

## Trends im internationalen Bankgeschäft und an den internationalen Finanzmärkten<sup>1</sup>

In Zusammenarbeit mit Zentralbanken und Währungsbehörden in aller Welt erhebt und verbreitet die BIZ mehrere Datenreihen zum internationalen Bank- und Finanzmarktgeschäft. Die neuesten verfügbaren Daten zur Entwicklung des internationalen Bankgeschäfts beziehen sich auf das erste Quartal 2008. Die Untersuchungen zum internationalen Anleihemarkt und zum Geschäft an den Derivatbörsen stützen sich auf Daten aus dem zweiten Quartal 2008.

### Das internationale Bankgeschäft

Das Wachstum der internationalen Bankforderungen verlangsamte sich im ersten Quartal 2008 weiter. Die internationalen Bruttoforderungen<sup>2</sup> der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber Nichtbanken weiteten sich um \$ 365 Mrd. aus – der kleinste Zuwachs in einem ersten Quartal seit 2003.<sup>3</sup> Hierdurch sank die Jahreswachstumsrate der gesamten internationalen Forderungen auf 16%, nachdem sie im Vorquartal noch 21% betragen hatte. Die Ausweitung der gesamten internationalen Forderungen um \$ 1,4 Bio. (auf \$ 40 Bio.) war hauptsächlich auf das vermehrte Interbankgeschäft zurückzuführen, da Banken Mittel von ihren Geschäftsstellen in den USA zu Niederlassungen im Vereinigten Königreich und im Euro-Raum verlagerten.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> Anfragen zur Bankenstatistik sind an Patrick McGuire und Goetz von Peter zu richten, Anfragen zur Statistik über den Absatz internationaler Schuldtitel und zur Statistik über das Derivatgeschäft an Naohiko Baba.

<sup>2</sup> Die internationalen Forderungen umfassen grenzüberschreitende Forderungen in sämtlichen Währungen sowie Forderungen an Gebietsansässige in Fremdwährungen.

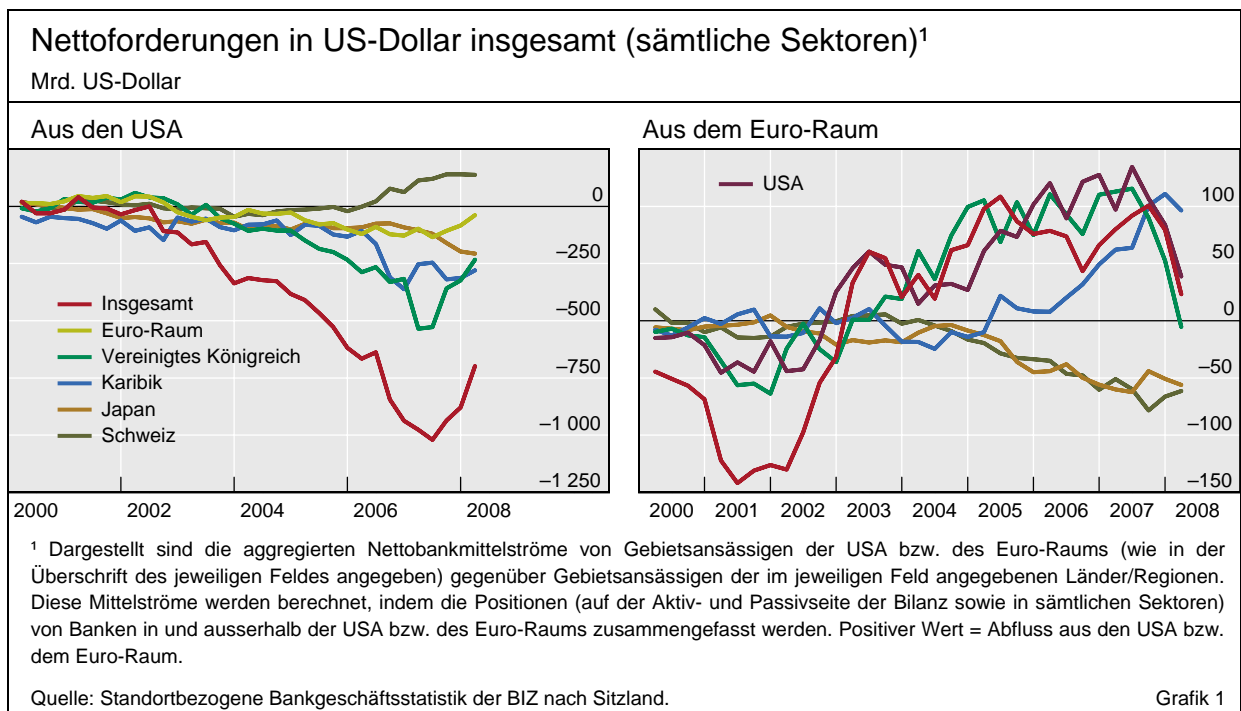
<sup>3</sup> In der standortbezogenen Bankenstatistik der BIZ ist bei den Forderungen sowohl gegenüber Banken als auch gegenüber Nichtbanken eine starke saisonale Komponente vorhanden, die sich in relativ kräftigen Ausweitungen im ersten Quartal eines jeden Kalenderjahres äussert.

<sup>4</sup> Die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers zeigt im ersten Quartal 2008 ebenfalls einen Anstieg der internationalen Forderungen. Die gesamten internationalen Forderungen weiteten sich in diesem Quartal um \$ 1,9 Bio. aus; allerdings war dies teilweise auf die Abwertung des US-Dollars im Laufe des Quartals zurückzuführen, durch die der am Ende der Berichtsperiode in US-Dollar ausgewiesene Bestand in anderen Währungen tendenziell in die Höhe getrieben wurde.

Im ersten Quartal 2008 zogen die berichtenden Banken netto erneut Mittel aus den USA ab; dieser Trend ist seit Ausbruch der Finanzmarkturbulenzen Mitte 2007 zu beobachten. Die grenzüberschreitenden Bruttoforderungen an alle Sektoren in den USA waren bis zum zweiten Quartal 2007 auf \$ 5,3 Bio. angestiegen, wobei sie das Wachstum der grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten gegenüber dort ansässigen Gegenparteien übertroffen hatten. Dieser Forderungsanstieg hatte dazu geführt, dass seit 2000 ein kumulierter *Netto*-betrag von mehr als \$ 1 Bio. an US-Dollar-Mitteln über das internationale Bankensystem in die USA geflossen war (Grafik 1 links).<sup>5</sup> Mitte 2007 kehrten sich diese Mittelströme um; seitdem flossen netto schätzungsweise \$ 321 Mrd. an US-Dollar-Mitteln aus den USA ab, wofür in erster Linie das Interbankgeschäft verantwortlich war.<sup>6</sup> Zwar nahmen im ersten Quartal 2008 die Forderungen von Banken mit Sitz im Ausland (in allen Währungen) gegenüber sämtlichen Sektoren in den USA zu (um \$ 134 Mrd.). Die internationalen Verbindlichkeiten dieser Banken gegenüber dem Bankensektor in den USA erhöhten sich jedoch in einem noch grösseren Ausmass, sodass während des Quartals netto Finanzmittel in Höhe von \$ 259 Mrd. aus dem Land abflossen.

Die Zunahme der internationalen Forderungen an Nichtbanken weltweit fiel im ersten Quartal 2008 relativ gering aus. Die Gesamtforderungen erhöhten sich um \$ 365 Mrd., was den niedrigsten Anstieg in einem ersten Quartal seit

Schwache Mittelvergabe an Nichtbanken ...



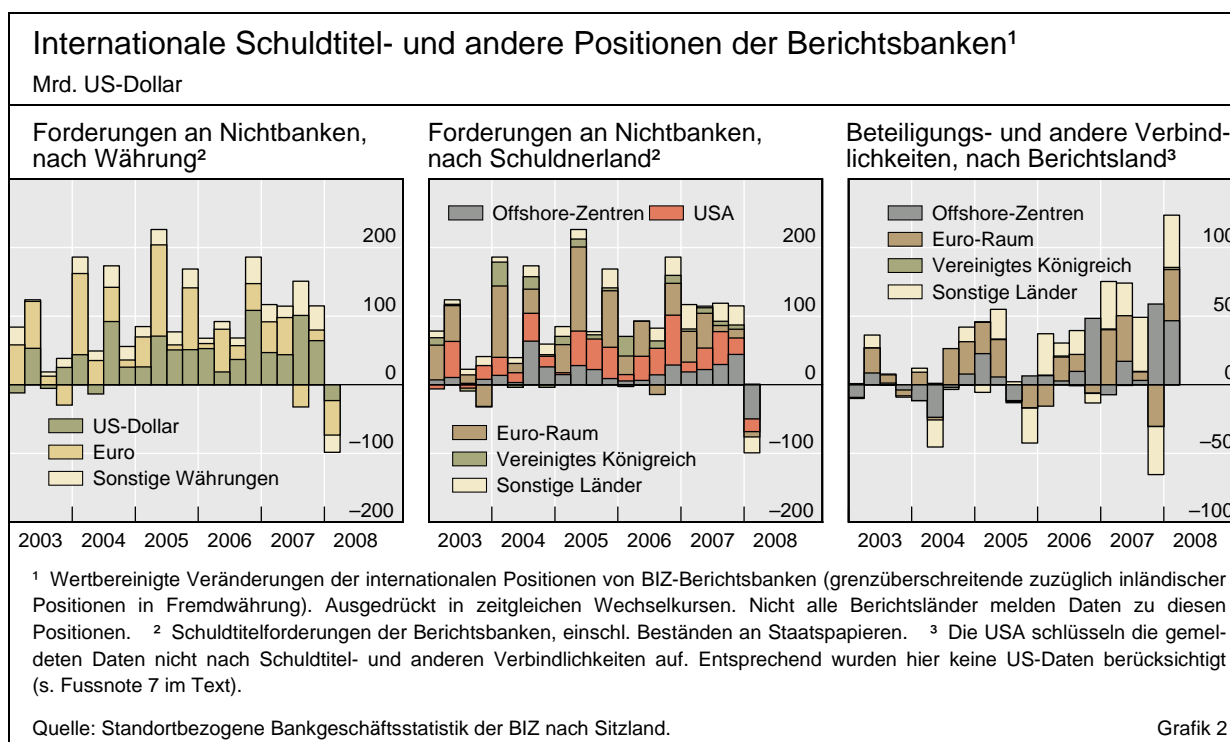
<sup>5</sup> Bei der Berechnung des gesamten Nettomitteltransfers über das internationale Bankensystem werden sowohl Forderungen und Verbindlichkeiten von Banken mit Sitz ausserhalb der USA als auch Veränderungen der Nettopositionen von Banken in den USA gegenüber Gebietsfremden berücksichtigt. Für eine weitergehende Erörterung der Daten zu den Nettokapitalströmen s. „Tracking international bank flows“ (nur in Englisch verfügbar), *BIZ-Quartalsbericht*, Dezember 2006.

<sup>6</sup> S. „International banking activity amidst the turmoil“ (nur in Englisch verfügbar), *BIZ-Quartalsbericht*, Juni 2008.

2003 darstellt. Die ausstehenden *Kredite* der Banken an Nichtbanken nahmen mit \$ 530 Mrd. sogar stärker zu, wobei sich die Kreditvergabe in allen wichtigen Währungssegmenten ausweitete. Auf Euro lautende Kredite an Nichtbanken erhöhten sich um \$ 247 Mrd., worin sich vor allem die Kreditvergabe von Banken im Vereinigten Königreich an Gebietsansässige des Vereinigten Königreichs (\$ 109 Mrd.) und des Euro-Raums (\$ 49 Mrd.) sowie die grenzüberschreitende Kreditvergabe innerhalb des Euro-Raums (\$ 31 Mrd.) widerspiegelten. Auch die Kreditvergabe in US-Dollar an Nichtbanken erhöhte sich, und zwar um \$ 230 Mrd., hauptsächlich an Nichtbanken in den aufstrebenden Volkswirtschaften (\$ 53 Mrd.), in den USA (\$ 51 Mrd.) und im Euro-Raum (\$ 43 Mrd.).

... wegen Verkäufen und Abschreibungen von Schuldtiteln

Doch während sich die Kreditvergabe an Nichtbanken ausweitete, verringerten sich die Schuldtitelforderungen der Banken gegenüber Nichtbanken erheblich, nämlich um \$ 98 Mrd. Dies ist der erste Quartalsrückgang seit dem ersten Quartal 2001 (Grafik 2 links).<sup>7, 8</sup> Zwar deutet dies auf eine Glattstellung von Positionen hin, doch verbergen sich hinter dem Rückgang auch während des Berichtszeitraums vorgenommene Abschreibungen auf strukturierte Finanzprodukte und andere Wertpapiere. Der Rückgang war bei in Euro



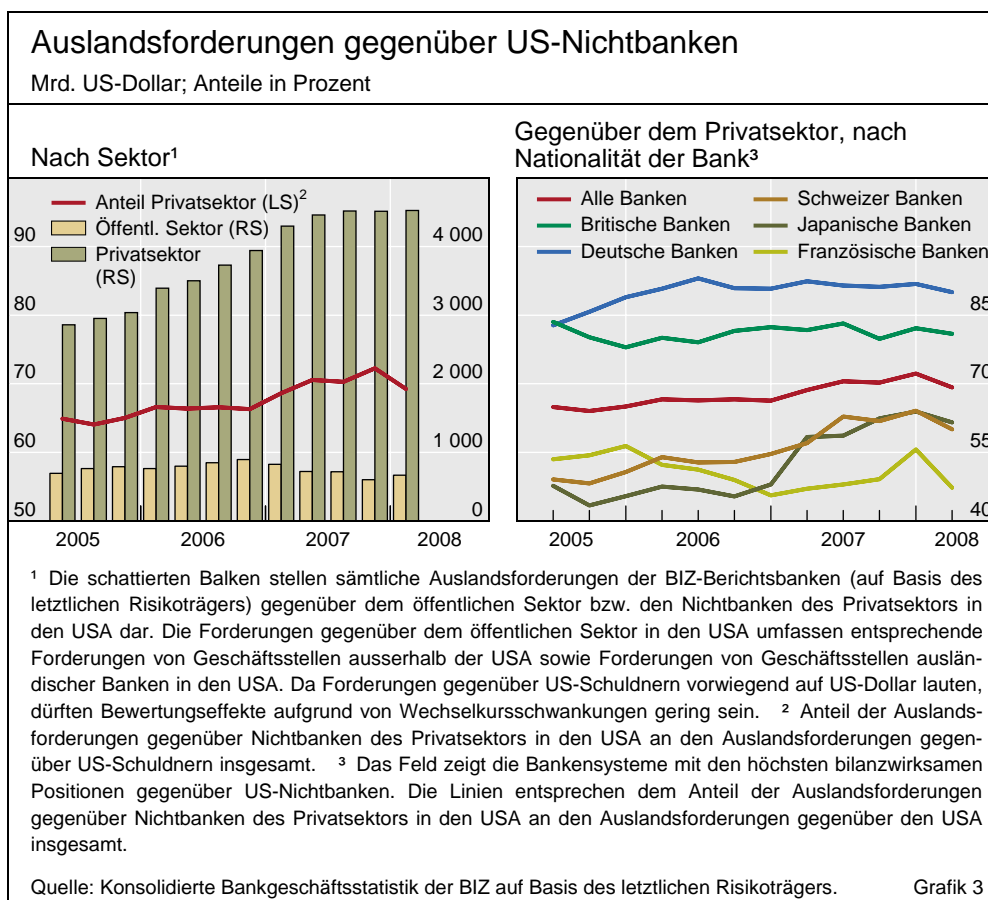
<sup>7</sup> Die internationalen Forderungs- und Verbindlichkeitspositionen der Berichtsbanken werden in „Kredite und Einlagen“, „Schuldtitel“ sowie „Andere Positionen“ aufgeschlüsselt. Letztere Kategorie umfasst Beteiligungsforderungen und -verbindlichkeiten, durch den Hauptsitz bereitgestelltes Betriebskapital und bilanzwirksame Derivatpositionen, was eine präzise Messung ausschliesslich der Beteiligungspositionen unmöglich macht. Des Weiteren stellen nicht alle Berichtsländer eine vollständige Aufschlüsselung nach Instrumenten zur Verfügung. Insbesondere die Banken in den USA trennen Schuldtitelpositionen nicht von Beteiligungs- und anderen Positionen.

<sup>8</sup> Die Beteiligungs- und anderen Forderungen der Berichtsbanken gegenüber Nichtbanken fielen um weitere \$ 90 Mrd.

denominierten Positionen am stärksten; u.a. meldeten Banken im Euro-Raum und im Vereinigten Königreich einen Positionsabbau. Allerdings gingen auch die auf US-Dollar lautenden Schuldtitelforderungen der Berichtsbanken gegenüber Nichtbanken erheblich zurück (um \$ 23 Mrd.). Banken im Vereinigten Königreich verringerten ihre Forderungen um \$ 39 Mrd., hauptsächlich gegenüber Schuldern in den USA und an Offshore-Finanzplätzen. In allen Berichtsländern waren Bestandsrückgänge bei US-Staatsschuldtiteln hierfür offenbar nicht ausschlaggebend (s. unten), was darauf hinweist, dass ein Grossteil des Rückgangs auf Verkäufe und Abschreibungen von Anleihen von Unternehmen und Nichtbankfinanzinstituten zurückzuführen war.<sup>9</sup>

Dieser Rückgang der Schuldtitelforderungen deckt sich, zumindest in einigen Bankensystemen, offenbar mit einer tiefgreifenden Umschichtung in den Bankbilanzen zulasten von Nichtbanken des Privatsektors in den USA. Die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ auf Basis des letzten Risikoträgers zeigt, dass die Bruttoforderungen an Nichtbanken des Privatsektors in den USA seit Mitte 2007 in absoluter Betrachtung stagnieren, nachdem sie zuvor mindestens seit 2005 stetig zugenommen hatten (Grafik 3 links). Im ersten Quartal 2008 sank der Anteil der Forderungen gegenüber Nichtbanken des US-Privatsektors an den gesamten Auslandsforderungen der Berichtsbanken

Umschichtungen von Nichtbanken des US-Privatsektors ...



<sup>9</sup> Die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers zeigt, dass die internationalen Forderungen an den öffentlichen Sektor der USA sogar um \$ 24 Mrd. zugenommen haben.

gegenüber den USA auf weniger als 70%, wobei mehrere wichtige Bankensysteme merkliche Umschichtungen meldeten (Grafik 3 rechts). Absolut gesehen verringerten sich die Gesamtforderungen von Banken mit Sitz im Euro-Raum (ohne Irland) und in der Schweiz gegenüber Nichtbanken des US-Privatsektors um insgesamt \$ 94 Mrd.; deutsche, niederländische, spanische und Schweizer Banken waren dabei ausschlaggebend. Demgegenüber nahmen die ausstehenden Forderungen von Banken aus dem Vereinigten Königreich, Belgien und Irland gegenüber diesem Sektor zusammengenommen um \$ 88 Mrd. zu.

... in staatliche  
Schuldtitel

Gleichzeitig stockten die Berichtsbanken laut BIZ-Daten ihre Bestände an staatlichen Schuldtiteln auf. In den berichtenden Bankensystemen insgesamt stieg der ausstehende Forderungsbestand gegenüber dem öffentlichen Sektor um fast \$ 400 Mrd. (bzw. 10%) auf \$ 4,35 Bio., wenn dies auch teilweise auf Wechselkurseffekte zurückzuführen war. Unter der Annahme, dass alle Forderungen an den öffentlichen Sektor des Euro-Raums auf Euro lauten, wuchsen die Bestände der Banken an Staatsschuldtiteln des Euro-Raums zu konstanten Wechselkursen gerechnet um \$ 21 Mrd. (bzw. 1%) auf den gemeldeten Betrag von \$ 143 Mrd. Ebenso erhöhten die Berichtsbanken ihre Bestände an Staatsschuldtiteln Japans (um \$ 35 Mrd. bzw. 9%) und der USA (um \$ 68 Mrd. bzw. 11%). Die allgemeine Verlagerung zu staatlichen Schuldtiteln war insbesondere bei französischen, Schweizer, japanischen und deutschen Banken zu erkennen, die ihre Bestände (zu konstanten Wechselkursen gerechnet) um jeweils mehr als \$ 40 Mrd. erhöhten.

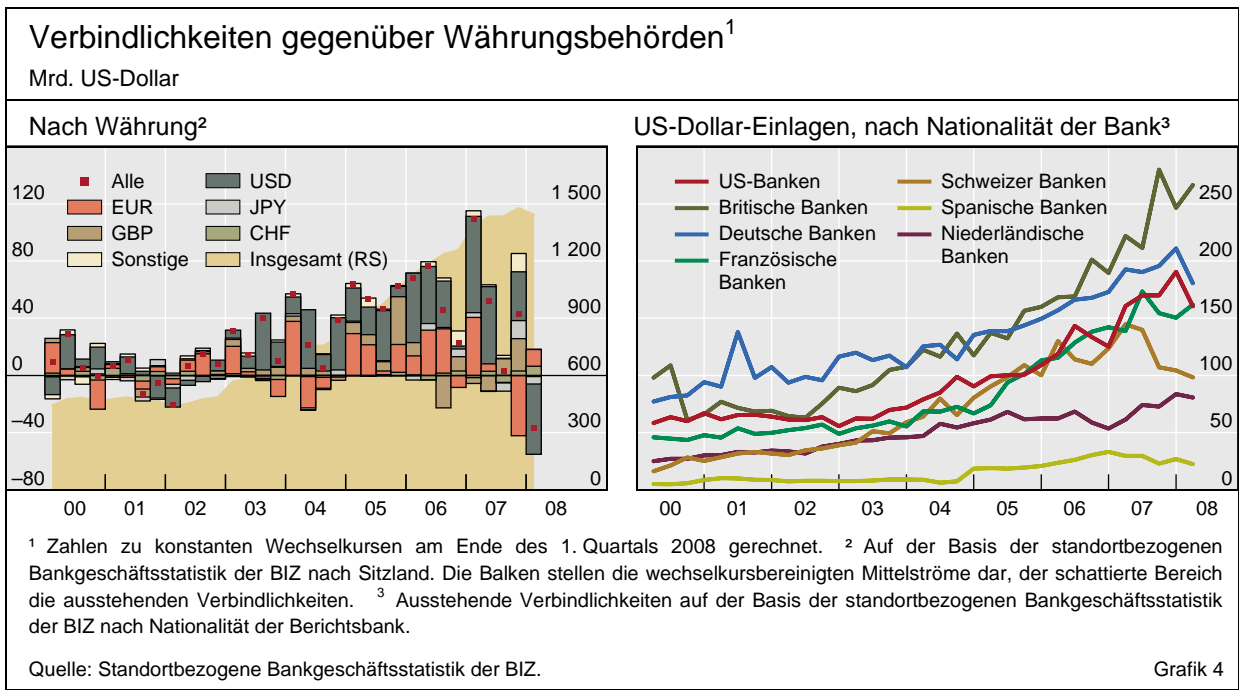
Die grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten der Banken in Form von Aktien und anderen Wertpapieren stiegen im ersten Quartal 2008 sprunghaft an, da Banken internationale Finanzmittelquellen in Anspruch nahmen.<sup>10</sup> Insgesamt erhöhten sich Beteiligungs- und andere Verbindlichkeiten um \$ 122 Mrd., den seit Beginn der Erfassung mit Abstand höchsten Quartalsanstieg (Grafik 2 rechts). Hiervon verbuchten Banken im Euro-Raum etwa \$ 41 Mrd., während auf Bankgeschäftsstellen an Offshore-Finanzplätzen weitere \$ 54 Mrd. entfielen. Die Schuldtitelverbindlichkeiten der Banken wuchsen ebenfalls, nämlich um \$ 201 Mrd., wovon etwa die Hälfte in US-Dollar denominated war.

Rückgang der  
Verbindlichkeiten  
gegenüber  
Währungs-  
behörden ...

Gleichzeitig verzeichneten die gesamten Einlageverbindlichkeiten der berichtenden Banken gegenüber Währungsbehörden im ersten Quartal einen erheblichen Rückgang, um \$ 38 Mrd. auf \$ 1,44 Bio. Zum Teil war dies auf Umschichtungen der bei Geschäftsbanken im Ausland angelegten Währungsreserven zurückzuführen (Grafik 4 links).<sup>11</sup> Am stärksten nahmen die US-

<sup>10</sup> S. Fussnote 7.

<sup>11</sup> Die Positionen der Banken gegenüber Währungsbehörden werden in den BIZ-Statistiken nachrichtlich ausgewiesen und somit nicht nach Sitzland aufgeschlüsselt. Die gemeldeten Verbindlichkeiten umfassen Einlagen bei den Berichtsbanken im Rahmen des Währungsreservenmanagements der Zentralbanken, Reverse-Repo-Positionen gegenüber Berichtsbanken sowie jede Kreditposition, die im Zusammenhang mit Geschäften der Zentralbanken zur Liquiditätsverbesserung entstanden ist. Zwischen den einzelnen Berichtsländern bestehen Unterschiede im Hinblick auf die Definition von Währungsbehörden. Zum Beispiel umfassen die Daten, die von den USA zu diesem Sektor gemeldet werden, auch Positionen gegenüber Zentralregierungen und internationalen Organisationen.



Dollar-Verbindlichkeiten ab, sodass der US-Dollar-Anteil an den Gesamtverbindlichkeiten gegenüber Währungsbehörden von 54% im Vorquartal auf 52% fiel. Auf Basis des Sitzlandes meldeten Bankgeschäftsstellen im Vereinigten Königreich und in den USA sowie innerhalb des Euro-Raums die höchsten Rückgänge. Nach Banknationalität jedoch konzentrierte sich der Abbau offenbar auf Schweizer, US- und deutsche Banken (Grafik 4 rechts). Wegen unvollständiger Angaben zum Sitzland der Zentralbank-Gegenpartei lässt sich nur schwer mit einiger Sicherheit feststellen, welche Zentralbanken hierfür verantwortlich waren. Angaben zu den Währungsreservenbeständen, die dem IWF von 63 Währungsbehörden gemeldet werden, zeigen allerdings im ersten Quartal 2008 eine Abnahme der Einlagen bei Geschäftsbanken um insgesamt \$ 56 Mrd., wobei relativ hohe Rückgänge von den Währungsbehörden in Russland (\$ 39 Mrd.), Indien (\$ 10 Mrd.), Indonesien (\$ 10 Mrd.), Malaysia (\$ 4 Mrd.) und Rumänien (\$ 5 Mrd.) gemeldet wurden.

Allgemeiner weisen die BIZ-Daten auch auf eine kräftige Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem *Bankensektor* in mehreren aufstrebenden Volkswirtschaften, insbesondere in der Asien-Pazifik-Region, hin. In einigen Fällen spiegeln sich darin offenbar in gewissem Mass die obenerörterten Aktivitäten der Zentralbanken wider, da sie – wenn nicht aggregiert gemeldet – in den BIZ-Statistiken in der Regel dem Bankensektor zugerechnet werden. Zum Beispiel fielen die Verbindlichkeiten der BIZ-Berichtsbanken gegenüber Banken in Russland und Rumänien – beides Länder, deren Währungsbehörden einen erheblichen Rückgang ihrer Einlagen bei Geschäftsbanken meldeten – um \$ 14 Mrd. bzw. \$ 5 Mrd. Auch gegenüber Banken in der Asien-Pazifik-Region fielen die Verbindlichkeiten der Berichtsbanken im ersten Quartal 2008, und zwar um \$ 50 Mrd., der erste Rückgang seit über 10 Quartalen und gleichzeitig der höchste bislang verzeichnete Rückgang für diese Region. Die Verbindlichkeiten gegenüber Banken in China gingen am stärksten zurück (um \$ 28 Mrd.), doch auch gegenüber Banken in Korea (–\$ 9 Mrd.), Malaysia

... und gegenüber Banken in der Asien-Pazifik-Region

(–\$ 6 Mrd.), Thailand (–\$ 6 Mrd.) und auf den Philippinen (–\$ 4 Mrd.) war der Positionsabbau beachtlich. Ausserdem fielen die Verbindlichkeiten gegenüber Banken in der Sonderverwaltungsregion Hongkong (in den BIZ-Daten als Offshore-Finanzplatz eingestuft) um \$ 24 Mrd.

## Der internationale Anleihemarkt

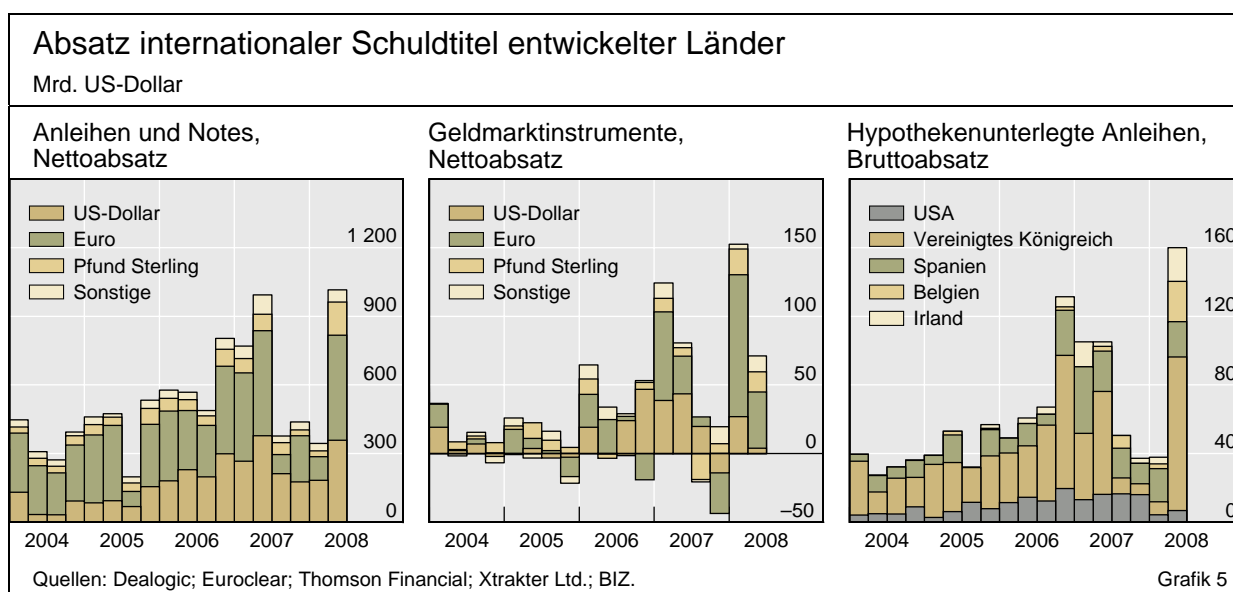
Kräftige Erholung  
der Mittel-  
aufnahme ...

Die Mittelaufnahme an den internationalen Anleihemärkten erholte sich im zweiten Quartal 2008 trotz der anhaltenden Turbulenzen an den Finanzmärkten kräftig. Der Nettoabsatz von Anleihen und Notes erhöhte sich auf \$ 1 071 Mrd., was gegenüber dem Vergleichswert von \$ 371 Mrd. aus dem ersten Quartal eine beträchtliche Zunahme darstellt und nahezu dem Niveau vor den jüngsten Turbulenzen (zweites Quartal 2007) entspricht. Es fanden auch weiterhin Mittelaufnahmen über Geldmarktinstrumente statt, obwohl der Nettoabsatz unter dem Höchststand des Vorquartals lag.

... insbesondere  
über Anleihen und  
Notes in Euro

Die Zunahme des Emissionsvolumens von Anleihen und Notes war im Wesentlichen auf das Euro-Segment zurückzuführen (Grafik 5 links). Der Nettoabsatz von auf Euro lautenden Anleihen und Notes stieg auf \$ 464 Mrd., mehr als das Vierfache des Vorquartals. Der Zuwachs rührte in erster Linie von der Emissionstätigkeit privater Finanzinstitute her. Nach Nationalität des Emittenten betrachtet, trugen spanische Schuldner, gefolgt von französischen, belgischen und irischen Schuldnern, am stärksten zum Wachstum bei.

Auch in anderen Währungen war eine kräftige Erholung zu beobachten. Der Nettoabsatz von US-Dollar-Anleihen und -Notes stieg im zweiten Quartal 2008 von \$ 185 Mrd. auf \$ 392 Mrd., während der Absatz von Pfund-Sterling-Anleihen und -Notes noch stärker zunahm, nämlich von \$ 31 Mrd. auf \$ 142 Mrd., den höchsten Wert seit Beginn der Aufzeichnungen. In Yen nahm die Emissionstätigkeit von \$ 7 Mrd. auf \$ 15 Mrd. zu. Dabei entwickelte sich im zweiten Quartal 2008 insbesondere der Nettoabsatz von Yen-Anleihen von ausserhalb Japans ansässigen Schuldnern am japanischen Inlandsmarkt



(Samurai-Anleihen) mit \$ 7 Mrd. weiterhin lebhaft, nachdem er im Vorquartal bei \$ 4 Mrd. gelegen hatte.

Nach Sektor betrachtet, verzeichneten insbesondere private Finanzinstitute eine beträchtliche Erholung; ihr Nettoabsatz von Anleihen und Notes vervierfachte sich im zweiten Quartal 2008 nahezu und erreichte \$ 827 Mrd. Die Emissionstätigkeit von Unternehmen erhöhte sich ebenfalls wieder, allerdings in einem geringeren Ausmass: Der Nettoabsatz stieg auf \$ 131 Mrd., mehr als das Doppelte des Vorquartals.

Die Aufschlüsselung nach Nationalität des Schuldners zeigt, dass der Nettoabsatz von britischen Schuldnern am kräftigsten anstieg, und zwar von \$ 12 Mrd. auf \$ 186 Mrd. Im Wesentlichen war dies darauf zurückzuführen, dass die Mittelaufnahme privater Finanzinstitute aus dem Vereinigten Königreich ein bisher nicht dagewesenes Ausmass erreichte. Auch Schuldner aus den USA, Spanien und Frankreich verzeichneten eine deutliche Steigerung, während der gemeldete Nettoabsatz von australischen, griechischen, österreichischen und deutschen Schuldnern zurückging.

Britische Schuldner mit dem stärksten Absatzanstieg

Der Absatz hypothekenunterlegter Anleihen (hierfür sind nur Bruttoangaben verfügbar) erholte sich im Berichtsquartal. Nachdem der Bruttoabsatz solcher Anleihen im Vorquartal \$ 52 Mrd. betragen hatte, stieg er auf \$ 188 Mrd. Nach Nationalität betrachtet, verzeichneten wiederum Schuldner aus dem Vereinigten Königreich den kräftigsten Anstieg, und zwar von \$ 8 Mrd. auf \$ 90 Mrd. (Grafik 5 rechts). Der Grossteil der Emissionstätigkeit von britischen Schuldnern erfolgte nach der Ankündigung der Bank of England im April 2008, ein ausserordentliches Liquiditätsprogramm („Special Liquidity Scheme“) aufzulegen, das es Banken im Vereinigten Königreich ermöglicht, illiquide Vermögenswerte, wie etwa hypothekenunterlegte Wertpapiere, gegen britische Schatzwechsel einzutauschen. Die Mittelaufnahme belgischer und irischer Schuldner nahm ebenfalls stark zu. Insbesondere Bass Master Issuer in Belgien emittierte eine Reihe von auf Euro lautenden hypothekenunterlegten Anleihen, deren Volumen im Juni 2008 mehr als \$ 23 Mrd. betrug. Die staatlich unterstützten US-Finanzinstitute („Agencies“), vor allem Fannie Mae, spielten weiterhin eine wichtige Rolle an den internationalen Schuldtitelmärkten. Fannie Mae emittierte Anleihen und Notes in Höhe von \$ 62 Mrd., mehr als je zuvor in einem Quartal.

Deutliche Erholung bei hypothekenunterlegten Anleihen

In vielen Bonitätsklassen nahm die Emissionstätigkeit zu. So stieg insbesondere der Bruttoabsatz von unterhalb AAA eingestuften Investment-Grade-Anleihen kräftig an, von \$ 368 Mrd. im Vorquartal auf \$ 691 Mrd. Dies entspricht mehr als dem Doppelten des 5-jährigen Quartalsdurchschnitts bis einschliesslich 2007. Was den Bruttoabsatz in anderen Bonitätsklassen anbelangt, so war bei AAA-Anleihen ein moderater Anstieg von \$ 434 Mrd. auf \$ 484 Mrd. und bei Anleihen unterhalb Anlagequalität eine Zunahme von \$ 2 Mrd. auf \$ 11 Mrd. zu verzeichnen.

In den aufstrebenden Volkswirtschaften kam es beim Nettoabsatz von Anleihen und Notes nach dem Rückgang im Vorquartal zu einer deutlichen Erholung. Gleichzeitig verengten sich die Anleihespreads für aufstrebende Volkswirtschaften erheblich. Der stärkste Absatzanstieg war in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas zu verzeichnen, gefolgt von Lateinamerika



sowie Afrika und dem Nahen Osten. Nach Währung betrachtet, waren auf US-Dollar und Euro lautende Anleihen und Notes für einen Grossteil des Anstiegs verantwortlich, doch auch die Emissionstätigkeit bei Anleihen in Landeswährung erholte sich.

Geldmarktinstrumente spielten bei der Mittelaufnahme weiterhin eine Rolle, obwohl ihr Nettoabsatz im zweiten Quartal 2008 auf \$ 68 Mrd. zurückging, nachdem er im Vorquartal mit \$ 154 Mrd. einen Rekordwert erreicht hatte. Den stärksten Rückgang verzeichneten auf Euro lautende Instrumente (Grafik 5 Mitte). Allerdings blieb der Bruttoabsatz mit \$ 993 Mrd. praktisch konstant.

## Märkte für derivative Instrumente

Sinkender Umsatz  
von Futures und  
Optionen ...

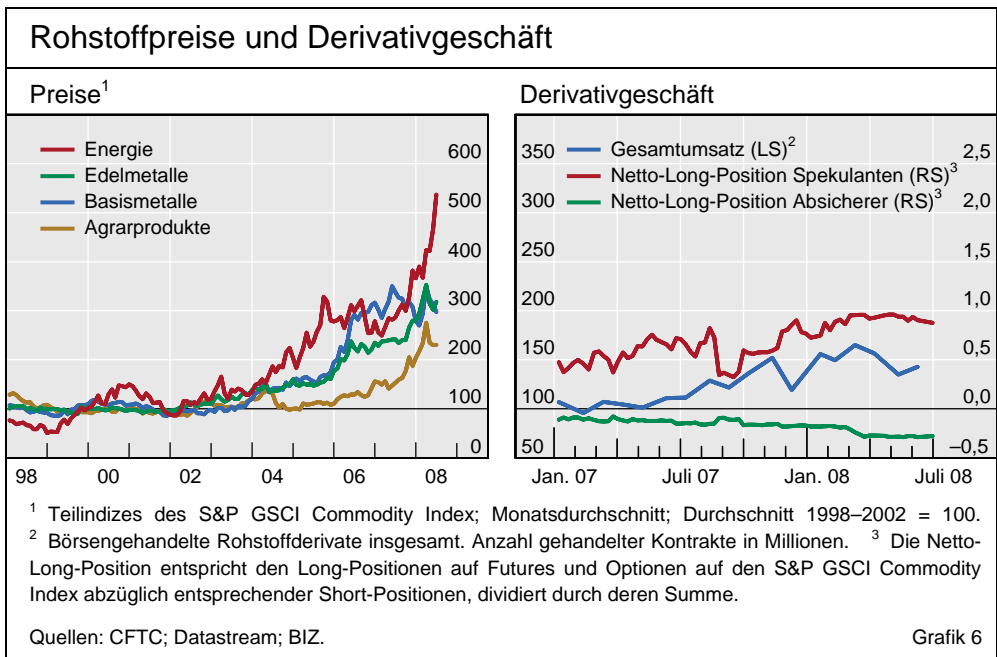
Im zweiten Quartal 2008 ging das Geschäft an den internationalen Derivatbörsen zurück. Basierend auf dem Nominalwert sank der Gesamtumsatz vom Rekordwert von \$ 692 Bio. im Vorquartal auf \$ 600 Bio. Verantwortlich dafür waren vor allem Derivate auf kurzfristige Zinssätze, die am stärksten zu dem Höchststand im ersten Quartal beigetragen hatten. Auch bei Derivaten auf langfristige Zinssätze und auf Aktienindizes wurden Umsatzrückgänge registriert. Dagegen nahm der Umsatz von Währungsderivaten leicht zu. Bei Rohstoffderivaten verringerte sich der Umsatz, der lediglich nach der Anzahl der Kontrakte gemessen wird, wenn auch das Wachstum im Vorjahresvergleich ziemlich hoch blieb.

... insbesondere  
von Derivaten auf  
kurzfristige  
Zinssätze

Der Umsatz von Derivaten auf kurzfristige Zinssätze verringerte sich im zweiten Quartal 2008 auf \$ 473 Bio., nachdem er im Vorquartal noch bei \$ 548 Bio. gelegen hatte. Am stärksten war der Rückgang im US-Dollar-Segment, das im Vorquartal einen kräftigen Zuwachs verzeichnet hatte. Aber auch bei Kontrakten in Euro, Pfund Sterling und australischen Dollar nahm der Umsatz ab. Besonders deutlich war der Umsatzeinbruch bei Futures und Optionen auf 3-Monats-Eurodollar-Zinssätze. Dies ging mit einer weiteren Verschlechterung der Liquiditätsbedingungen an den Termingeldmärkten während des Quartals einher, wie sich an der Ausweitung der Abstände zwischen dem US-Dollar-LIBOR-Zinssatz und dem Overnight-Index-Swapsatz zeigte. Der Umsatz von Futures und Optionen auf den US-Tagesgeldsatz stieg dagegen an und erreichte fast den Rekordwert des vierten Quartals 2007.

Das Geschäft mit Derivaten auf Aktienindizes fiel von \$ 73 Bio. im ersten auf \$ 67 Bio. im zweiten Quartal 2008, was im Vergleich zum Vorjahr eine Abnahme um 3% darstellt. Nach Währung betrachtet, ging der Umsatz von auf Euro und US-Dollar lautenden Aktienindexkontrakten am stärksten zurück. Den grössten Anstieg verzeichneten hingegen Kontrakte auf den südkoreanischen Won.

Das Handelsvolumen im Währungssegment der internationalen Derivatbörsen blieb hoch. Der Umsatz stieg von \$ 6,7 Bio. auf \$ 7,5 Bio. im zweiten Quartal 2008, was einer Jahreswachstumsrate von 44% entsprach. Für den Anstieg waren grösstenteils Umsätze mit Kontrakten in Euro verantwortlich, die den Umsatzrückgang in Währungen wie etwa dem Yen und dem australischen Dollar ausglich.



Der Handel mit Rohstoffderivaten erreichte zwar nicht mehr den Rekordwert des Vorquartals, blieb aber recht lebhaft. Der weltweite Umsatz von Rohstoffderivaten fiel nach der Anzahl der Kontrakte gemessen (Nominalwerte sind nicht verfügbar) von 470 Millionen auf 434 Millionen, wobei die Jahreswachstumsrate mit 37% hoch blieb. Dabei verzeichneten Derivate auf Agrarprodukte die stärkste Abnahme, gefolgt von Edelmetallen, Nichte Edelmetallen und Energieprodukten. Der Umsatzrückgang bei Derivaten auf Agrarprodukte ging hauptsächlich von den asiatischen Börsen, insbesondere den chinesischen, aus. Gleichzeitig liess im Laufe des Quartals der Preisanstieg bei Agrarprodukten nach. Mindestens seit Anfang 2007 ist der Umsatzanstieg bei Rohstoffderivaten mehr oder weniger mit einer erheblichen Zunahme der Netto-Long-Position von Spekulanten („non-commercial traders“) verbunden, wohingegen die Positionen von Risikoabsicherern („commercial traders“) vergleichsweise an Bedeutung verloren haben (Grafik 6).

Weiterhin lebhafter Handel mit Rohstoffderivaten