

Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken

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 2011. Die Untersuchungen zum internationalen Anleihemarkt und zum Geschäft an den Derivatbörsen stützen sich auf Daten aus dem dritten Quartal 2011. Für das ausserbörsliche Derivatgeschäft stehen Daten bis Mitte 2011 zur Verfügung. Dieses Kapitel enthält zwei Kästen. Im ersten werden Messgrößen für die Anfälligkeit aufstrebender Volkswirtschaften gegenüber plötzlichen Kapitalabzügen durch das Bankensystem vorgestellt. Im zweiten Kasten wird untersucht, wie sich ein Fremdkapitalabbau durch die Banken des Euro-Raums auf die aufstrebenden Volkswirtschaften auswirken könnte.

Das internationale Bankgeschäft im zweiten Quartal 2011¹

Im zweiten Quartal 2011 verringerten sich die grenzüberschreitenden Forderungen international tätiger Banken insgesamt, was hauptsächlich auf einen Rückgang der Kreditvergabe an die entwickelten Volkswirtschaften zurückzuführen war. Dagegen nahmen die grenzüberschreitenden Forderungen an Gebietsansässige der aufstrebenden Volkswirtschaften im neunten Quartal in Folge zu.

Wegen der hohen Anteile grenzüberschreitender Forderungen und kurzfristiger internationaler Forderungen an seiner Verschuldung bei international tätigen Banken ist der Asien-Pazifik-Raum möglicherweise die Region der aufstrebenden Volkswirtschaften, die gegenüber plötzlichen Kapitalabzügen durch das Bankensystem am anfälligsten ist (Kasten 1). Dagegen ist das Risiko einer Kreditklemme infolge eines potenziellen Fremdkapitalabbaus durch Banken des Euro-Raums in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas am grössten (Kasten 2).

¹ Anfragen zur Bankgeschäftsstatistik sind an Stefan Avdjiev zu richten.

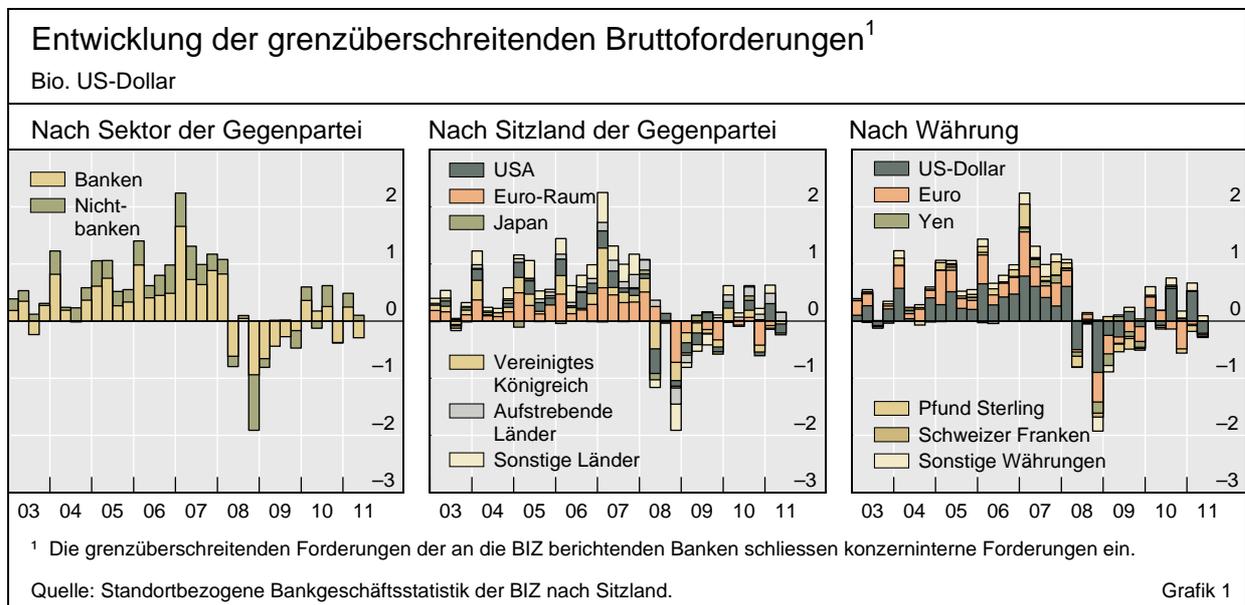
Leichter Rückgang der aggregierten grenzüberschreitenden Forderungen²

Die aggregierten grenzüberschreitenden Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken gingen im zweiten Quartal 2011 leicht zurück (Grafik 1 links). Dieser Rückgang um \$ 192 Mrd. (0,6%) war auf eine Abnahme der Interbankforderungen (\$ 293 Mrd. bzw. 1,5%) zurückzuführen. Dagegen stieg die Kreditvergabe an Nichtbanken um \$ 101 Mrd. (0,9%).

International tätige Banken verringerten ihre grenzüberschreitende Kreditvergabe an die entwickelten Volkswirtschaften (Grafik 1 Mitte). Absolut betrachtet, nahm die Kreditvergabe an Gebietsansässige der USA am stärksten ab (um \$ 155 Mrd. bzw. 2,8%). Die Forderungen an das Vereinigte Königreich und an Japan gingen ebenfalls zurück (um \$ 52 Mrd. bzw. 1,1% und um \$ 32 Mrd. bzw. 4,1%), während die Forderungen an Gebietsansässige des Euro-Raums geringfügig zunahmen (um \$ 7,5 Mrd. bzw. 0,1%).

Die grenzüberschreitenden Forderungen in den meisten wichtigen Währungen nahmen im Berichtsquartal ab (Grafik 1 rechts). Absolut betrachtet, war bei auf US-Dollar lautenden Forderungen der grösste Rückgang (\$ 212 Mrd. bzw. 1,6%) zu verzeichnen. Auch bei Forderungen in anderen Währungen meldeten international tätige Banken Rückgänge: bei Forderungen in Yen um \$ 26 Mrd. bzw. 2,2%, in Schweizer Franken um \$ 19 Mrd. bzw. 3,8% und in Euro um \$ 28 Mrd. bzw. 0,3%. Dagegen nahmen die Pfund-Sterling-Forderungen leicht zu (um \$ 7,4 Mrd. bzw. 0,5%).

Rückläufige grenzüberschreitende Forderungen an entwickelte Volkswirtschaften ...



² Die Analyse in diesem und den folgenden Teilabschnitten basiert auf der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland. In dieser Datenreihe werden Gläubiger und Schuldner nach Sitzland (wie in der Zahlungsbilanzstatistik) und nicht nach Nationalität eingestuft. Alle gemeldeten grenzüberschreitenden Forderungsströme sind um Wechselkurschwankungen und Brüche in den Datenreihen bereinigt.

Erneute Ausweitung der grenzüberschreitenden Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften

... bei anhaltendem Wachstum der Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften

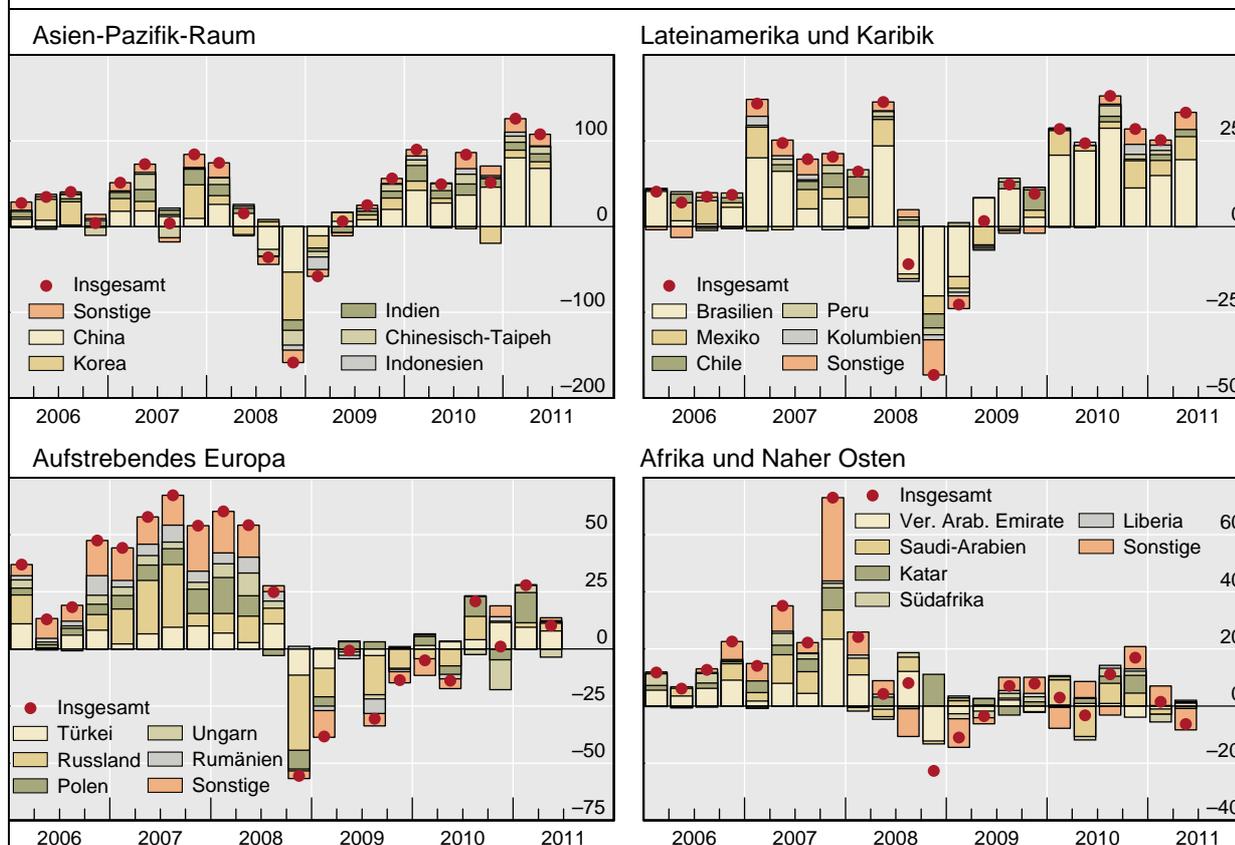
Von Anfang April bis Ende Juni 2011 erhöhten sich die grenzüberschreitenden Forderungen der BIZ-Berichtsbanken an Gebietsansässige der aufstrebenden Volkswirtschaften im neunten Quartal in Folge. Mit \$ 92 Mrd. (5,6%) trugen die Interbankforderungen am stärksten zum Forderungsanstieg von insgesamt \$ 145 Mrd. (4,7%) bei. Die Forderungen gegenüber Nichtbanken nahmen ebenfalls zu (um \$ 53 Mrd. bzw. 3,7%). Allerdings kam es in den nachfolgenden Monaten zu abrupten Kapitalabflüssen aus den aufstrebenden Volkswirtschaften (weitere Erläuterungen dazu finden sich im Abschnitt „Weltweite Ansteckungseffekte“ im Kapitel „Staatschuldenkrise im Euro-Raum bestimmt Finanzmarktgeschehen weltweit“ dieses Quartalsberichts).

Anhaltend kräftiges Wachstum der Kreditvergabe an China

Das starke Wachstum der grenzüberschreitenden Forderungen an die Asien-Pazifik-Region setzte sich fort (Grafik 2 links oben). Der Anstieg der Kreditvergabe an die Region in Höhe von \$ 108 Mrd. (9,0%) war zu fast zwei Dritteln auf die starke Zunahme der Forderungen an China (\$ 68 Mrd. bzw. 16%) zurückzuführen. Ausserdem meldeten international tätige Banken einen erheblichen Anstieg ihrer Forderungen an Indien (\$ 9,3 Mrd. bzw. 4,7%),

Entwicklung der grenzüberschreitenden Forderungen an Gebietsansässige aufstrebender Volkswirtschaften¹

Nach Sitzland der Gegenpartei; Mrd. US-Dollar



¹ Grenzüberschreitende Forderungen (einschl. konzerninterner Forderungen) der an die BIZ berichtenden Banken in allen Währungen.

Quelle: Standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland.

Grafik 2

Chinesisch-Taipeh (\$ 8,1 Mrd. bzw. 9,0%) und Korea (\$ 7,7 Mrd. bzw. 3,7%).

Die grenzüberschreitenden Forderungen an Gebietsansässige Lateinamerikas und der Karibik stiegen ebenfalls rasant (Grafik 2 rechts oben). Die Erhöhung der Forderungen an Brasilien (\$ 20 Mrd. bzw. 7,4%) war die neunte in Folge; sie war für mehr als die Hälfte des Anstiegs der Kreditvergabe an die Region in Höhe von \$ 33 Mrd. (5,9%) verantwortlich. Die Forderungen an Mexiko und Chile nahmen ebenfalls erheblich zu (um \$ 6,7 Mrd. bzw. 5,6% und um \$ 2,0 Mrd. bzw. 4,0%).

Erneute Ausweitung der grenzüberschreitenden Forderungen an Brasilien

Die Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas stieg im vierten Quartal in Folge (Grafik 2 links unten). Im Berichtsquartal erhöhten sich die grenzüberschreitenden Forderungen an die Region um \$ 10,2 Mrd. (1,3%) auf einen Gesamtbestand von \$ 822 Mrd., der damit noch rund 10% unter dem Ende Juni 2008 erreichten Höchststand von \$ 916 Mrd. lag. Das Gesamtwachstum im zweiten Quartal 2011 setzte sich aus einem Anstieg der Kreditvergabe an Nichtbanken um \$ 6,8 Mrd. (1,9%) und einer Zunahme der Interbankforderungen um \$ 3,4 Mrd. (0,8%) zusammen. Die Forderungen an Gebietsansässige der Türkei stiegen erneut kräftig an (um \$ 7,9 Mrd. bzw. 4,7%). Dagegen nahm die Kreditvergabe an Ungarn und an die Tschechische Republik ab (um \$ 3,5 Mrd. bzw. 4,4% und um \$ 1,1 Mrd. bzw. 2,2%).

Die Region Afrika und Naher Osten war die einzige aufstrebende Region, die im zweiten Quartal 2011 einen Rückgang der grenzüberschreitenden Forderungen an ihre Gebietsansässigen verzeichnete (Grafik 2 rechts unten). Der Rückgang um \$ 6,3 Mrd. (1,2%) wurde durch eine Abnahme der Interbankforderungen um \$ 7,6 Mrd. (3,6%) verursacht. Dagegen stieg die Kreditvergabe an Nichtbanken um \$ 1,3 Mrd. (0,4%). Die Kreditvergabe an Gebietsansässige Kuwaits und des Iran schrumpfte um \$ 3,9 Mrd. (17%) bzw. um \$ 2,5 Mrd. (15%). International tätige Banken meldeten moderate Rückgänge ihrer Forderungen an Ägypten (\$ 0,2 Mrd. bzw. 1,0%) und Tunesien (\$ 0,2 Mrd. bzw. 4,8%), nachdem es in beiden Ländern im ersten Quartal 2011 zu gesellschaftspolitischen Unruhen gekommen war. Dagegen veränderten sich die Forderungen an Libyen, das sich immer noch im Bürgerkrieg befand, praktisch nicht.

Der Absatz internationaler Schuldtitel im dritten Quartal 2011³

Im *dritten Quartal 2011* ging der Absatz internationaler Schuldtitel zurück (Grafik 3 links). Aufgrund sich verschlechternder Marktbedingungen fiel die in der nördlichen Hemisphäre während des Sommers übliche Abschwächung noch deutlicher aus: Der effektive weltweite Bruttoabsatz ging um 16% zurück und erreichte \$ 1 663 Mrd., den niedrigsten Stand seit Ende 2005. Der Nettoabsatz internationaler Schuldtitel sank auf \$ 142 Mrd. und damit auf den zweitniedrigsten Stand seit Ende 1998.⁴

Niedrigerer Absatz internationaler Schuldtitel ...

³ Anfragen zur Statistik über den Absatz internationaler Schuldtitel sind an Andreas Schimpf zu richten.

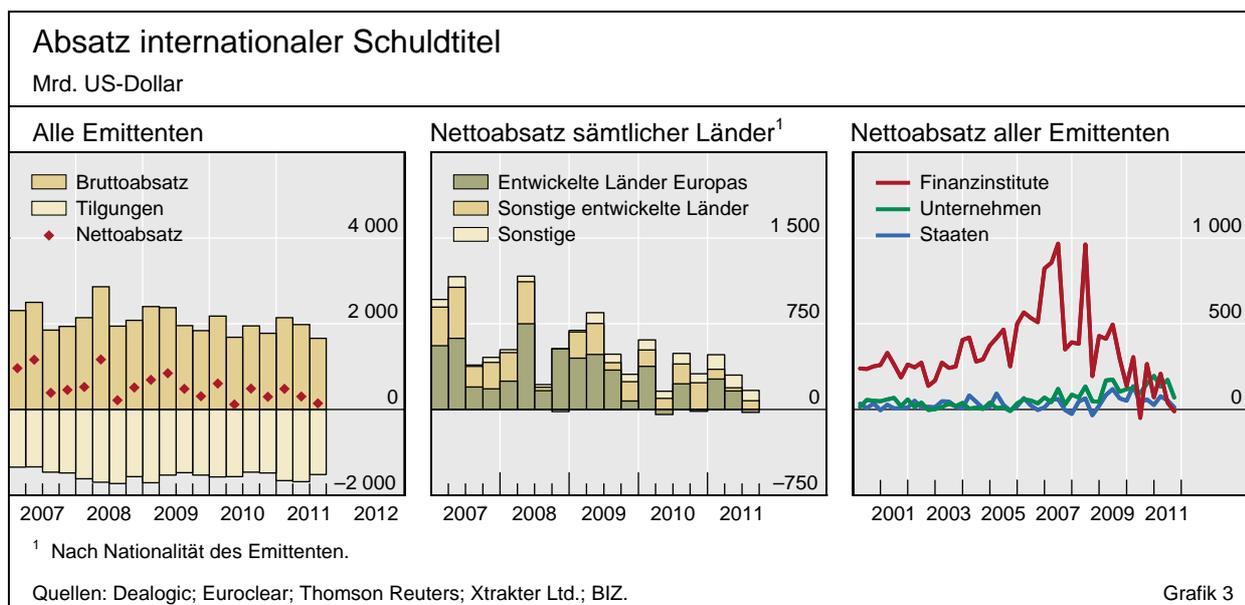
⁴ Der Nettoabsatz entspricht dem effektiven Bruttoabsatz von Schuldtiteln abzüglich Tilgungen.

... hauptsächlich wegen geringerer Mittelaufnahme europäischer Schuldner

Dies war hauptsächlich auf den Rückgang des Nettoabsatzes europäischer Schuldner zurückzuführen, die netto Mittel in Höhe von \$ 25 Mrd. tilgten (Grafik 3 Mitte). Selbst vor der jüngsten Verschärfung der europäischen Staatsschuldenkrise (s. dazu das Kapitel „Staatsschuldenkrise im Euro-Raum bestimmt Finanzmarktgeschehen weltweit“ in diesem Quartalsbericht) hatten Schuldner aus dieser Region Mühe, zu günstigen Bedingungen Mittel am Markt aufzunehmen. Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften nahmen mit netto \$ 18 Mrd. ebenfalls weniger Mittel auf als in den Vorquartalen, was allerdings von internationalen Organisationen mit einem Rekordabsatz teilweise kompensiert wurde. Schuldner aus diesem Sektor, darunter etwa die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBWE) und die Europäische Investitionsbank (EIB), emittierten nach Berücksichtigung von Tilgungen internationale Schultitel in der Rekordhöhe von \$ 71 Mrd. Nach niedriger Mittelaufnahme im zweiten Quartal erhöhte sich der Nettoabsatz von US-Schuldern im dritten Quartal 2011 auf \$ 68 Mrd.

Emissionstätigkeit von Finanzinstituten unter schwierigen Marktbedingungen

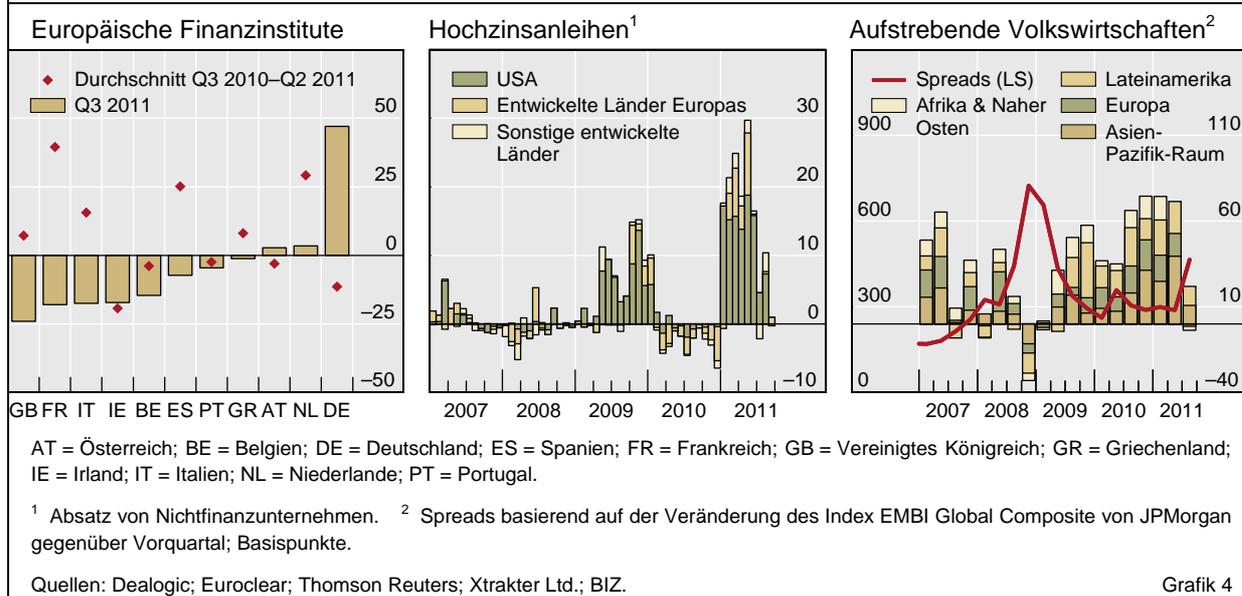
Finanzinstitute litten am stärksten unter den Marktanspannungen im Zusammenhang mit der europäischen Staatsschuldenkrise. Sie tilgten netto Schultitel in Höhe von \$ 11 Mrd., womit ihr Nettoabsatz den zweitniedrigsten Quartalswert seit 2000 erreichte (Grafik 3 rechts). Insbesondere Finanzinstitute mit Hauptsitz in Europa hatten Schwierigkeiten, neue Schultitel abzusetzen, da die Anleger einen höheren Kreditrisikoaufschlag verlangten.⁵ Ihre Nettotilgungen in Höhe von \$ 36 Mrd. standen in markantem Gegensatz zu der lebhaften Emissionstätigkeit des ersten Halbjahres, als sie die günstigen Marktbedingungen genutzt und durch den Absatz internationaler Schultitel insgesamt \$ 266 Mrd. aufgenommen hatten. Hinter diesen Summen verbergen sich allerdings grosse Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern Europas



⁵ Die schwierigen Marktbedingungen für Schultitel europäischer Finanzinstitute spiegeln sich in den Referenzindizes für Kreditrisiken wider. Zum Beispiel stieg der Markt-iTraxx-Index für CDS-Spreads europäischer Finanzinstitute von Ende Juni bis Ende September um 125 Basispunkte auf 280 Basispunkte an.

Absatz internationaler Schultitel

Nettoabsatz nach Nationalität des Emittenten; Mrd. US-Dollar.



(Grafik 4 links). Die höchsten Nettotilgungen von \$ 24 Mrd., \$ 18 Mrd. bzw. \$ 17 Mrd. verzeichneten von Juli bis September Finanzinstitute mit Hauptsitz im Vereinigten Königreich, in Frankreich und in Italien. Dagegen nahmen deutsche Finanzinstitute Mittel in Höhe von \$ 47 Mrd. auf, niederländische und österreichische Finanzinstitute Mittel in Höhe von je \$ 3 Mrd.

Die Emissionstätigkeit von nicht europäischen Finanzinstituten war im dritten Quartal 2011 ebenfalls ziemlich schwach. Finanzinstitute in der Asien-Pazifik-Region tilgten netto \$ 5 Mrd. Der Nettoabsatz von US-Finanzinstituten in Höhe von \$ 18 Mrd. übertraf zwar die Mittelaufnahme der beiden Vorquartale, lag aber immer noch deutlich unter den in der Vergangenheit verzeichneten Werten.

Der Nettoabsatz von Nichtfinanzunternehmen war ebenfalls viel schwächer als in den Vorquartalen (Grafik 3 rechts). Mit \$ 70 Mrd. erreichte er den niedrigsten Wert seit drei Jahren. Die hohe Volatilität und die gestiegene allgemeine Risikoaversion an den Finanzmärkten drückten insbesondere die Emission von Junk-Bonds. Die Absatzentwicklung im Marktsegment für Hochzinsanleihen hatte im ersten Halbjahr Rekordwerte erreicht, stürzte dann jedoch während des Sommers ab und kam im September zum Stillstand (Grafik 4 Mitte).

Die Mittelaufnahme von Schuldnern aus den aufstrebenden Volkswirtschaften, die während der vergangenen zwei Jahre robust gewesen war, verzeichnete im dritten Quartal 2011 angesichts höherer Spreads einen erheblichen Rückgang (Grafik 4 rechts). Dieser Rückgang war hauptsächlich auf die niedrigere Emissionstätigkeit von Schuldnern in der Asien-Pazifik-Region zurückzuführen, deren Schultitelabsatz netto \$ 11 Mrd. betrug und damit noch etwa halb so hoch war wie im Quartalsdurchschnitt des vergangenen Jahres. Chinesische Schuldner nahmen nur \$ 6 Mrd. auf, im Vergleich zu \$ 25 Mrd. im zweiten Quartal. Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas

Niedrigerer Absatz von Unternehmen, besonders bei Hochzinsanleihen

Schwächere Mittelaufnahme in den aufstrebenden Volkswirtschaften

schränkten ihre Mittelaufnahme über internationale Schuldtitel ebenfalls ein und tilgten netto \$ 1 Mrd. Während des vergangenen Jahres hatten sie pro Quartal durchschnittlich einen Nettoabsatz von \$ 14 Mrd. verzeichnet. Insbesondere russische Schuldner zahlten im dritten Quartal netto Finanzmittel in Höhe von \$ 3 Mrd. zurück. Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften Lateinamerikas und der Karibik nahmen über internationale Schuldtitel netto nach wie vor Mittel auf (\$ 11 Mrd.). Mexikanische Schuldner setzten nach Berücksichtigung der Tilgungen internationale Schuldtitel in Höhe von \$ 6 Mrd. ab, während die Nettomittelaufnahme brasilianischer Schuldner von \$ 13 Mrd. im zweiten Quartal auf \$ 2 Mrd. im dritten Quartal zurückging.

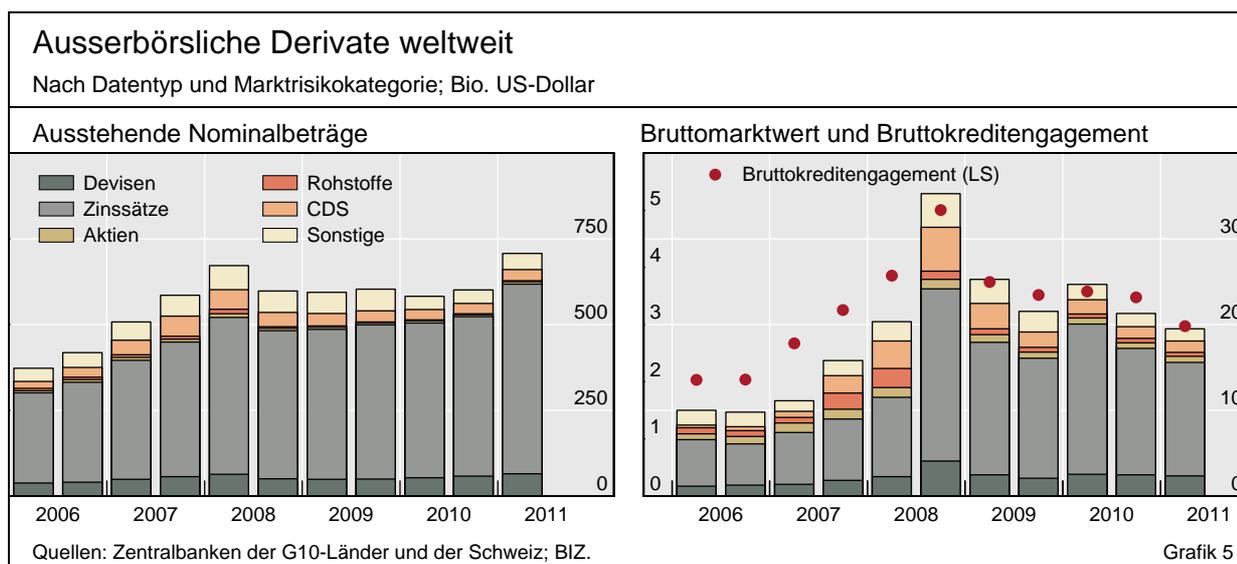
Ausserbörsliche Derivate im ersten Halbjahr 2011⁶

Erholung des ausstehenden Nominalwerts ...

Im *ersten Halbjahr 2011* stiegen die Positionen an den ausserbörslichen Derivatmärkten erstmals seit der Finanzkrise kräftig an. Der Nominalwert der ausstehenden Kontrakte in allen Risikokategorien erhöhte sich bis Ende Juni um 18% auf \$ 708 Bio. und übertraf damit den Mitte 2008 erreichten Höchststand von \$ 673 Bio. deutlich (Grafik 5 links). Dagegen fiel der Bruttomarktwert dieser Kontrakte um 8%, was hauptsächlich auf den Rückgang des Marktwerts von Zinskontrakten um 10% zurückzuführen war (Grafik 5 rechts). Da die Zinssätze im Berichtszeitraum seit der letzten Erhebung nahezu unverändert blieben, lässt dies darauf schliessen, dass zahlreiche Kontrakte mit hohem Marktwert entweder ausgelaufen sind oder aufgelöst wurden. Das Bruttokreditengagement sank um 15% auf \$ 3,0 Bio., den niedrigsten Stand seit Ende 2007.

... aufgrund höheren Volumens bei Zinsderivaten

Der Anstieg des gesamten ausstehenden Nominalwerts ist grösstenteils die Folge höherer (Brutto-)Positionen im Zinssegment: Der ausstehende Nominalwert von Zinskontrakten erhöhte sich um 19% auf \$ 554 Bio., wobei



⁶ Anfragen zur Statistik über das ausserbörsliche Derivatgeschäft sind an Christian Upper zu richten.

sich dieser Anstieg gleichmässig auf die Währungen verteilte.⁷ Die Laufzeiten verkürzten sich: Der ausstehende Nominalwert von Kontrakten mit einer Restlaufzeit von über fünf Jahren fiel um 6% auf \$ 130 Bio., während derjenige von Kontrakten mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr um mehr als 30% auf \$ 247 Bio. zunahm.

Der ausstehende Nominalwert von Devisenderivaten wurde auch durch einen Volumenanstieg bei kürzerfristigen Kontrakten erhöht. Die Positionen in Kontrakten mit Laufzeiten bis zu einem Jahr stiegen um ein Viertel, während sie bei Laufzeiten von über fünf Jahren um die Hälfte zurückgingen. Dadurch nahm der insgesamt ausstehende Nominalwert um 12% auf \$ 65 Bio. zu.

Volumenanstieg bei kurzfristigen Devisenkontrakten

Der ausstehende Nominalwert am Markt für Credit-Default-Swaps (CDS) stieg leicht an, womit sich der auf die Krise folgende Abwärtstrend umkehrte. Allerdings lag der ausstehende Nominalwert von CDS Ende Juni 2011 mit \$ 32 Bio. weiterhin deutlich unter dem Ende 2007 erreichten Höchststand von \$ 58 Bio. Der Anstieg ging ausschliesslich auf Kontrakte auf mehrere Adressen zurück, deren Positionen sich um 22% auf \$ 14 Bio. erhöhten. Der Wert ausstehender CDS-Kontrakte auf Einzeladressen dagegen blieb stabil bei \$ 18 Bio.

CDS-Positionen erstmals seit der Finanzkrise im Aufwind

Der Anteil der CDS-Kontrakte mit zentralem Clearing nahm leicht zu. 17% aller CDS von berichtenden Händlern bestanden gegenüber einer zentralen Gegenpartei – dieser Anteil hatte sechs Monate zuvor noch 15% betragen. Das bedeutet, dass etwa 9% aller Geschäfte zentral abgewickelt wurden, da ein einzelner Kontrakt zwischen zwei Mitgliedern einer zentralen Clearingstelle durch separate Kontrakte zwischen der zentralen Clearingstelle und den beiden Gegenparteien ersetzt wird.⁸ Die Positionen der berichtenden Händler mit Nichtfinanzkunden schrumpften um 23% auf nur noch \$ 238 Mrd., nachdem sie bereits im zweiten Halbjahr 2010 um 63% zurückgegangen waren. Nichtfinanzkunden halten jetzt weniger als 1% aller CDS, verglichen mit dem Ende Dezember 2009 erreichten Höchststand von 5%. Der Umfang des Kreditrisikotransfers zwischen den berichtenden Händlern und den verschiedenen Gruppen von Gegenparteien wird in dem nur auf Englisch verfügbaren Feature „Enhanced BIS statistics on credit risk transfer“ dieses Quartalsberichts ausführlicher erörtert.

Die Positionen in Aktien- und Rohstoffderivaten erhöhten sich ebenfalls deutlich. Der ausstehende Nominalwert von Aktienindexkontrakten stieg um 21%. Positionen in Aktienindexoptionen nahmen um 26% zu, während Positionen in aktienbezogenen Terminkontrakten und Swaps um 11% anstiegen. Der Wert ausstehender Rohstoffkontrakte erhöhte sich um 9%, wobei

Höhere ausserbörsliche Positionen in Aktienindex- und Rohstoffderivaten

⁷ Der Anstieg bei auf kanadische Dollar lautenden Zinsderivaten um 63% war teilweise auf eine Ausweitung des Berichtskreises zurückzuführen. Aufgrund dieser breiteren Erfassung stieg der gesamte ausstehende Nominalwert in allen Währungen und Risikokategorien um weit weniger als 1%.

⁸ Siehe N. Vause (2011), „[Zentrales Clearing und Statistik zu ausserbörslichen Derivaten](#)“ im Kapitel „Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken“, *BIZ-Quartalsbericht*, Juni 2011, S. 18.

Kontrakte auf Gold um 18% und Optionen auf Edelmetalle und andere Rohstoffe um 19% zunahmen.

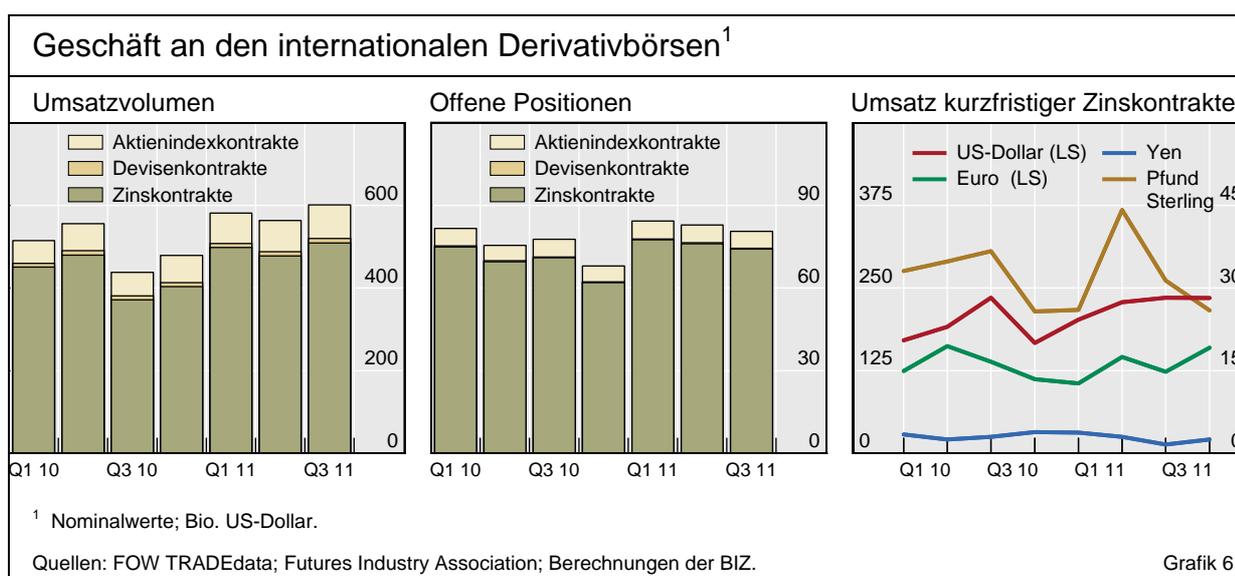
Börsengehandelte Derivate im dritten Quartal 2011⁹

Höherer Umsatz, aber niedrigere offene Positionen in börsengehandelten Futures und Optionen

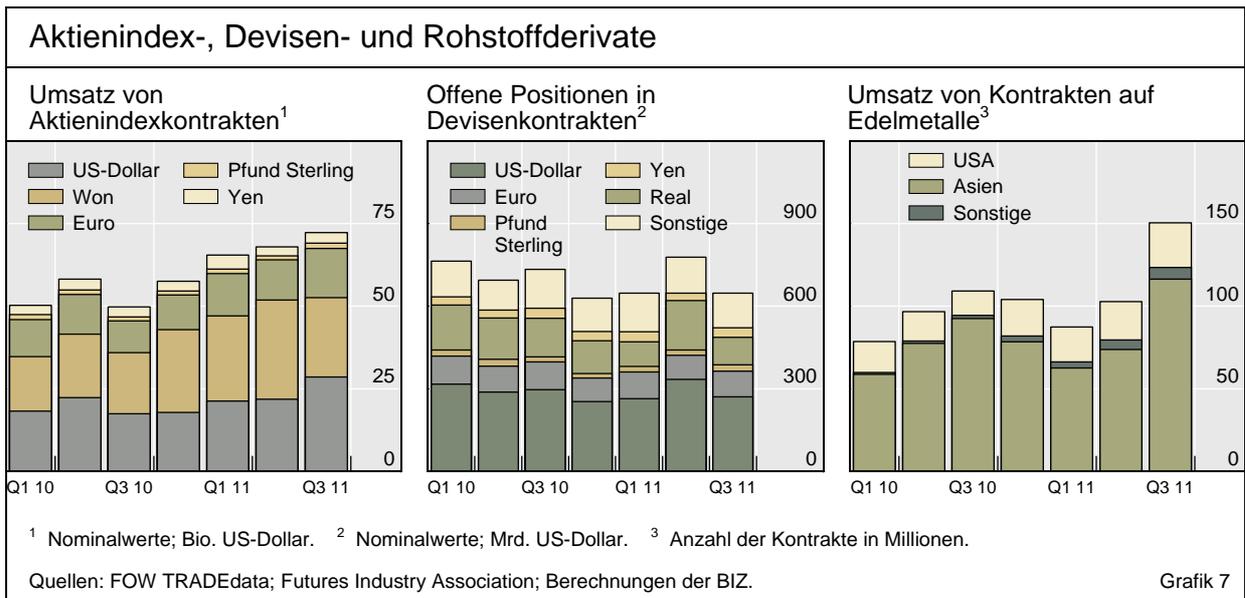
Im dritten Quartal 2011 erholte sich das Geschäft an den internationalen Derivatbörsen. Gemessen in Nominalwerten, erhöhte sich der Umsatz von Juli bis September um 7% auf \$ 603 Bio., wobei sich die zugrundeliegenden Risikoarten sehr ähnlich entwickelten (Grafik 6 links). Durch diesen Umsatzanstieg wurde der im zweiten Quartal verzeichnete Rückgang von 3% mehr als ausgeglichen. Die offenen Positionen waren weiterhin rückläufig und sanken um 3% auf \$ 81 Bio. Ende September, wobei die Abnahme im Währungssegment besonders gross war (Grafik 6 Mitte).

Veränderung der geldpolitischen Erwartungen belebt Geschäft mit Euro- und Yen-Zinskontrakten

Das Geschäft im Zinssegment der internationalen Derivatbörsen belebte sich durch Anleger, die aufgrund eines veränderten mittelfristigen Ausblicks für die Geldpolitik im Euro-Raum und in Japan Positionen aufbauten. Der Umsatz von Zinsfutures und -optionen in sämtlichen Währungen erhöhte sich um 7% auf \$ 510 Bio. Hierzu trug der Umsatzanstieg bei Kontrakten auf kurzfristige Euro- und Yen-Geldmarktsätze (+30% bzw. +60%) wesentlich bei (Grafik 6 rechts). Zwar blieb der kurzfristige Ausblick für die Leitzinsen in diesen beiden Währungen im Berichtszeitraum stabil, doch rechneten die Anleger bei einem Zeithorizont von einem Jahr zunehmend mit deutlich niedrigeren Zinsen als zuvor. Im Euro-Raum fragten Händler hauptsächlich Optionen auf kurzfristige Euro-Geldmarktsätze (70%) nach, während der Umsatzanstieg beim entsprechenden Futureskontrakt ungefähr der allgemeinen Marktentwicklung entsprach (+7%). Dagegen entfiel der gesamte Umsatzanstieg bei Kontrakten auf kurzfristige Yen-Zinssätze auf Futures, da entsprechende Optionen kaum gehandelt wurden.



⁹ Anfragen zum Geschäft an den Derivatbörsen sind an Christian Upper zu richten.



Der Handel mit Futures und Optionen auf Aktienindizes erhöhte sich, da die Aktienkurse an den meisten Märkten im dritten Quartal 2011 zurückgingen. Von Juli bis September stieg der Umsatz um 7% und erreichte einen neuen Höchststand von \$ 81 Bio. (Grafik 7 links). Die von Bewertungseffekten unbeeinflusste Anzahl der gehandelten Kontrakte nahm im gleichen Zeitraum um 12% zu. Das Handelsvolumen vergrößerte sich an allen wichtigen Märkten mit Ausnahme Koreas, wo der in US-Dollar gemessene Umsatz von auf Won lautenden Aktienindexkontrakten um 20% und die Anzahl dieser gehandelten Kontrakte um 12% fielen.

Höhere Umsätze bei Aktienindexkontrakten aufgrund kräftig fallender Aktienkurse

Der Umsatz börsengehandelter Devisenderivate nahm dank eines kräftigeren Handels mit Devisenfutures zu. Der Umsatz von Devisenfutures erhöhte sich um 9% auf \$ 10,6 Bio., während der Umsatz von Devisenoptionen bei \$ 0,7 Bio. stabil blieb.

Die offenen Positionen in Devisenkontrakten brachen ein, nachdem die brasilianische Regierung auf bestimmte Devisenderivate eine Transaktionssteuer von 1% eingeführt hatte: Die offenen Positionen der an brasilianischen Börsen gehandelten Kontrakte fielen um 44%, während der Umsatz um 6% zurückging. Der Markt für Futures und Optionen auf den brasilianischen Real ist im Vergleich zum ausserbörslichen Geschäft ungewöhnlich gross. Deshalb ist der Real, nach offenen Positionen gemessen, hinter dem US-Dollar, aber noch vor dem Euro die zweitwichtigste Währung an den internationalen Derivatmärkten (Grafik 7 Mitte). Entsprechend bewirkte der Rückgang der offenen Positionen an den brasilianischen Börsen eine Abnahme der weltweiten offenen Positionen in Devisenkontrakten um 17%, obwohl die Positionen an allen übrigen Börsen um 6% anstiegen.

Niedrigere Positionen in Devisenkontrakten wegen brasilianischer Transaktionssteuer

Die Einführung der brasilianischen Transaktionssteuer führte zu einem kräftigen Anstieg des Umsatzes bei den an der Chicago Mercantile Exchange gehandelten Real-Kontrakten (68%). Allerdings betrug der Umsatz von Real-Kontrakten in Chicago mit \$ 5,5 Milliarden von Juli bis September 2011 nur einen Bruchteil des während dieses Zeitraums in Brasilien selbst verzeichneten Umsatzes (\$ 1,5 Billionen). Des Weiteren fielen im dritten Quartal die offenen

Positionen in Real-Kontrakten an der CME um 16%, was nahelegt, dass die Transaktionssteuer keine erhebliche Verlagerung von Positionen ins Ausland bewirkte.

Handelszunahme
bei Kontrakten auf
Edelmetalle dank
lebhaftem Geschäft

Die hohe Nachfrage nach Edelmetallen in Asien führte während der Verkaufswelle an den Märkten der aufstrebenden Volkswirtschaften in den Monaten August und September zu einer Handelszunahme bei den entsprechenden Derivaten. Nach der Anzahl der Kontrakte gemessen (Nominalwerte sind nicht verfügbar), stieg der Umsatz im Gesamtquartal um 46% (Grafik 7 rechts). In Asien, wo die gehandelten Kontrakte normalerweise kleiner sind (d.h., wo die ihnen zugrundeliegende Rohstoffmenge geringer ist), nahm der Handel um 58% zu.

Auch bei anderen Rohstoffkontrakten nahm der Umsatz trotz fallender Rohstoffpreise zu. Der Umsatzanstieg betrug bei Kontrakten auf Nichtedelmetalle 11%, auf Agrarerzeugnisse 5% und auf Energieprodukte 2%.

Kasten 1: Messung der Anfälligkeit aufstrebender Volkswirtschaften gegenüber plötzlichen Kapitalabzügen durch das Bankensystem

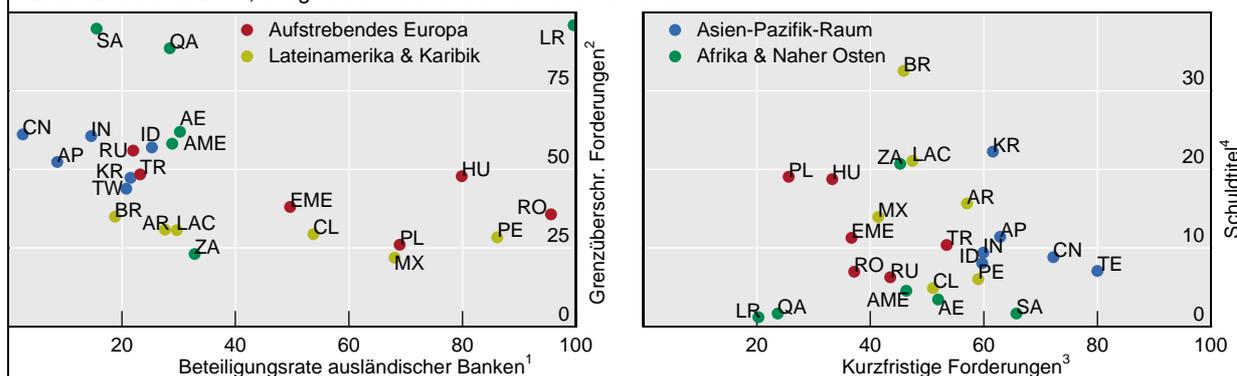
Stefan Avdjiev

Das internationale Bankgeschäft wurde in den letzten beiden Jahren massgeblich von einer beständigen Ausweitung der ausländischen Kreditvergabe an aufstrebende Volkswirtschaften geprägt. Allerdings haben einige Beobachter Bedenken geäussert, dass die Kapitalströme in diese Volkswirtschaften durch den kräftigen Volatilitätsanstieg an den globalen Finanzmärkten, der im dritten Quartal 2011 einsetzte, beeinträchtigt werden könnten. Wie anfällig waren die aufstrebenden Volkswirtschaften im Vorfeld der jüngsten Turbulenzen?

Auf der Grundlage der internationalen Bankgeschäftsstatistik der BIZ lassen sich vier Messgrössen konstruieren, mit denen die Anfälligkeit eines Landes gegenüber einem plötzlichen Kapitalabzug durch die Banken gemessen werden kann. Als erste Messgrösse wird der Anteil kurzfristiger internationaler Forderungen an den gesamten internationalen Krediten ermittelt; dieser zeigt an, wie stark eine Volkswirtschaft dem Risiko ausgesetzt ist, dass kurzfristige Kredite ausländischer Banken an Gebietsansässige dieses Landes nicht erneuert werden. Der zweite Indikator, der den Anteil grenzüberschreitender Kredite an der gesamten Auslandskreditvergabe beziffert, gibt einen Hinweis auf die Stabilität der über ausländische Banken bezogenen Finanzierung, da grenzüberschreitende Forderungen in aller Regel viel volatiler sind als im Inland verbuchte Forderungen.¹ Als dritte Messgrösse wird der Anteil grenzüberschreitender Forderungen berechnet, der in Form handelbarer Schuldverschreibungen (im Gegensatz zu nicht handelbaren Buchkrediten) gehalten wird; dieser gibt an, wie leicht ausländische Gläubiger ihre Forderungen an Gebietsansässige eines bestimmten Landes abtossen könnten. Der vierte Indikator schliesslich, die Beteiligungsrate ausländischer Banken, gibt Aufschluss darüber, welcher Anteil der Gesamtkreditvergabe an Nichtbanken in einer bestimmten Volkswirtschaft auf ausländische Kreditinstitute entfällt.² Für sich genommen ist keiner dieser vier Indikatoren perfekt; zusammen zeichnen sie jedoch ein recht aufschlussreiches Bild der Anfälligkeit verschiedener aufstrebender Volkswirtschaften gegenüber einem plötzlichen Abzug von Kapital.

Messgrössen für die Anfälligkeit aufstrebender Volkswirtschaften gegenüber plötzlichen Kapitalabzügen durch das Bankensystem

Ende 2. Quartal 2011; ausgewählte aufstrebende Volkswirtschaften



AE = Vereinigte Arabische Emirate; AME = aufstrebende Länder in der Region Afrika & Naher Osten; AP = aufstrebende Länder im Asien-Pazifik-Raum; AR = Argentinien; BR = Brasilien; CL = Chile; CN = China; EME = aufstrebende Länder Europas; HU = Ungarn; ID = Indonesien; IN = Indien; KR = Korea; LAC = aufstrebende Länder in der Region Lateinamerika & Karibik; LR = Liberia; MX = Mexiko; PE = Peru; PL = Polen; QA = Katar; RO = Rumänien; RU = Russland; SA = Saudi-Arabien; TR = Türkei; TW = Chinesisch-Taipeh; ZA = Südafrika.

¹ Auslandsforderungen der an die BIZ berichtenden Banken an Nichtbanken in Prozent der gesamten Kreditvergabe an Nichtbanken.
² Grenzüberschreitende Forderungen der BIZ-Berichtsbanken in Prozent ihrer Auslandsforderungen insgesamt. ³ Internationale Forderungen der BIZ-Berichtsbanken mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr in Prozent ihrer internationalen Forderungen insgesamt. ⁴ Schuldtitel der BIZ-Berichtsbanken in Prozent ihrer grenzüberschreitenden Forderungen insgesamt.

Quellen: IWF; konsolidierte Bankgeschäftsstatistik der BIZ (auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers und des letztlichen Risikoträgers); standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland.

Grafik A

Anhand der ersten beiden Messgrößen scheint der Asien-Pazifik-Raum dem Risiko abrupter Kapitalabzüge am stärksten ausgesetzt zu sein. Ende Juni 2011 hatten fast zwei Drittel (63%) der gesamten internationalen Forderungen gegenüber Gebietsansässigen der Region eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr (Grafik A rechts). Darüber hinaus machten grenzüberschreitende Forderungen mehr als die Hälfte (52%) der gesamten Auslandskredite an die Region aus (Grafik A links). Die beiden übrigen Indikatoren fielen jedoch weniger besorgniserregend aus. So war die Beteiligungsrate ausländischer Banken im Asien-Pazifik-Raum verglichen mit den drei anderen aufstrebenden Regionen relativ gering, und nur etwa ein Zehntel der gesamten grenzüberschreitenden Forderungen an die Region wurden in Form von Schuldverschreibungen gehalten.

Betrachtet man die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas sowie der Region Lateinamerika und Karibik, so sind die Ergebnisse für drei der vier untersuchten Anfälligkeitsindikatoren gerade umgekehrt wie beim Asien-Pazifik-Raum. In diesen beiden Regionen war sowohl der Anteil grenzüberschreitender Forderungen (38% bzw. 31%) als auch der Anteil kurzfristiger Forderungen (37% bzw. 47%) deutlich geringer als im Asien-Pazifik-Raum. Hingegen war die Beteiligungsrate ausländischer Banken in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas sowie Lateinamerikas und der Karibik erheblich höher (Grafik A links). Ähnlichkeiten waren nur beim Anteil der Schuldverschreibungen festzustellen, der in allen drei Regionen relativ gering ausfiel: In Lateinamerika und der Karibik belief er sich auf gut ein Fünftel (21%), in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas auf gut ein Zehntel (11%).

Für Afrika und den Nahen Osten ergab sich ein gemischtes Bild. Einerseits war dies neben dem Asien-Pazifik-Raum die einzige Region, in der grenzüberschreitende Forderungen mehr als die Hälfte der gesamten Auslandskredite ausmachten. Andererseits war der Anteil der Schuldverschreibungen in dieser Region mit 5% sehr gering. Zudem war die Beteiligungsrate ausländischer Banken erheblich niedriger als in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas, und der Anteil kurzfristiger Forderungen an den internationalen Forderungen war mit 46% deutlich kleiner als im Asien-Pazifik-Raum.

^① Siehe R. McCauley, P. McGuire und G. von Peter, „The architecture of global banking: from international to multinational?“ (nur auf Englisch verfügbar), *BIZ-Quartalsbericht*, März 2010. ^② Für diese Variable werden Daten der BIZ zur grenzüberschreitenden Kreditvergabe und zur Auslandskreditvergabe mit Daten des IWF zur Inlandskreditvergabe kombiniert. Nähere Einzelheiten zur Konstruktion der Messgröße finden sich in P. McGuire und N. Tarashev, „Bank health and lending to emerging markets“ (nur auf Englisch verfügbar), *BIZ-Quartalsbericht*, Dezember 2008.

Kasten 2: Beurteilung der möglichen Auswirkungen eines Fremdkapitalabbaus durch Banken des Euro-Raums auf die aufstrebenden Volkswirtschaften

Stefan Avdjiev

Angesichts der jüngsten finanziellen Entwicklungen im Euro-Raum zeigen sich Beobachter zunehmend besorgt, dass die Banken des Euro-Raums ihren Fremdfinanzierungsgrad über eine Beschränkung der Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften verringern könnten, statt neues Kapital aufzunehmen. Im vorliegenden Kasten wird auf der Grundlage der internationalen Bankgeschäftsstatistik der BIZ untersucht, wie stark verschiedene aufstrebende Volkswirtschaften bei ihrer Auslandsfinanzierung von Banken mit Hauptsitz im Euro-Raum abhängig sind. Darüber hinaus werden die in Kasten 1 dieses Kapitels erläuterten Messgrößen für die Anfälligkeit gegenüber einem plötzlichen Abzug ausländischer Bankkredite neu berechnet, und zwar mit einem Datensatz, der ausschliesslich Banken des Euro-Raums umfasst.

Ende Juni 2011 war der Anteil der von Banken des Euro-Raums gewährten Kredite an Nichtbanken – wie zu erwarten – in der benachbarten Region der europäischen aufstrebenden Volkswirtschaften am höchsten (Tabelle A, erste Spalte). Dort stammten rund 42% der gesamten Ausleihungen an Nichtbanken von Kreditinstituten des Euro-Raums. Darüber hinaus entsprachen die Forderungen von Banken des Euro-Raums gegenüber Banken der Region volumenmässig 5% der gesamten Kreditvergabe an Nichtbanken der Region. Auch in Lateinamerika und der Karibik sowie in Afrika und dem Nahen Osten entfiel ein wesentlicher Anteil der Kredite an Nichtbanken (16% bzw. 11%) auf Institute aus dem Euro-Raum. Im Asien-Pazifik-Raum hingegen spielten Banken aus dem Euro-Raum eine weitaus geringere Rolle; nur 1% der gesamten Kredite an Nichtbanken dieser Region wurde durch sie gewährt.

Aktuelle Schätzungen der Europäischen Bankaufsichtsbehörde zum Rekapitalisierungsbedarf verschiedener Bankensysteme des Euro-Raums deuten darauf hin, dass der potenzielle Abbau von Fremdfinanzierungen in den einzelnen Bankensystemen sehr unterschiedlich ausfallen dürfte. Um diesem Umstand Rechnung zu tragen, wird ein Index erstellt, der die Abhängigkeit der aufstrebenden Volkswirtschaften von Krediten derjenigen Bankensysteme des Euro-Raums aufzeigt, in denen die Eigenkapitalquoten in den kommenden Monaten erhöht werden müssen (Tabelle A, zweite Spalte). Zur Berechnung des Indexwerts für jede einzelne aufstrebende Volkswirtschaft wird der Anteil jedes Bankensystems des Euro-Raums am gesamten Kreditvolumen in der betreffenden Volkswirtschaft mit dem geschätzten Rekapitalisierungsbedarf (skaliert anhand der risikogewichteten Aktiva) gewichtet.

Wird der kurzfristige Rekapitalisierungsbedarf der Banken des Euro-Raums auf diese Weise berücksichtigt, dann tritt der Kontrast zwischen den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas und den anderen drei aufstrebenden Regionen noch deutlicher zutage. Der Index weist für die Region Europa einen Wert von 41,8 auf; somit dürfte die Kreditabhängigkeit der aufstrebenden Volkswirtschaften Europas von Banken aus dem Euro-Raum, die gegenwärtig Rekapitalisierungsbedarf aufweisen, gut viermal höher sein als die Abhängigkeit der Region Lateinamerika und Karibik, die mit einem Indexwert von 9,6 an zweiter Stelle steht. Die Indexwerte für Afrika und den Nahen Osten sowie für den Asien-Pazifik-Raum sind deutlich niedriger (4,8 bzw. 0,5).

Es gibt allerdings mehrere Faktoren, die die möglichen Auswirkungen eines Fremdkapitalabbaus durch Banken des Euro-Raums auf die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas mindern könnten. Erstens entfällt nur ein Drittel der Kreditvergabe der Banken des Euro-Raums an die Region auf grenzüberschreitende Forderungen (Tabelle A, dritte Spalte). Der Rest besteht aus lokal verbuchten Forderungen, die – wie in Kasten 1 erörtert – in der Regel erheblich stabiler sind. Zweitens ist der Anteil der von Kreditinstituten des Euro-Raums gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas gehaltenen Forderungen mit Restlaufzeiten von unter einem Jahr mit 33% deutlich niedriger als bei den anderen drei Regionen (vierte Spalte). Drittens halten Banken des Euro-Raums nur etwa ein Zehntel ihrer gesamten internationalen Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas in Form handelbarer Schuldverschreibungen (fünfte Spalte). Daher wäre es für sie relativ schwierig, einen grossen Teil ihrer Forderungen an die Region schnell und kostenfrei abzustossen.

Banken des Euro-Raums und aufstrebende Volkswirtschaften

Ende 2. Quartal 2011

	Anteil der Banken des Euro-Raums am gesamten Kreditvolumen ¹	RB-gewichteter Anteil der Banken des Euro-Raums am gesamten Kreditvolumen ²	Anteil grenzüberschreitender Forderungen bei Banken des Euro-Raums ³	Anteil kurzfristiger Forderungen bei Banken des Euro-Raums ⁴	Anteil von Schuldverschreibungen bei Banken des Euro-Raums ⁵
Aufstrebendes Europa	47,3 (5,2)	41,8	33,5	33,1	10,3
Polen	63,2 (5,3)	41,1	23,1	21,6	17,5
Russland	18,9 (3,4)	7,4	48,8	35,2	2,6
Türkei	20,6 (3,5)	36,1	37,0	46,3	5,7
Ungarn	82,4 (9,0)	41,6	45,0	29,5	19,3
Rumänien	99,4 (8,2)	162,2	35,7	36,8	7,2
Lateinamerika und Karibik	17,1 (1,5)	9,6	21,8	39,2	14,3
Brasilien	10,9 (1,1)	6,1	24,1	30,7	28,5
Mexiko	35,9 (3,3)	20,4	17,4	30,9	7,0
Chile	43,5 (3,1)	25,6	18,7	50,4	1,8
Peru	44,4 (1,9)	27,0	16,3	64,3	5,0
Argentinien	18,0 (0,7)	9,8	27,2	55,4	8,6
Asien-Pazifik-Raum	2,3 (0,9)	0,5	67,6	51,8	7,8
China	0,9 (0,5)	0,2	67,1	61,7	1,2
Korea	5,7 (2,6)	1,2	71,6	53,1	24,7
Indien	4,1 (1,2)	0,8	60,7	55,8	4,7
Chinesisch-Taipeh	4,1 (0,9)	0,8	55,0	74,5	9,0
Indonesien	4,6 (0,9)	0,9	77,6	49,0	2,6
Afrika und Naher Osten	13,7 (2,8)	4,8	73,7	40,5	2,7
Vereinigte Arabische Emirate	8,5 (1,9)	2,5	91,9	47,5	2,9
Saudi-Arabien	15,9 (5,6)	3,4	93,8	68,2	–
Katar	12,3 (1,8)	3,9	98,3	16,4	3,5
Liberia	55,7 (–)	80,2	99,9	14,3	2,2
Südafrika	4,2 (1,9)	1,9	75,3	35,5	15,1

Farbcode:

[0–25]	[25–50]	[50–75]	[>75]
--------	---------	---------	-------

¹ Anteil der Auslandsforderungen der Banken des Euro-Raums gegenüber allen Sektoren an der gesamten Kreditvergabe an Nichtbanken; Prozent. Die Zahlen in Klammern geben das Verhältnis der Interbank-Auslandsforderungen der Banken des Euro-Raums zur gesamten Kreditvergabe an Nichtbanken an (Prozent). ² Anteil der Auslandsforderungen der Banken des Euro-Raums gegenüber allen Sektoren an der gesamten Kreditvergabe an Nichtbanken, gewichtet mit der Quote aus dem Rekapitalisierungsbedarf (RB) des jeweiligen Bankensystems und seinen risikogewichteten Aktiva, die von der EBA im Oktober 2011 ermittelt wurde. Für jedes Land ist der Index so normiert, dass er gleich dem ungewichteten Anteil in Spalte 1 wäre, wenn sämtliche an die BIZ berichtenden Banken aus dem Euro-Raum gleich hohe Auslandsforderungen gegenüber dem betreffenden Land hätten. ³ Anteil der grenzüberschreitenden Forderungen der Banken des Euro-Raums an ihren Auslandsforderungen; Prozent. ⁴ Anteil der internationalen Forderungen der Banken des Euro-Raums mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr an ihren gesamten internationalen Forderungen; Prozent. ⁵ Anteil der von Banken des Euro-Raums gehaltenen Schuldtitel an ihren grenzüberschreitenden Forderungen; Prozent.

Quellen: Europäische Bankaufsichtsbehörde (EBA); IWF; konsolidierte Bankgeschäftsstatistik der BIZ (auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers und des letztlich Risikoträgers); standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland.

Tabelle A