
Wichtigste Erkenntnisse aus den internationalen BIZ-Statistiken¹

In Zusammenarbeit mit Zentralbanken und Währungsbehörden in aller Welt erhebt und verbreitet die BIZ mehrere Datenreihen zum internationalen Finanzmarktgeschäft. Dieses Kapitel fasst die jüngsten Daten zum internationalen Bankgeschäft (verfügbar bis zum vierten Quartal 2011) und zum ausserbörslichen Derivatgeschäft (verfügbar bis zum zweiten Halbjahr 2011) zusammen. In einem ersten Kasten wird die Emissionstätigkeit am internationalen Anleihemarkt im ersten Quartal 2012 erörtert. Ein zweiter Kasten befasst sich mit dem Volumen von ungedeckten Kreditengagements am globalen Markt für ausserbörslich gehandelte Derivate.

Im vierten Quartal 2011 verzeichneten die an die BIZ berichtenden Banken den stärksten Rückgang ihrer aggregierten grenzüberschreitenden Forderungen seit dem vierten Quartal 2008, als die grenzüberschreitenden Forderungen nach dem Kollaps von Lehman Brothers eingebrochen waren. Dieser jüngste Rückgang war weltweit zu beobachten; massgebend dafür waren aber vor allem Banken mit Hauptsitz im Euro-Raum, die unter Druck standen, ihr Fremdkapital abzubauen. Insgesamt betrachtet nahm die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Nichtbanken ab. Noch stärker war der Rückgang der Forderungen an Banken: Sie sanken so stark wie seit fast drei Jahren nicht mehr.

In den entwickelten Ländern nahmen die grenzüberschreitenden Forderungen an Banken und Nichtbanken um insgesamt \$ 630 Mrd. ab. Die wichtigsten Ausnahmen waren Japan und die Schweiz; dort stiegen sie um \$ 71 Mrd. bzw. \$ 13 Mrd. Der Rückgang war hauptsächlich auf die beträchtliche Abnahme der Interbankkreditvergabe zurückzuführen, da sich die Staatsschuldenkrise im Euro-Raum negativ auf die Refinanzierungsmärkte von Banken auswirkte. Die grenzüberschreitenden Forderungen an Gebietsansässige des Euro-Raums gingen besonders kräftig zurück, wobei die Abnahme hauptsächlich auf Banken des Euro-Raums entfiel.

Die grenzüberschreitenden Forderungen der BIZ-Berichtsbanken an die aufstrebenden Volkswirtschaften² gingen in den meisten Regionen zurück, und

¹ Dieser Artikel wurde von Adrian van Rixtel (Bankgeschäft; adrian.vanrixtel@bis.org) und Nicolas Vause (ausserbörsliches Derivatgeschäft; nick.vause@bis.org) verfasst. Statistische Unterstützung erhielten die Autoren von Stephan Binder, Serge Grouchko, Branimir Gruić, Carlos Mallo und Denis Pêtre.

² „Developing countries“ in den Tabellen des Statistischen Anhangs.

zwar um insgesamt \$ 75 Mrd. Ein Grossteil des Rückgangs entfiel auf den Asien-Pazifik-Raum und dort insbesondere auf Banken in China, das den ersten Forderungsrückgang seit dem 1. Quartal 2009 verbuchte. Unter allen Entwicklungsländern verzeichneten nur diejenigen Lateinamerikas und der Karibik einen Anstieg der grenzüberschreitenden Forderungen.

Im ausserbörslichen Derivatgeschäft sank der Nominalwert aller ausstehenden Kontrakte im zweiten Halbjahr 2011 um 8% auf \$ 648 Bio. Der Marktwert hingegen stieg infolge erhöhter Preisvolatilität um 40%. Das Bruttokreditengagement nahm um 32% zu.

Der Absatz internationaler Schuldtitel lag im ersten Quartal 2012 deutlich über dem Volumen des Schlussquartals 2011. Der Hauptgrund dafür waren die 3-jährigen besicherten Refinanzierungsgeschäfte der EZB (Kasten 1).

Das internationale Bankgeschäft im vierten Quartal 2011

Die grenzüberschreitenden Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken gingen im vierten Quartal 2011 insgesamt deutlich zurück.³ Hauptursache für diese Abnahme um \$ 799 Mrd. bzw. 2,5% war ein Rückgang der Interbankkreditvergabe um \$ 637 Mrd. bzw. 3,1% (Grafik 1 links oben). Die Forderungen an Nichtbanken schrumpften um \$ 162 Mrd. bzw. 1,4%. Die Forderungen verringerten sich in allen wichtigen Währungen mit Ausnahme des Yen (Grafik 1 rechts oben).

Rückgang der aggregierten grenzüberschreitenden Forderungen

Rückgang bei den Forderungen an Nichtbanken

Die grenzüberschreitenden Forderungen an Nichtbanken sanken in den meisten wichtigen entwickelten Ländern (Grafik 1 links unten). Wie schon im Vorquartal war dieser Rückgang hauptsächlich Nichtbanken im Euro-Raum zuzuschreiben, wo die entsprechenden Forderungen um \$ 110 Mrd. bzw. 3% abnahmen. Auf Gebietsansässige Frankreichs entfielen \$ 42 Mrd. dieses Rückgangs, gefolgt von Gebietsansässigen Belgiens (\$ 20 Mrd.), der Niederlande (\$ 17 Mrd.), Italiens (\$ 12 Mrd.) und Spaniens (\$ 8 Mrd.). Beträchtlich war auch der Rückgang der Forderungen an Nichtbanken im Vereinigten Königreich (\$ 26 Mrd. bzw. 2,4%) und in den USA (\$ 14 Mrd. bzw. 0,6%). Ähnlich wie im Vorquartal war Japan die einzige bedeutende Volkswirtschaft, die eine nennenswerte Ausweitung der grenzüberschreitenden Forderungen an inländische Nichtbanken verzeichnete (\$ 51 Mrd. bzw. 20%).

Einbruch der grenzüberschreitenden Interbankkreditvergabe

Der kräftige Rückgang der grenzüberschreitenden Forderungen an Banken im vierten Quartal war von drei Faktoren geprägt. Der erste und wichtigste war, dass die international tätigen Banken ihre grenzüberschreitende Kreditvergabe an Banken im Euro-Raum verringerten. Zweitens fuhren sie auch die grenz-

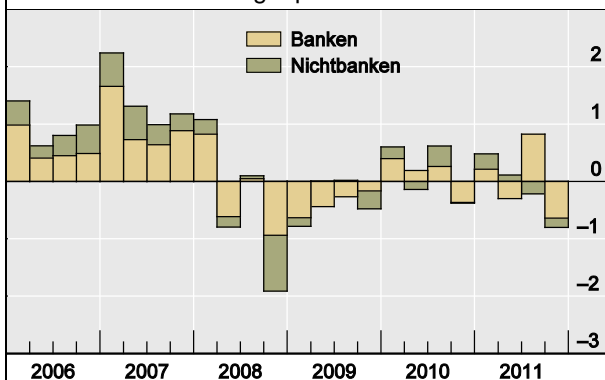
Abnahme der grenzüberschreitenden Forderungen an Banken in fast allen Ländern des Euro-Raums ...

³ 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.

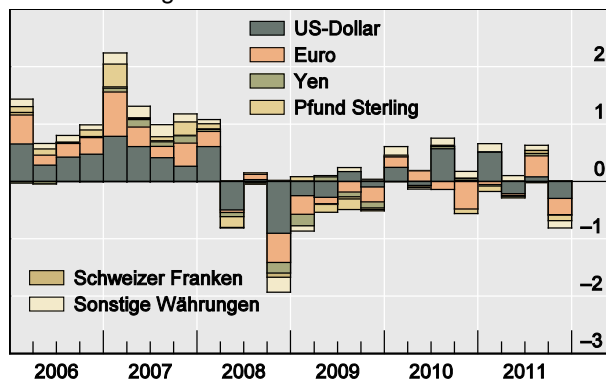
Entwicklung der grenzüberschreitenden Bruttoforderungen¹

Bio. US-Dollar

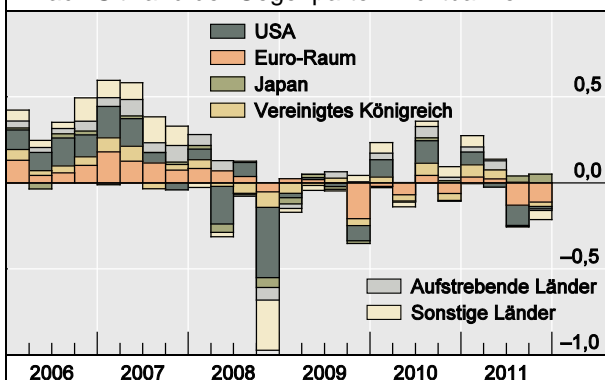
Nach Sektor der Gegenpartei



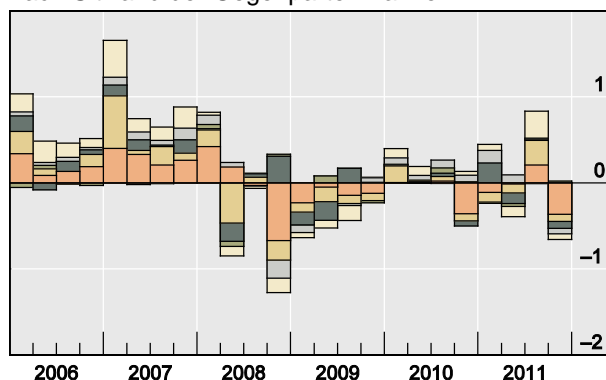
Nach Währung



Nach Sitzland der Gegenpartei: Nichtbanken



Nach Sitzland der Gegenpartei: Banken



¹ Die grenzüberschreitenden Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken schliessen konzerninterne Forderungen ein.

Quelle: Standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland.

Grafik 1

überschreitenden Kredite an Banken in mehreren anderen entwickelten Volkswirtschaften zurück, wenn auch in geringerer Masse. Drittens reduzierten sie die Interbankkredite deutlich stärker als andere Instrumente.⁴

Die grenzüberschreitenden Forderungen an Banken im Euro-Raum fielen um \$ 364 Mrd. (5,9%), was 57% des gesamten Rückgangs der grenzüberschreitenden Interbankkreditvergabe im Berichtsquartal ausmachte. Sowohl absolut als auch relativ betrachtet war dies der grösste Rückgang der grenzüberschreitenden Forderungen an Banken im Euro-Raum seit dem vierten Quartal 2008. Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Banken mit Sitz in den peripheren Ländern des Euro-Raums schrumpfte erneut beträchtlich. Die Kreditvergabe an Banken in Italien und Spanien sank um \$ 57 Mrd. (9,8%) bzw. \$ 46 Mrd. (8,7%), und auch die Forderungen an Banken in Griechenland, Irland und Portugal nahmen deutlich ab. Allerdings waren die fallenden

⁴ Die internationalen Forderungen der Berichtsbanken werden in der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland in drei Kategorien von Instrumenten unterteilt: „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 vom Hauptsitz zur Verfügung gestellte Betriebskapital sowie bilanzwirksame Restforderungen. Näheres hierzu findet sich in den *Guidelines to the international locational banking statistics*, www.bis.org/statistics/locbankstatsguide.pdf.

Engagements gegenüber diesen fünf Ländern für nur 39% des Rückgangs der grenzüberschreitenden Interbankkreditvergabe an den Euro-Raum verantwortlich. Die BIZ-Berichtsbanken verringerten auch ihre grenzüberschreitenden Forderungen an Banken in Deutschland (um \$ 104 Mrd. bzw. 8,7%) und Frankreich (um \$ 55 Mrd. bzw. \$ 4,2%).

Die grenzüberschreitende Interbankkreditvergabe an die meisten anderen wichtigen Volkswirtschaften nahm im Berichtszeitraum ebenfalls ab, wenn auch in geringerem Masse: an Banken in den USA um \$ 80 Mrd. (2,7%), an Banken im Vereinigten Königreich um \$ 84 Mrd. (2,1%) (Grafik 1 rechts unten) und an Banken in Australien um \$ 32 Mrd. (11%). Die grenzüberschreitenden Forderungen an Banken in Offshore-Finanzzentren sanken um \$ 54 Mrd. (2,1%).

Der Einbruch der grenzüberschreitenden Forderungen an Banken konzentrierte sich auf *Interbankkredite*, die um \$ 524 Mrd. (3,2%) abnahmen, was 82% des Gesamtrückgangs ausmachte. *Sonstige Aktiva* und *Schuldtitel* steuerten 11% bzw. 7% zu diesem Rückgang bei. Dies steht im Gegensatz zum Vorquartal, als die *sonstigen Aktiva* die Hauptrolle gespielt hatten, möglicherweise weil sich der Marktwert von Derivatpositionen verändert hatte. Im Euro-Raum fiel der Rückgang der Interbankkredite kräftiger aus (6,3%). Diese Entwicklung ist im Zusammenhang damit zu sehen, dass die Staatsschuldenkrise im Euro-Raum im vierten Quartal 2011 auf die Refinanzierungsmärkte der Banken übergriff, und zwar auch auf die kurzfristigen Interbankmärkte. Während des Quartals stieg der 3-Monats-OIS-LIBOR-Abstand auf Höchstwerte, was auf zunehmende Risikoprämien und die wachsende Zurückhaltung der Marktteilnehmer beim Abschluss von Interbankkreditgeschäften zurückzuführen war. Auch für Interbankkredite in US-Dollar und Pfund Sterling nahm der entsprechende Abstand zu, wenn auch in geringerem Masse. Banken in den USA und im Vereinigten Königreich verzeichneten einen erheblichen Rückgang der *Interbankkredite* um \$ 81 Mrd. (3,1%) bzw. \$ 63 Mrd. (2%).

Dagegen flossen neue Mittel am grenzüberschreitenden Interbankmarkt nur in bescheidenem Umfang, hauptsächlich an Banken in Japan (Grafik 1 rechts unten) und in der Schweiz. Die Forderungen an Banken in Japan weiteten sich um \$ 21 Mrd. (3,5%) aus, jene an Banken in der Schweiz um \$ 14 Mrd. (2,9%). In beiden Fällen war dies wiederum vor allem auf die *Interbankkredite* zurückzuführen, die sich um \$ 23 Mrd. (4,0%) bzw. \$ 20 Mrd. (4,7%) erhöhten.

Verringerung grenzüberschreitender Positionen im Zuge des Fremdkapitalabbaus europäischer Banken⁵

Im vierten Quartal 2011 übertrugen sich die Anspannungen der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum allmählich von den Kapitalmärkten auf die Aktiva in den Bilanzen der Finanzinstitute.⁶ Marktbeobachter begannen sich dafür zu

... sowie in den USA und im Vereinigten Königreich

Rückgang der Interbankforderungen hauptsächlich wegen des Einbruchs bei Interbankkrediten

Ausweitung der grenzüberschreitenden Forderungen an Banken in Japan und in der Schweiz

Deutliche Verringerung der grenzüberschreitenden Kreditvergabe durch europäische Banken ...

⁵ Die Analyse in diesem Teilabschnitt basiert auf der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Nationalität.

⁶ Siehe „Refinanzierung und Fremdkapitalabbau europäischer Banken“ im *BIZ-Quartalsbericht* vom März 2012, S. 1–16.

interessieren, wie stark die Banken einzelner Länder, einschliesslich ihrer in verschiedenen Fremdwährungen denominierten grenzüberschreitenden Positionen, betroffen waren. Anhand der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Nationalität lassen sich sowohl das Herkunftsland der Banken als auch die Währungsdenomination ihrer Positionen beurteilen.⁷ Die Banken mit Hauptsitz in den entwickelten Volkswirtschaften Europas verringerten ihre grenzüberschreitenden Aktiva um \$ 466 Mrd. (2,3%) – der zweitgrösste Abbau seit dem vierten Quartal 2008 in relativer wie auch absoluter Betrachtung.

Bei den Banken des Euro-Raums fiel der Rückgang mit \$ 584 Mrd. (4,7%) sogar noch deutlicher aus. Banken mit Hauptsitz in Frankreich verringerten ihre grenzüberschreitenden Aktiva um \$ 197 Mrd. (5,3%), und zwar hauptsächlich über den Abbau von auf Euro lautenden Positionen. Dies war nach dem Rückgang um 7,1% im Vorquartal der zweitgrösste Abbau bei französischen Banken seit mindestens 12 Jahren. Bei Banken in einigen anderen wichtigen europäischen Volkswirtschaften nahm die grenzüberschreitende Kreditvergabe ebenfalls deutlich ab, und zwar (in der Rangfolge der prozentualen Veränderungen) bei spanischen Banken um \$ 35 Mrd. bzw. 5,3%, bei deutschen Banken um \$ 181 Mrd. bzw. 4,7% und bei italienischen Banken um \$ 32 Mrd. bzw. 3,5%. Dagegen legte die grenzüberschreitende Kreditvergabe von britischen Banken leicht zu (um \$ 7 Mrd. bzw. 0,2%).

... sowie der
grenzüber-
schreitenden
Finanzierungen

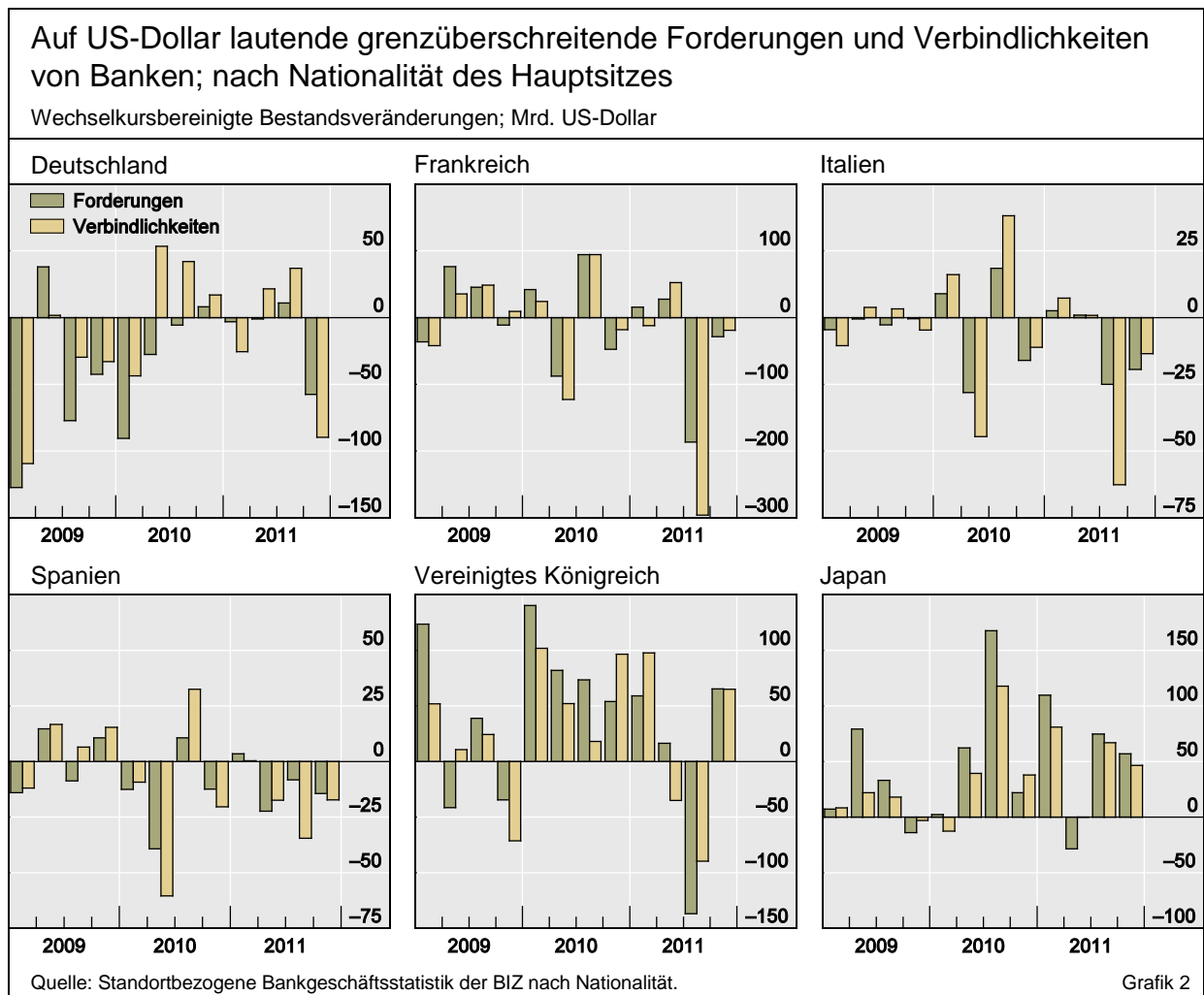
Grenzüberschreitende Finanzierungen, die ebenfalls zu den grenzüberschreitenden Positionen der BIZ-Berichtsbanken gehören, nahmen im vierten Quartal 2011 drastisch ab. Im Falle der Banken in den entwickelten Volkswirtschaften Europas verringerten sie sich um \$ 602 Mrd. (3,1%), wobei der Rückgang bei den Banken des Euro-Raums mit \$ 681 Mrd. (5,9%) sogar noch deutlicher ausfiel. Von den Banken mit Hauptsitz in den wichtigsten europäischen Volkswirtschaften verzeichneten spanische und italienische Banken die stärksten Abnahmen bei den grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten. Mit \$ 81 Mrd. oder 9,0% in Spanien war dies der bedeutendste Rückgang seit über 17 Jahren, mit \$ 68 Mrd. oder 8,0% in Italien der bedeutendste Rückgang seit mehr als 9 Jahren. Banken mit Hauptsitz in Frankreich verringerten ihre grenzüberschreitenden Finanzierungen um \$ 208 Mrd. (6,2%), Banken mit Hauptsitz in Deutschland um \$ 185 Mrd. (5,8%). Dagegen verzeichneten Banken mit Hauptsitz im Vereinigten Königreich und besonders Banken mit Hauptsitz in Japan einen Anstieg ihrer grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten. Der Grund dafür dürfte darin liegen, dass diese Länder vor dem Hintergrund der anhaltend schweren Staatsschulden- und Bankenkrise im Euro-Raum als sichere Häfen wahrgenommen wurden.

Gleichzeitig schrumpfte das US-Dollar-Segment an den grenzüberschreitenden Finanzierungsmärkten für französische Banken (um \$ 19 Mrd.)

⁷ Die Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Nationalität erfasst das Geschäft auf Basis des Gründungs- bzw. Registrierungslandes des letztlichen Mutterunternehmens/Konzerns. Damit ist die Nationalität der beherrschenden Gesellschaft das entscheidende Ordnungsprinzip und nicht der Standort der Geschäftsstelle. Diese Datenreihe enthält auch eine Aufschlüsselung der internationalen Positionen nach Währungen, was in der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik (die ebenfalls auf Basis der Nationalität der Berichtsbanken erstellt wird) nicht möglich ist. Näheres hierzu findet sich in den *Guidelines to the international locational banking statistics*, www.bis.org/statistics/locbankstatsguide.pdf.

sowie für italienische (um \$ 14 Mrd.) und spanische Banken (um \$ 17 Mrd.) weiter, jedoch deutlich langsamer als im Vorquartal, als Rückgänge von \$ 296 Mrd., \$ 63 Mrd. bzw. \$ 34 Mrd. verzeichnet worden waren (Grafik 2). Unterstützt wurde diese Verbesserung durch die gemeinsame Aktion der Federal Reserve und anderer wichtiger Zentralbanken vom 30. November mit dem Ziel, den Preis von Dollarfinanzierungen durch US-Dollar-Swapvereinbarungen zu senken. Daten des Federal Reserve System zeigten im Dezember 2011 einen erheblichen Anstieg der US-Dollar-Swaps mit anderen Zentralbanken.⁸

Teilweise Entspannung bei US-Dollar-Finanzierungen für französische, italienische und spanische Banken



⁸ Sie stiegen von \$ 2,4 Mrd. Ende November auf \$ 99,8 Mrd. am 28. Dezember und sanken bis am 9. Mai wieder auf \$ 26,7 Mrd.

Auslandskredite an die peripheren Länder des Euro-Raums weiter rückläufig⁹

Die konsolidierten Auslandsforderungen der an die BIZ berichtenden Banken an Gebietsansässige von Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien gingen erneut deutlich zurück (Grafik 3). Zu konstanten Wechselkursen gerechnet sanken sie um \$ 126 Mrd. (5,7%).¹⁰ Die Auslandsforderungen an den öffentlichen Sektor und an die Banken nahmen um \$ 54,1 Mrd. (14%) bzw. \$ 54,5 Mrd. (13%) ab. Im Vergleich dazu hatte der Rückgang im Vorquartal \$ 63 Mrd. bzw. \$ 43 Mrd. betragen. In der Abnahme dürfte sich zum Teil ein Übergreifen der Staatsschuldenkrise des Euro-Raums auf den Bankensektor widerspiegeln. Die Auslandskredite an Nichtbanken des Privatsektors sanken um \$ 17 Mrd. (1,3%) und damit stärker als im Vorquartal.

Abnahme der Auslandsforderungen an die peripheren Länder des Euro-Raums

In jedem der fünf peripheren Länder des Euro-Raums verringerten die BIZ-Berichtsbanken ihr Engagement gegenüber sämtlichen Sektoren. Obwohl die Zusammensetzung des Rückgangs in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich war, zeigte sich in Griechenland, Italien und Spanien ein weitgehend ähnliches Bild wie im Vorquartal. In Griechenland und Italien betraf der Gesamtrückgang der Kreditvergabe aus dem Ausland (\$ 11 Mrd. bzw. 10% und \$ 55 Mrd. bzw. 6,8%) hauptsächlich den öffentlichen Sektor: Die entsprechenden Forderungen in Griechenland gingen um \$ 7,8 Mrd. bzw. 24% zurück, in Italien um \$ 32 Mrd. bzw. 14%. In Spanien entfiel der Rückgang der Kreditvergabe aus dem Ausland (\$ 48 Mrd. bzw. 7,2%) hauptsächlich auf den Bankensektor (\$ 31 Mrd. bzw. 16%).

Dagegen konzentrierte sich der Rückgang der ausländischen Kreditvergabe im vierten Quartal 2011 in Irland (\$ 7,5 Mrd. bzw. 1,7%) auf kreditnehmende Banken (\$ 4,9 Mrd. bzw. 6,7%), nachdem im Vorquartal noch hauptsächlich Nichtbanken des Privatsektors betroffen gewesen waren. Der Rückgang der Auslandsforderungen an Portugal (\$ 3,7 Mrd. bzw. 2,0%) schliesslich entfiel in erster Linie auf Nichtbanken des Privatsektors (\$ 2,5 Mrd. bzw. 2,0%), wohingegen sich im dritten Quartal die Abnahme auf den Bankensektor konzentriert hatte.

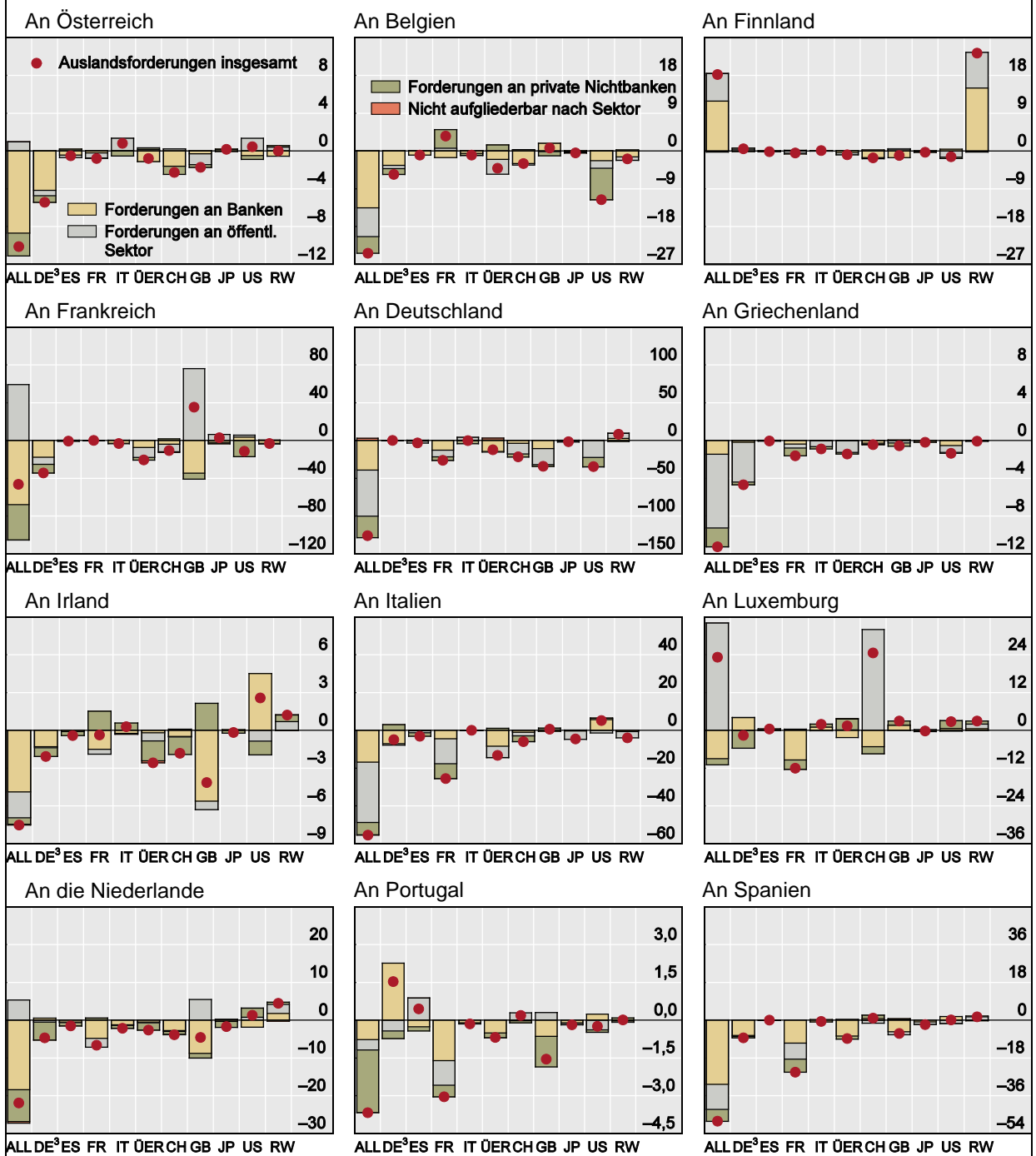
Auf der Kreditgeberseite entfiel die Abnahme der Auslandsforderungen an die fünf peripheren Länder des Euro-Raums (\$ 105 Mrd. bzw. 6,7%) vor allem auf die Banken dieser Länder. Allein französische Banken trugen etwa die Hälfte zu diesem Rückgang bei (\$ 55 Mrd. bzw. 8,9%). Dagegen stiegen die Auslandsforderungen von US-Banken an diese fünf Länder leicht an. Grund

⁹ Die Analyse in diesem Teilabschnitt beruht auf der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik der BIZ auf der Basis des letztlich 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).

¹⁰ Zur Bereinigung um Wechselkursschwankungen, die im Berichtszeitraum stattfanden, wird angenommen, dass alle Auslandsforderungen gegenüber Gebietsansässigen des Euro-Raums auf Euro lauten.

Geschätzte Veränderungen der Auslandsforderungen¹ an ausgewählte Länder im 4. Quartal 2011

Nach Nationalität der berichtenden Bank; zu konstanten Wechselkursen Ende 2011 gerechnet²; 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 3

dafür waren höhere Engagements gegenüber Banken und niedrigere Risikotransfers (insbesondere verringerte Garantien Dritter für die Auslandsforderungen von US-Banken an Irland), während die Forderungen von US-Banken gegenüber dem öffentlichen Sektor jedes dieser Länder abnahmen.

Abnahme der grenzüberschreitenden Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften¹¹

Die Forderungen an Gebietsansässige aufstrebender Volkswirtschaften von Banken in anderen Ländern verringerten sich um \$ 75 Mrd. (2,4%). Im Vorquartal hatte der Rückgang \$ 17 Mrd. (0,5%) betragen. Da es sich dabei erst um den zweiten Forderungsrückgang in fast drei Jahren handelte, warf er ein Schlaglicht auf die Auswirkungen des Fremdkapitalabbaus im grenzüberschreitenden Bankgeschäft während des Berichtszeitraums. Insbesondere Banken im Euro-Raum, an den asiatischen Offshore-Finanzplätzen und in Japan verringerten die entsprechenden Forderungen, was ein leichter Anstieg der grenzüberschreitenden Kreditvergabe hauptsächlich von Banken in den USA und im Vereinigten Königreich nur sehr begrenzt ausgleichen konnte.

Hinter dem Rückgang stand in erster Linie eine deutliche Verringerung der Interbankforderungen um \$ 64 Mrd. (3,8%), wovon mehr als die Hälfte auf China entfiel. Die grenzüberschreitenden Forderungen an Nichtbanken sanken um \$ 10 Mrd. (0,7%). Die entsprechenden Forderungen an Gebietsansässige der Asien-Pazifik-Region, der aufstrebenden Volkswirtschaften Europas und der Region Afrika und Naher Osten nahmen allesamt ab. Die Region Lateinamerika und Karibik war die einzige, die einen Anstieg verzeichnete.

Der stärkste Rückgang bei der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften ergab sich in der Asien-Pazifik-Region, auf die 91% des Gesamtrückgangs entfielen (Grafik 4 links oben). Tatsächlich war dies die erste Abnahme der grenzüberschreitenden Forderungen an diese Region seit dem ersten Quartal 2009. Der Rückgang um insgesamt \$ 68 Mrd. (5,1%) war auf eine Verringerung der Interbankforderungen um \$ 70 Mrd. (7,9%) zurückzuführen, während die Kreditvergabe an Nichtbanken einen leicht Anstieg (\$ 1,6 Mrd. bzw. 0,3%) verzeichnete. In erster Linie waren es Banken an den asiatischen Offshore-Finanzplätzen wie SVR Hongkong und Singapur, die ihre grenzüberschreitenden Forderungen an die Asien-Pazifik-Region abbauten, gefolgt von Banken in Frankreich, Japan und dem Vereinigten Königreich.

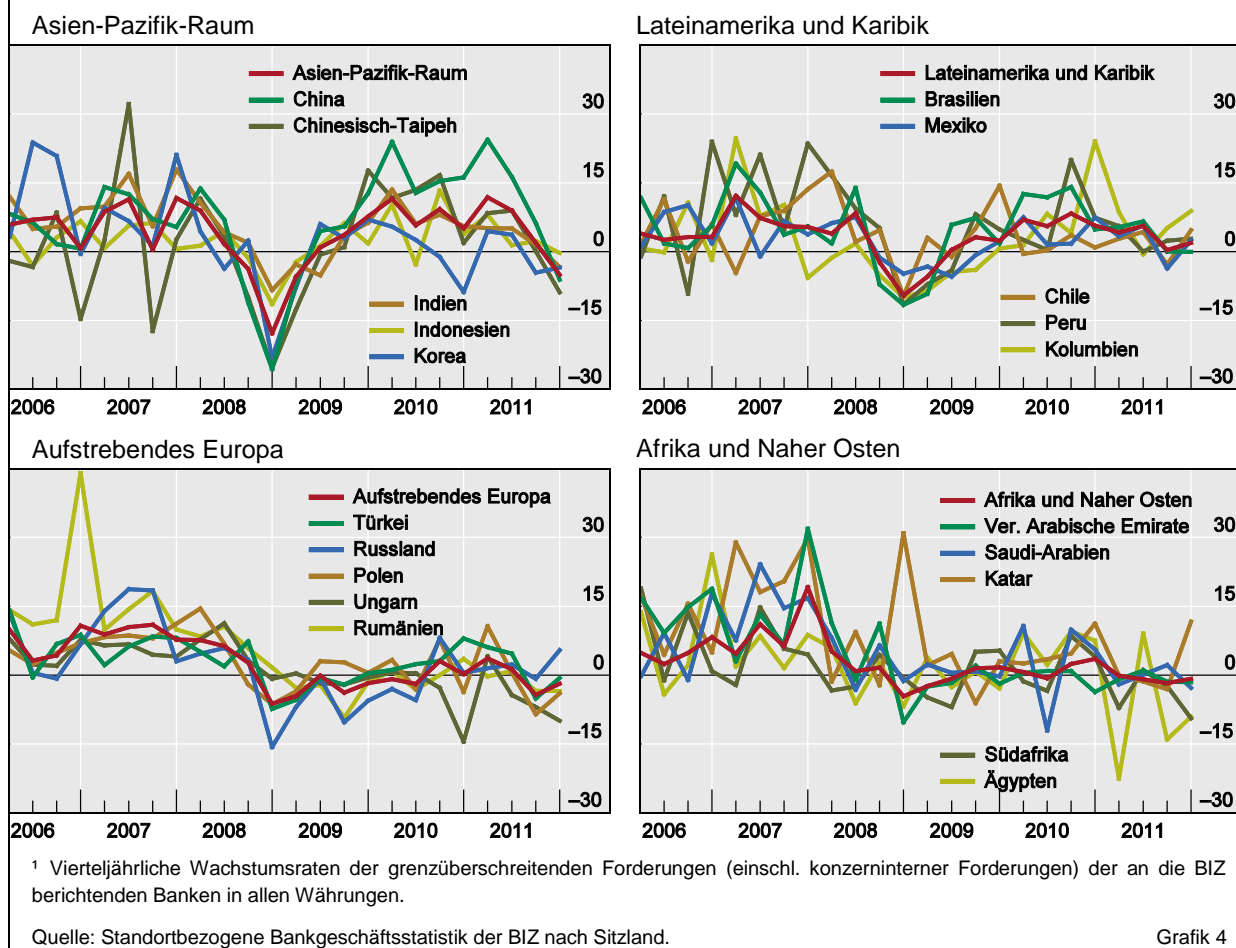
Hinter der Verringerung der grenzüberschreitenden Forderungen an die Asien-Pazifik-Region stand insbesondere die kräftige Abnahme der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an China um \$ 31 Mrd. (6,1%), die erstmals seit dem ersten Quartal 2009 rückläufig war. Dabei sanken die grenzüberschreitenden Forderungen an chinesische Banken um \$ 37 Mrd. (9,9%), während die grenzüberschreitenden Forderungen an chinesische Nichtbanken um \$ 5,9 Mrd. (4,4%) anstiegen.

Niedrigere
grenzüberschreitende
Kreditvergabe an
die Asien-Pazifik-
Region ...

¹¹ Die Analyse in diesem Teilabschnitt basiert auf der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland. Eine Beschreibung dieser Datenreihe findet sich in Fussnote 3.

Wachstumsraten der grenzüberschreitenden Forderungen an Gebietsansässige aufstrebender Volkswirtschaften¹

Nach Sitzland der Gegenpartei; Prozent



Ein erheblicher Rückgang war auch bei der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an Chinesisch-Taipeh (\$ 8,8 Mrd. bzw. 8,9%), Südkorea (\$ 7,4 Mrd. bzw. 3,5%), Thailand (\$ 7,2 Mrd. bzw. 14,7%) und Indien (\$ 7,1 Mrd. bzw. 3,4%) zu verzeichnen. Hauptursache war in allen Fällen ein meist kräftiger Rückgang der Interbankforderungen.

Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas sowie an die Region Afrika und Naher Osten nahm ebenfalls ab (Grafik 4 unten). Die Forderungen an das aufstrebende Europa sanken um \$ 14 Mrd. (1,9%), und zwar insbesondere aufgrund eines erheblichen Rückgangs der grenzüberschreitenden Interbankkreditvergabe (um \$ 11 Mrd. bzw. 2,6%). Der Rückgang der grenzüberschreitenden Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas betraf vor allem Ungarn (\$ 6,9 Mrd. bzw. 9,9%) und Polen (\$ 5,1 Mrd. bzw. 4,0%). Bei den zurückhaltenderen Kreditgebern handelte es sich in erster Linie um Banken in Österreich, Frankreich und den Niederlanden. Dagegen verzeichnete Russland einen Anstieg der grenzüberschreitenden Kreditvergabe um \$ 8,0 Mrd. (5,4%), der sich gleichmässig auf den Banken- und den Nichtbankensektor verteilte. Die Region Afrika und Naher Osten verzeichnete einen Rückgang der grenzüberschreitenden Kreditvergabe um \$ 1,1 Mrd. (1,9%).

... an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas sowie an die Region Afrika und Naher Osten ...

überschreitenden Kreditvergabe um \$ 4,1 Mrd. (0,8%), der sich auf Südafrika, Israel und Saudi-Arabien konzentrierte. Gegenüber Katar weitete sich die grenzüberschreitende Kreditvergabe aus.

... aber Anstieg der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an die Region Lateinamerika und Karibik

Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an die Region Lateinamerika und Karibik erhöhte sich um \$ 11 Mrd. (2%), was auf den Anstieg der Interbankkreditvergabe um \$ 10 Mrd. (4,3%) zurückzuführen war. Die meisten Kreditmittel flossen nach Mexiko (\$ 3,0 Mrd. bzw. 2,4%) – wo dies dem Anstieg der Interbankkreditvergabe um \$ 4,0 Mrd. bzw. 13% zuzuschreiben war – und nach Chile (\$ 2,5 Mrd. bzw. 4,7%). Zu dem Wachstum der grenzüberschreitenden Forderungen an die Region Lateinamerika und Karibik trugen hauptsächlich Banken in den USA und Kanada bei, während japanische Banken ihr Engagement verringerten.

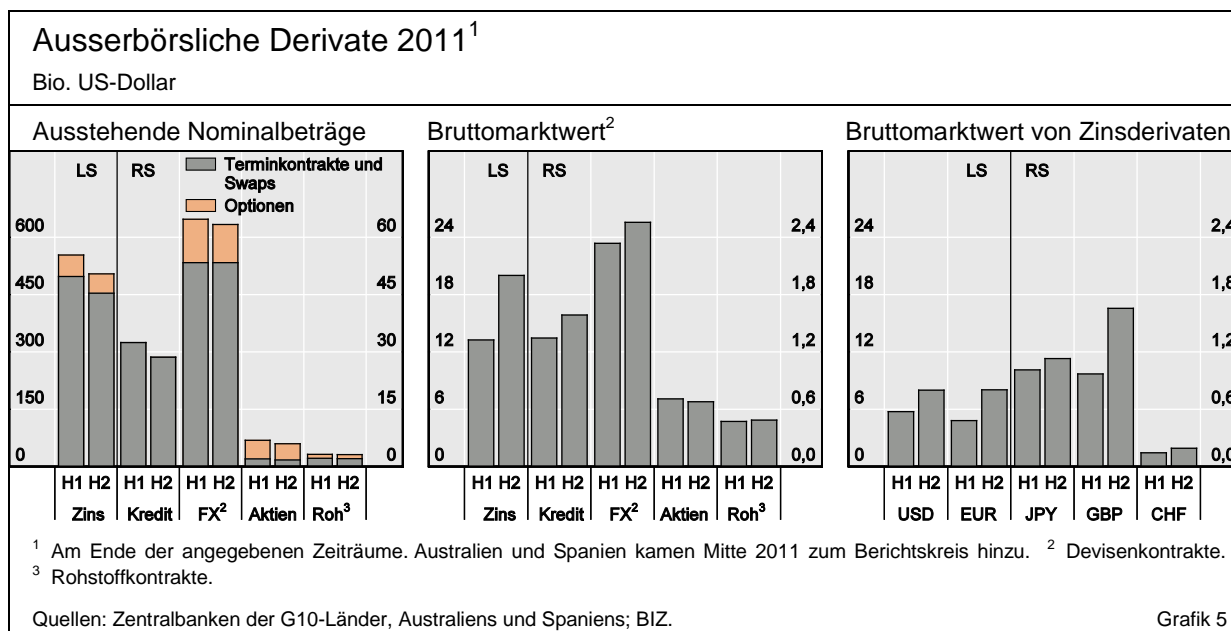
Ausserbörsliche Derivate im zweiten Halbjahr 2011

Abnahme der ausserbörslichen Derivatpositionen, jedoch bei steigendem Marktwert

Im zweiten Halbjahr 2011 sank der Nominalwert der ausstehenden ausserbörslichen Derivate um 8% auf \$ 648 Bio. Da jedoch die Preisvolatilität anstieg, erhöhte sich ihr Marktwert um 40% (Grafik 5 links und Mitte).¹² Das Bruttokreditengagement stieg ebenfalls deutlich, und zwar um 32%.

Auswirkungen auf Zinsderivate ...

Die grössten Veränderungen ergaben sich im Zinssegment, in dem der ausstehende Nominalwert um 9% auf \$ 504 Bio. sank. Dies entsprach recht genau der Verringerung von Positionen in Dollar-, Euro-, und Pfund-Sterling-Kontrakten sowie von Positionen mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.



¹² Mitte 2011 wurde der Berichtskreis um Derivatihändler in Australien und Spanien erweitert. Ohne diese Händler sank der gemeldete ausstehende Nominalwert Ende 2011 auf \$ 635 Bio., während sich der Bruttomarktwert auf \$ 26,6 Bio. anstatt \$ 27,3 Bio. erhöhte. Innerhalb der Gegenparteigruppen waren die Veränderungen grösser, da Positionen mit diesen zusätzlichen Händlern von Positionen mit „anderen Finanzinstituten“ (bzw. mit „Banken und Wertpapierhäusern“ in der Statistik zum Kreditderivativgeschäft) in Positionen mit „berichtenden Händlern“ umgestuft wurden.

Möglicherweise schätzten die Marktteilnehmer das kurzfristige Risiko von Veränderungen der kurzfristigen Zinssätze in diesen Währungen als gering ein und entschieden sich dafür, fällige kurzlaufende Kontrakte nicht zu ersetzen. Diese Erklärung wird auch dadurch gestützt, dass die durch Marktpreise implizierte Wahrscheinlichkeit baldiger Leitzinserhöhungen zurückging und sich die Leitzinsen nahe Null befanden, sodass nur wenig Spielraum für weitere Senkungen bestand. Der Anstieg des Marktwerts ausstehender Zinsderivate konzentrierte sich ebenfalls auf Dollar-, Euro- und Pfund-Sterling-Kontrakte, deren Wiederbeschaffungswerte um 39%, 67% bzw. 71% anstiegen (Grafik 5 rechts). Für sämtliche Laufzeiten fielen die Swapsätze jeder dieser Währungen auf ein historisch niedriges Niveau. Dies lässt vermuten, dass sich die Swapsätze noch stärker von dem Niveau entfernt haben, das zum Zeitpunkt der Zeichnung vieler ausstehender Kontrakte vorherrschte, was deren Wiederbeschaffungskosten erhöhte.

Das Muster niedrigerer ausstehender Nominalwerte bei höheren Marktwerten war auch im Marktsegment der Kreditderivate festzustellen. Das Volumen ausstehender Positionen sank um 12% auf \$ 29 Bio., womit sich der Abwärtstrend, der Ende 2007 begonnen hatte, fortsetzte. In diesem Trend kommt weitgehend die Nutzung von Portfoliokomprimierungsdiensten sowohl bei bilateralen Geschäften als auch bei Geschäften mit zentralen Gegenparteien zum Ausdruck. Selbst nach Berücksichtigung solcher Komprimierungen erhöhte sich der Anteil ausstehender Positionen mit zentralen Gegenparteien von 9% auf 11% aller Marktpositionen.¹³ Der Marktwert ausstehender Positionen stieg um 18%, da sich die CDS-Prämien für viele staatliche Schuldner und andere Referenzschuldner ausweiteten.

Im Gegensatz dazu hat sich der ausstehende Nominalwert von Devisenderivaten kaum verändert, obwohl sich ihr Marktwert ebenfalls deutlich erhöhte. So stieg der Bruttomarktwert um 9%, was hauptsächlich auf Veränderungen des Marktwerts von Kontrakten zwischen den G3-Währungen zurückzuführen war, nachdem der Euro im zweiten Halbjahr 2011 gegenüber dem Dollar 5% und gegenüber dem Yen 8% seines Wertes verlor. In einem kleineren Marktsegment fiel der Bruttomarktwert von Kontrakten auf den Schweizer Franken um 30%, worin die Entschlossenheit der Schweizerischen Nationalbank, den Wert des Franken gegenüber dem Euro nach oben zu begrenzen, zum Ausdruck kam. Daraufhin wertete der Franken kräftig bis genau unter die Obergrenze ab und beendete somit den markanten Aufwärtstrend der Vormonate. Deshalb sanken der Gegenwarts- und der Zukunftswert des Wechselkurses wahrscheinlich in Richtung des in vielen ausstehenden Kontrakten fixierten Wechselkurses, wodurch sich die Wiederbeschaffungskosten dieser Kontrakte verringerten. Ausserdem fiel das ausstehende Volumen der Devisenkontrakte auf den Schweizer Franken ebenfalls deutlich um 16%, möglicherweise weil einige Marktteilnehmer, die im Falle einer

... und
Kreditderivate

Ebenfalls Anstieg
des Marktwerts von
Devisenderivaten ...

¹³ Nach Halbierung des Volumens von Kontrakten mit zentralen Gegenparteien: Bei Geschäften mit zentralem Clearing wird ein Originalkontrakt mit zwei Gegenparteien durch zwei Kontrakte ersetzt, und zwar durch einen zwischen der einen ursprünglichen Gegenpartei und der zentralen Gegenpartei und durch einen weiteren zwischen der zentralen Gegenpartei und der anderen ursprünglichen Gegenpartei.

Aufwertung des Franken gegenüber dem Euro Verluste erlitten hätten, nicht mehr die Notwendigkeit sahen, dieses Fremdwährungsrisiko abzusichern.

... jedoch kaum
Veränderungen bei
Aktien- und
Rohstoffderivaten

In den kleineren Aktien- und Rohstoffsegmenten des ausserbörslichen Derivatmarktes gingen die ausstehenden Nominalwerte leicht zurück, während sich die Marktwerte kaum veränderten. Das ausstehende Volumen von Aktienderivaten fiel um 13%, wobei die relativen Rückgänge bei Optionskontrakten und bei Termin- und Swappositionen ähnlich hoch waren. Die Derivatpositionen im Rohstoffsegment sanken um 3%, und auch hier waren die relativen Verringerungen bei Optionskontrakten und bei Termin- und Swappositionen ähnlich hoch.

Kasten 1: Absatz internationaler Schuldtitel im ersten Quartal 2012

Andreas Schrimpf

Die Emission internationaler Schuldtitel zog im ersten Quartal 2012 kräftig an. Angekurbelt wurde sie insbesondere durch die Auswirkungen der 3-jährigen besicherten LRG (längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte) der EZB, die dazu beitrugen, eine Refinanzierungskrise im europäischen Bankensektor abzuwenden. Die geldpolitischen Massnahmen der EZB stärkten das Vertrauen der Marktteilnehmer und halfen somit, den Zugang der Finanzinstitute des Euro-Raums zu den Primärmärkten für Schuldverschreibungen wiederherzustellen.

Der weltweite Bruttoabsatz internationaler Schuldtitel erhöhte sich auf \$ 2 562 Mrd. Gegenüber dem Vorquartal bedeutete dies eine Zunahme um 40%, den stärksten Anstieg seit dem zweiten Jahresviertel 2008 (Grafik A1 links). Da die Tilgungen im ersten Quartal 2012 lediglich um 20% auf \$ 1 865 Mrd. zunahmen, erhöhte sich der entsprechende Nettoabsatz auf \$ 696 Mrd. Damit wurden im ersten Jahresviertel netto mehr Papiere begeben als in der gesamten zweiten Jahreshälfte 2011 (\$ 428 Mrd.).

Im Berichtszeitraum begaben vor allem europäische Emittenten in grossem Umfang internationale Schuldtitel. Sie nahmen auf diesem Weg per saldo \$ 240 Mrd. auf, mehr als doppelt so viel wie im vorangegangenen Quartal. US-Emittenten gaben Papiere im Wert von \$ 97 Mrd. netto aus, was ebenfalls einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Schlussquartal 2011 (\$ 57 Mrd.) darstellte. Der Nettoabsatz in den aufstrebenden Volkswirtschaften belief sich auf \$ 122 Mrd., den höchsten Quartalswert seit Einführung der BIZ-Statistiken. Auch internationale Organisationen (vorwiegend multilaterale Entwicklungsbanken) emittierten in grossem Umfang Schuldtitel (\$ 140 Mrd. netto).

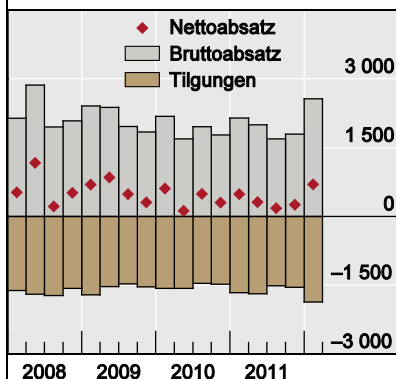
Im ersten Quartal 2012 griffen zahlreiche Finanzinstitute auf die internationalen Schuldtitelmärkte zurück (Grafik A1 Mitte). Mit \$ 385 Mrd. netto nahmen sie deutlich mehr auf als die Nichtfinanzinstitute (\$ 167 Mrd.). Vor allem die europäischen Finanzinstitute legten mit einem Nettoabsatz von \$ 200 Mrd. eine rege Emissionstätigkeit an den Tag. Das Emissionsvolumen der US-Finanzinstitute fiel erheblich niedriger aus (\$ 17 Mrd. netto), während Nichtfinanzunternehmen aus den USA erneut in grossem Umfang Schuldtitel absetzten (\$ 80 Mrd. netto).

Durch das erste 3-jährige Refinanzierungsgeschäft der EZB Ende Dezember 2011 entspannten sich die Finanzierungsbedingungen der europäischen Banken am Kapitalmarkt

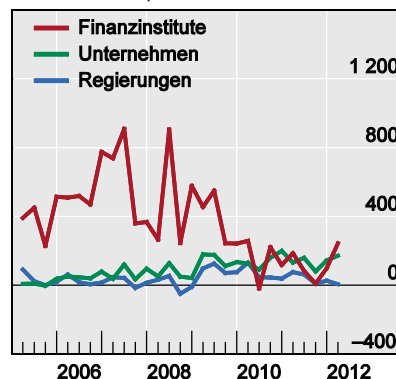
Absatz von Schuldtiteln

Mrd. US-Dollar

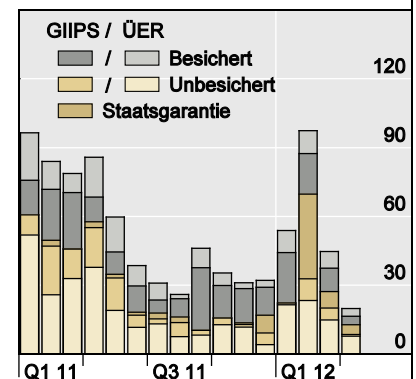
Alle Emittenten¹



Nettoabsatz, nach Emittent¹



Von Banken des Euro-Raums²



¹ Internationale Schuldtitel. ² Bruttoabsatz von Banken mit Hauptsitz in Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien (GIIPS) oder von Banken des übrigen Euro-Raums (ÜER). Besicherte Schuldtitel: hauptsächlich gedeckte Schuldverschreibungen, jedoch auch, in geringerem Umfang, sonstige Anleihen und forderungsunterlegte Wertpapiere.

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

Grafik A1

deutlich. Sie überwand den Marktausschluss, unter dem sie gegen Jahresende gelitten hatten, und begaben in grossem Umfang Schuldtitel, um von den günstigeren Marktkonditionen zu profitieren.

Dabei änderte sich allerdings die Zusammensetzung der von europäischen Banken emittierten Schuldtitel (Grafik A1 rechts). Fast während des gesamten zweiten Halbjahres 2011 hatten sie sich noch überwiegend auf gedeckte Schuldverschreibungen beschränkt, da nur Kreditinstitute mit Spitzenrating und Banken mit Hauptsitz in Ländern mit AAA-Rating Zugang zu den Märkten für unbesicherte Anleihen hatten. Anfang Januar wurde der Markt für vorrangige unbesicherte Anleihen dann in erster Linie von europäischen Instituten mit Spitzenrating (wie ABN AMRO, Rabobank, Nordea und SEB) wiedereröffnet. Im weiteren Verlauf begannen auch Banken in den niedrigeren Ratingkategorien und solche mit Hauptsitz in Ländern an der Peripherie Europas, vorrangige unbesicherte Anleihen zu begeben.

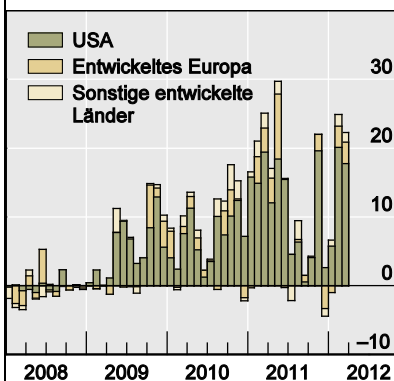
Gleichwohl blieb die Emission vorrangiger unbesicherter Schuldverschreibungen weiterhin überwiegend auf Banken aus den Kernländern des Euro-Raums beschränkt. Der Absatz von Bank-schuldtiteln aus anderen Ländern des Euro-Raums erfolgte nach wie vor zum Grossteil in Form gedeckter Schuldverschreibungen und staatlich garantierter Anleihen.

Da die Anleger niedrigere Risikoaufschläge verlangten und sich die Marktstimmung nach dem ersten 3-jährigen Refinanzierungsgeschäft der EZB aufhellte, zog die Emissionstätigkeit im Hochzinssegment erneut an, um der verstärkten Risikobereitschaft der Investoren entgegenzukommen (Grafik B1 links). Die Spreads hochrentierender Anleihen, die sich gegen Ende 2011 angesichts der Unsicherheit im Zusammenhang mit der europäischen Staatsschuldenkrise ausgeweitet hatten, gaben wieder etwas nach, als sich das Marktklima nach der Jahreswende verbesserte (Grafik B1 Mitte). Treibende Kraft in diesem Marktsegment waren die US-Unternehmen, die hochverzinsliche Schuldtitel im Wert von \$ 44 Mrd. netto begaben, und zwar überwiegend im Februar und März.

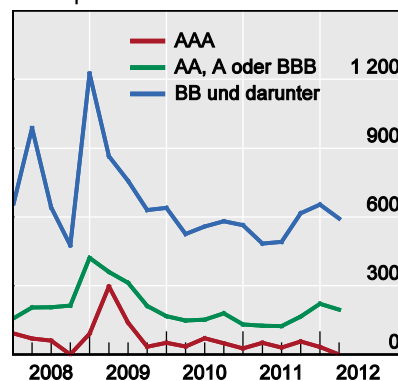
Auch die aufstrebenden Volkswirtschaften nahmen über die Märkte für internationale Schuldtitel in sehr grossem Umfang Mittel auf (Grafik B1 rechts). Schuldner aus dem Asien-Pazifik-Raum begaben per saldo Papiere im Wert von \$ 58 Mrd., wofür in erster Linie Emittenten aus China (\$ 33 Mrd.) und Korea (\$ 9 Mrd.) verantwortlich waren. Die Mittelaufnahme lateinamerikanischer Schuldner an den internationalen Schuldtitelmärkten erhöhte sich ebenfalls, und zwar auf \$ 39 Mrd. netto. Hierzu trug vor allem der rege Absatz brasilianischer und mexikanischer Emittenten bei, die \$ 28 Mrd. bzw. \$ 7 Mrd. aufnahmen.

Internationale Schuldtitel

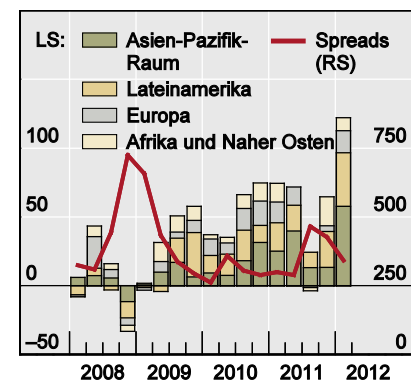
Hochzinsanleihen¹



Durchschnittliche Kreditspreads²; Basispunkte



Aufstrebende Volkswirtschaften³



¹ Nettoabsatz von Nichtfinanzunternehmen mit Hauptsitz in entwickelten Ländern; Mrd. US-Dollar. ² Gewichteter Durchschnitt, Rating zum Zeitpunkt der Emission. ³ Nettoabsatz; Mrd. US-Dollar. Spreads basierend auf der Veränderung des Index EMBI Global Composite von JPMorgan gegenüber dem Vorquartal; Basispunkte.

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

Grafik B1

Kasten 2: Ungedeckte Kreditengagements am globalen Markt für ausserbörslich gehandelte Derivate

Jacob Gyntelberg und Nicholas Vause

Ungedeckte Kreditengagements zwischen den Gegenparteien bilateraler Geschäfte am ausserbörslichen Derivatmarkt beliefen sich Ende 2011 auf mindestens \$ 2,1 Bio. (Grafik A2). Dies liegt zwar unter dem Ende 2008 – unmittelbar nach dem Höhepunkt der Krise – geschätzten Betrag von \$ 3,0 Bio., doch scheint sich das Volumen ungedeckter Positionen 2010 wie auch 2011 erhöht zu haben.

Der Umfang der ungedeckten Kreditengagements wird geschätzt, indem das Volumen der am ausserbörslichen Derivatmarkt gestellten Sicherheiten von den in der halbjährlichen BIZ-Erhebung ausgewiesenen Kreditengagements abgezogen wird. Unter Kreditengagements wiederum versteht man die Summe aller positiven Marktwerte von bilateralen Positionen zwischen Marktteilnehmern, nach Abzug einander ausgleichender Geschäfte, die unter Nettingvereinbarungen fallen. Diese „Bruttokreditengagements“ erhöhten sich im Jahr 2011 von \$ 3,5 Bio. auf \$ 3,9 Bio. Ende 2008 hatten sie \$ 5,0 Bio. betragen.

Die für Kreditengagements gestellten Sicherheiten betragen Ende 2011 höchstens \$ 1,8 Bio., verglichen mit \$ 1,5 Bio. Ende 2010 und \$ 2,0 Bio. Ende 2008. Diese Schätzungen sind der 2012 veröffentlichten Margin Survey of the International Swaps and Derivatives Association (ISDA) entnommen, wo die per Ende 2011 gestellten Sicherheiten („collateral in circulation“) mit \$ 3,6 Bio. beziffert worden waren. Allerdings ist dieser Betrag zu korrigieren, um der Tatsache Rechnung zu tragen, dass jede gestellte Sicherheit mindestens zweimal erfasst wird: einmal bei der Summe der von den Marktteilnehmern gestellten und erhaltenen Sicherheiten (s. Anhang 2 der ISDA-Erhebung) und einmal oder auch mehrmals, wenn eine Partei eine bestimmte Sicherheit für verschiedene Kreditengagements verwendet. Diese mehrfache Erfassung führt dazu, dass der Umfang der effektiv abgesicherten Kreditengagements aufgebläht wird.

Ungedeckte Kreditengagements am globalen Markt für ausserbörslich gehandelte Derivate

Bio. US-Dollar

