

Trends im internationalen Bankgeschäft und an den internationalen Finanzmärkten

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 zweite Quartal 2010. Die Untersuchungen zum internationalen Anleihemarkt und zum Geschäft an den Derivatbörsen stützen sich auf Daten aus dem dritten Quartal 2010. Für das ausserbörsliche Derivatgeschäft stehen Daten bis Mitte 2010 zur Verfügung.

Das internationale Bankgeschäft¹

Im zweiten Quartal 2010 kam das Wachstum der internationalen Bilanzen der BIZ-Berichtsbanken zum Stillstand, nachdem sich die Bilanzen in den ersten drei Monaten des Jahres 2010 erstmals seit Ausbruch der Krise wieder ausgeweitet hatten. Gleichwohl setzten sich bei genauerer Betrachtung mehrere Trends fort, die das internationale Bankkreditgeschäft in den letzten Quartalen geprägt hatten. Wiederum lenkten die Banken Mittel in die schneller wachsenden aufstrebenden Volkswirtschaften, zulasten der langsamer wachsenden fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Wie schon in den beiden Vorquartalen bestanden bei der Kreditvergabe an die vier aufstrebenden Regionen erhebliche Unterschiede. Insbesondere weiteten die Banken ihr Engagement gegenüber den dynamischeren Volkswirtschaften in den Regionen Asien-Pazifik sowie Lateinamerika und Karibik erneut aus, während sie ihre grenzüberschreitende Kreditvergabe an Gebietsansässige der langsamer wachsenden aufstrebenden Volkswirtschaften Europas sowie der Region Afrika und Naher Osten reduzierten. Angesichts der Turbulenzen an den weltweiten Finanzmärkten, die durch Besorgnis über die Haushaltslage Griechenlands, Irlands, Portugals und Spaniens ausgelöst wurden, sanken die Auslandsforderungen an diese vier Länder im zweiten Quartal.

¹ Anfragen zur Bankenstatistik sind an Stefan Avdjiev zu richten.

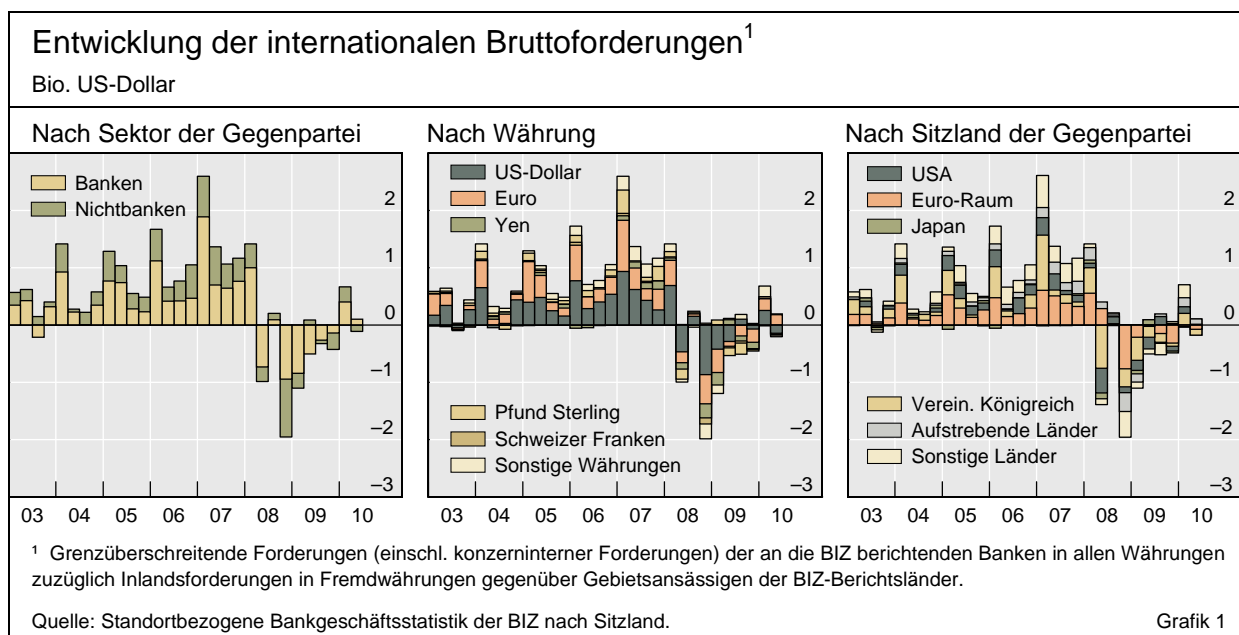
Wachstum der internationalen Kreditvergabe kommt zum Stillstand²

Der Umfang der aggregierten internationalen Bilanzen der BIZ-Berichtsbanken blieb im zweiten Quartal 2010 praktisch unverändert. Nachdem sich die gesamten Forderungen in den ersten drei Monaten des Jahres um \$ 670 Mrd. ausgeweitet hatten, schrumpften sie geringfügig um \$ 7 Mrd. (0,02%), was sich netto aus dem Rückgang der Forderungen an Nichtbanken um \$ 109 Mrd. (0,9%) und der Zunahme der Interbankforderungen um \$ 102 Mrd. (0,5%) ergab (Grafik 1 links).

International tätige Banken lenkten erneut Mittel in die schneller wachsenden aufstrebenden Volkswirtschaften (Grafik 1 rechts). Die internationalen Forderungen an Gebietsansässige dieser Ländergruppe erhöhten sich um \$ 93 Mrd. (3,1%). Dagegen veränderten sich die Forderungen an Gebietsansässige der USA praktisch nicht, während die Forderungen an Gebietsansässige des Euro-Raums leicht abnahmen (um \$ 74 Mrd. bzw. 0,7%), was hauptsächlich auf den Rückgang der Forderungen an Banken mit Sitz im Euro-Raum um \$ 100 Mrd. zurückzuführen war. Die Forderungen an Gebietsansässige des Vereinigten Königreichs schrumpften ebenfalls (um \$ 101 Mrd. bzw. 1,6%).

Forderungen in Euro und in US-Dollar entwickelten sich erstmals seit dem dritten Quartal 2009 in entgegengesetzter Richtung (Grafik 1 Mitte). Obwohl die Gesamtforderungen an den Euro-Raum im Berichtszeitraum wie erwähnt zurückgingen, erhöhten sich die auf Euro lautenden Forderungen an Gebietsansässige des Euro-Raums um \$ 89 Mrd. (1,3%), was zu dem Gesamtanstieg der aggregierten Euro-Forderungen um \$ 180 Mrd. (1,5%) beitrug. Auch die auf Yen lautenden Forderungen stiegen an, und zwar um \$ 15 Mrd. (1,2%). Dagegen nahmen die US-Dollar-Forderungen um \$ 142 Mrd. (1,0%) ab. In

Zunahme der internationalen Forderungen an schnell wachsende Volkswirtschaften



² Die Analyse in diesem und dem folgenden Teilabschnitt basiert auf der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland. Alle gemeldeten internationalen Forderungsströme sind um Wechselkursschwankungen und Brüche in den Datenreihen bereinigt.

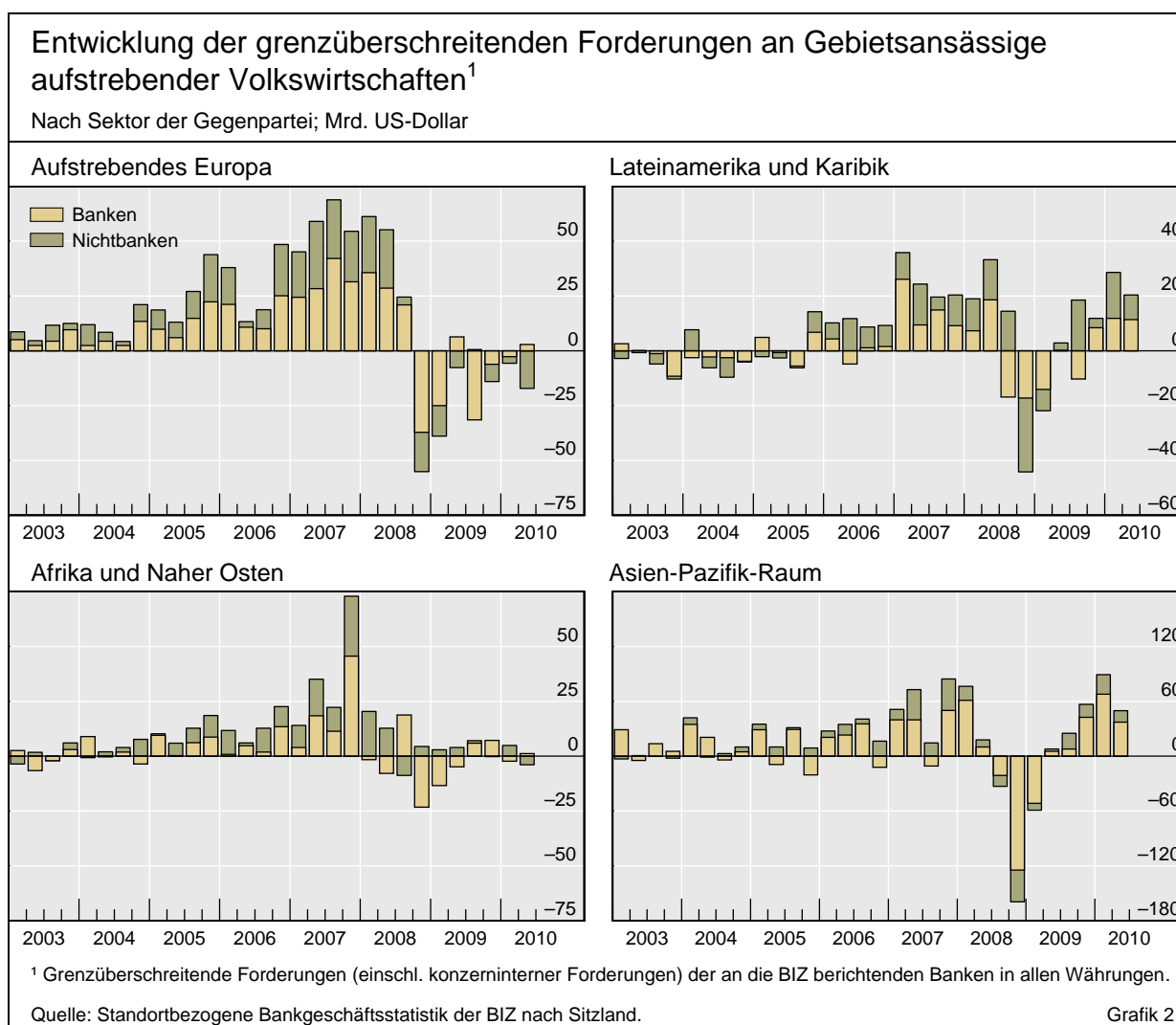
Schweizer Franken und in Pfund Sterling denominierte Forderungen verringerten sich ebenfalls, und zwar um \$ 19 Mrd. (2,9%) bzw. \$ 13 Mrd. (0,7%).

Erneute Ausweitung der grenzüberschreitenden Forderungen an Gebietsansässige der aufstrebenden Volkswirtschaften

Die grenzüberschreitenden Forderungen der BIZ-Berichtsbanken an Gebietsansässige der aufstrebenden Volkswirtschaften nahmen im fünften Quartal in Folge zu (Grafik 2). Dabei war fast die gesamte Ausweitung um \$ 53 Mrd. (2,1%) auf den Anstieg der Interbankforderungen um 4,3% zurückzuführen. Die Forderungen an Nichtbanken weiteten sich ebenfalls aus, allerdings nur sehr geringfügig (um \$ 0,6 Mrd. bzw. 0,1%). Wie bereits in den beiden Vorquartalen entwickelte sich die Kreditvergabe an die vier Regionen sehr unterschiedlich. Die Banken weiteten ihr Engagement gegenüber den dynamischeren Volkswirtschaften in den Regionen Asien-Pazifik sowie Lateinamerika und Karibik erneut aus, während sie ihre grenzüberschreitende Kreditvergabe an Gebietsansässige der langsamer wachsenden aufstrebenden Volkswirtschaften Europas sowie der Region Afrika und Naher Osten reduzierten.

Am stärksten weitete sich einmal mehr die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Gebietsansässige der Asien-Pazifik-Region aus. Insgesamt

Ausweitung der Forderungen an die Asien-Pazifik-Region



nahmen die grenzüberschreitenden Forderungen um \$ 50 Mrd. (5,8%) zu, worin sich jeweils ein Anstieg der Interbankforderungen um \$ 37 Mrd. (6,8%) und der Forderungen an Nichtbanken um \$ 13 Mrd. (4,0%) widerspiegelte. Den stärksten absoluten Anstieg der grenzüberschreitenden Forderungen gegenüber einem einzelnen Land der Region verzeichnete China mit \$ 28 Mrd. (13%). Eine erhebliche Zunahme verzeichneten auch die Forderungen an Indien (\$ 9,5 Mrd. bzw. 6,3%), Chinesisch-Taipeh (\$ 8,2 Mrd. bzw. 14%) und Korea (\$ 5,8 Mrd. bzw. 2,8%). Unter den obengenannten Ländern war Indien das einzige, bei dem der Anstieg der Forderungen an Nichtbanken (\$ 7,8 Mrd. bzw. 12%) grösser war als der Anstieg der Forderungen an Banken (\$ 1,7 Mrd. bzw. 2,0%). Zudem wuchsen die grenzüberschreitenden Forderungen an Thailand trotz der politischen Unruhen in dem Land während des Quartals, und zwar um \$ 2,2 Mrd. (8,0%).

Die grenzüberschreitenden Forderungen an die Region Lateinamerika und Karibik nahmen im fünften Quartal in Folge zu. Anders als im Asien-Pazifik-Raum, wo sich der Anstieg auf die Interbankforderungen konzentrierte, war die Forderungszunahme hier ziemlich gleichmässig auf die Sektoren verteilt. Vom Gesamtanstieg in Höhe von \$ 20 Mrd. (4,7%) entfiel in etwa die Hälfte, nämlich \$ 11 Mrd. (8,8%), auf Interbankforderungen und \$ 9,0 Mrd. (3,0%) auf Forderungen gegenüber Nichtbanken. Der grösste Teil der neuen Mittel ging an Gebietsansässige Brasiliens, das einen Zufluss in Höhe von \$ 22 Mrd. (12%) verzeichnete. Die Forderungen an Banken in diesem Land nahmen um \$ 8,7 Mrd. (12%) zu, die an Nichtbanken um \$ 13 Mrd. (12%). Im Gegensatz dazu sanken die Forderungen an Nichtbanken in Mexiko um \$ 4,0 Mrd. (4,8%), und die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Gebietsansässige Argentiniens schrumpfte zum siebten Mal in den vergangenen acht Quartalen (um \$ 0,2 Mrd. bzw. 1,1%).

Vor dem Hintergrund einer anhaltend schleppenden Konjunktur in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas sanken die Forderungen an diese Region im siebten Quartal in Folge. Obwohl die Forderungen an die in der Region ansässigen Banken um \$ 2,9 Mrd. (0,8%) zunahmen, wurde dieser Anstieg durch einen Rückgang der Forderungen an Nichtbanken um \$ 17 Mrd. (4,5%) mehr als ausgeglichen. Auf Länderebene verzeichnete die Kreditvergabe an Russland den stärksten Rückgang (um \$ 7,3 Mrd. bzw. 5,4%). Die Forderungen an Polen, die in den vier Quartalen davor stetig zugenommen hatten – trotz des Rückgangs der internationalen Kreditvergabe an die Region insgesamt –, fielen um \$ 3,8 Mrd. (3,2%). Die Forderungen an Estland gingen ebenfalls zurück (um \$ 0,7 Mrd. bzw. 4,4%), obwohl die EZB während des Quartals dem Beitritt des Landes zum Euro-Raum ab Januar 2011 zustimmte. Gleichzeitig nahmen im zweiten Quartal 2010 die grenzüberschreitenden Forderungen an Ungarn um \$ 0,5 Mrd. (0,5%) zu, ungeachtet der Erklärungen von Vertretern der neu gewählten Regierung, die Lage des Staatshaushalts sei schlechter als angenommen.

Brasilien mit dem stärksten Wachstum der grenzüberschreitenden Forderungen innerhalb der Region Lateinamerika und Karibik

Erneuter Rückgang der Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas

Auslandsengagement der BIZ-Berichtsbanken gegenüber Griechenland, Irland, Portugal und Spanien³

Am Ende des zweiten Quartals 2010 belief sich das gesamte konsolidierte Auslandsengagement⁴ der BIZ-Berichtsbanken (auf Basis des letzten Risikoträgers) gegenüber Griechenland, Irland, Portugal und Spanien auf \$ 2 281 Mrd. (Tabelle 1). Davon entfielen \$ 1 613 Mrd. bzw. etwas mehr als 70% auf *Auslandsforderungen*. Die übrigen \$ 668 Mrd. setzten sich aus dem positiven Marktwert von Derivativkontrakten, gewährten Garantien und Kreditzusagen (d.h. sonstigen Forderungen) zusammen.

Bei jedem der vier Länder waren die grenzüberschreitenden Forderungen wesentlich höher als die Inlandsforderungen. Der gewichtete durchschnittliche Anteil der grenzüberschreitenden Forderungen an den gesamten Auslandsforderungen gegenüber der genannten Ländergruppe betrug 70%, während die übrigen 30% auf die Inlandsforderungen entfielen. Dabei bewegte sich der Anteil der grenzüberschreitenden Forderungen zwischen 60% im Falle Portugals und 76% im Falle Irlands. Für Griechenland und Spanien lag der entsprechende Anteil bei 64% bzw. 69%.

Wie haben sich die Auslandsforderungen an Griechenland, Irland, Portugal und Spanien während des zweiten Quartals entwickelt? Eine genaue Schätzung ist nicht möglich, da die konsolidierte Bankgeschäftsstatistik nicht nach Währungen aufgeschlüsselt ist, aber unter der (zugegebenermassen unvollkommenen) Annahme, dass alle Auslandsforderungen an diese Länder in Euro denominiert sind, fielen sie im Berichtsquartal um insgesamt \$ 105 Mrd. (Grafik 3). Dies ist deutlich weniger als ein Rückgang um \$ 276 Mrd., wie er sich als einfache Differenz der jeweils am Ende der ersten beiden Quartale 2010 ausstehenden Beträge (in US-Dollar) ergeben würde. Dies lässt darauf schliessen, dass dieser grössere Rückgang hauptsächlich auf die im Berichtszeitraum erfolgte erhebliche Aufwertung der US-Währung gegenüber dem Euro zurückzuführen ist.

Der wechsellkursbereinigte Rückgang der Auslandsforderungen an die vier Länder betraf sämtliche Sektoren, wenn auch in unterschiedlichem Masse. Der öffentliche Sektor verzeichnete sowohl absolut (\$ 44,0 Mrd.) als auch relativ (14%) den stärksten Forderungsrückgang.⁵ Die Auslands kreditvergabe an

Überzeichnung des tatsächlichen Forderungsrückgangs durch US-Dollar-Aufwertung

³ Die Analyse in diesem Abschnitt basiert auf der *konsolidierten* Bankgeschäftsstatistik der BIZ auf der Basis des *letzlichen Risikoträgers*. Da für diese Datenreihe keine Währungsaufschlüsselung zur Verfügung steht, werden alle Stromgrössen um Wechselkursschwankungen bereinigt, indem angenommen wird, dass sämtliche Forderungen gegenüber Gebietsansässigen Griechenlands, Irlands, Portugals und Spaniens auf Euro lauten.

⁴ Das *gesamte Auslandsengagement* umfasst sowohl *Auslandsforderungen* als auch *sonstige Forderungen*. Die *Auslandsforderungen* wiederum sind grenzüberschreitende Forderungen sowie Inlandsforderungen in sämtlichen Währungen; die *sonstigen Forderungen* setzen sich aus dem positiven Marktwert von Derivativkontrakten, gewährten Garantien und Kreditzusagen zusammen.

⁵ Im Kasten am Ende dieses Kapitels werden die Hauptursachen der Abweichungen zwischen den BIZ-Daten zu den Auslandsforderungen an den öffentlichen Sektor und den CEBS-Daten zu den Engagements in Staatsanleihen dargelegt.

Ausländische Forderungen an Griechenland, Irland, Portugal und Spanien, nach Nationalität der Banken

Ende 2. Quartal 2010; Mrd. US-Dollar

	Art der Forderungen	Nationalität der Banken									
		DE	ES ¹	FR ²	IT	ÜER ¹	GB	JP	US	RW	Insgesamt
Griechenland	Öffentlicher Sektor	22.6	0.6	17.8	2.7	15.0	2.9	1.0	1.5	1.0	65.0
	+ Banken	4.7	0.0	0.8	0.9	1.3	1.6	0.5	1.2	1.2	12.3
	+ Private Nichtbanken	9.6	0.2	38.7	1.7	12.4	7.6	0.7	4.5	3.8	79.2
	+ Nicht aufgliederbar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
	= Auslandsforderungen	36.8	0.9	57.3	5.3	28.8	12.1	2.2	7.2	6.1	156.6
	+ Sonstige Forderungen ³	28.6	0.5	25.7	1.6	2.8	4.8	0.1	29.0	2.4	95.5
	= Forderungen insgesamt	65.4	1.3	83.1	6.8	31.6	17.0	2.3	36.2	8.5	252.1
Irland	Öffentlicher Sektor	3.4	0.2	6.1	0.8	3.2	3.5	1.6	1.5	1.8	22.2
	+ Banken	47.5	3.3	18.9	2.9	8.8	31.1	1.6	19.8	11.7	145.7
	+ Private Nichtbanken	87.7	10.5	18.5	10.7	44.7	97.0	17.6	35.9	26.1	348.5
	+ Nicht aufgliederbar	0.0	0.0	0.0	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	1.0	1.5
	= Auslandsforderungen	138.6	14.0	43.6	14.6	56.9	131.6	20.8	57.2	40.5	517.9
	+ Sonstige Forderungen ³	47.9	3.7	33.7	10.0	7.3	55.9	1.2	51.0	18.2	228.9
	= Forderungen insgesamt	186.4	17.7	77.3	24.7	64.2	187.5	22.0	108.3	58.8	746.8
Portugal	Öffentlicher Sektor	7.4	8.1	14.2	0.8	7.5	2.3	1.2	0.8	1.6	44.0
	+ Banken	17.1	7.0	13.8	2.5	5.0	5.6	0.3	1.1	0.8	53.2
	+ Private Nichtbanken	12.7	62.7	13.3	1.3	6.6	14.4	0.8	1.4	1.5	114.6
	+ Nicht aufgliederbar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	= Auslandsforderungen	37.2	77.8	41.3	4.6	19.1	22.2	2.2	3.3	4.0	211.8
	+ Sonstige Forderungen ³	7.0	20.6	7.2	3.0	2.1	6.8	0.4	32.3	1.5	80.8
	= Forderungen insgesamt	44.3	98.3	48.5	7.6	21.2	29.0	2.6	35.6	5.5	292.6
Spanien	Öffentlicher Sektor	26.2	...	40.4	2.5	16.2	9.2	8.8	4.5	3.4	111.2
	+ Banken	81.1	...	50.2	9.2	48.2	28.8	4.4	23.8	9.6	255.3
	+ Private Nichtbanken	74.4	...	74.0	13.9	87.2	66.7	8.7	24.2	10.5	359.5
	+ Nicht aufgliederbar	0.0	...	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	0.7
	= Auslandsforderungen	181.6	...	164.6	25.9	151.7	104.7	21.9	52.5	23.9	726.7
	+ Sonstige Forderungen ³	34.9	...	36.7	11.4	12.4	31.8	3.2	120.4	12.3	263.0
	= Forderungen insgesamt	216.6	...	201.3	37.2	164.1	136.5	25.1	172.8	36.2	989.8

DE = Deutschland; ES = Spanien; FR = Frankreich; IT = Italien; ÜER = übriger Euro-Raum; GB = Vereinigtes Königreich; JP = Japan; US = USA; RW = restliche Welt.

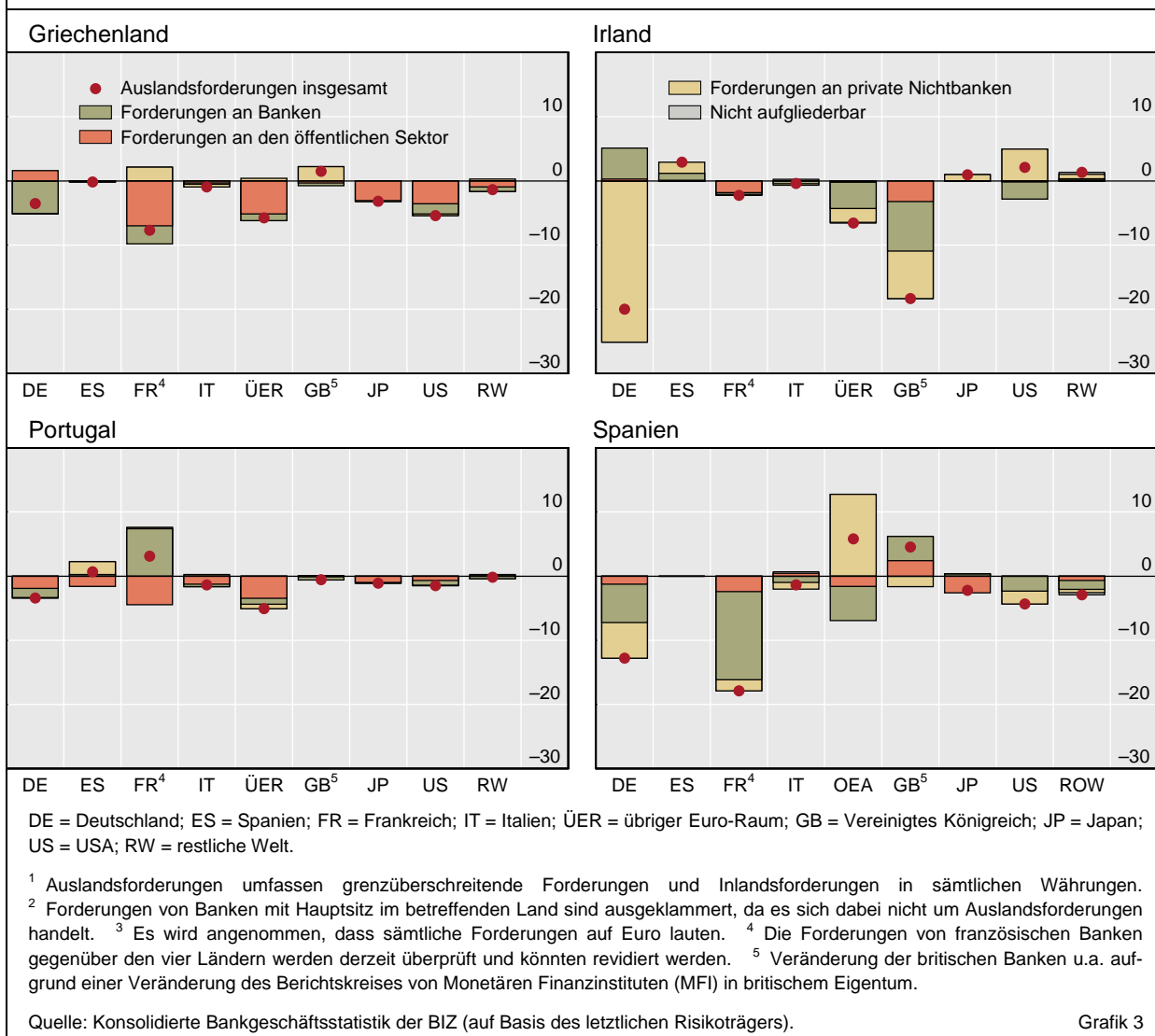
¹ Forderungen von Banken mit Hauptsitz im betreffenden Land sind ausgeklammert, da es sich dabei nicht um Auslandsforderungen handelt. ² Die Forderungen von französischen Banken gegenüber den vier Ländern werden derzeit überprüft und könnten revidiert werden. ³ Positiver Marktwert von Derivativkontrakten, gewährte Garantien und Kreditzusagen.

Quelle: Konsolidierte Bankgeschäftsstatistik der BIZ (auf Basis des letztlich Risikoträgers).

Tabelle 1

Geschätzte Veränderung der Auslandsforderungen¹ an Griechenland, Irland, Portugal und Spanien, nach Nationalität der Banken²

Daten für das 2. Quartal 2010, zu konstanten Wechselkursen am Ende des 2. Quartals 2010 gerechnet;³ Mrd. US-Dollar



Banken ging ebenfalls erheblich zurück (um \$ 43,5 Mrd. bzw. 7,7%). Die Forderungen an Nichtbanken des privaten Sektors schliesslich verzeichneten den geringsten Rückgang (\$ 18 Mrd. bzw. 1,8%), obwohl sie den grössten Teil des gesamten ausstehenden Bestandes an Auslandsforderungen ausmachen.

Rückgang der Auslandsforderungen an Griechenland

Das wechselkursbereinigte Engagement der BIZ-Berichtsbanken nahm gegenüber Griechenland am stärksten ab. Die gesamten Auslandsforderungen an das Land sanken um \$ 27 Mrd. Die Forderungen an die dort ansässigen Banken schrumpften um \$ 12 Mrd., während die Forderungen an den öffentlichen Sektor um \$ 19 Mrd. fielen. Diese Rückgänge wurden durch den Forderungsanstieg gegenüber Nichtbanken des privaten Sektors in Höhe von \$ 4,3 Mrd. teilweise ausgeglichen.

Praktisch alle wichtigen in Grafik 3 berücksichtigten Bankensysteme meldeten für das zweite Quartal 2010 einen wechselkursbereinigten Rückgang

ihrer Auslandsforderungen an Griechenland.⁶ Die Auslandsforderungen französischer Banken an Gebietsansässige Griechenlands nahmen am stärksten ab (um \$ 7,7 Mrd.). Die gemeldeten Rückgänge von US-Banken (\$ 5,4 Mrd.), deutschen Banken (\$ 3,5 Mrd.) und japanischen Banken (\$ 3,2 Mrd.) trugen ebenfalls erheblich zur Gesamtabnahme der Auslandsforderungen an das Land bei.

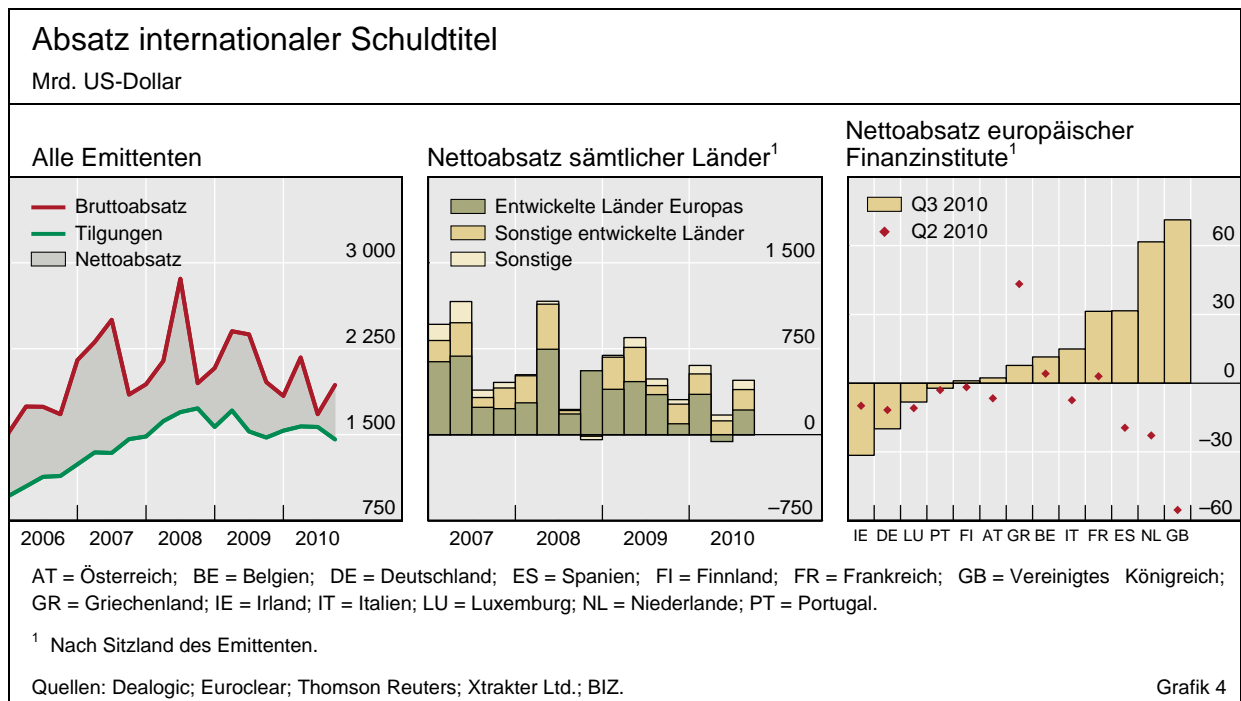
Der internationale Anleihemarkt⁷

Das Geschäft am Primärmarkt für internationale Schuldtitel erholte sich im *dritten Quartal 2010*; der starke Einbruch, der im Zuge der europäischen Staatsschuldenkrise im zweiten Quartal eingetreten war, wurde weitgehend wettgemacht. Der Bruttoabsatz erhöhte sich im dritten Quartal auf \$ 1 934 Mrd. und war damit 15% höher als in den drei Vormonaten, blieb jedoch unter den \$ 2 175 Mrd., die im ersten Quartal verzeichnet worden waren (Grafik 4 links). Da die Tilgungen um 7% zurückgingen, stieg der Nettoabsatz auf \$ 475 Mrd., gegenüber \$ 111 Mrd. im zweiten Quartal. Von Januar bis März hatten die Emittenten am internationalen Markt für Schuldtitel \$ 603 Mrd. aufgenommen.

Erholung beim Nettoabsatz ...

Der Grund für die Belebung der Emissionstätigkeit war im Wesentlichen die Rückkehr von in den entwickelten Volkswirtschaften ansässigen Schuldner an den Markt, nachdem sich das Vertrauen vom Tiefstand Anfang Mai erholt hatte. Europäische Schuldner, deren Nettotilgungen massgeblich zum

... infolge der Rückkehr europäischer Schuldner an den Markt



⁶ Für den vergleichsweise geringen Anstieg der Auslandsforderungen britischer Banken an Griechenland ist die von monetären Finanzinstituten (MFI) in britischem Eigentum gemeldete Veränderung ihres Berichtskreises eine mehr als ausreichende Erklärung.

⁷ Anfragen zur Statistik über den Absatz internationaler Schuldtitel sind an Christian Upper zu richten.

kräftigen Geschäftsrückgang im zweiten Quartal beigetragen hatten, nahmen im August und im September wieder Mittel am Markt auf. Im gesamten Berichtsquartal emittierten sie internationale Schuldtitel in Höhe von \$ 215 Mrd., nachdem in den drei vorangegangenen Monaten noch Nettotilgungen von \$ 60 Mrd. verzeichnet worden waren (Grafik 4 Mitte). Auch in den meisten anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften belebte sich die Emissionstätigkeit.

Hohe
Mittelaufnahme
europäischer
Finanzinstitute

Die Erholung der Emissionstätigkeit von Gebietsansässigen der entwickelten Volkswirtschaften Europas war im Wesentlichen den Finanzinstituten zuzuschreiben. Sie trugen mit \$ 159 Mrd. nahezu drei Viertel zur gesamten Mittelaufnahme in der Region bei. Britische, niederländische und spanische Finanzinstitute, die im zweiten Quartal netto Schuldtitel getilgt hatten, nahmen Mittel in Höhe von \$ 71 Mrd., \$ 62 Mrd. bzw. \$ 32 Mrd. auf (Grafik 4 rechts). Finanzinstitute in Frankreich emittierten Schuldtitel in Höhe von \$ 31 Mrd., das Zehnfache ihrer Mittelaufnahme von April bis Juni. Dagegen erhöhten sich die Nettotilgungen der in Deutschland ansässigen Finanzinstitute auf \$ 20 Mrd., nachdem sie im Vorquartal noch \$ 12 Mrd. betragen hatten. Die Mittelaufnahme griechischer Banken verringerte sich um 82% auf \$ 8 Mrd.

Hohe
Nettotilgungen
irischer Banken

Die grossen irischen Banken stiessen während des dritten Quartals 2010 bei der Mittelaufnahme an den internationalen Schuldtitelmärkten zunehmend auf Schwierigkeiten. Zwar setzten die Allied Irish Bank, die Anglo-Irish Bank und die Bank of Ireland brutto Schuldtitel in Höhe von \$ 9 Mrd. ab, doch aufgrund hoher Rückzahlungen ergaben sich für diese drei Finanzinstitute zusammen Nettotilgungen von \$ 35 Mrd. Die „Bad Bank“ Irlands, die National Asset Management Agency, nahm netto Mittel in Höhe von \$ 5 Mrd. auf, während andere in Irland ansässige Finanzinstitute netto Schuldtitel in Höhe von \$ 2 Mrd. tilgten.

Dynamische
Emissionstätigkeit
von Nichtfinanz-
unternehmen,
insbesondere in den
USA

Nichtfinanzunternehmen in den USA und in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften nutzten die niedrigen Renditen an den internationalen Schuldtitelmärkten zur höchsten Mittelaufnahme (\$ 140 Mrd.) seit dem zweiten Quartal 2009. Der Nettoabsatz von US-Nichtfinanzunternehmen stieg um 68% auf \$ 111 Mrd., wobei fast ausschliesslich festverzinsliche Anleihen emittiert wurden. Die Mittelaufnahme kanadischer Schuldner stieg ebenfalls kräftig auf \$ 8 Mrd. an, nachdem sie im zweiten Quartal noch bei \$ 1,4 Mrd. gelegen hatte. Europäische Nichtfinanzunternehmen setzten internationale Schuldtitel in Höhe von \$ 17 Mrd. ab, was gegenüber dem Vorquartal einen Anstieg von 22% darstellte. Wie in den Vorquartalen war etwa ein Drittel der *brutto* von den US-Nichtfinanzunternehmen emittierten Schuldtitel unterhalb Investment-Grade eingestuft, im Vergleich zu weniger als einem Fünftel in Europa.

Anhaltende
Mittelaufnahme der
aufstrebenden
Volkswirtschaften ...

Die Emissionstätigkeit von Gebietsansässigen aufstrebender Volkswirtschaften erhöhte sich nochmals um 26% auf \$ 39 Mrd., womit sie nur leicht hinter dem Höchststand aus dem vierten Quartal 2009 (\$ 42 Mrd.) zurückblieb. Die Mittelaufnahme nahm in allen Regionen ausser der Region Lateinamerika und Karibik zu, wo sie sich aufgrund eines kräftigen Rückgangs des Schuldtitelabsatzes von Nichtfinanzunternehmen in Mexiko um 8% verringerte.

... sowohl in US-
Dollar als auch in
Landeswährung

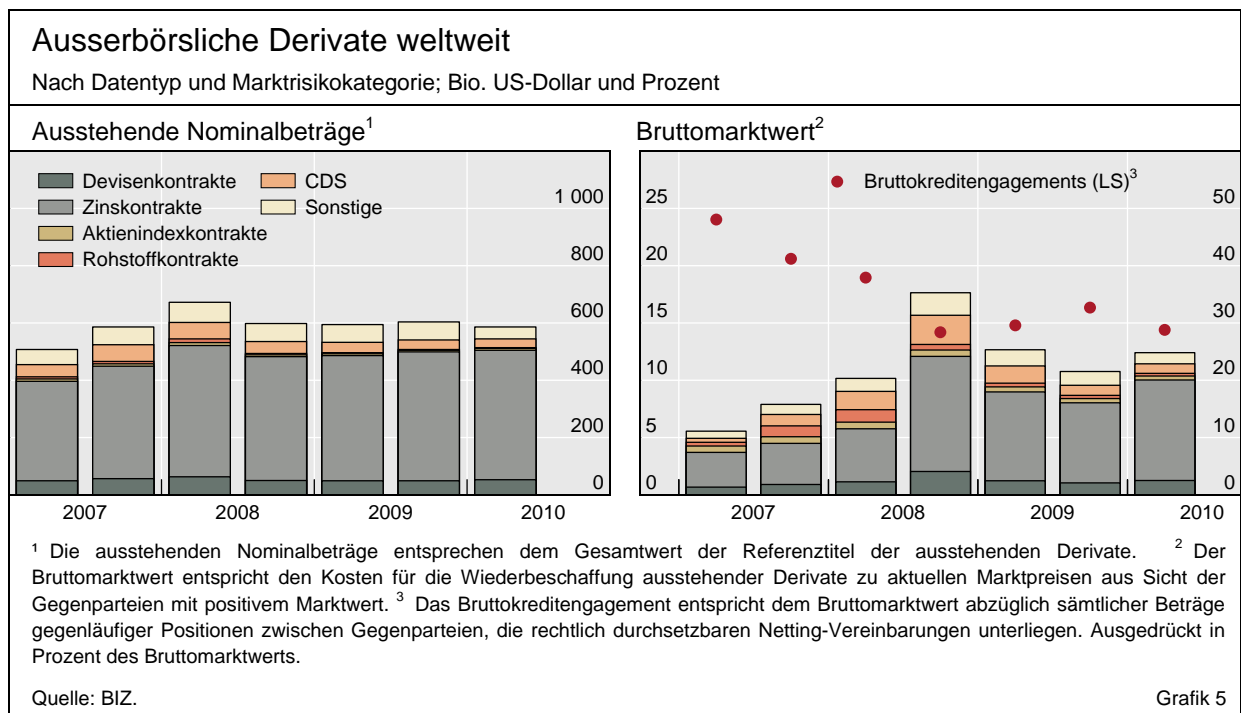
Der US-Dollar blieb für Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften die bevorzugte Emissionswährung, obwohl im dritten Quartal auch

umfangreiche Emissionen in Landeswährung erfolgten. Der Anteil der auf US-Dollar lautenden abgesetzten Schuldtitel an den Emissionen der aufstrebenden Volkswirtschaften blieb mit 83% stabil, während sich der Euro-Anteil auf 9% halbierte. Der Anteil der auf Währungen der aufstrebenden Volkswirtschaften lautenden abgesetzten internationalen Schuldtitel erreichte mit 10% den höchsten Stand seit einem Jahr. Das Absatzvolumen jedoch war im Vergleich zur Mittelaufnahme in US-Dollar weiterhin relativ gering.

Das ausserbörsliche Derivatengeschaft⁸

Im ersten Halbjahr 2010 wurde das Geschäft am ausserbörslichen Derivatemarkt sowohl von kräftigen Ausschlägen der Vermögenspreise als auch von anhaltenden Bemühungen zur Minderung des Kontrahentenrisikos bestimmt. Der Nominalwert der ausstehenden ausserbörslichen Derivate sank, in US-Dollar gerechnet, in dieser Zeit um 3%.⁹ Zum Teil infolge der wachsenden Besorgnis über das Länderrisiko trieben erhebliche Veränderungen der Vermögenspreise jedoch den Bruttomarktwert dieser Kontrakte um 15% und das mit ihnen verbundene Bruttokreditengagement um 2% in die Höhle (Grafik 5). Da in einigen Marktsegmenten zunehmend zentrale Gegenparteien eingesetzt werden, stieg das Bruttokreditengagement infolge vermehrten

Ausserborsliches Derivatengeschaft bestimmt durch Vermogenspreisanderungen und Bedenken bezüglich Kontrahentenrisiken ...



⁸ Anfragen zur Statistik über die ausserbörslichen Derivatemarkte sind an Nicholas Vause zu richten.

⁹ Im ersten Halbjahr 2010 wertete der US-Dollar gegenüber einer Reihe anderer wichtiger Währungen auf. Beispielsweise legte er gegenüber dem Euro um 17% zu, wodurch sich der in US-Dollar gemessene Wert von auf Euro lautenden Derivaten entsprechend verringerte.

Nettings weniger stark an als der Bruttomarktwert.¹⁰ Das Verhältnis zwischen Bruttokreditengagement und Bruttomarktwert betrug infolgedessen am Ende des ersten Halbjahres 2010 noch 14,5%, verglichen mit 16,3% Ende 2009 und 24,0% am Ende des ersten Halbjahres 2007 (Grafik 5 rechts).

... allerdings sehr unterschiedliche Entwicklung je nach Anlagekategorie

Die Nominalwerte und Marktwerte entwickelten sich in den einzelnen Segmenten des ausserbörslichen Derivatmarktes sehr unterschiedlich. Der ausstehende Nominalwert erhöhte sich bei Devisenderivaten (8%) und Aktienindexderivaten (5%), sank jedoch bei Kreditderivaten (7%) und Rohstoffderivaten (3%), während er sich bei Zinskontrakten kaum veränderte. Der Bruttomarktwert erhöhte sich bei Devisenderivaten (22%) und Zinsderivaten (25%), ging bei Kreditderivaten (7%) und Rohstoffderivaten (16%) zurück und blieb bei Aktienindexderivaten stabil.

Kräftiger Marktwerteranstieg von Devisenkontrakten auf Schweizer Franken aufgrund von Wechselkursbewegungen ...

Am ausserbörslichen Markt für Devisenderivate erhöhte sich der Nominalwert ausstehender Kontrakte, was insbesondere auf den starken Umsatzanstieg bei Kontrakten auf den kanadischen Dollar (20%) und den Schweizer Franken (23%) zurückzuführen war. Der Bruttomarktwert ausstehender Kontrakte auf den Schweizer Franken hat sich mehr als verdoppelt, da die Währung gegenüber dem Euro im Berichtszeitraum um 12% aufwertete.

... und Marktwerteranstieg von Zinskontrakten aufgrund von Schwankungen der Swapsätze

Im Zinssegment des Derivatmarktes führte der Rückgang der Swapsätze wichtiger Währungen zu einem kräftigen Anstieg des Bruttomarktwerts. Der Bruttomarktwert von Derivaten auf US-Dollar-Zinssätze stieg besonders kräftig an (42%), da die langfristigen Swapsätze in US-Dollar stärker zurückgingen als in mehreren anderen wichtigen Währungen.

Bemühungen zur Minderung von Kontrahentenrisiken erkennbar am Zinsderivativmarkt ...

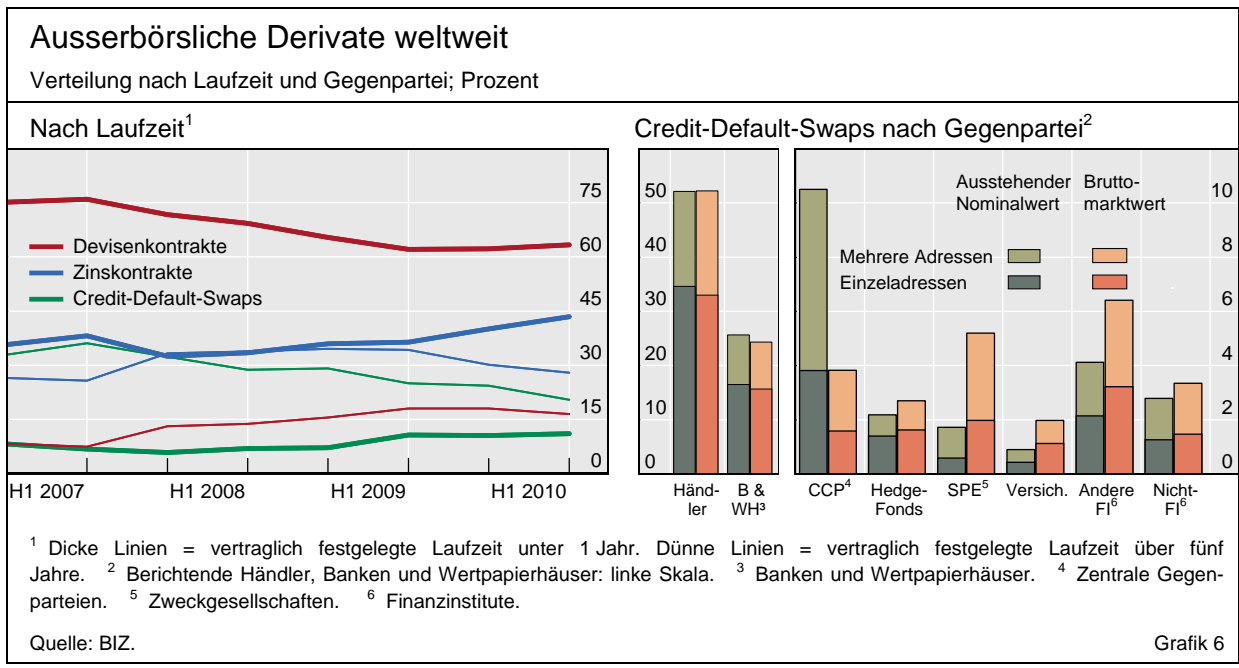
Am Markt für Zinsderivate waren ebenfalls Hinweise auf Bemühungen zur Minderung von Kontrahentenrisiken erkennbar. Beispielsweise sank der Nominalwert von ausstehenden Positionen zwischen Händlern um 5%, während er bei Positionen zwischen Händlern und anderen Finanzinstituten um 2% anstieg. Offensichtlich werden Positionen zu zentralen Gegenparteien verlagert. Ausserdem verkürzte sich erneut die Laufzeitenstruktur von Zinsderivaten (Grafik 6 links).

... wie auch am Kreditderivativmarkt

Auch am Kreditderivativmarkt gab es Anzeichen weiterer Bemühungen zur Minderung von Kontrahentenrisiken. Beispielsweise kommen in dem Rückgang des ausstehenden Nominalwerts von ausserbörslichen Kreditderivaten um 7% im ersten Halbjahr 2010 die anhaltende Nutzung von Portfoliokomprimierungsdiensten durch Marktteilnehmer sowie der zunehmende Einsatz zentraler Gegenparteien zum Ausdruck.¹¹ Seit dem Höchststand von Ende 2007 ist der ausstehende Nominalwert von ausserbörslichen Kreditderivaten damit um 48%

¹⁰ Das Bruttokreditengagement entspricht dem Bruttomarktwert abzüglich sämtlicher Beträge gegenläufiger Positionen zwischen Gegenparteien, die rechtlich durchsetzbaren Netting-Vereinbarungen unterliegen. Dadurch gibt es das Kontrahentenrisiko besser wieder als der Bruttomarktwert. Das Bruttokreditengagement berücksichtigt allerdings keine Sicherheiten, die möglicherweise gegen bestimmte Positionen zur zusätzlichen Verringerung des Kontrahentenrisikos gehalten werden.

¹¹ Portfoliokomprimierungsdienste bilden die Risiken ausstehender Derivate mit weniger Kontrakten und dementsprechend mit einem geringeren Kontrahentenrisiko nach. Zentrale Gegenparteien verringern das Kontrahentenrisiko, indem sie gegenläufige Positionen der Clearing-Mitglieder glattstellen. Beide Mechanismen werden ausführlicher in dem in Fussnote 12 genannten Feature beschrieben.



gesunken. Ausserdem ging der ausstehende Nominalwert langfristiger Kreditderivate mit Laufzeiten von mehr als fünf Jahren besonders stark zurück, und zwar um 22% im ersten Halbjahr 2010 und um 67% seit Ende 2007 (Grafik 6 links). Hierin kommt möglicherweise eine geringere Bereitschaft, Kontrahentenrisiken über einen längeren Zeitraum einzugehen, zum Ausdruck.

Die halbjährliche Statistik zum ausserbörslichen Derivatgeschäft für das erste Halbjahr 2010 beinhaltet erstmals eine genauere Aufschlüsselung nach Gegenparteien im Kreditderivatgeschäft, die die Positionen berichtender Händler mit zentralen Gegenparteien, Zweckgesellschaften und Hedge-Fonds aufzeigt (Grafik 6 rechts). Die neuen Daten zu zentralen Gegenparteien werden in einem Feature dieses Quartalsberichts ausführlicher erörtert.¹²

Neue Aufschlüsselung nach Gegenpartei für Kreditderivate verfügbar

Börsengehandelte Derivate¹³

Das Umsatzvolumen an den internationalen Derivatbörsen war im *dritten Quartal 2010* rückläufig. In Nominalwerten gemessen sank der Umsatz im Zeitraum Juli bis September um 21% auf \$ 438 Bio. Alle wichtigen Risikokategorien waren von dem Umsatzrückgang betroffen. Der Handel mit Zinskontrakten verringerte sich um 23% auf \$ 371 Bio., hauptsächlich infolge des rückläufigen Geschäfts mit Kontrakten auf kurzfristige Zinssätze (-24% bzw. \$ 328 Bio.). Der Umsatz von Futures und Optionen auf Aktienindizes sank um 12% auf \$ 57 Bio., der Umsatz von Kontrakten auf Wechselkurse um 22% auf \$ 9 Bio.

Umsatzrückgang ...

¹² S. „Counterparty risk and contract volumes in the credit default swap market“ von Nicholas Vause im vorliegenden Quartalsbericht.

¹³ Anfragen zur Statistik über das Geschäft an den Derivatbörsen sind an Christian Uppert zu richten.

... aber stabile Positionen

Dagegen entwickelten sich die offenen Positionen stabiler als der Umsatz. Die offenen Positionen in allen Finanzkontrakten stiegen um 4% auf \$ 78 Bio., wobei allerdings einige Unterschiede zwischen den Risikokategorien zu verzeichnen waren. So erhöhten die Händler ihre Derivatpositionen auf Aktienindizes (um 16% auf \$ 6 Bio.) und verringerten ihre Positionen auf Wechselkurse (um 5% auf \$ 0,4 Bio.). Die offenen Positionen in Zinskontrakten blieben mit \$ 71 Bio. weitgehend stabil.

Umsatzanstieg bei Yen-Zinskontrakten entgegen dem Trend

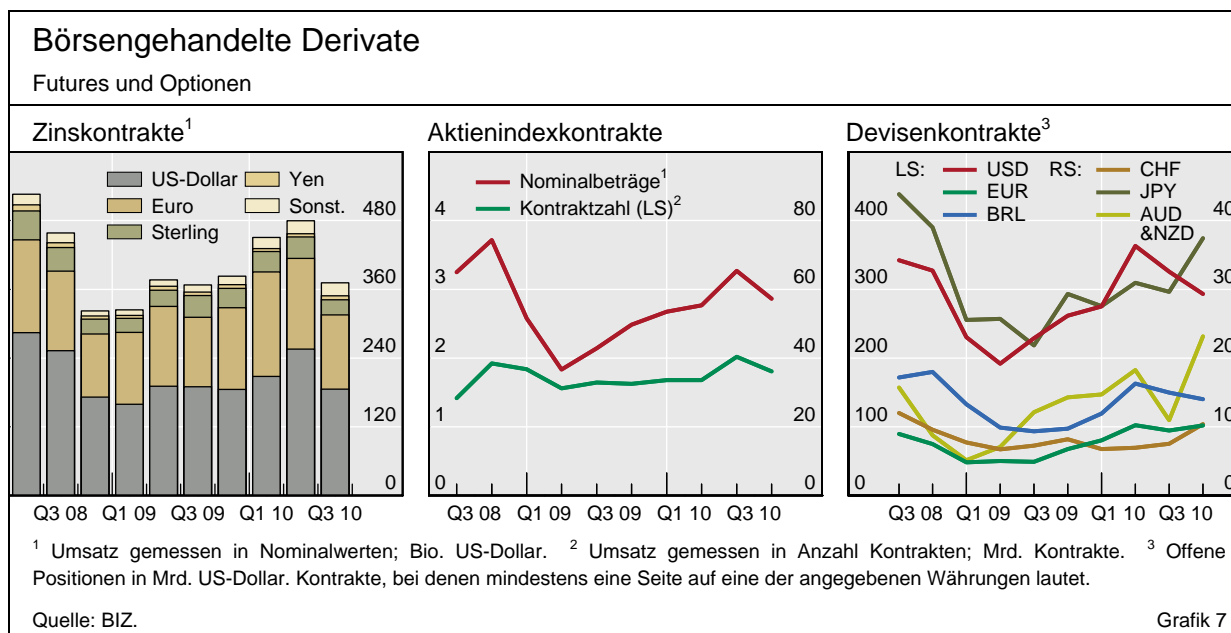
Der Handel mit Zinskontrakten ging in allen wichtigen Währungen ausser dem Yen zurück. Das Handelsvolumen von auf Yen lautenden Kontrakten stieg um 25% auf \$ 7 Bio., wobei sich die Zuwachsraten bei Derivaten auf kurzfristige und auf langfristige Zinsen nur wenig unterschieden (Grafik 7 links). Dagegen fiel der Umsatz von Futures und Optionen auf Zinssätze in US-Dollar um 27% auf \$ 185 Bio., im Wesentlichen bedingt durch das schwächere Geschäft mit Geldmarktkontrakten. Das Handelsvolumen von auf Euro und auf Pfund Sterling lautenden Zinsderivaten sank um 18% bzw. 29% auf \$ 130 Bio. bzw. \$ 27 Bio.

Geschäftsrückgang bei Aktienindexkontrakten ...

Der Umsatzrückgang bei Futures und Optionen auf Aktienindizes war ähnlich umfassend wie im Zinssegment. An den meisten Märkten sank der Umsatz sowohl nach Nominalwert als auch nach der Zahl der gehandelten Kontrakte, was darauf hinweist, dass das Geschäft tatsächlich zurückging und nicht bloss Bewertungseffekte zum Tragen kamen (Grafik 7 Mitte). Bemerkenswerte Ausnahmen vom Rückgang des Handelsvolumens waren China und Indien. Der Umsatz von Futures auf den chinesischen CSI-300-Index stieg auf \$ 2,4 Bio., nachdem er im zweiten Quartal noch bei \$ 1,5 Bio. gelegen hatte. Damit sind diese Futures die weltweit am fünfthäufigsten gehandelten Aktienindexkontrakte, und das nur wenige Monate nach Handelsbeginn im April dieses Jahres. Der Umsatz von Kontrakten auf indische Aktien stieg um 10% auf \$ 1 Bio.

Hinweise auf mögliche Carry-Trade-Positionen

Die Marktteilnehmer erhöhten ihre Positionen in einigen der klassischen Carry-Trade-Währungen. Die offenen Positionen in Futures und Optionen auf



den australischen Dollar und den Neuseeland-Dollar stiegen auf \$ 21 Bio. bzw. \$ 2,1 Bio. (Grafik 7 rechts). Die offenen Positionen in zwei wichtigen Finanzierungswährungen, dem Schweizer Franken und dem Yen, erhöhten sich ebenfalls, und zwar um 38% bzw. 26% auf \$ 10 Bio. bzw. \$ 37 Bio. Allerdings stehen keine Informationen zu den Beweggründen für Geschäftsabschlüsse zur Verfügung, sodass sich die Beträge, die im Zusammenhang mit Carry-Trades stehen, nicht ermitteln lassen.

Das Geschäft an den internationalen Rohstoffmärkten weitete sich erneut aus. Gemessen an der Zahl der gehandelten Kontrakte (Nominalwerte sind nicht verfügbar), stieg der Umsatz von Rohstoffkontrakten wie im Vorquartal um 8%. Dem hohen Umsatzwachstum bei Kontrakten auf Agrarprodukte (19%) und Edelmetalle (23%) stand ein Geschäftsrückgang bei Energiekontrakten (-7%) und Nichtedelmetallkontrakten (-3%) gegenüber.

Geschäftsanstieg
im Rohstoffsegment
dank hohem
Umsatz von
Kontrakten auf
Agrarprodukte und
Edelmetalle

Weshalb unterscheiden sich die BIZ-Daten zu den Auslandsforderungen an den öffentlichen Sektor von den CEBS-Daten zu den Engagements in Staatsanleihen?

Im Rahmen der EU-weiten Stresstests vom Juli 2010 forderte der Ausschuss der europäischen Bankenaufsichtsbehörden (CEBS) die 91 teilnehmenden Banken zur Offenlegung ihrer Engagements in Staatsanleihen der EWR-Länder auf. Seither wurde in den Medien mehrfach versucht, die Ergebnisse der CEBS-Stresstests mit den Daten der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik der BIZ (auf Basis des letztlichen Risikoträgers) zu den Auslandsforderungen an den öffentlichen Sektor zu vergleichen. Wie aus der Erklärung des CEBS zu den Stresstests (*Statement on the disclosure of sovereign exposures in the context of the 2010 EU-wide stress testing exercise*)^① hervorgeht, sind die Angaben aus den beiden Quellen jedoch nicht direkt vergleichbar.

Es kann aus mehreren Gründen zu Abweichungen zwischen den zwei Datensätzen kommen. Erstens ist der Berichtskreis nicht identisch, da mehr Banken zur konsolidierten Bankgeschäftsstatistik der BIZ beitragen als an den Stresstests des CEBS teilnahmen. Zweitens konnten die Banken in ihren eigenen Angaben, die ergänzend zu den Ergebnissen der Stresstests veröffentlicht wurden, ihre im Handelsbuch ausgewiesenen Bruttoengagements um entsprechende Short-Positionen (mit demselben Staat als unmittelbarer Gegenpartei) bereinigen. Bei den Meldungen zur konsolidierten Bankgeschäftsstatistik der BIZ ist dies im Allgemeinen nicht möglich. Drittens wurden die im Rahmen der CEBS-Stresstests gemeldeten Daten auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers erhoben. Die konsolidierte Bankgeschäftsstatistik der BIZ enthält Daten sowohl auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers als auch auf der Grundlage des letztlichen Risikoträgers. Die Angaben, die im Zusammenhang mit Engagements in Staatsanleihen am häufigsten herangezogen werden (einschl. sämtlicher Angaben in diesem Kapitel des *BIZ-Quartalsberichts* zu den Auslandsforderungen an den öffentlichen Sektor), basieren jedoch auf dem letztlichen Risikoträger.^② Viertens unterscheiden sich die beiden Datensätze auch im Hinblick auf das Ausmass der Konsolidierung, die bei der nationalen Zuordnung der Bestände der einzelnen Banken zur Anwendung kommt.

^① Die CEBS-Erklärung ist verfügbar unter [www.c-eps.org/documents/News---Communications/2010/CEBS-2010-194-rev2-\(Statement-on-disclosures-of-so.aspx](http://www.c-eps.org/documents/News---Communications/2010/CEBS-2010-194-rev2-(Statement-on-disclosures-of-so.aspx). ^② Weshalb sich die konsolidierte BIZ-Bankenstatistik auf Basis des letztlichen Risikoträgers zur Messung der Engagements von Banken gegenüber dem öffentlichen Sektor einzelner Länder besser eignet als die Statistik auf der Grundlage des unmittelbaren Kreditnehmers, wird in Kasten 1 („Messung des Engagements von Bankensystemen gegenüber bestimmten Ländern“) im Kapitel „Trends im internationalen Bankgeschäft und an den internationalen Finanzmärkten“ des *BIZ-Quartalsberichts* vom Juni 2010 erörtert.