

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 ersten Quartal 2013, zusammen. In einem Kasten wird die neuerliche Ausweitung der grenzüberschreitenden Kreditvergabe japanischer Banken analysiert. Thema eines zweiten Kastens ist der Absatz von in Offshore-Finanzzentren begebenen Schuldtiteln brasilianischer und chinesischer Finanz- und Nichtfinanzunternehmen.

Im ersten Quartal 2013 blieben die grenzüberschreitenden Forderungen der BIZ-Berichtsbanken praktisch unverändert, was hauptsächlich auf zwei gegenläufige Trends im internationalen Bankgeschäft zurückzuführen war. Einerseits wurde eine Abnahme der grenzüberschreitenden Forderungen an Banken, insbesondere an Banken im Euro-Raum, weitgehend durch eine Ausweitung der Forderungen an Nichtbanken kompensiert. Andererseits sanken die grenzüberschreitenden Forderungen an die fortgeschrittenen Volkswirtschaften, während die Forderungen an Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften kräftig anstiegen. Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an China, Brasilien und Russland expandierte in einem Rekordtempo, wobei der Löwenanteil der neuen Mittel an Banken ging. Infolgedessen erreichte der Anteil der Interbankkreditvergabe an aufstrebende Volkswirtschaften an den gesamten internationalen Interbankforderungen den höchsten bisher verzeichneten Stand. Der markante Anstieg der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an diese Volkswirtschaften im ersten Quartal 2013 bestätigt einen längerfristigen Trend: Insbesondere die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens und Lateinamerikas waren im Allgemeinen von der weltweiten Finanzkrise weniger stark betroffen, was in den vergangenen Jahren in einem stärkeren Wachstum der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an diese Regionen zum Ausdruck kam.

Japanische Banken haben kürzlich ihre Stellung als die weltweit grössten Anbieter von grenzüberschreitenden Krediten zurückerobert (Kasten 1). Vermehrt vergeben sie Kredite über ihre Auslandsniederlassungen, während der Anteil der in Japan verbuchten grenzüberschreitenden Forderungen rückläufig ist. Auf konsolidierter Basis konzentrierte sich die Ausweitung der grenzüberschreitenden

¹ Dieser Artikel wurde von Adrian van Rixtel (adrian.vanrixtel@bis.org) verfasst. Statistische Unterstützung erhielt der Autor von Pablo García, Koon Goh, Branimir Gruić und Jeff Slee.

Kreditvergabe japanischer Banken auf Forderungen an Offshore-Zentren und aufstrebende Volkswirtschaften. Der internationale Terraingewinn japanischer Banken wurde weitgehend durch Mittelquellen in Japan refinanziert.

Finanz- und Nichtfinanzunternehmen mit Hauptsitz in aufstrebenden Volkswirtschaften haben Unternehmen aus fortgeschrittenen Volkswirtschaften als grösste Gruppe von Emittenten von Unternehmensschuldtiteln in Offshore-Zentren abgelöst. In Kasten 2 wird gezeigt, dass der rasante Anstieg der Emissionstätigkeit vor allem Emittenten aus gerade mal zwei Ländern, nämlich China und Brasilien, zuzuschreiben ist. Indem sie Anleihen über von ihnen kontrollierte Offshore-Vehikel absetzen, können sie eine Anlegerbasis erreichen, für die Investitionen vor Ort schwierig wären.

Das internationale Bankgeschäft im ersten Quartal 2013

Von Ende Dezember 2012 bis Ende März 2013 sanken die grenzüberschreitenden Forderungen der BIZ-Berichtsbanken um lediglich \$ 28 Mrd. bzw. 0,1% (Grafik 1 links oben).² Die auf Euro lautenden grenzüberschreitenden Forderungen gingen um \$ 145 Mrd. bzw. 1,4% und die auf Pfund Sterling lautenden um \$ 57 Mrd. bzw. 4,0% zurück, während sich die auf Yen lautenden Forderungen um \$ 55 Mrd. bzw. 4,3% erhöhten (Grafik 1 rechts oben). Damit beläuft sich der kumulierte Anstieg der auf Yen lautenden grenzüberschreitenden Forderungen seit dem ersten Quartal 2012 auf \$ 114 Mrd., was die Ausweitung der grenzüberschreitenden Kreditvergabe japanischer Banken widerspiegelt (s. auch Kasten 1).

Im ersten Quartal 2013 war das internationale Bankgeschäft erneut von einer niedrigeren Kreditvergabe an Banken und einer höheren Kreditvergabe an Nichtbanken geprägt. Die grenzüberschreitenden Forderungen an Banken und verbundene Geschäftsstellen fielen um \$ 137 Mrd. bzw. 0,8% (Grafik 1 links unten), während die Forderungen an Nichtbanken um \$ 110 Mrd. bzw. 0,9% zunahmen (Grafik 1 rechts unten). Dies war das fünfte Quartal in Folge, in dem bei der Kreditvergabe eine Verschiebung zwischen diesen Gegenparteiensektoren stattfand. Entsprechend erhöhte sich die kumulierte Abnahme der Interbankpositionen seit Ende September 2011 auf \$ 2,2 Bio. Verantwortlich für diese kräftige Schrumpfung des grenzüberschreitenden Interbankgeschäfts waren hauptsächlich verringerte konzerninterne Forderungen.

Im ersten Quartal 2013 entwickelte sich die grenzüberschreitende Kreditvergabe in den berichtenden Regionen gegensätzlich: Die grenzüberschreitenden Forderungen an die fortgeschrittenen Volkswirtschaften gingen um \$ 341 Mrd. (1,5%) zurück. Im Gegensatz dazu stiegen die Forderungen an Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften kräftig um \$ 267 Mrd. (8,4%) an.

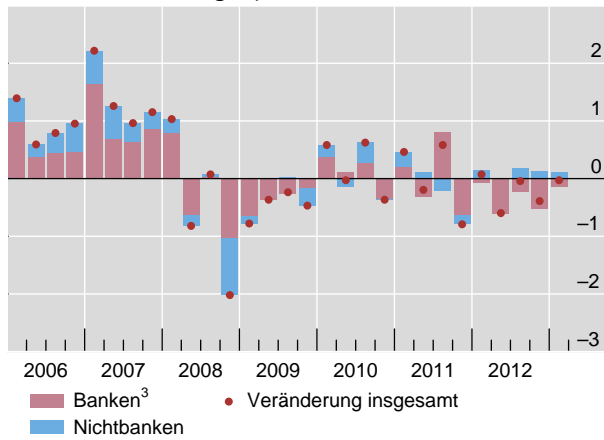
² Die Analyse in diesem Teilabschnitt basiert, wenn nicht anders angegeben, auf der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland. In dieser Statistik werden Gläubiger und Schuldner nach Sitzland (wie in der Zahlungsbilanzstatistik) und nicht nach Nationalität eingestuft. Alle gemeldeten grenzüberschreitenden Forderungsströme sind um Wechselkursschwankungen und Brüche in den Datenreihen bereinigt.

Entwicklung der grenzüberschreitenden Forderungen¹

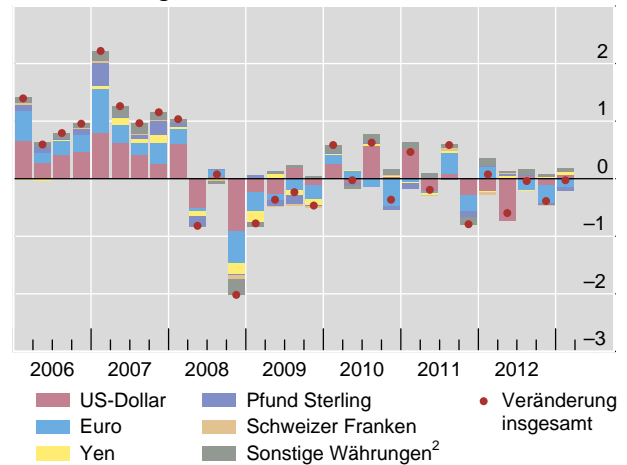
Um Wechselkurse und Brüche in den Reihen bereinigte Veränderungen; Bio. US-Dollar

Grafik 1

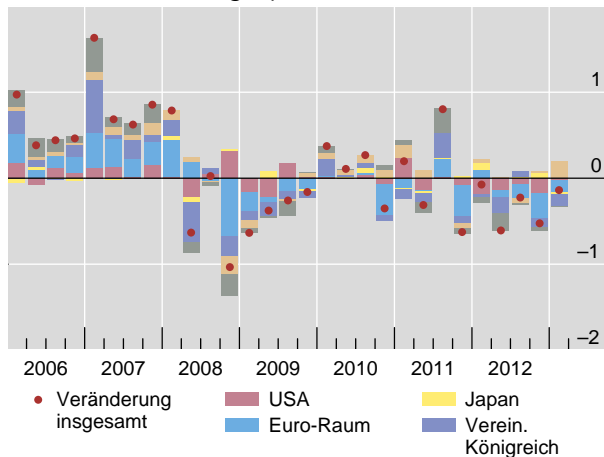
Nach Sektor der Gegenpartei



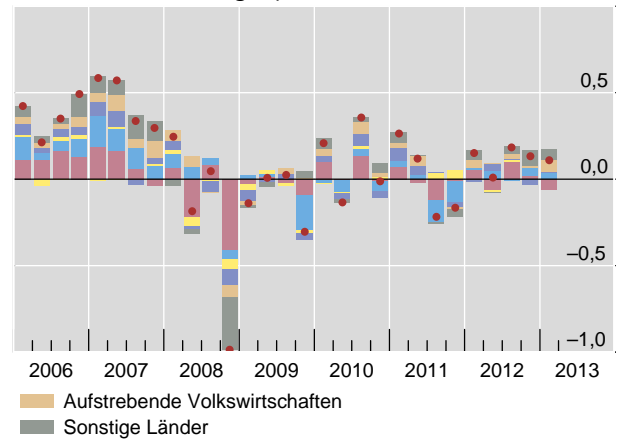
Nach Währung



Nach Sitzland der Gegenpartei: Banken³



Nach Sitzland der Gegenpartei: Nichtbanken



¹ Die grenzüberschreitenden Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken schliessen konzerninterne Forderungen ein. ² Einschl. nicht aufliegender Währungen. ³ Einschl. nicht nach Sektor der Gegenpartei aufliegender Forderungen.

Quelle: Standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland.

Kreditvergabe an die fortgeschrittenen Volkswirtschaften

Die Abnahme der grenzüberschreitenden Forderungen an die fortgeschrittenen Volkswirtschaften war hauptsächlich auf einen weiteren Rückgang der Interbankkreditvergabe zurückzuführen. Gemäss der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland fielen die Forderungen an Banken und verbundene Geschäftsstellen in fortgeschrittenen Volkswirtschaften von Ende 2012 bis Ende März 2013 um \$ 328 Mrd. (2,4%).

Am stärksten war der Rückgang des internationalen Interbankgeschäfts in Europa. Die Interbankforderungen (einschl. konzerninterner Positionen) an das Vereinigte Königreich verringerten sich mit \$ 143 Mrd. (4,0%) am stärksten (Grafik 1 links unten), da die von Banken in den USA, den Niederlanden und Deutschland zur Verfügung gestellten Finanzierungen abnahmen. Die grenzüberschreitende Kredit-

vergabe an Banken im Euro-Raum schrumpfte im vierten Quartal in Folge, und zwar um \$ 138 Mrd. (2,7%). Hierdurch belief sich der kumulierte Rückgang der Interbankforderungen an den Euro-Raum seit dem Nachlassen der Marktanspannungen im dritten Quartal 2012 auf \$ 597 Mrd. Dies ist deutlich mehr als der Rückgang um nur \$ 146 Mrd. im zweiten Halbjahr 2011 und im ersten Halbjahr 2012, als die Krise im Euro-Raum am ausgeprägtesten gewesen war. Grund dafür, dass das Interbankgeschäft trotz nachlassender Krise im Euro-Raum bislang noch nicht wieder seinen vorherigen Umfang erreicht hat, ist womöglich der fortgesetzte Schuldenabbau der Banken im Euro-Raum, der teilweise mit dem sich wandelnden regulatorischen Umfeld und der Anpassung der Geschäftsmodelle im Zusammenhang steht. Die Abnahme der Interbankforderungen an den Euro-Raum im ersten Quartal 2013 kam im Wesentlichen durch eine niedrigere Kreditvergabe an Banken in Deutschland, den Niederlanden und Italien zustande, während die Forderungen an Banken in Frankreich, Spanien und Luxemburg zunahmen.

Bei den grenzüberschreitenden Forderungen an Banken in den USA ergab sich im sechsten Quartal in Folge eine Abnahme, die jedoch geringer war (\$ 18 Mrd. bzw. 0,8%) als in den Vorquartalen. Die Forderungen an Banken in Japan schrumpften ebenfalls (um \$ 21 Mrd. bzw. 2,9%). Der anhaltende Rückgang der grenzüberschreitenden Interbankkreditvergabe hängt möglicherweise mit einer Verschiebung der Finanzierungsmodelle der Banken vom Interbankmarkt zur Mittelaufnahme bei Nichtbanken zusammen. Die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland zeigt, dass sich bei den Banken in fortgeschrittenen Volkswirtschaften der Anteil der ausstehenden grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten gegenüber dem Nichtbankensektor an den grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten insgesamt in den letzten Jahren stark erhöht hat.

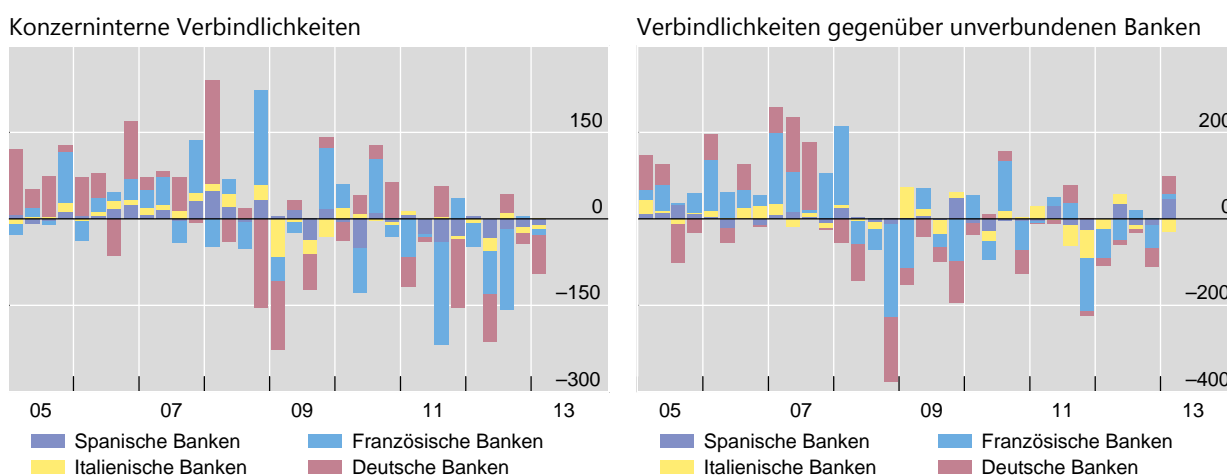
Was den Rückgang der Interbankfinanzierungen anbelangt, so erfolgte die Abnahme der grenzüberschreitenden Interbankverbindlichkeiten der Banken im Euro-Raum je nach Land unterschiedlich. Die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Nationalität, die eine detailliertere Aufschlüsselung der Interbankpositionen der Berichtsbanken nach Sektoren enthält, gibt hierüber mehr Aufschluss.³ Spanische, französische und deutsche Banken verringerten ihre grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten hauptsächlich über konzerninterne Positionen, die jeweils für 82%, 65% bzw. 60% des gesamten Rückgangs ihrer grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten verantwortlich waren (Grafik 2 links). Im Gegensatz dazu senkten italienische Banken ihre grenzüberschreitenden Finanzierungen seit dem zweiten Quartal 2010 hauptsächlich durch eine niedrigere Mittelaufnahme bei unverbundenen Banken, was 90% des gesamten Rückgangs ihrer grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten ausmachte (Grafik 2 rechts).

³ Die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Nationalität umfasst das Geschäft sämtlicher international tätigen Banken mit Hauptsitz im Berichtsland, gruppiert nach der Nationalität der Mutterbank. Diese Datenreihe enthält eine Aufschlüsselung der Positionen gegenüber Banken in Positionen gegenüber verbundenen ausländischen Geschäftsstellen (konzerninterne Positionen), anderen (unverbundenen) Banken und Währungsbehörden. Näheres hierzu findet sich in den *Guidelines to the international locational banking statistics*.

Veränderungen der Bruttoverbindlichkeiten, nach Bankensystem und Sektor der Gegenpartei¹

Mrd. US-Dollar

Grafik 2



¹ Um Wechselkurse und Brüche in den Reihen bereinigte Veränderungen.

Quelle: Standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Nationalität.

Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften

Gemäss der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ weiteten sich die grenzüberschreitenden Forderungen der BIZ-Berichtsbanken an Schuldner aus den aufstrebenden Volkswirtschaften im ersten Quartal 2013 kräftig um \$ 267 Mrd. (8,4%) aus.⁴ Dieses Wachstum war zu 85% auf eine höhere Kreditvergabe an Schuldner in Brasilien, China und Russland zurückzuführen. Die Ausweitung der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an aufstrebende Volkswirtschaften, die hauptsächlich auf einer lebhaften Interbankkreditvergabe beruhte (Zunahme um \$ 199 Mrd. bzw. 12%), war der bei Weitem grösste Anstieg in einem Quartal seit Beginn der Aufzeichnungen. Die grenzüberschreitenden Forderungen an Nichtbanken erhöhten sich um \$ 68 Mrd. (4,5%). Etwa die Hälfte der Zunahme der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an aufstrebende Volkswirtschaften kam von Berichtsbanken an Offshore-Finanzplätzen. Dahinter standen hauptsächlich Banken in den asiatischen Offshore-Zentren (\$ 93 Mrd. bzw. 13%), aber auch Banken in den Offshore-Zentren der Karibik (\$ 35 Mrd. bzw. 21%). Die Mittel aus der zusätzlichen Kreditvergabe der Banken an diesen Offshore-Finanzplätzen flossen nahezu ausschliesslich an Schuldner in China und Brasilien. Zum ersten Mal seit dem zweiten Quartal 2011 erhöhten Banken im Euro-Raum ihre Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften – massgebend dafür waren Banken in Frankreich, den Niederlanden, Deutschland und Luxemburg.

Ein Grossteil des kräftigen Zuwachses der grenzüberschreitenden Kredite an aufstrebende Volkswirtschaften entfiel auf Schuldner in der Asien-Pazifik-Region. Die grenzüberschreitenden Forderungen an Schuldner in dieser Region erhöhten

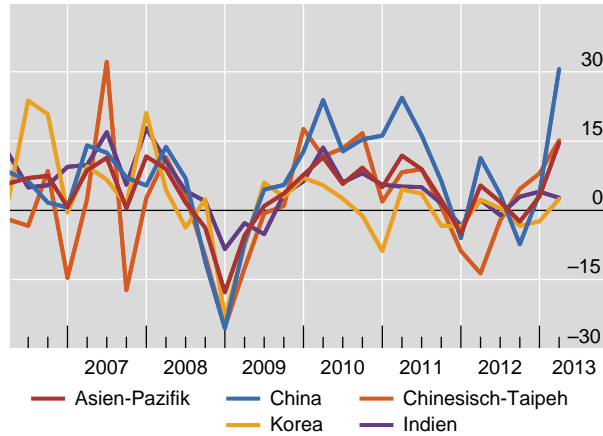
⁴ Eine Beschreibung der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland findet sich in Fussnote 2.

Wachstumsraten der grenzüberschreitenden Forderungen an Gebietsansässige aufstrebender Volkswirtschaften, nach Region¹

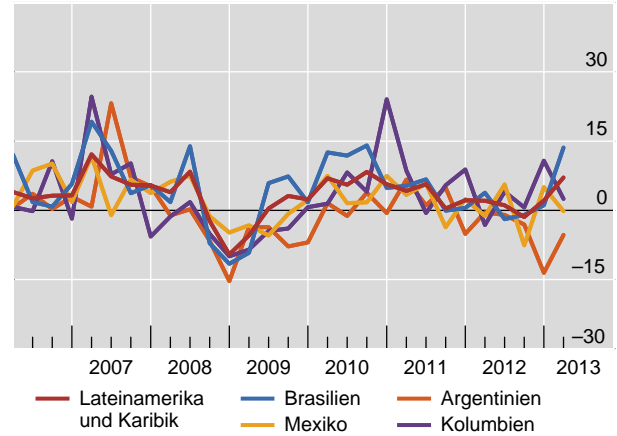
Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent

Grafik 3

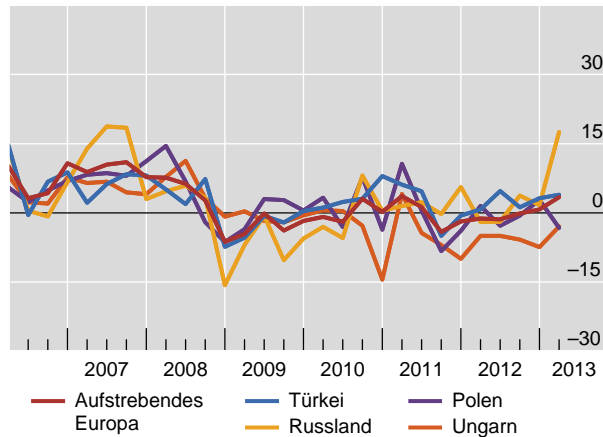
Asien-Pazifik-Raum



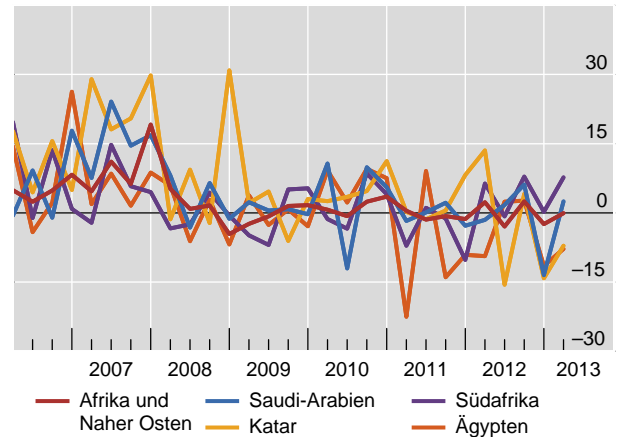
Lateinamerika und Karibik



Aufstrebendes Europa



Afrika und Naher Osten



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

Quelle: Standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Sitzland.

sich um \$ 198 Mrd. bzw. 15% (Grafik 3 links oben), wodurch ihr Anteil an den gesamten grenzüberschreitenden Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften per Ende März 2013 auf 45% anstieg, nachdem er nur fünf Jahre zuvor noch bei 34% gelegen hatte. Der Anstieg war überwiegend auf höhere Forderungen an Banken (\$ 148 Mrd. bzw. 18%) zurückzuführen, während sich die Forderungen an Nichtbanken um \$ 50 Mrd. ausweiteten (9,5%). Da die grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten der BIZ-Berichtsbanken gegenüber Gegenparteien in der Asien-Pazifik-Region nur um \$ 19 Mrd. zunahmen, verzeichnete die Region netto hohe Mittelzuflüsse (\$ 179 Mrd.), insbesondere an Banken (\$ 118 Mrd.). Gleichzeitig mehrten sich die Anzeichen für ein bevorstehendes Ende der Phase schnellen Kreditwachstums in führenden aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, wie zum Beispiel China und Indien.

Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Schuldner in China erhöhte sich um \$ 160 Mrd. (31%), was 81% des Anstiegs der grenzüberschreitenden Forderungen an die Asien-Pazifik-Region ausmachte. Der Forderungsanstieg gegenüber

chinesischen Gebietsansässigen entfiel hauptsächlich auf die Kreditvergabe an Banken, die sich um \$ 123 Mrd. (36%) erhöhte. Die konsolidierte Bankgeschäftsstatistik der BIZ auf der Basis des unmittelbaren Kreditnehmers zeigt, dass internationale Forderungen an China tendenziell kürzere Laufzeiten aufweisen als Forderungen an andere Länder der Asien-Pazifik-Region.⁵ Die Forderungen an andere grosse Volkswirtschaften Asiens nahmen ebenfalls zu: \$ 13 Mrd. bzw. 15% für Chinesisch-Taipeh, \$ 7,1 Mrd. bzw. 13% für Thailand, \$ 5,9 Mrd. bzw. 2,7% für Indien und \$ 4,8 Mrd. bzw. 2,5% für Südkorea.

Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Schuldner in der Region Lateinamerika und Karibik stieg im ersten Quartal 2013 ebenfalls kräftig an, und zwar um \$ 44 Mrd. bzw. 7,1% (Grafik 3 rechts oben). Auch hier war dies hauptsächlich auf die höheren grenzüberschreitenden Forderungen an Banken zurückzuführen (Zunahme um \$ 35 Mrd. bzw. 14%). Die Kreditvergabe an Brasilien wuchs am stärksten (\$ 39 Mrd. bzw. 14%), insbesondere an Banken (\$ 34 Mrd. bzw. 27%). Dabei handelte es sich um den höchsten Anstieg in einem Quartal seit Beginn der Aufzeichnungen für Brasilien, wobei der vorherige Rekordwert aus dem dritten Quartal 2010 um 36% übertroffen wurde. Dagegen gingen die grenzüberschreitenden Forderungen an Argentinien im sechsten Quartal in Folge zurück.

Die grenzüberschreitenden Forderungen an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas erhöhten sich im ersten Quartal 2013 um \$ 25 Mrd. bzw. 3,4% (Grafik 3 links unten), wobei die Zunahme der Kreditvergabe an Banken in der Region \$ 14 Mrd. (3,8%) und an Nichtbanken \$ 10 Mrd. (3,0%) betrug. Hauptfaktor für die Ausweitung war der Anstieg der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an Schuldner in Russland (um \$ 29 Mrd. bzw. 18%) – die höchste bisher verzeichnete Steigerung in einem Quartal. Die grenzüberschreitenden Forderungen an die Türkei erhöhten sich um \$ 7,1 Mrd. (3,9%), was ausschliesslich auf höhere Forderungen an Banken zurückzuführen war. Die grenzüberschreitenden Forderungen gegenüber den anderen wichtigen Volkswirtschaften der Region nahmen ab. Die Forderungen an Ungarn sanken im achten Quartal in Folge, sodass der kumulierte Rückgang mittlerweile \$ 30 Mrd. beträgt.

Dagegen veränderten sich die grenzüberschreitenden Forderungen an die Region Afrika und Naher Osten kaum (Grafik 3 rechts unten), da ein leichter Anstieg der Kreditvergabe an Banken durch niedrigere Forderungen an Nichtbanken weitgehend ausgeglichen wurde. Die Forderungen an Südafrika und Saudi-Arabien erhöhten sich um \$ 2,8 Mrd. (7,7%) bzw. \$ 2,0 Mrd. (2,5%), während die Forderungen an die Vereinigten Arabischen Emirate und Katar um \$ 4,3 Mrd. (4,0%) bzw. \$ 4,0 Mrd. (7,1%) abnahmen.

Im Zuge der kräftigen Ausweitung des Interbankgeschäfts mit aufstrebenden Volkswirtschaften hat sich der Anteil dieser Länder an der gesamten internationalen Interbankkreditvergabe verdoppelt. Auf konsolidierter Basis stieg der Anteil der Forderungen an Gebietsansässige in diesen Volkswirtschaften im ersten Quartal 2013 auf 14% der gesamten internationalen Interbankkreditvergabe – doppelt so viel wie noch fünf Jahre zuvor. Im Gegenzug fiel der Anteil der fortgeschrittenen

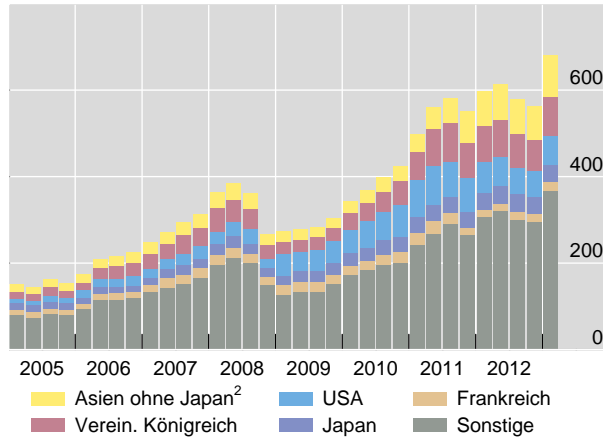
⁵ Die konsolidierte Bankgeschäftsstatistik der BIZ berücksichtigt keine Positionen zwischen Tochtergesellschaften ein und desselben Bankkonzerns. Die Banken konsolidieren ihre konzerninternen Positionen und melden nur ihre Forderungen an nicht verbundene Schuldner. Die internationalen Forderungen setzen sich aus den grenzüberschreitenden Forderungen in allen Währungen und den auf Fremdwährung lautenden Inlandsforderungen zusammen, wobei es sich bei den Inlandsforderungen um Kredite von Tochtergesellschaften der Banken im Land des Schuldners handelt.

Interbankforderungen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften, nach Region¹

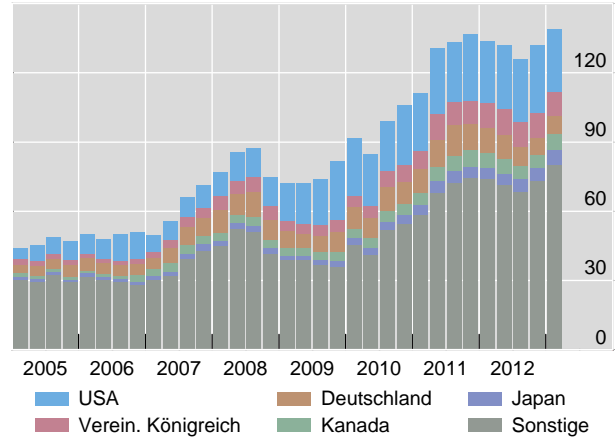
Mrd. US-Dollar

Grafik 4

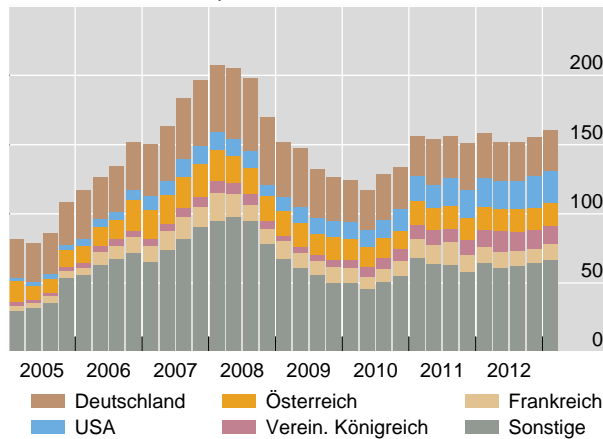
Asien-Pazifik-Raum



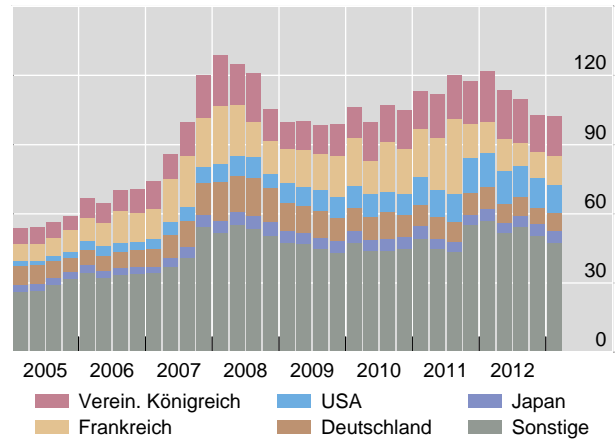
Lateinamerika und Karibik



Aufstrebendes Europa



Afrika und Naher Osten



¹ In der Rangfolge der fünf berichtenden Bankensysteme mit den höchsten Interbankforderungen gegenüber der jeweiligen Region, für die Daten öffentlich verfügbar sind. ² Chinesisch-Taipeh, Hongkong SVR, Indien, Korea, Singapur.

Quelle: Konsolidierte Bankgeschäftsstatistik der BIZ (auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers).

Volkswirtschaften auf 81%, während der Anteil der Offshore-Finanzplätze auf 4% zunahm.

Der Anstieg der internationalen Bankkreditvergabe an aufstrebende Volkswirtschaften beruhte hauptsächlich auf einer höheren Kreditvergabe an Banken in der Asien-Pazifik-Region. So flossen fast zwei Drittel sämtlicher an aufstrebende Volkswirtschaften vergebenen Interbankkredite an Banken in dieser Region, im Vergleich zu 47% fünf Jahre zuvor. Entsprechend verringerte sich der Anteil der Interbankforderungen gegenüber den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas erheblich, gegenüber den sich entwickelnden Ländern der Region Afrika und Naher Osten etwas moderater. Im ersten Quartal 2013 erhöhten insbesondere britische Banken und asiatische Banken (ohne japanische Banken) ihre Interbankkreditvergabe an die Asien-Pazifik-Region, und zwar auf \$ 91 Mrd. bzw. \$ 98 Mrd. (Grafik 4 links oben).

US-Banken festigten ihre Stellung als grösste Interbankkreditgeber für Lateinamerika (Grafik 4 rechts oben). Deutsche Banken blieben die grössten Interbankkreditgeber in den aufstrebenden Volkswirtschaften Europas, auch wenn ihr Markt-

anteil seit 2008 rückläufig ist und Banken aus den USA und dem Vereinigten Königreich ihre Kreditvergabe an Banken in dieser Region erhöht haben (Grafik 4 links unten). Französische Banken verringerten ihre Forderungen an Banken in der Region Afrika und Naher Osten gegenüber dem historischen Höchststand von 2011, gefolgt von Banken aus dem Vereinigten Königreich und den USA (Grafik 4 rechts unten).

Die Rückkehr der japanischen Banken

Adrian van Rixtel und Jeff Slee

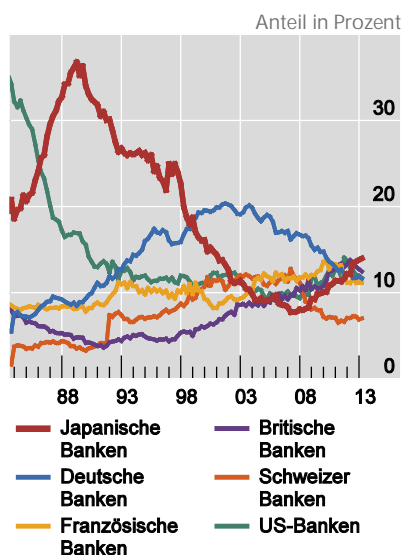
Die japanischen Banken sind seit Kurzem bei der grenzüberschreitenden Kreditvergabe wieder weltweit führend. Aus der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik der BIZ geht hervor, dass die japanischen Banken 2011 die deutschen Banken als weltweit grösste internationale Kreditgeber abgelöst haben. Ihr Anteil an den konsolidierten internationalen Forderungen aller BIZ-Berichtsbanken stieg von 8% Anfang 2007, vor Ausbruch der globalen Finanzkrise, auf 13% Ende März 2013. Auf konsolidierter Basis waren Ende März 2013 die US-Banken mit einem Anteil von rund 12% die zweitgrössten grenzüberschreitenden Kreditgeber, gefolgt von den deutschen Banken mit 11%.^①

Damit eroberten die japanischen Banken ihre Führungsposition im internationalen Bankgeschäft zurück, die sie in der zweiten Hälfte der 1980er Jahre innegehabt hatten. Gemäss der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ, welche konzerninterne Positionen einschliesst, erreichte der Anteil der japanischen Banken an den grenzüberschreitenden Forderungen sämtlicher BIZ-Berichtsbanken im Jahr 1989 mit vollen 36% seinen Höhepunkt (Grafik A links).^② Damals finanzierten japanische Banken Kredite an inländische Kreditnehmer über ihre Auslandsniederlassungen, um nationale regulatorische Beschränkungen zu umgehen.^③ Darüber hinaus gewährten sie in grossem Umfang Unternehmens- und Industriekredite an Schuldner in den USA und in aufstrebenden Volkswirtschaften, insbesondere innerhalb Asiens.^④ Durch die gravierende Bankenkrise der 1990er Jahre und die Bankenderegulierung in Japan kehrte sich die Ausweitung der grenzüberschreitenden Kreditvergabe japanischer Institute jedoch jäh um. 2007 erreichte ihr Marktanteil einen Tiefstand und begann sich danach wieder zu erholen.

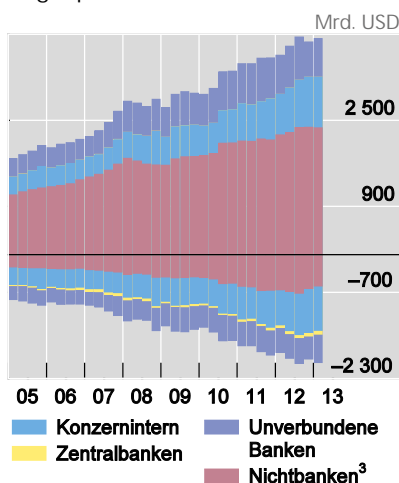
Grenzüberschreitendes Geschäft japanischer Banken

Grafik A

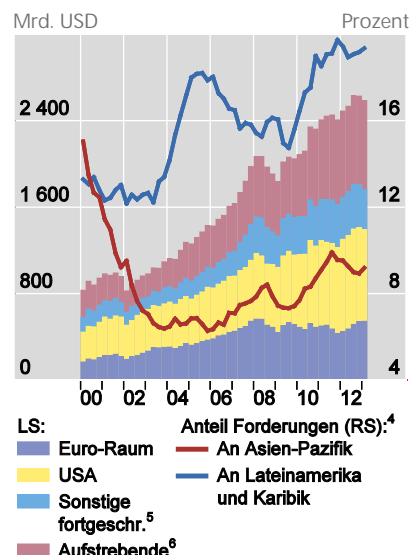
Grenzüberschreitende Forderungen, einschl. konzerninterner Positionen, nach Bankensystem¹



Grenzüberschreitende Forderungen und Verbindlichkeiten japanischer Banken, nach Sektor der Gegenpartei¹



Konsolidierte internationale Forderungen japanischer Banken, nach Schuldnerland²



¹ Grenzüberschreitende Forderungen von Bankniederlassungen in an die BIZ berichtenden Ländern, einschl. Forderungen der Auslandsniederlassungen an Gebietsansässige des Herkunftslandes. ² Grenzüberschreitende Forderungen in allen Währungen zuzüglich Inlandsforderungen in Fremdwährung, ohne konzerninterne Positionen und ohne Forderungen an Gebietsansässige des Herkunftslandes (Japan). ³ Einschl. nicht nach Sektor aufgliederbarer Positionen. ⁴ Forderungen an Gegenparteien im Asien-Pazifik-Raum sowie in Lateinamerika und der Karibik, einschl. Offshore-Finanzplätzen in diesen Regionen; in Prozent der konsolidierten internationalen Forderungen. ⁵ Ohne Japan. ⁶ Einschl. Offshore-Finanzzentren.

Quelle: Standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ nach Nationalität; konsolidierte Bankgeschäftsstatistik der BIZ (auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers).

Die jüngste Ausweitung der grenzüberschreitenden Kreditvergabe japanischer Banken ist auf ein stärkeres Engagement in Offshore-Finanzzentren, aufstrebenden Volkswirtschaften und den USA zurückzuführen (Grafik A rechts). Dabei wurden im Offshore-Geschäft vor allem die grenzüberschreitenden Forderungen gegenüber karibischen Finanzzentren aufgestockt, während die Mittel aus der zusätzlichen Kreditvergabe in den aufstrebenden Volkswirtschaften in erster Linie an Schuldner in Asien und Lateinamerika flossen. Infolgedessen stiegen die Forderungen japanischer Banken an Schuldner in der Region Lateinamerika und Karibik Ende März 2013 auf fast 20% ihrer konsolidierten internationalen Forderungen, verglichen mit 15% Ende 2009 (Grafik A rechts). Demgegenüber sank der Anteil der Forderungen an fortgeschrittene Volkswirtschaften auf zuletzt 68%, nachdem er Ende 2009 einen Spitzenwert von 74% erreicht hatte. Dies hing vor allem mit dem Rückzug japanischer Banken aus dem Euro-Raum zusammen, wenngleich ihre konsolidierten internationalen Forderungen gegenüber dieser Region seit dem zweiten Quartal 2012 wieder allmählich zunehmen.

Aus der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik der BIZ geht hervor, dass der Terraingewinn japanischer Banken bei der grenzüberschreitenden Kreditvergabe vorwiegend durch Mittelquellen in Japan refinanziert wurde. Während ihre grenzüberschreitenden Forderungen im ersten Quartal 2013 auf \$ 4 Bio. kletterten, belief sich die grenzüberschreitende Refinanzierung auf nur \$ 2 Bio. (Grafik A Mitte). Daraus ergibt sich eine grenzüberschreitende Finanzierungslücke in Höhe von \$ 2 Bio., die durch nationale Mittelquellen geschlossen werden muss; dies geschieht vorrangig über die umfangreiche Einlagenbasis.^⑤ Grenzüberschreitend refinanzieren sich die japanischen Banken hauptsächlich über Nichtbanken.

Teilweise erfolgte die regere grenzüberschreitende Kreditvergabe der japanischen Banken durch eine intensivere Nutzung globaler Filialnetze. Im Gefolge der Bankenkrise der 1990er Jahre waren viele Auslandsniederlassungen geschlossen oder verkleinert worden, und ihr grenzüberschreitendes Geschäft war zunehmend von Japan aus getätigt worden. Auf diese Weise erreichte der Anteil der im Inland verbuchten grenzüberschreitenden Forderungen an den gesamten grenzüberschreitenden Forderungen japanischer Banken 2008 einen Spitzenwert; seither ist er jedoch kontinuierlich zurückgegangen. Im Gegenzug haben die grenzüberschreitenden Forderungen, die in Niederlassungen japanischer Banken in den USA und anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften verbucht werden, deutlich zugenommen.

① Diese Zahlen beinhalten keine Inlandsforderungen in Landeswährung, d.h. Kredite von Tochtergesellschaften japanischer Banken im Land des Schuldners. Werden Inlandsforderungen berücksichtigt, betrug der Marktanteil japanischer Banken auf Basis der konsolidierten *Auslandsforderungen* Ende März 2013 10%, verglichen mit 13% für britische, 11% für US- und 9% für deutsche Banken. ② Für die 1980er Jahre liegen keine vergleichbaren konsolidierten Statistiken vor, da sie vor 1999 keine Forderungen gegenüber den BIZ-Berichtsländern enthielten. ③ H. Terrell, R. Dohner und B. Lowrey, „The United States and United Kingdom activities of Japanese banks, 1980–1988“, *North American Review of Economics & Finance*, Nr. 1(1), 1990, S. 53–73; A. van Rixtel, *Informality and monetary policy in Japan: the political economy of bank performance*, Cambridge University Press, 2002. ④ R. McCauley und R. Seth, „Foreign bank credit to US corporations: the implications of offshore loans“, *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, Frühjahr 1992, S. 52–65; R. McCauley und S. Yeaple, „How lower Japanese asset prices affect Pacific financial markets“, *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, Frühjahr 1994, S. 19–33. ⑤ Rein inländische Positionen werden im Rahmen der Verbesserungen der BIZ-Statistiken zum internationalen Bankgeschäft künftig erfasst werden.

Absatz von in Offshore-Finanzzentren platzierten Schuldtiteln aufstrebender Volkswirtschaften

Robert N. McCauley, Christian Upper und Agustín Villar

Finanz- und Nichtfinanzunternehmen aus aufstrebenden Volkswirtschaften setzen ihre Schuldtitel zunehmend über Offshore-Finanzzentren ab. Ende Juni 2013 waren 25% der umlaufenden internationalen Schuldverschreibungen von Unternehmen aus aufstrebenden Volkswirtschaften in Offshore-Finanzzentren begeben worden, verglichen mit 22% bei den Unternehmen aus fortgeschrittenen Volkswirtschaften (Grafik B links). In den 12 Monaten bis Mitte 2013 setzten Unternehmen aus aufstrebenden Volkswirtschaften \$ 95 Mrd. bzw. rund ein Viertel ihres Gesamtemissionsvolumens in Offshore-Finanzzentren ab. Damit lösten sie Unternehmen aus fortgeschrittenen Volkswirtschaften (\$ 32 Mrd.) als grösste Gruppe von Emittenten von Unternehmensschuldtiteln in Offshore-Finanzzentren ab (Grafik B rechts).

Es sind vor allem Emittenten aus gerade mal zwei Ländern, die für den rasanten Anstieg der Emissionstätigkeit in Offshore-Finanzzentren verantwortlich sind, nämlich China und Brasilien. Der Absatz chinesischer Unternehmensanleihen in Offshore-Finanzzentren schnellte von weniger als \$ 1 Mrd. jährlich in den Jahren 2001 und 2002 auf \$ 51 Mrd. im Zwölfmonatszeitraum bis Mitte 2013 hoch (Grafik C links). Dies entspricht rund 70% der gesamten internationalen Schuldtitel chinesischer Finanz- und Nichtfinanzunternehmen. Brasilianische Firmen beschaffen sich schon viel länger Mittel im Ausland, u.a. in Offshore-Finanzzentren. Von 2001 bis 2005 nahmen sie jährlich zwischen \$ 2 Mrd. und \$ 6 Mrd. in Offshore-Finanzzentren auf; im Zeitraum von Juli 2012 bis Juni 2013 kletterte ihr Emissionsvolumen auf fast \$ 20 Mrd. (Grafik C Mitte), was 41 % des gesamten internationalen Anleiheabsatzes brasilianischer Unternehmen entspricht.

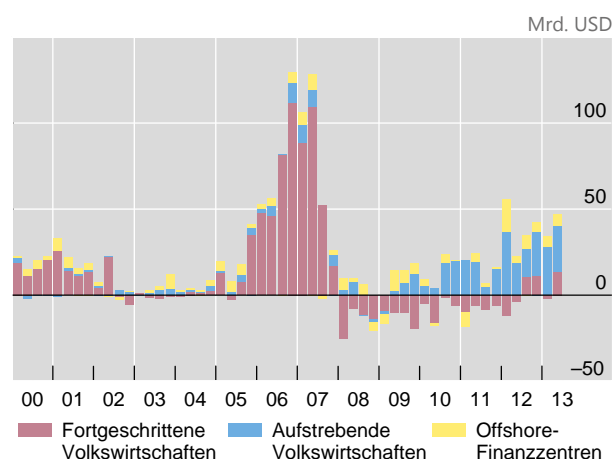
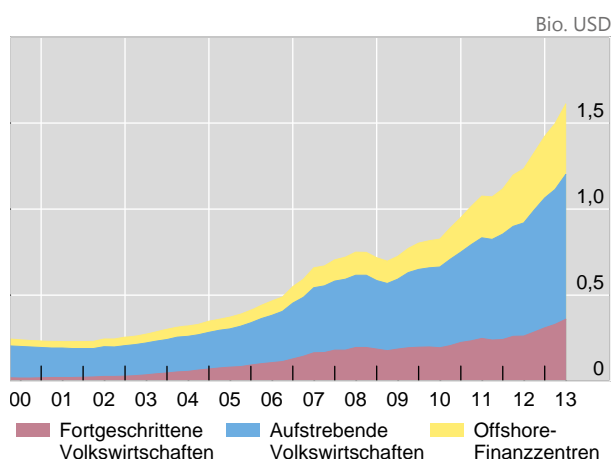
Der Absatz internationaler Anleihen über kontrollierte Offshore-Vehikel verschafft chinesischen und brasilianischen Unternehmen Zugang zu einer Anlegerbasis, für die es schwierig wäre, direkt in diesen Ländern zu investieren.Ⓞ Viele institutionelle Anleger haben kein Mandat oder verfügen nicht über die erforderliche technische Kapazität, um sich an den nationalen Anleihemärkten der aufstrebenden Volkswirtschaften zu engagieren. Selbst wenn sie vor Ort investieren könnten, bietet der Erwerb von in Offshore-Finanzzentren begebenen Anleihen den Vorteil einer geringeren administrativen Belastung, da sich durch Homogenisierung der Anlagetätigkeit der Aufwand schmälern lässt, der mit dem Agieren in Dutzenden unterschiedlichen Steuer- und Rechtssystemen einhergeht. Für

Internationale Schuldtitel von Finanz- und Nichtfinanzunternehmen aus aufstrebenden Volkswirtschaften

Grafik B

Nach Sitzland der emittierenden Tochtergesellschaft¹

Nach Nationalität der Emittenten mit Sitz in Offshore-Finanzzentren²



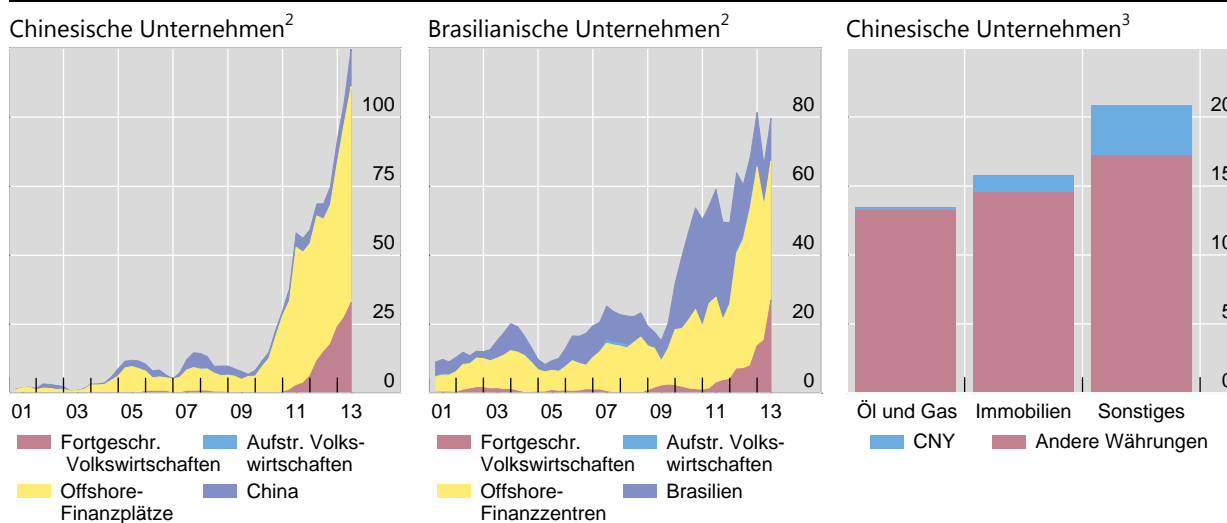
¹ Ausstehende Beträge. ² Nettoabsatz.

Quellen: IWF; Dealogic; Euroclear; Thomson Reuters; Xtrakter Ltd.; Berechnungen der BIZ.

Internationale Schuldtitel¹

Mrd. US-Dollar

Grafik C



¹ Bruttoabsatz von Finanz- und Nichtfinanzunternehmen mit Hauptsitz in Brasilien oder China. ² Gleitender kumulativer 12-Monats-Absatz, nach Sitzland des Emittenten. ³ Kumulativer Absatz von Juli 2012 bis Juni 2013, nach Geschäftstätigkeit des letzten Nichtfinanzeigentümers und Denominationswährung.

Quellen: IWF; Dealogic; Euroclear; Thomson Reuters; Xtrakter Ltd.; Berechnungen der BIZ.

einige Anleger sind Anleihen und andere Schuldtitel, die in Offshore-Finanzzentren begeben werden, auch aus steuerlichen Gründen attraktiv. Viele Staaten erheben von Anlegern mit Sitz in anderen Ländern, in denen der Einkommensteuersatz unter 20% liegt, eine Quellensteuer. Dazu zählen auch die Offshore-Finanzzentren, in denen viele Fonds registriert sind, die in aufstrebenden Volkswirtschaften investieren. Darüber hinaus sind Anleihen, die durch verbundene Offshore-Vehikel begeben werden, eventuell weniger stark von Kapitalkontrollen betroffen als nationale Schuldtitel. Dem sollte jedoch nicht zu viel Wert beigemessen werden, denn Regierungen können auch die Repatriierung ausländischer Vermögenswerte anordnen.

In China scheint sich auf den ersten Blick ein anderes Bild zu zeigen. Anders als in Brasilien haben sich chinesische Unternehmen traditionell im Inland finanziert. Allerdings hat sich durch das nachhaltige Wachstum und die zunehmende Integration der chinesischen Wirtschaft die Nachfrage internationaler Anleger nach chinesischen Finanzaktiva erhöht. Daher ist es für chinesische Emittenten häufig günstiger, Mittel im Ausland aufzunehmen als über den nationalen Markt. Dies gilt insbesondere für auf Renminbi lautende Schuldtitel, bei denen die Offshore-Renditen in der Regel deutlich niedriger sind als die entsprechenden Inlandsrenditen.² Deshalb lautet auch ein beachtlicher Anteil (16%) der in Offshore-Finanzzentren emittierten chinesischen Unternehmensschuldschreibungen auf Renminbi.³ Allerdings ist der US-Dollar nach wie vor die weitaus wichtigste Emissionswährung chinesischer Unternehmen: Auf ihn lauten 77% der in Offshore-Finanzzentren abgesetzten chinesischen Unternehmensanleihen. Dies könnte wiederum Ausdruck unterschiedlich hoher Finanzierungskosten sein. Die Renditen auf Dollar lautender Schuldtitel liegen unter denen vergleichbarer Renminbi-Anleihen, und viele Marktteilnehmer rechnen mit einer Aufwertung der chinesischen Währung.

Was geschieht mit den US-Dollar-Beträgen, die chinesische Unternehmen durch den Absatz internationaler Schuldtitel in Offshore-Finanzzentren hereinnehmen? Zum einen entfällt rund ein Drittel des Offshore-Absatzes auf chinesische Finanzinstitute, die mit solchen Emissionen ihre Dollar-Kreditvergabe in China finanzieren.⁴ Zum anderen könnte der rege Absatz von Schuldtiteln durch Nichtfinanzunternehmen Ausdruck der Internationalisierung dieser Unternehmen sein. Chinesische Firmen haben in letzter Zeit weltweit Vermögenswerte erworben, und diese Käufe scheinen zumindest teilweise durch im Ausland aufgenommene Mittel finanziert worden zu sein. Dies könnte

den relativ hohen Anteil von Öl- und Gasunternehmen am Gesamtabsatz internationaler Anleihen chinesischer Nichtfinanzunternehmen erklären (Grafik C rechts). Bei den Unternehmen im Sektor „Sonstiges“ scheint es sich zudem zu einem beträchtlichen Teil um Industrieunternehmen mit Niederlassungen im Ausland zu handeln. Der Anteil der Unternehmen aus dem Immobilienbereich ist jedoch noch höher als der der Öl- und Gasunternehmen. Dies legt den Schluss nahe, dass die im Ausland hereingenommenen US-Dollar-Mittel zu großen Teilen letztlich in China gelandet sind.

① Einzelheiten dazu s. S. Black und A. Munro, „Why issue bonds offshore?“, *BIS Papers*, Nr. 52, 2010, S. 97–144. ② Siehe G. Ma und R. N. McCauley, „Is China or India more financially open?“, *Journal of International Money and Finance*, 2013 (erscheint demnächst). ③ Weit weniger als 1% der in Offshore-Finanzzentren emittierten Schuldtitel brasilianischer Unternehmen sind in Real denominated. ④ Siehe D. He und R. N. McCauley, „Transmitting global liquidity to East Asia: policy rates, bond yields, currencies and dollar credit“, Mimeo, 2013.