgeklammert, erhöhte sich die Kreditvergabe an diese Schuldner um \$ 3,6 Mrd., hauptsächlich aufgrund der Kreditvergabe von Banken im Vereinigten Königreich und im Euro-Raum. Die Forderungen an Nichtbanken an anderen wichtigen Finanzplätzen nahmen ebenfalls zu. So vergaben Banken im Berichtsgebiet, hauptsächlich im Euro-Raum und in den USA, Neukredite in Höhe von \$ 19 Mrd. an Nichtbanken im Vereinigten Königreich. Ebenso lenkten Banken im Vereinigten Königreich und im Euro-Raum Finanzmittel in Höhe von \$ 12 Mrd. an Nichtbanken in Luxemburg.⁵

² Ihre Forderungen an den öffentlichen Sektor der EU-Mitgliedsländer erhöhten sich ebenfalls, insbesondere gegenüber Deutschland, Italien und dem Vereinigten Königreich.

³ Der Anteil der Forderungen gegenüber Nichtbanken des privaten Sektors an den gesamten Auslandsforderungen der US-Banken stieg auf 47%, gegenüber 46% im Vorquartal. Die britischen Banken bildeten ebenfalls eine wichtige Ausnahme. Aufgrund einer höheren Kreditvergabe an Nichtbanken des privaten Sektors in den USA und im Euro-Raum stieg der Anteil der Auslandsforderungen der britischen Banken gegenüber diesen Schuldnern auf 46%, im Vergleich zu 44% im Vorquartal.

⁴ Aus der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ, in der konzerninterne Forderungen gegeneinander aufgerechnet werden, geht hervor, dass sich die gesamten Auslandsforderungen gegenüber Offshore-Finanzplätzen im vierten Quartal auf \$ 851 Mrd. beliefen; 73% dieser Forderungen bestanden gegenüber Nichtbanken des privaten Sektors.

⁵ Zusätzlich erhöhten sich die auf Fremdwährungen lautenden Forderungen an Gebietsansässige verschiedener Berichtsländer um \$ 42 Mrd. Banken im Vereinigten Königreich vergaben Kredite über \$ 26 Mrd. an inländische Nichtbanken, während Banken an Offshore-Finanzplätzen Finanzmittel in Höhe von \$ 7 Mrd. an Gebietsansässige vergaben.

Erstmals seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken ging die Kreditvergabe in Euro insgesamt zurück. Dieser Rückgang im vierten Quartal war auf die erhebliche Verringerung der Bestände internationaler Schuldtitel zurückzuführen. In diesem Quartal wurden die Bilanzunregelmässigkeiten beim italienischen Lebensmittel-Konglomerat Parmalat publik, und die Bestände an Schuldtiteln von in Italien ansässigen Nichtbanken bei Banken im BIZ-Berichtsgebiet schrumpften um \$ 24 Mrd. Banken im Vereinigten Königreich und in Frankreich bauten ihre Bestände am stärksten ab, gefolgt von Banken in Deutschland, den Niederlanden und Spanien. Infolgedessen fielen die Schuldtitelforderungen in Euro an Nichtbanken in Italien auf \$ 324 Mrd. bzw. 24% der gesamten Euro-Schuldtitelforderungen an diesen Sektor (gegenüber 25% im Vorquartal und 28% ein Jahr zuvor).⁶ Nur aufgrund der lebhaften Neukreditvergabe an Nichtbanken in Luxemburg wuchsen die Kredite in Euro um \$ 13 Mrd. Was andere Länder anbelangt, so glich eine höhere Kreditvergabe an Nichtbanken in Portugal, Griechenland, Irland und Schweden den Rückgang der Euro-Kredite an Nichtbanken in Deutschland um \$ 11 Mrd. teilweise aus.

Rückgang von Euro-Anleihen nach Parmalat-Bilanzskandal

Einlagenzunahme aus aufstrebenden Volkswirtschaften

Aus den aufstrebenden Volkswirtschaften flossen im zweiten Quartal in Folge Finanzmittel ab, wobei jedoch regionale Unterschiede bestanden. Dabei übertraf eine vergleichsweise kräftige Zunahme der Einlagen von Gebietsansässigen in den aufstrebenden Volkswirtschaften bei Banken im Berichtsgebiet die Neukreditvergabe an diese Schuldner, sodass sich ein Nettomittelabfluss von \$ 29 Mrd. ergab (Grafik 2.3 und Tabelle 2.2). Aus Lateinamerika flossen Finanzmittel in Höhe von \$ 12 Mrd. ab, was auf den zehnten Forderungsrückgang in Folge und auf den Transfer eines einzelnen grossen Aktienpakets zurückzuführen war. In der Asien-Pazifik-Region, im Nahen Osten und in Afrika führte die kräftige Zunahme der Einlagen von Banken zu Nettomittelabflüssen. Im Gegensatz dazu bewirkte ein Anstieg der Kreditvergabe an nahezu jede der aufstrebenden Volkswirtschaften Europas einen Nettozufluss in diese Region.

Stabilisierung der Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften

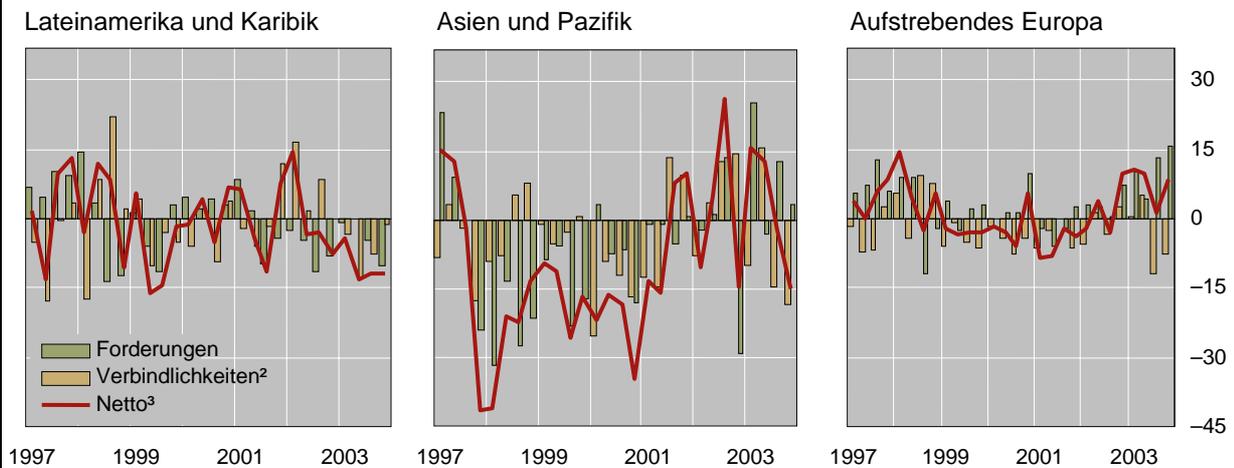
Im vierten Quartal setzten sich verschiedene Trends – wenn auch sicherlich weniger deutlich als in den Vorquartalen – fort, die darauf hindeuten, dass die an die BIZ berichtenden Banken ihr Engagement in risikoreicheren Vermögenswerten verringert haben. Diese Entwicklung erfolgte vor dem Hintergrund eines starken Wertpapierabsatzes von Emittenten aus aufstrebenden Volkswirtschaften und fallender Renditenaufschläge auf den entsprechenden

Verlagerung von Krediten an aufstrebende Volkswirtschaften zu risikoärmeren Schuldner ...

⁶ Von Gebietsansässigen in Italien und Deutschland emittierte Wertpapiere hatten einen Anteil von 39% an den auf Euro lautenden Schuldtitelbeständen aller Banken im BIZ-Berichtsgebiet. Die ausstehenden Schuldtitelforderungen gegenüber Italien und Deutschland waren mit \$ 363 Mrd. bzw. \$ 370 Mrd. jeweils nahezu doppelt so hoch wie gegenüber Frankreich (\$ 182 Mrd.). Der Anteil der Schuldtitel an allen auf Euro lautenden Forderungen betrug gegenüber Italien 58%, gegenüber Deutschland dagegen nur 40%.

Bankmittelströme in aufstrebende Volkswirtschaften¹

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



¹ Ein positiver Wert zeigt einen Mittelzufluss von den Banken im BIZ-Berichtsgebiet in die aufstrebenden Volkswirtschaften an, ein negativer Wert einen Mittelabfluss. ² Ein positiver Wert zeigt eine Abnahme der Verbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften an, ein negativer Wert eine Zunahme. ³ Veränderung der Forderungen abzüglich Veränderung der Verbindlichkeiten. Grafik 2.3

Schuldtiteln. Der Gesamtanteil der Bankforderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften blieb im zweiten Quartal in Folge stabil, nachdem er während des vergangenen Jahres tendenziell abgenommen hatte. Allerdings verlagerten sich diese Forderungen in Regionen mit höherer durchschnittlicher Bonitätseinstufung. Das Portfolio der berichtenden Banken in aufstrebenden Volkswirtschaften verschob sich, relativ gesehen, im vierten Quartal in Folge von Lateinamerika in die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas und der Asien-Pazifik-Region.

... mit Abzug von Forderungen aus Lateinamerika ...

Ein Anstieg des durchschnittlichen Ratings des Portfolios der Banken in aufstrebenden Volkswirtschaften – obwohl teilweise das Ergebnis höherer Länder-Ratings – spiegelt das verringerte Engagement bei risikoreicheren Schuldnerländern wider (Grafik 2.4 links).⁷ So verringerte sich der Anteil der Forderungen an Lateinamerika, die ein geschätztes (forderungsgewichtetes) Durchschnittsrating von Standard & Poor's von etwa B aufweisen, auf 26,5% der Gesamtforderungen an aufstrebende Volkswirtschaften, gegenüber 28% im Vorquartal und 31% Ende 2002 (Grafik 2.4 Mitte).⁸ Gleichzeitig erhöhte sich der Anteil der aufstrebenden Volkswirtschaften Europas mit einem Durchschnittsrating, das

⁷ Standard & Poor's erhöhte im Oktober 2003 die Länder-Ratings von Indonesien, Malaysia, Thailand und der Türkei. Näheres s. „Überblick“ im *BIZ-Quartalsbericht* vom März 2004.

⁸ 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.

Zu- und Abflüsse ausländischer Bankmittel gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften

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

	Position der Banken ¹	2002	2003	2002	2003				Stand Ende Dez. 2003
		Jahr	Jahr	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Insgesamt ²	Forderungen	-36,9	64,0	-37,0	33,0	-4,2	20,2	14,9	1 006,7
	Verbindlichkeiten	-45,9	71,9	-11,0	11,0	-10,3	27,7	43,5	1 225,7
Argentinien	Forderungen	-11,8	-8,5	-2,3	-1,9	0,9	-5,4	-2,1	23,4
	Verbindlichkeiten	0,0	-0,9	0,2	0,5	0,1	-2,2	0,7	24,9
Brasilien	Forderungen	-11,2	-7,2	-6,3	2,2	-1,7	1,4	-9,1	83,1
	Verbindlichkeiten	-8,0	14,4	-4,3	3,3	6,6	7,9	-3,4	57,1
China	Forderungen	-12,4	13,5	-10,2	16,0	-6,4	4,9	-1,0	61,1
	Verbindlichkeiten	-3,6	-6,4	-1,9	1,4	-11,3	1,8	1,8	89,4
Indonesien	Forderungen	-6,0	-4,7	-1,2	-1,1	-1,0	-1,9	-0,8	29,0
	Verbindlichkeiten	-2,4	0,2	-0,5	0,4	-0,1	-0,5	0,3	12,5
Korea	Forderungen	8,2	-1,1	-6,4	2,3	-2,0	-1,8	0,3	76,5
	Verbindlichkeiten	0,5	7,3	-4,8	-0,8	-6,1	1,6	12,6	40,0
Mexiko	Forderungen	3,1	-0,8	0,0	-0,5	-0,1	0,8	-0,9	65,4
	Verbindlichkeiten	-11,4	6,2	1,7	4,5	2,2	-0,3	-0,1	62,2
Polen	Forderungen	2,9	3,3	-0,4	0,9	0,9	1,0	0,4	33,2
	Verbindlichkeiten	-3,1	-0,1	-2,5	0,8	-1,1	-1,0	1,2	18,7
Russland	Forderungen	3,6	12,1	2,4	1,8	1,7	2,8	5,8	49,1
	Verbindlichkeiten	9,6	16,2	2,0	5,6	-4,4	7,2	7,8	57,7
Südafrika	Forderungen	-0,4	-1,2	1,5	-0,4	0,8	-0,9	-0,7	18,5
	Verbindlichkeiten	2,7	9,7	1,4	0,6	4,8	1,4	2,8	32,1
Thailand	Forderungen	-5,0	-1,6	-1,8	-0,3	0,3	0,0	-1,6	18,8
	Verbindlichkeiten	-4,6	5,7	-1,2	2,5	-0,9	0,9	3,2	17,8
Tschech. Rep.	Forderungen	2,3	3,7	0,3	0,7	0,5	0,8	1,7	19,4
	Verbindlichkeiten	-3,7	-2,4	-2,7	-1,8	0,1	0,2	-0,9	10,1
Türkei	Forderungen	-2,8	5,3	-0,1	2,4	-0,5	3,4	0,1	44,4
	Verbindlichkeiten	0,0	-0,4	0,5	-3,9	1,5	1,0	0,9	20,5
<i>Nachrichtlich:</i>									
EU-Beitrittskandidaten ³	Forderungen	10,1	21,8	3,3	5,7	1,4	5,7	9,1	126,8
	Verbindlichkeiten	-6,4	-0,8	-5,4	-2,1	-1,2	2,0	0,5	66,9
OPEC-Mitglieder	Forderungen	-9,8	-6,7	-8,2	-0,3	-6,4	-1,9	1,9	130,1
	Verbindlichkeiten	-8,8	-15,1	1,5	-5,2	-11,8	-10,2	12,2	251,4

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 2.2

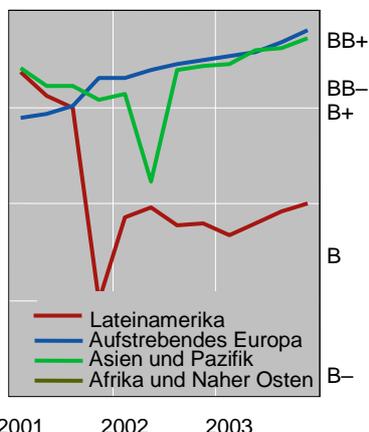
etwa dem BB+ von Standard & Poor's entspricht, auf 24%, gegenüber 22% im Vorquartal. Der Anteil der Asien-Pazifik-Region blieb stabil bei 32%.

Zwar veränderte sich die sektorale Verteilung der Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften im Vergleich zum Vorquartal insgesamt nur wenig, doch setzte sich die Verlagerung der Forderungen an mehrere Regionen der aufstrebenden Volkswirtschaften (Lateinamerika sowie Naher Osten und Afrika) in Richtung des öffentlichen Sektors fort. Die konsolidierte Banken-

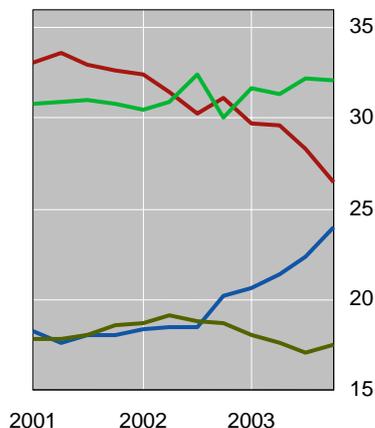
... und Verlagerung zum öffentlichen Sektor

Bankmittelströme in aufstrebende Volkswirtschaften

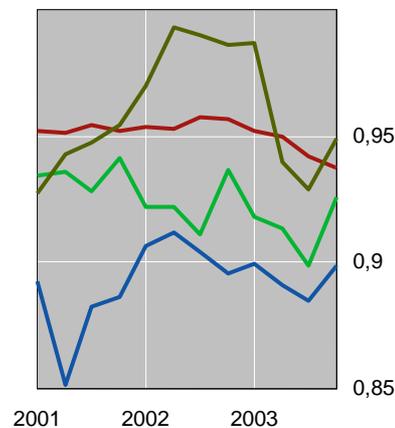
Durchschnittl. Rating des Portfolios aufstrebender Volkswirtschaften berichtender Länder



Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften¹



Verhältnis Auslandsforderungen²



¹ Anteil an den Gesamtforderungen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften. ² Verhältnis der Auslandsforderungen an aufstrebende Volkswirtschaften auf der Basis des letzten Risikos zu den Forderungen auf der Basis des unmittelbaren Kreditnehmers. Grafik 2.4

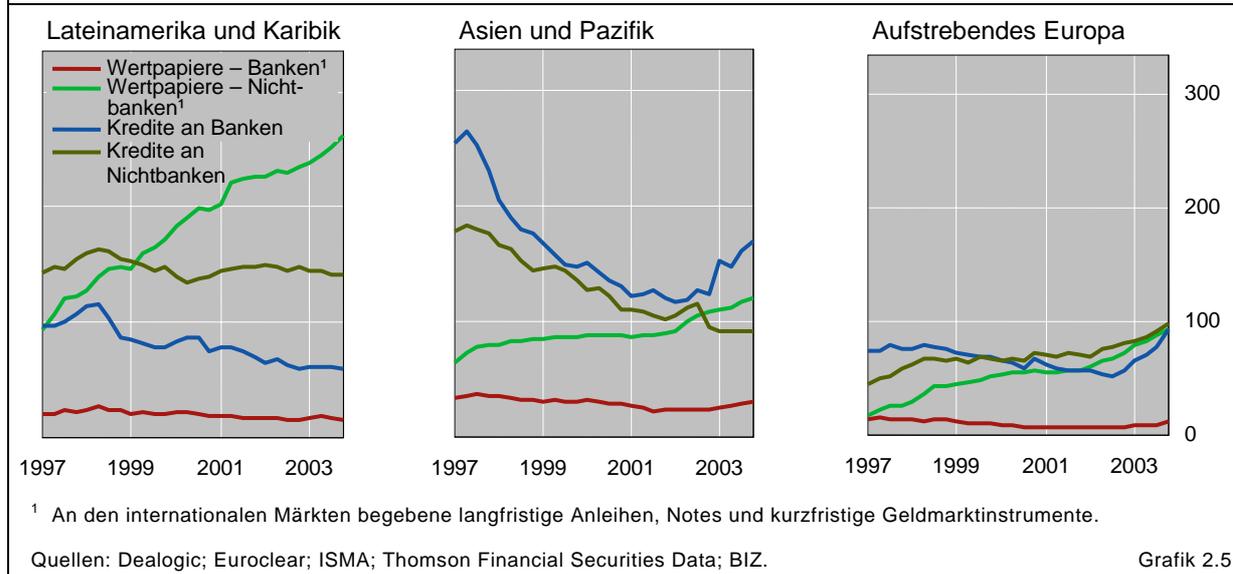
statistik der BIZ zeigt, dass der Anteil der Forderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor in Lateinamerika an den gesamten internationalen Forderungen an die Region zum dritten Mal in Folge angestiegen ist, auf 21%. Der entsprechende Anteil dieses Sektors im Nahen Osten und Afrika erhöhte sich auf 19%, gegenüber 17% im Vorquartal und 14% ein Jahr zuvor.

Der Anteil der Forderungen auf Basis des letzten Risikos an den gesamten Auslandsforderungen, ein Massstab für das tatsächliche Engagement der an die BIZ berichtenden Banken, stieg in mehreren aufstrebenden Regionen an, nachdem er zuvor drei Quartale in Folge zurückgegangen war (Grafik 2.4 rechts). Gemessen an den Gesamtforderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften erhöhte sich dieser Anteil von 91% im Vorquartal auf 93% im vierten Quartal, was im Wesentlichen auf Entwicklungen gegenüber der Asien-Pazifik-Region und den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas zurückzuführen war. So verringerten sich die Nettorisikotransfers aus Korea und China, wodurch die gesamten Nettorisikotransfers aus der Region gegenüber dem Vorquartal von \$ 45 Mrd. auf \$ 35 Mrd. zurückgingen.⁹ In den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas erhöhte sich der Anteil für die Region insgesamt, wozu ein Anstieg der Kreditvergabe in Landeswährung an die Tschechische Republik beitrug. Der Anteil der Forderungen auf Basis des letzten Risikos an den Forderungen auf Basis des direkten Schuldners stieg auf 90%, nachdem er in den zwei Vorquartalen auf 88,5% gefallen war.

⁹ Andere Schuldnerländer der Region, nämlich Indien, Taiwan (China), Thailand und die Philippinen, verzeichneten eine ähnliche, wenn auch weniger ausgeprägte Entwicklung.

Internationale Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften

Ausstehende Beträge, Mrd. US-Dollar



Insgesamt finanzieren sich Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften vermehrt über Anleihen anstatt über Bankkredite. Der kräftige Anleihenabsatz dieser Schuldner und die Verringerung der Renditenaufschläge für diese Schuldenkategorie im Laufe des vergangenen Jahres deuten darauf hin, dass die internationalen Anleiheanleger im gesamten Jahr 2003 hinsichtlich des Risikos aufstrebender Volkswirtschaften ziemlich zuversichtlich waren. Wie in Grafik 2.5 dargestellt, die die BIZ-Daten zum internationalen Bankgeschäft mit Daten zu den ausstehenden Schuldtiteln verbindet, haben Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften, darunter insbesondere Nichtbanken, die Emission von Anleihen zunehmend der Bankkreditaufnahme vorgezogen. Dies gilt insbesondere für Lateinamerika und die Asien-Pazifik-Region, die sich an den entgegengesetzten Endpunkten des Ratingspektrums befinden. So ist der Anteil der ausstehenden Bankkredite von Nichtbanken in Lateinamerika an der gesamten internationalen Kreditvergabe an Nichtbanken in der Region auf 35% zurückgegangen, von 39% Ende 2002 und 56% Ende 1997. Eine ähnliche Verlagerung hat in der Asien-Pazifik-Region stattgefunden (s. nachfolgenden Kasten).

Vermehrte Anleihe- statt Kredit- finanzierung in aufstrebenden Volkswirtschaften

Nettoabfluss aus Lateinamerika im siebten Quartal in Folge

Ein Rückgang der Kreditvergabe an alle Sektoren in Lateinamerika führte im siebten Quartal in Folge zu einem Mittelabfluss aus dieser Region. Im vierten Quartal flossen Finanzmittel in Höhe von \$ 12 Mrd. ab, was allerdings grossenteils das Ergebnis einer einzigen bilateralen Umschichtung gegenüber Banken in Brasilien war, ohne die sich die Nettoforderungen um \$ 6 Mrd. verringert haben. Aufgrund der vergleichsweise kräftigen Abnahme der Forderungen an die Region (im zehnten Quartal in Folge) erhöhte sich die Jahresrate

Mittelabfluss aus Lateinamerika Folge geringerer Kreditvergabe ...

Die Bestände asiatischer Anleihen im Ausland: Banken und alle anderen Anleger

Robert N. McCauley und Patrick McGuire

Zwar besteht unter den wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern in Ostasien im Grossen und Ganzen Einigkeit darüber, dass eine weitergehende Finanzintegration wünschenswert sei, doch konnte bislang noch kein derartiger Konsens darüber erreicht werden, wie weit die Integration gegenwärtig schon vorangeschritten ist. Marktbasierte Analysten unterstreichen die Bedeutung der asiatischen Nachfrage („Asian Bid“) – d.h. des unverhältnismässig hohen Anteils regionaler Käufer – sowohl im Primär- als auch im Sekundärmarkt für US-Dollar-Anleihen, die von ostasiatischen Staaten, Banken und Wirtschaftsunternehmen emittiert wurden.[®] Diese Auffassung wird jedoch unter Bezugnahme auf amtliche japanische Daten über die Anleihebestände Gebietsansässiger in Japan in Frage gestellt, die vermuten lassen, dass die Bestände von Schuldtiteln asiatischer Emittenten niedrig sind und weiter zurückgehen.

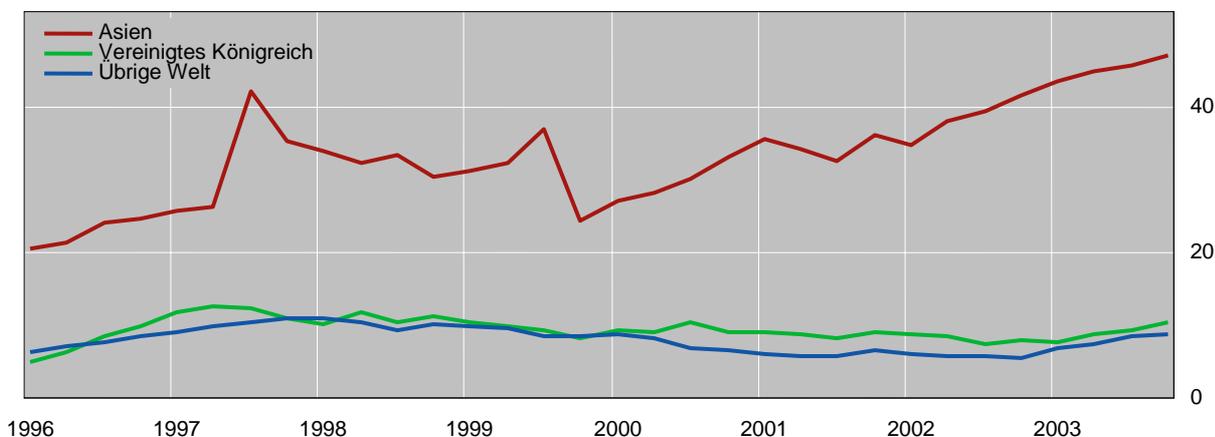
In diesem Kasten, der Aufschluss geben soll über das Ausmass der regionalen Präferenz für internationale Anleihen von ostasiatischen Schuldner, wird auf zwei Belegquellen zurückgegriffen. Aus der ersten Quelle, den BIZ-Daten zum internationalen Bankgeschäft, gehen die grenzüberschreitenden Forderungen der Banken in Form von Anleihen hervor, wobei Angaben zu einzelnen Ländern und Zeitreihen zur Verfügung stehen. Aber Banken sind zwar natürliche Käufer von Anleihen, vorzugsweise mit relativ kurzer Laufzeit und variablen Zinssätzen, stellen jedoch nur eines von mehreren Anlegersegmenten dar. Die zweite Quelle, die Portfolioumfrage des IWF zu den Wertpapierbeständen, bietet eine umfassendere Erfassung der Anlegerbasis, da sie sowohl institutionelle Anleger als auch Banken berücksichtigt, allerdings nur in Form einer Momentaufnahme des Standes von Ende 2002. Die IWF-Daten erfassen im Prinzip die ganze Welt, während das BIZ-Berichtsgebiet nicht alle wichtigen asiatischen Volkswirtschaften einschliesst.

Die BIZ-Daten zum internationalen Bankgeschäft

Obwohl sie die Betrachtung eines einzelnen Segments der Anlegernachfrage erlauben, sind die BIZ-Daten nur begrenzt aussagekräftig, da einige wichtige Volkswirtschaften in Ostasien nicht zum Berichtsgebiet gehören. Während die Sonderverwaltungsregion Hongkong, Japan und Singapur schon seit langem an die BIZ berichten, sind Australien und Taiwan erst vor kurzem hinzugekommen. China, Korea, Malaysia und Thailand nehmen noch nicht teil. Folglich sind die BIZ-Angaben für die asiatischen Bestände an asiatischen Anleihen insoweit niedriger als die tatsächlichen Bestände, als die Banken in diesen letztgenannten Ländern Anleihen halten, die von

Geschätzte Bestände asiatischer Anleihen bei Banken des BIZ-Berichtsgebiets

Mrd. US-Dollar



[®] S. F. Schmidt, *Asia's credit market: from high-yield to high-grade*, Singapur: Wiley Asia, Kapitel 2, 2004.

Grenzüberschreitende Anlagen in Anleihen, Ende 2002

Mio. US-Dollar

Angelegt in:	Anlagen aus:									Aus Asien insgesamt	In Asien insgesamt	Anteil Asien ¹
	HK	ID	JP	KR	MO	MY	PH	SG	TH			
China	1 232	...	578	38	15	...	2	416	–	2 281	3 430	67
Hongkong SVR	...	57	1 137	455	521	40	58	1 653	20	3 941	7 208	55
Indien	...	...	159	47	8	1	...	241	–	456	788	58
Indonesien	...	...	49	78	...	1	4	869	–	1 001	2 462	41
Japan	5 351	...	–	29	21	...	5	3 828	–	9 234	159 937	6
Korea	4 202	...	5 348	...	23	51	15	2 586	–	12 225	25 015	49
Macao SVR	...	...	–	...	...	...	...	...	–	0	1	0
Malaysia	2 085	3	1 823	332	3	...	9	1 830	–	6 085	8 844	69
Philippinen	...	5	1 389	81	...	4	...	595	–	2 074	7 805	27
Singapur	1 842	23	680	144	31	41	23	...	–	2 784	6 451	43
Taiwan, China	674	...	46	...	13	...	7	333	–	1 073	1 372	78
Thailand	447	...	550	24	...	1	...	542	–	1 564	1 895	83
In Asien insgesamt	15 833	88	11 759	1 228	635	139	123	12 893	20	42 718	225 208	19
Anlagen insgesamt	123 528	703	1 135 519	9 608	2 637	471	1 553	52 830	1 344	1 328 193	7 733 214	17
Anteil Asien ¹	12,8	12,5	1,0	12,8	24,1	29,5	7,9	24,4	1,5	3,2	2,9	.
Anteil Anlagen in Asien ¹	7,0	0,0	5,2	0,5	0,3	0,1	0,1	5,7	0,0	19,0	.	.
Anteil Anlagen in Asien ohne JP ¹	16,1	0,1	18,0	1,8	0,9	0,2	0,2	13,9	0,0	51,3	.	.

¹ Prozent.

Quelle: IWF.

ihren Nachbarländern emittiert wurden. Die Daten enthalten sowohl Auslandsanleihen als auch inländische Schuldtitel, die im Ausland gehalten werden, z.B. die Bestände einer Bank in Hongkong an koreanischen Schatzanleihen (die den koreanischen Mittelflusszahlen zufolge sehr gering sein müssen).[®]

Die BIZ-Daten zum Bankgeschäft deuten tatsächlich auf eine regionale Präferenz von Banken in Asien für asiatische Anleihen hin. Diese Schlussfolgerung lässt sich aus zwei Feststellungen ziehen. Erstens hielten Banken im BIZ-Berichtsgebiet im vierten Quartal 2003 Anleihen von Schuldern aus Asien (ohne Japan) in einer geschätzten Höhe von \$ 66 Mrd.[®] Nach Ländern aufgegliedert, entfielen die höchsten Bestände auf Anleihen aus Singapur und Korea (wie die BIZ-Daten zu internationalen Anleihen von Schuldern aus Asien ohne Japan vermuten lassen). Zweitens werden schätzungsweise zwei Drittel dieser Anleihen in Asien einschliesslich Hongkong, Japan, Singapur und Taiwan gehalten (s. vorstehende Grafik). Die übrigen Anleihen werden etwa

[®] Die Daten berücksichtigen auch einige Bestände kurzfristiger Papiere wie z.B. Einlagenzertifikate, die hier nicht untersucht werden. [®] Zu Asien ohne Japan zählen die SVR Hongkong, die SVR Macao und Singapur, die in den BIZ-Daten zum internationalen Bankgeschäft typischerweise als Offshore-Finanzplätze eingestuft werden.

zur Hälfte von Banken im Vereinigten Königreich gehalten.[®] Die Bestände asiatischer Anleihen von berichtenden Banken in Asien wurden dadurch gedrückt, dass die regionalen Banken während der Zeit der Japan-Prämie und der Asien-Krise den Zugang zu den internationalen Interbankmärkten verloren hatten; sie sind jedoch seit Mitte 1999 wieder angestiegen.

Die Portfolioumfrage des IWF

Die IWF-Umfrage zu den grenzüberschreitenden Portfoliobeständen bietet eine Bestandsmatrix für Ostasien und ermöglicht es, die Bestände in einen weltweiten Zusammenhang zu setzen. Sie zeigt die Bestände langfristiger Schuldtitel per Ende 2002 und beinhaltet sowohl Fremdwährungs- als auch Landeswährungsanleihen. Die Daten müssen aber mit einiger Vorsicht interpretiert werden, da die Zerlegung in einzelne Länder oft nicht vollständig ist.

Die Daten zeigen, dass eine uneinheitliche, aber in der Gesamtheit hohe regionale Präferenz für Anleihebestände innerhalb Asiens (ohne Japan) besteht. So hält Asien ohne Japan mehr als die Hälfte (51,3%) der von Schuldern in der Region emittierten Anleihen (letzte Zeile der Tabelle). Die erste Spalte der Tabelle zeigt zum Beispiel, dass das internationale Anleihenportfolio der Anleger in Hongkong zu 12,8% aus asiatischen Anleihen besteht. Aufgrund der Grösse ihres Gesamtportfolios haben sie deshalb einen grossen Anteil (7%) an den Auslandsbeständen dieser Anleihen. Unter Ausklammerung japanischer Anleihen hält Hongkong 16% der weltweiten Bestände asiatischer Anleihen. In Singapur liegt der Anteil asiatischer Anleihen im gesamten internationalen Anleihenportfolio höher, aber der Anteil an den weltweiten Beständen asiatischer Anleihen (ohne Japan) ist aufgrund der Portfoliogrösse Singapurs geringer (13,9%). Diese Portfoliodaten stützen die Hypothese, dass eine regionale Präferenz besteht.

Es zeigt sich, dass der grösste Auslandsanleger der Region, Japan, keine Präferenz für asiatische Anleihen aufweist. Wenngleich die japanischen Bestände an asiatischen Anleihen diejenigen von Hongkong oder Singapur übersteigen (letzte Zeile der Tabelle), sind sie doch aus japanischer Sicht sehr klein. Von den insgesamt in der Umfrage erfassten grenzüberschreitenden Anleiheanlagen in Höhe von \$ 7,7 Bio. sind rund \$ 225 Mrd. (etwa 3%) Anleihen aus Asien, wovon wiederum etwa zwei Drittel (\$ 160 Mrd.) auf japanische Anleihen entfallen. Somit machen die weltweiten Bestände von Anleihen aus Asien ohne Japan ungefähr 1% der Gesamtbestände aus. Die japanischen Anleihebestände aus Asien ohne Japan machen ebenfalls 1%, also ungefähr gleich viel aus. Trotz des grossen Umfangs des japanischen Portfolios und der Nähe ist der Anteil der Bestände asiatischer Anleihen in Japan damit nicht unverhältnismässig hoch. Im Gegensatz dazu bevorzugen Anleger in Hongkong, Indonesien, Korea, Macao (wo das Currency Board gegenüber dem Hongkong-Dollar sicherlich eine Rolle spielt), Malaysia und Singapur regionale Anleihen, was an dem zweistelligen prozentualen Anteil asiatischer Anleihen abzulesen ist. Angesichts des Umfangs der Bestände ergibt sich die regionale Präferenz im Wesentlichen aus dem Verhalten der Portfoliomanager in Hongkong und Singapur. Die hohen Anteile Asiens an im Ausland gehaltenen Anleihen aus Asien ohne Japan (letzte Spalte der Tabelle) sind einerseits auf das neutrale Gewicht Japans und andererseits auf die regionale Präferenz in anderen Ländern der Region zurückzuführen.

Es stellt sich aber immer noch die Frage: Wer sind die wirtschaftlich Begünstigten der Anleihen, die an den Finanzplätzen Hongkong und Singapur gehalten werden? Soweit sie von Niederlassungen von Banken mit Hauptsitz ausserhalb der Region gehalten werden, liesse sich das tatsächliche Vorhandensein einer regionalen Präferenz bezweifeln. Eine andere Frage ist, ob institutionelle Anleger wie Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds wirklich Anleihen an diesen Finanzplätzen halten würden, um Verbindlichkeiten gegenüber Pensionären oder Versicherungsnehmern ausserhalb der Region zu decken.

Auf Basis der untersuchten Daten lässt sich sagen, dass ein unverhältnismässig hoher Anteil an Auslandsbeständen von Anleihen, die von ostasiatischen Schuldnern emittiert wurden, in den Portfolios von Banken und institutionellen Anlegern mit Sitz in Ostasien gehalten werden. Die Frage, ob das letztliche wirtschaftliche Eigentum an diesen Schuldtiteln in gewisser Hinsicht ebenfalls in Asien konzentriert ist, bleibt offen.

[®] Die Länderzusammensetzung der internationalen Anleihebestände, die von Banken in Hongkong gemeldet werden, wird gemäss der Länderzusammensetzung von Krediten geschätzt. Im Falle Japans und Singapurs werden die Anleihebestände aus länderspezifischen Angaben für Forderungen ohne Bankkredite geschätzt.

des Forderungsrückgangs auf 6%, nachdem sie im Vorquartal noch 5% betragen hatte. Gleichzeitig blieben die Verbindlichkeiten gegenüber Lateinamerika insgesamt stabil, wenn auch die Rückführungen von Einlagen durch Gebietsansässige in Brasilien bemerkenswert waren.

Fast die Hälfte des hohen Nettomittelabflusses aus der Region als Ganzes war auf die Mittelströme gegenüber Brasilien zurückzuführen. Im Unterschied zu den zwei Vorquartalen, als ein beträchtlicher Anstieg der Einlagen bei an die BIZ berichtenden Banken ausschlaggebend war, lag dem Abfluss von Finanzmitteln diesmal ein umfangreicher Transfer von Beteiligungskapital zugrunde. Eine Bank in Spanien übertrug ihre Aktienbeteiligung an einer Bank in Brasilien an eine Nichtbankenholding (und entzog sie damit dem Berichtskreis der BIZ). Hierdurch verringerten sich die Gesamtforderungen spanischer Banken an den brasilianischen Bankensektor um \$ 7,2 Mrd. auf \$ 410 Mio. Ohne Berücksichtigung dieser Umschichtung flossen erstmals seit sechs Quartalen – wenn auch nur in geringem Umfang – netto Finanzmittel nach Brasilien, da die Rückführungen von Einlagen die geringere Kreditvergabe an das Land mehr als ausglich. Nichtbanken in Brasilien repatriierten Einlagen in Höhe von \$ 2,5 Mrd., hauptsächlich aus den USA und von Offshore-Finanzplätzen, während Banken im Berichtsgebiet ihre Forderungen gegenüber dem brasilianischen Bankensektor um \$ 2,3 Mrd. abbauten.

... und eines Rückgangs von Beteiligungsforderungen an Banken in Brasilien

Ein Rückgang der Kreditvergabe an argentinische Schuldner trug ebenfalls dazu bei, dass netto Finanzmittel aus der Region abflossen. Die Kredite an Nichtbanken in Argentinien nahmen im achten Quartal in Folge ab, was zu einem Nettoabfluss von \$ 3 Mrd. führte. Der ausstehende Kreditbestand von Banken in den USA ging am stärksten zurück, aber auch bei den Banken im Euro-Raum sank er, vermutlich zum Teil wegen anhaltender Abschreibungen auf Kredite an argentinische Schuldner. Die Gesamtforderungen an Argentinien fielen auf \$ 23 Mrd. bzw. etwas weniger als 9% der Gesamtforderungen an die Region, gegenüber 11% ein Jahr zuvor.

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

In Bezug auf die Asien-Pazifik-Region fiel das Wachstum der Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet deutlich höher aus als deren Kreditvergabe dorthin, was zu dem grössten Nettoabfluss aus der Region seit dem zweiten Quartal 2001 führte. Nach dem beträchtlichen Anstieg der Einlagen von indischen Gebietsansässigen im Vorquartal trug ein noch höherer Anstieg der Einlagen von koreanischen Gebietsansässigen massgeblich dazu bei, dass netto Finanzmittel in Höhe von \$ 15 Mrd. aus der Region abflossen. Die Neukreditvergabe an die Region glich das Wachstum der Einlagen im Ausland teilweise aus. Die Gesamtforderungen an die Region erhöhten sich auf \$ 323 Mrd., wobei der Anstieg der Kreditvergabe an Schuldner in Taiwan (China)¹⁰ und

¹⁰ Im Folgenden Taiwan.

Indien den Rückgang der Kreditvergabe an Schuldner in Thailand, Pakistan und China mehr als ausglich.

Banken in Korea
erhöhen Einlagen
im Ausland ...

Zwar bleibt Korea der grösste Nettoschuldner der an die BIZ berichtenden Banken in der Asien-Pazifik-Region, aber nachdem zwei Quartale in Folge netto Finanzmittel abgeflossen sind, scheint der Anstieg des Nettoforderungsbestands, der im zweiten Quartal 2002 begonnen hatte, beendet zu sein (Grafik 2.6 links). Der Anstieg der Einlagen im vierten Quartal 2003 ist möglicherweise zum Teil auf den anhaltenden Anstieg der koreanischen Währungsreserven sowie auf die überschüssige Liquidität der Geschäftsbanken zurückzuführen.¹¹ So parkten Banken in Korea Finanzmittel in Höhe von \$ 11 Mrd. als Bankeinlagen in Offshore-Finanzplätzen und im Vereinigten Königreich.

... ebenso Banken
in Thailand

Die Mittelströme gegenüber anderen Ländern trugen ebenfalls zum Nettoabfluss aus der Region bei. Ebenso wie in Korea, stiegen auch in Thailand die Währungsreserven weiter an, und Banken platzierten überschüssige Finanzmittel im Ausland. So erhöhten sie ihre Einlagen bei Banken im Vereinigten Königreich, an Offshore-Finanzplätzen und – in einem geringeren Ausmass – in der Schweiz und in Spanien um \$ 3 Mrd. (hauptsächlich in US-Dollar, aber auch in Euro). Hierdurch erhöhten sich die Gesamtverbindlichkeiten gegenüber Thailand auf \$ 17,8 Mrd. bzw. 5% der Gesamtverbindlichkeiten gegenüber der Region (nach 4% im Vorquartal).

In China führte eine ähnliche Ausweitung der Einlagen inländischer Nichtbanken zusammen mit einem Rückgang der Kreditvergabe von Auslandsbanken an diese Schuldner zu einem Nettoabfluss von \$ 3 Mrd. Dabei zogen Nichtbanken in China US-Dollar-Einlagen von insgesamt \$ 0,9 Mrd. von Banken im Vereinigten Königreich ab und erhöhten gleichzeitig ihre Einlagen in Landeswährung bei Banken in der SVR Hongkong um \$ 3 Mrd.

Umschichtung von
Auslandseinlagen
zulasten des
US-Dollars durch
Banken in China

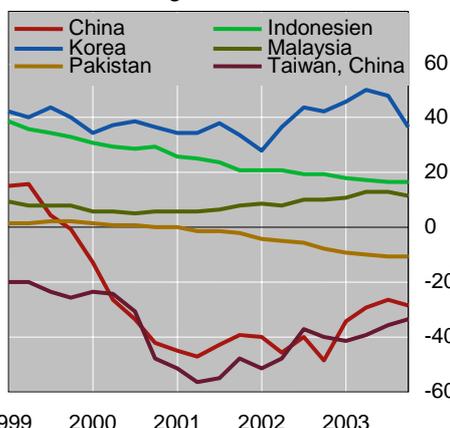
Zwar hat sich die Höhe der Auslandseinlagen von Banken in China gegenüber dem dritten Quartal kaum verändert, doch war eine erhebliche Umschichtung in der Währungszusammensetzung dieser Einlagen zu beobachten (Grafik 2.6 rechts). So schichtete das chinesische Bankensystem insgesamt in einem Quartal, in dem sich der US-Dollar sowohl gegenüber dem Yen als auch gegenüber anderen wichtigen Währungen abwertete, etwa 7% seiner gesamten US-Dollar-Einlagen in andere (hauptsächlich asiatische) Währungen um. Banken in China repatriierten US-Dollar-Einlagen in Höhe von \$ 5 Mrd. von Banken in den USA und weitere \$ 2,6 Mrd. von Banken an Offshore-Finanzplätzen. Gleichzeitig nahmen ihre Yen-Einlagen bei Banken in Japan und ihre Einlagen in Landeswährung bei Banken in Hongkong um ähnliche Beträge zu.

¹¹ Die Währungsreserven stiegen im vierten Quartal 2003 auf \$ 154,5 Mrd., gegenüber \$ 140,8 Mrd. im dritten und \$ 130,9 Mrd. im zweiten Quartal. Die jährliche Veränderungsrate der gesamten inländischen Kreditvergabe fiel im vierten Quartal 2003 auf 9,3%, gegenüber 12,4% im dritten und 15,8% im zweiten Quartal.

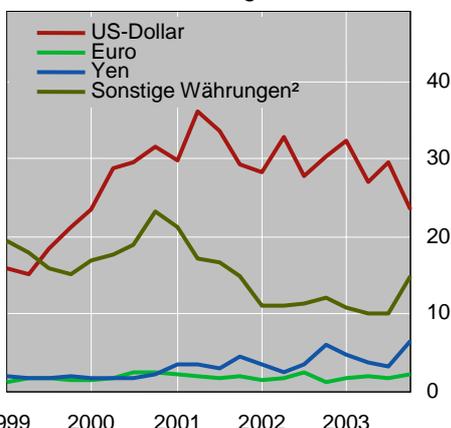
Positionen der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber dem Asien-Pazifik-Raum

Mrd. US-Dollar

Nettoforderungsbestand nach Land¹



Einlagenverbindlichkeiten gegenüber China, nach Währung



¹ Forderungen abzüglich Verbindlichkeiten. ² Einlagenverbindlichkeiten in Landeswährung von Offshore-Finanzplätzen. Grafik 2.6

Zweiter Rekordzuwachs in Folge bei den Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas

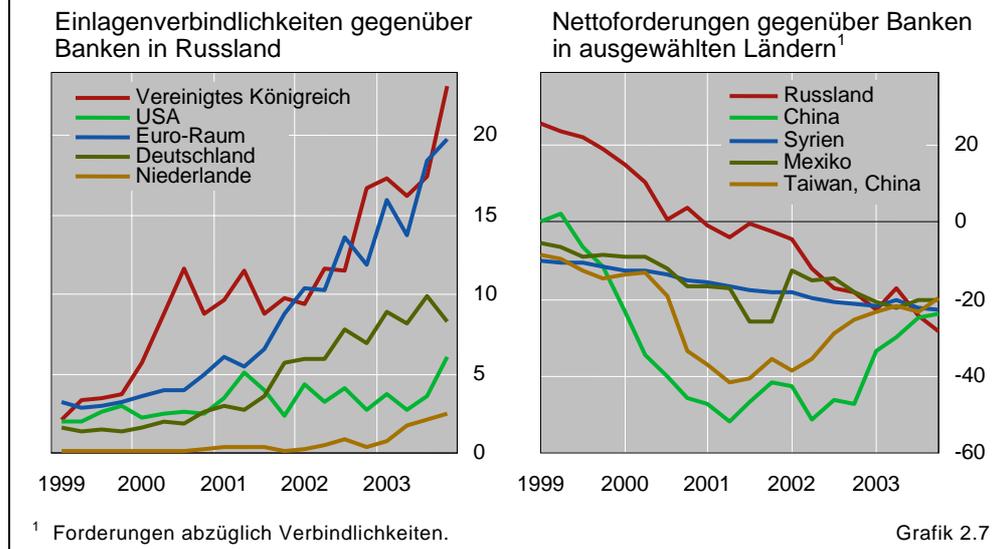
Wie bereits im Vorquartal und zum fünften Mal in Folge verzeichneten die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas im vierten Quartal 2003 einen Nettozufluss, da der Forderungsanstieg die Zunahme der Einlagen im Ausland übertraf. Ausserdem wuchsen die Forderungen an die Region als Ganzes mit \$ 16 Mrd. so kräftig wie nie zuvor seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken und übertrafen damit den vorherigen Rekord aus dem dritten Quartal (\$ 13 Mrd.). Damit entfielen 24% der Gesamtforderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften auf diejenigen Europas, gegenüber 22% im Vorquartal und 20% ein Jahr zuvor. Von der gesamten Forderungsausweitung an die Region flossen Finanzmittel in Höhe von \$ 9 Mrd. an die EU-Beitrittsländer, insbesondere an Banken in Ungarn, in der Tschechischen Republik, auf Malta und in der Slowakei. Die übrigen Finanzmittel flossen im Wesentlichen als Neukredite an Banken in Russland. Die Verbindlichkeiten gegenüber der Region stiegen ebenfalls an, und zwar um \$ 7,4 Mrd., nachdem sie im Vorquartal sogar noch stärker zugenommen hatten. Hierin spiegelten sich erneut höhere Einlagen durch Banken in Russland bei Banken im Berichtsgebiet wider.

Anders als im Vorquartal, als die Anlagen in Staatsschuldtiteln ein wichtiger Faktor waren, basierte die Forderungsausweitung an die Region im vierten Quartal hauptsächlich auf der Neukreditvergabe an Banken. Die Forderungen an diesen Sektor erhöhten sich insgesamt um \$ 13 Mrd., da Banken im Berichtsgebiet – insbesondere in Österreich, dem Vereinigten Königreich, Deutschland und Luxemburg – Neukredite über insgesamt \$ 9,4 Mrd. an Banken in der Region vergaben, hauptsächlich in Russland, Malta, der

Rekordzuwachs der Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften Europas ...

Auslandspositionen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften

Mrd. US-Dollar



Tschechischen Republik und Polen. Ausserdem lenkten Banken in Österreich weitere \$ 1 Mrd. an Finanzmitteln mittels Erwerb von Schuldtiteln, die von Banken in Ungarn, Russland und anderen Ländern emittiert wurden, in die Region.

... und Auslands-
einlagen von
Banken in Russland
bestimmen
Mittelströme

Banken in Russland bildeten im zweiten Quartal in Folge im Ausland Einlagen in beträchtlicher Höhe. Gleichzeitig stiegen die Währungsreserven der russischen Zentralbank erneut an (Grafik 2.7).¹² Somit erreichten die Gesamtverbindlichkeiten gegenüber allen Sektoren in Russland \$ 57,7 Mrd., wodurch Russland innerhalb der aufstrebenden Volkswirtschaften zum viertgrössten Bruttogläubiger des internationalen Bankensystems (hinter China, Taiwan und Mexiko) wurde. Infolge der Zunahme der Einlagen des russischen Bankensektors im zweiten Halbjahr 2003 und der Rückführung von Einlagen chinesischer Banken im vergangenen Jahr war das russische Bankensystem innerhalb der aufstrebenden Volkswirtschaften dasjenige, aus dem netto die meisten Finanzmittel an die Banken im BIZ-Berichtsgebiet flossen; das russische Bankensystem stellt mittlerweile netto \$ 28 Mrd. zur Verfügung, im Vergleich zu \$ 24 Mrd. aus China und \$ 23 Mrd. aus Syrien.¹³ Jüngst erhöhten Banken in Russland ihre US-Dollar-Einlagen im Vereinigten Königreich und in den USA um weitere \$ 4,5 Mrd. bzw. \$ 2,7 Mrd. und ihre Euro-Einlagen bei Banken in Frankreich um \$ 2 Mrd.

¹² Nach einem leichten Rückgang im dritten Quartal 2003 stiegen die Währungsreserven der Zentralbank der Russischen Föderation (die die vom russischen Finanzministerium gehaltenen Reserven mit einschliessen) im vierten Quartal von \$ 58,3 Mrd. auf \$ 73,2 Mrd.

¹³ Russische Gebietsansässige aus allen Sektoren stellen den an die BIZ berichtenden Banken netto \$ 8,5 Mrd. zur Verfügung.

Internationale Konsortialkredite im ersten Quartal 2004

Blaise Gadanecz und Jesper Wormstrup

Im ersten (traditionell schwachen) Quartal wurde das Geschäft am internationalen Konsortialkreditmarkt erneut durch den Energiesektor angetrieben. Das Zeichnungsvolumen blieb mit \$ 244 Mrd. saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal unverändert.

Dabei entsprach die Kreditnachfrage von Schuldern aus den USA dem historischen Durchschnitt. Mit einem Zeichnungsvolumen von \$ 132 Mrd. betrug ihr Anteil am weltweiten internationalen Geschäft 54%. Die grösste Kreditnachfrage kam erneut von Unternehmen aus dem Energie- und dem Elektrizitätssektor, die Konsortialkredite über insgesamt \$ 23 Mrd. abschlossen. So wurde Exxon Mobil Corp im grössten Einzelgeschäft des ersten Quartals eine erneuerbare Kreditlinie über \$ 5,4 Mrd. bereitgestellt. In den vergangenen Quartalen gingen die durchschnittlichen Zinsaufschläge für Kredite, die an den US-Kreditzins für erstklassige Schuldner gebunden waren, zurück, während sich gleichzeitig die durchschnittliche Kreditlaufzeit verlängerte. Diese Entwicklungen stehen in Einklang mit der in letzter Zeit feststellbaren Lockerung der Kreditvergabe-standards der Banken für Handels- und Industriekredite in den USA im ersten Quartal.[®]

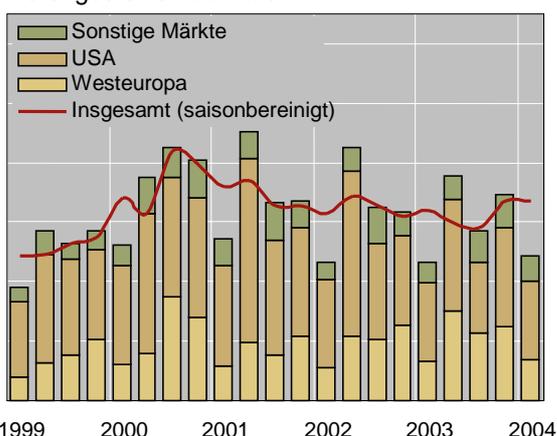
Die Kreditvergabe an westeuropäische Schuldner nahm im Vergleich zum Vorjahr leicht zu. So wurden Konsortialkredite über \$ 69 Mrd. bereitgestellt, wobei der Anteil der Anschlussfinanzierungen mit 47% im historischen Vergleich niedrig ausfiel. Früheren Trends entsprechend, machte die Kreditvergabe zur Finanzierung von Fusionen und Übernahmen 23% des gesamten Zeichnungsvolumens aus.[®] Dabei erhielten Einzelhandels- und Wasseraufbereitungsunternehmen sowie die Hotelindustrie die höchsten Beträge.

Die Kreditaufnahme von Schuldern aus den aufstrebenden Volkswirtschaften war aussergewöhnlich hoch; das Zeichnungsvolumen erreichte den höchsten Stand in einem ersten Quartal seit 1997. Von den insgesamt bereitgestellten \$ 21 Mrd. entfiel der grösste Betrag (\$ 8,6 Mrd.) auf asiatische Schuldner, was auf umfangreiche Fazilitäten für den Elektronik- und den Telekommunikationssektor sowohl in China als auch in Taiwan zurückzuführen war. Eine Projektfinanzierung über \$ 1 Mrd. für den Bau einer Ölpipeline zwischen Aserbaidschan und der Türkei durch ein internationales Konsortium war seit fünf Jahren der erste Konsortialkredit, der einem Schuldner mit Sitz in Aserbaidschan bereitgestellt wurde.

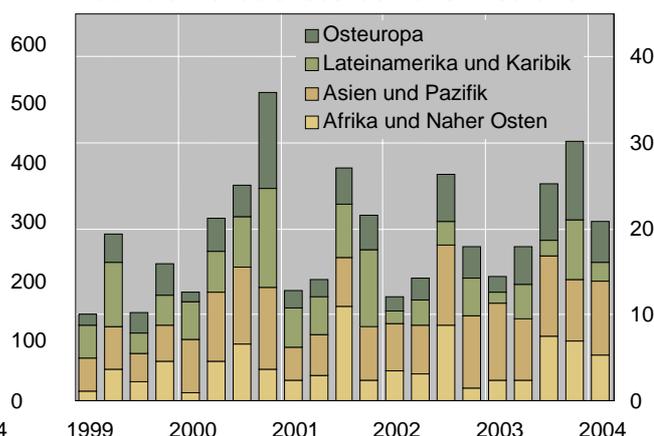
Geschäft am internationalen Konsortialkreditmarkt

Mrd. US-Dollar

Bereitgestellte Fazilitäten



Fazilitäten für aufstrebende Volkswirtschaften



Quellen: Dealogic Loanware; BIZ.

[®] S. Federal Reserve Board, *Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices*, April 2004. [®] Nicht enthalten in den von der BIZ zusammengestellten Daten ist die für Sanofi-Synthelabo SA bereitgestellte Kreditfazilität von € 16 Mrd. zur Unterstützung der Übernahme von Aventis. Der Kredit wurde zwar im ersten Quartal refinanziert, aber noch nicht gezeichnet.

Schuldner aus den EU-Beitrittsländern erhielten in Vorwegnahme der Mitgliedschaft Kredite, wodurch die Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas den höchsten Stand erreichte, der jemals in einem ersten Quartal registriert wurde. Hohe Beträge entfielen auf polnische Ölunternehmen und den ungarischen Staat, der für sein Schulden- und Liquiditätsmanagement eine Standby-Fazilität in Höhe von € 500 Mio. zeichnete. In den vergangenen Jahren floss der Löwenanteil der für EU-Beitrittsländer bereitgestellten internationalen Konsortialkredite gewöhnlich an Geschäftsbanken, Telekommunikationsunternehmen sowie Öl- und Energieunternehmen.

Ein Grossteil des Lateinamerikageschäfts entfiel auf die Kreditaufnahme durch Energie- und Transportunternehmen aus Mexiko und Chile. In Afrika und im Nahen Osten entwickelte sich das Geschäft vergleichsweise kräftig; das Zeichnungsvolumen erreichte eine Höhe von \$ 5,3 Mrd. Der National Iranian Oil Company wurde eine Fazilität in Höhe von \$ 1,7 Mrd. zur Handelsfinanzierung bereitgestellt. Dies war der grösste Konsortialkredit an einen Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften im ersten Quartal 2004.

