

## 2. Das internationale Bankgeschäft

Käufe von internationalen Schuldtiteln durch die an die BIZ berichtenden Banken führten im dritten Quartal 2004 zu einer Zunahme der Gesamtforderungen. Banken im Vereinigten Königreich und im Euro-Raum fragten diese Instrumente besonders aktiv nach, während japanische Banken nach wie vor Anlagen in Staatspapieren der USA und des Euro-Raums tätigten. Bei den Krediten an Nichtbanken war ebenfalls eine Zunahme zu verzeichnen, die jedoch sehr moderat ausfiel und grösstenteils auf neue Kredite an Offshore-Finanzplätze zurückzuführen war.

Insgesamt verzeichneten die aufstrebenden Volkswirtschaften einen relativ hohen Nettomittelabfluss, vor allem weil ihre Einlagen bei den an die BIZ berichtenden Banken zunahmen. Dies war namentlich im Asien-Pazifik-Raum, im Nahen Osten und in Afrika der Fall. Hinter dem Nettoabfluss aus Lateinamerika standen sowohl eine Verringerung der Forderungen als auch neue Einlagen im Ausland. In den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas bewirkte eine starke Zunahme der Forderungen an die neuen EU-Mitgliedstaaten einen kleinen Nettokapitalzufluss, obwohl einige Länder recht beträchtliche Einlagen im Ausland platzierten.

### Forderungszunahme infolge von Anleihekäufen

Käufe von internationalen Anleihen führten im dritten Quartal 2004 insgesamt zu einer Zunahme an Forderungen. Im Gegensatz dazu blieb das Wachstum der Kreditforderungen schwach. Insgesamt erhöhten sich die gesamten Auslandsforderungen der an die BIZ berichtenden Banken um \$ 236 Mrd. auf \$ 17,7 Bio. (Tabelle 2.1). Mehr als zwei Drittel dieser Zunahme waren auf Käufe von staatlichen und anderen internationalen Schuldtiteln zurückzuführen, wobei sich die Forderungen an Nichtbanken in allen drei wichtigen Währungen erhöhten (Grafik 2.1).

Die moderate Zunahme der Kreditforderungen war im Wesentlichen auf eine erhöhte Kreditvergabe an Nichtbanken in Offshore- und anderen Finanzplätzen zurückzuführen. Die Kreditvergabe an sonstige Nichtbanken, insbesondere im Euro-Raum und in den USA, war verhalten. Nach einem absoluten Rückgang im Vorquartal erhöhte sich die weltweite Kreditvergabe an Nichtbanken im dritten Quartal geringfügig, um \$ 50 Mrd. Ein Grossteil der

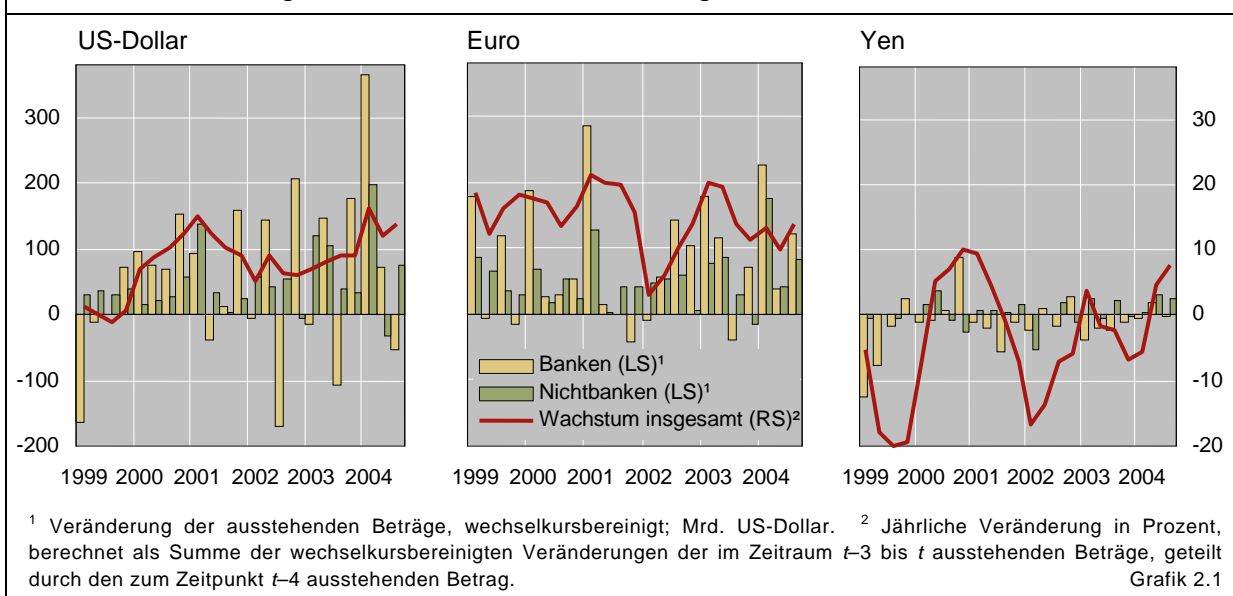
Verhaltene Kreditvergabe an Nichtbanken

Auslandsforderungen von an die BIZ berichtenden Banken								
Veränderung der ausstehenden Beträge, wechsellkursbereinigt; Mrd. US-Dollar <sup>1</sup>								
	2002	2003	2003		2004			Stand Ende Sept. 2004
	Jahr	Jahr	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
Auslandsforderungen								
insgesamt	740,1	1 075,1	-110,0	315,8	1 231,7	240,2	236,1	17 706,8
An Banken	425,0	530,1	-229,5	277,1	827,1	187,4	36,6	11 352,8
An Nichtbanken	315,2	545,0	119,5	38,7	404,6	52,8	199,5	6 354,0
Kredite: Banken	395,1	452,0	-263,8	249,3	728,6	118,1	-5,3	9 605,4
Nichtbanken	103,8	276,6	92,3	18,1	197,3	-20,2	50,0	3 238,1
Wertpapiere: Banken	36,3	75,8	22,5	35,1	75,5	56,5	23,9	1 236,3
Nichtbanken	202,2	208,3	8,3	6,5	190,1	32,1	136,8	2 740,6
Forderungen insgesamt								
Nach Währung								
US-Dollar	320,4	500,0	-68,3	210,9	562,7	37,9	21,4	6 949,9
Euro	453,3	502,6	-8,0	53,9	400,4	83,7	201,6	6 728,5
Yen	-42,3	-50,6	0,7	-15,0	-1,9	49,3	25,9	827,0
Sonstige Währungen <sup>2</sup>	8,7	123,1	-34,4	66,0	270,5	69,3	-12,8	3 201,4
Nach Sitzland des Nicht- bankschuldners								
Fortgeschrittene								
Volkswirtschaften	315,1	458,7	103,3	47,0	343,8	20,9	134,8	4 959,3
Euro-Raum	117,4	157,4	50,5	-17,7	150,5	33,6	7,9	2 222,0
Japan	4,1	38,4	6,5	-5,2	0,1	20,5	14,7	212,0
USA	153,1	179,6	40,9	53,0	87,3	-32,9	48,6	1 615,8
Offshore-Finanzplätze	18,8	100,0	10,2	-10,1	41,6	33,6	62,0	767,4
Aufstrebende Volks- wirtschaften	-16,5	5,0	4,9	3,1	23,9	1,6	-2,4	574,9
Nicht aufgliederbar <sup>3</sup>	-2,2	-18,7	1,1	-1,3	-4,7	-3,3	5,1	52,4
<i>Nachrichtlich:</i>								
<i>Inlandsforderungen<sup>4</sup></i>	44,5	415,0	51,7	94,1	187,0	34,8	-0,6	2 541,8

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

Finanzmittel floss an Schuldner im Vereinigten Königreich und auf den Kaimaninseln, wo Nichtbankfinanzinstitute jeweils sehr aktiv sind. Die Kreditvergabe an Nichtbanken im Euro-Raum ging sogar erstmals seit zwei Jahren (um \$ 32,6 Mrd.) zurück. Dies lag zwar teilweise an dem besonders kräftigen Rückgang der Kreditvergabe von Banken im Vereinigten Königreich an Schuldner in Belgien und Luxemburg, doch verringerte sich auch die Kreditvergabe an Nichtbanken in nahezu jedem wichtigeren Land des Euro-Raums.

## Auslandsforderungen nach Sektor und Währung



### Banken in Japan und im Euro-Raum legen in Schuldtiteln an

Während die langfristigen US-Dollar- und Euro-Renditen im dritten Quartal erneut zurückgingen, erhöheten sich die Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken aufgrund von Anlagen in internationalen Schuldtiteln. Dies war zwar teilweise auf die anhaltenden Käufe von Staatsanleihen der USA und des Euro-Raums durch japanische Banken zurückzuführen, doch tätigten auch andere Banken, insbesondere aus dem Vereinigten Königreich, Irland, Deutschland, Frankreich und den Niederlanden, umfangreiche Anlagen in diesen Schuldtiteln. Die Käufe von US-Dollar-Anleihen summierten sich auf \$ 50 Mrd., was den Rückgang der Kreditvergabe in US-Dollar insgesamt ausglich. Wertpapierforderungen in Euro erhöheten sich um \$ 71 Mrd. auf \$ 2,3 Bio. bzw. 34% der gesamten ausstehenden Euro-Forderungen.

Im Zuge einer Entwicklung, die seit mindestens dem ersten Quartal 2000 zu beobachten ist, weiteten erneut Banken in Japan ihre internationalen Wertpapierforderungen am stärksten aus. So wurde ein relativ kräftiger Rückgang des Interbankgeschafts (um \$ 16 Mrd.) und der Kreditvergabe an Schuldner in den USA und Offshore-Finanzplätzen durch die Zunahme der internationalen Wertpapierforderungen um \$ 55 Mrd. mehr als ausgeglichen. Gemäss der konsolidierten BIZ-Statistik zum internationalen Bankgeschäft, in der Positionen weltweit konsolidiert werden, haben japanische Banken ihr Engagement gegenüber dem öffentlichen Sektor um \$ 36 Mrd. erhöhet, und zwar hauptsächlich durch den Kauf langfristiger Anleihen von Deutschland und den USA. Hierdurch erhöhete sich der Gesamtbestand ihrer ausstehenden Forderungen an den öffentlichen Sektor auf \$ 434 Mrd., womit das japanische Bankensystem mit Abstand an der Spitze steht.<sup>1</sup> Der Anteil der Forderungen japa-

<sup>1</sup> Der Anteil japanischer Banken an den gesamten konsolidierten Auslandsforderungen der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber dem öffentlichen Sektor liegt bei 26%. Den zweithöchsten Anteil weisen deutsche Banken mit 17% auf.

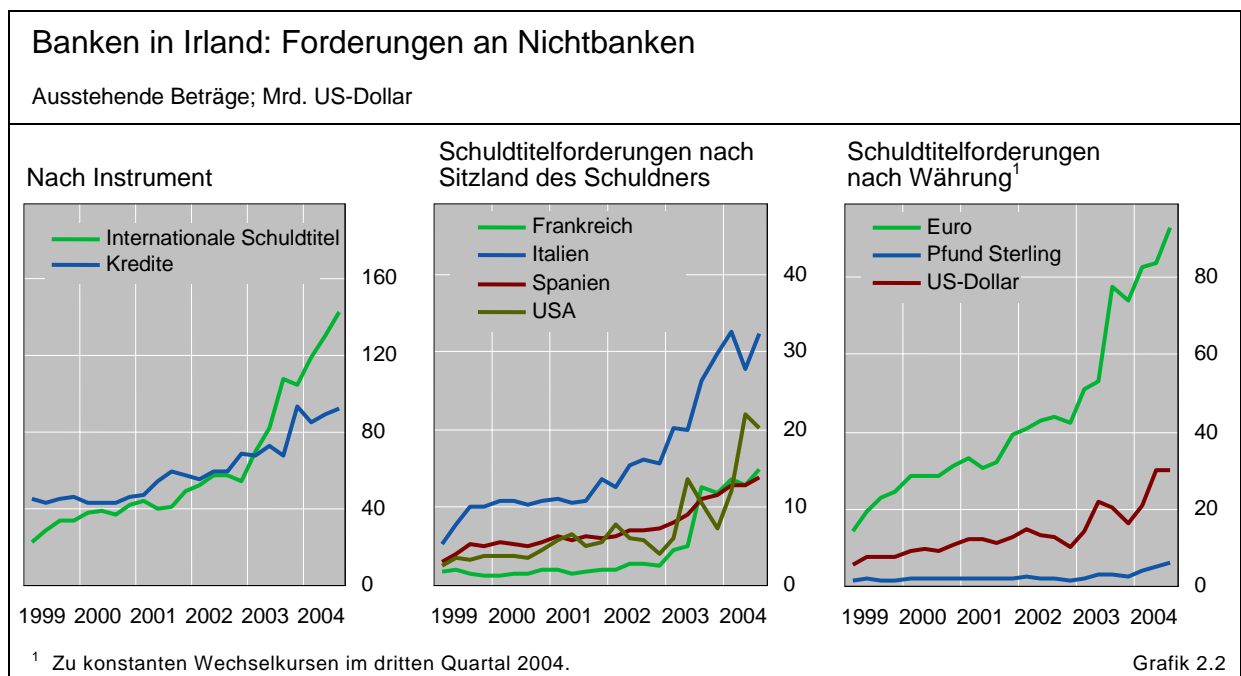
Banken in Japan  
legen in  
Schuldtiteln an ...

nischer Banken gegenüber dem deutschen öffentlichen Sektor an ihren gesamten Auslandsforderungen gegenüber Deutschland stieg auf 57% (Vorquartal: 53%). Der Anteil der Forderungen an den öffentlichen Sektor der USA nahm gegenüber dem Vorquartal ebenfalls zu, und zwar von 46% auf 47%.

Die internationalen Schuldtitelforderungen erhöhten sich auch aufgrund von Käufen durch europäische Banken. Banken im Vereinigten Königreich weiteten ihre Schuldtitelforderungen um \$ 49 Mrd. aus, hauptsächlich gegenüber Nichtbanken in den USA und Deutschland. Dies war offenbar teilweise darauf zurückzuführen, dass Banken im Vereinigten Königreich Anlagen in US-Staatspapieren tätigten. Gemäss der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ stiegen die internationalen Forderungen britischer Banken an den öffentlichen Sektor der USA im dritten Quartal 2004 um \$ 13 Mrd. auf \$ 23 Mrd. Banken in Deutschland legten ebenfalls in internationalen Wertpapieren an, die vorwiegend von Banken im Euro-Raum, insbesondere Irland, emittiert wurden.

Auch Banken in Irland erwarben Schuldtitel, womit sich ein seit dem zweiten Quartal 2001 zu beobachtender Trend fortsetzte. Von damals bis zum dritten Quartal 2004 erhöhten sich die gesamten internationalen Wertpapierforderungen dieser Banken von \$ 64 Mrd. auf \$ 220 Mrd.; damit belegt das irische Bankensystem den fünften Platz hinter Japan, dem Vereinigten Königreich, Frankreich und Deutschland (Grafik 2.2). Gemäss der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ, die eine Aufschlüsselung nach Laufzeiten enthält, nahm der Anteil der langfristigen Forderungen irischer Banken an ihren gesamten internationalen Forderungen über weite Teile dieses Zeitraums zu,

... ebenso wie Banken in Irland



von 36% auf 67%.<sup>2</sup> Im letzten Quartal stiegen die internationalen Schuldtitelforderungen von Banken in Irland um \$ 21 Mrd.; etwa die Hälfte davon floss in Schuldtitel von Nichtbanken in Italien, Frankreich, dem Vereinigten Königreich und Griechenland.

#### *Das Geschäft von Hedge-Fonds an den Offshore-Finanzplätzen der Karibik*

Die vierteljährlichen Schwankungen der Forderungen an Nichtbanken an den karibischen Offshore-Finanzplätzen – wo Nichtbankfinanzinstitute sehr aktiv sind – haben sich zu einem wichtigen Einflussfaktor für die Gesamtforderungen der an die BIZ berichtenden Banken entwickelt.<sup>3</sup> Tatsächlich ist die vierteljährliche Schwankungsbreite der Forderungen an die Offshore-Finanzplätze der Karibik seit dem zweiten Quartal 1996 grösser als gegenüber jedem anderen Land in den BIZ-Statistiken mit Ausnahme der USA.<sup>4</sup> Die Kreditvergabe an Nichtbanken auf den Kaimaninseln, oftmals von Banken mit Sitz in den USA, beeinflusst diese vierteljährlichen Schwankungen mit Abstand am stärksten. Im dritten Quartal 2004 betragen die Forderungen an diese Schuldner \$ 436 Mrd., was nur noch von den Forderungen an Nichtbanken in den USA und im Vereinigten Königreich übertroffen wurde. Jedoch ist über die Art dieser Finanzgeschäfte nur wenig bekannt. Viele Arten von Nichtbankfinanzinstituten – u.a. Hedge-Fonds, Versicherungsunternehmen und Zweckgesellschaften – haben ihren Sitz auf den Kaimaninseln, was die Interpretation der vierteljährlichen Veränderungen der BIZ-Daten erschwert.<sup>5</sup>

Forderungen an die Kaimaninseln ...

Über einen längeren Zeitraum betrachtet, hat das Geschäft von Hedge-Fonds offenbar direkt dazu beigetragen, dass die Forderungen gegenüber den Kaimaninseln insgesamt wuchsen. In Grafik 2.3 links wird das jährliche Wachstum der verwalteten Vermögenswerte einer (begrenzten) Auswahl von Hedge-Fonds mit Sitz auf den Kaimaninseln mit dem Wachstum der ausstehenden Forderungen an Nichtbanken auf den Kaimaninseln verglichen.<sup>6</sup>

---

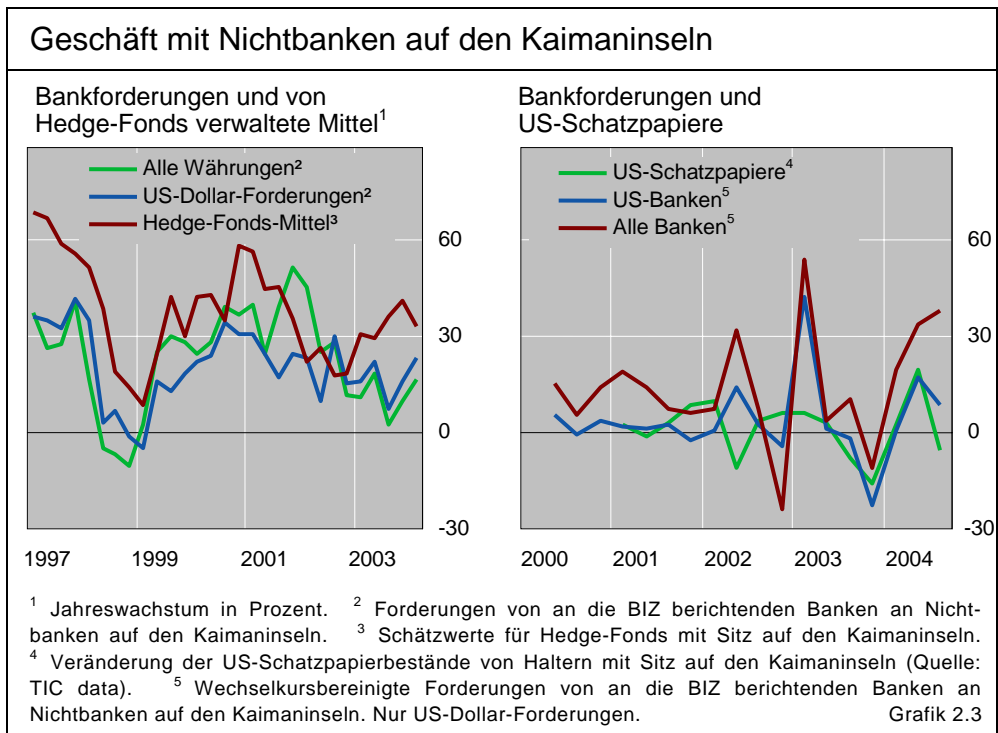
<sup>2</sup> Die konsolidierten Angaben für Irland sind für das dritte Quartal 2004 nicht verfügbar, da Irland diese Statistiken halbjährlich meldet. Langfristige Forderungen sind Forderungen mit einer Laufzeit von zwei Jahren oder mehr. Teilweise ist die Zunahme des Anteils dieser Forderungen seit dem zweiten Quartal 2001 auf eine Bankenfusion zurückzuführen, die vom vierten Quartal 2001 zum zweiten Quartal 2002 einen sprunghaften Anstieg dieses Anteils von 35% der gesamten Auslandsforderungen auf 54% verursachte.

<sup>3</sup> In diesem Bericht werden die Kaimaninseln, die Bahamas, Bermuda, Britisch Westindien und die Niederländischen Antillen den karibischen Offshore-Finanzplätzen zugerechnet.

<sup>4</sup> Die Schwankungen der wechselkursbereinigten Forderungsflüsse an Nichtbanken auf den Kaimaninseln sind die vierthöchsten nach den Schwankungen der Forderungsflüsse gegenüber diesem Sektor in den USA, dem Vereinigten Königreich und Japan.

<sup>5</sup> Eine Erörterung des Geschäfts an Offshore-Finanzplätzen findet sich im *Financial Stability Review* der Bank of England vom Juni 2001.

<sup>6</sup> Die Angaben zu den Hedge-Fonds stammen aus der HFR-Datenbank, die Angaben zu den verwalteten Vermögenswerten und dem Hauptsitz für eine Auswahl von etwa 900 einzelnen Hedge-Fonds enthält. Nicht alle Hedge-Fonds mit Sitz auf den Kaimaninseln sind in dieser Auswahl enthalten. Eine positive Wachstumsrate kann sich sowohl aus der Aufnahme neuer Hedge-Fonds in die Datenbank als auch aus einem Wachstum der verwalteten Vermögenswerte bei den schon einbezogenen Fonds ergeben.



Obwohl mitunter Abweichungen bei den Wachstumsraten zu beobachten waren (z.B. 1997 und 2004), scheinen sie sich doch über längere Zeiträume parallel zu entwickeln. Besonders auffällig ist der Einbruch beider Raten in der Zeit der Zahlungsunfähigkeit Russlands und des Beinahe-Zusammenbruchs des Hedge-Fonds Long-Term Capital Management (LTCM) im Jahr 1998. Eine solche Parallelentwicklung in diesem Zeitraum ist auch bei anderen Offshore-Finanzplätzen in der Karibik festzustellen (Grafik 2.4).<sup>7</sup>

Die in letzter Zeit zu beobachtenden vierteljährlichen Schwankungen der Forderungen an die Kaimaninseln scheinen zumindest in groben Zügen mit der Entwicklung des Geschäfts von Hedge-Fonds übereinzustimmen. Hedge-Fonds werden von Marktteilnehmern als ein massgeblicher Faktor hinter der Zunahme der Käufe von US-Schatztiteln durch Gebietsansässige auf den Kaimaninseln im Jahr 2004 angegeben.<sup>8</sup> Diese Anlagen können mit den Forderungen von an die BIZ berichtenden Banken in Verbindung gebracht werden, jedenfalls soweit die Hedge-Fonds die entsprechenden Käufe durch Bankkredite finanzieren. Wie in Grafik 2.3 rechts dargestellt, entspricht der Anstieg der Forderungen gegenüber Nichtbanken auf den Kaimaninseln im Verlauf von 2004 offenbar mehr oder weniger den Käufen von US-Schatztiteln durch dort ansässige Anleger.

... bilden offenbar das Geschäft mit Hedge-Fonds ab

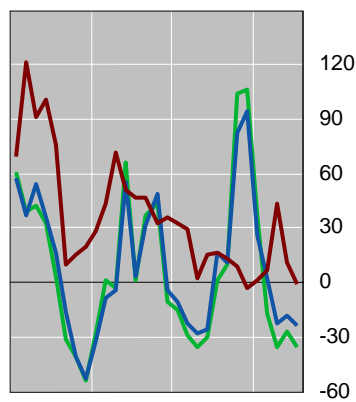
<sup>7</sup> Offenbar endet die parallele Entwicklung der Wachstumsraten von verwalteten Vermögenswerten und Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken an Nichtbanken in diesen anderen Offshore-Finanzplätzen nach 1999.

<sup>8</sup> S. „Treasury Islands“, *Bloomberg Markets*, Februar 2005. Aufgrund der Anlagen in US-Schatzanleihen durch Gebietsansässige der Karibik hält die Region mittlerweile hinter Japan, China und dem Vereinigten Königreich die vierthöchsten Bestände an US-Staatstiteln.

## Geschäft mit Nichtbanken in karibischen Offshore-Zentren

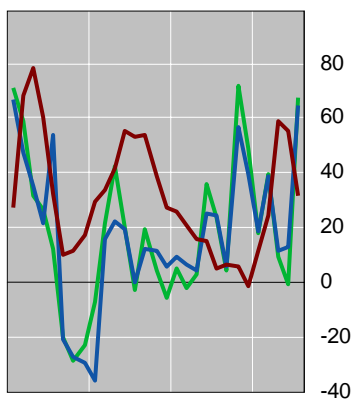
Jahreswachstum in Prozent

Bahamas



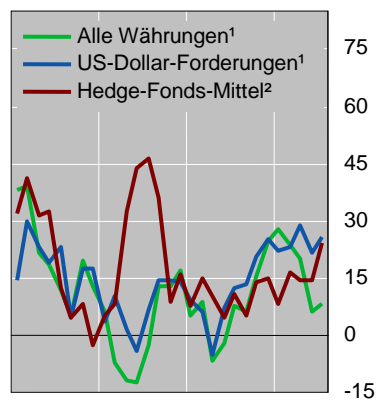
1997 1999 2001 2003

Bermuda



1997 1999 2001 2003

Britisch Westindien



1997 1999 2001 2003

<sup>1</sup> Forderungen von an die BIZ berichtenden Banken an Nichtbanken. <sup>2</sup> Geschätztes Wachstum der Mittel, die von Hedge-Fonds mit Sitz in diesen Offshore-Zentren verwaltet werden. Grafik 2.4

## Mittelabfluss aus aufstrebenden Volkswirtschaften infolge Einlagenbildung

Im dritten Quartal führte die relativ hohe Einlagenbildung bei Banken im Berichtsgebiet der BIZ zu dem höchsten Nettoabfluss aus den aufstrebenden Volkswirtschaften seit vier Jahren. Banken im Nahen Osten und Afrika, in der Asien-Pazifik-Region und in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas trugen dazu bei, dass sich die Einlagenverbindlichkeiten gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften insgesamt um \$ 50 Mrd. erhöhten. In den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas waren es hauptsächlich Banken in Russland, die neue Einlagen bildeten, und zwar im fünften Quartal in Folge. Ein Anstieg der US-Dollar-Einlagen von Banken in Saudi-Arabien führte im Wesentlichen zum Nettoabfluss aus dem Nahen Osten und Afrika, während der Nettoabfluss aus der Asien-Pazifik-Region auf die Bildung von Einlagen durch Banken in verschiedenen Ländern, insbesondere Korea, Indien und Taiwan (China)<sup>9</sup>, zurückzuführen war. Lateinamerika verzeichnete im zehnten Quartal in Folge netto einen Abfluss von Finanzmitteln, dieses Mal infolge einer geringeren Kreditvergabe an alle Sektoren.

### *Kreditvergabe an neue EU-Mitgliedsländer übertrifft die Einlagenbildung Russlands*

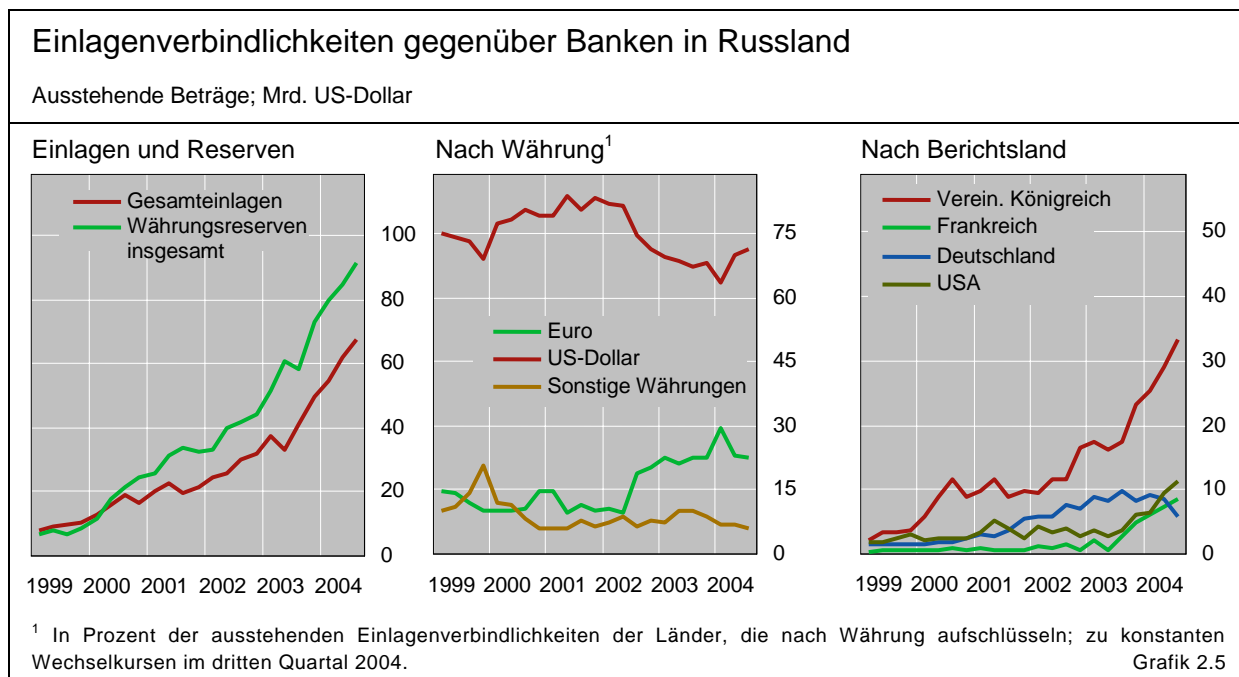
Aufgrund der umfangreichen Kreditvergabe an Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas verzeichnete die Region netto einen relativ geringen Mittelzufluss von \$ 1,7 Mrd. Die Gesamtforderungen an die Region erhöhten sich um \$ 8,4 Mrd., wobei fast der ganze Zuwachs auf Kreditnehmer in den neuen EU-Mitgliedsländern entfiel. Darin spiegeln sich hauptsächlich

Nettozufluss in die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas ...

<sup>9</sup> Im Folgenden Taiwan.

Interbankgeschäfte wider, aber auch Anlagen der an die BIZ berichtenden Banken in internationalen Schuldtiteln, die von Nichtbanken in diesen Ländern emittiert wurden, trugen dazu bei. Banken in Russland stockten zum fünften Mal in Folge ihre Auslandseinlagen auf, was den Forderungsanstieg gegenüber der Region teilweise ausglich.

Die anhaltende Bildung von Einlagen bei Banken im BIZ-Berichtsgebiet durch Banken mit Sitz in Russland ist mit einem Anstieg der Währungsreserven der russischen Währungsbehörde einhergegangen.<sup>10</sup> Im dritten Quartal 2004 nahmen diese Reserven um \$ 6,9 Mrd. auf \$ 91 Mrd. zu (Grafik 2.5 links).<sup>11</sup> Gleichzeitig bildeten Banken in Russland Einlagen in Höhe von \$ 5,7 Mrd., hauptsächlich in US-Dollar, bei Banken im Vereinigten Königreich, in den USA und in Frankreich. Bis Mitte 2002 betrug der Anteil des US-Dollars an den Einlagenverbindlichkeiten gegenüber Banken in Russland über 80% (Grafik 2.5 Mitte).<sup>12</sup> Bis zum ersten Quartal 2004 ging er allmählich auf 64% zurück, während sich gleichzeitig der Anteil der Euro-Einlagen von 8% auf 29%



<sup>10</sup> Zu den Verbindlichkeiten gegenüber Banken zählen auch diejenigen gegenüber Zentralbanken. Aus IWF-Daten geht zwar hervor, dass die Währungsreserven Russlands angestiegen sind, sie geben jedoch keine Auskunft über den Anteil dieser Reserven, der als Einlagen bei Banken ausserhalb Russlands gehalten wird. Für eine Erörterung des Zusammenhangs zwischen den Verbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Banken und den Währungsreserven s. „Das internationale Bankgeschäft“ im *BIZ-Quartalsbericht* vom September 2004.

<sup>11</sup> Der Anteil Russlands an den Währungsreserven der Region beträgt mittlerweile 33%, nach 18% im dritten Quartal 2000.

<sup>12</sup> Bei der Berechnung der Währungsanteile werden Daten verwendet, die teilweise um Bewertungseffekte bereinigt sind. Die Bestände an Verbindlichkeiten in Euro, Yen, Pfund Sterling und Schweizer Franken wurden unter Verwendung konstanter Wechselkurse für das dritte Quartal 2004 in US-Dollar umgerechnet.

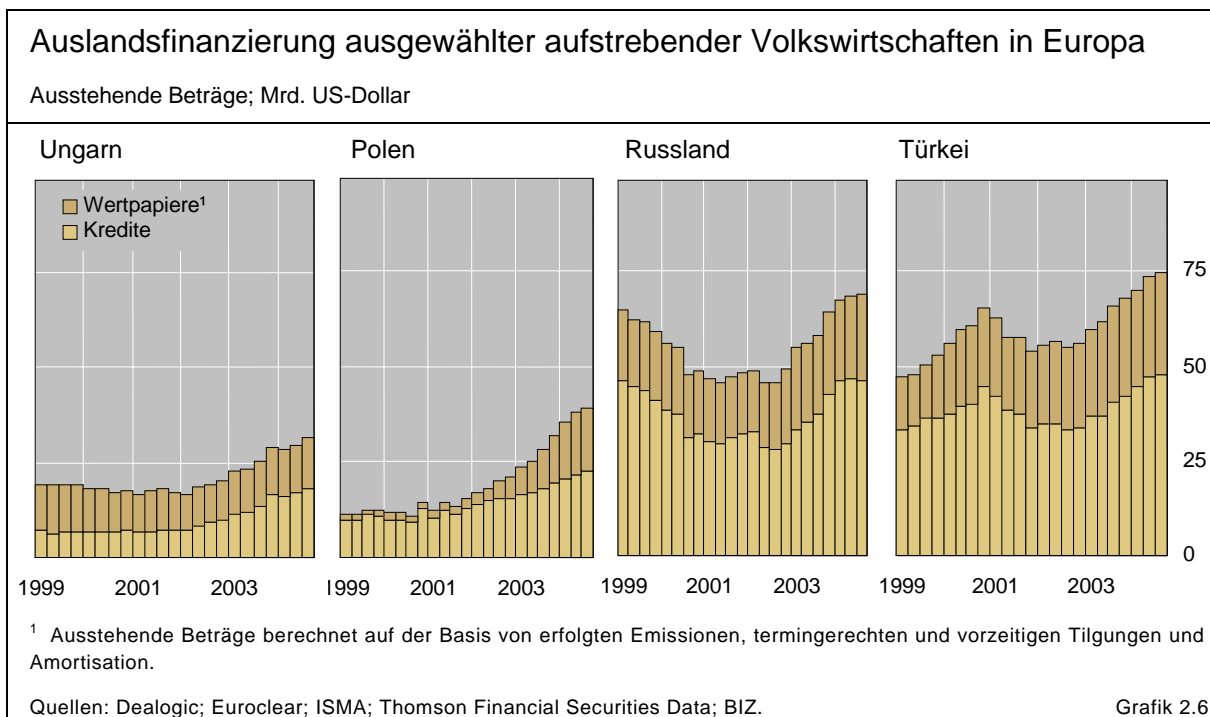


... ist im Wesentlichen das Ergebnis der Kreditvergabe an die neuen EU-Mitgliedsländer

erhöhte. In den letzten zwei Quartalen bildeten die Banken in Russland hauptsächlich Einlagen in US-Dollar, sodass der US-Dollar-Anteil an den gesamten Einlagenverbindlichkeiten gegenüber diesen Banken wieder auf 71,5% stieg.

In anderen Ländern der Region nahmen die Forderungen erneut kräftig zu, insbesondere gegenüber den Ländern, die kürzlich der Europäischen Union beigetreten waren. Eine Ausweitung der Forderungen an alle Sektoren in diesen Ländern lässt sich spätestens seit 2002 beobachten. Vom vierten Quartal 1999 bis zum zweiten Quartal 2002 betrug die Jahreswachstumsrate der Forderungen an Banken in diesen Ländern 9%. Nach dem zweiten Quartal 2002 schoss die durchschnittliche Wachstumsrate auf 22% hoch. Gleichzeitig beschleunigte sich der Anstieg der Forderungen gegenüber Nichtbanken von 13% auf 17%. Im letzten Quartal entfiel der Anstieg der Gesamtforderungen gegenüber den neuen EU-Mitgliedsländern in Höhe von \$ 8,4 Mrd. im Wesentlichen auf neue Kredite für Banken in Polen, Malta, der Slowakei und Ungarn, wobei aber auch die Neukreditvergabe an Nichtbanken in Zypern und – in einem geringeren Ausmass – in Ungarn bemerkenswert war.

In längerfristiger Betrachtung übertrifft die Kreditvergabe der an die BIZ berichtenden Banken in einigen der aufstrebenden Volkswirtschaften Europas weiterhin den Absatz internationaler Schuldtitel (Grafik 2.6).<sup>13</sup> So hat sich der Umlauf internationaler Anleihen von Schuldnern in Russland und Ungarn seit dem Jahr 1999 nicht wesentlich verändert, während gleichzeitig die ausstehenden Kredite kontinuierlich zugenommen haben. Dennoch kann dieses Bild



<sup>13</sup> Dies steht im Gegensatz zur Entwicklung der Auslandsfinanzierung in den wichtigsten Schuldnerländern Lateinamerikas. Näheres dazu s. „Das internationale Bankgeschäft“ im *BIZ-Quartalsbericht* vom Dezember 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 Sept. 2004
		Jahr	Jahr	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
Insgesamt <sup>2</sup>	Forderungen	-37,0	64,9	20,6	14,7	67,9	26,6	-2,4	1 105,4
	Verbindlichkeiten	-45,9	72,1	28,2	43,1	107,2	21,3	47,5	1 397,1
Argentinien	Forderungen	-11,8	-8,5	-5,4	-2,1	-2,6	-1,1	-1,3	18,7
	Verbindlichkeiten	0,0	-0,8	-2,2	0,7	0,3	0,1	-0,1	25,2
Brasilien	Forderungen	-11,2	-7,2	1,4	-9,1	1,8	-4,0	-2,9	78,4
	Verbindlichkeiten	-8,0	14,4	7,9	-3,4	5,0	-3,6	-7,0	51,1
China	Forderungen	-12,4	13,5	4,9	-1,0	13,9	10,1	-3,1	81,6
	Verbindlichkeiten	-3,6	-6,4	1,8	1,8	21,6	20,5	-1,7	129,0
Indonesien	Forderungen	-6,0	-4,6	-1,9	-0,8	0,3	-0,9	0,4	28,5
	Verbindlichkeiten	-2,4	0,2	-0,5	0,3	-0,2	-2,1	-0,2	33,7
Korea	Forderungen	8,2	-1,0	-1,5	0,1	14,3	-8,5	0,8	83,4
	Verbindlichkeiten	0,5	7,3	2,1	12,1	21,7	-4,8	2,9	59,5
Mexiko	Forderungen	3,1	-0,8	0,8	-0,9	7,5	-0,6	-8,1	63,8
	Verbindlichkeiten	-11,4	6,2	-0,3	-0,1	4,0	-0,7	-5,5	59,9
Polen	Forderungen	2,9	3,3	1,0	0,4	2,4	2,0	1,5	39,1
	Verbindlichkeiten	-3,1	-0,1	-1,0	1,2	3,0	3,9	-0,2	25,5
Russland	Forderungen	3,6	12,1	2,8	5,8	3,4	-0,3	-1,9	53,4
	Verbindlichkeiten	9,6	16,2	7,2	7,9	5,0	7,8	5,5	76,1
Südafrika	Forderungen	-0,4	-1,2	-0,9	-0,7	-0,1	0,5	-0,3	18,6
	Verbindlichkeiten	2,7	9,7	1,4	2,8	3,9	1,6	0,7	38,3
Thailand	Forderungen	-5,0	-1,6	0,0	-1,6	-1,0	-0,4	1,7	19,1
	Verbindlichkeiten	-4,6	5,7	0,9	3,2	-1,5	-0,8	1,7	28,2
Tschech. Rep.	Forderungen	2,3	3,7	0,8	1,7	-1,7	0,8	0,4	19,5
	Verbindlichkeiten	-3,7	-2,4	0,2	-0,9	-2,6	2,5	-0,6	9,3
Türkei	Forderungen	-2,8	5,3	3,4	0,1	4,1	3,4	0,0	51,7
	Verbindlichkeiten	0,0	-0,4	1,0	0,9	2,9	0,9	1,1	25,2
<i>Nachrichtlich:</i>									
Neue EU-Länder <sup>3</sup>	Forderungen	9,2	20,9	5,6	8,5	3,9	6,6	8,4	139,0
	Verbindlichkeiten	-5,9	-0,4	2,0	0,8	3,2	4,8	0,1	69,6
OPEC-Mitglieder	Forderungen	-9,9	-6,5	-1,9	2,0	9,2	1,8	5,2	145,8
	Verbindlichkeiten	-8,8	-15,1	-10,2	12,2	16,5	-2,4	24,8	312,9

<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> Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern.

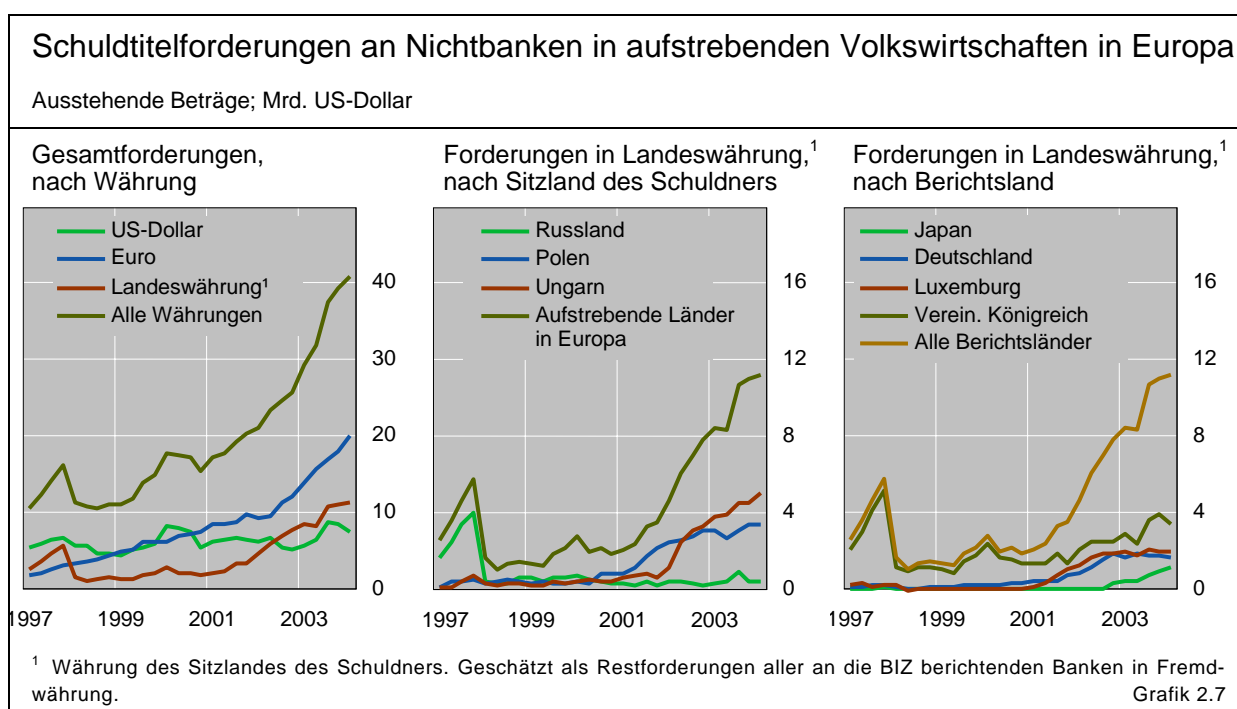
Tabelle 2.2

– jedenfalls für einige Länder der Region – irreführend sein, wenn es als Hinweis auf die relative Bedeutung der Wertpapieranlagen in der Region interpretiert wird. Viele aufstrebende Volkswirtschaften Europas verfügen über grosse und gut entwickelte inländische Anleihemärkte, und die ausländischen Anlagen, die an diesen Märkten getätigt, durch die BIZ-Anleihemarktstatistiken aber nicht erfasst werden, sind beträchtlich. Ein Grossteil dieser Anlagen entfällt auf Länder, von denen erwartet wird, dass sie dem Euro-Raum beitreten werden. In diesen Fällen gehen Anleger Positionen ein, weil sie mit einem

Konvergieren der Zinssätze rechnen, sobald diese Länder den Euro als Landeswährung einführen.

An die BIZ berichtende Banken legen an den inländischen Anleihemärkten an

Die BIZ-Daten zum Bankgeschäft, die von Berichtsbanken gehaltene internationale Schuldtitel mit einschliessen, stützen offenbar diese Hypothese. Internationale Wertpapierforderungen der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Nichtbanken in den Ländern, die jüngst der Europäischen Union beigetreten sind, hatten im dritten Quartal einen Anteil von 43% an den Gesamtforderungen gegenüber diesem Sektor (in der gesamten Region), nach 39% im entsprechenden Vorjahreszeitraum und 33% vor zwei Jahren. Dieser Anstieg ist zwar hauptsächlich dem Erwerb von auf Euro lautenden internationalen Staats- und Unternehmensanleihen aus diesen Ländern zuzuschreiben, doch auch zu einem nicht unerheblichen Teil dem Erwerb von Landeswährungsanleihen dieser Schuldner (Grafik 2.7).<sup>14</sup> So haben insbesondere die Anlagen von an die BIZ berichtenden Banken in auf Landeswährung lautenden Schuldtiteln aus Polen und Ungarn seit dem ersten Quartal 2001 spürbar zugenommen. Banken im Vereinigten Königreich halten bereits seit längerer Zeit Anlagen in diesen Wertpapieren; die 1998 beobachtete markante Spitze spiegelte Anlagen in Landeswährungsanleihen russischer Emittenten und den nachfolgenden Positionsabbau nach der Zahlungsunfähigkeit Russlands wider (Grafik 2.7 Mitte und rechts). In jüngerer Vergangenheit haben Banken im Vereinigten Königreich, gefolgt von Banken in Deutschland, Luxemburg und Japan, ihr Engagement in den Anleihemärkten Polens und Ungarns ausgebaut.



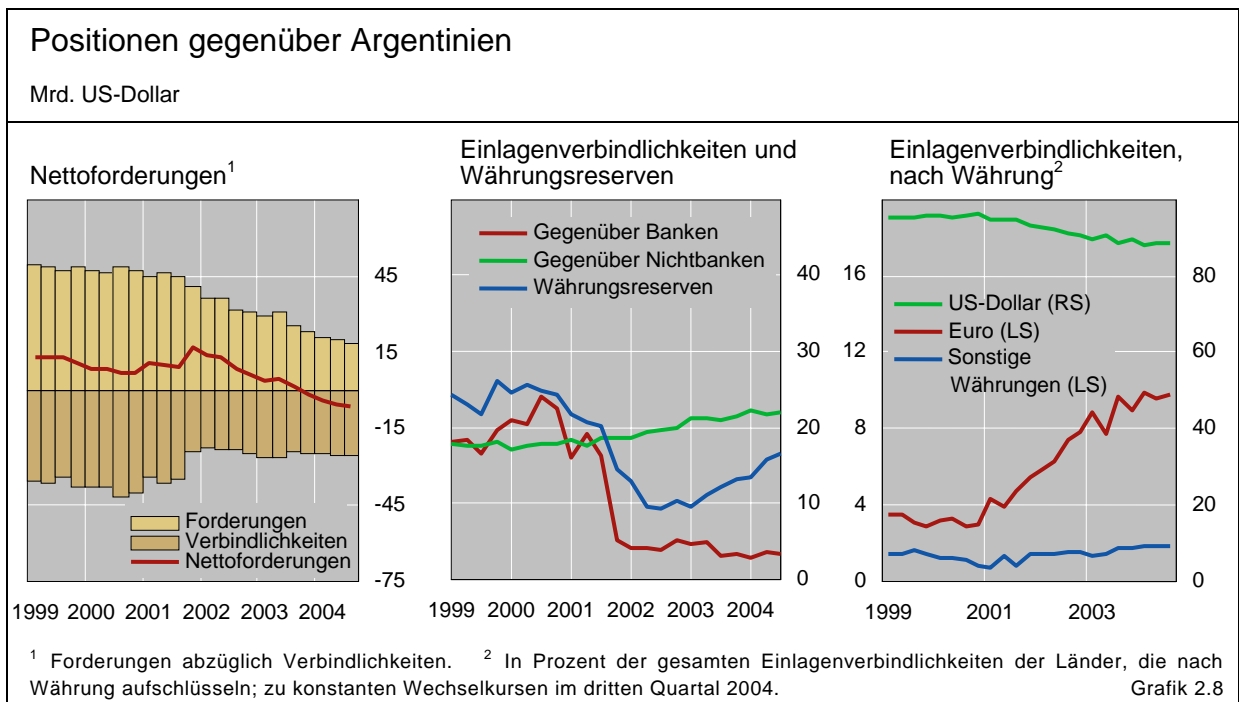
<sup>14</sup> Dies lässt sich an dem wachsenden Bestand der Restforderungen in Fremdwährungen ablesen. Dabei handelt es sich um internationale Wertpapierforderungen, die nicht in einer der fünf wichtigsten Währungen denominiert sind. In den meisten Fällen dürften dies Anleihen in der Währung des Sitzlandes des Schuldners sein.

### Kreditabschreibungen tragen zu Mittelabfluss aus Lateinamerika bei

Zwar sanken die ausstehenden Forderungen gegenüber verschiedenen grossen Schuldnerländern der Region weiter, doch war der Nettoabfluss aus Lateinamerika hauptsächlich dem Forderungsrückgang gegenüber Mexiko zuzuschreiben. Dies war im Wesentlichen auf eine einzige Transaktion zurückzuführen: Etwa die Hälfte des Forderungsrückgangs von \$ 8,1 Mrd. gegenüber diesem Land erklärt sich aus der Übernahme der Anteile von Minderheitsaktionären durch die Tochtergesellschaft einer grossen internationalen Bank. Wird diese Transaktion ausgeklammert, waren die Ursachen für den Forderungsrückgang gegenüber der Region als Ganzes die geringere Kreditvergabe an Brasilien (alle Sektoren) und weitere Abschreibungen von Krediten an Schuldner in Argentinien.

Nach Mexiko verzeichnete Brasilien den höchsten Forderungsrückgang. So bauten Banken an Offshore-Finanzplätzen das Interbankgeschäft mit Banken in Brasilien ab, während Banken in den USA, im Vereinigten Königreich und im Euro-Raum ihre Kreditvergabe an Nichtbanken verringerten. Die Forderungen an Banken gingen zurück, obwohl Finanzinstitute in Brasilien an die Kapitalmärkte zurückkehrten und im dritten Quartal netto Schuldtitel in Höhe von \$ 1,2 Mrd. absetzten. Die Gesamtforderungen der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Brasilien sanken um \$ 2,9 Mrd. auf \$ 78,4 Mrd., von \$ 81,2 Mrd. im Vorquartal und \$ 91 Mrd. ein Jahr zuvor. Trotz dieses Rückgangs verzeichnete Brasilien netto einen relativ hohen Mittelzufluss, da Banken mit Sitz in Brasilien Einlagen in Höhe von \$ 5,7 Mrd. bei Banken im Ausland abzogen. Zusätzlich repatriierten Nichtbanken in Brasilien \$ 2 Mrd.

Forderungsabbau der Banken gegenüber Mexiko und Brasilien ...



... sowie  
Argentinien

Obwohl die Forderungen an Argentinien weiter zurückgingen, waren es die steigenden Auslandseinlagen von Nichtbanken in Argentinien, die das Land zu einem Nettogläubiger des internationalen Bankensystems machten (Grafik 2.8). Die fortgesetzte Abschreibung von Krediten gegenüber Argentinien hat den Forderungsbestand der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber dem Land auf \$ 18,7 Mrd. verringert, nach \$ 20 Mrd. im Vorquartal und \$ 25,3 Mrd. ein Jahr zuvor. Die Nettoverschuldung des argentinischen Bankensektors gegenüber den an die BIZ berichtenden Banken fiel von \$ 8,9 Mrd. im zweiten Quartal 2002 auf \$ 1,3 Mrd. im letzten Quartal. Gleichzeitig sind die Verbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Argentinien tendenziell gestiegen, worin sich eine höhere Einlagenbildung durch Nichtbanken bei Banken in den USA, in der Schweiz und im Euro-Raum widerspiegelt. Die Gesamtverbindlichkeiten gegenüber diesem Sektor liegen seit dem ersten Quartal 2003 bei etwa \$ 21 Mrd., während das Durchschnittsniveau des Jahres 2002 bei \$ 19 Mrd. gelegen hatte.

#### *Mittelabfluss aus der Asien-Pazifik-Region infolge erhöhter Einlagen*

Die Asien-Pazifik-Region verzeichnete einen starken Nettomittelabfluss, da sowohl Banken als auch Nichtbanken der Region Mittel bei Banken im Ausland platzierten. Diese Einlagenbildung führte zusammen mit einem leichten Rückgang der Forderungen an die Region zu einem Nettoabfluss von insgesamt \$ 15 Mrd. Bei einigen Ländern ging die Bildung von Einlagen durch Banken mit einer Erhöhung der von den Währungsbehörden dieser Länder gehaltenen Währungsreserven einher.<sup>15</sup>

Der Forderungsrückgang gegenüber der Region war hauptsächlich das Ergebnis einer geringeren Kreditvergabe an Banken in China. Nachdem die Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken an den chinesischen Bankensektor seit dem vierten Quartal 2002 tendenziell gestiegen waren, sanken sie nun um \$ 3,1 Mrd.; Ursache war eine geringere Kreditvergabe von Banken an Offshore-Finanzplätzen und in Japan. Die Trendwende bei den Forderungen gegenüber diesem Sektor ist möglicherweise eine Folge neuer Vorschriften, die im dritten Quartal in Kraft traten und den Kapitalzufluss, der zum Wachstum der staatlichen Währungsreserven beiträgt, bremsen sollten. So wurden im Juli 2004 die Beschränkungen für die grenzüberschreitende Kreditaufnahme in Fremdwährung auf in China tätige Auslandsbanken ausgeweitet. Vorher hatten diese Banken einen grösseren Spielraum als chinesische Banken bei der Kreditaufnahme in Fremdwährung im Ausland zwecks Refinanzierung von Krediten an Unternehmenskunden in China.

Im letzten Quartal flossen netto Mittel aus der Asien-Pazifik-Region ab, was weniger auf Änderungen bei den Forderungen als vielmehr auf den Anstieg von Einlagen bei an die BIZ berichtenden Banken zurückzuführen war. Die Gesamtverbindlichkeiten der berichtenden Banken gegenüber der Region erhöhten sich um \$ 13,3 Mrd. Insbesondere war die Bildung von Einlagen der

Einlagen von  
Banken in der  
Asien-Pazifik-  
Region ...

---

<sup>15</sup> Die gesamten Währungsreserven der Region erhöhten sich um \$ 56,5 Mrd. Dieser Anstieg entfiel grossenteils auf China, aber auch die Währungsreserven Koreas, Malaysias und Indonesiens nahmen zu.

Grund dafür, dass im fünften Quartal in Folge netto Mittel aus Korea abflossen. Im Berichtsquartal nahmen die von der koreanischen Zentralbank gehaltenen Währungsreserven um \$ 7,4 Mrd. zu, und gleichzeitig erhöhten Banken in Korea ihre Einlagen bei an die BIZ berichtenden Banken um \$ 3,7 Mrd., wodurch die Einlagen insgesamt \$ 50,5 Mrd. erreichten.<sup>16</sup> Banken in anderen Ländern bildeten ebenfalls Einlagen im Ausland. Dies führte bei Taiwan in Verbindung mit einem Forderungsrückgang zu dem grössten Nettoabfluss in der Region. Banken in Taiwan platzierten Einlagen in Höhe von \$ 2,7 Mrd. (hauptsächlich in US-Dollar) bei Banken an Offshore-Finanzplätzen und weitere \$ 1,8 Mrd. bei Banken im Vereinigten Königreich. Die Einlagenverbindlichkeiten gegenüber Banken in Malaysia und Indien nahmen ebenfalls zu.

Die Veränderungen im letzten Quartal sind offenbar eine Fortsetzung des kräftigen Anstiegs der Einlagenverbindlichkeiten gegenüber Banken in der Asien-Pazifik-Region. Vom zweiten Quartal 2003 bis zum dritten Quartal 2004 erhöhten sich die Einlagenverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Banken in der Region um \$ 157,5 Mrd. auf \$ 350,4 Mrd. Hierin kam im Wesentlichen die Bildung von Auslandseinlagen durch Banken mit Sitz in China, Korea, Indien und Taiwan zum Ausdruck. Der grösste Teil dieser Finanzmittel wurde sowohl an Offshore-Finanzplätzen als auch bei Banken im Vereinigten Königreich, im Euro-Raum und in Japan platziert.

... haben im letzten Jahr zugenommen

Zwar ist es schwierig, die Währungszusammensetzung dieser neuen Einlagen genau zu erfassen, doch liefert die BIZ-Bankenstatistik Hinweise dafür, dass die von Banken in der Region im Ausland gebildeten Einlagen zunehmend auf andere Währungen als den US-Dollar lauten (Grafik 2.9). Diese Daten sind allerdings mit Vorsicht zu interpretieren, da nicht weniger als 42% des Gesamtbestands an Verbindlichkeiten gegenüber Banken in der Region in BIZ-Berichtsländern platziert sind, die keine Aufschlüsselung nach Währungen vornehmen. Hierzu zählen insbesondere Singapur und die Sonderwaltungsregion Hongkong.<sup>17</sup> Ausserdem fliessen ausserbilanzielle Währungsengagements des Bankensektors der Region nicht in die Angaben über Einlagen bei den an die BIZ berichtenden Banken ein.

Dennoch zeigen Daten aus Ländern, deren Meldungen nach Währungen aufgeschlüsselt sind, dass der Anteil der US-Dollar-Einlagen bei an die BIZ berichtenden Banken von 81% im dritten Quartal 2001 auf 67% im dritten Quartal 2004 gesunken ist.<sup>18</sup> Am deutlichsten war die Verschiebung bei Banken

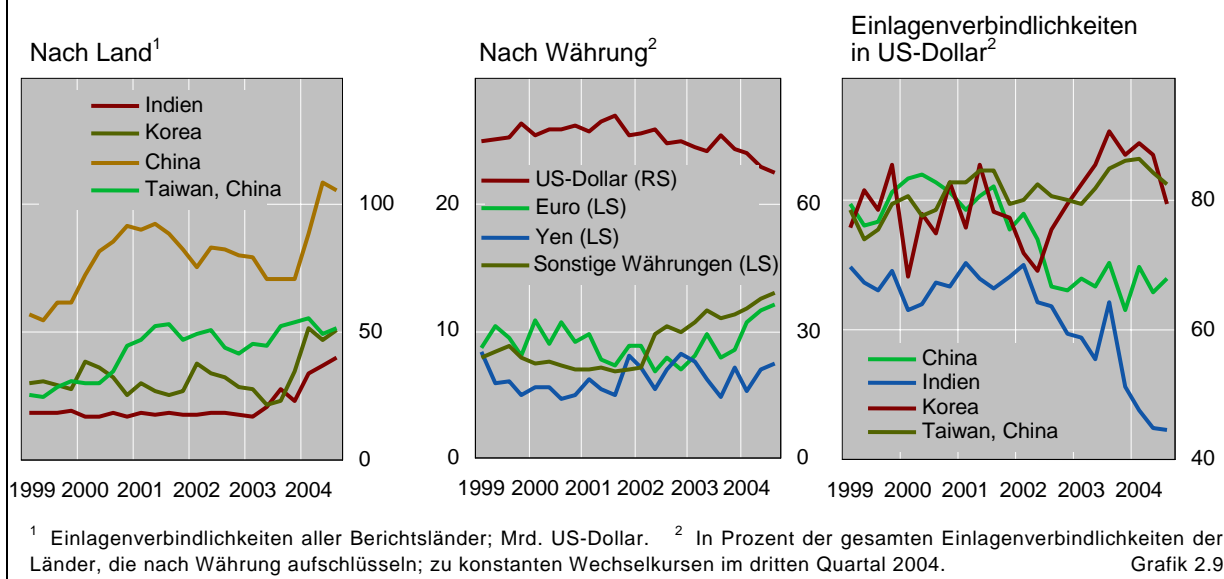
---

<sup>16</sup> Während die bestehenden Einlagen von Banken in Korea (in Ländern mit Währungsaufschlüsselung) hauptsächlich auf US-Dollar lauten, wurden im letzten Quartal im Wesentlichen Einlagen in Euro und in Yen gebildet. Der Anteil Koreas an den Währungsreserven der Region beträgt mittlerweile 14%.

<sup>17</sup> Im dritten Quartal 2004 waren 50% der Einlagen von Banken in China bei an die BIZ berichtenden Banken in Ländern mit Währungsaufschlüsselung platziert. Für Indien, Korea und Taiwan betragen die entsprechenden Anteile 85%, 57% und 63%.

<sup>18</sup> Bei der Berechnung der Währungsanteile werden Daten verwendet, die teilweise um Bewertungseffekte bereinigt sind. Die Bestände an Verbindlichkeiten in Euro, Yen, Pfund Sterling und Schweizer Franken wurden unter Verwendung konstanter Wechselkurse für das dritte Quartal 2004 in US-Dollar umgerechnet.

## Einlagenverbindlichkeiten gegenüber Banken in der Asien-Pazifik-Region



in Indien; sie halten nahezu 90% ihrer Auslandseinlagen in Ländern, die eine Währungsaufschlüsselung vornehmen. Ihr Anteil an den gesamten Einlagenverbindlichkeiten (aller an die BIZ berichtenden Banken) gegenüber den Banken der Region beträgt 11%. Der Anteil ihrer auf US-Dollar lautenden Einlagen an den Gesamteinlagen in Ländern mit Währungsaufschlüsselung ging von 68% im dritten Quartal 2001 auf 43% im letzten Quartal zurück. Im gleichen Zeitraum fiel der entsprechende Anteil für Banken in China von 83% auf 68%; nachdem er bis zum dritten Quartal 2002 gesunken war, pendelt er seitdem um 68% (Grafik 2.9 rechts).

Signalisiert dies eine allgemeinere Abkehr von US-Dollar-Engagements durch die Region als Ganzes? Diese Frage lässt sich nicht eindeutig beantworten. So steigen die US-Dollar-Einlagen (in Ländern mit Währungsaufschlüsselung) von Banken der Region in absoluter Betrachtung weiter an, so dass die oben beschriebene Währungsverlagerung allenfalls marginal sein kann. Ausserdem legen Gebietsansässige in der Region nach wie vor in US-Schatztiteln an; die TIC-Daten zeigen, dass sich die summierten Bestände von Gebietsansässigen in China, Taiwan, Korea, Thailand und Indien im Zeitraum von Ende Juni 2003 bis Ende September 2004 um \$ 52,4 Mrd. erhöht haben. Des Weiteren weisen diese Zahlen nur auf eine Abnahme des Anteils von US-Dollar-Engagements des Bankensektors der Region hin; beim Nichtbankensektor ist dieses Phänomen nicht zu beobachten. Die Einlagenverbindlichkeiten (aller an die BIZ berichtenden Banken) gegenüber Nichtbanken der Region sind im letzten Jahr auf \$ 148,6 Mrd. zurückgegangen. Dies entspricht einem Anteil von 23% aller Einlagenverbindlichkeiten gegenüber der Region (nach 40% ein Jahr zuvor). Seit dem dritten Quartal 2001 ist der Anteil der auf US-Dollar lautenden Einlagen an den Gesamteinlagen (in Ländern mit Währungsaufschlüsselung) dieser Schuldner weitgehend konstant geblieben; im

letzten Quartal betrug er 72%.<sup>19</sup> Während dieser Anteil für Nichtbanken in Indien offenbar rückläufig ist, hat er für Nichtbanken in China eher noch etwas zugenommen.

## Anschlussfinanzierungen treiben Konsortialkreditvergabe auf Rekordniveau

*Blaise Gadanez*

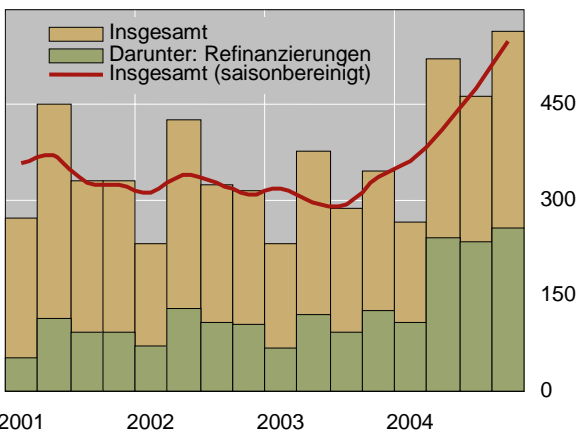
Im vierten Quartal 2004 stieg das Zeichnungsvolumen internationaler Konsortialkredite auf den höchsten Stand seit der Erfassung dieses Marktsegments in den BIZ-Statistiken. Es wurden neue Fazilitäten über insgesamt \$ 564 Mrd. vergeben, womit das Zeichnungsvolumen mit \$ 1,8 Bio. für das Gesamtjahr 2004 so hoch lag wie nie zuvor. Anschluss- und Übernahmefinanzierungen kurbelten das Geschäft an. Saisonbereinigt ist das Zeichnungsvolumen seit der zweiten Jahreshälfte 2003 stetig angestiegen.

Die Banken versorgten Kreditnehmer aus den Industrieländern grosszügig mit Neukrediten. Die Zinsaufschläge blieben im historischen Vergleich niedrig, insbesondere für Anschlussfinanzierungen in den USA, während die durchschnittliche Laufzeit zunahm und ein etwas geringerer Anteil der Kredite mit Sicherheiten ausgestattet oder mit Auflagen verbunden war. Kreditnehmer aus den USA und Westeuropa nahmen Rekordbeträge für Anschlussfinanzierungen und Finanzierungen von Fusionen und Übernahmen auf (wobei die Kreditnachfrage für fremdfinanzierte Übernahmen aussergewöhnlich hoch ausfiel, s. „Überblick“). In den USA nahmen Unternehmen aus den Bereichen Energie, Telekommunikation und Gesundheitswesen am meisten Mittel auf. Oracle und BellSouth Corp. nahmen die höchsten Beträge auf (\$ 9,5 Mrd. bzw. \$ 9 Mrd., jeweils für Übernahmезwecke). In Westeuropa entfiel der Löwenanteil der neuen Kredite auf die Bereiche Energie, Automobile und Einzelhandel. Dem Energieunternehmen E.ON AG wurde zur Erneuerung eines Konsortialkredits in Höhe von € 10 Mrd. der höchste Betrag bereitgestellt.

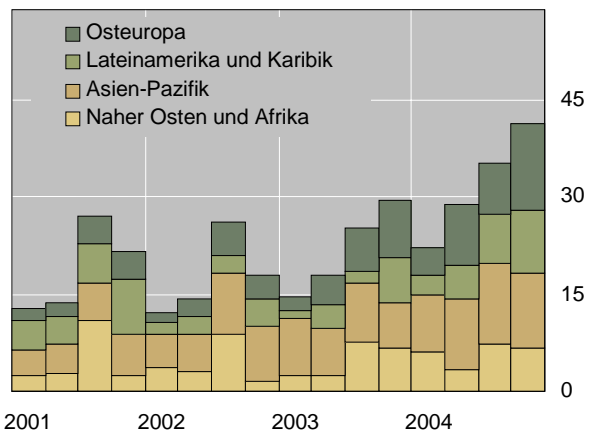
## Bereitgestellte internationale Konsortialkredite

Mrd. US-Dollar

Insgesamt



Für aufstrebende Volkswirtschaften



Quellen: Dealogic Loanware; BIZ.

<sup>19</sup> Der Anteil der Einlagenverbindlichkeiten der BIZ-Berichtsländer, die eine Währungsaufschlüsselung vornehmen, gegenüber Nichtbanken in der Asien-Pazifik-Region beträgt nur 55% der gesamten Einlagenverbindlichkeiten aller BIZ-Berichtsländer gegenüber diesem Sektor.



Wenngleich die Angebotsbedingungen gegen Jahresende vorteilhaft waren, haben sich die Schuldner in den letzten Quartalen offenbar in zunehmendem Masse für sogenannte Club Deals entschieden. Diese Kredite werden nicht an einen breiten Kreis von Finanzinstituten syndiziert, sondern an eine geringe Zahl von Banken, die Geschäftsbeziehungen mit dem Kreditnehmer pflegen. Darin kommt möglicherweise der Wunsch der Schuldner zum Ausdruck, mit kleineren Gruppen von Kreditgebern zusammenzuarbeiten, mit denen der Umgang einfacher ist und die besser durch lukrativere Nebengeschäfte, z.B. Finanzmanagement oder Investment Banking, „belohnt“ werden können.

Die Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften stieg auf den höchsten Stand seit Ende 1997. Kreditnehmer aus Osteuropa verzeichneten einen Rückgang der Zinsaufschläge und erhielten die höchsten Beträge – nahezu ein Drittel des für aufstrebende Volkswirtschaften bereitgestellten Gesamtbetrags von \$ 41,3 Mrd. Das Geschäft in Osteuropa wurde durch die Kreditvergabe sowohl an russische und türkische Banken als auch an den russischen Energiesektor geprägt.<sup>①</sup> Die Kreditvergabe an Schuldner aus Asien und Lateinamerika war ebenfalls lebhaft. Während sich die neuen Kredite in Asien auf eine grosse Anzahl von Ländern verteilten, waren sie in Lateinamerika stärker auf mexikanische Kreditnehmer konzentriert. So nahm der Hersteller von Zement und Baumaterialien CEMEX SA de CV für die Übernahme eines Zementherstellers im Vereinigten Königreich einen Kredit in Höhe von \$ 5,3 Mrd. auf, hauptsächlich über europäische Übernahmevehikel.

---

<sup>①</sup> Ausser Acht gelassen ist hier ein – später annullierter – Kredit über \$ 10 Mrd., um dessen Bereitstellung Gazprom sich im Dezember mit Blick auf eine Übernahme von Yukos bemüht hatte.

