

2. Das internationale Bankgeschäft

Die Auslandsforderungen insgesamt weiteten sich im dritten Quartal 2005 erneut aus, wenn auch etwas langsamer als in den beiden Vorquartalen. Mehr als die Hälfte des Gesamtanstiegs entfiel auf das Interbankgeschäft, aber auch neue Forderungen gegenüber Nichtbanken an Offshore-Finanzplätzen trugen dazu bei. Die Kreditvergabe an Nichtbankschuldner in den USA nahm deutlich zu, sodass die Gesamtforderungen gegenüber Nichtbanken das fünfte Quartal in Folge ein kräftiges Wachstum verzeichneten.

Die wichtigsten erdölexportierenden Länder rezyklierten erneut einen Teil ihrer Öleinnahmen über die an die BIZ berichtenden Banken. Darüber hinaus bauten Banken in Asien, darunter auch einige Zentralbanken, Einlagen bei Banken im Ausland auf. Diese beiden Anlageströme zusammen übertrafen die erhöhte Kreditvergabe an Schuldner in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas und des Asien-Pazifik-Raums, sodass die aufstrebenden Volkswirtschaften insgesamt netto einen Kapitalabfluss verzeichneten.

Die konsolidierte BIZ-Statistik zum internationalen Bankgeschäft – in der die Auslandsengagements international tätiger Geschäftsbanken quantifiziert werden – wurde kürzlich verbessert. Sie ermöglicht jetzt eine genauere Analyse der Länder- und Sektorenengagements der berichtenden Banken und enthält neue Angaben zu ihren Derivat- und Eventualpositionen. Mithilfe der neuen Daten, die auf der Basis des letztlich Risikoträgers erfasst werden, können auch die risikogewichteten Auslandsengagements der Banken geschätzt werden.

Ölexportländer setzen Wiederanlage von Petrodollars fort

Insgesamt nahmen die grenzüberschreitenden Forderungen im dritten Quartal in Folge kräftig zu, auch wenn die Wachstumsrate etwas geringer war als in den beiden Vorquartalen. Die Gesamtforderungen der an die BIZ berichtenden Banken erhöhten sich im dritten Quartal 2005 um \$ 533 Mrd., wobei etwas mehr als die Hälfte auf das Interbankgeschäft, hauptsächlich im Euro-Raum und in der Schweiz, entfiel. Hierdurch erhöhten sich die ausstehenden Forderungen auf \$ 20,7 Bio. und damit im Vorjahresvergleich um 18,2%, die höchste Jahreswachstumsrate in den BIZ-Statistiken seit dem dritten Quartal 1987.

Die Forderungen an Nichtbanken haben im letzten Quartal ebenfalls kräftig zugenommen, und zwar um \$ 247 Mrd. Somit sind sie in fünf Quartalen in

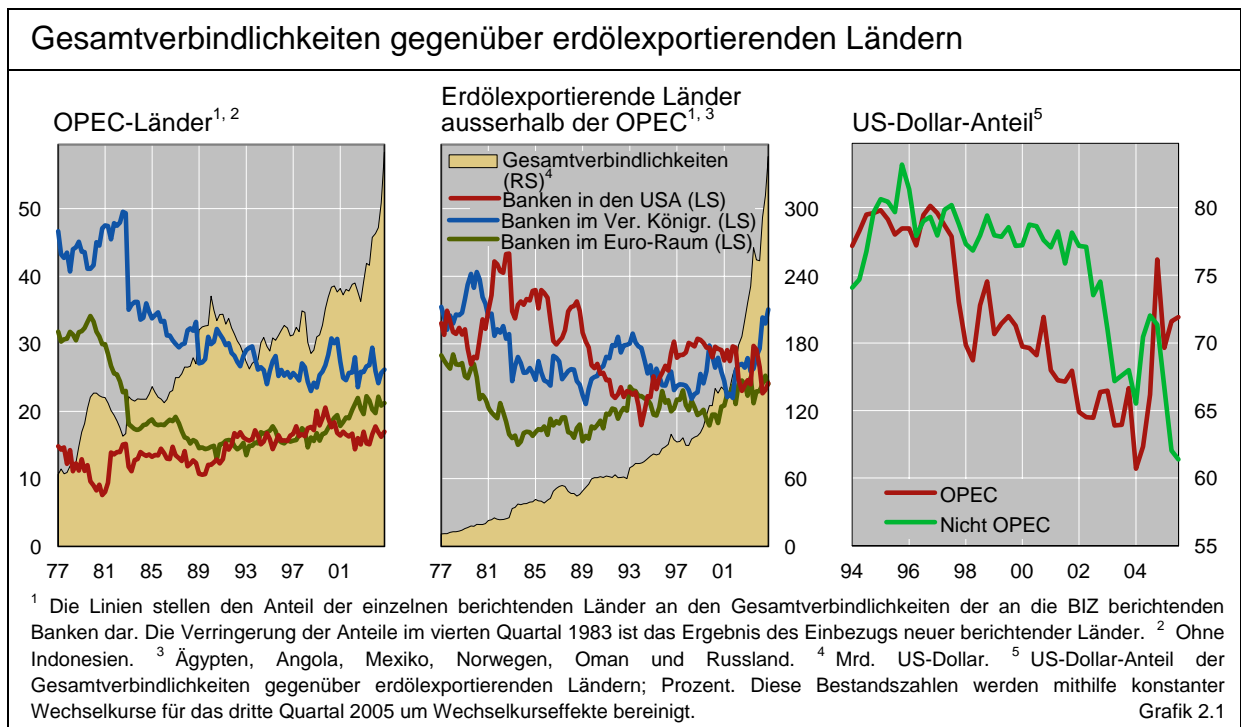
Folge um \$ 200 Mrd. oder mehr gewachsen. Hiervon floss ein erheblicher Teil (\$ 69 Mrd.) an Nichtbanken an Offshore-Finanzplätzen und in Luxemburg, wo Nichtbankfinanzinstitute sehr aktiv sind. Die neuen Forderungen an Nichtbanken in den USA sind ebenfalls deutlich angestiegen, da Banken in Japan und im Vereinigten Königreich \$ 108 Mrd. an diese Schuldner lenkten.

Petrodollars und asiatische Währungsreserven als Hauptgründe für den Mittelabfluss aus den aufstrebenden Volkswirtschaften

Die aufstrebenden Volkswirtschaften verzeichneten im dritten Quartal 2005 netto einen Mittelabfluss, was auf die anhaltende Wiederanlage von Öleinlagen und die Einlagenbildung von Banken in der Asien-Pazifik-Region zurückzuführen war. Zusammengenommen haben diese Anlagen bei an die BIZ berichtenden Banken die höhere Kreditvergabe an Schuldner in der Asien-Pazifik-Region und in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas mehr als ausgeglichen, sodass netto Finanzmittel in Höhe von \$ 40 Mrd. aus den aufstrebenden Volkswirtschaften abgeflossen sind.

Nettoabfluss aus aufstrebenden Volkswirtschaften ...

Die OPEC-Mitgliedstaaten¹ und andere erdölexportierende Länder ausserhalb der OPEC² bildeten im dritten Quartal Einlagen über insgesamt \$ 82 Mrd. bei Banken im BIZ-Berichtsgebiet, die höchste vierteljährliche Einlagenbildung dieser Ländergruppe seit Erfassung durch die BIZ-Statistiken (Grafik 2.1).³ Die



¹ Ohne Indonesien.

² Ägypten, Angola, Mexiko, Norwegen, Oman und Russland.

³ Für eine ausführlichere Erörterung der Wiederanlage von Petrodollars s. *BIZ-Quartalsbericht* vom Dezember 2005.

Einlagen von Gebietsansässigen in OPEC-Ländern beliefen sich auf insgesamt \$ 46 Mrd. und lauteten überwiegend auf US-Dollar, sodass der US-Dollar-Anteil der Gesamtverbindlichkeiten der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber den OPEC-Ländern mehr oder weniger unverändert bei 72% lag. Ausserdem legten Gebietsansässige in den erdölexportierenden Ländern ausserhalb der OPEC, hauptsächlich Norwegen, aber auch Mexiko und Russland, \$ 36 Mrd. bei Banken im BIZ-Berichtsgebiet an. Der Anteil des US-Dollars an den Gesamtverbindlichkeiten gegenüber den erdölexportierenden Ländern ausserhalb der OPEC verringerte sich auf 61%, nach 62% im Vorquartal und nahezu 80% in der Zeit vor dem Jahresende 2002 (Grafik 2.1 rechts).

Die Anteile der Banken in den einzelnen Berichtsländern an den Petrodollar-Einlagen der OPEC sind insgesamt relativ stabil geblieben (Grafik 2.1). So betrug der Anteil der Banken mit Sitz in den USA an den Gesamtverbindlichkeiten der BIZ-Berichtsbanken gegenüber den OPEC-Mitgliedsländern während der letzten 15 Jahre etwa 16%. Der Anteil der Petrodollars, die im Vereinigten Königreich angelegt wurden, verringerte sich von knapp 35% im Jahr 1985 auf rund 25% im letzten Quartal. Im Gegensatz dazu bildeten Gebietsansässige in erdölexportierenden Ländern ausserhalb der OPEC angesichts wachsender Öleinnahmen und höherer Auslandsanlagen vermehrt Einlagen bei Banken im Vereinigten Königreich. Der Anteil dieser Banken an den Gesamtverbindlichkeiten gegenüber erdölexportierenden Ländern ausserhalb der OPEC erhöhte sich von 22% im Jahr 2002 auf mehr als 35% im letzten Quartal.

Gebietsansässige in der Asien-Pazifik-Region haben ebenfalls ihre Einlagen bei den BIZ-Berichtsbanken erhöht, sodass netto Mittel aus der Region abgeflossen sind. Die Forderungen an die Asien-Pazifik-Region erhöhten sich um \$ 31 Mrd., was im Wesentlichen auf die Vergabe von Finanzmitteln durch Banken in den USA und im Vereinigten Königreich an den Bankensektor in China, Korea und Thailand zurückzuführen war. Allerdings fielen die Anlagen vor allem von Gebietsansässigen in China, Indien, Korea und Thailand an Offshore-Finanzplätzen und im Vereinigten Königreich noch höher aus, sodass die Asien-Pazifik-Region einen Nettoabfluss von \$ 3 Mrd. verzeichnete. Teilweise war dies auf höhere Anlagen asiatischer Zentralbanken zurückzuführen; die Zentralbanken Indiens, Koreas und Thailands bildeten im dritten Quartal Einlagen in Höhe von insgesamt \$ 14 Mrd. bei Auslandsbanken.

Die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas dagegen verzeichneten netto erneut einen Mittelzufluss, während aus Lateinamerika wiederum Mittel abflossen. In den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas entfiel nahezu der gesamte Nettoforderungsanstieg von \$ 8 Mrd. gegenüber diesen Ländern auf die EU-Mitgliedsländer und Russland, obwohl die grenzüberschreitenden Einlagen der russischen Zentralbank um \$ 2,2 Mrd. anstiegen. Der Nettoabfluss aus Lateinamerika (\$ 4,7 Mrd.) war in erster Linie auf die Einlagenbildung bei BIZ-Berichtsbanken zurückzuführen, hauptsächlich durch Gebietsansässige in Mexiko bei Banken in den USA und im Vereinigten Königreich. Hierin kam im Wesentlichen ein Anstieg der mexikanischen Währungsreserven

... und Anlagen von
asiatischen
Zentralbanken

zum Ausdruck, denn die Zentralbank des Landes bildete im dritten Quartal Einlagen in Höhe von \$ 3,7 Mrd. bei Banken mit Hauptsitz im Ausland.

Analyse der Auslandsengagements der Banken im BIZ-Berichtsgebiet

Die konsolidierte BIZ-Statistik zum internationalen Bankgeschäft – die umfassendste Quelle von aggregierten Daten zum Auslandsanlageportfolio international tätiger Banken – ist ab dem ersten Quartal 2005 verbessert worden. Dank diesen Verbesserungen, die im *BIZ-Quartalsbericht* vom September 2005 im Einzelnen erläutert wurden, ist eine genauere Bewertung des Engagements international tätiger Kreditgeber in länderspezifischen Kredit- und Gegenpartei-risiken möglich.⁴

Die neue Statistik ist eng auf das Risikomanagement der Banken abgestimmt und beleuchtet ein breites Spektrum von Auslandsengagements. Die gesamten Auslandsforderungen – d.h. grenzüberschreitende Forderungen zuzüglich der Inlandsforderungen von Niederlassungen ausländischer Banken – sind jetzt nach Sektoren aufgeschlüsselt. Des Weiteren werden die Auslandsforderungen gegenüber jedem Sektor auf Basis des letztlichen Risikoträgers ausgewiesen, d.h. sie werden dem Land (und dort dem jeweiligen Sektor) zugeordnet, in dem der letzte Schuldner seinen Sitz hat. Vorher waren lediglich die auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers gemeldeten internationalen Forderungen nach Sektoren aufgeschlüsselt, d.h. sie wurden dem Land und dem Sektor der vertraglichen Gegenpartei zugeordnet.⁵

Die neue Statistik ermöglicht auch eine genauere Schätzung des gesamten *Auslandsengagements* der Banken, da sie jetzt Angaben zu ihren Derivat- und Eventualengagements enthält. Die Auslandsforderungen, die sich auf Posten auf der *Aktivseite* der Bankbilanzen beziehen (innerhalb der BIZ-Statistik hauptsächlich Kredit- und Wertpapierforderungen), sind eine Untergruppe des gesamten Auslandsengagements der Banken, das ausserdem Derivatkontrakte und Eventualverbindlichkeiten, insbesondere Kreditzusagen und Garantien, beinhaltet.⁶ Derivate werden zum Marktwert ausgewiesen,

Verbesserungen
der konsolidierten
Bankenstatistik ...

⁴ Diese neue konsolidierte Bankenstatistik soll die Perspektive des Gläubigers widerspiegeln. Die Engagements der Banken sind nach dem Standort ihres Hauptsitzes konsolidiert, und konzerninterne Positionen werden ausgeklammert. Eine genauere Beschreibung findet sich bei P. McGuire und P. Wooldridge, „Die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ: Aufbau, Verwendung und jüngste Verbesserungen“, *BIZ-Quartalsbericht*, September 2005.

⁵ Die internationalen Forderungen setzen sich aus den grenzüberschreitenden Forderungen einerseits und den Fremdwährungs-Inlandsforderungen von Niederlassungen ausländischer Banken andererseits zusammen.

⁶ Die Eventualfazilitäten werden auf Basis des letzten Risikoträgers ausgewiesen. Garantien sind Eventualverbindlichkeiten, die sich aus der Verpflichtung ergeben, Zahlungen an Dritte zu leisten, wenn ein Kunde einer vertraglichen Verpflichtung nicht nachkommt. Kreditzusagen sind unwiderrufliche Verpflichtungen zur Kreditvergabe auf Verlangen des Schuldners. Derivatforderungen (d.h. positive Marktwerte) beinhalten Termingeschäfte, Swaps, Optionen und Kreditderivate – letztere nur, wenn sie zu Handelszwecken von der Berichtsbank gehalten werden (unabhängig davon, ob sie als ausserbilanzielle oder als bilanzwirksame Positionen verbucht sind). Kreditderivate, die nicht für Handelszwecke gehalten werden, werden von den

Garantien und Kreditzusagen dagegen zum Buchwert. Deshalb ergibt sich durch Aggregierung dieser Posten nur dann eine Messgrösse für das gesamte Derivat- und Eventualengagement, wenn der Marktwert nicht deutlich vom Buchwert abweicht. Im dritten Quartal 2005 belief sich dieses Engagement auf insgesamt \$ 7,5 Bio., im Vergleich zu \$ 17,7 Bio. bei den Kredit- und Wertpapierforderungen (auf Basis des letzten Risikoträgers).

... werfen Licht auf
Auslands-
engagements der
Banken ...

Insgesamt sind die Auslandsengagements im Verhältnis zu den gesamten Aktiva der berichtenden Banken erheblich. So betrug der Anteil der Auslandsforderungen (auf Basis des letzten Risikoträgers) an den gesamten in der Bilanz ausgewiesenen Aktiva international tätiger Banken mit Hauptsitz in einem von 10 ausgewählten BIZ-Berichtsländern nahezu 40%.⁷ Bei Banken in den USA, Australien und Italien machen die ausstehenden Auslandsforderungen weniger als 20% der gesamten Bilanzaktiva aus. Im Gegensatz dazu beträgt der Anteil der ausstehenden Auslandsforderungen bei Banken im Vereinigten Königreich etwa 50% und bei belgischen und Schweizer Banken mehr als 60%. Der Anteil erhöht sich für die betreffenden 10 Berichtsländer zusammen auf fast 60%, wenn die geschätzten *Auslandsengagements* der Banken berücksichtigt werden, d.h. wenn ihre Derivat- und Eventualpositionen im Zähler hinzugerechnet werden.

Anlagen der Banken in risikoarmen Staatsanleihen

... ihre Bestände an
Staatsanleihen ...

Anlagen mit einem geringen Kreditrisiko spielen im Portfoliomanagement der Banken eine wichtige Rolle, und sie werden oft als Sicherheiten in Finanztransaktionen verwendet. Deshalb wird automatisch davon ausgegangen, dass die Banken einen beträchtlichen Anteil des Angebots an risikoarmen Staatsschuldtiteln (d.h. Staatstiteln aus den Industrieländern) absorbieren, obschon sich ihre Gesamtnachfrage nach diesen Schuldtiteln nur schwer schätzen lässt. Die BIZ-Statistiken zu den Wertpapiermärkten und zum Bankgeschäft, die Schätzungen über die ausstehenden Staatsschuldtitel und die internationalen Forderungen der Berichtsbanken gegenüber dem öffentlichen Sektor (auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers) enthalten, können hierüber Aufschluss geben. Zusammen mit nationalen Datenquellen zu den Forderungen inländischer Banken an den Staat ergeben sie eine zwar recht unvollkommene, aber dennoch nützliche Messgrösse für die Gesamtbestände der Banken an Staatsschuldtiteln, mit der sich Unterschiede zwischen den Berichtsländern verdeutlichen lassen.

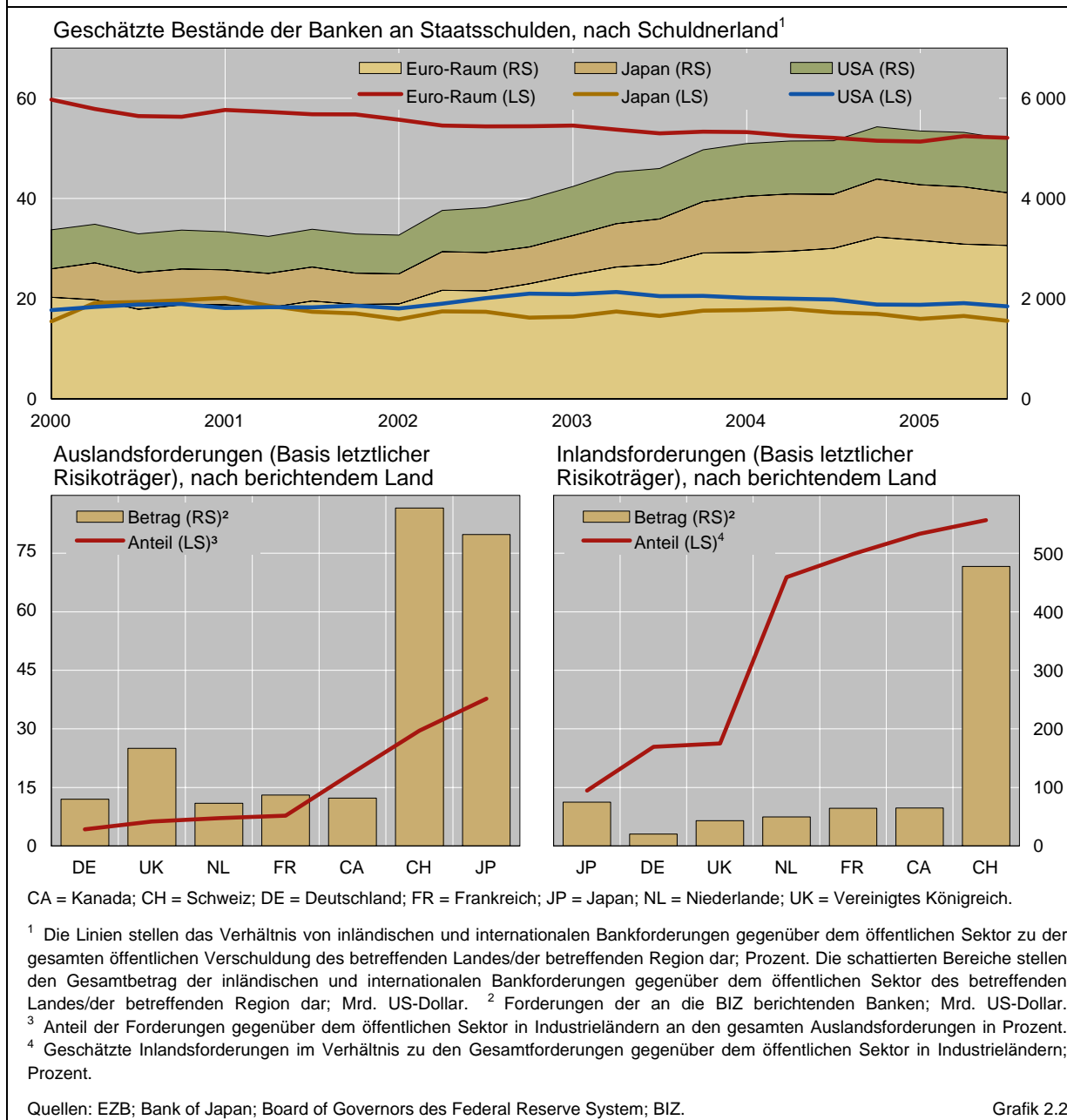
Insgesamt lassen die Schätzungen vermuten, dass Banken einen grossen Teil der ausstehenden risikoarmen Staatstitel halten (Grafik 2.2 oben). Insbesondere halten Banken (sowohl ausländische als auch inländische) seit Ende

Banken, die die Absicherung kaufen, als Risikotransfers und von Banken, die die Absicherung verkaufen, als Garantien ausgewiesen.

⁷ Dieser Anteil verringert sich nur um 6 Prozentpunkte, wenn die Engagements innerhalb des Euro-Raums von den gesamten Auslandsengagements abgezogen werden. Die 10 ausgewählten Berichtsländer sind Australien, Belgien, Finnland, Frankreich, Italien, Kanada, die Niederlande, die Schweiz, die USA und das Vereinigte Königreich.

Bankforderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor in Industrieländern

Stand 3. Quartal 2005



1999 etwas mehr als die Hälfte der ausstehenden Staatsanleihen aus dem Euro-Raum, was im Einklang mit der Bedeutung der Banken an den dortigen Finanzmärkten steht. Bei den Staatsanleihen aus den USA und Japan beträgt der von Banken gehaltene Anteil knapp 20% des ausstehenden Volumens.⁸

⁸ Die Bestände der Banken an Staatsanleihen eines Landes werden geschätzt, indem die internationalen Forderungen der BIZ-Berichtsbanken an den öffentlichen Sektor dieses Landes (Zentralstaat, lokale Gebietskörperschaften und Unternehmen im öffentlichen Eigentum) zu den Inlandspositionen der gebietsansässigen Banken in Staatsanleihen hinzugerechnet werden. Zu den internationalen Forderungen an den öffentlichen Sektor zählen sowohl grenzüberschreitende Forderungen als auch Inlandsforderungen in Fremdwährung, obwohl letztere wahrscheinlich gering sind, da der Fremdwährungsanteil bei den Staatstiteln der Industrie-

Ein erheblicher Teil der Bankbestände an staatlichen Schuldtiteln mit hohem Rating wird durch Banken erworben, deren Hauptsitz sich nicht im betreffenden Hoheitsgebiet befindet.⁹ Zum Beispiel beliefen sich die Auslandsforderungen der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber dem öffentlichen Sektor im Euro-Raum, in Japan, in den USA und im Vereinigten Königreich im letzten Quartal auf \$ 1,7 Bio.¹⁰ Das entsprach etwa 30% der Gesamtforderungen des Bankensektors (ausländische und inländische Banken) gegenüber dem öffentlichen Sektor im Euro-Raum, in Japan, in den USA und im Vereinigten Königreich.

Die an die BIZ berichtenden Länder zeigen eine unterschiedliche Neigung, risikoarme Forderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor im Ausland zu halten (Grafik 2.2 links unten). So machen Forderungen an den öffentlichen Sektor in Industrieländern bei Schweizer Banken fast ein Drittel und bei japanischen Banken nahezu 40% der gesamten Auslandsforderungen aus. Zusammen halten diese Berichtsbanken etwa 60% der sich auf \$ 1,9 Bio. belaufenden Auslandsforderungen aller Berichtsbanken gegenüber dem öffentlichen Sektor in Industrieländern (ohne Forderungen innerhalb des Euro-Raums). Die hohen Auslandsforderungen der Schweizer Banken an diese Schuldner können zum Teil dadurch erklärt werden, dass die öffentliche Verschuldung der Schweiz (etwa \$ 110 Mrd.) im Vergleich zu den gesamten Auslandsforderungen der Schweizer Banken gegenüber allen Sektoren (nahezu \$ 2 Bio.) niedrig ist. Die hohen Bestände japanischer Banken sind möglicherweise u.a. auf Bemühungen zurückzuführen, die Bestände an Aktiva mit geringerem Kreditrisiko zu erhöhen.

länder zu vernachlässigen ist (weniger als 1%). Zwischen den berichtenden Ländern bestehen dahingehend Unterschiede, ob die internationalen Forderungen an den öffentlichen Sektor auch Forderungen an ausländische Währungsbehörden und Forderungen an Unternehmen in öffentlichem Eigentum umfassen. Die Forderungen der Inlandsbanken an den öffentlichen Sektor der USA, die nationalen Datenquellen entnommen wurden, umfassen Bestände an i) Schatztiteln und „Agency“-Papieren aller US-Geschäftsbanken und an ii) Kredit- und Wertpapierforderungen grosser im Inland zugelassener Banken in den USA gegenüber lokalen Gebietskörperschaften, berücksichtigen jedoch nicht die Bestände der zweitgenannten Banken an mit Hypotheken unterlegten Wertpapieren. Die Forderungen der Inlandsbanken an den öffentlichen Sektor Japans umfassen die Bestände der im Inland zugelassenen Banken an Anleihen des Zentralstaates und lokaler Gebietskörperschaften. Die Forderungen der Inlandsbanken an den öffentlichen Sektor im Euro-Raum umfassen Kredit- und Wertpapierforderungen der monetären Finanzinstitute im Euro-Raum (ohne Eurosystem) an den öffentlichen Gesamthaushalt. Die gesamte öffentliche Verschuldung, der Nenner dieser Quotienten, umfasst jeweils Schuldtitel des Zentralstaates, lokaler Gebietskörperschaften und der Zentralbanken und ist den BIZ-Statistiken zu den Wertpapiermärkten entnommen.

⁹ Für diese Analyse werden Staatstitel mit hohem Rating mit von Industrieländern emittierten Staatstiteln gleichgesetzt. Die überwiegende Mehrheit dieser Schuldtitel verfügt über ein AAA-Rating von Standard & Poor's, mit den wichtigen Ausnahmen Italien und Japan, die ein Länderrating von AA- besitzen. Die Positionen innerhalb des Euro-Raums werden in diesem Abschnitt in sämtlichen Berechnungen der *Auslandsforderungen* gegenüber dem öffentlichen Sektor in Industrieländern ausgeklammert. Der Grund hierfür ist der hohe Grad an Austauschbarkeit der Schuldtitelemissionen der verschiedenen Staaten innerhalb des Euro-Raums, da praktisch alle auf Euro lauten und von der EZB als Sicherheit akzeptiert werden.

¹⁰ Tatsächlich dürften diese Auslandsforderungen noch höher sein, da die USA keine vollständige Aufschlüsselung ihrer Auslandsforderungen (auf Basis des letztlichen Risikoträgers) nach Sektoren melden.

Die Differenz zwischen Auslandsforderungen an den öffentlichen Sektor (auf Basis des letztlichen Risikoträgers) und internationalen Forderungen an diesen Sektor (auf Basis des unmittelbaren Schuldners) ermöglicht eine grobe Schätzung der inländischen Bestände der Berichtsbanken an Schuldtiteln des öffentlichen Sektors, z.B. von Niederlassungen ausländischer Banken in New York erworbenen US-Schatztiteln.¹¹ Allerdings können durch den Staat garantierte Forderungen und Reverse Repos, bei denen Banken staatliche Schuldtitel als Sicherheit für kurzfristige Kredite akzeptieren, diese Schätzungen verzerren.¹² Unter diesem Vorbehalt lassen die Schätzungen darauf schließen, dass französische, kanadische, niederländische und Schweizer Banken den grössten Teil ihrer risikoarmen Forderungen an den öffentlichen Sektor in Niederlassungen im Schuldnerland verbuchen (Grafik 2.2 rechts unten). Soweit die Forderungen lokal refinanziert werden, ist es wahrscheinlich, dass die Währungsinkongruenzen in den Bilanzen dieser Banken durch ihre Anlageentscheidung begrenzt werden. Dieses Argument gilt möglicherweise auch für die japanischen Banken. Obwohl diese Banken schätzungsweise 14% ihrer risikoarmen Forderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor im Schuldnerland halten, deckt ein Grossteil dieser Forderungen vermutlich offene Fremdwährungspositionen in internationalen Finanzzentren ab, z.B. US-Schatztitel, die in London erworben werden, um auf US-Dollar lautende Verbindlichkeiten von Niederlassungen japanischer Banken im Vereinigten Königreich abzudecken.

Engagements gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften

Der Anteil der Forderungen der BIZ-Berichtsbanken gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften an ihren Auslandsforderungen insgesamt ist auf Basis des unmittelbaren Schuldners erheblich, wobei er in Phasen von Marktspannungen kräftigen Schwankungen unterliegt. Wie in Grafik 2.3 dargestellt, haben Turbulenzen an den Finanzmärkten, wie etwa die Asienkrise (1997) oder die staatlichen Schuldenkrisen in Russland (1998) und Argentinien (2001), massive Verschiebungen bei diesen Forderungen ausgelöst. Im letzten Quartal beliefen sich die Auslandsforderungen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften auf \$ 2,3 Bio. bzw. 12% der gesamten Auslandsforderungen der Berichtsbanken (auf Basis des unmittelbaren Schuldners). Die Darstellung

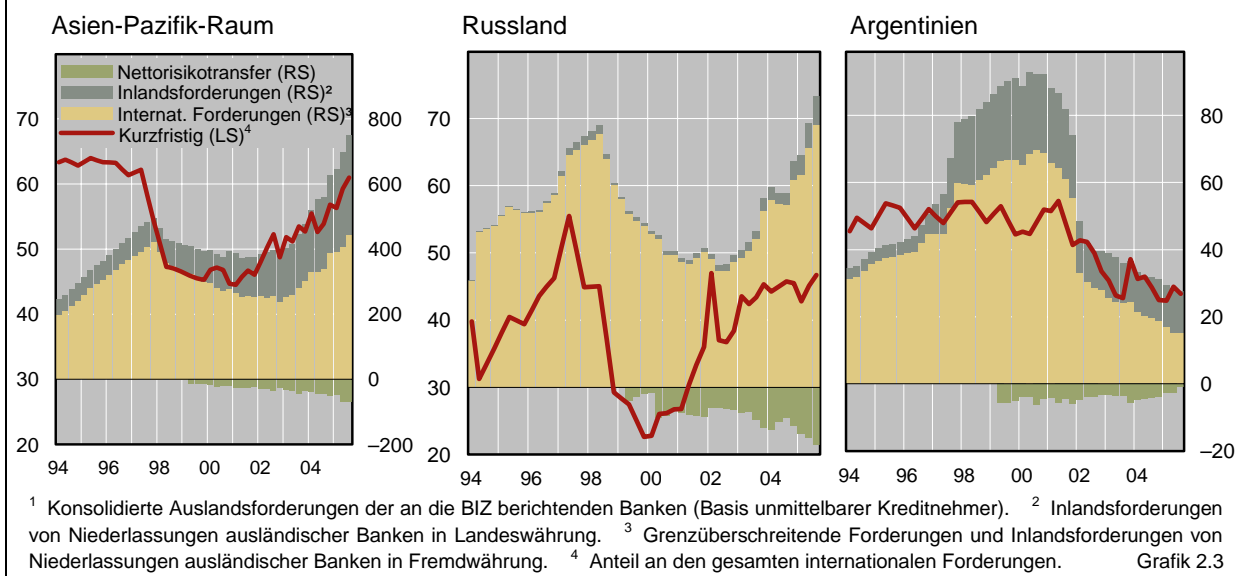
... und ihre Engagements gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften

¹¹ Internationale Forderungen (auf Basis des unmittelbaren Schuldners) umfassen grenzüberschreitende Forderungen und Fremdwährungs-Inlandsforderungen von Niederlassungen ausländischer Banken, während sich die Auslandsforderungen (auf Basis des letztlichen Risikoträgers) aus den grenzüberschreitenden Forderungen und den Inlandsforderungen von Niederlassungen ausländischer Banken in *sämtlichen* Währungen zusammensetzen. Allerdings ist der Fremdwährungsanteil der internationalen Forderungen wahrscheinlich gering, da weniger als 1% der Staatsanleihen der Industrieländer in Fremdwährung emittiert werden.

¹² Reverse-Repo-Geschäfte treiben die Auslandsforderungen an den öffentlichen Sektor gewöhnlich nach oben, falls die Forderungen auf Basis des letztlichen Risikoträgers ausgewiesen werden. Dagegen wird die Kreditseite des Reverse-Repo-Geschäfts nach Sektor der Gegenpartei ausgewiesen, falls die Forderungen auf Basis des unmittelbaren Schuldners gemeldet werden.

Auslandsforderungen an ausgewählte aufstrebende Volkswirtschaften, nach Sektor und Art¹

Mrd. US-Dollar



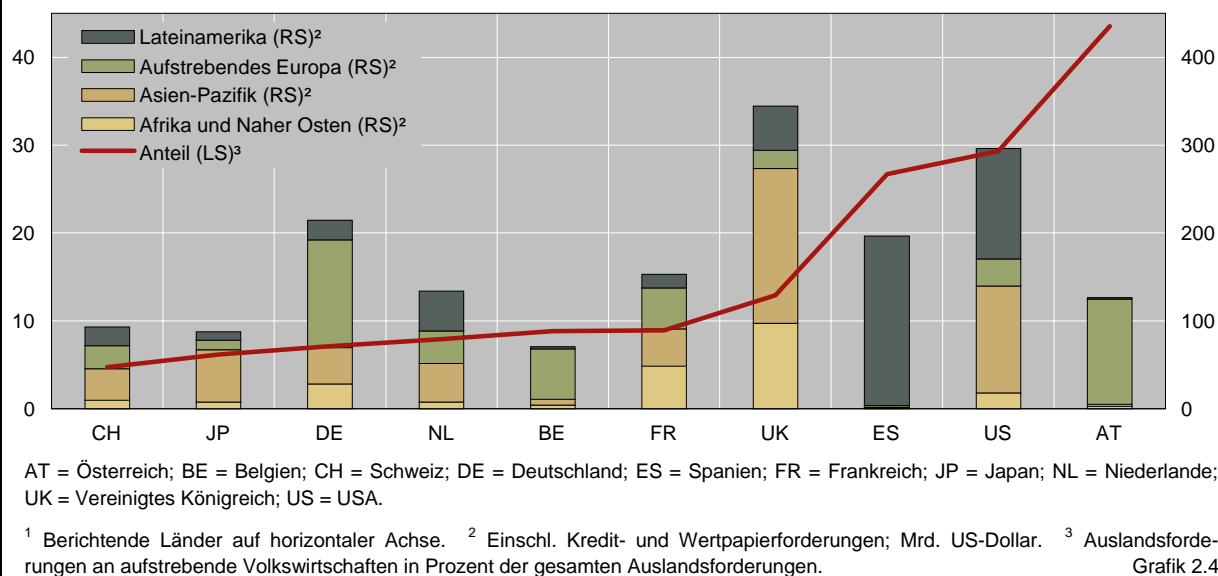
dieser Positionen auf Basis des letztlich Risikoträgers ergibt jedoch ein genaueres Bild über das tatsächliche Engagement der Banken gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften.

Forderungen an Schuldner in den aufstrebenden Volkswirtschaften sind bisweilen mit Garantien Dritter ausgestattet, die einen Nettorisikotransfer aus dem Schuldnerland bewirken. Auf diese Weise wird ein Teil der Auslandsforderungen an aufstrebende Volkswirtschaften (hauptsächlich Kredit- und Wertpapierforderungen auf Basis des unmittelbaren Schuldners) ebenso wie Forderungen an Schuldner in internationalen Zentren der Finanzintermediation (z.B. London oder Offshore-Finanzplätze) auf wichtige Industrieländer übertragen (Grafik 2.5 oben). Auf Basis des letztlich Risikoträgers beliefen sich die Auslandsforderungen an aufstrebende Volkswirtschaften auf \$ 2 Bio. bzw. 11% der Auslandsforderungen insgesamt. Dabei gibt es Unterschiede zwischen den einzelnen Berichtsländern (Grafik 2.4). So machten die Auslandsforderungen an aufstrebende Volkswirtschaften bei Banken in Österreich 43%, in Spanien 27% und in den USA 29% ihrer gesamten Auslandsforderungen aus. Dagegen liegt dieser Anteil in anderen wichtigen Berichtsländern bei weniger als 10%.¹³

Innerhalb des Spektrums der aufstrebenden Volkswirtschaften scheint lediglich eine wenig ausgeprägte Beziehung zwischen der Neigung der

¹³ Praktisch sämtliche Auslandsforderungen (Kredite und Wertpapiere) der österreichischen und spanischen Banken an aufstrebende Volkswirtschaften bestehen gegenüber Schuldnern in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas und in Lateinamerika, während die Auslandsforderungen der US-Banken sich je etwa zur Hälfte auf Schuldner in Lateinamerika und in der Asien-Pazifik-Region verteilen.

Auslandsforderungen (Basis letztlcher Risikoträger) an aufstrebende Volkswirtschaften, nach Region¹



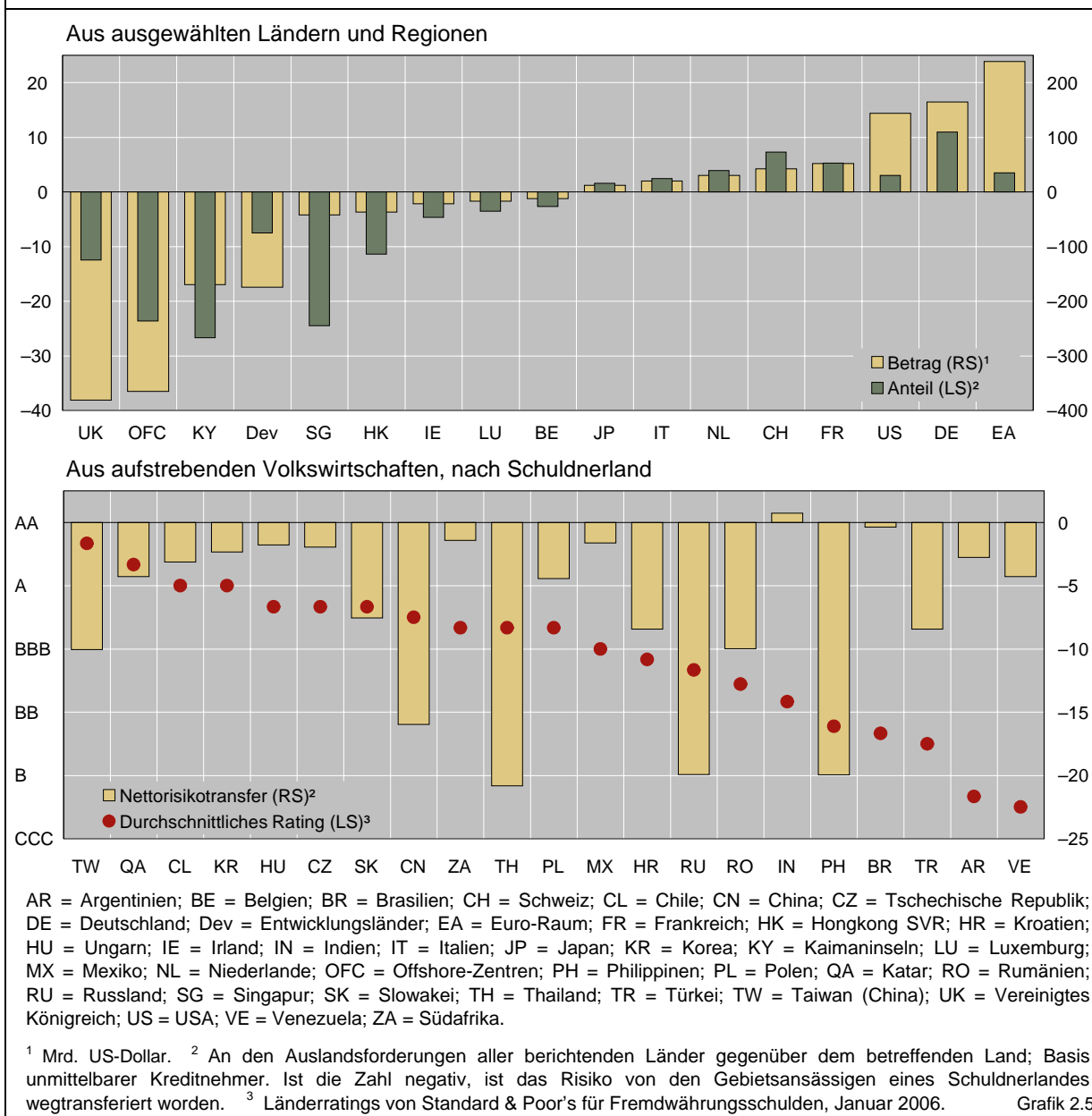
Berichtsbanken zur Übertragung von Risiken und den aggregierten Messgrößen des Kreditrisikos zu existieren. Das untere Feld von Grafik 2.5 zeigt den Nettorisikotransfer aus ausgewählten aufstrebenden Volkswirtschaften zusammen mit dem entsprechenden Länderrating. Nettorisikotransfers (als Anteil an den Auslandsforderungen) aus den Ländern der Asien-Pazifik-Region sind meist höher als aus den Ländern Lateinamerikas, obwohl letztere in der Regel ein niedrigeres Länderrating aufweisen.

Dagegen sind die Nettorisikotransfers aus aufstrebenden Volkswirtschaften, in denen die Berichtsbanken vor Ort präsent sind, tendenziell geringer.¹⁴ So vergeben spanische Banken 90% ihrer Kredite an Lateinamerika über lokale Niederlassungen, während nur 3% dieses Kreditvolumens (auf Basis des unmittelbaren Schuldners) an Dritte mit Sitz ausserhalb der Region übertragen wird. Dagegen beträgt der Anteil der von den spanischen Banken an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas lokal vergebenen Kredite nur 58%, während sie mit 23% einen vergleichsweise höheren Anteil aus dieser Region heraustansferieren. Dieses Verhalten ist auch bei belgischen Banken zu beobachten.¹⁵ Natürlich gibt es Ausnahmen zu diesem allgemeinen Verhaltens-

¹⁴ Eine Regressionsanalyse ergibt, dass eine statistisch signifikante negative Beziehung zwischen Nettorisikotransfers und dem Anteil der im Inland vergebenen Kredite an den Auslandsforderungen insgesamt besteht. Das Ergebnis basiert auf einer Regression, in der die Auslandsengagements nach wichtigen Gläubigerländern und den vier aufstrebenden Regionen aufgeschlüsselt werden. Zusätzlich erhalten umfangreichere Nettorisikotransfers und höhere inländische Kredite in der Regression eine stärkere Gewichtung.

¹⁵ Etwa 76% ihrer Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas und ungefähr 2% ihrer Forderungen an Lateinamerika werden über lokale Niederlassungen vergeben, während 2% bzw. 13% dieser Forderungen an Dritte mit Sitz ausserhalb der betreffenden Region übertragen werden.

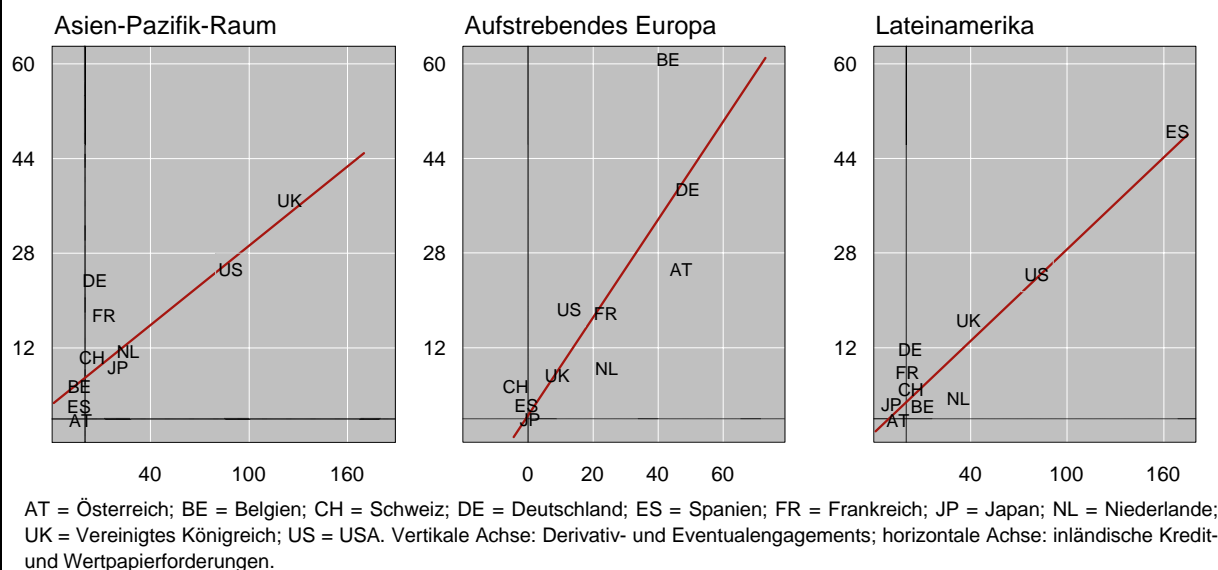
Nettorisikotransfer nach Schuldnerland



muster, wie z.B. die US-Banken, die in der Asien-Pazifik-Region relativ hohe inländische Positionen halten, gleichzeitig jedoch hohe Risikotransfers aus der Region heraus vornehmen.

Das Engagement der Berichtsbanken in Derivaten und Eventualfazilitäten gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften ist hoch, wobei es sich offenbar auf die Länder konzentriert, in denen Banken vor Ort präsent sind (Grafik 2.6). So machten die Derivat- und Eventualengagements gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften im dritten Quartal 2005 mit \$ 582 Mrd. etwa 30% der gesamten Auslandsforderungen der Berichtsbanken an diese Länder (auf Basis des letzten Risikoträgers) aus. Diese Engagements sind gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften höher, in denen die Banken hohe inländische Kredit- und Wertpapierforderungsbestände haben, ein Hinweis darauf, dass die

Inlandsforderungen sowie Derivat- und Eventualengagements, nach Schuldnerregion¹



¹ Die Punkte stellen berichtende Länder dar, die Linien die beste lineare Schätzung in jedem Feld.

Grafik 2.6

Banken Diversifizierungsvorteile nutzen und kundenorientierte Produkte auf Basis ihrer erworbenen Marktkenntnisse anbieten. Dies lässt zudem darauf schließen, dass das Engagement in Derivaten und Eventualfazilitäten die Konzentration der Engagements der Berichtsbanken gegenüber bestimmten Segmenten der aufstrebenden Volkswirtschaften verstärkt.

Risikogewichtete Auslandsengagements

Bleiben die Auslandsforderungen international tätiger Banken (aufgrund des letztlich Risikoträgers) auch dann noch hoch, wenn sie auf risikogewichteter Basis gemessen werden? Wie oben erläutert, machen die grenzüberschreitenden Anlagen in Staatsanleihen mit hohem Rating, die normalerweise eine relativ niedrige Risikogewichtung erhalten, einen erheblichen Teil (ungefähr 15%) der Auslandsengagements der Banken aus. Gleichzeitig kann das Engagement in risikoreicheren Vermögenswerten – in einigen aufstrebenden Volkswirtschaften z.B. – hoch sein, was gewöhnlich zu einem Anstieg der risikogewichteten Aktiva insgesamt führt und deshalb eine höhere Unterlegung mit Eigenkapital erfordert.

Anhand der verfeinerten Aufschlüsselung nach Sektoren in der neuen konsolidierten Bankenstatistik der BIZ lässt sich, wenn auch nur ungenau, schätzen, wie sich die Auslandsforderungen der Berichtsbanken (aufgrund des letztlich Risikoträgers) verändern, wenn sie auf *risikogewichteter* Basis gemessen werden.¹⁶ Dies wird dadurch erreicht, dass den Forderungspositionen gegenüber jedem Schuldnerland jeweils länder- und sektor-

¹⁶ In dieser Analyse werden Engagements in Derivaten und Eventualfazilitäten nicht berücksichtigt.

Meldungen auf
Basis des
letzlichen
Risikoträgers ...

spezifische Risikogewichte zugeordnet werden. Der Standardansatz gemäss Basel II gibt einen zwar groben, analytisch jedoch komfortablen Rahmen für die Zuordnung dieser Risikogewichte vor.

In diesem Rahmen wird auf relativ einfache Weise eine Verbindung zwischen dem Länderrating des Schuldnerlandes und den Risikogewichten für Forderungen an seinen öffentlichen Sektor und seinen Bankensektor gezogen.¹⁷ Dagegen müssen die Risikogewichte, die für das Engagement der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Nichtbanken des Privatsektors in jedem einzelnen Schuldnerland zur Anwendung kommen, geschätzt werden. Dabei sollten Banken innerhalb des Standardansatzes externe Unternehmensratings verwenden, um jedem einzelnen Schuldner ein Risikogewicht zuzuordnen. Derart genaue Angaben stehen innerhalb der aggregierten Daten der konsolidierten Bankenstatistik der BIZ jedoch nicht zur Verfügung. Auch kann nicht einfach das Länderrating des Sitzlandes des Unternehmens verwendet werden, da dies das risikogewichtete Engagement tendenziell unterzeichnen würde, denn meist bildet das Länderrating die inoffizielle Obergrenze für Unternehmensratings in dem betreffenden Land. Deshalb werden die in der Statistik zu den internationalen Konsortialkrediten (s. Kasten auf S. 32) verfügbaren schulderspezifischen Informationen als Näherungswert für das durchschnittliche Unternehmensrating in einzelnen Ländern verwendet. Dieses Rating wird daraufhin für jedes Schuldnerland in ein durchschnittliches Risikogewicht für Nichtbanken des Privatsektors übertragen, wobei die Zuordnung gemäss den Basel-II-Richtlinien erfolgt.¹⁸

... ermöglichen
Schätzung risiko-
gewichteter Aktiva

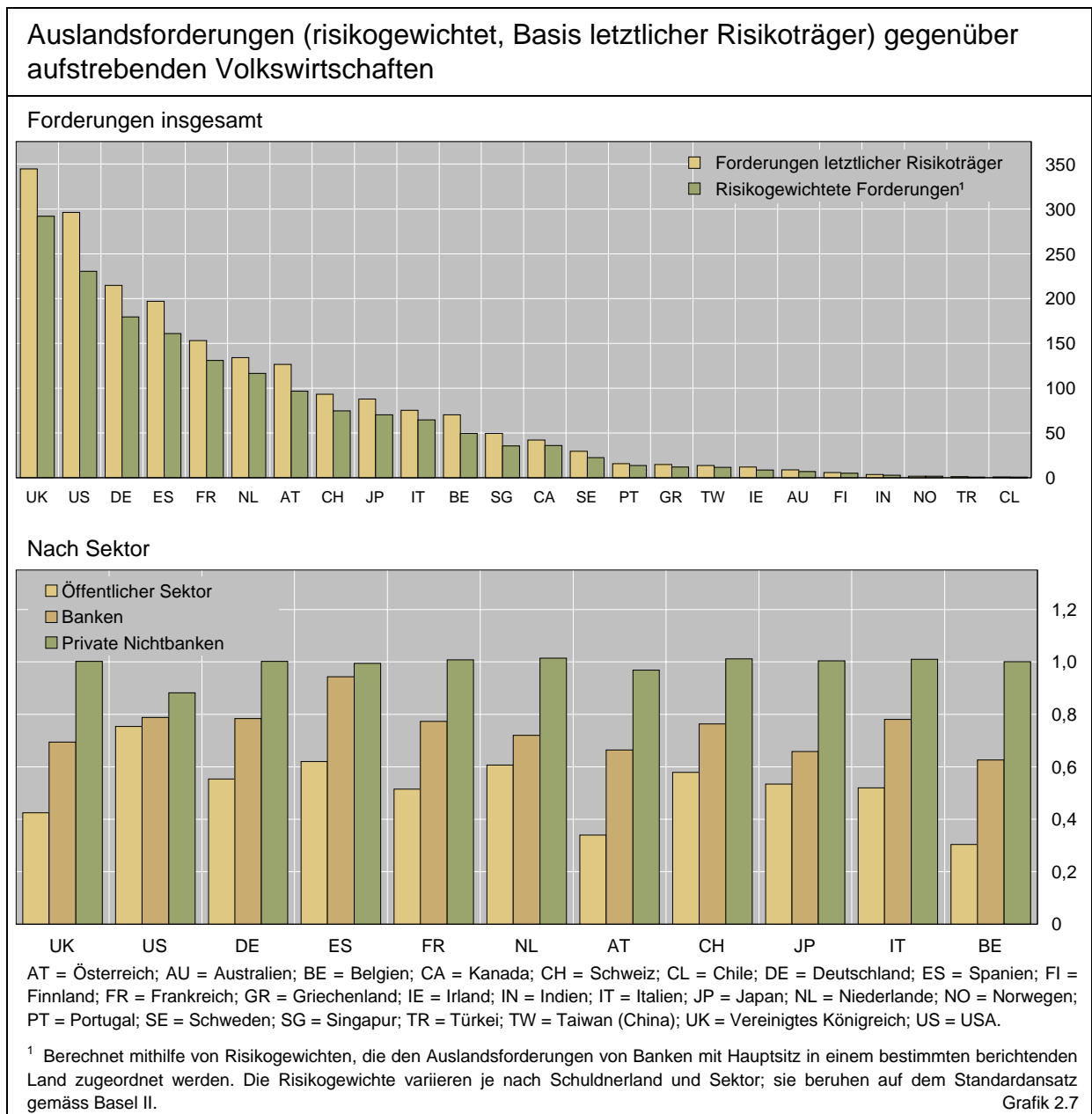
Die Anwendung dieser Risikogewichte verringert die Auslandsforderungen auf Basis des letzten Risikoträgers insgesamt. Die grössten Forderungen der Berichtsbanken bestehen gegenüber Schuldner mit hohem Rating – Banken und staatlichen Schuldner in Industrieländern –, während ihr Engagement gegenüber Schuldner mit niedrigerem Rating, das ein Risikogewicht von über 100% aufweisen kann, ziemlich begrenzt ist. So entfielen

¹⁷ Diese Analyse basiert auf dem „vereinfachten Standardansatz“ von Basel II und den Länderratings von Standard & Poor's von Ende September 2005 für mehr als 125 Länder. Engagements gegenüber diesen beiden Sektoren in Ländern ohne Rating erhalten eine Risikogewichtung von 100%. Länder ohne Rating machen nur 4% der gesamten Auslandsforderungen (auf Basis des letzten Risikoträgers) an alle Schuldner und nur 6% der gesamten Auslandsforderungen (auf Basis des letzten Risikoträgers) an aufstrebende Volkswirtschaften aus.

¹⁸ Konkret wird zunächst anhand der Angaben zu den Konsortialkrediten für jedes Land der Anteil der Unternehmensschuldner ohne Rating geschätzt. Anschliessend wird dieser Anteil auf das Engagement jedes Berichtslandes gegenüber dem Nichtbankensektor des Schuldnerlandes angewandt, und es wird ihm ein Risikogewicht von 100% zugeordnet. Die übrigen Schuldner erhalten ein Risikogewicht entsprechend dem durchschnittlichen Rating jener Unternehmen im Schuldnerland, die ein externes Rating besitzen. Da Informationen zum Rating des Schuldners oft fehlen, liegt das in den meisten aufstrebenden Volkswirtschaften verwendete Risikogewicht für den privaten Nichtbankensektor sehr nahe bei 100%. In Ländern, in denen am Konsortialkreditmarkt nur Schuldner mit einem hohen Rating teilnehmen, wird mit diesem Ansatz das Risikogewicht tendenziell unterzeichnet. Im Gegensatz dazu wird damit in Ländern, in denen Hypothekendarlehen und andere besicherte Kredite einen erheblichen Anteil am Auslandsengagement haben, das Risikogewicht tendenziell überzeichnet. Aus diesen Gründen konzentriert sich die untenstehende Analyse im Wesentlichen auf den öffentlichen Sektor und den Bankensektor.

etwa 80% des Gesamtengagements der BIZ-Berichtsbanken gegenüber dem öffentlichen Sektor (\$ 3,2 Bio.) und dem Bankensektor (\$ 5,1 Bio.) auf den Euro-Raum, Japan, die USA und das Vereinigte Königreich. Die meisten dieser Forderungen erhalten unter Basel II ein Risikogewicht von 0% oder 20%, weshalb sich die Auslandsforderungen der Berichtsbanken (auf Basis des letztlichen Risikoträgers) insgesamt verringern (um 46%), wenn sie auf risikogewichteter Basis gemessen werden.

Die gleiche Tendenz lässt sich für Portfolios der Berichtsbanken gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften beobachten, wenn sie dort auch weniger ausgeprägt ist. So betragen die risikogewichteten Auslandsforderungen der Banken an aufstrebende Volkswirtschaften 82% ihrer gesamten Auslandsforderungen (auf Basis des letztlichen Risikoträgers) an diese



Schuldner. Dabei bestehen im Hinblick auf das Ausmass des Forderungsrückgangs Unterschiede sowohl zwischen den Berichtsländern als auch zwischen den Sektoren und Schuldnerländern. Wie Grafik 2.7 zeigt, verringert sich das Portfolio gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften bei australischen, belgischen und irischen Banken auf risikogewichteter Basis um etwa 30%. Dagegen ist der Rückgang bei Banken in Deutschland, Frankreich und im Vereinigten Königreich etwas weniger ausgeprägt.¹⁹

Auf risikogewichteter Basis gemessen, gehen die Forderungen der Banken an den öffentlichen Sektor in aufstrebenden Volkswirtschaften am stärksten zurück. Die Auslandsforderungen an den öffentlichen Sektor in China, Korea, Malaysia, Mexiko, Polen, Taiwan (China), der Tschechischen Republik und Ungarn – alles Länder mit Investment-Grade – beliefen sich auf \$ 239 Mrd., mehr als die Hälfte der gesamten Auslandsforderungen der Berichtsbanken an den öffentlichen Sektor in aufstrebenden Volkswirtschaften. Indem diese Forderungen ein Risikogewicht von 50% oder weniger erhalten, verringert sich das Engagement gegenüber diesem Sektor auf risikogewichteter Basis um 46%. Im Gegensatz dazu geht das Engagement gegenüber dem Bankensektor in aufstrebenden Volkswirtschaften, das ein höheres Risikogewicht als das Engagement gegenüber dem öffentlichen Sektor aufweist, nur um etwa ein Viertel zurück.

¹⁹ Die Schätzung für Banken mit Hauptsitz in den USA ist besonders ungenau, da ganze 45% der Auslandsforderungen dieser Banken keinem bestimmten Sektor zugeordnet werden. Diese nicht aufgliederbaren Forderungen wurden wie Forderungen an den Bankensektor des Schuldnerlands risikogewichtet.

Entwicklungen auf dem Konsortialkreditmarkt

Blaise Gadanez

Stabile Marktbedingungen im vierten Quartal 2005

Nach der Verlangsamung im dritten Quartal stabilisierte sich das Geschäft am internationalen Konsortialkreditmarkt zum Jahresende. Im vierten Quartal wurden neue Fazilitäten im Gesamtbetrag von \$ 583 Mrd. bereitgestellt, was gegenüber dem Vorquartal einer Zunahme um 15% entspricht, im Vorjahresvergleich aber keine wesentliche Veränderung darstellt. Saisonbereinigt stieg das Zeichnungsvolumen um 5%.

In den Industrieländern war die Vergabe von Finanzierungen für Fusionen und Übernahmen im vierten Quartal lebhaft. Solche Fazilitäten erreichten mit \$ 168 Mrd. einen neuen Höchststand, nachdem das Geschäft schon in den ersten drei Quartalen 2005 aussergewöhnlich dynamisch gewesen war (s. „Überblick“, S. 13). Im vierten Quartal weiteten sich die Zinsaufschläge auf LIBOR für solche Kredite aus, wobei Höchstbeträge für den Telekommunikationssektor^① bereitgestellt wurden.

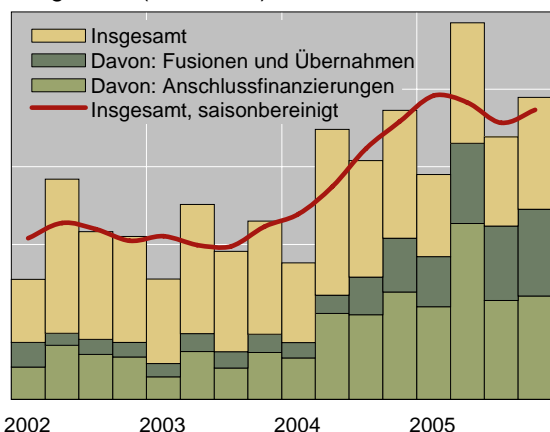
Es gibt Anzeichen dafür, dass die Kreditbedingungen für Schuldner aus den USA nunmehr wieder strenger werden. Obwohl die Laufzeiten etwas länger geworden sind, hat sich der Anteil der besicherten Kredite (auf Basis der Kreditbeträge) auf 13% erhöht, nachdem er in den ersten drei Quartalen 2005 stabil bei 9–10% gelegen hatte. Des Weiteren stieg im vierten Quartal der durchschnittliche Aufschlag auf LIBOR für US-Schuldner in den meisten Branchen und Ratingkategorien wie auch für nicht eingestufte US-Kreditnehmer an. Im Gegensatz dazu blieben die Zinsaufschläge auf EURIBOR für Schuldner aus Westeuropa stabil bzw. gingen zurück.

Rekordkreditaufnahme durch russische Energieunternehmen

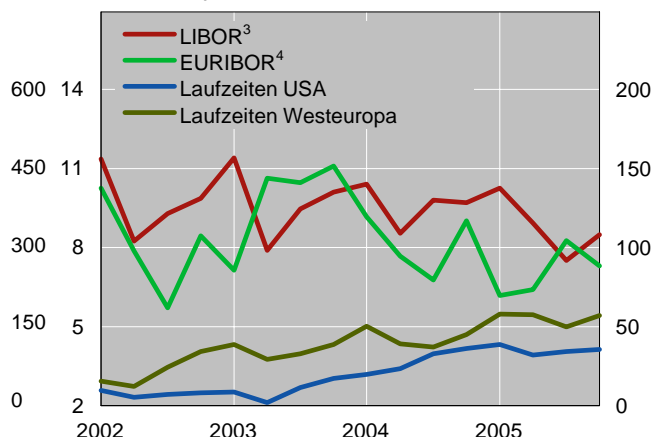
Die Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften schnellte auf \$ 75 Mrd. hoch, was auf die aussergewöhnlich umfangreiche Mittelaufnahme russischer Energieunternehmen zurückzuführen war. Hierzu zählten Fazilitäten in Höhe von \$ 20,6 Mrd. zur Finanzierung von Unternehmenstransaktionen innerhalb des Sektors (Übernahme von Sibneft durch Gazprom, Erwerb eines Anteils von 10,7% an Gazprom durch Rosneftgaz). Die durchschnittlichen Konditionen

Bereitgestellte internationale Konsortialkredite

Insgesamt (Mrd. USD)



Gewogene¹ durchschnittliche Laufzeit (Jahre, LS) und Konditionen² (Basispunkte, RS), USA und Westeuropa



¹ Nach Höhe der Fazilitäten. ² Zinsaufschlag und Gebühren. ³ US-Dollar-Fazilitäten auf LIBOR-Basis für US-Schuldner. ⁴ Euro-Fazilitäten auf EURIBOR-Basis für westeuropäische Schuldner.

Quellen: Dealogic Loanware; BIZ.

^① Nicht enthalten in den BIZ-Statistiken zu den Konsortialkrediten für das vierte Quartal 2005 ist die Fazilität für die spanische Telefongesellschaft Telefónica über £ 18,5 Mrd., die für die Übernahme des britischen Mobilfunkbetreibers O₂ bereitgestellt wurde. Die Mittelgeber standen zum Berichtszeitpunkt zwar schon fest, aber der Kredit war noch nicht gezeichnet worden.

(Zinsaufschlag und Gebühren) für Kredite an den russischen Öl- und Gassektor blieben mit 156 Basispunkten im historischen Vergleich günstig. Die durchschnittliche Laufzeit verringerte sich allerdings erheblich auf 2,3 Jahre, nachdem sie seit 2002 bei durchschnittlich vier Jahren gelegen hatte.

Der Einfluss der inländischen Bankkreditvergabe auf die Preisgestaltung bei Krediten an aufstrebende Volkswirtschaften

Steht die Beteiligung lokaler Banken an Konsortialkrediten für Schuldner in aufstrebenden Volkswirtschaften im Zusammenhang mit den günstigeren Kreditkonditionen? Nini (2004) stellt fest, dass für diese Schuldner Kredite, an denen lokale Banken beteiligt sind, deutlich – um etwa 50 Basispunkte – günstiger sind als Kredite ohne lokale Beteiligung, was darauf schliessen lässt, dass lokale Banken eine wichtige Rolle bei der Verringerung von Informationsasymmetrien spielen.² In diesem Kasten wird die Analyse dahingehend erweitert, dass i) der von einer bestimmten Art von Banken tatsächlich übernommene Anteil im Mittelpunkt steht, ii) zwischen untergeordneten und federführenden Banken unterschieden wird und iii) getrennt nach Sitzland der Bank einerseits und letztlichem Eigentum an dieser Bank andererseits untersucht wird. Dabei zeigt sich, dass nach der Berücksichtigung von Risiken die Kreditkonditionen umso günstiger sind, je höher die Kreditanteile sind, die von federführenden Banken gleicher Nationalität wie der Kreditnehmer übernommen werden. Insgesamt bestätigen die Ergebnisse die wichtige Rolle, die lokale Banken bei der Preisgestaltung für Kredite an aufstrebende Volkswirtschaften spielen, wobei dieser Einfluss besonders deutlich wird, wenn Banken in inländischem Eigentum als federführende Banken eine Zertifizierungsfunktion übernehmen.

Bei einem Konsortialkredit bilden mehrere Banken eine Gruppe, die gemeinsam einen Kredit an einen bestimmten Kreditnehmer vergibt. Ein solches Konsortium bildet sich normalerweise um eine oder mehrere federführende Banken („Arrangeure“) – oftmals die Hausbanken des Kreditnehmers –, die eine auf das gesamte Kreditvolumen bezogene Gebühr dafür erhalten, dass sie die Verantwortung für die Aushandlung der Kreditkonditionen, die Vermarktung des Kredits und die Zuteilung an sämtliche Konsortialmitglieder, sich selbst eingeschlossen, übernehmen.³ Untergeordnete Banken, die an der Aushandlung des Geschäfts nicht beteiligt sind und weniger Informationen über den Kreditnehmer besitzen, stützen ihre Teilnahme oftmals auf das Ansehen der Arrangeure und die von ihnen bei der Bewertung der Kreditwürdigkeit des Schuldners angewandten Sorgfaltspflichten („Due Diligence“). Dies ist insbesondere in den aufstrebenden Volkswirtschaften der Fall, wo weniger öffentlich verfügbare Informationen zu den Kreditnehmern (z.B. in Form von Ratings) existieren als in den Industrieländern. In einigen Fällen kann der Kreditanteil, der von den Arrangeuren übernommen wird, als Anhaltspunkt dafür angesehen werden, inwieweit sie eine Zertifizierungsfunktion haben.⁴

Der Einfluss des übernommenen Kreditanteils auf die Preissetzung je nach Art der Bank wurde in einer Regressionsanalyse untersucht. Die durch den Zinsaufschlag auf LIBOR⁵ ausgedrückten Konditionen einer umfangreichen Stichprobe von Konsortialkrediten, die zwischen 1993 und 2005 an Schuldner aus aufstrebenden Volkswirtschaften vergeben wurden, wurden auf den übernommenen Kreditanteil regressiert, wobei die in der Literatur zur Kreditpreissetzung üblicherweise genannten mikro- und makroökonomischen Faktoren berücksichtigt wurden.⁶ Die Ergebnisse sind in der nachstehenden Tabelle dargestellt.

² G.P. Nini, „The role of local banks in promoting external finance: a study of syndicated lending to emerging market borrowers“, Board of Governors des Federal Reserve System, *International Finance Discussion Paper*, Nr. 820, September 2004. ³ S. B. Gadanecz, „Struktur, Entwicklung und Bedeutung des Marktes für Konsortialkredite“, *BIZ-Quartalsbericht*, Dezember 2004. ⁴ S. beispielsweise G.B. Gorton und G. G. Pennacchi, „Banks and loan sales: marketing non-marketable assets“, *Journal of Monetary Economics*, 35, Juni 1995, S. 389–411. ⁵ Die Ergebnisse bleiben auch bei der Berücksichtigung von Gebühren in der Kreditpreissetzung stabil. ⁶ Mikroökonomische Faktoren wie Kreditlaufzeit, Kreditvolumen, Sektor des Schuldners und Garantien wurden ebenso berücksichtigt wie die zum Zeitpunkt der Zeichnung im Land des Schuldners vorherrschenden makroökonomischen Faktoren – Inflationsrate, BIP-Wachstum, Korruptionsindex, inländisches Kreditwachstum, Leistungsbilanzsaldo und Länderrating. Ein Indikator der Liquidität in der Weltwirtschaft – ausgedrückt durch den BIP-gewichteten Durchschnitt der Realzinsen in den wichtigen Industrieländern zum Zeitpunkt der Zeichnung – floss ebenfalls als eine unabhängige Variable ein. Die Berücksichtigung dieser Faktoren erbrachte die üblichen Ergebnisse, die hier nicht im Detail erörtert werden: Der Einfluss der Laufzeit auf die Konditionengestaltung ist wegen der Nicht-Linearität ungewiss, das Kreditvolumen weist eine negative Relation zum Zinsaufschlag auf, und besicherte Kredite und Übernahmefazilitäten sind teurer; ungünstige gesamtwirtschaftliche Bedingungen, wie etwa eine hoch eingeschätzte Korruption oder eine hohe Wahrscheinlichkeit der Zahlungsunfähigkeit des Staates sind mit einer höheren Kreditpreissetzung verbunden und umgekehrt.

Wenn die Arrangeure dieselbe *Nationalität* besitzen wie der Schuldner, besteht eine signifikante und negative Beziehung zwischen den Zinsaufschlägen für Kredite und den übernommenen Anteilen. Der Koeffizient von $-40,7$ (erste Spalte der Tabelle) lässt darauf schließen, dass nach Berücksichtigung des Risikos jedes Prozent des Kreditbetrags, das von einem Arrangeur mit derselben Nationalität wie der Schuldner übernommen wird, mit einem Abschlag von 40 Basispunkten verbunden ist. Ein Vergleich des übernommenen Anteils mit den für die Fazilität belasteten Gebühren (Spalte 2) zeigt auch, dass bei lokalen Arrangeuren ein Abschlag in der Gebührenstruktur im Verhältnis zum übernommenen Anteil erkennbar ist. Die Spalten 3 und 4 zeigen, dass keine signifikante Verbindung zwischen der Preissetzung für die Kredite und der Anteilsübernahme durch Arrangeure besteht, die dasselbe *Sitzland* haben wie der Schuldner. Andere Spezifikationen (hier nicht dargestellt) zeigen, dass sich keine signifikante Beziehung zwischen der lokalen Anteilsübernahme und der Preissetzung der Kredite ergibt, wenn Banken jeden Ranges zu einer Gruppe aggregiert werden. Wird eine Modellschätzung für die verschiedenen Gruppen innerhalb der aufstrebenden Volkswirtschaften vorgenommen, so scheinen für die Ergebnisse hauptsächlich die aufstrebenden Volkswirtschaften der Asien-Pazifik-Region und Osteuropas ausschlaggebend zu sein. Eine Modellschätzung für einzelne Jahre liefert ebenfalls stabile Ergebnisse.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass nach der Berücksichtigung von Risiken die Kreditkonditionen umso günstiger sind, je höher die Kreditanteile sind, die von Arrangeuren gleicher Nationalität wie der Kreditnehmer übernommen werden. Dies könnte eine Zertifizierung durch diese Banken in lokalem Eigentum darstellen, möglicherweise wegen der besseren Informationen, die sie über den Schuldner haben dürften. In dem Ergebnis können aber auch Faktoren wie eine vorgegebene Kreditvergabe, Ausleihungen im Rahmen etablierter Kreditbeziehungen, Wettbewerb oder eine Fehlgestaltung der Konditionen zum Ausdruck kommen. Für Banken, die dasselbe Sitzland haben wie der Schuldner, lassen sich die Ergebnisse nicht bestätigen, was wohl darauf zurückzuführen ist, dass Banken in lokalem Eigentum möglicherweise mehr Kenntnisse über den Schuldner haben als lokale Niederlassungen ausländischer Banken.

Einfluss der Mittelbereitstellung durch lokale Banken auf die Kreditkonditionen

Abhängige Variable: LIBOR-Aufschlag	Von Arrangeur(en) gleicher Nationalität übernommener Anteil		Von Arrangeur(en) gleichen Sitzlandes übernommener Anteil	
[Nicht dargestellt: makro- und mikroökonomische Faktoren]				
Übernommener Anteil	$-40,7^{**}$ (17,6)	$-39,0$ (31,4)	6,7 (16,2)	22,2 (30,9)
Übernommener Anteil x Gebühren		$-1,7^{***}$ (0,6)		$-1,7^{***}$ (0,6)
Übernommener Anteil x Gesamtzahl der Banken im Konsortium		1,7 (2,2)		0,4 (2,1)
Anzahl Arrangeure	$-1,9^*$ (1,0)	$-2,1^{**}$ (1,1)	$-3,0^{***}$ (1,1)	$-3,2^{***}$ (1,2)
Korrigiertes R^2	0,51	0,51	0,44	0,44
N	1 076	1 076	1 247	1 247

Anmerkung: Standardfehler in Klammern. ***, ** und * zeigen statistische Signifikanz beim Niveau von 1%, 5% und 10% an. Die mögliche Endogenität der Übernahme von Kreditanteilen wurde in dieser Regression nicht berücksichtigt.

Quellen: IWF, *International Financial Statistics*; IWF, *World Economic Outlook*; Dealogic; Transparency International; Berechnungen des Autors.