
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 dritte Quartal 2011. Die Untersuchungen zum internationalen Anleihemarkt stützen sich auf Daten aus dem vierten Quartal 2011.¹

Das internationale Bankgeschäft im dritten Quartal 2011

Die grenzüberschreitenden Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken weiteten sich im *dritten Quartal 2011* insgesamt leicht aus. Dieser Anstieg war ausschliesslich auf eine Zunahme der Interbankforderungen zurückzuführen. Im Gegensatz dazu war bei den Forderungen an Nichtbanken der stärkste Rückgang seit dem vierten Quartal 2009 zu verzeichnen.

Obwohl die grenzüberschreitenden Forderungen im Berichtszeitraum insgesamt stiegen, gab es mehrere deutliche Anzeichen einer Verlangsamung des internationalen Bankgeschäfts. Erstens ging die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Nichtbanken in allen wichtigen entwickelten Volkswirtschaften mit Ausnahme Japans zurück oder blieb praktisch unverändert. Zweitens meldeten die international tätigen Banken einen starken Rückgang ihrer Auslandsforderungen an Gebietsansässige derjenigen Euro-Länder, die mit Haushaltproblemen kämpften. Drittens schliesslich nahmen die grenzüberschreitenden Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften erstmals seit zehn Quartalen ab. Die international tätigen Banken verringerten ihre Kreditvergabe an Gebietsansässige der aufstrebenden Volkswirtschaften Europas sowie der Region Afrika und Naher Osten. Die grenzüberschreitenden Forderungen an den Asien-Pazifik-Raum und an die Region Lateinamerika und Karibik stiegen zwar erneut an, aber deutlich langsamer als in den zwei Vorjahren.

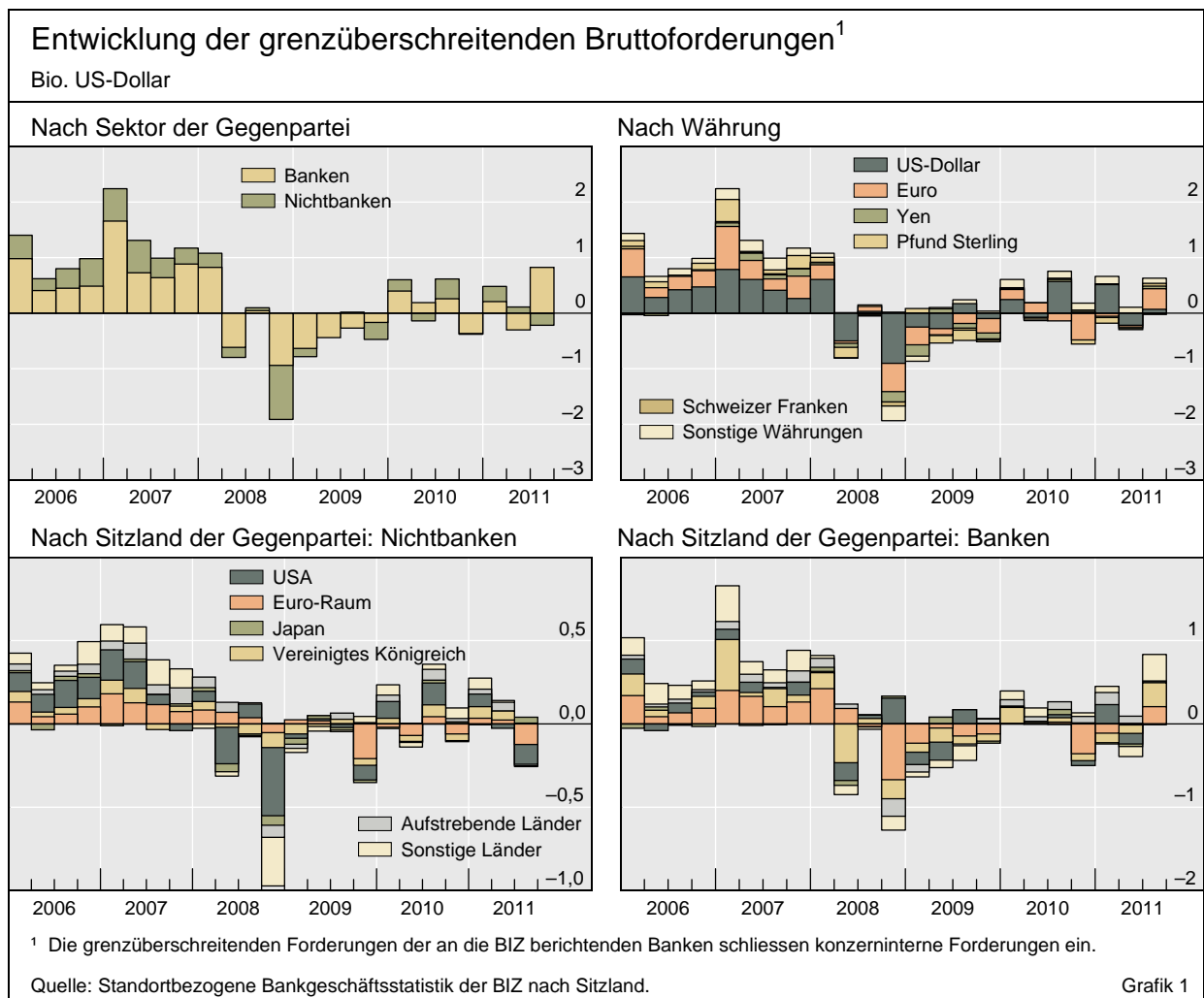
¹ Dieser Artikel wurde von S. Avdjiev (Bankgeschäft; stefan.avdjiev@bis.org) und A. Schrimpf (Schuldtitelabsatz; andreas.schrimpf@bis.org) verfasst. Ab dieser Ausgabe des Quartalsberichts werden Umsatz und offene Positionen an den internationalen Derivatbörsen nicht mehr kommentiert. Die entsprechenden Daten werden jedoch weiterhin in den Tabellen im statistischen Anhang des BIZ-Quartalsberichts und unter <http://www.bis.org/statistics/extderiv.htm> veröffentlicht. In den Ausgaben von Juni und Dezember wird zudem weiterhin über die wichtigsten Erkenntnisse aus den halbjährlichen Statistiken zum ausserbörslichen Derivatgeschäft berichtet werden.

Leichte Zunahme der aggregierten grenzüberschreitenden Forderungen²

Die grenzüberschreitenden Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken weiteten sich im dritten Quartal 2011 insgesamt leicht aus. Hinter dem Gesamtanstieg um \$ 610 Mrd. (1,9%) verbargen sich eine Zunahme der Interbankkredite um \$ 826 Mrd. (4,2%) (Grafik 1 links oben) sowie eine Abnahme der Forderungen an Nichtbanken um \$ 216 Mrd. (1,8%).

Ausweitung der aggregierten grenzüberschreitenden Forderungen ...

Das aggregierte Wachstum der grenzüberschreitenden Kreditvergabe ging mit einer Forderungszunahme in den meisten wichtigen Währungen einher (Grafik 1 rechts oben). In relativer Betrachtung nahmen die auf Schweizer Franken lautenden Forderungen am stärksten zu (\$ 52 Mrd. bzw. 10%). Eine Zunahme verzeichneten auch die Forderungen in Yen (\$ 46 Mrd. bzw. 3,8%), Euro (\$ 369 Mrd. bzw. 3,2%) und US-Dollar (\$ 71 Mrd. bzw. 0,6%). Dagegen schrumpften die Pfund-Sterling-Forderungen um \$ 21 Mrd. (1,4%).



² Die Analyse in diesem Teilabschnitt 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 Wechselkursschwankungen und Brüche in den Datenreihen bereinigt.

... aber Rückgang der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an Nichtbanken

Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Nichtbanken war in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften rückläufig (Grafik 1 links unten). Dabei gingen die Forderungen an Nichtbanken im Euro-Raum am stärksten zurück (–\$ 124 Mrd. bzw. –3,1%). Der Gesamtrückgang war zu über 40% durch die Abnahme der Kreditvergabe an Nichtbanken in Italien um \$ 53 Mrd. (16%) bedingt. Auch die Forderungen der BIZ-Berichtsbanken an Nichtbanken in den USA nahmen deutlich ab (–\$ 119 Mrd. bzw. –4,5%). Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Nichtbanken in der Schweiz und Australien schrumpfte ebenfalls (–\$ 12 Mrd. bzw. –6,0% und –\$ 6,2 Mrd. bzw. –3,9%). Japan war die einzige grosse Volkswirtschaft, die eine erhebliche Ausweitung der grenzüberschreitenden Forderungen an inländische Nichtbanken verzeichnete (\$ 35 Mrd. bzw. 18%).

Worauf war das Wachstum der grenzüberschreitenden Interbankkredite im Berichtszeitraum zurückzuführen?

Ausweitung der Interbankforderungen infolge steigender Derivatwerte und wachsender konzerninterner Kreditvergabe

Der Anstieg der grenzüberschreitenden Interbankforderungen insgesamt hatte zwei Hauptursachen. Erstens trug die kräftige Zunahme um \$ 376 Mrd. (22%) in der Kategorie „other assets“ (sonstige Aktiva)³ fast die Hälfte (46%) zum Gesamtanstieg bei. Zwar findet sich in der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ keine detailliertere Aufschlüsselung dieser Kategorie, doch gibt es vereinzelte Hinweise darauf, dass ein Grossteil der Zunahme auf einen Anstieg des Marktwertes von Derivatpositionen (hauptsächlich Zinsderivaten) zurückzuführen war. Zweitens stiegen die Forderungen der Berichtsbanken an verbundene Geschäftsstellen im Ausland um \$ 208 Mrd. (2,0%). Dies entsprach mehr als einem Viertel der aggregierten Ausweitung der Interbankforderungen.

Die Zunahmen in den zwei vorgenannten Bereichen trugen zwar erheblich zur Ausweitung der grenzüberschreitenden Interbankforderungen im Berichtsquartal bei, können jedoch beide nicht als konkreter Hinweis auf eine Steigerung des internationalen Kreditgeschäfts gewertet werden. Vielmehr sind sie, soweit die Zunahme der Transaktionen mit eigenen Geschäftsstellen das Ergebnis einer Einschränkung der Kreditvergabe an die Realwirtschaft und des „Parkens“ von Finanzmitteln bei verbundenen Geschäftsstellen ist, möglicherweise sogar als Zeichen für eine Verlangsamung der weltweiten Auslandskreditvergabe der Banken zu deuten. Allerdings lassen sich mangels detaillierterer Aufschlüsselung der Daten keine eindeutigeren Angaben zu den genauen Ursachen dieser Zunahmen machen.

Ausweitung der grenzüberschreitenden Forderungen an Banken im Vereinigten Königreich, in Deutschland ...

Über den grenzüberschreitenden Interbankmarkt flossen neue Finanzmittel insbesondere an Banken im Vereinigten Königreich und in Deutschland (Grafik 1 rechts unten). Die Forderungen an erstere weiteten sich um

³ Die Aufschlüsselung der internationalen Forderungen der Berichtsbanken nach Instrumenten in der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland erfolgt in drei Kategorien: „loans and deposits“ (Kredite und Einlagen), „debt securities“ (Schuldtitel) und „other assets“ (sonstige Aktiva). Die letztgenannte Kategorie umfasst Aktienpositionen, Beteiligungen, derivative Instrumente, das den Geschäftsstellen von den Zentralen zur Verfügung gestellte Betriebskapital sowie bilanzwirksame Restforderungen. Näheres hierzu findet sich in den [Guidelines to the international locational banking statistics](#).

\$ 287 Mrd. (7,5%), an letztere um \$ 196 Mrd. (18%) aus. Die Forderungszunahme an Banken im Vereinigten Königreich war mehrheitlich auf den kräftigen Anstieg der *sonstigen Aktiva* um \$ 172 Mrd. (42%) zurückzuführen. Dagegen lässt sich das Wachstum der Kreditvergabe an Banken in Deutschland hauptsächlich mit einer Ausweitung der Interbankkredite um \$ 156 Mrd. (20%) erklären.

Die grenzüberschreitenden Forderungen an Banken in der Schweiz nahmen ebenfalls kräftig zu. Im dritten Quartal 2011, in dem die weltweit markant gestiegene Risikoaversion eine schnelle Aufwertung des Schweizer Frankens verursachte, schossen sie um \$ 103 Mrd. (26%) in die Höhe. Dies veranlasste die Schweizerische Nationalbank (SNB), am 6. September 2011 eine Untergrenze für den Wechselkurs des Schweizer Franken zum Euro festzusetzen.⁴ Wie auch in Deutschland war der Anstieg der grenzüberschreitenden Forderungen fast ausschliesslich auf eine Zunahme der Interbankkredite (\$ 102 Mrd. bzw. 31%) zurückzuführen.

... und in der Schweiz

Im Gegensatz dazu nahm die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Banken in den GIIPS-Ländern (Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien) im Berichtsquartal kräftig ab. Die Forderungen an Banken in Italien und Spanien sanken um \$ 60 Mrd. (9,0%) bzw. \$ 45 Mrd. (7,5%). Die Kreditvergabe an Banken in Portugal und Griechenland schrumpfte ebenfalls erheblich (–\$ 13 Mrd. bzw. –7,7% und –\$ 6,5 Mrd. bzw. –8,4%).

Auslandskredite an die GIIPS-Länder rückläufig⁵

Für das dritte Quartal 2011 meldeten die international tätigen Banken erhebliche Rückgänge ihres Auslandsengagements gegenüber den GIIPS-Ländern (Grafik 2). Nach Schätzungen der BIZ verringerten sich die konsolidierten Auslandsforderungen der BIZ-Berichtsbanken an Gebietsansässige dieser Länder auf Basis konstanter Wechselkurse⁶ um \$ 110 Mrd. (4,5%). Die Auslandsforderungen an den öffentlichen Sektor gingen am stärksten zurück (–\$ 63 Mrd. bzw. –13%). Die Interbankforderungen nahmen ebenfalls deutlich ab (–\$ 43 Mrd. bzw. –8,5%). Dagegen blieb die Auslandskreditvergabe an Nichtbanken des privaten Sektors mit einem Rückgang um \$ 4,6 Mrd. (0,3%) relativ stabil.

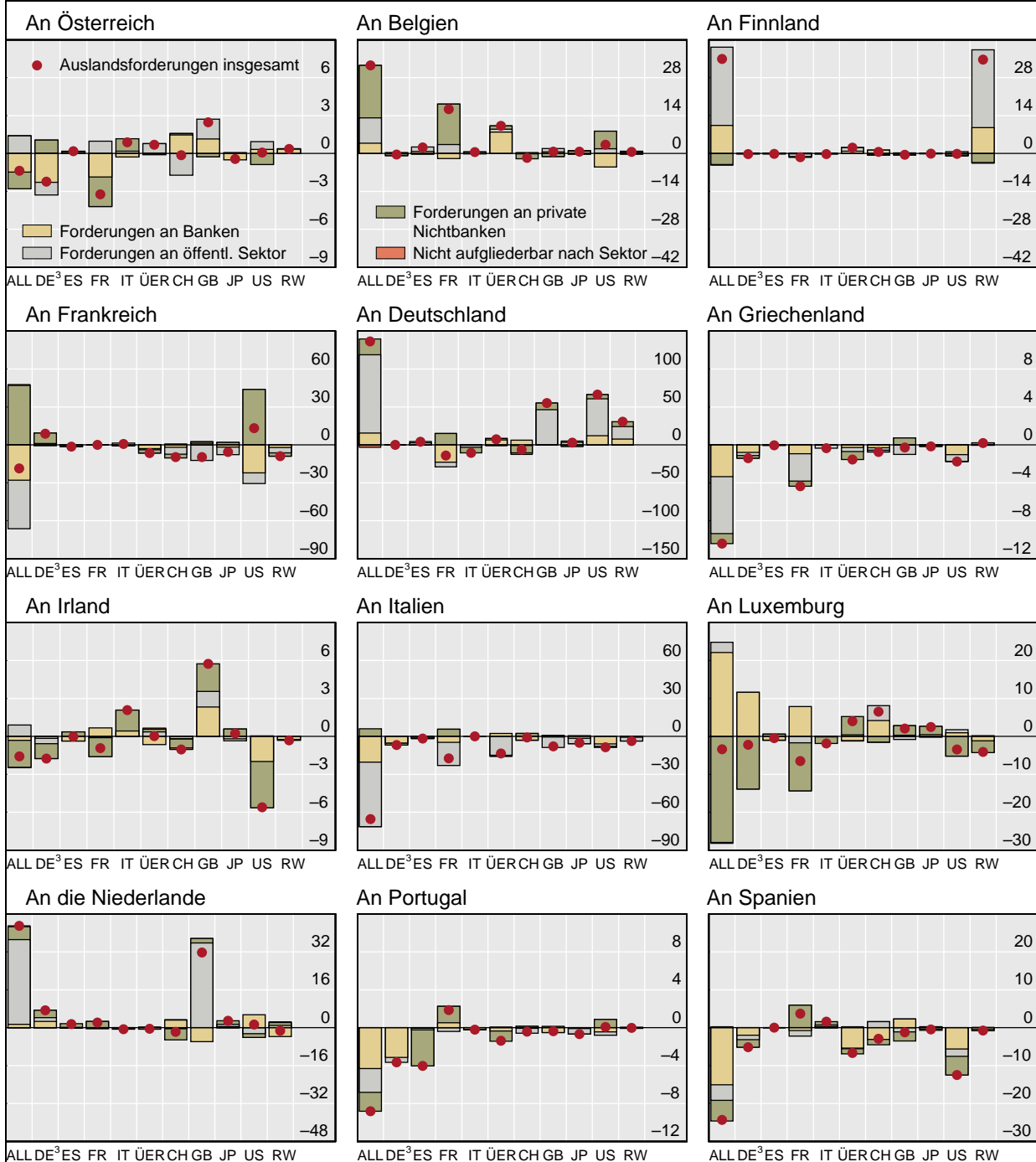
⁴ Da die internationale Bankgeschäftsstatistik der BIZ auf Quartalsbasis erstellt wird, lässt sich nicht feststellen, wie viel von dem Anstieg der Forderungen an Banken in der Schweiz in die Zeit vor und wie viel in die Zeit nach der Ankündigung der SNB vom 6. September 2011 fiel.

⁵ Die Analyse in diesem Teilabschnitt basiert auf der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik der BIZ auf der Basis des letzten Risikoträgers. In dieser Datenreihe werden die Engagements der Berichtsbanken nach der Nationalität der jeweiligen Bank eingestuft (d.h. nach dem Land, in dem die Bank ihren Hauptsitz hat) und nicht nach dem Standort der Geschäftsstelle, bei der sie verbucht sind. Ausserdem werden bei der Klassifizierung der Gegenparteien Risikotransfers zwischen Ländern und Sektoren berücksichtigt (eine ausführlichere Erörterung und Beispiele von Risikotransfers finden sich im Kasten am Schluss des Kapitels [„Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken“](#) im *BIZ-Quartalsbericht* vom März 2011.

⁶ Zur Bereinigung um Wechselkursschwankungen, die im Berichtszeitraum stattfanden, wird die (zugegebenermassen unvollkommene) Annahme getroffen, dass alle Auslandsforderungen gegenüber Gebietsansässigen des Euro-Raums auf Euro lauten.

Geschätzte Veränderungen der Auslandsforderungen¹ an ausgewählte Länder im 3. Quartal 2011

Nach Nationalität der Bank; zu konstanten Wechselkursen am Ende des 3. Quartals 2011 gerechnet;² Mrd. US-Dollar



ALL = alle an die BIZ berichtenden Banken; CH = Schweiz; DE = Deutschland; ES = Spanien; FR = Frankreich; GB = Vereinigtes Königreich; IT = Italien; JP = Japan; ÜER = übriger Euro-Raum; RW = restliche Welt; US = USA.

¹ Auslandsforderungen umfassen grenzüberschreitende Forderungen sowie Inlandsforderungen ausländischer Niederlassungen. Forderungen von Banken mit Hauptsitz im betreffenden Land sind ausgeklammert, da es sich dabei nicht um Auslandsforderungen handelt. ² Es wird angenommen, dass sämtliche Forderungen auf Euro lauten. ³ Die Forderungen deutscher Banken sind auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers erhoben, mit Ausnahme der Forderungen an den öffentlichen Sektor Griechenlands, die auf Basis des letztlichen Risikoträgers ausgewiesen sind.

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

Grafik 2

Für die genannten Rückgänge gibt es drei mögliche Ursachen. Erstens könnten die Berichtsbanken einige der Auslandsforderungen aus ihren Handelsbeständen auf deren Marktwert abgeschrieben oder Rückstellungen für künftige Verluste aus in ihren Anlagebüchern verbuchten Krediten gebildet haben. Zweitens haben die Banken möglicherweise einen Teil ihrer Auslandsforderungen fällig werden lassen, ohne diese zu ersetzen. Drittens haben die Banken eventuell einige ihrer handelbaren Auslandsforderungen verkauft. Zu den potenziellen Käufern dieser Forderungen, deren Bestände nicht in der internationalen Bankgeschäftsstatistik der BIZ erfasst werden, zählen Banken mit Hauptsitz in dem Land des Schuldners und die EZB (im Fall von Staatsanleihen). Leider erlauben die gegenwärtig in der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik der BIZ zur Verfügung stehenden Aufschlüsselungen keine genaue Quantifizierung der einzelnen zuvor genannten Ursachen des Forderungsrückgangs.

Die Zusammensetzung des Rückgangs der Auslandsforderungen war in den einzelnen GIIPS-Ländern sehr unterschiedlich. In Italien und Griechenland betraf der Gesamtrückgang der ausländischen Kreditvergabe (–\$ 65 Mrd. bzw. –7,0% und –\$ 10 Mrd. bzw. –7,9%) hauptsächlich den öffentlichen Sektor (–\$ 51 Mrd. bzw. –18% und –\$ 6,0 Mrd. bzw. –15%). Dagegen waren von der Abnahme der ausländischen Kreditvergabe an Spanien (–\$ 24 Mrd. bzw. –3,3%) und Portugal (–\$ 8,8 Mrd. bzw. –4,3%) insbesondere kreditnehmende Banken betroffen (–\$ 15 Mrd. bzw. –6,7% und –\$ 4,3 Mrd. bzw. –12%). In Irland wiederum war eine Verringerung der Forderungen an Nichtbanken des Privatsektors (–\$ 2,1 Mrd. bzw. –0,6%) der Hauptgrund für den Rückgang der ausländischen Kreditvergabe an dieses Land insgesamt (–\$ 1,6 Mrd. bzw. –0,3%).

Rückgang der Auslandsforderungen an alle GIIPS-Länder

Was die Kreditgeber betrifft, so trugen Banken des Euro-Raums und US-Banken am stärksten zum Gesamtrückgang der Auslandsforderungen an die GIIPS-Länder bei. Die Auslandsforderungen der Banken des Euro-Raums an diese Ländergruppe verringerten sich um \$ 61 Mrd. bzw. 3,5%. US-Banken meldeten ebenfalls einen erheblichen Rückgang ihrer Forderungen (–\$ 28 Mrd. bzw. –16%). Der Grossteil der Forderungsabnahme der Banken des Euro-Raums entfiel jeweils auf den öffentlichen Sektor der GIIPS-Länder (–\$ 41 Mrd. bzw. –11%). Dagegen bezog sich mehr als die Hälfte der gemeldeten Forderungsabnahme der US-Banken auf Banken der GIIPS-Länder (–\$ 15 Mrd. bzw. –26%).

Abnahme der grenzüberschreitenden Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften⁷

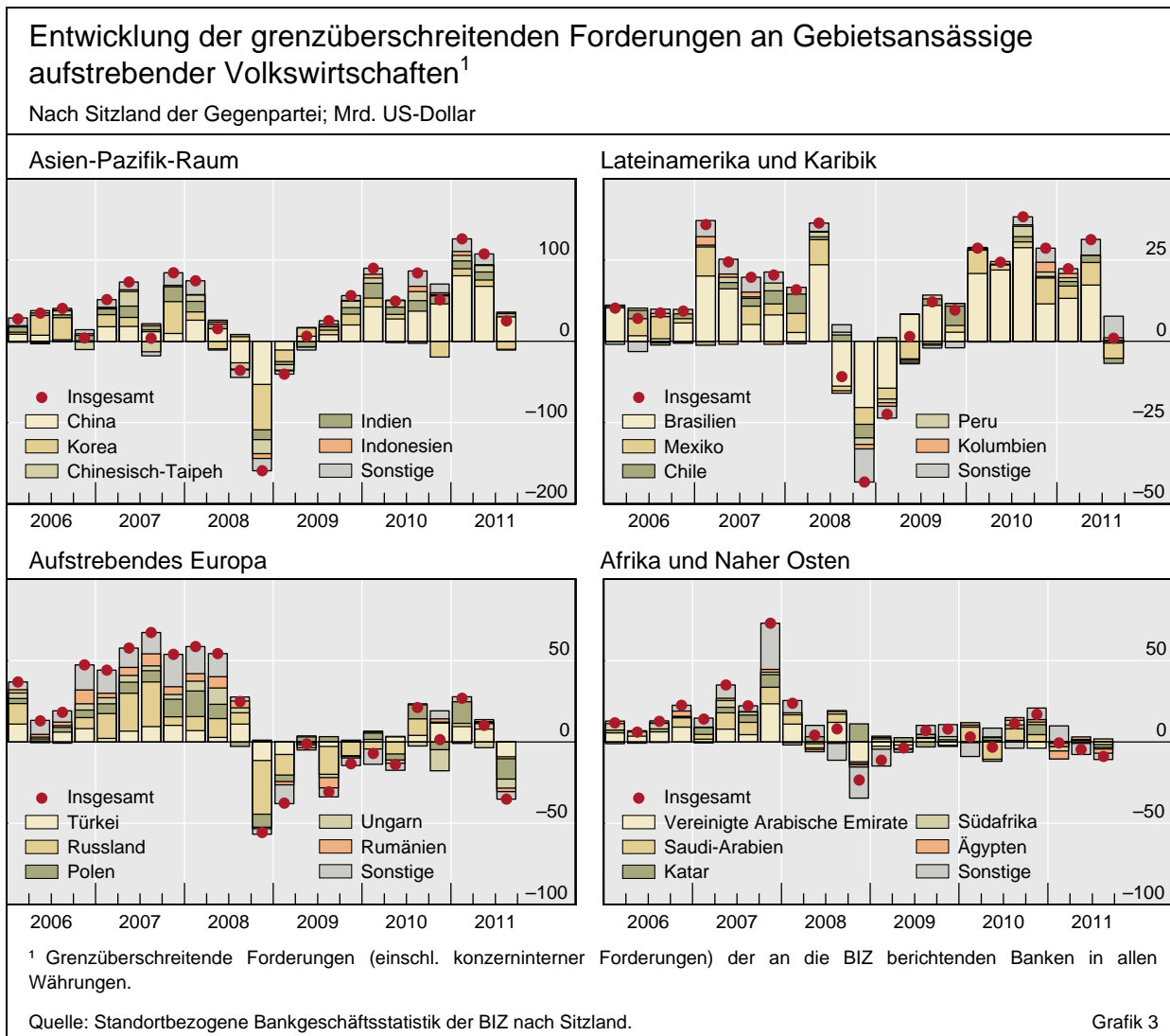
Im dritten Quartal 2011 nahm die grenzüberschreitende Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften ab, nachdem sie zuvor neun Quartale in Folge stetig gestiegen war. Der Rückgang um \$ 18 Mrd. (0,6%) setzt sich aus einer Abnahme sowohl der Interbankforderungen (–\$ 9,4 Mrd. bzw. –0,5%) als auch der Forderungen gegenüber Nichtbanken (–\$ 8,6 Mrd. bzw. –0,6%)

⁷ Die Analyse in diesem Teilabschnitt basiert auf der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland. Eine Beschreibung dieser Datenreihe findet sich in Fussnote 2.

zusammen. Die Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas und an die Region Afrika und Naher Osten nahmen ab. Die Forderungen an den Asien-Pazifik-Raum und an die Region Lateinamerika und Karibik stiegen zwar, aber wesentlich langsamer als in den Vorquartalen.⁸

Rückgang der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas

Die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas, die am stärksten von der Auslandskreditvergabe der Banken des Euro-Raums abhängen⁹, verzeichneten den grössten Rückgang (Grafik 3 links unten). Mit \$ 21 Mrd. (4,6%) trugen die Interbankforderungen am meisten zur Gesamtabnahme um \$ 35 Mrd. (4,3%) bei. Die Kreditvergabe an Nichtbanken schrumpfte ebenfalls (-\$ 15 Mrd. bzw.



⁸ Interessanterweise erholte sich der Nettoabsatz internationaler Schuldtitel von Gebietsansässigen der aufstrebenden Volkswirtschaften in den letzten drei Monaten des Jahres, nachdem er sich im dritten Quartal 2011 spürbar verlangsamt hatte. Einzelheiten finden sich im Kasten am Schluss dieses Kapitels. Vorläufige Angaben zur internationalen Bankkreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften im vierten Quartal 2011 werden im April 2012 veröffentlicht.

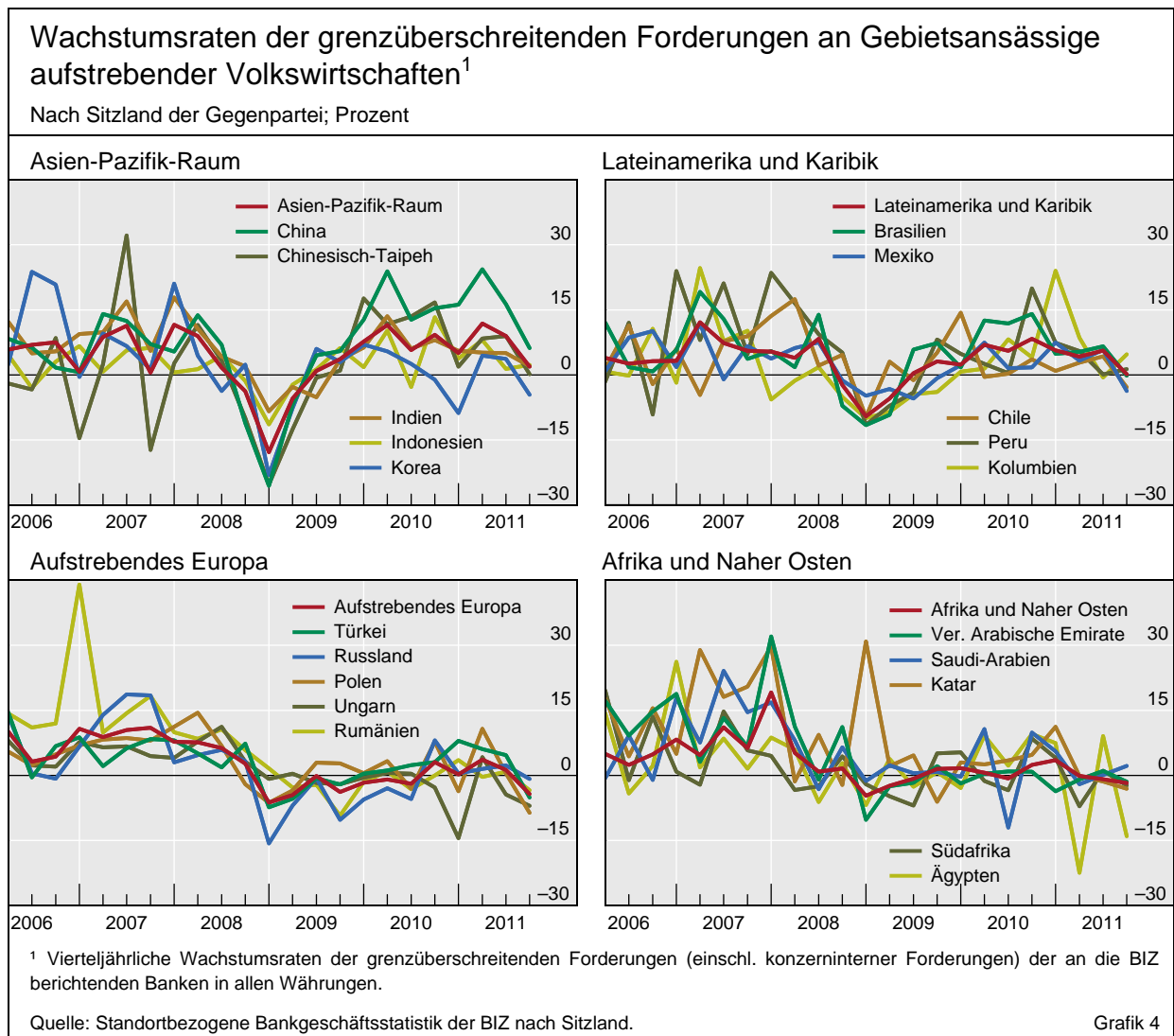
⁹ Schätzungen zum Anteil der Banken des Euro-Raums an der gesamten Bankkreditvergabe an die wichtigsten aufstrebenden Volkswirtschaften finden sich in Kasten 2, am Schluss des Kapitels „[Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken](#)“ im *BIZ-Quartalsbericht* vom Dezember 2011.

–3,9%). Die am stärksten betroffenen Länder waren Polen (–\$ 13 Mrd. bzw. –8,6%), Ungarn (–\$ 5,5 Mrd. bzw. –7,0%) und die Türkei (–\$ 9,1 Mrd. bzw. –5,1%). Mehr als 80% aller Auslandskredite an die zwei zuerst genannten Länder werden von Banken des Euro-Raums zur Verfügung gestellt. Auf sie entfallen auch etwa zwei Drittel aller Auslandsforderungen an die Türkei, deren Anfälligkeit gegenüber einem plötzlichen Kapitalabzug noch dadurch gesteigert wird, dass mehr als die Hälfte aller internationalen Forderungen an türkische Gebietsansässige eine Laufzeit von unter einem Jahr aufweisen.

Die Wachstumsrate der grenzüberschreitenden Forderungen an den Asien-Pazifik-Raum sowie die Region Lateinamerika und Karibik verlangsamte sich deutlich (Grafik 4 obere Felder). In der erstgenannten Region verringerte sie sich von durchschnittlich 7,9% in den vorhergehenden acht Quartalen auf 1,9%. In der zweiten Region sank sie von durchschnittlich 5,2% während der vergangenen zwei Jahre auf 0,2%. Überdies war die grenzüberschreitende Kreditvergabe in einigen der grössten Länder der zwei Regionen sogar rückläufig.

Langsameres Wachstum der grenzüberschreitenden Forderungen an den Asien-Pazifik-Raum sowie an die Region Lateinamerika und Karibik

Jede der wichtigen Volkswirtschaften der Regionen Asien-Pazifik sowie Lateinamerika und Karibik, die einen Rückgang der grenzüberschreitenden Forderungen verzeichneten, wies bei einer oder mehreren der im *BIZ*-



Quartalsbericht vom Dezember 2011 dargestellten Messgrössen für die Anfälligkeit gegenüber plötzlichen Kapitalabzügen eine hohe Punktzahl auf.¹⁰ In Korea und Chile, die Rückgänge der grenzüberschreitenden Kreditvergabe um \$ 10 Mrd. (4,6%) bzw. \$ 1,5 Mrd. (2,8%) verzeichneten, betrug der Anteil der kurzfristigen Forderungen an den gesamten internationalen Forderungen jeweils mehr als die Hälfte (63% bzw. 54%). Ausserdem machten die grenzüberschreitenden Forderungen nahezu 50% aller Auslandsforderungen an Korea aus. Zugleich stammte fast die Hälfte (48%) aller Auslandskredite an Mexiko, wo die grenzüberschreitenden Kredite um \$ 4,7 Mrd. (3,7%) zurückgingen, von Banken des Euro-Raums. Schliesslich sanken die Forderungen an Brasilien, die aufstrebende Volkswirtschaft mit dem höchsten Anteil (30%) an grenzüberschreitenden Forderungen in Form von handelbaren Schuldtiteln, um \$ 0,5 Mrd. (0,2%). Dieser Rückgang steht in krassem Gegensatz zu den Entwicklungen der acht Vor quartale, in denen die grenzüberschreitende Kreditvergabe durchschnittlich um 8,0% zugenommen hatte.

¹⁰ Bei den vier Anfälligkeitsindikatoren handelt es sich um: *Beteiligungsrates ausländischer Banken, Anteil der grenzüberschreitenden Forderungen an den Auslandsforderungen, Anteil der kurzfristigen Forderungen an den internationalen Forderungen und Anteil der handelbaren Schuldtitel an den grenzüberschreitenden Forderungen*. Eine genauere Beschreibung der einzelnen Indikatoren findet sich in Kasten 1, am Schluss des Kapitels „[Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken](#)“ im *BIZ-Quartalsbericht* vom Dezember 2011.

Absatz internationaler Schultitel im vierten Quartal 2011

Die Emission internationaler Schultitel stabilisierte sich im Schlussquartal 2011 und erholte sich somit leicht von den Turbulenzen, die den Märkten im dritten Quartal im Gefolge der europäischen Staatsschuldenkrise zugesetzt hatten. Der Bruttoabsatz lag bei \$ 1 806 Mrd. und fiel somit um rund 7% höher aus als im vorangegangenen Quartal (Grafik A links). Da sich die Tilgungen fast unverändert auf \$ 1 541 Mrd. beliefen, erhöhte sich der Nettoabsatz auf \$ 265 Mrd., was einen deutlichen Anstieg gegenüber dem recht niedrigen Emissionsvolumen von \$ 181 Mrd. im Vorquartal darstellte. Bei den Anleihen und Notes stieg der Nettoabsatz auf \$ 299 Mrd. (Grafik A Mitte), während an den Geldmärkten per saldo Tilgungen in Höhe von \$ 33 Mrd. vorgenommen wurden (Grafik A rechts).

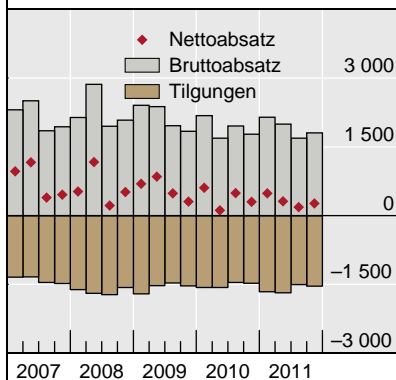
Der stärkere Nettoabsatz internationaler Schultitel war überwiegend auf Schuldner europäischer Nationalität zurückzuführen, die im vierten Quartal 2011 auf diesem Wege \$ 105 Mrd. aufnahmen, verglichen mit nur gerade \$ 6 Mrd. im dritten Quartal. Auch Kreditnehmer aus den aufstrebenden Volkswirtschaften waren am Primärmarkt für internationale Schultitel stark vertreten: Sie begaben per saldo Papiere im Wert von \$ 65 Mrd., nach lediglich \$ 21 Mrd. im dritten Quartal. Die Mittelaufnahme durch US-Schuldner verringerte sich hingegen geringfügig auf \$ 59 Mrd.

Eine Währungsaufgliederung ergibt, dass der Nettoabsatz auf Euro lautender Titel am kräftigsten zulegte und \$ 82 Mrd. erreichte. Den grössten Anteil am Gesamtemissionsvolumen hatten auf US-Dollar lautende Schultitel: Mit \$ 168 Mrd. erhöhte sich deren Nettoabsatz leicht. Die Märkte für internationale Pfund-Sterling- und Yen-Anleihen stagnierten hingegen.

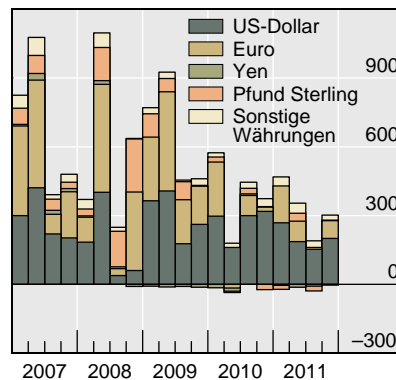
Absatz internationaler Schultitel

Mrd. US-Dollar

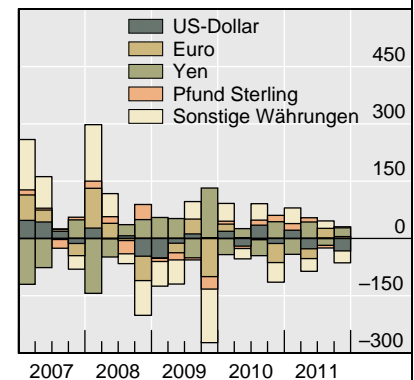
Alle Emittenten



Anleihen und Notes¹



Geldmarktinstrumente¹



¹ Nettoabsatz.

Quellen: Dealogic; Euroclear; Thomson Reuters; Xtrakter Ltd.; BIZ.

Grafik A

Im Einklang mit jüngsten Entwicklungstrends gaben die Nichtfinanzunternehmen erneut mehr Schuldverschreibungen aus als die Finanzinstitute. Der Nettoabsatz der Nichtfinanzunternehmen belief sich auf \$ 148 Mrd. und war damit gut doppelt so hoch wie der Nettoabsatz der Finanzinstitute (\$ 71 Mrd.). Dabei waren vor allem US-Unternehmen am Markt für internationale Schultitel aktiv und nahmen per saldo \$ 80 Mrd. auf. Im Gegensatz dazu bauten US-Finanzinstitute ihre Bestände um \$ 22 Mrd. ab.

Die europäischen Finanzinstitute kehrten im vierten Quartal 2011 an den Primärmarkt für internationale Schultitel zurück, nachdem ihre Emissionstätigkeit im dritten Quartal fast zum Stillstand gekommen war. Ihr Bruttoabsatz zog im Vergleich zum Vorquartal um 11% auf \$ 971 Mrd. an. Berücksichtigt man die Zunahme der Tilgungen um 4%, ergibt sich eine Erholung des Nettoabsatzes auf \$ 58 Mrd., nachdem im dritten Quartal per saldo Papiere im Wert von \$ 6 Mrd. getilgt worden waren. Dabei nahmen Finanzinstitute aus den Niederlanden mit \$ 51 Mrd. (netto) am

meisten auf, gefolgt von deutschen Finanzinstituten mit einem Nettoabsatz von \$ 20 Mrd. (Grafik B links). Auch die spanischen, griechischen und französischen Finanzinstitute weiteten ihren Nettoabsatz aus (auf \$ 11 Mrd., \$ 8 Mrd. bzw. \$ 7 Mrd.). Bei den britischen und belgischen Finanzinstituten kam es hingegen erneut zu Nettotilgungen in Höhe von \$ 25 Mrd. bzw. \$ 14 Mrd.

Dass sich der Absatz von Schuldtiteln europäischer Finanzinstitute erholte, war weitgehend einer deutlich regeren Mittelaufnahme der Unterkategorie der sonstigen Finanzinstitute geschuldet, zu denen staatsnahe Kreditnehmer, Emittenten von Asset-backed-Securities sowie Versicherungsgesellschaften zählen. Die Emissionstätigkeit der europäischen Banken brach hingegen ein. Der Bruttoabsatz der sonstigen Finanzinstitute erhöhte sich auf \$ 487 Mrd. und fiel damit 55% stärker aus als im entsprechenden Vorjahresquartal. Abzüglich der Tilgungen ergibt sich für diese Unterkategorie ein Nettoabsatz von \$ 198 Mrd.

Für viele europäische Banken des Privatsektors gestaltete sich die Marktlage im vierten Quartal 2011 insgesamt weiterhin schwierig (eine ausführliche Erörterung der gegenwärtigen Refinanzierungsbedingungen der europäischen Banken findet sich ab S. 2 im Kapitel „Refinanzierung und Fremdkapitalabbau europäischer Banken“ in diesem *BIZ-Quartalsbericht*). Diese Banken tilgten weitere \$ 151 Mrd., nachdem sie bereits im dritten Quartal netto \$ 79 Mrd. getilgt hatten. Der Bruttoabsatz internationaler Schuldtitel von privaten Banken europäischer Nationalität betrug \$ 445 Mrd., 23% weniger als im entsprechenden Vorjahresquartal, was auf anhaltende Refinanzierungsprobleme hindeutete.

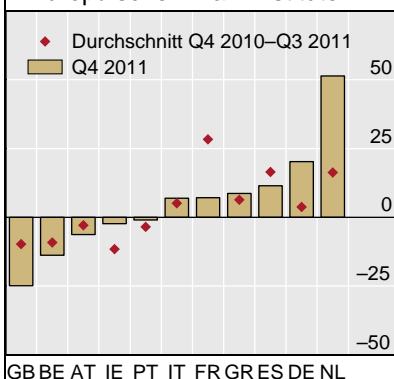
In der zweiten Jahreshälfte 2011 verschob sich das Augenmerk der Banken auf den Markt für gedeckte Schuldverschreibungen, da die Institute mehrerer europäischer Länder zunehmend Schwierigkeiten hatten, unbesichertes Termingeld aufzunehmen (siehe S. 2 im Kapitel „Refinanzierung und Fremdkapitalabbau europäischer Banken“ in diesem *BIZ-Quartalsbericht*). Wie bereits im gesamten vorangegangenen Jahr traten vor allem spanische, französische und italienische Finanzinstitute mit einem Bruttoabsatz von \$ 22 Mrd., \$ 12 Mrd. bzw. \$ 11 Mrd. als bedeutende Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen auf (Grafik B Mitte).

Die Mittelaufnahme der aufstrebenden Volkswirtschaften erholte sich im vierten Quartal 2011 vor dem Hintergrund leicht rückläufiger Kreditspreads deutlich (Grafik B rechts). Die Emission internationaler Schuldtitel im Asien-Pazifik-Raum blieb mit \$ 14 Mrd. netto konstant, während sich der Nettoabsatz lateinamerikanischer Schuldner stark ausweitete (\$ 26 Mrd.). Schuldner aus Afrika und dem Nahen Osten nahmen über internationale Schuldverschreibungen per saldo \$ 21 Mrd. auf und damit mehr als je zuvor.

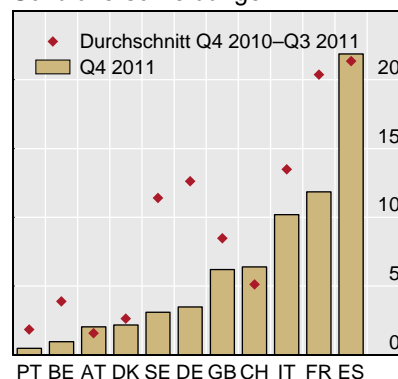
Absatz von Schuldtiteln

Absatz nach Nationalität des Emittenten; Mrd. US-Dollar

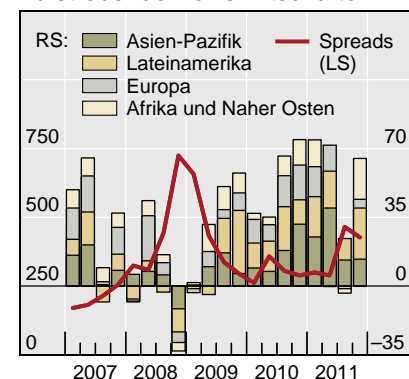
Europäische Finanzinstitute¹



Absatz von gedeckten Schuldverschreibungen²



Aufstrebende Volkswirtschaften³



AT = Österreich; BE = Belgien; DE = Deutschland; ES = Spanien; FR = Frankreich; GB = Vereinigtes Königreich; GR = Griechenland; IE = Irland; IT = Italien; NL = Niederlande; PT = Portugal.

¹ Nettoabsatz, internationale Schuldtitel. ² Bruttoabsatz. ³ Nettoabsatz, internationale Schuldtitel. Spreads basierend auf dem Index EMBI Global Composite von JPMorgan; Basispunkte.

Quellen: Dealogic; Euroclear; Thomson Reuters; Xtrakter Ltd.; BIZ.

Grafik B