

Wichtigste Erkenntnisse zum weltweiten Finanzgeschäft¹

In Zusammenarbeit mit Zentralbanken und Währungsbehörden in aller Welt erhebt und verbreitet die BIZ Daten zum internationalen Finanzmarktgeschäft. Dieses Kapitel fasst die jüngsten Daten zum internationalen Bankgeschäft, verfügbar bis Juni 2016, und zum internationalen Anleihemarkt, verfügbar bis September 2016, zusammen. In einem Kasten werden neue BIZ-Daten zu Positionen gegenüber zentralen Gegenparteien untersucht. Ein zweiter Kasten befasst sich mit China und Russland, den beiden neuen Berichtsländern für die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ.

Wichtigste Erkenntnisse

- Die internationale Kreditvergabe stagnierte im zweiten Quartal 2016. Weltweit stiegen zwar die grenzüberschreitenden Forderungen von Ende März bis Ende Juni 2016 um \$ 489 Mrd., doch trug das konzerninterne Geschäft am meisten zu diesem Anstieg bei. Auf konsolidierter Basis, d.h. ohne konzerninterne Positionen, blieben die internationalen Forderungen der Banken praktisch unverändert.
- Entgegen dem allgemeinen Trend wuchsen die Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften im zweiten Quartal 2016 um \$ 124 Mrd., nachdem sie zuvor drei Quartale in Folge rückläufig gewesen waren. Am stärksten erhöhten sich die Forderungen an China, und zwar um \$ 61 Mrd. Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an die übrigen aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, des Nahen Ostens und Lateinamerikas nahm ebenfalls zu.
- Die konsolidierte Bankgeschäftsstatistik der BIZ (Consolidated Banking Statistics, CBS) zeigt für das vergangene Jahr eine allmähliche Verlagerung in der Zusammensetzung der internationalen Interbankkreditvergabe zwischen den einzelnen Regionen an. Der Anteil der internationalen Forderungen an Banken in fortgeschrittenen Volkswirtschaften stieg um 4 Prozentpunkte, während der Anteil der internationalen Forderungen an Banken in aufstrebenden Volkswirtschaften um 3 Prozentpunkte zurückging.

¹ Dieser Artikel wurde von Cathérine Koch (catherine.koch@bis.org) und Gianpaolo Parise (Gianpaolo.Parise@bis.org) verfasst. Statistische Unterstützung erhielten die Autoren von Kristina Bektyakova, Swapan-Kumar Pradhan und Jana Sigutova.

- Der Absatz internationaler Schuldtitel von Emittenten in aufstrebenden Volkswirtschaften war im dritten Quartal 2016 um \$ 57 Mrd. (21%) niedriger als im zweiten Quartal, übertraf jedoch den Absatz des dritten Quartals 2015 um 75%.
- Der Trend zu einer stärkeren Verwendung des Euro als Finanzierungswährung verlangsamte sich im dritten Quartal, da der Absatz von US-Dollar-Papieren durch Finanzinstitute wieder zunahm und einen Rekordwert erreichte.
- Neue Daten zu zentralen Gegenparteien zeigen, dass die Bedeutung des zentralen Clearings an den Märkten für außerbörsliche Zinsderivate erheblich zugenommen hat, in anderen Segmenten aber weniger ausgeprägt ist. Diese Trends werden in Kasten A untersucht.
- Ab Dezember 2016 liefert die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ (Locational Banking Statistics, LBS) eine detailliertere Aufschlüsselung der Geschäfte des Nichtbankensektors und konzerninterner Geschäfte nach Sitzland der Gegenpartei. Außerdem melden China und Russland seit Kurzem Daten für die LBS. In Kasten B werden die Daten dieser zwei Länder vorgestellt.

Jüngste Entwicklungen im internationalen Bankgeschäft

Die internationale Kreditvergabe stagnierte im zweiten Quartal 2016. Zwar stiegen die grenzüberschreitenden Forderungen in diesem Zeitraum um \$ 489 Mrd., doch zeigt die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ², dass der Anstieg überwiegend auf konzerninterne Geschäfte zurückzuführen war. Ende Juni 2016 beliefen sich die grenzüberschreitenden Forderungen auf \$ 28,4 Bio., \$ 125 Mrd. mehr als ein Jahr zuvor.³

Nach Währungen betrachtet, beruhte der Gesamtanstieg der nicht konsolidierten grenzüberschreitenden Kreditvergabe hauptsächlich auf der Zunahme der in US-Dollar denominierten Forderungen um \$ 340 Mrd. (Grafik 1 unten). Die auf Euro lautende grenzüberschreitende Kreditvergabe wuchs um \$ 48 Mrd. Die BIZ-Berichtsbanken erhöhten auch ihre grenzüberschreitenden Forderungen in Pfund Sterling (um \$ 40 Mrd.) und Schweizer Franken (um \$ 32 Mrd.). Dagegen gingen die auf Yen lautenden grenzüberschreitenden Forderungen um \$ 16 Mrd. zurück.

Gemäß der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik der BIZ⁴ auf Basis der unmittelbaren Gegenpartei gingen die internationalen Forderungen⁵ an Banken sogar leicht

² Die LBS beruht auf dem Standort der Bankniederlassungen und erfasst die Geschäfte aller international tätigen Bankniederlassungen in den Berichtsländern unabhängig von der Nationalität der Mutterbank. Die Banken erfassen ihre Positionen auf nicht konsolidierter Basis, darunter auch die Positionen gegenüber ihren Konzerngesellschaften in anderen Ländern.

³ Summe der vierteljährlichen Veränderungen der ausstehenden Beträge. Die vierteljährlichen Veränderungen werden um Wechselkursveränderungen zwischen den jeweiligen Quartalsenden und um methodische Brüche in den LBS-Datenreihen bereinigt.

⁴ Die CBS beruht auf der Nationalität der Berichtsbanken. Die Daten werden auf weltweit konsolidierter Basis gemeldet und umfassen somit keine Positionen zwischen Gesellschaften desselben Bankkonzerns. Die Banken konsolidieren ihre konzerninternen Positionen und melden nur ihre Forderungen an nicht verbundene Schuldner, ohne sie allerdings nach Währung aufzuschlüsseln. Daher sind in der CBS keine wechsellkursbereinigten Veränderungen verfügbar.

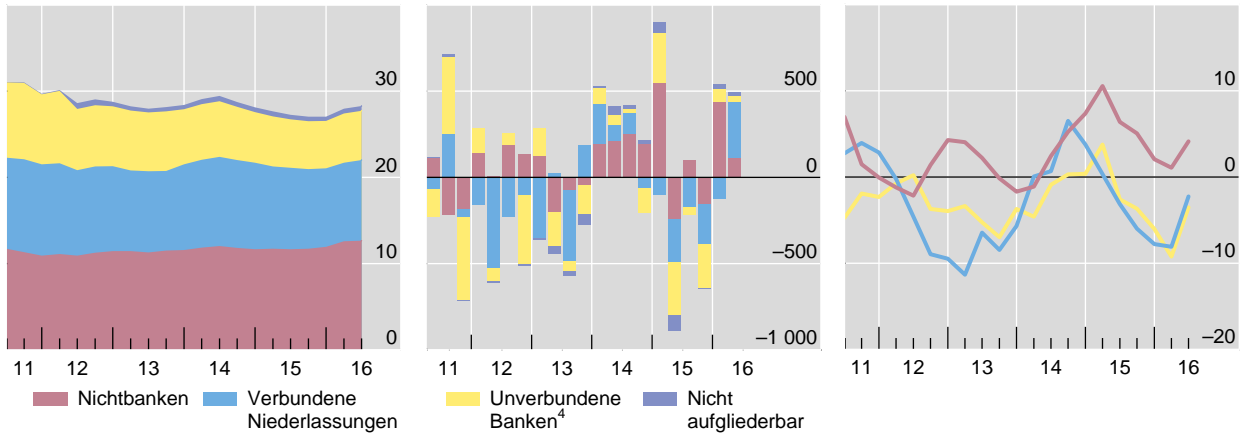
⁵ Die internationalen Bankforderungen sind die Summe aus den grenzüberschreitenden Forderungen der Banken und ihren Inlandsforderungen in Fremdwährung.

Ausstehendes Volumen, Bio. USD¹

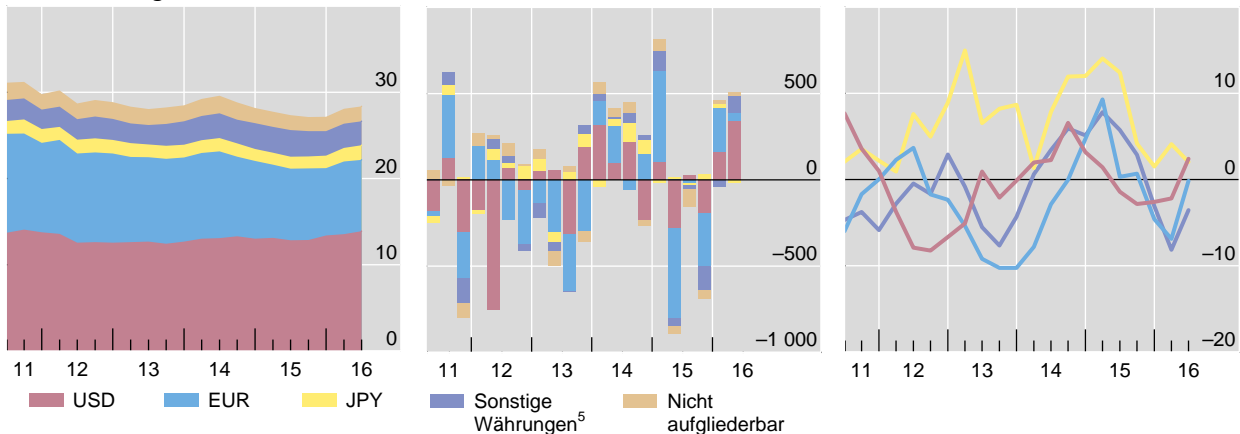
Bereinigte Veränderungen, Mrd. USD²

Veränderung gegenüber Vorjahr, Prozent³

Nach Sektor der Gegenpartei



Nach Währung



Weitere Angaben über die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ sind verfügbar auf www.bis.org/statistics/bankstats.htm.

¹ Am Quartalsende. Beträge in anderen Währungen als USD werden zum Wechselkurs am Referenzdatum in USD umgerechnet. ² Vierteljährliche Veränderungen der ausstehenden Beträge, bereinigt um Wechselkursveränderungen zwischen den jeweiligen Quartalsenden und um methodische Brüche in den Datenreihen. ³ Geometrischer Mittelwert von bereinigten prozentualen Quartalsveränderungen. ⁴ Einschl. Zentralbanken und nicht einem Teilssektor („konzernintern“ bzw. „unverbundene Banken“) zugeordneter Banken. ⁵ Sonstige gemeldete Währungen, berechnet als sämtliche Währungen abzüglich USD, EUR, JPY und nicht aufgliederbarer Währungen. Die Währung ist bekannt, aber die gemeldeten Daten sind lückenhaft.

Quelle: Standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ (LBS).

zurück, und zwar von \$ 4 255 Mrd. auf \$ 4 245 Mrd., während die internationalen Forderungen an Nichtbanken des privaten Sektors im gleichen Zeitraum von \$ 8 553 Mrd. auf \$ 8 602 Mrd. anstiegen.

Konsolidierte und nicht konsolidierte Interbankkreditvergabe zeigen unterschiedliche Trends

Die unterschiedlichen Trends bei den konsolidierten und nicht konsolidierten Daten spiegeln einen erheblichen Anstieg der grenzüberschreitenden Positionen innerhalb von Bankkonzernen wider. Die grenzüberschreitenden Forderungen an Banken, unter

denen in der LBS Positionen sowohl mit verbundenen Niederlassungen als auch mit unverbundenen Banken erfasst werden, erhöhten sich im zweiten Quartal 2016 um \$ 351 Mrd. Dies war zwar der höchste Anstieg in einem Quartal seit dem zweiten Quartal 2010, aber die Jahreswachstumsrate der grenzüberschreitenden Interbankforderungen blieb mit -3% in den 12 Monaten bis Ende Juni 2016 trotzdem negativ. Mehr als 90% des Anstiegs der Interbankforderungen im Berichtsquartal beruhte auf einer Zunahme der Forderungen an verbundene Niederlassungen (Grafik 1 oben).⁶ Sowohl bei den Forderungen als auch bei den Verbindlichkeiten entfielen Mitte 2016 etwa 60% aller ausstehenden grenzüberschreitenden Interbankpositionen auf Konzerngesellschaften.

Was die Kreditnehmer am internationalen Interbankmarkt angeht, weiteten sich die grenzüberschreitenden Forderungen an Banken in Deutschland am stärksten aus. Die Zunahme um \$ 80 Mrd. beruhte auf einem Anstieg der in Euro denominierten Forderungen. Eine Zunahme verzeichneten auch die grenzüberschreitenden Forderungen an Banken im Vereinigten Königreich (um \$ 62 Mrd.) und in den USA (um \$ 46 Mrd.), hauptsächlich wegen eines Anstiegs der auf US-Dollar lautenden Positionen.

Auf der Seite der Kreditgeber meldeten die Banken im Vereinigten Königreich die höchste Zunahme der grenzüberschreitenden Interbankforderungen (um \$ 128 Mrd.), gefolgt von Banken in Japan (um \$ 80 Mrd.) und den USA (um \$ 69 Mrd.). Auf US-Dollar lautende Forderungen an verbundene Niederlassungen dominierten den Anstieg der von Banken in Japan und in den USA gemeldeten grenzüberschreitenden Interbankkreditvergabe mit einem Anteil von 55% bzw. 86%. Dagegen entfiel der Anstieg der von Banken im Vereinigten Königreich gemeldeten grenzüberschreitenden Interbankkreditvergabe zu etwa 60% auf in Euro denominierte Forderungen an verbundene Niederlassungen.

Die CBS zeigt für das vergangene Jahr eine allmähliche Verlagerung in der Zusammensetzung der internationalen Interbankkreditvergabe zwischen den einzelnen Regionen an. Die Forderungen an Banken in fortgeschrittenen Volkswirtschaften (als Anteil an den globalen Interbankforderungen) erhöhten sich um 4 Prozentpunkte und machten Mitte 2016 72% aller internationalen Interbankforderungen aus. Im selben Zeitraum schrumpfte der Anteil der internationalen Forderungen an Banken in aufstrebenden Volkswirtschaften um 3 Prozentpunkte und betrug nach drei Quartalsrückgängen in Folge nur noch 21% aller internationalen Interbankforderungen. Die internationalen Forderungen an Banken in Offshore-Finanzplätzen hatten Ende Juni 2016 einen Anteil von 7%, nur leicht unter den ein Jahr zuvor verzeichneten 8%.

Höhere grenzüberschreitende Kreditvergabe an Nichtbanken

Die grenzüberschreitenden Forderungen an Nichtbanken stiegen gemäß Meldungen an die LBS von Ende März bis Ende Juni 2016 um \$ 115 Mrd. (Grafik 1 oben). Hinter

⁶ Ab diesem Quartalsbericht, welcher Daten bis zum zweiten Quartal 2016 abdeckt, enthält die LBS eine detailliertere Aufschlüsselung der konzerninternen Positionen nach Sitzland der Gegenpartei. Außerdem bietet sie eine genauere Aufschlüsselung nach Sektoren, da der Nichtbankensektor nach Sitzland der Gegenpartei in Nichtbankfinanzinstitute und Nichtfinanzschuldner unterteilt wird (siehe nächsten Abschnitt).

dieser Gesamtzahl verbergen sich erhebliche Unterschiede zwischen den Instrumenten. Die Banken vergaben zwar mehr grenzüberschreitende Kredite an Nichtbanken (\$ 166 Mrd.), aber ihre Schuldtitelbestände fielen um \$ 104 Mrd.

Der Forderungsanstieg an Nichtbanken um \$ 115 Mrd. im zweiten Quartal 2016 resultierte aus einer Forderungszunahme an Nichtbankfinanzinstitute um \$ 141 Mrd. und einem Rückgang der Kreditvergabe an Nichtfinanzschuldner um \$ 34 Mrd. Mitte 2016 entfielen rund 39% aller Forderungen an Nichtbanken auf Nichtbankfinanzinstitute, während Forderungen an Nichtfinanzschuldner etwa die Hälfte ausmachten. Bei den grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten lagen die entsprechenden Anteile bei 48% bzw. 39%. Die restlichen Anteile entfielen auf die Kategorie nicht zugeordneter Positionen gegenüber Nichtbanken.

Zunahme der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an aufstrebende Volkswirtschaften

Im zweiten Quartal 2016 kam es zu einer deutlichen Ausweitung der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an aufstrebende Volkswirtschaften, während der Absatz internationaler Schuldtitel (wie nachstehend erörtert) lebhaft war. Gemäß LBS erhöhten sich die grenzüberschreitenden Forderungen an aufstrebende Volkswirtschaften um \$ 124 Mrd. (Grafik 2 oben). Dies glich jedoch den Rückgang um \$ 372 Mrd. aus den vorangegangenen drei Quartalen nur teilweise aus. Der ausstehende Bestand an grenzüberschreitenden Forderungen gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften fiel bis Ende Juni 2016 im Vorjahresvergleich um 7% auf \$ 3,6 Bio. und lag damit deutlich unter dem Mitte 2014 verzeichneten Höchststand von \$ 3,9 Bio. Alle wichtigen aufstrebenden Regionen mit Ausnahme Mittel- und Osteuropas waren am jüngsten Quartalsanstieg beteiligt.

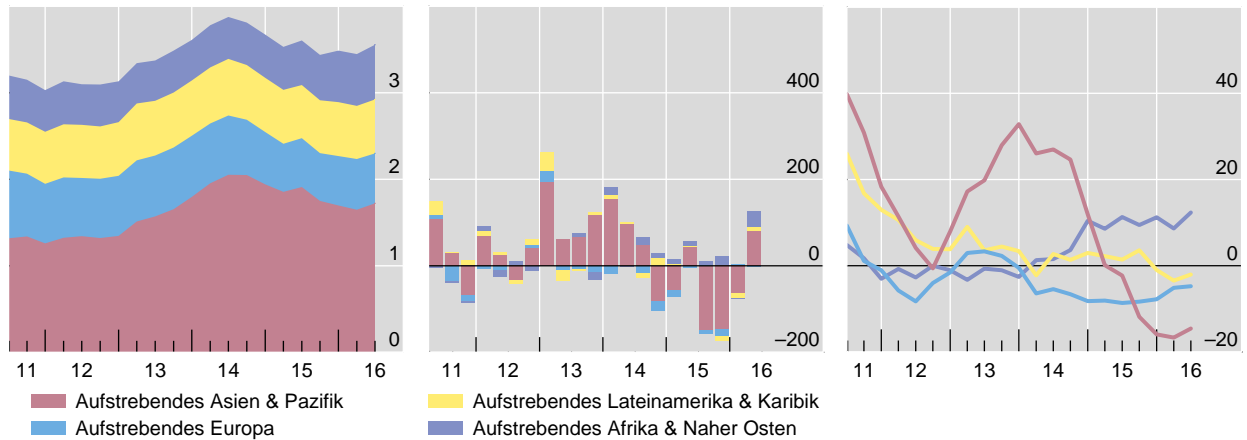
Der Anstieg der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an China um \$ 61 Mrd. war hauptverantwortlich für die Ausweitung der Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens um \$ 80 Mrd. Trotz dieser jüngsten Stärke waren die Forderungen an China und an die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens insgesamt immer noch deutlich niedriger (um 24% bzw. 15%) als vor einem Jahr. Abgesehen von China zeigten andere wichtige aufstrebende Volkswirtschaften Asiens ein sehr unterschiedliches Bild. Einen Anstieg der grenzüberschreitenden Forderungen an Gebietsansässige verzeichneten Korea (um \$ 11 Mrd.) sowie Thailand und Pakistan (jeweils um \$ 3 Mrd.). Dagegen schrumpfte die Kreditvergabe an Indien um \$ 7 Mrd. und sank in den 12 Monaten bis Ende Juni 2016 somit um 11%. Seit dem ersten Quartal 2015 haben die grenzüberschreitenden Forderungen an Indien um insgesamt \$ 27 Mrd. abgenommen, wodurch sich ihr ausstehender Bestand per Mitte 2016 auf \$ 182 Mrd. verringerte.

Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an die Region Lateinamerika und Karibik erhöhte sich um \$ 10 Mrd., was größtenteils auf einen Anstieg der Forderungen an Mexiko (um \$ 7 Mrd.) sowie Brasilien und Ecuador (um jeweils \$ 2 Mrd.) zurückzuführen war.

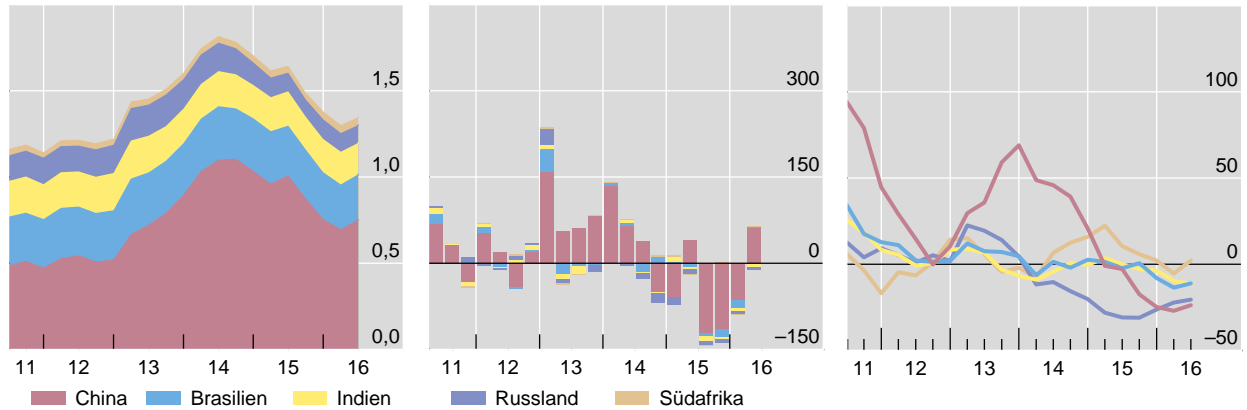
Die Kreditvergabe an die aufstrebenden Volkswirtschaften Europas schrumpfte im zweiten Quartal 2016 um \$ 2 Mrd. Die ausstehenden grenzüberschreitenden Forderungen lagen mit \$ 578 Mrd. um 4,7% unter ihrem entsprechenden Vorjahresstand. Die Entwicklungen waren in den einzelnen Ländern dieser Region jedoch sehr unterschiedlich. Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Russland sank im zweiten Quartal 2016 erneut, und zwar um \$ 5,3 Mrd. auf nur noch \$ 103 Mrd., nachdem die ausstehenden Forderungen Ende März 2013 einen Höchststand von

Ausstehendes Volumen, Bio. USD¹Bereinigte Veränderungen,
Mrd. USD²Veränderung gegenüber Vorjahr,
Prozent³

An aufstrebende Volkswirtschaften



An ausgewählte aufstrebende Volkswirtschaften



Weitere Angaben über die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ sind verfügbar auf www.bis.org/statistics/bankstats.htm.

¹ Am Quartalsende. Beträge in anderen Währungen als USD werden zum Wechselkurs am Referenzdatum in USD umgerechnet. ² Vierteljährliche Veränderungen der ausstehenden Beträge, bereinigt um Wechselkursveränderungen zwischen den jeweiligen Quartalsenden und um methodische Brüche in den Datenreihen. ³ Geometrischer Mittelwert von bereinigten prozentualen Quartalsveränderungen.

Quelle: Standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ (LBS).

\$ 189 Mrd. erreicht hatten. Durch den jüngsten Quartalsrückgang verringerte sich die Wachstumsrate im zurückliegenden 12-Monats-Zeitraum auf -21%. Die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Rumänien nahm ebenfalls ab, und zwar um \$ 1,2 Mrd. Dagegen weiteten sich die grenzüberschreitenden Forderungen an Polen und die Tschechische Republik um \$ 1,7 Mrd. bzw. \$ 1,6 Mrd. aus. Auch die grenzüberschreitende Kreditvergabe an Gebietsansässige der Türkei erhöhte sich im zweiten Quartal 2016, und zwar um \$ 1,3 Mrd., womit die Wachstumsrate im 12-Monats-Zeitraum bis Ende Juni 2016 auf 3% stieg.

Durch den jüngsten Quartalsanstieg der grenzüberschreitenden Kreditvergabe an die Region Afrika und Naher Osten um \$ 35 Mrd. beschleunigte sich die Jahreswachstumsrate auf 12%, und der ausstehende Forderungsbestand erreichte mit \$ 632 Mrd. seinen bisherigen Höchststand. Zuzuschreiben war dieser Anstieg in erster Linie der Zunahme der grenzüberschreitenden Forderungen an ölexportierende Länder, darunter die Vereinigten Arabischen Emirate (um \$ 16 Mrd.), Saudi-Arabien

(um \$ 9 Mrd.) und Katar (um \$ 4 Mrd.). Parallel dazu erhöhte sich auch der Absatz internationaler Schuldtitel durch Emittenten in diesen Ländern (siehe weiter unten). Die CBS auf Basis der unmittelbaren Gegenpartei zeigt, dass Banken mit Sitz in Frankreich, Japan, Italien und dem Vereinigten Königreich die größten internationalen Kreditgeber für Gebietsansässige der Region Afrika und Naher Osten waren.

Rückkehr des Absatzes internationaler Schuldtitel zum Dollar

Der Absatz internationaler Schuldtitel betrug im dritten Quartal 2016 \$ 1,4 Bio. und war damit 10% niedriger als im Vorquartal.

Schuldner in fortgeschrittenen Volkswirtschaften emittierten im dritten Quartal netto Schuldtitel in Höhe von \$ 150 Mrd., ein Anstieg von 40% gegenüber dem Vorquartal, wobei der Bruttoabsatz zurückging, die Tilgungen jedoch ungewöhnlich niedrig waren (Grafik 3 links). Damit ist der Nettoabsatz in den ersten neun Monaten des Jahres 2016 im Vorjahresvergleich deutlich gestiegen und erreichte sogar den höchsten Wert seit 2009.

Bei Emittenten in aufstrebenden Volkswirtschaften betrug der Nettoabsatz internationaler Schuldtitel im dritten Quartal \$ 83 Mrd. und war damit 35% niedriger als im Vorquartal, in dem das Emissionsvolumen außergewöhnlich hoch gewesen war. Insgesamt erhöhte sich der Schuldtitelabsatz von Emittenten in aufstrebenden Volkswirtschaften in den ersten drei Quartalen 2016 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zwar um 73%, erreichte jedoch nicht das hohe Niveau der Jahre 2012, 2013 und 2014 (Grafik 3 rechts).

Der niedrigere Nettoabsatz von Emittenten in aufstrebenden Volkswirtschaften im dritten Quartal 2016 war zum großen Teil die Folge geringerer staatlicher Mittelaufnahme. Diese verlangsamte sich insbesondere in den erdölproduzierenden

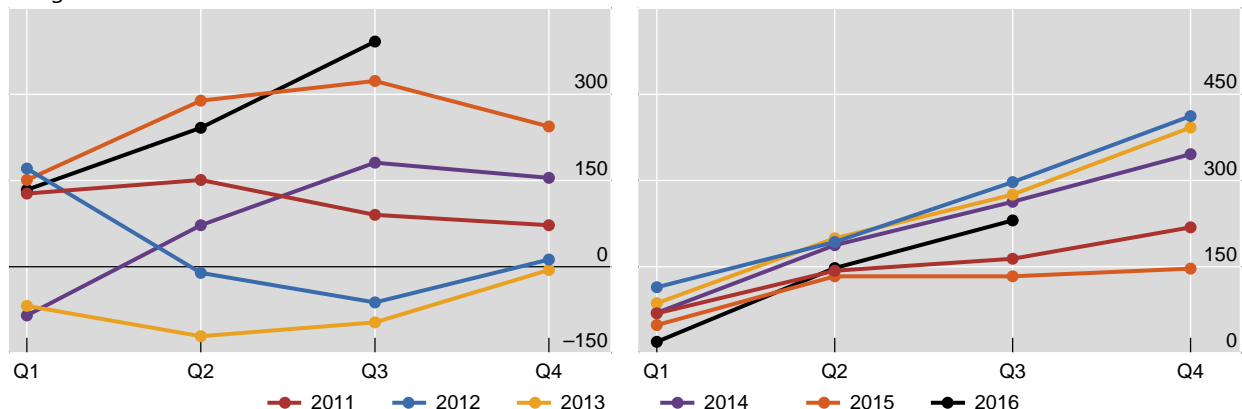
Internationale Schuldtitel¹

Kumulierter Nettoabsatz², Mrd. USD

Grafik 3

Fortgeschrittene Volkswirtschaften³

Aufstrebende Volkswirtschaften^{3, 4}



¹ Sämtliche Emittenten, alle Laufzeiten, nach Nationalität des Emittenten. ² Pro Quartal. ³ Liste der Länder s. *Statistikbulletin der BIZ*. ⁴ Einschl. Hongkong SVR und Singapur.

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

Ländern. Allerdings war wie erwähnt der Absatz im zweiten Quartal außergewöhnlich hoch gewesen, angeregt durch den öffentlichen Finanzierungsbedarf ölexportierender Länder (hauptsächlich Omans, Katars und der Vereinigten Arabischen Emirate) infolge des niedrigen Ölpreises. Und nach dem dritten Quartal, im Oktober 2016, legte Saudi-Arabien eine Staatsanleihe mit einem Rekordvolumen von \$ 17,5 Mrd. auf. Der Schuldtitelabsatz von privaten Finanz- und Nichtfinanzunternehmen in aufstrebenden Volkswirtschaften erholte sich im dritten Quartal nach einem turbulenten Jahresbeginn kräftig.

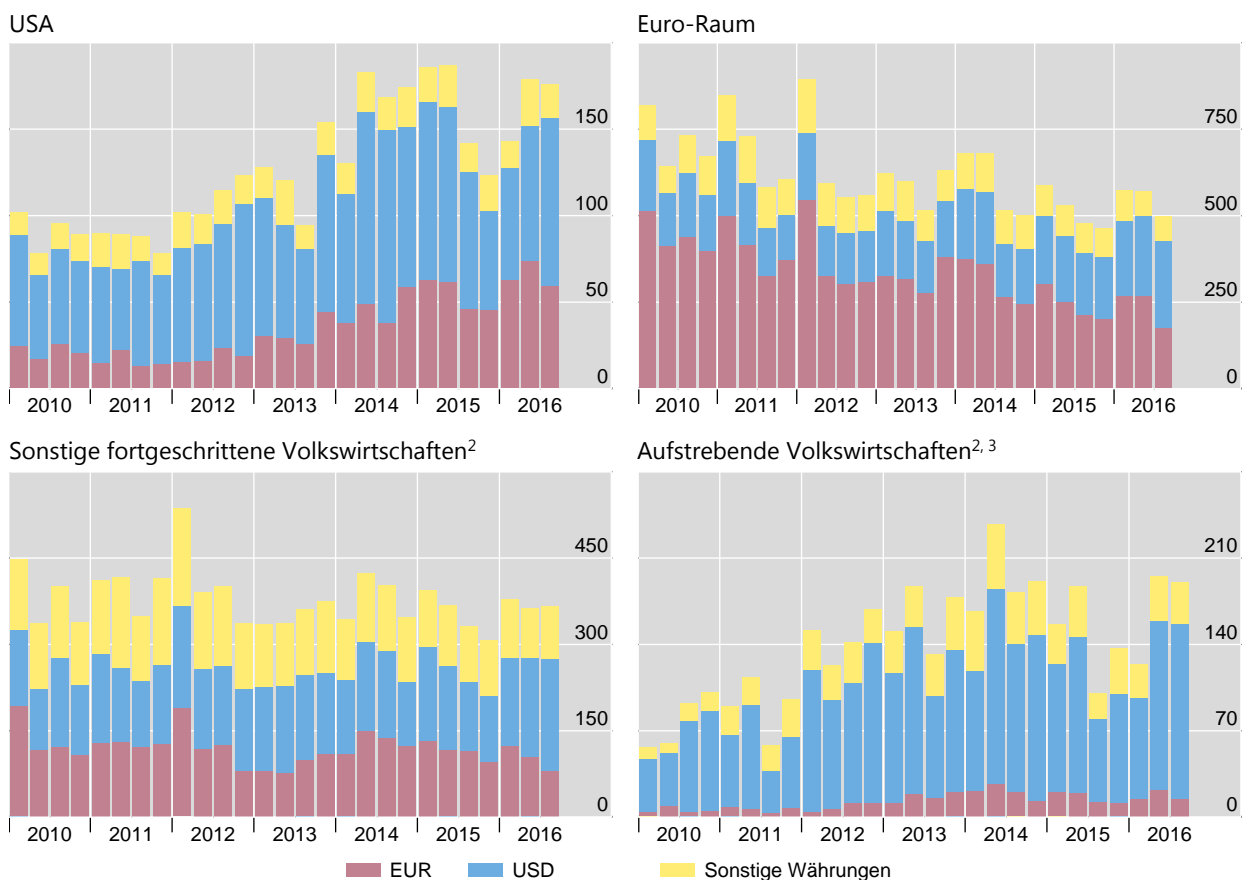
Der Trend zu einer stärkeren Verwendung des Euro als Finanzierungswährung wurde im dritten Quartal 2016 unterbrochen (Grafik 4). Der internationale Absatz von auf Euro lautenden Schuldtiteln fiel auf \$ 351 Mrd., den niedrigsten Wert seit 13 Jahren. Besonders deutlich zeigte sich dies in der Mittelaufnahme von Finanz- und Nichtfinanzunternehmen im Euro-Raum (Grafik 4 rechts oben).

Gleichzeitig erreichte der Schuldtitelabsatz in US-Dollar einen Rekordwert von \$ 792 Mrd. Die Mittelaufnahme in US-Dollar wurde durch die Ausweitung des US-Dollar-LIBOR unterstützt, die sich überwiegend aus Regulierungsänderungen für die

Internationale Schuldtitel – Finanz- und Nichtfinanzunternehmen¹

Bruttoabsatz, Mrd. USD

Grafik 4



¹ Hauptsitz des Finanz- bzw. Nichtfinanzunternehmens, nach Nationalität des Emittenten. ² Liste der Länder s. *Statistikbulletin der BIZ*. ³ Einschl. Hongkong SVR und Singapur.

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

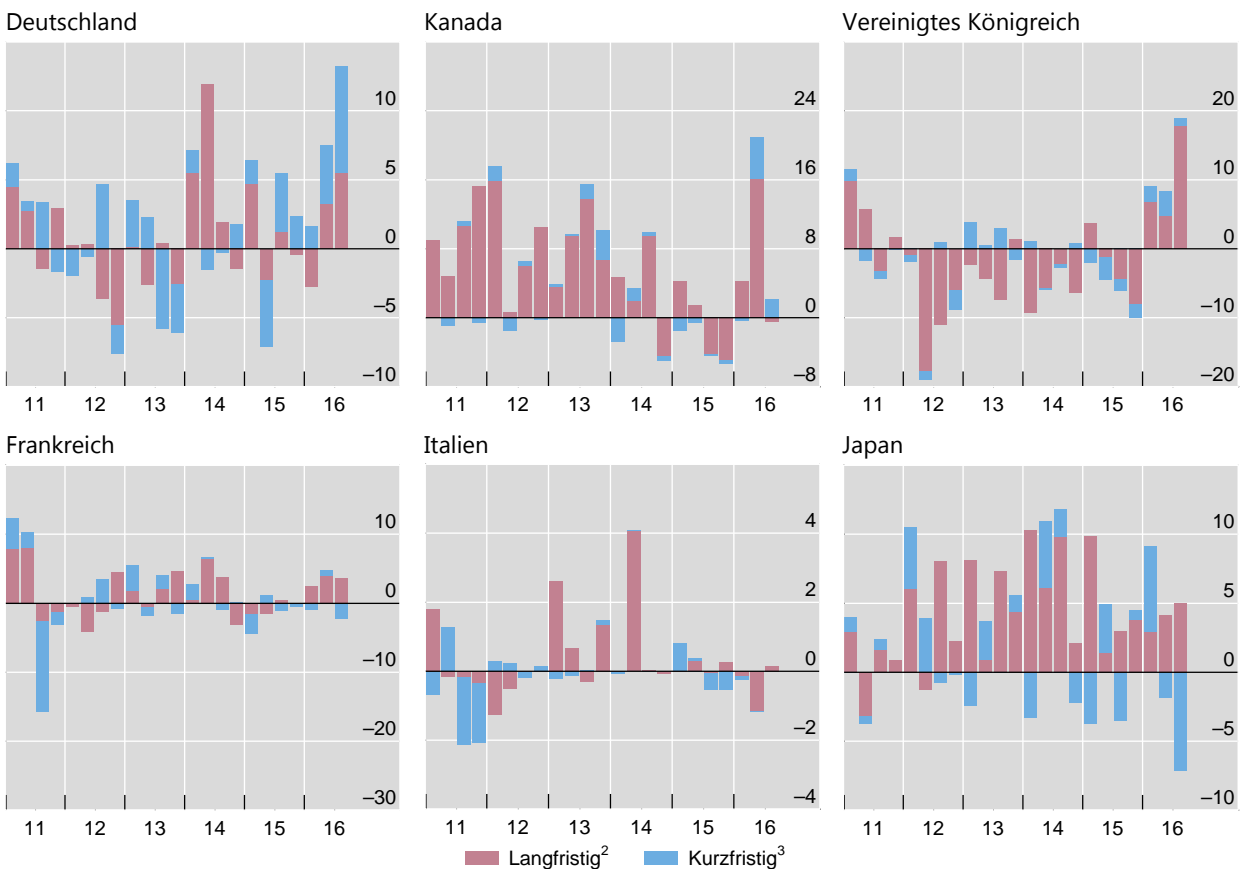
US-Geldmarktfondsindustrie ergab.⁷ Dies erschwerte die Bereitstellung kurzfristiger Dollarfinanzierungen für europäische und japanische Banken und veranlasste sie zur Mittelaufnahme über längerfristige Instrumente.

Teilweise bedingt durch die aus der Geldmarktreform resultierenden Finanzierungsverschiebungen war im dritten Quartal 2016 die Gesamtmittelaufnahme von Finanzinstituten in Euro die niedrigste der letzten 9 Jahre, die Mittelaufnahme in US-Dollar dagegen die höchste. Deutsche, französische, kanadische und britische Banken erhöhten 2016 netto betrachtet die Mittelaufnahme am internationalen Schuldtitelmarkt (Grafik 5). Netto emittierten sie in den ersten drei Quartalen 2016 in US-Dollar denominateden kurz- und langfristige internationale Schuldtitel in Höhe von \$ 90 Mrd., nachdem sie im Gesamtjahr 2015 netto Schuldtitel in Höhe von \$ 25 Mrd. getilgt hatten. Dabei handelte es sich zumeist um Anleihen und (teils mittelfristige) Notes (rote Balken), wobei deutsche Banken auch kürzerfristige Geldmarktinstrumente (blaue Balken) häufig nutzten. Bei der Nettomittelaufnahme japanischer und

Nettoabsatz internationaler Schuldtitel von Banken¹

Nach ursprünglicher Laufzeit, Mrd. USD

Grafik 5



¹ In USD denominateden Schuldtitel privater und staatlicher Banken, nach Nationalität des Emittenten. ² Anleihen und Notes. ³ Geldmarktinstrumente.

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

⁷ Siehe das Kapitel „Paradigmenwechsel an den Märkten?“, *BIZ-Quartalsbericht*, Dezember 2016.

italienischer Schuldner änderte sich insgesamt nur wenig, auch wenn japanische Banken im dritten Quartal ein relativ hohes Volumen an kurzfristigen Instrumenten zurückzahlten.

Zu einem gewissen Grad dürfte die Verlagerung vom Euro zum US-Dollar im dritten Quartal je nach Land auch auf Veränderungen der relativen Kosten der Mittelaufnahme in den zwei Währungen beruhen. Die Ausweitung der Basis von Währungsswaps und höhere Refinanzierungskosten in US-Dollar machten es für Schuldner mit Sitz in den USA vergleichsweise teurer, Schuldtitel in Fremdwährungen, wie etwa Euro, zu emittieren und die Mittel dann in Dollar zurückzutauschen. Gleichzeitig wurde es für Schuldner mit Sitz im Ausland vergleichsweise günstiger, US-Dollar-Schuldtitel zu begeben und die Mittel dann in die jeweilige Landeswährung zurückzutauschen.

Zentrales Clearing bei außerbörslichen Zinsderivaten die Regel

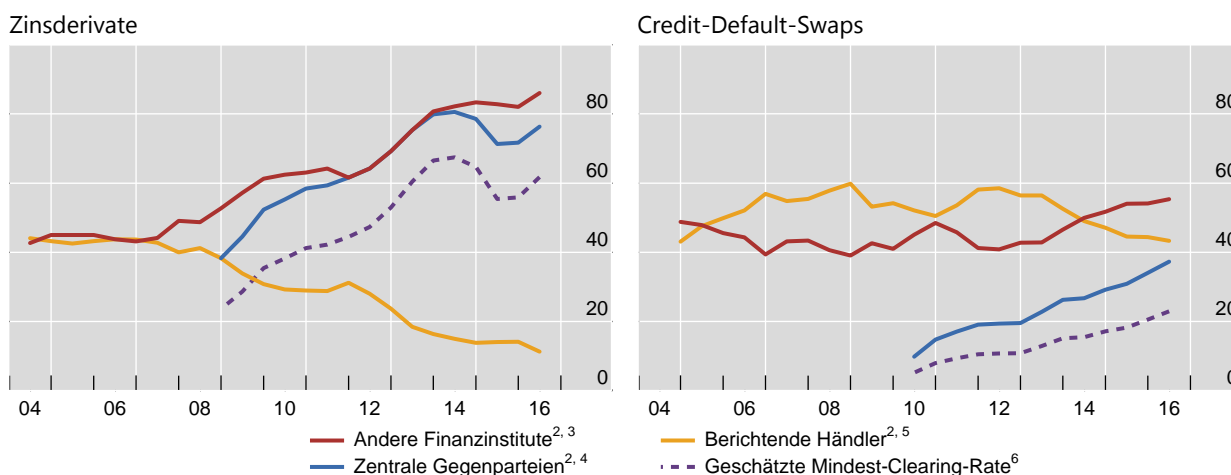
Philip Wooldridge

Neue BIZ-Daten zeigen, dass die Bedeutung des zentralen Clearings an den Märkten für außerbörsliche Zinsderivate erheblich zugenommen hat; bei anderen außerbörslichen Derivaten ist diese Art der Abwicklung jedoch weniger verbreitet. Das zentrale Clearing ist ein Schlüsselement der Reformbestrebungen am außerbörslichen Derivatmarkt, die auf die Verringerung von Systemrisiken abzielen. Ende Juni 2016 bestanden 75% der ausstehenden außerbörslichen Zinsderivate von Händlern gegenüber zentralen Gegenparteien, verglichen mit 37% bei Kreditderivaten und weniger als 2% bei Devisen- und Aktienderivaten. Insgesamt bezogen sich 62% der von Händlern gemeldeten ausstehenden Nominalwerte in Höhe von \$ 544 Bio. bzw. 41% der Bruttomarktwerte in Höhe von \$ 21 Bio. auf zentrale Gegenparteien.

Zunehmende Nutzung des zentralen Clearings

Ausstehender Nominalwert nach Gegenpartei, Prozent¹

Grafik A1



Weitere Angaben über die BIZ-Statistiken zum Derivatgeschäft sind verfügbar auf www.bis.org/statistics/derstats.htm.

¹ Gemäß Daten der halbjährlichen Erhebung der BIZ zu den Positionen am außerbörslichen Derivatmarkt, ohne Positionen von Händlern, die nur an der 3-jährlichen Zentralbankerhebung der BIZ über das Geschäft an den Devisen- und Derivatmärkten teilnehmen. ² In Prozent des Nominalwerts der ausstehenden Positionen gegenüber sämtlichen Gegenparteien. ³ Einschl. zentraler Gegenparteien, aber ohne berichtende Händler. ⁴ Bei Zinsderivaten werden die Daten zu den zentralen Gegenparteien vor Ende Juni 2016 geschätzt, indem die per Ende Juni 2016 gemeldeten Beträge in dem Maße angepasst werden, in dem sich der Nominalwert der ausstehenden Geschäfte, die von SwapClear-LCH abgewickelt wurden, seit 2008 verändert hat. ⁵ Nach Bereinigung um Doppelzählungen von Geschäften unter Händlern (die nicht auf zentrale Gegenparteien übertragen werden). ⁶ Anteil der abgewickelten Geschäfte, geschätzt als $(CCP / 2) / (1 - (CCP / 2))$, wobei CCP dem Anteil des von Händlern gemeldeten Nominalwerts der ausstehenden Positionen gegenüber zentralen Gegenparteien entspricht. Dieser Anteil wird jeweils halbiert, um mögliche Doppelzählungen von Geschäften unter Händlern, die auf zentrale Gegenparteien übertragen werden, zu berücksichtigen.

Quellen: LCH.Clearnet Group Ltd.; BIZ-Statistik zu den außerbörslichen Derivaten.

In der BIZ-Statistik zu den außerbörslichen Derivaten wurden Angaben zu zentralen Gegenparteien bislang nur für Credit-Default-Swaps (CDS) erhoben. Seit Ende Juni 2016 werden zentrale Gegenparteien nun für alle Arten außerbörslicher Derivate getrennt ausgewiesen.Ⓞ Die Händler melden sowohl die Nominalwerte ihrer ausstehenden Positionen – die eine Messgröße für das Gesamtrisiko darstellen, das sie von anderen Gegenparteien auf zentrale Gegenparteien transferieren – als auch die Marktwerte – die eine Messgröße für ihr Kontrahentenrisiko gegenüber zentralen Gegenparteien sind. Die ausstehenden Positionen gegenüber zentralen Gegenparteien entsprechen zwar nicht dem Anteil der Geschäfte, die über zentrale Gegenparteien abgewickelt werden (der sog. Clearing-Rate), doch lässt sich dieser Anteil aus den ausstehenden Positionen näherungsweise ableiten. In der BIZ-Statistik zu den außerbörslichen Derivaten wird ein Geschäft zwischen zwei Händlern, das in der Folge von einer zentralen

Gegepartei übernommen wird, zweimal erfasst: Jeder Händler meldet eine ausstehende Position gegenüber der zentralen Gegepartei. Unter der extremen Annahme, dass alle Positionen gegenüber zentralen Gegeparteien auf Kontrakte zwischen Händlern zurückgehen, kann deshalb durch Halbierung der gegenüber zentralen Gegeparteien ausstehenden Positionen eine Mindest-Clearing-Rate geschätzt werden. Geschäfte unter Händlern, die von einer zentralen Gegepartei übernommen werden, würden somit nur einmal erfasst.² Doch dabei wird die Bedeutung des Clearings unterschätzt, weil ein (nicht bekannter) Anteil der abgewickelten Geschäfte keine Geschäfte unter Händlern sind und somit in der BIZ-Statistik nicht doppelt erfasst werden. Darüber hinaus ist der Anteil zentraler Gegeparteien an den ausstehenden Positionen geringer als ihr Anteil an den Geschäften, weil bei Letzteren häufiger eine Geschäftskomprimierung vorgenommen wird.³

Auch wenn umfassende Daten zum zentralen Clearing erst seit Ende Juni 2016 vorliegen, lässt sich anhand des Anteils ausstehender Positionen gegenüber anderen Finanzinstituten – die zuvor mit den zentralen Gegeparteien eine einzige Kategorie gebildet hatten – die Dynamik der Verlagerung der Geschäfte zugunsten zentraler Gegeparteien näherungsweise bestimmen. Im Falle außerbörslicher Zinsderivate hat sich der Anteil ausstehender Positionen gegenüber anderen Finanzinstituten seit 2007 stetig erhöht: Er stieg von 44% der Ende Juni 2007 gemeldeten Nominalwerte auf 86% Ende Juni 2016 (Grafik A1 links). Im Gegensatz dazu hat die Bedeutung des Geschäfts unter Händlern im gleichen Zeitraum deutlich abgenommen: Der entsprechende Anteil ging von 43% auf 11% zurück. Diese gegenläufigen Trends dürften zum Teil auf die Novation, d.h. die Übertragung von Kontrakten zwischen Händlern auf eine zentrale Gegepartei, zurückzuführen sein. Einer Schätzung zufolge, die auf einer Rückdatierung der BIZ-Daten zu zentralen Gegeparteien anhand von LCH-Daten basiert, hat sich die Clearing-Rate für außerbörsliche Zinsderivate von 2008 bis 2016 mehr als verdoppelt; plausibel wäre sogar eine Verdreifachung (Grafik A1 links).

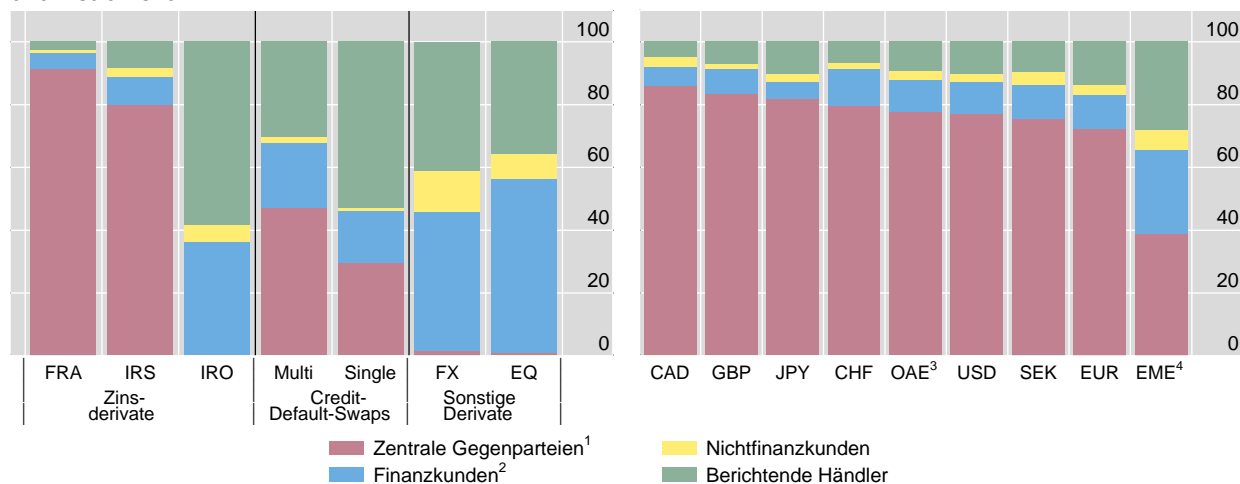
Bedeutung des zentralen Clearings

Ausstehender Nominalwert per Ende Juni 2016 nach Art der Gegepartei, Prozent

Grafik A2

Außerbörsliche Derivate nach zugrundeliegendem Risiko und Instrument

Zinsderivate nach Währung



Weitere Angaben über die 3-jährliche Zentralbankerhebung der BIZ sind verfügbar auf www.bis.org/publ/rpfx16.htm.

EQ = Aktienderivate; FRA = Forward-Rate-Agreements; FX = Devisenderivate; IRO = Zinsoptionen; IRS = Zinsswaps; Multi = Credit-Default-Swaps auf mehrere Adressen; Single = Credit-Default-Swaps auf Einzeladressen.

¹ Geschäfte unter berichtenden Händlern, die in der Folge auf zentrale Gegeparteien übertragen werden, werden zweimal erfasst. ² Ohne zentrale Gegepartei und berichtende Händler. ³ Währungen sonstiger fortgeschrittener Volkswirtschaften (OAE): AUD, DKK, NOK und NZD. Daten werden von einer kleinen Stichprobe von Händlern gemeldet und sind daher unvollständig. ⁴ Währungen aufstrebender Volkswirtschaften (EME): ARS, BGN, BHD, BRL, CLP, CNY, COP, CZK, HKD, HUF, IDR, ILS, INR, KRW, MXN, MYR, PEN, PHP, PLN, RON, RUB, SAR, SGD, THB, TRY, TWD und ZAR. Daten werden von einer kleinen Stichprobe von Händlern gemeldet und sind daher unvollständig.

Quelle: 3-jährliche Zentralbankerhebung der BIZ über das Geschäft an den Devisen- und Derivatmärkten.

Innerhalb des Segments der außerbörslichen Zinsderivate war der Anteil der gegenüber zentralen Gegenparteien verbuchten Nominalwerte bei Forward-Rate-Agreements am größten: Er belief sich Ende Juni 2016 auf 91% (Grafik A2 links). Dies entspricht einer geschätzten Mindest-Clearing-Rate von 84%, obwohl der tatsächliche Wert noch höher liegen dürfte. Bei Zinsswaps belief sich der über zentrale Gegenparteien abgewickelte Anteil auf 80%, was einer geschätzten Mindest-Clearing-Rate von 66% entspricht. Bei Zinsoptionen dagegen lag das zentrale Clearing nahe bei null. Bei den wichtigsten Währungen waren zentrale Gegenparteien durchgängig von großer Bedeutung. Ihr Anteil betrug zwischen 72% bei auf Euro denominierten Zinsderivaten und 86% bei solchen in kanadischen Dollar. Auf US-Dollar lautende Zinsderivate lagen mit einem Anteil von 77% dazwischen (Grafik A2 rechts). Bei Zinsderivaten in Währungen aufstrebender Volkswirtschaften war der Anteil erheblich niedriger.

Das zentrale Clearing hat auch an den Märkten für Kreditderivate an Bedeutung gewonnen. Der Anteil ausstehender CDS, die über zentrale Gegenparteien abgewickelt werden, hat sich seit dem Zeitpunkt, an dem diese Daten erstmals gemeldet wurden, ständig erhöht, von 10% Ende Juni 2010 auf 37% Ende Juni 2016. Nach Bereinigung um mögliche Doppelzählungen von Geschäften entspricht dies einem Anstieg der geschätzten Mindest-Clearing-Rate von 5% auf 23% (Grafik A1 rechts). Bei Produkten auf mehrere Adressen ist der über zentrale Gegenparteien abgewickelte Anteil höher als bei Produkten auf Einzeladressen: 47% gegenüber 29% der ausstehenden Nominalwerte (Grafik A2 links). Produkte auf mehrere Adressen, die im Wesentlichen aus Kontrakten auf CDS-Indizes bestehen, sind tendenziell stärker standardisiert als Produkte auf Einzeladressen und eignen sich damit besser für ein zentrales Clearing.

In anderen Segmenten des außerbörslichen Derivatmarktes war das zentrale Clearing vernachlässigbar gering. Bei Devisenderivaten belief sich der Anteil der Nominalwerte, die über zentrale Gegenparteien abgewickelt wurden, Ende Juni 2016 auf 1,5%; bei außerbörslichen Aktienderivaten lag der entsprechende Wert bei 0,7% (Grafik A2 links). Bei Derivaten auf Rohstoffe ist der Anteil, der zentral abgewickelt wird, nicht bekannt, weil in der BIZ-Statistik zu den außerbörslichen Derivaten für diese Anlageklasse keine Aufschlüsselung nach Gegenparteien vorgenommen wird.

Die relativ geringen Anteile bei Devisen- bzw. Aktienderivaten lassen sich zum Teil mit den unterschiedlichen für die jeweiligen Derivate geltenden Vorschriften erklären. Die Aufsichtsinstanzen an den meisten wichtigen Derivatmärkten schreiben vor, dass bestimmte standardisierte außerbörsliche Derivate – insbesondere Zinsswaps, CDS und Devisen-NDF (Non-deliverable Forwards, d.h. Devisenterminkontrakte ohne Lieferung) – zentral abzuwickeln sind. Für Devisen- und Aktienderivate mit Lieferung gilt diese Anforderung häufig nicht. Ferner können bestimmte Instrumente wie Optionen derzeit gar nicht über zentrale Gegenparteien abgewickelt werden. Allerdings sind die Aufsichtsinstanzen nach wie vor dabei, die Clearinganforderungen auszuweiten, und viele haben auch damit begonnen, für nicht zentral abgewickelte Derivate mehr Eigenkapital und höhere Einschusszahlungen anzusetzen.^④ Das vergrößert den Anreiz, Geschäfte zentral abzuwickeln. In den USA und an anderen Schlüsselmärkten wurde im September 2016 mit der Einführung von Einschusspflichten begonnen. Wie sich dies auf das zentrale Clearing auswirkt, wird sich erst anhand künftiger Daten zeigen.^⑤

① Siehe BIZ, „[OTC derivatives statistics at end-June 2016](#)“, Statistische Veröffentlichung, November 2016. ② Clearing-Raten, die von anderen Organisationen veröffentlicht werden, beziehen sich in der Regel auf Handelsumsätze und nicht auf ausstehende Positionen, wobei jedes Geschäft nur einmal erfasst wird. Bei umsatzbasierten Statistiken besteht ein Einflussfaktor in der Laufzeit der Geschäfte; Kontrakte mit sehr kurzen Laufzeiten werden jedes Mal erfasst, wenn der Kontrakt in dem Zeitraum, in dem die Umsätze erhoben werden, erneuert wird. ③ Für eine Erörterung des Begriffs Geschäftskomprimierung siehe T. Ehlers und E. Eren, „[The changing shape of interest rate derivatives markets](#)“ (nur in Englisch verfügbar), *BIZ-Quartalsbericht*, Dezember 2016. ④ Siehe Financial Stability Board, *OTC derivatives market reforms: eleventh progress report on implementation*, August 2016. ⑤ Siehe R. McCauley und C. Shu, „[Non-deliverable forwards: impact of currency internationalisation and derivatives reform](#)“ (nur in Englisch verfügbar), *BIZ-Quartalsbericht*, Dezember 2016.

China und Russland melden seit Kurzem Daten für die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ

Koon Goh und Swapan-Kumar Pradhan

China und Russland haben begonnen, Daten für die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ (Locational Banking Statistics, LBS) zu melden, womit die Zahl der berichtenden Länder von 44 auf 46 gestiegen ist.^① Inzwischen zählen 12 aufstrebende Volkswirtschaften, 12 Offshore-Finanzzentren und 22 fortgeschrittene Volkswirtschaften zum LBS-Berichtskreis. Die Erweiterung dieses Berichtskreises stellt eine der zentralen Verbesserungen der BIZ-Statistiken zum internationalen Bankgeschäft (IBS) dar. Diese Verbesserungen wurden 2012 vom Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (CGFS) verabschiedet und sind auch Teil der 2009 vom IWF und dem FSB lancierten und von der G20 unterstützten internationalen Initiative zur Behebung von Datenlücken.^②

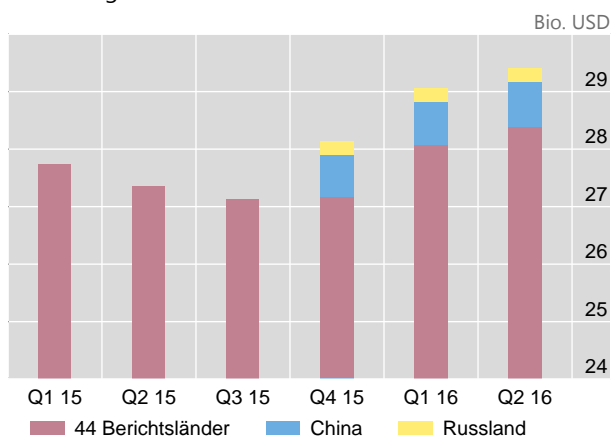
Die von China gemeldeten Daten für die LBS werden bei fast 650 Einlageninstituten in Festland-China erhoben, die von Russland gemeldeten Daten bei rund 700 Instituten.^③ Viele dieser Institute sind Niederlassungen von Banken mit Hauptsitz im Ausland: Die berichtenden Banken in China weisen 35 verschiedene Nationalitäten auf, diejenigen in Russland fast 30 Nationalitäten. In China ist es ausländischen Banken gestattet, ihr Geschäft über Zweigstellen oder Tochtergesellschaften abzuwickeln, in Russland lediglich über Tochtergesellschaften.

Die Forderungen und Verbindlichkeiten von inländischen und ausländischen Banken in China und Russland wurden ab Ende Dezember 2015 in die Gesamtgrößen der LBS aufgenommen. Ende Juni 2016 meldeten Banken in China ausstehende grenzüberschreitende Forderungen in Höhe von \$ 778 Mrd. und Verbindlichkeiten in Höhe von \$ 918 Mrd. Banken in Russland meldeten entsprechende Forderungen in Höhe von \$ 240 Mrd. und Verbindlichkeiten in Höhe von \$ 171 Mrd. (Grafik B links). Damit steht China in der Rangliste der größten grenzüberschreitenden Gläubiger im internationalen Bankgeschäft an 10. Stelle, Russland an 23. Stelle.

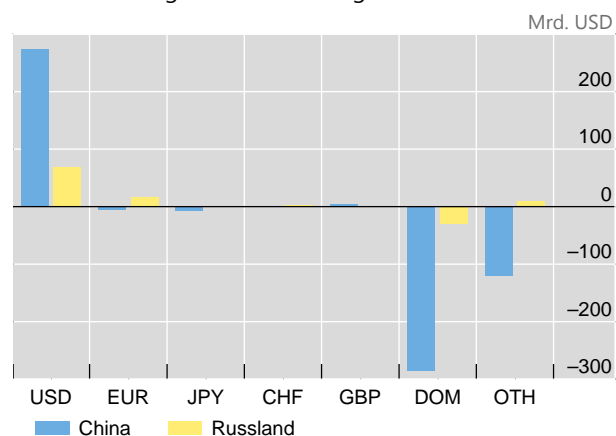
Grenzüberschreitende Positionen von Banken in China und Russland

Grafik B

Forderungen nach Berichtsland



Nettoforderungen nach Währung¹



DOM = Landeswährung des jeweiligen Berichtslandes, d.h. CNY für China und RUB für Russland; OTH = sonstige Fremdwährungen.

¹ Stand Ende Juni 2016. Nettoforderungen definiert als Forderungen abzüglich Verbindlichkeiten.

Quelle: Standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ (Tabelle A5).

Die Aufnahme von China und Russland in den LBS-Berichtskreis führte bei den für die LBS berichtenden Banken Ende Dezember 2015 zu einer Zunahme des weltweiten Gesamtbestandes an ausstehenden grenzüberschreitenden Forderungen um 3,8%. Ihre ausstehenden grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten nahmen um 4,8% zu. Bei einzelnen Schuldnerländern waren die Folgen der Erweiterung des Berichtskreises um China und Russland weit größer. Beispielsweise kam es bei den ausstehenden Forderungen der LBS-Berichtsbanken gegenüber einigen

Offshore-Finanzzentren und aufstrebenden Volkswirtschaften in Afrika und Osteuropa zu zweistelligen Zuwachsraten. Dennoch besteht der Großteil der grenzüberschreitenden Forderungen Chinas und Russlands gegenüber fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Was die Währungszusammensetzung der grenzüberschreitenden Forderungen und Verbindlichkeiten von China und Russland betrifft, waren Ende Juni 2016 sowohl Banken in China als auch Banken in Russland Nettogläubiger in Bezug auf den US-Dollar. Ihre Dollarforderungen übertrafen die Dollarverbindlichkeiten um \$ 275 Mrd. bzw. \$69 Mrd. – Chinas Forderungen in Höhe von \$ 549 Mrd. standen Verbindlichkeiten in Höhe von \$ 274 Mrd. gegenüber, Russlands Forderungen in Höhe von \$ 163 Mrd. standen Verbindlichkeiten in Höhe von \$ 94 Mrd. gegenüber (Grafik B rechts). In Landeswährung denominierte grenzüberschreitende Verbindlichkeiten von Banken in Russland beliefen sich auf \$ 54 Mrd. und damit mehr als doppelt so viel wie die entsprechenden Forderungen in Höhe von \$ 24 Mrd. Bei Banken in China waren grenzüberschreitende Verbindlichkeiten in Höhe von \$ 358 Mrd. in Renminbi denominiert, was 39% ihrer gesamten grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten ausmachte. Demgegenüber fielen ihre in Renminbi denominierten grenzüberschreitenden Forderungen mit \$ 73 Mrd. deutlich bescheidener aus.

Bei den Positionen gegenüber Gebietsansässigen zeigte sich folgendes Bild: Ende Juni 2016 wiesen Banken in Russland Inlandsforderungen in Höhe von \$ 1,1 Bio. gegenüber sämtlichen Schuldern auf – dies entspricht 80% des BIP und in etwa dem Vierfachen ihrer grenzüberschreitenden Forderungen. Rund 76% dieser Inlandsforderungen waren in Rubel denominiert, der Rest zumeist in US-Dollar. Die in US-Dollar denominierten Verbindlichkeiten von Banken in Russland gegenüber Gebietsansässigen übertrafen die US-Dollar-Forderungen an Gebietsansässige um \$ 18 Mrd. China meldet der BIZ noch keine Positionen gegenüber Gebietsansässigen.

Bankkonzerne mit Hauptsitz in China und Russland sind zunehmend weltweit tätig. Chinesische Banken sind in mehr als 20 der 46 Länder tätig, die Daten für die LBS melden, russische Banken in 15 Berichtsländern. Auf der Basis der (unvollständigen) Daten, die der BIZ derzeit von denjenigen LBS-Berichtsländern gemeldet werden, in denen chinesische und russische Banken ansässig sind, beliefen sich die grenzüberschreitenden Forderungen von chinesischen Banken, einschließlich konzerninterner Positionen, Ende Juni 2016 auf rund \$ 1 480 Mrd. und die entsprechenden Forderungen von russischen Banken auf etwa \$ 230 Mrd. Damit liegen chinesische Banken in der Rangliste der größten Gläubiger im internationalen Bankgeschäft auf Platz 8, russische Banken auf Platz 19.

① Die entsprechenden Änderungen wurden nach der Veröffentlichung der vorläufigen LBS-Daten für das zweite Quartal im Oktober 2016 vorgenommen. ② Ausschuss für das weltweite Finanzsystem, *Improving the BIS international banking statistics*, CGFS Papers, Nr. 47, November 2012. ③ Nähere Angaben zu den Daten, die China für die LBS meldet, siehe H. Hu und P. Wooldridge, „Kasten A: Internationales Geschäft von Banken in China“ im Kapitel „Wichtigste Erkenntnisse zum weltweiten Finanzgeschäft“, *BIZ-Quartalsbericht*, Juni 2016.