

## 2. Das internationale Bankgeschäft

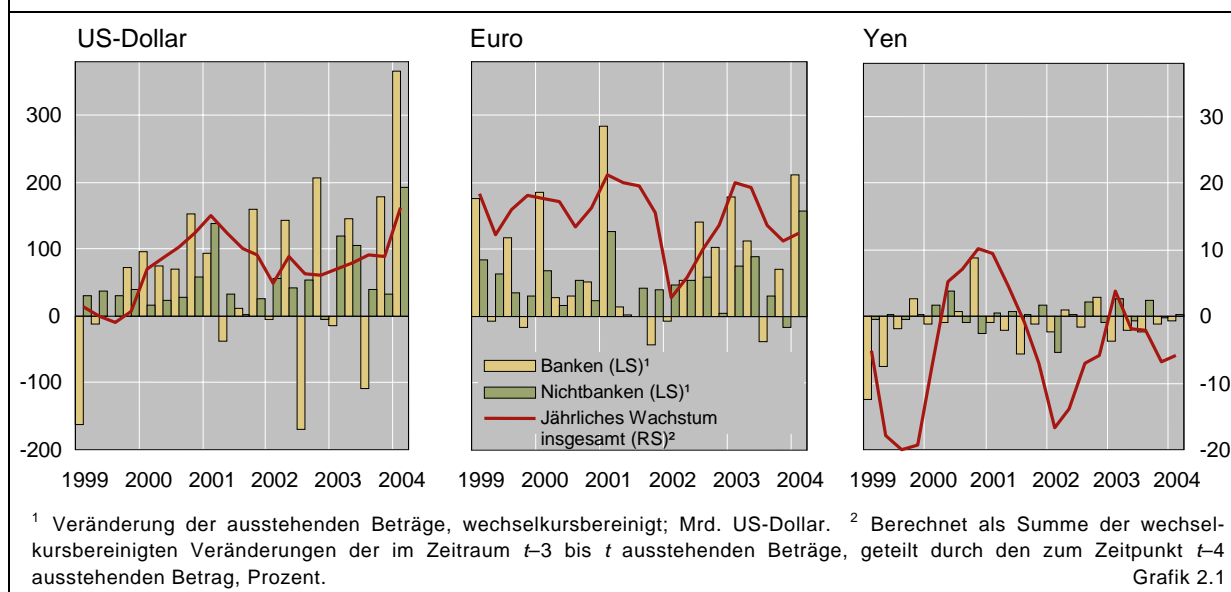
Das grenzüberschreitende Geschäft verzeichnete im ersten Quartal 2004 ein rasantes Wachstum. Dessen Hauptantrieb waren die auf US-Dollar lautenden Interbankforderungen, die zu einem grossen Teil auf Pensionsgeschäfte zurückzuführen waren. Auch die Forderungen in Euro verzeichneten einen Anstieg. Die Kreditvergabe an Nichtbanken blieb zwar hinter dem Interbankgeschäft zurück, war jedoch ebenfalls robust. Diese war offenbar vor allem auf eine Zunahme der Kreditvergabe an Offshore- und anderen bedeutenden Finanzplätzen sowie auf Käufe von Staats- und anderen internationalen Schuldtiteln zurückzuführen und weniger auf eine wieder gewachsene Kreditnachfrage von Unternehmen.

Eine rekordhohe Aufstockung der Einlagen bei Banken im BIZ-Berichtsgebiet übertraf die verstärkte Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften; sie verzeichneten daher insgesamt einen Nettoabfluss. Das Einlagenwachstum war zum Teil darauf zurückzuführen, dass Währungsbehörden von aufstrebenden Volkswirtschaften Währungsreserven bei den an die BIZ berichtenden Banken anlegten. Innerhalb der einzelnen Ländergruppen trugen erhöhte Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet 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.

### Rekordzuwachs der Forderungen dank Interbankgeschäft

Ein Rekordzuwachs bei den Gesamtforderungen im ersten Quartal 2004 war im Wesentlichen auf das Interbankgeschäft in US-Dollar und Euro zurückzuführen (Grafik 2.1). So erhöhten sich die gesamten Interbankforderungen der an die BIZ berichtenden Banken um \$ 778 Mrd., bei weitem der höchste Quartalszuwachs seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken. Die Neukreditvergabe an Nichtbanken stieg ebenfalls um einen Rekordbetrag (\$ 403 Mrd.), weshalb die Gesamtforderungen gegenüber dem Vorquartal um 7,5% auf \$ 17,2 Bio. anstiegen. Diese Neukreditvergabe fiel zwar hoch aus, sie zeigt jedoch offenbar keine Belebung des Kreditgeschäfts mit Wirtschaftsunternehmen an. Vielmehr flossen die Kredite in erster Linie an Schuldner im Vereinigten Königreich, in Offshore- und anderen wichtigen Finanzplätzen, alles Gegenden mit einer hohen Konzentration von Geschäften von Nichtbankfinanzinstituten.

## Auslandsforderungen nach Sektor und Währung



### US-Dollar-Bankmittel fließen nach London und von dort zu Schuldner in anderen Ländern

Im ersten Quartal 2004 schossen die Interbankforderungen aufgrund einer Zunahme der Wertpapierpensionsgeschäfte in die Höhe. Mit \$ 778 Mrd. bertraf der Anstieg den bisherigen Rekord nahezu um das Doppelte, was auf das Interbankgeschäft in US-Dollar zurückzuführen ist, obwohl sich auch die Interbankforderungen in Euro spürbar ausweiteten. Finanzmittel von Banken aus der Schweiz, Frankreich, den USA, Deutschland und dem Vereinigten Königreich flossen in den internationalen Interbankmarkt. Während das Geschäft der Schweizer Banken nahezu ausschliesslich Transfers an eigene Geschaftstellen widerspiegelte (\$ 144 Mrd. des Gesamtanstiegs von \$ 146 Mrd.), machten solche Forderungen bei der Interbankkreditvergabe von Banken aus Frankreich, den USA und dem Vereinigten Königreich weniger als die Hälfte des Gesamtanstiegs aus.<sup>1</sup>

Banken legten in beträchtlichem Umfang auf US-Dollar lautende Finanzmittel im Vereinigten Königreich an, sodass Banken in London den höchsten Nettozufluss an US-Dollar seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken verzeichneten. Neue Einlagen von Banken in Offshore-Finanzplätzen, den USA und dem Euro-Raum trugen dazu bei, dass die Interbankverbindlichkeiten von Banken in London (vorwiegend Banken mit Hauptsitz in Deutschland, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich) um \$ 136 Mrd. anstiegen. Trotz der relativ kräftigen Interbankkreditvergabe im Vereinigten Königreich flossen jedoch weniger als zwei Drittel der Finanzmittel aus den Einlagen wieder in den

Banken lenken  
US-Dollar nach  
London ...

<sup>1</sup> Vom Anstieg der Interbankforderungen französischer Banken in Höhe von \$ 124 Mrd. entfielen lediglich \$ 42 Mrd. auf das Geschäft mit eigenen Niederlassungen. Bei US-Banken waren es \$ 50 Mrd. von einem Anstieg von \$ 119 Mrd., bei britischen Banken \$ 56 Mrd. von \$ 113 Mrd. Für deutsche Banken spielte im Berichtszeitraum das Geschäft mit eigenen Niederlassungen im Interbankkreditgeschaft keine Rolle (-\$ 8 Mrd. von \$ 116 Mrd.).

Interbankmarkt zurück. Hierdurch ergab sich für die Banken im Vereinigten Königreich ein Nettozufluss in US-Dollar von \$ 69 Mrd.

... zur Weiterleitung  
an Schuldner in  
anderen Ländern

Mit diesen Mitteln wurde die Kreditvergabe in US-Dollar an Nichtbanken finanziert. Damit wird diese sektorale Transformation, d.h. die zunehmende Verwendung von US-Dollar-Mitteln des Londoner Interbankmarktes zur Finanzierung der US-Dollar-Kreditvergabe an Nichtbanken, seit den späten neunziger Jahren immer deutlicher (s. das Feature „Wandel am Londoner Eurodollarmarkt“ in diesem *Quartalsbericht*). Im letzten Berichtszeitraum vergaben Banken in London US-Dollar-Mittel vom Interbankmarkt an Nichtbanken im Vereinigten Königreich (netto \$ 30 Mrd.), in den USA (netto \$ 22 Mrd.) und in Offshore-Finanzplätzen (netto \$ 12 Mrd.).

#### *Kreditvergabe an Nichtbanken an wichtigen Finanzplätzen*

Allgemeiner gilt, dass die Zunahme der Kreditvergabe an Nichtbanken im ersten Quartal 2004 offenbar sowohl die Vergabe neuer Kredite an Offshore- und andere Finanzplätze als auch Anlagen in Schuldtiteln widerspiegelt. Die Gesamtforderungen an Nichtbanken verzeichneten einen Rekordanstieg um \$ 403 Mrd., wobei der Forderungsanstieg in US-Dollar (\$ 193 Mrd.) auf die Vergabe neuer Kredite und in Euro (\$ 157 Mrd.) auf Anlagen in Schuldtiteln des Euro-Raums zurückzuführen war.

Forderungsanstieg  
gegenüber Nicht-  
banken vor allem  
infolge Kreditver-  
gabe an Offshore-  
Finanzplätze ...

Die Neukreditvergabe an Nichtbanken fiel zwar im Vergleich zu den Vorquartalen kräftig aus, es ist jedoch unwahrscheinlich, dass dies auf eine stärkere Kreditnachfrage von Unternehmen zurückzuführen war. Nahezu ein Viertel der Kreditvergabe in US-Dollar an Nichtbanken und fast zwei Drittel der Kreditvergabe in Euro flossen an Nichtbanken in Offshore-Finanzplätzen, Luxemburg und dem Vereinigten Königreich, wo Nichtbankfinanzinstitute sehr aktiv sind. So zeigt z.B. die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ, die das internationale Geschäft von Banken mit Hauptsitz in einzelnen Ländern abbildet, dass etwa 90% der Forderungsausweitung deutscher Banken gegenüber Nichtbanken des Privatsektors an Schuldner an diesen Finanzplätzen flossen. Bei Banken in Belgien und den Niederlanden, die ziemlich umfangreiche Finanzmittel an diesen Sektor lenkten, lag der entsprechende Anteil bei 75% bzw. 48%. Gleichzeitig verzeichneten in diesem Quartal Hedge-Fonds Nettomittelzuflüsse in einem neuen Rekordumfang (Grafik 2.2).

... und an  
Schuldner in  
den USA

Die auf US-Dollar lautenden Forderungen an Nichtbanken ausserhalb dieser Finanzplätze nahmen ebenfalls spürbar zu, was auf die Vergabe neuer Kredite durch Banken in Offshore- und anderen wichtigen Finanzplätzen zurückzuführen war. So machten Neukredite an Nichtbanken in den USA mit \$ 83 Mrd. mehr als die Hälfte der gesamten Kreditvergabe in US-Dollar aus. Drei Viertel dieser Kredite wurden von Banken im Vereinigten Königreich vergeben, während der Rest hauptsächlich von Banken in Offshore-Finanzplätzen stammte, was darauf schliessen lässt, dass die Mittel zur Finanzierung von Wertpapierhäusern dienten. Zwar könnte der Anstieg der Kreditvergabe auf eine Belebung der Kreditnachfrage von Unternehmen hindeuten, doch legt die Entwicklung der US-Mittelflusszahlen und der Anleihenmärkte eine andere

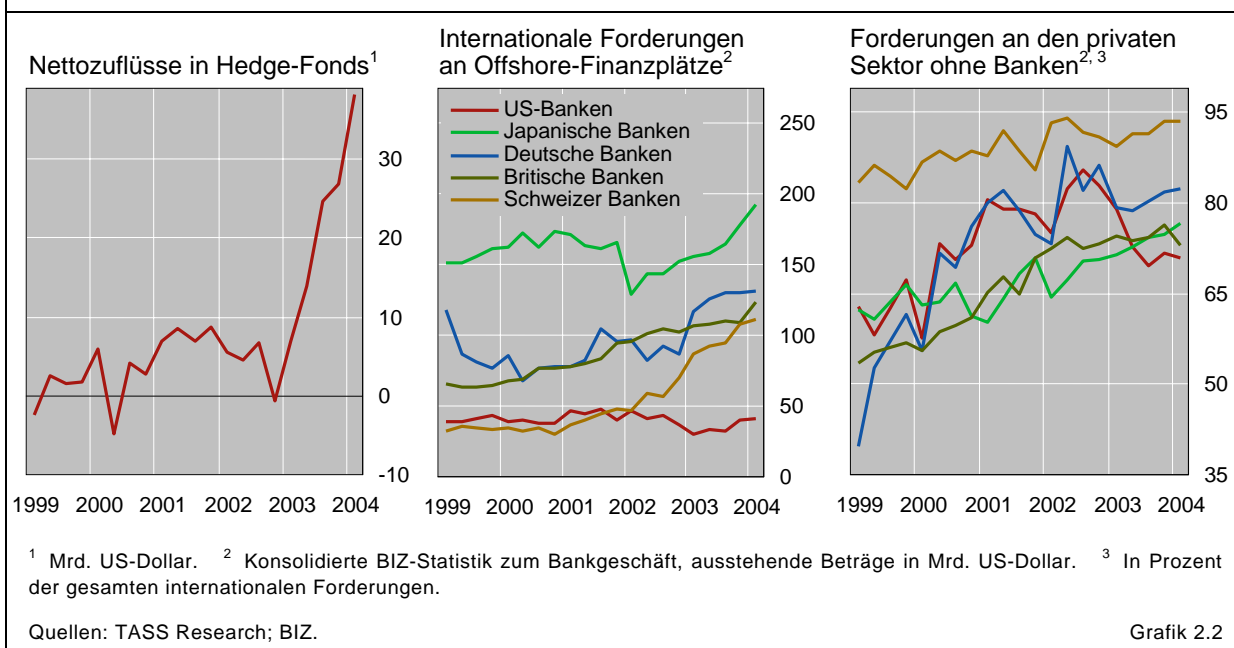
Auslandsforderungen von an die BIZ berichtenden Banken								
Veränderung der ausstehenden Beträge, wechsellkursbereinigt; Mrd. US-Dollar <sup>1</sup>								
	2002	2003	2003				2004	Stand Ende März 2004
	Jahr	Jahr	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
Auslandsforderungen insgesamt	740,1	1 076,6	376,8	493,8	-110,0	315,9	1 180,8	17 185,2
An Banken	425,0	531,0	175,6	307,9	-229,5	277,1	777,9	11 084,2
An Nichtbanken	315,2	545,5	201,2	185,9	119,5	38,9	402,9	6 101,0
Kredite: Banken	392,9	453,2	142,1	325,6	-262,5	248,1	701,7	9 449,0
Nichtbanken	103,8	277,4	142,0	24,3	91,4	19,6	213,5	3 225,4
Wertpapiere: Banken	36,3	75,4	26,2	-8,2	21,1	36,3	64,0	1 154,5
Nichtbanken	202,2	208,2	70,4	123,4	9,2	5,3	169,6	2 555,3
Forderungen insgesamt nach Währung								
US-Dollar	320,4	500,3	105,3	252,4	-68,3	210,9	559,2	6 881,7
Euro	453,3	503,0	254,4	202,6	-7,9	53,9	371,2	6 333,8
Yen	-42,3	-50,4	-10,9	-25,4	0,7	-14,8	-3,2	785,2
Sonstige Währungen <sup>2</sup>	8,7	123,7	28,0	64,2	-34,5	65,9	253,6	3 184,5
Nach Sitzland des Nichtbankschuldners								
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	315,1	459,3	148,8	159,9	103,3	47,3	339,6	4 807,5
Euro-Raum	117,4	157,5	57,2	67,5	50,5	-17,7	149,9	2 151,6
Japan	4,1	38,4	21,5	15,6	6,5	-5,2	-0,3	184,8
USA	153,1	179,9	25,8	60,0	40,9	53,3	101,3	1 621,4
Offshore-Finanzplätze	18,8	99,8	80,9	18,9	10,2	-10,2	42,7	672,2
Aufstrebende Volkswirtschaften	-16,5	5,1	-6,2	3,3	4,9	3,1	25,1	572,7
Nicht aufgliederbar <sup>3</sup>	-2,2	-18,7	-22,3	3,8	1,1	-1,3	-4,5	48,6
<i>Nachrichtlich:</i>								
<i>Inlandsforderungen<sup>4</sup></i>	<i>44,5</i>	<i>415,2</i>	<i>180,6</i>	<i>88,8</i>	<i>51,7</i>	<i>94,1</i>	<i>194,2</i>	<i>2 534,1</i>

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

Erklärung nahe. So wuchs das Bankkreditvolumen in den USA im ersten Quartal um \$ 905 Mrd., Wachstumsfaktoren waren jedoch Anlagen in Schuldtiteln von staatsnahen Körperschaften und die Vergabe von Hypothekenkrediten und nicht die Vergabe von Unternehmenskrediten. Des Weiteren führten der Anstieg der Unternehmensgewinne in den USA und Vorfinanzierungen einiger Unternehmen im Jahr 2003 dazu, dass der Anleihenabsatz im ersten Quartal 2004 gedämpft war, ein Zeichen für eine geringe Nachfrage der Unternehmen nach Finanzmitteln.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> In den ersten vier Monaten des Jahres 2004 verringerte sich die Emissionstätigkeit von Wirtschaftsunternehmen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um etwa 5%. S. den „Überblick“ im *BIZ-Quartalsbericht* vom Juni 2004.

## Zuflüsse in Hedge-Fonds und Forderungen an Offshore-Finanzplätze



Das gesamte Forderungswachstum gegenüber Nichtbanken wurde zwar durch das Kreditgeschäft in US-Dollar beschleunigt, aber auch die Anlagen in auf Euro lautenden internationalen Schuldtiteln stiegen kräftig an. Zwei Drittel des Anstiegs der Euro-Forderungen (\$ 157 Mrd.) entfielen auf internationale Schuldtitel, und davon entfiel wiederum mehr als die Hälfte auf Schuldtitel aus Deutschland, Italien und Frankreich. Diese Länder begaben im ersten Quartal 2004 Staatsanleihen in erheblichem Umfang.<sup>3</sup>

### Zunahme der Währungsreserven fördert Einlagenwachstum

Aufgrund der kräftigen Zunahme der Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet der BIZ flossen im dritten Quartal in Folge netto Finanzmittel aus den Entwicklungsländern ab. Im ersten Quartal 2004 bildeten Banken in den aufstrebenden Volkswirtschaften, hauptsächlich aus der Asien-Pazifik-Region und dem Nahen Osten und Afrika, mit \$ 97 Mrd. Einlagen in Rekordhöhe bei an die BIZ berichtenden Banken. Die Zunahme der Einlagen überstieg das Forderungswachstum an alle Sektoren in den aufstrebenden Volkswirtschaften, was mit \$ 34 Mrd. zu dem grössten Nettoabfluss seit dem ersten Quartal 2001 führte.

Das kräftige Einlagenwachstum ist offenbar zumindest teilweise auf den Aufbau und die Verwaltung von Währungsreserven durch die Währungsbehörden in den aufstrebenden Volkswirtschaften zurückzuführen. So nahmen die Einlagenverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber

Anstieg der Einlagen aus aufstrebenden Volkswirtschaften ...

<sup>3</sup> Der Nettoabsatz internationaler Anleihen (alle Währungen) durch Staaten des Euro-Raums erreichte im ersten Quartal 2004 mit \$ 76,4 Mrd. einen Höchststand. Hiervon entfiel die Hälfte auf Deutschland, Frankreich und Italien. Näheres dazu s. „Der internationale Anleihemarkt“ im *BIZ-Quartalsbericht* vom Juni 2004.

## Zu- und Abflüsse ausländischer Bankmittel gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften

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

	Position der Banken <sup>1</sup>	2002	2003	2003				2004	Stand Ende März 2004
		Jahr	Jahr	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
Insgesamt <sup>2</sup>	Forderungen	-37,0	65,0	34,3	-4,6	20,6	14,7	67,1	1 080,3
	Verbindlichkeiten	-45,9	71,9	11,0	-10,3	28,2	43,1	101,5	1 324,4
Argentinien	Forderungen	-11,8	-8,5	-1,9	0,9	-5,4	-2,1	-2,5	21,2
	Verbindlichkeiten	0,0	-0,8	0,5	0,1	-2,2	0,7	0,2	25,0
Brasilien	Forderungen	-11,2	-7,2	2,2	-1,7	1,4	-9,1	1,8	85,5
	Verbindlichkeiten	-8,0	14,4	3,3	6,6	7,9	-3,4	4,9	61,7
China	Forderungen	-12,4	13,5	16,0	-6,4	4,9	-1,0	13,9	75,0
	Verbindlichkeiten	-3,6	-6,4	1,4	-11,3	1,8	1,8	18,3	107,6
Indonesien	Forderungen	-6,0	-4,6	-1,0	-1,0	-1,9	-0,8	0,3	29,2
	Verbindlichkeiten	-2,4	0,2	0,4	-0,1	-0,5	0,3	-0,3	12,2
Korea	Forderungen	8,2	-1,0	2,3	-2,0	-1,5	0,1	14,2	91,6
	Verbindlichkeiten	0,5	7,3	-0,8	-6,1	2,1	12,1	21,7	61,7
Mexiko	Forderungen	3,1	-0,7	-0,5	-0,1	0,8	-0,9	6,4	71,6
	Verbindlichkeiten	-11,4	6,2	4,5	2,2	-0,3	-0,1	3,1	65,1
Polen	Forderungen	2,9	3,3	0,9	0,9	1,0	0,4	2,4	35,3
	Verbindlichkeiten	-3,1	-0,1	0,8	-1,1	-1,0	1,2	3,0	21,8
Russland	Forderungen	3,6	12,1	1,8	1,7	2,8	5,8	3,5	55,5
	Verbindlichkeiten	9,6	16,2	5,6	-4,4	7,2	7,9	4,9	62,6
Südafrika	Forderungen	-0,4	-1,2	-0,2	0,5	-0,9	-0,7	-0,1	18,5
	Verbindlichkeiten	2,7	9,7	0,6	4,8	1,4	2,8	4,1	36,3
Thailand	Forderungen	-5,0	-1,6	-0,3	0,3	0,0	-1,6	-1,0	18,0
	Verbindlichkeiten	-4,6	5,7	2,5	-0,9	0,9	3,2	-1,5	16,2
Tschech. Rep.	Forderungen	2,3	3,7	0,7	0,5	0,8	1,7	-1,6	18,2
	Verbindlichkeiten	-3,7	-2,4	-1,8	0,1	0,2	-0,9	-2,6	7,4
Türkei	Forderungen	-2,8	5,3	2,4	-0,5	3,4	0,1	4,1	48,1
	Verbindlichkeiten	0,0	-0,4	-3,9	1,5	1,0	0,9	2,8	23,1
<i>Nachrichtlich:</i>									
EU-Beitrittskandidaten <sup>3</sup>	Forderungen	10,1	21,9	5,8	1,4	5,6	9,1	4,4	130,6
	Verbindlichkeiten	-6,4	-0,8	-2,1	-1,2	2,0	0,5	4,1	70,6
OPEC-Mitglieder	Forderungen	-9,9	-6,5	-0,1	-6,5	-1,9	2,0	9,2	139,1
	Verbindlichkeiten	-8,8	-15,1	-5,2	-11,8	-10,2	12,2	16,1	266,9

<sup>1</sup> 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. <sup>2</sup> Alle aufstrebenden Volkswirtschaften. Einzelheiten zu weiteren Ländern s. Tabellen 6 und 7 des Statistischen Anhangs. <sup>3</sup> Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern.

Tabelle 2.2

Währungsbehörden (weltweit) in den ersten drei Monaten des Jahres 2004 um \$ 58,5 Mrd. zu; dies war der grösste vierteljährliche Anstieg seit Ende 1999. Im selben Quartal nahmen die von Währungsbehörden zahlreicher *Industrieländer* bei Geschäftsbanken angelegten Devisenreserven ab, was darauf schliessen lässt, dass das aus den BIZ-Daten hervorgehende Einlagenwachstum hauptsächlich den Währungsbehörden der aufstrebenden Volkswirtschaften zuzuschreiben ist. Tatsächlich machten die Einlagenverbindlichkeiten gegenüber

... fällt mit einer Zunahme der Währungsreserven zusammen

diesen Währungsbehörden schätzungsweise zwei Drittel bzw. \$ 424 Mrd. des Gesamtbestandes an Einlagenverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Währungsbehörden aus.<sup>4</sup>

Zwar sind für die meisten Länder keine Daten zu den als Einlagen gehaltenen Währungsreserven verfügbar (s. Kasten auf S. 21), aber Grafik 2.3 zeigt, dass die seit 2002 zu beobachtende Zunahme der *gesamten* Währungsreserven (regionsübergreifend) mit einem ebenso kräftigen Anstieg des Bestands an Verbindlichkeiten gegenüber Banken in jeder Region zusammenfällt. Vermutlich spiegelt sich hierin die Tatsache wider, dass die Währungsreserven (zumindest teilweise) bei Banken im BIZ-Berichtsgebiet angelegt wurden.<sup>5</sup> Im letzten Berichtsquartal wuchsen die gesamten Währungsreserven der aufstrebenden Volkswirtschaften um \$ 107 Mrd. Gleichzeitig erhöhten sich die Gesamtverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Banken in diesen Ländern um \$ 88 Mrd., und zwar aufgrund eines Anstiegs der Einlagen.<sup>6</sup>

Auch auf längere Sicht ist die Entwicklung der Währungsreserven offenbar ein wichtiger Bestimmungsfaktor für die Einlagenverbindlichkeiten der Banken im BIZ-Berichtsgebiet gegenüber dem Bankensektor in den aufstrebenden Volkswirtschaften. Diese Beziehung ist zwar für einige wichtige Länder ziemlich ausgeprägt, sie ist jedoch aus mehreren Gründen alles andere als perfekt (s. Kasten auf S. 21). Insgesamt ist die Beziehung am deutlichsten für Lateinamerika, wo Brasilien und Mexiko die meisten Währungsreserven halten. Dagegen ist sie in der Asien-Pazifik-Region, mit China und Taiwan (China)<sup>7</sup> als führenden Ländern, wesentlich schwächer. Eine langfristige Analyse lässt darauf schliessen, dass eine Zunahme der Währungsreserven aller aufstrebenden Volkswirtschaften zusammen um \$ 1 zu einem Anstieg der Einlagenverbindlichkeiten gegenüber Banken um 17 Cents führt.

---

<sup>4</sup> Angaben zu den Positionen der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Währungsbehörden sind nur in aggregierter Form (d.h. nicht nach Ländern aufgeschlüsselt) verfügbar. Deshalb werden die Gesamteinlagen von Währungsbehörden in den aufstrebenden Volkswirtschaften bei diesen Banken als Restgrösse geschätzt. Die als Bankeinlagen gehaltenen Währungsreserven der Industrieländer (aus den SDDS-Daten des IWF) und die Forderungen der EZB und der BIZ gegenüber Geschäftsbanken (entnommen aus dem *BIZ-Jahresbericht* 2004) werden von den aggregierten Verbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Währungsbehörden abgezogen.

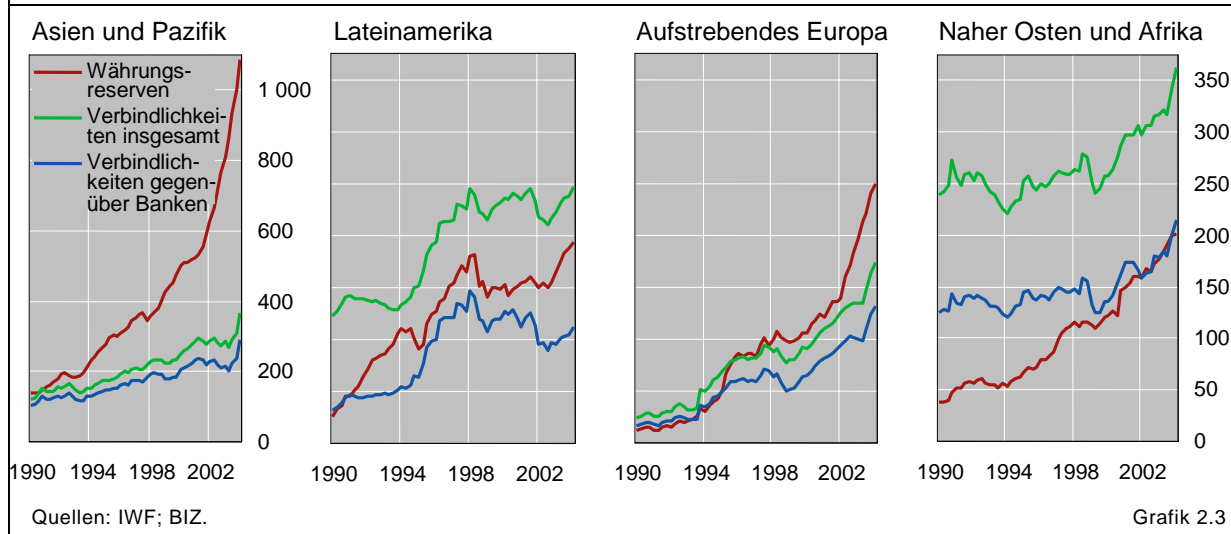
<sup>5</sup> Die Angaben der BIZ zu den Verbindlichkeiten gegenüber Banken umfassen sowohl Verbindlichkeiten gegenüber Geschäftsbanken als auch gegenüber Zentralbanken. Die Daten des IWF bilden die gesamten von Währungsbehörden der aufstrebenden Volkswirtschaften gehaltenen Währungsreserven ab, unabhängig davon, ob sie bei Banken im Ausland (und somit erfasst durch die BIZ-Daten) oder in einer anderen Form (z.B. als Schuldtitel) gehalten werden.

<sup>6</sup> Die in dieser Berechnung berücksichtigten Länder sind jene aufstrebenden Volkswirtschaften, für die der IWF Statistiken zu den gesamten Währungsreserven erstellt (ohne jene Länder, die vom IWF als aufstrebende Volkswirtschaften, von der BIZ aber als Offshore-Finanzplätze eingestuft werden). Für Taiwan (China) werden die Gesamtreserven ohne das Gold verwendet, für alle übrigen Länder die gesamten Devisenreserven.

<sup>7</sup> Im Folgenden Taiwan.

## Währungsreserven und Verbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken

Ausstehende Beträge, Mrd. US-Dollar



### Banken in ganz Asien platzieren Finanzmittel im Ausland

Banken in der Asien-Pazifik-Region platzierten die meisten Einlagen, wodurch netto sogar noch mehr Finanzmittel aus der Region abflossen als im Vorquartal. So trugen Banken in Korea, Indien, China und in einem geringeren Ausmass Malaysia zu einer Zunahme der Einlagen im Ausland um \$ 62 Mrd. bei, wodurch die Gesamtverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Banken in der Region auf \$ 297 Mrd. anstiegen. Zwar nahmen in dieser Region auch die Währungsreserven am stärksten zu, aber diese Zunahme fand nicht immer in den Ländern statt, die Einlagen im Ausland bildeten. Die Kreditvergabe an Banken in der Region, hauptsächlich in Korea, China und Taiwan, fiel mit \$ 29 Mrd. ebenfalls aussergewöhnlich hoch aus.

Mittelabfluss aus der Asien-Pazifik-Region ...

Banken in Korea legten die meisten Finanzmittel im Ausland an, sodass im dritten Quartal in Folge netto Finanzmittel aus dem Land abflossen. Korea bleibt in allen Sektoren der grösste Nettoschuldner der an die BIZ berichtenden Banken in der Asien-Pazifik-Region. Allerdings verringerte ein Einlagenanstieg bei Banken in Offshore-Finanzplätzen um \$ 22 Mrd. die gesamten Nettoforderungen auf \$ 30 Mrd., verglichen mit \$ 37 Mrd. im Vorquartal und \$ 50 Mrd. Ende September 2003. Das Wachstum der Auslandseinlagen übertrifft den Anstieg der Währungsreserven um nur \$ 8,2 Mrd. im gleichen Zeitraum bei weitem, was darauf hindeutet, dass es sich dabei im Wesentlichen um kommerzielle Geschäfte handelte.

Einlagenerhöhungen waren auch die Ursache für den Nettoabfluss aus Indien und China. Indien verzeichnete den höchsten Nettoabfluss seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken, da dortige Banken \$ 11 Mrd. bei Banken im Berichtsgebiet der BIZ, hauptsächlich im Vereinigten Königreich und in Offshore-Finanzplätzen, anlegten. Hierdurch erhöhten sich die Gesamtverbindlichkeiten gegenüber Indien (alle Sektoren) auf \$ 41 Mrd.; im gleichen

... wegen Einlagenbildung durch Banken in Korea, Indien und China



## Der Zusammenhang zwischen den Verbindlichkeiten der BIZ-Banken und der Anlage von Währungsreserven

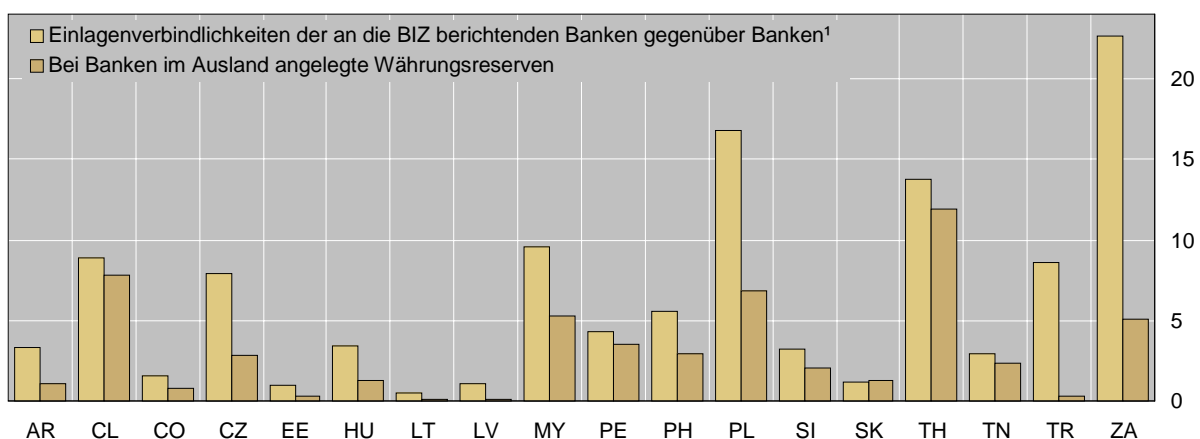
In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften wird ein grosser Teil der von den Währungsbehörden verwalteten Währungsreserven als Einlagen bei Geschäftsbanken im Ausland gehalten. Offenbar sind für mehrere Länder diese Bankeinlagen im Ausland sogar bedeutend grösser als die internationalen Einlagen von Geschäftsbanken und machen zudem einen beträchtlichen Anteil der Einlagenverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber dem Bankensektor dieser Länder aus. In einigen wichtigen aufstrebenden Volkswirtschaften wird jedoch nur ein kleiner Teil der Währungsreserven als Einlagen bei Banken im Ausland gehalten. Unter Berücksichtigung verschiedener Datenquellen wird in diesem Kasten der Zusammenhang zwischen den Währungsreserven der aufstrebenden Volkswirtschaften und den BIZ-Daten zum Bankgeschäft untersucht. Insgesamt ist die Beziehung zwischen den Währungsreserven und den Einlagenverbindlichkeiten der berichtenden Banken gegenüber Banken für viele Länder offenbar recht eng. Dies gilt insbesondere für Lateinamerika und die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas, wobei jedoch deutliche regionale Unterschiede bestehen.

Verschiedene aufstrebende Volkswirtschaften stellen dem IWF Daten darüber zur Verfügung, welcher *Anteil* ihrer gesamten Währungsreserven als Einlagen bei Banken im Ausland platziert wurde (Grafik A). Ende 2003 z.B. machte die Anlage von Währungsreserven mehr als drei Viertel der Einlagenverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Banken in Chile, Peru, der Slowakei, Thailand und Tunesien aus, und gegenüber Banken in Kolumbien, Malaysia, den Philippinen und Slowenien lag dieser Anteil bei mehr als der Hälfte (unter der Annahme, dass die Währungsreserven bei Banken in den BIZ-Berichtsländern platziert wurden). Des Weiteren deutet eine Untersuchung der Zeitreihendaten darauf hin, dass die Entwicklung des Bestands an Währungsreserven oftmals Triebkraft für die vierteljährlichen Schwankungen der BIZ-Daten zu den Einlagenverbindlichkeiten ist, selbst für einige Länder, in denen die Bestände von Währungsreserven und Einlagenverbindlichkeiten relativ stark voneinander abweichen. Viele wichtige Länder, insbesondere Brasilien, China, Korea, Mexiko, Russland und Taiwan, berichten jedoch nicht an den IWF.

Ein weniger direkter Vergleich zwischen den BIZ-Daten und den *gesamten* Währungsreserven könnte hilfreich sein, um die Entwicklung der BIZ-Daten zu erklären, da diese Daten für deutlich mehr Länder zur Verfügung stehen. Allerdings ist ein derartiger Vergleich nicht unproblematisch.

### Anlage von Währungsreserven aufstrebender Volkswirtschaften und Einlagenverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken

Ende 2003, Mrd. US-Dollar



AR = Argentinien, CL = Chile, CO = Kolumbien, CZ = Tschechische Republik, EE = Estland, HU = Ungarn, LT = Litauen, LV = Lettland, MY = Malaysia, PE = Peru, PH = Philippinen, PL = Polen, SI = Slowenien, SK = Slowakei, TH = Thailand, TN = Tunesien, TR = Türkei, ZA = Südafrika.

<sup>1</sup> Einlagenverbindlichkeiten gegenüber Banken im angezeigten Land.

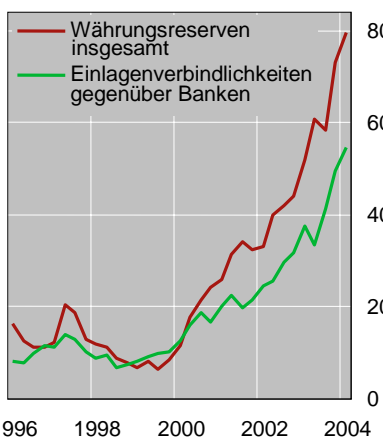
Quellen: IWF; Berechnungen der BIZ.

Grafik A

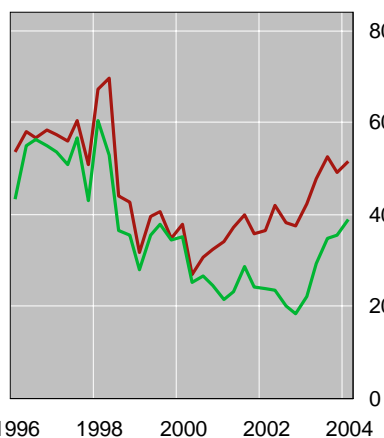
## Gesamte Währungsreserven aufstrebender Volkswirtschaften und Einlagenverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken

Mrd. US-Dollar

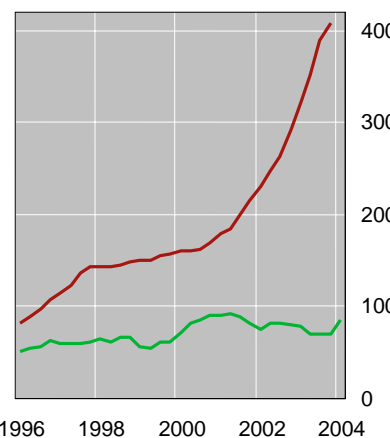
Russland



Brasilien



China



Quellen: IWF; BIZ.

Grafik B

Die Angaben zu den gesamten Währungsreserven umfassen Anlagen in Schuldtiteln und Einlagen bei anderen Währungsbehörden, inländischen Banken und Banken im Ausland.<sup>①</sup> In den BIZ-Daten zum Bankgeschäft werden im Allgemeinen nur letztere berücksichtigt.<sup>②</sup> Zudem erfassen die BIZ-Daten für jede aufstrebende Volkswirtschaft nur die aggregierte Position zu den Einlagenverbindlichkeiten gegenüber Banken, welche die Einlagenverbindlichkeiten sowohl gegenüber dem Geschäftsbankensektor als auch gegenüber der Währungsbehörde mit einschliesst. Schliesslich werden die Währungsreserven in einigen Ländern nicht von der Währungsbehörde, sondern von eigenständigen Institutionen verwaltet, die möglicherweise in den BIZ-Daten zum Bankgeschäft nicht als Banken eingestuft werden. Deshalb hängt das Ausmass, in dem die Entwicklung des Bestands an Einlagenverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber dem Bankensektor eines bestimmten Landes die Platzierung von Währungsreserven durch dieses Land bei Auslandsbanken widerspiegelt, nicht nur von dem Anteil der Währungsreserven ab, der bei Banken im Ausland gehalten wird, sondern auch vom Umfang der Währungsreserven im Vergleich zur Grösse des inländischen Bankensystems.

Allerdings zeigt eine Untersuchung der Daten, dass sich der Bestand an Einlagenverbindlichkeiten gegenüber Banken in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften und der Bestand an Währungsreserven dieser Länder tatsächlich parallel entwickeln. Während die Übereinstimmung im Falle Russlands und Brasiliens ziemlich eindeutig ist (Grafik B links bzw. Mitte), fällt sie auch in Argentinien, Mexiko, Libyen und – in einem geringeren Ausmass – in Korea relativ hoch aus; alle diese Länder verfügen über einen vergleichsweise hohen Anteil an den gesamten Währungsreserven der Währungsbehörden ihrer jeweiligen Region. Im Falle anderer Länder mit hohen Währungsreserven, wie etwa China (Grafik B rechts), Taiwan und Indien, ist die Beziehung deutlich geringer ausgeprägt.

Der allgemeine Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Währungsreserven und der Einlagen bei Banken im Ausland lässt sich durch eine einfache Regressionsanalyse darstellen. Im Durchschnitt entspricht eine Erhöhung der Einlagenverbindlichkeiten gegenüber Banken in allen aufstrebenden Volkswirtschaften um \$ 0,17 einem Anstieg der Währungsreserven um \$ 1

<sup>①</sup> Gemäss den SDDS-Daten halten die 18 in Grafik A aufgelisteten Länder durchschnittlich etwa ein Viertel ihrer gesamten Währungsreserven als Einlagen bei Banken im Ausland. In ihrem Feature „Wahl von Anlageinstrumenten für US-Dollar-Währungsreserven“, *BIZ-Quartalsbericht*, März 2003, schätzen Robert McCauley und Ben Fung, dass weltweit 3% der auf US-Dollar lautenden Reserveaktiva als Einlagen bei Banken in den USA und weitere 12% bei Offshore-Banken gehalten werden. <sup>②</sup> Fremdwährungseinlagen bei Banken mit Sitz in einer aufstrebenden Volkswirtschaft werden jedoch nur dann erfasst, wenn diese aufstrebende Volkswirtschaft gleichzeitig zu den BIZ-Berichtsländern zählt.

(s. untenstehende Tabelle). Diese Angabe kaschiert jedoch die beträchtlichen Unterschiede zwischen den Regionen. So ist der Koeffizient in Lateinamerika mit 76 Cent je Dollar wesentlich grösser. Dies ist darauf zurückzuführen, dass bei Brasilien und Mexiko, die zusammen etwa 60% der gesamten Währungsreserven Lateinamerikas halten, die Entwicklung der Datenreihen für die Währungsreserven und die Einlagenverbindlichkeiten ein relativ hohes Mass an Übereinstimmung aufweist. Das andere Extrem ist die Asien-Pazifik-Region, deren Koeffizient *statistisch unbedeutend* ist, was auf die Berücksichtigung der Länder China und Taiwan zurückzuführen ist, die zusammen über 60% der gesamten Währungsreserven der Region halten. Ohne diese Länder ergibt sich für die Region ein Koeffizient von 10 Cent je Dollar, der wesentlich näher am Gesamtdurchschnitt liegt.

### Reagibilität der Verbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken auf Währungsreserven

Ergebnisse von OLS-Panel-Regressionen<sup>1</sup>

Abhängige Variable: Veränderung der Verbindlichkeiten	Alle auf- strebenden Volkswirt- schaften	Latein- amerika	Asien- Pazifik	Asien-Pazifik ohne China und Taiwan	Aufstre- bendes Europa	Naher Osten und Afrika
Veränderung der Reserven	0,17	0,76	-0,03	0,10	0,22	0,34
R-Quadrat	0,06	0,51	0,03	0,04	0,16	0,04

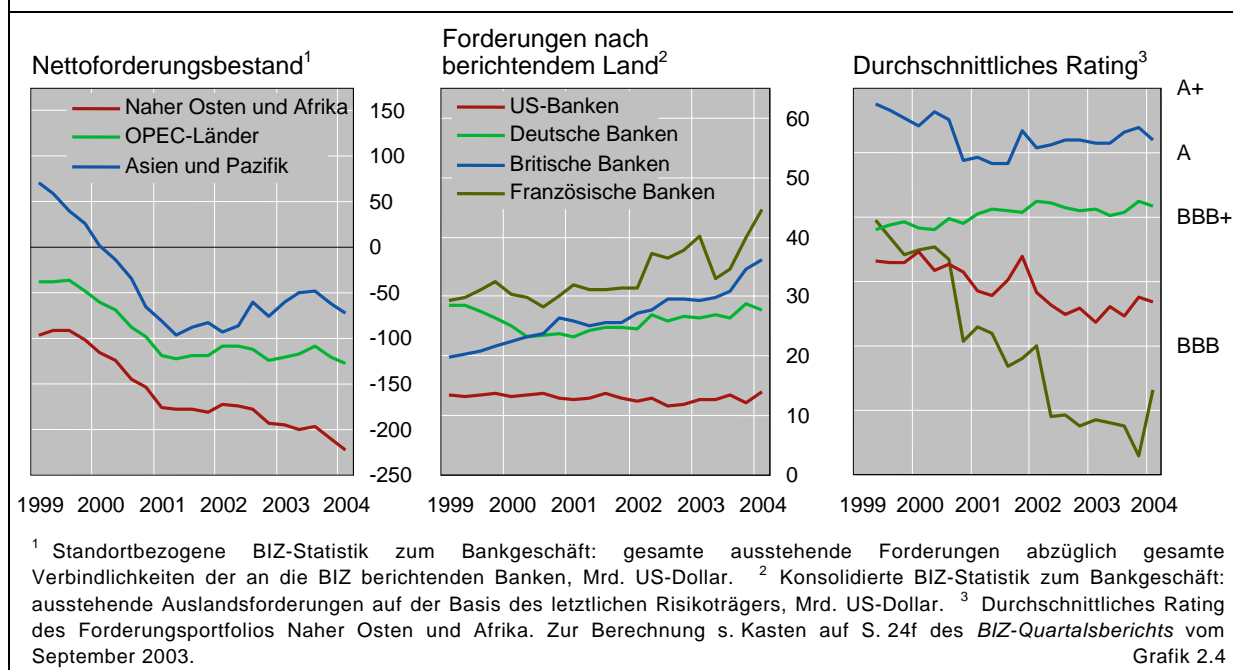
<sup>1</sup> Die Schätzungen basieren auf Panel-Regressionen der Veränderung der Einlagenverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Banken in den aufstrebenden Volkswirtschaften als Reaktion auf die Veränderung der von den Behörden in diesen aufstrebenden Volkswirtschaften gehaltenen Währungsreserven. Diese Regressionen sind auf Basis der Daten von 131 aufstrebenden Volkswirtschaften für den Zeitraum vom ersten Quartal 1996 bis zum ersten Quartal 2004 durchgeführt worden. Für einige Länder standen Daten zur Entwicklung der Währungsreserven in einigen Jahren nicht zur Verfügung. Sämtliche Regressionen beinhalten eine Konstante und binäre Ländervariablen. Mit Ausnahme der Asien-Pazifik-Region (einschl. China und Taiwan) sind alle Koeffizienten bei den üblichen Konfidenzniveaus statistisch signifikant.

Quartal nahmen die Währungsreserven der Reserve Bank of India um \$ 9,8 Mrd. zu. Auch China legte erstmals seit sieben Quartalen umfangreiche Finanzmittel bei Banken im Berichtsgebiet der BIZ an. Banken in China bildeten neue Einlagen in Höhe von \$ 14,6 Mrd. (zumeist in US-Dollar) bei Banken im BIZ-Berichtsgebiet, hauptsächlich an Offshore-Finanzplätzen. Hierdurch stiegen die Nettoverbindlichkeiten gegenüber Banken in China auf \$ 29 Mrd. (brutto \$ 85 Mrd.), was nur noch durch die Verbindlichkeiten gegenüber Banken in Russland übertroffen wird.

#### *Wachsender Nettoabfluss aus dem Nahen Osten und Afrika*

Aus dem Nahen Osten und Afrika flossen ebenfalls Finanzmittel ab, da Banken in der Region umfangreiche Mittel bei an die BIZ berichtenden Banken anlegten. Eine Einlagenaufstockung durch Banken in Saudi-Arabien um \$ 15 Mrd. (vorwiegend in Euro) trug dazu bei, dass sich die Gesamtverbindlichkeiten gegenüber der Region auf \$ 408 Mrd. erhöhten. In absoluter Betrachtung ist dies weniger als der Bestand an Verbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber der Asien-Pazifik-Region, nämlich \$ 440 Mrd. Allerdings stellen der Nahe Osten und Afrika unter den aufstrebenden Regionen netto mit Abstand die meisten Finanzmittel für das internationale Bankgeschäft zur Verfügung (Grafik 2.4 links). So belief sich der Nettobeitrag der gesamten Region, in dem sich die Überschüsse der OPEC-Mitgliedsländer niederschlagen, auf \$ 223 Mrd., gegenüber \$ 73 Mrd. aus der Asien-Pazifik-Region.

## Positionen gegenüber dem Nahen Osten und Afrika



Die Banken im Berichtsgebiet vergaben auch kurzfristige Kredite an Banken und den öffentlichen Sektor im Nahen Osten und in Afrika. Die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ zeigt, dass die Forderungen an die Region sowohl in Fremd- als auch in Landeswährung seit Anfang 2003 tendenziell zunehmen, wobei der höchste Anstieg im letzten Quartal verzeichnet wurde. Die gesamten Auslandsforderungen gegenüber der Region (auf Basis des letzten Risikos) erhöhten sich kräftig auf \$ 198 Mrd., wozu u.a. kurzfristige internationale Neukredite über \$ 5 Mrd. von französischen Banken an den öffentlichen Sektor Saudi-Arabiens (Grafik 2.4 Mitte) beitrugen. Durch diese jüngste Entwicklung verbesserte sich das Durchschnittsrating des Anlagenportfolios französischer Banken im Nahen Osten und Afrika in die Nähe eines BBB-Ratings (Grafik 2.4 rechts). Allgemeiner gilt, dass sich die kurzfristigen Forderungen an Saudi-Arabien zumindest seit Mitte 2001 in einem Aufwärtstrend befinden. Im ersten Quartal machten sie 84% der gesamten Auslandsforderungen an das Land aus, nach 74% im Vorquartal und 67% ein Jahr zuvor.

Kurzfristige Kredite für Schuldner im Nahen Osten und in Afrika am Zunehmen

### Anhaltender Mittelabfluss aus Lateinamerika

Lateinamerika verzeichnete im achten Quartal in Folge Nettoabflüsse, was ebenfalls auf die Aufstockung von Auslandseinlagen zurückzuführen war. Schuldner aus der Region bildeten \$ 13,2 Mrd. an Einlagen bei Banken im Berichtsgebiet der BIZ. Dies übertraf den Forderungsanstieg, sodass sich ein Nettoabfluss von \$ 9 Mrd. ergab. Die Verbindung zwischen der Entwicklung der Währungsreserven und der Verbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken ist offenbar in Lateinamerika besonders eng. So haben sich z.B. beide Datenreihen für Brasilien, das mehr als ein Viertel der Währungsreserven der Region hält, zumindest seit dem Jahr 1995 tendenziell parallel entwickelt

(s. Grafik B im Kasten auf S. 22). In geringerem Masse gilt dies auch für Mexiko, das etwa ein Drittel der Währungsreserven der Region hält.

Mittelabfluss aus Lateinamerika infolge erhöhter Einlagen aus Brasilien und geringerer Kreditvergabe an Argentinien

Ein Grossteil des hohen Nettomittelabflusses aus der Region als Ganzes war auf die Mittelströme gegenüber Brasilien und Argentinien zurückzuführen. Parallel zu einem Anstieg der Währungsreserven bildeten Banken in Brasilien Auslandseinlagen über \$ 3,9 Mrd., hauptsächlich bei Banken im Euro-Raum und in Japan. Der Zunahme der Einlagen standen zwar teilweise Käufe von internationalen Schuldtiteln brasilianischer Banken gegenüber, aber insgesamt ergab sich ein Nettoabfluss von \$ 3,1 Mrd. Der Rückgang der Kreditvergabe gegenüber allen Sektoren in Argentinien im dritten Quartal in Folge trug ebenfalls dazu bei, dass netto Finanzmittel aus der Region abflossen. Die Abnahme der Forderungsbestände gegenüber dem argentinischen Bankensektor war vermutlich auf erneute Wertberichtigungen im Anschluss an die Zahlungsunfähigkeit des Landes zurückzuführen, aber auch die Vergabe neuer Kredite an Nichtbanken ging weiter zurück (im neunten Quartal in Folge), und zwar um \$ 1,2 Mrd.

#### *Mittelzufluss in die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas trotz hoher Einlagenbildung*

Nur bei den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas stieg die Kreditvergabe stärker als die Einlagen, sodass die Region im sechsten Quartal in Folge einen Nettozufluss verzeichnete. Die neuen Mittel in Höhe von \$ 13,3 Mrd. flossen an Nichtbanken, und zwar sowohl in Form von Krediten als auch über den Erwerb von internationalen Anleihen dieser Schuldner. Ausserdem bildeten Gebietsansässige in der Region Einlagen in Höhe von \$ 10,9 Mrd. bei Banken im Berichtsgebiet; dies war der zweithöchste Anstieg für die Region seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken. Ein grosser Teil davon entfiel auf Russland, das im ersten Quartal auch einen vergleichsweise kräftigen Anstieg seiner Währungsreserven verzeichnete. Banken in Polen und Nichtbanken in der Türkei trugen allerdings ebenfalls zu dem Einlagenwachstum bei.

Kreditvergabe an die Türkei ...

Mehr als die Hälfte der Neukredite an die Region floss an Nichtbanken in der Türkei. Ein Grossteil davon, nämlich \$ 2,6 Mrd., wurde von Banken in Offshore-Finanzplätzen und in den USA vergeben. Die Gesamtforderungen gegenüber der Türkei erhöhten sich damit auf \$ 48 Mrd. (Grafik 2.5 links). Zwar ist die Türkei nicht mehr der grösste Schuldner der Region, aber der Forderungsbestand ist nach Erreichen eines Tiefstandes Mitte 2002 wieder auf das höchste Niveau seit Ende 2000 gestiegen. Deutsche Banken sind mit gesamten Auslandsforderungen in Höhe von \$ 9,5 Mrd. (auf Basis des letztlichen Risikos) nach wie vor die grössten Gläubiger der Türkei, aber auch das Engagement von Banken aus den USA, dem Vereinigten Königreich und dem übrigen Euro-Raum ist in den letzten Quartalen gewachsen (Grafik 2.5 Mitte).

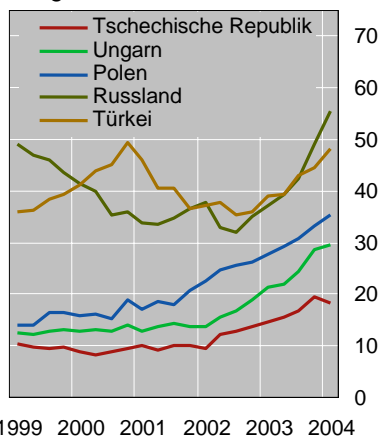
... und höhere Einlagen von Banken in Russland massgebend für Mittelströme im aufstrebenden Europa

Gebietsansässige in Russland bildeten im dritten Quartal in Folge in beträchtlicher Höhe Einlagen im Ausland. Gleichzeitig stiegen die Währungsreserven der russischen Zentralbank erneut an. Banken in Russland bildeten Einlagen in Höhe von \$ 5,3 Mrd., wodurch die Gesamtverbindlichkeiten

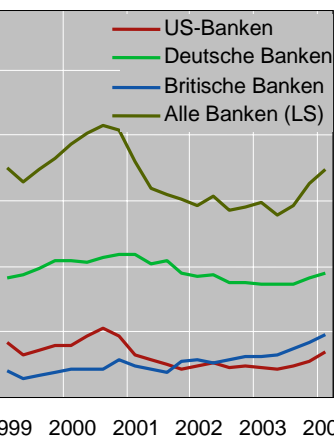
## Forderungen gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas

Ausstehende Beträge, Mrd. US-Dollar

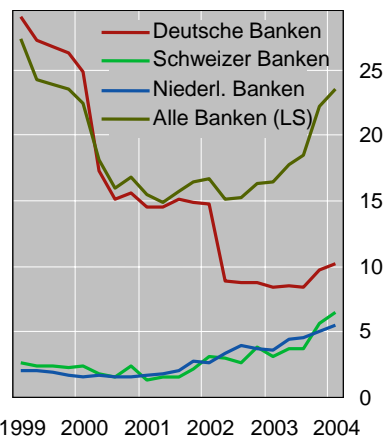
Forderungen gegenüber ausgewählten Ländern<sup>1</sup>



Forderungen gegenüber der Türkei<sup>2</sup>



Forderungen gegenüber Russland<sup>2</sup>



1999 2000 2001 2002 2003 2004

1999 2000 2001 2002 2003 2004

1999 2000 2001 2002 2003 2004

<sup>1</sup> Standortbezogene BIZ-Statistik zum Bankgeschäft. <sup>2</sup> Konsolidierte BIZ-Statistik zum Bankgeschäft: ausstehende Auslandsforderungen auf der Basis des letztlichsten Risikoträgers. Grafik 2.5

gegenüber allen Sektoren in diesem Land auf \$ 62,6 Mrd. anstieg. Auch die Forderungen an Nichtbanken in Russland verzeichneten mit \$ 2,6 Mrd. im sechsten Quartal in Folge einen Anstieg. Hierdurch erhöhte sich der Nettoforderungsbestand gegenüber dem Land auf \$ 25,6 Mrd.; dies ist in den aufstrebenden Volkswirtschaften der zweithöchste hinter Mexiko. Im jüngsten Berichtsquartal erwarben Banken im Vereinigten Königreich von Nichtbanken in Russland emittierte internationale Schuldtitel in Höhe von \$ 1,8 Mrd., wovon ein Grossteil auf US-Dollar lautete.

## Internationale Konsortialkredite im zweiten Quartal 2004

Jesper Wormstrup

Im zweiten Quartal erreichte das Zeichnungsvolumen internationaler Konsortialkredite einen absoluten Höchststand. Dank Refinanzierungen im Rekordumfang von \$ 240 Mrd. überstieg das gesamte Zeichnungsvolumen erstmals \$ 500 Mrd. (s. nachstehende Grafik links). Teilweise ist das hohe Refinanzierungsvolumen darauf zurückzuführen, dass die Schuldner die günstigen Finanzierungsbedingungen nutzten, um bestehende, zu einem späteren Zeitpunkt fällig werdende Fazilitäten vorzufinanzieren.

Der Anteil der auf US-Dollar lautenden Kredite belief sich auf 75%, gefolgt von Euro und Pfund Sterling mit 15% bzw. 5%, was ungefähr dem langfristigen Durchschnitt entspricht.

Die Kreditnachfrage von US-Schuldnern fiel besonders lebhaft aus. Im Vergleich zum Vorjahresquartal stieg das gesamte Zeichnungsvolumen um 75% und erreichte mit \$ 325 Mrd. einen neuen Höchststand. Die Anschlussfinanzierungen betragen \$ 123 Mrd. bzw. 38% des gesamten Zeichnungsvolumens; der Anteil lag damit um rund 10 Prozentpunkte über dem langfristigen Durchschnitt. Hohe Beträge wurden für den Energie-, den Versicherungs- und den Einzelhandelssektor bereitgestellt. Darüber hinaus war der Finanzdienstleistungssektor mit einem Zeichnungsvolumen von insgesamt \$ 50 Mrd. stark präsent; nahezu die Hälfte davon, nämlich \$ 22,4 Mrd., entfiel auf die General Electric Capital Corp, die damit im zweiten Quartal der grösste Einzelkreditnehmer war.

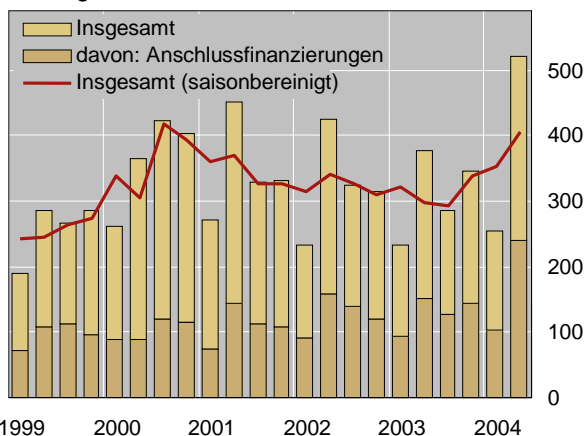
Die Kreditaufnahme westeuropäischer Schuldner war zwar weniger lebhaft als die der US-Schuldner, fiel jedoch immer noch beträchtlich aus. Bei einem Zeichnungsvolumen von insgesamt \$ 134 Mrd. betrug der Anteil der Anschlussfinanzierungen für auslaufende Kredite bemerkenswerte 75%, verglichen mit dem langjährigen Durchschnitt von 50%. Die grössten Einzelkredite wurden für die deutsche Volkswagen AG (€ 11 Mrd.) und die France Telecom (€ 10 Mrd.) bereitgestellt. Zwar zeichneten Schuldner aus Frankreich, Deutschland und dem Vereinigten Königreich die grössten Fazilitäten, doch ist auch der markante Anstieg der Kreditvergabe an Schuldner aus Skandinavien erwähnenswert.

Die Kreditaufnahme von Schuldnern aus den aufstrebenden Volkswirtschaften blieb im zweiten Quartal robust (s. untenstehende Grafik rechts). Das gesamte Zeichnungsvolumen belief sich auf \$ 27,8 Mrd., den höchsten Stand, der seit 1997 in einem zweiten Quartal registriert wurde. Wie schon oft nahmen asiatische Schuldner am meisten Mittel auf (\$ 10,5 Mrd.). Hiervon entfielen \$ 4 Mrd. auf taiwanische Wirtschaftsunternehmen, hauptsächlich aus der Elektronikbranche. Finanzinstitute und Unternehmen aus Malaysia zeichneten Fazilitäten über jeweils \$ 1 Mrd., und weitere \$ 1,1 Mrd. wurden für den koreanischen Unternehmenssektor bereitgestellt.

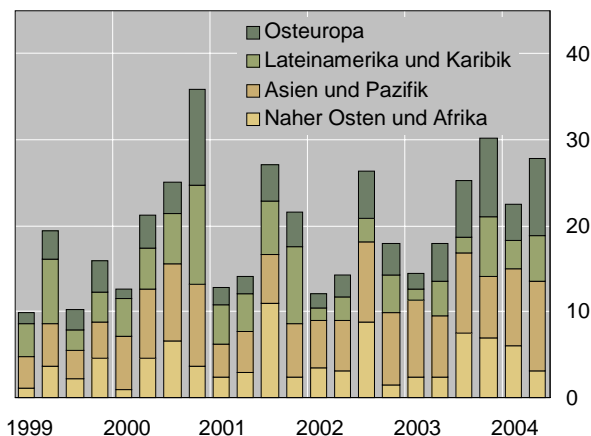
### Geschäft am internationalen Konsortialkreditmarkt

Mrd. US-Dollar

Bereitgestellte Fazilitäten



Fazilitäten für aufstrebende Volkswirtschaften



Quellen: Dealogic Loanware; BIZ.

Auch in Osteuropa, wo das gesamte Zeichnungsvolumen \$ 9 Mrd. erreichte, entwickelte sich das Geschäft lebhaft. Mit einem gesamten Zeichnungsvolumen von \$ 3,8 Mrd. nahmen dabei Schuldner aus Russland, überwiegend Erdöl- und Bergbauunternehmen sowie Geschäftsbanken, die meisten Mittel auf. Ungarische Banken zeichneten Fazilitäten über \$ 1,1 Mrd., und das bulgarische Telekommunikationsunternehmen Mobiltel EAD nahm €650 Mio. auf, um eigene Aktien zurückzukaufen. Dies war die grösste Fazilität, die einem bulgarischen Schuldner jemals am internationalen Konsortialkreditmarkt bereitgestellt wurde.

Die für Lateinamerika bereitgestellten Fazilitäten flossen hauptsächlich in den mexikanischen Unternehmenssektor. So erneuerte das staatliche Ölunternehmen Pemex Konsortialkredite über \$ 1,25 Mrd., und weitere Fazilitäten über \$ 2,3 Mrd. entfielen auf private Wirtschaftsunternehmen. An Afrika und den Nahen Osten flossen Konsortialkredite über insgesamt \$ 3,1 Mrd., wovon zwei Drittel im Rahmen einer Anschlussfinanzierung von £ 1,1 Mrd. an das südafrikanische Versicherungsunternehmen Old Mutual plc gingen. Das war im zweiten Quartal die grösste Fazilität, die einem Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften bereitgestellt wurde.