

Corinna Freund
Engelfriedshalde 8
72076 Tübingen

November 2002

Internationale Kooperation zur Prävention von Finanzkrisen

Die Verregelung von Verteilungskonflikten zwischen den Industriestaaten

Dissertation zur Erlangung des akademischen Grades
Doktor der Sozialwissenschaften
in der Fakultät für Sozial- und Verhaltenswissenschaften
der Eberhard-Karls-Universität Tübingen

vorgelegt bei:

Prof. Volker Rittberger, Ph.D. (Erstgutachter)

Prof. Dr. Thomas Risse (Zweitgutachter)

INHALTSVERZEICHNIS

I. EINLEITUNG	1
1 Thematischer Kontext der Arbeit.....	2
2 Ziel und Fragestellung der Arbeit	6
2.1 Bestehende Forschungsdefizite und Ziel der Arbeit.....	6
2.2 Fragestellung.....	7
3 Aufbau der Arbeit	9
II. GRUNDLAGEN.....	12
1 Marktversagen und systemisches Risiko auf Finanzmärkten und die Gefahr von Finanzkrisen	13
1.1 Die Gefahr von Finanzkrisen auf geschlossenen Finanzmärkten	13
1.1.1. Das systemische Risiko auf geschlossenen Finanzmärkten.....	13
1.1.2. Erscheinungsformen von Finanzkrisen auf geschlossenen Finanzmärkten.....	19
1.2 Die Gefahr von Finanzkrisen im internationalen Finanzsystem	19
1.2.1. Das internationale Finanzsystem	21
1.2.2. Das systemische Risiko im internationalen Finanzsystem.....	24
1.2.3. Erscheinungsformen von Finanzkrisen im internationalen Finanzsystem.....	31
2 Ansatzpunkte staatlicher Maßnahmen gegen Finanzkrisen und internationaler Kooperationsbedarf.....	33
2.1 Krisenprävention.....	34
2.1.1. Staatliche Maßnahmen zur Prävention von Finanzkrisen	34

2.1.2.	Internationaler Kooperationsbedarf	36
2.2	Krisenbekämpfung.....	38
2.2.1.	Staatliche Maßnahmen zur Bekämpfung von Finanzkrisen	38
2.2.2.	Internationaler Kooperationsbedarf	42
3	Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes.....	46
4	Maßnahmen und Institutionen der internationalen Kooperation bei der Regulierung von Banken und Wertpapierfirmen	51
4.1	Die internationale Regulierung von Banken.....	51
4.1.1.	Die Bestimmung des Bankenbegriffs	51
4.1.2.	Das systemische Risiko der Geschäftstätigkeit von Banken	53
4.1.3.	Institutioneller Rahmen und wichtigste Vereinbarungen der internationalen Bankenregulierung	54
4.2	Die internationale Regulierung von Wertpapierfirmen	64
4.2.1.	Die Bestimmung des Begriffs der Wertpapierfirma	64
4.2.2.	Das systemische Risiko der Geschäftstätigkeit von Wertpapierfirmen	64
4.2.3.	Institutioneller Rahmen und wichtigste Vereinbarungen der internationalen Regulierung von Wertpapierfirmen ..	70
III.	ANALYSERAHMEN	78
1	Fragestellung und analytisches Vorgehen	79
2	Theoretische Grundlagen	81
2.1	Das Konzept des Analyserahmens.....	81
2.2	Grundannahmen des neoliberalen Institutionalismus als theoretischer Ausgangspunkt.....	82
2.2.1.	Staaten als rationale, nicht-einheitliche Akteure.....	82
2.2.2.	Internationale Regimebildung als Kern internationaler Kooperation.....	85

3	Spezifizierung der abhängigen Variablen.....	91
3.1	Der Untersuchungsgegenstand: Die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte.....	91
3.2	Die abhängigen Variablen	95
3.2.1.	Staatliche Präferenzen in Bezug auf die Verregelung von Verteilungskonflikten.....	95
3.2.2.	Erfolg oder Scheitern der Verregelung von Verteilungskonflikten.....	99
3.2.3.	Die mit der Verregelung von Verteilungskonflikten einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation.....	99
4	Staatliche Präferenzen in Bezug auf die Verregelung von Verteilungskonflikten	102
4.1	Die unabhängige Variable	102
4.2	Bestimmung der unabhängigen Variable.....	103
4.2.1.	Konzeptionelle Weichenstellungen.....	103
4.2.2.	Außenwirtschaftliche Interessen von Staaten	104
4.2.3.	Staatliche Interessen in Bezug auf die Prävention von Finanzkrisen	105
4.3	Hypothesen über den Zusammenhang zwischen den Interessen von Staaten in Bezug auf die Prävention von Finanzkrisen und ihren Präferenzen in Bezug auf die Verregelung von Verteilungskonflikten internationaler Kooperation	108
4.3.1.	Die Ausgangshypothese.....	108
4.3.2.	Präzisierung der Ausgangshypothese.....	109
5	Erfolg oder Scheitern der Verregelung von Verteilungskonflikten	111
5.1	Die unabhängigen Variablen	111
5.1.1.	Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung als primärer Bestimmungsfaktor für Erfolg oder Scheitern der Verregelung.....	111

5.1.2.	Fokale Punkte auf Grund einer asymmetrischen situationspezifischen Machtverteilung als intervenierende Variable	113
5.2	Bestimmung der unabhängigen Variablen.....	114
5.2.1.	Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung	114
5.2.2.	Fokale Punkte auf Grund einer asymmetrischen situationspezifischen Machtverteilung	115
5.3	Hypothesen über den Zusammenhang zwischen der Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung, den auf einer asymmetrischen situationspezifischen Machtverteilung beruhenden fokalen Punkten und Erfolg und Scheitern der Verregelung	129
5.3.1.	Hypothesen über die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung.....	130
5.3.2.	Hypothesen über Erfolg und Scheitern der Verregelung.....	135
6	Die mit der Verregelung von Verteilungskonflikten einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation	138
6.1	Die unabhängige Variable	138
6.2	Bestimmung der unabhängigen Variable.....	139
6.3	Hypothesen über den Zusammenhang zwischen der situationspezifischen internationalen Machtverteilung und der internationalen Gewinnverteilung der Kooperation	139
IV.	FALLSTUDIEN	143
1	Konzeptionelle Weichenstellungen	144
1.1	Zielsetzungen der Fallstudien	144
1.2	Die Fallauswahl	145
1.2.1.	Kriterien der Fallauswahl.....	145
1.2.2.	Ausgewählte Fälle.....	146
1.3	Aufbau der Fallstudien	147

2	Der Basler Eigenkapitalakkord	151
2.1	Grundlagen.....	151
2.1.1.	Gegenstand der Verregelungsbemühungen	151
2.1.2.	Hintergrund der Verregelungsbemühungen.....	151
2.2	Empirischer Befund	159
2.2.1.	Prozess und Ergebnis der Verregelungsbemühungen....	159
2.2.2.	Zusammenfassung und analytische Bewertung	179
2.3	Analyse	181
2.3.1.	Staatliche Präferenzen.....	181
2.3.2.	Der Erfolg der Verregelung	206
2.3.3.	Die internationale Gewinnverteilung der Kooperation..	208
3	Die Verhandlungen der IOSCO über Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen	209
3.1	Grundlagen.....	209
3.1.1.	Gegenstand der Verregelungsbemühungen	209
3.1.2.	Hintergrund der Verregelungsbemühungen.....	209
3.2	Empirischer Befund	214
3.2.1.	Prozess und Ergebnis der Verregelungsbemühungen....	214
3.2.2.	Zusammenfassung und analytische Bewertung	227
3.3	Analyse	229
3.3.1.	Staatliche Präferenzen.....	229
3.3.2.	Das Scheitern der Verregelung	250
4	Die Revision des Basler Eigenkapitalakkords („Basel II“)	252
4.1	Grundlagen.....	252
4.1.1.	Gegenstand der Verregelungsbemühungen	252
4.1.2.	Hintergrund der Verregelungsbemühungen.....	253
4.2	Empirischer Befund	262
4.2.1.	Prozess und Ergebnis der Verregelungsbemühungen....	262

4.2.2. Zusammenfassung und analytische Bewertung	298
4.3 Analyse	302
4.3.1. Staatliche Präferenzen.....	302
4.3.2. Der Erfolg der Verregelung	332
4.3.3. Die internationale Gewinnverteilung der Kooperation..	332
V. ERGEBNISSE UND SCHLUSSFOLGERUNGEN	334
1 Ergebnisse der Arbeit	335
1.1 Empirische Ergebnisse.....	335
1.2 Analytische Ergebnisse.....	338
2 Bewertung der Ergebnisse.....	343
2.1 Empirische Ergebnisse.....	343
2.2 Analytische Ergebnisse.....	343
3 Ausblick: Die Perspektiven der Kooperation	351
VI. LITERATURVERZEICHNIS.....	354

I. EINLEITUNG

1 Thematischer Kontext der Arbeit

In Anbetracht des seit der Mitte der 90er Jahre zunehmend häufigeren Auftretens großer Finanzkrisen - etwa 1994/95 in Mexiko, 1997/98 in verschiedenen asiatischen Ländern, 1998 in Russland, 1999 in Brasilien, seit 2000 in Argentinien - hat die Frage, auf welche Weise internationale Kooperation dazu beitragen kann, die Stabilität des internationalen Finanzsystems zu erhöhen, große Beachtung in Politik und Wissenschaft gefunden. Unter Rückgriff auf die Metapher der so genannten *Reform der Architektur des internationalen Finanzsystems* wird darüber diskutiert, wie die internationalen Regeln und Institutionen, die der Prävention und Bekämpfung von Finanzkrisen dienen, so modifiziert werden können, dass die Wahrscheinlichkeit ihres Auftretens verringert und die Effizienz des internationalen Krisenmanagements erhöht werden kann¹.

Der internationalen Krisenprävention wird in diesem Zusammenhang besondere Bedeutung beigemessen. Dies beruht vor allem auf der Tatsache, dass bei den seit der Mitte der 90er Jahre aufgetretenen Finanzkrisen im Vergleich zu solchen Finanzkrisen in früheren Zeitperioden das Volumen der involvierten Finanzströme bislang nicht gekannte Ausmaße erreichte und gleichzeitig in vielen Fällen eine ungewohnt schnelle Ausbreitung der Krisen auf mehrere Finanzmärkte erfolgte. Angesichts dieser neuen Qualität der *21st century crises* rückte die Frage, wie bereits dem Entstehen von Finanzkrisen besser vorgebeugt werden kann, zwangsläufig in den Mittelpunkt der internationalen Reformbemühungen (Europäische Zentralbank 2002:54ff.; Stark 2002:4/5; Padoa-Schioppa 2001:205ff; Frankel/Roubini 2000:63; Kahler 2000:241; Croff 1999:129).

¹ Für überblicksartige Darstellungen und Systematisierungen dieser Debatte vgl. Akyuz 2002; Armijo 2002; Kenen 2001; Uzan 2001; Frankel/Roubini 2000; Frenkel/Menkhoﬀ 2000; Kahler 2000; Armijo/Felix 1999; Eichengreen 1999.

Betrachtet man von den vielfältigen Vorschlägen zur Verbesserung der internationalen Zusammenarbeit bei der Krisenprävention nur diejenigen, die in der politischen Praxis bislang einen Niederschlag gefunden haben, so zeichnen sich diese grundsätzlich durch die Fortschreibung von zwei Prämissen aus, die auch bislang der internationalen Kooperation bei der Krisenprävention zu Grunde lagen:

Erstens wird die internationale Mobilität privaten Kapitals weiterhin als ein grundlegender Bestandteil des internationalen Finanzsystems akzeptiert. Diese Weichenstellung beruht auf der Überzeugung, dass freizügige Finanzmärkte effizienter sind als solche, die weitgehenden staatlichen Regulierungen unterliegen. Der Wandel vom *government-led international financial system* der 50er und 60er Jahre (welches mit dem Festwechselkurssystem von Bretton Woods und weitreichenden Kontrollen des internationalen Kapitalverkehrs sowie der nationalen Finanzmärkte verknüpft war) zum heute bestehenden *market-led international financial system* (das sich durch Liberalisierung sowohl der nationalen Finanzmärkte als auch des internationalen Kapitalverkehrs auszeichnet und in dem daher die Preise von Wechselkursen, Zinssätzen und Finanzinstrumenten grundsätzlich der Bestimmung durch die Marktteilnehmer unterliegen), wird somit nicht in Frage gestellt, sondern nachhaltig befürwortet. Konkret bedeutet dies, dass Eingriffe in die Finanzmärkte zum Zwecke der Krisenprävention möglichst eng begrenzt bleiben sollen. Dementsprechend haben sich Vorschläge, die auf eine prinzipielle Beschränkung der internationalen Kapitalmobilität oder die Steuerung von Marktpreisen abzielen - wie etwa Forderungen nach der Einführung einer so genannten Tobin-Steuer auf Devisentransaktionen oder der Einrichtung von Zielzonen für die wichtigsten internationalen Währungen - bislang als international nicht konsensfähig erwiesen (Onder 2002:6/7,25; Padoa-Schioppa 2001:202ff.; Frankel/Roubini 2000:16/17; Kreile 2000:4; Armijo/Felix 1999:12ff.).

Zweitens besteht Einigkeit darüber, dass auch künftig mit der internationalen Kooperation bei der Krisenprävention keine grundlegenden

Einschränkungen staatlicher Souveränität verbunden sein sollen. Vielmehr soll der *soft-law approach*, der die internationale Zusammenarbeit in diesem Politikfeld bislang charakterisierte, fortgesetzt werden: Nach diesem Ansatz werden zum einen Entscheidungen im Rahmen eines Konsensverfahrens getroffen; die hierbei beschlossenen Vereinbarungen sind nicht rechtlich bindend, sondern basieren auf der freiwilligen Selbstverpflichtung der betreffenden Staaten. Zum anderen werden die gemeinsamen Übereinkünfte typischerweise so formuliert, dass den einzelnen Staaten bei ihrer Implementation auf der nationalen Ebene ausreichend Spielraum belassen bleibt, um nationalen Besonderheiten gerecht zu werden; wesentliches Instrument der Kooperation ist damit die Vereinbarung internationaler Mindeststandards für die Politik der beteiligten Staaten. Die Entscheidung für die Fortführung des *soft-law approach* bringt es mit sich, dass Vorschläge zur Verbesserung der internationalen Krisenprävention, die einen weitergehenden Souveränitätsverzicht der beteiligten Staaten voraussetzen - wie etwa die Bildung supranationaler Institutionen² - derzeit ebenfalls keine Chance auf praktische Verwirklichung besitzen (Padoa-Schioppa 2001: 207/208; Uzan 2001:421; Kahler 2000:235/236; Eichengreen 1999:93ff.)

Die seit der Mitte der 90er Jahre unternommenen Bemühungen zur Verbesserung der internationalen Kooperation bei der Krisenprävention zielen damit nicht auf die Etablierung eines grundlegend neuen Ansatzes für die Zusammenarbeit ab. Vielmehr geht es darum, auf der bereits bestehenden Kooperation aufzubauen: Die vorliegenden internationalen Institutionen und Standards sollen so an die kontinuierlichen, in raschem Tempo erfolgenden Veränderungen auf den Finanzmärkten angepasst - d.h.:

² Hierzu gehören beispielsweise die Ideen der Einrichtung einer globalen Finanzmarktaufsichtsbehörde, einer Weltzentralbank, einer internationalen Einlagenversicherung oder eines internationalen Konkursgerichts (vgl. zu diesen Vorschlägen Frankel/Roubini 2000:93ff.; Frenkel/Menkhoff 2000:100/101; Eichengreen 1999:86/86, 90ff.)

modifiziert und ergänzt - werden, dass eine möglichst effektive Vorbeugung gegen Finanzkrisen erreicht werden kann. Dem erfolgreichen Zusammenwirken der *major players* des internationalen Finanzsystems, den Industriestaaten, kommt in diesem Kontext besondere Bedeutung zu.

Ziel der vorliegenden Arbeit ist zum einen die Darstellung der ökonomischen und institutionellen Grundlagen der Kooperation der Industriestaaten im Bereich der Prävention von Finanzkrisen sowie zum anderen die Analyse der Frage, unter welchen Bedingungen eine Weiterentwicklung dieser Zusammenarbeit prinzipiell gelingen kann. Die Auswahl dieser Fragestellung und das Vorgehen zu ihrer Bearbeitung werden in den folgenden Abschnitten näher begründet und erläutert.

2 Ziel und Fragestellung der Arbeit

2.1 Bestehende Forschungsdefizite und Ziel der Arbeit

Ausgangspunkt meiner Arbeit ist die Tatsache, dass zum einen zwar, wie zuvor beschrieben wurde, die Kooperation der Industriestaaten bei der Krisenprävention - insbesondere die Weiterentwicklung der bestehenden internationalen Institutionen und Standards - als zentrale Voraussetzung für die Stabilisierung des internationalen Finanzsystems betrachtet wird, dass dieser unbestrittenen Bedeutung der Zusammenarbeit jedoch gleichzeitig erhebliche politikwissenschaftliche Forschungsdefizite gegenüber stehen.

Erstens ist die bisherige *empirische Aufarbeitung* der Kooperation unzureichend.

Zum einen sind zwar einzelne Kooperationsbemühungen beschrieben worden, diese wurden aber in der Regel nicht in einen Überblick über die Zusammenarbeit insgesamt eingeordnet. Eine solche Einordnung erscheint jedoch wichtig, um auf diese Weise die relative Bedeutung und die konkrete Zielrichtung der einzelnen Kooperationsvorhaben erfassen zu können.

Zum anderen sind die vorliegenden empirischen Aufarbeitungen zu großen Teilen nicht allgemeinverständlich, da sie meist in der Form von technisch hoch komplexen Darstellungen in betriebs- und volkswirtschaftlichen Fachzeitschriften und -büchern erschienen sind, die nur für Fachleute (Praktiker und Wirtschaftswissenschaftler) ohne weiteres nachvollziehbar sind.

Zweitens ist bislang nur in sehr geringem Umfang der Versuch unternommen worden, eine *Erklärung* der Kooperation zu entwickeln.

Aus politikwissenschaftlicher Perspektive ist hierbei zum einen die Frage des Kooperationsbedarfs von analytischem Interesse: Warum sind die Industriestaaten überhaupt daran interessiert, zum Zweck der Prävention

von Finanzkrisen zusammenzuarbeiten und unter welchen Bedingungen sind sie dementsprechend dazu bereit, Anstrengungen zu unternehmen, um diese Kooperation weiterzuentwickeln? Darüber hinaus ist auch das Ergebnis dieser Bemühungen erklärungsbedürftig: Warum gelingt die Kooperation in manchen Fällen, scheitert sie jedoch in anderen? Und warum wird, wenn Kooperation gelingt, eine bestimmte Alternative der Zusammenarbeit gewählt, wenn in der Regel doch mehrere möglich sind?

Beide Forschungsdefizite sind miteinander verbunden. Die politikwissenschaftliche Analyse wird durch die bestehenden Lücken in der empirischen Forschung erschwert, da diese zunächst das Verständnis der Grundlagen und des Gesamtzusammenhangs der Zusammenarbeit voraussetzt.

Ziel meiner Arbeit ist es daher, sowohl dem empirischen als auch dem analytischen Forschungsdefizit zu begegnen.

2.2 Fragestellung

In meiner Arbeit verfolge ich ein doppeltes Erkenntnisinteresse:

Erstens möchte ich einen *allgemeinverständlichen Überblick* über die Kooperation der Industriestaaten mit dem Ziel der Krisenprävention erarbeiten. Zu diesem Zweck werden

- die ökonomischen Schlüsselkonzepte und die sich hieraus ergebenden Ansatzpunkte der Zusammenarbeit erläutern;
- deren institutioneller Rahmen beschreiben;

- die wichtigsten bislang erzielten rechtlichen Vereinbarungen³ vorgestellt;
- eine vertiefte Beschreibung der Kooperation anhand von drei Fallstudien vorgenommen.

Zum anderen möchte ich einen Beitrag zur *Analyse* dieser Kooperation leisten. Konkret strebe ich an, fallübergreifende Erklärungsfaktoren dafür zu ermitteln, warum in diesem Politikfeld

- überhaupt Kooperationsbemühungen stattfinden;
- manche Kooperationsvorhaben gelingen, während andere scheitern;
- im Falle einer erfolgreichen Kooperation die Wahl einer bestimmten Kooperationsalternative erfolgt.

³ Der Begriff der „rechtlichen Vereinbarungen“ bezieht sich auf wechselseitige Verpflichtungen im Sinne des „soft law“.

3 Aufbau der Arbeit

Die Arbeit besteht aus vier wesentlichen Teilen:

Kapitel II stellt in empirischer wie analytischer Hinsicht den *Grundlagenabschnitt* meiner Arbeit dar:

- Zunächst wird herausgearbeitet, warum Staaten grundsätzlich Maßnahmen gegen Finanzkrisen ergreifen, welche die wichtigsten ökonomischen Ansatzpunkte dieser Eingriffe sind, und warum in diesem Zusammenhang internationaler Kooperationsbedarf besteht. Das Problemfeld der Krisenprävention wird hierbei in Abgrenzung zu dem der Krisenbekämpfung herausgearbeitet.
- Die Vereinbarung aufsichtsrechtlicher Standards für Banken und Wertpapierfirmen wird als der Kern der Zusammenarbeit bei der Prävention von Finanzkrisen identifiziert.
- Die wichtigsten Maßnahmen und Institutionen der internationalen Kooperation bei der Regulierung von Banken und Wertpapierfirmen werden beschrieben.

In *Kapitel III* wird der *Analyserahmen* der Arbeit entwickelt, der die Beantwortung der Fragen ermöglichen soll, unter welchen Bedingungen Kooperation gelingt und welche Faktoren dafür verantwortlich gemacht werden können, dass hierbei eine bestimmte Kooperationsalternative festgeschrieben wird:

- Zunächst werden die allgemeinen theoretischen Grundlagen dargelegt, auf denen der Analyserahmen aufbaut.
- In einem nächsten Schritt wird der Untersuchungsgegenstand spezifiziert: Objekt der Analyse soll die Verregelung

internationaler Verteilungskonflikte sein, welche in Bezug auf die internationale Kooperation bei der Krisenprävention bestehen.

- Konkret soll untersucht werden, warum internationale Verteilungskonflikte der Kooperation vorliegen und unter welchen Bedingungen und auf welche Weise die Verregelung dieser Verteilungskonflikte gelingt.
- Dies verweist auf drei abhängige Variablen: Staatliche Präferenzen in Bezug auf die Verregelung von Verteilungskonflikten, Erfolg oder Scheitern der Verregelung dieser Verteilungskonflikte sowie die mit einer Verregelung einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation.
- Für jede dieser drei Variablen wird eine Auswahl der unabhängigen Variablen getroffen, das Vorgehen zu deren Bestimmung erörtert und werden generelle Hypothesen über den Zusammenhang zwischen den/der jeweiligen unabhängigen und der abhängigen Variablen entwickelt.

In *Kapitel IV* werden sowohl die empirische als auch die analytische Fragestellung meiner Untersuchung anhand von drei *Fallstudien* bearbeitet:

- Zum einen wird die in Kapitel II begonnene Darstellung der Kooperationsvorhaben der Industriestaaten bei der Krisenprävention anhand einiger besonders wichtiger Fälle - des Basler Eigenkapitalakkords von 1988, der Bemühungen der IOSCO um einen Eigenkapitalstandard für Wertpapierfirmen sowie der Überarbeitung des Basler Eigenkapitalakkords (Basel II) - vertieft und damit der empirische Überblick vervollständigt.

- Zum anderen wird die Plausibilität des in Kapitel III entwickelten Analyserahmens durch dessen Anwendung auf die drei Fälle geprüft.

Kapitel V dient der Darstellung der analytischen wie empirischen *Ergebnisse* meiner Arbeit und meiner hierauf aufbauenden *Schlussfolgerungen*:

- Zunächst werden die wichtigsten fallstudienübergreifenden empirischen und analytischen Ergebnisse der Arbeit präsentiert.
- Diese werden einer Bewertung unterzogen.
- Ein Ausblick auf die weiteren Perspektiven der Kooperation wird formuliert.

II. GRUNDLAGEN

1 Marktversagen und systemisches Risiko auf Finanzmärkten und die Gefahr von Finanzkrisen

1.1 Die Gefahr von Finanzkrisen auf geschlossenen Finanzmärkten

1.1.1. Das systemische Risiko auf geschlossenen Finanzmärkten

Finanzmärkte⁴ erfüllen in einer Volkswirtschaft grundsätzlich die Funktion, finanzielle Ressourcen denjenigen Wirtschaftseinheiten zuzuleiten, welche über die produktivsten Verwendungsmöglichkeiten für diese Finanzmittel verfügen. Diese durch die Finanzmärkte erbrachte Leistung ist eine wesentliche Grundvoraussetzung für einen effektiven Ablauf der realwirtschaftlichen Prozesse und damit für volkswirtschaftliches Wachstum (Mishkin 1998:1/2).

Finanzmärkte sind jedoch in einem hohen Maße von Marktversagen betroffen, d.h. in vielen Fällen gelingt es ihnen nur unzureichend, eine optimale Vermittlung zwischen dem Angebot von und der Nachfrage nach finanziellen Ressourcen innerhalb der Volkswirtschaft zu bewirken. Grund hierfür ist die für Finanzmärkte charakteristische *asymmetrische Informationsverteilung*⁵: Gläubiger können die finanzielle Lage ihrer

⁴ Markt für monetäre Transaktionen. Je nach Fristigkeit kann zwischen dem Geldmarkt (Markt für kurz- und mittelfristige Finanzmittel) und dem Kapitalmarkt (Markt für langfristige Finanzmittel) unterschieden werden (Krumnov/Gramlich 2000:521/522; Büschgen 1998:189, 195/196).

⁵ Die theoretische Begründung von Finanzkrisen mit der die Finanzmärkte kennzeichnenden asymmetrischen Informationsverteilung ist der heute gängige Ansatz zur Konzeptualisierung und Erklärung von Finanzkrisen (Mishkin 1994:2/3,8; Wyplosz 1998:4). Bei früheren Beiträgen bestand demgegenüber das Problem, dass Finanzkrisen entweder prinzipiell auf Bankenkrisen verengt wurden (so die auf Friedman/Schwartz 1963

Schuldner grundsätzlich schlechter beurteilen als diese selbst. Anleger verfügen meist nicht über ausreichend Kenntnisse und Informationen, um die Bonität eines Finanzintermediäres⁶ - beispielsweise einer Bank oder einer Wertpapierfirma - richtig einschätzen zu können (Mishkin 1998:2; Büschgen 1998:272/273). Die asymmetrische Informationsverteilung führt insbesondere zu zwei Formen von Marktversagen auf Finanzmärkten: *adverse selection* and *moral hazard*.

Der Begriff der *adverse selection* bezieht sich darauf, dass davon auszugehen ist, dass die weniger kreditwürdigen Marktteilnehmer diejenigen sind, die sich am stärksten um einen Kredit bemühen: “Thus, the parties who are most likely to produce an undesirable (*adverse*) outcome are most likely to be *selected*“ (Mishkin 1998:2). Dieses Risiko veranlasst potentielle Gläubiger zu besonderer Vorsicht bei der Kreditvergabe: Je

aufbauende monetaristische Schule) oder dass lediglich eine eklektische Aufzählung krisenhafter Phänomene auf Finanzmärkten vorgenommen wurde, bei welcher ein allgemeiner theoretischer Überbau fehlte (z.B. Kindleberger 1978, Minsky 1972) (Mishkin 1994:2/3).

⁶ Die genaue Definition des Begriffs des Finanzintermediäres ist umstritten. Üblicherweise werden jedoch als Finanzintermediäre i.e.S. Unternehmen bezeichnet, deren primäre Geschäftstätigkeit darauf gerichtet ist, zu einem Ausgleich von Anlage- und Finanzierungsbedarf in einer Volkswirtschaft beizutragen, indem sie einerseits Zahlungsmittel von den Geldgebern gegen das Versprechen späterer Rückzahlung entgegennehmen (Anlageleistung) und andererseits den Geldnehmern die benötigten Zahlungsmittel gegen das Versprechen späterer Rückzahlung zur Verfügung stellen (Finanzierungsleistung). In diesem Sinne sind sowohl Banken als auch Wertpapierfirmen und Versicherungen als Finanzintermediäre zu betrachten. In einem weiteren Sinne werden auch diejenigen Finanzinstitutionen zu den Finanzintermediären gerechnet, welche zum Abschluss von Finanzverträgen zwischen Geldgebern und Geldnehmern beitragen, ohne dabei selbst als Partner der entsprechenden Kontrakte aufzutreten. Insbesondere werden dabei Vermittlungsleistungen, Informationsleistungen und die Risikoübernahme erbracht. Finanzintermediäre i.w.S. sind z.B. Finanz- und Wertpapiermakler (Paul 1999a: 649; Bitz 1997:13ff., 440/441).

größer das Informationsdefizit der Gläubiger ist, umso wahrscheinlicher ist es, dass auch Kreditnehmer von hoher Bonität keinen Kredit bzw. keinen Kredit zu angemessenen Bedingungen erhalten werden. Stattdessen werden die Gläubiger nur gewillt sein, Kredite zu Bedingungen zu vergeben, die der durchschnittlich angenommenen Bonität der im Markt tätigen Kreditnehmer entsprechen. Dieses aus der Sicht der Gläubiger rationale Verhalten kann schließlich zum Problem der *Kreditrationierung* führen: Es gibt dann keinen Zinssatz, zu dem potentielle Gläubiger und kreditwürdige Schuldner miteinander ins Geschäft kommen könnten (Wyplosz 1998:5/6; Mishkin 1998:2; Burghof/Rudolph 1996:32).

Prominentestes Beispiel für die Auswirkungen von adverse selection auf Finanzmärkten ist die Problematik des so genannten *Bankrun*. Auslöser hierfür sind zunächst Liquiditätsprobleme einzelner Banken und ein entsprechender konkreter Vertrauensverlust der Einleger. Da die Einleger jedoch nur über begrenzte Informationen über die übrigen auf dem Finanzmarkt tätigen Banken verfügen, können sie zwischen der unterschiedlichen Qualität der Risikopositionen verschiedener Banken nur unvollständig differenzieren. Je größer die Informationsdefizite der Bankengläubiger sind, umso stärker tendieren sie dazu, von den sichtbar gewordenen finanziellen Problemen einer Bank auf bisher noch nicht erkannte Schwierigkeiten auch bei anderen Banken zu schließen (*Homogenitätsannahme*). Im Ergebnis kann damit das Vertrauen der Einleger nicht nur in Bezug auf die unmittelbar betroffene Bank, sondern auch auf den Bankensektor insgesamt Schaden nehmen. Selbst wenn einige Einleger die Erwartung allgemeiner Liquiditätsprobleme des Bankensektors ihrerseits nicht teilen, so können diese wiederum befürchten, dass eine Mehrheit der übrigen Bankengläubiger hiervon ausgehen könnte. In jedem Fall bietet die schnellstmögliche Rückforderung der eigenen Einlagen die besten Chancen für die Bankgläubiger, ihr Vermögen ohne Verluste zurückzuerhalten, da Banken im Falle eines plötzlichen Abzugs aller Einlagen nicht in der Lage sein werden, alle Gläubiger auszubezahlen. Auf Grund einzelner Bankenzusammenbrüche kann somit leicht ein allgemeiner

Sturm der Anleger auf die Bankeinlagen einsetzen - auch wenn dies angesichts der Gesamtrisikostuktur des Bankensektors unter Umständen völlig unangemessen ist (Burghof/Rudolph 1996:21/22, Herring/Litan 1995:51; Dale 1984:54/55).

Freilich ist zu berücksichtigen, dass sich die Problematik des Bankrun nicht nur auf Grund der asymmetrischen Informationsverteilung auf Finanzmärkten ergibt, sondern auch deshalb, weil die angesprochene Homogenitätsannahme der Bankengläubiger zumeist durchaus eine rationale Grundlage hat: Selbst wenn einzelne Banken sich zunächst nicht in Liquiditätsschwierigkeiten befinden, so sind sie mit anderen Banken durch gegenseitige Verpflichtungen und im Rahmen des Zahlungsverkehrs⁷ so eng verflochten, dass die finanziellen Probleme anderer Banken in vielen Fällen durchaus auch ihre eigene Zahlungsfähigkeit in Frage stellen kann (*Ansteckungseffekt*). Dies gilt verstärkt seit den frühen 80er Jahren, weil seitdem kurzfristige Finanzgeschäfte, die gleichzeitig große Summen involvieren, erheblich an Bedeutung auf den Finanzmärkten gewonnen haben (Bsp. Derivatehandel). Die überraschende Zahlungsunfähigkeit eines Marktteilnehmers kann unter diesen Umständen besonders schnell auch andere in Mitleidenschaft ziehen (Burghof/Rudolph 1996:22/23; Herring/Litan 1995:51/52).

⁷ Der Zahlungsverkehr innerhalb eines Staates bezeichnet die Gesamtheit der inländischen Zahlungsvorgänge. Diese erfolgen beispielsweise als Gegenleistung für eine Lieferung oder sonstige Leistung, für die Aus- bzw. Rückzahlung eines Kredits, um öffentliche Abgaben zu entrichten, um Unterstützungen zu gewähren oder um Spenden zu leisten. Je nach dem eingesetzten Zahlungsmittel kann der Zahlungsverkehr bar (mittels Banknoten und Münzen), halbbar (etwa durch Barscheck oder Bareinzahlung auf ein Konto) oder unbar (bargeldloser Zahlungsverkehr) erfolgen. Bei der Abwicklung des nationalen Zahlungsverkehrs nehmen die Banken die Schlüsselrolle ein: Sie versorgen die Unternehmen mit dem erforderlichen Bargeld, leiten das nicht benötigte Bargeld an die Zentralbank zurück, und sie ermöglichen durch die Bereitstellung von Zahlungsverkehrsnetzen den bargeldlosen Zahlungsverkehr (Krumnov/Gramlich 2000:1437; Humpert 1993:607/608, 622ff.).

Wie in Abschnitt II.4 näher erläutert wird, ist zudem zu berücksichtigen, dass die Problematik des Bankrun nicht nur ein Problem des Bankensektors, sondern der Finanzmärkte insgesamt darstellt. Zwar ist die Ansteckungsgefahr im Bankensektor besonders groß, sie besteht aber zunehmend auch im Wertpapiersektor sowie zwischen dem Wertpapier- und den Bankensektor.

Auch für die Problematik des *moral hazard* ist die asymmetrische Informationsverteilung auf Finanzmärkten die Ursache: Aus der Sicht der Gläubiger besteht, da sie über das Verhalten der Schuldner nach der Kreditvergabe grundsätzlich unvollkommen informiert sind, stets der „*hazard that the borrower has incentives to engage in activities that are undesirable (immoral) from the lender's point of view*“ (Mishkin 1998:2).

Die Gefahr eines übermäßig leichtfertigen Finanzgebarens des Kreditnehmers tritt grundsätzlich deshalb auf, weil mit hohem Risiko behaftete Finanzaktivitäten typischerweise erhebliche Profite für den Kreditnehmer versprechen, falls sie zu einem erfolgreichen Abschluss gebracht werden können, während die finanziellen Kosten im Falle eines Scheiterns nicht ausschließlich von dem Kreditnehmer zu tragen sind, sondern zu beträchtlichen Teilen auch von den Gläubigern aufgefangen werden müssen. Dies kann am Beispiel von Bankeneinlagen erläutert werden: Die Einleger sind über das Verhalten der Geschäftsleitung der entsprechenden Bank stets unzureichend informiert. In dieser Situation besteht ein Anreiz für die Bankeigner, eine relativ riskante Unternehmenspolitik zu verfolgen, da die erhofften höheren Gewinne aus einer solchen Politik ausschließlich den Anteilseignern über Kurssteigerungen und Dividenden sowie den Managern über Erfolgsprämien zufließen werden, wohingegen mögliche Verluste nicht vollständig von den Bankeignern zu tragen sind, da finanzielle Einbußen wegen der beschränkten Haftung der Eigentümer auch von den Bankgläubigern mitgetragen werden müssen (Mishkin 1998:2; Burghof/Rudolph 1996:32,44,49).

Auf Grund von adverse selection und moral hazard kommt es also häufig zu Zahlungsschwierigkeiten einzelner Marktteilnehmer, deren Liquiditäts- und Solvenzprobleme sich zudem leicht innerhalb des Finanzmarktes ausdehnen. Hierdurch kann schließlich der gesamte Ressourcentransfer innerhalb der Volkswirtschaft behindert und damit eine *Finanzkrise* ausgelöst werden: „A financial crisis is a disruption to financial markets in which adverse selection and moral hazard problems become much worse, so that financial markets are unable to efficiently channel funds to those who have the most productive investment opportunities“ (Mishkin 2000:3, vgl. auch Grawitter/Gröbl 1999:1224).

Finanzkrisen zeichnen sich also stets durch zwei grundlegende Charakteristika aus:

- Zunächst kommt es zu einer Verschlimmerung von moral hazard und adverse selection auf dem betroffenen Finanzmarkt.
- Als Resultat können nicht mehr genügend Finanzmittel zu denjenigen Kreditnehmern transferiert werden, die über die produktivsten Verwendungsmöglichkeiten verfügen.

Zu berücksichtigen ist, dass Finanzkrisen typischerweise nicht auf den monetären Sektor beschränkt bleiben, sondern darüber hinaus häufig auch mit negativen realwirtschaftlichen Auswirkungen verbunden sind: Weil mit einer Finanzkrise das Problem einhergeht, dass die Bereitstellung von Finanzmitteln für die produktiven Prozesse in einer Volkswirtschaft nicht mehr hinreichend gewährleistet ist, wird in vielen Fällen auch die gesamtwirtschaftliche Entwicklung beeinträchtigt (Burghof/Rudolph 1996:24; Herring/Litan 1995:50).

Die Tatsache, dass auf Grund der asymmetrischen Informationsverteilung auf Finanzmärkten grundsätzlich die Gefahr sehr groß ist, dass Finanzkrisen auftreten, wird auch mit dem Begriff des *systemischen Risikos* von Finanzmärkten bezeichnet (Herring/Litan 1995:5/6, 50/51; Dale 1984:53).

1.1.2. Erscheinungsformen von Finanzkrisen auf geschlossenen Finanzmärkten

Auf geschlossenen Finanzmärkten treten Finanzkrisen in erster Linie als *Bankenkrisen* in Erscheinung.

Bankenkrisen sind als diejenigen Situationen zu definieren, in denen eine Vielzahl von Banken auf Grund befürchteter oder tatsächlicher Liquiditätsprobleme anderer Banken oder dem drohenden bzw. bereits erfolgten massiven Abzug eigener Einlagen die Bedienung ihrer Verpflichtungen einstellt bzw. die Regierung sich zu einer massiven Unterstützung des Bankensektors gezwungen sieht, um Liquiditätsengpässe auf dem Finanzmarkt insgesamt zu verhindern (Aziz et al. 2000:5).

Liquiditätsprobleme einzelner Finanzintermediäre, die sich schließlich auf den gesamten Finanzmarkt ausdehnen und hierdurch eine Finanzkrise auslösen, können grundsätzlich nicht nur von Banken, sondern auch von anderen Finanzintermediären, z.B. von Wertpapierfirmen, ausgehen. Wie in Abschnitt II.4.2.2 noch im Detail erläutert wird, ist jedoch mit den Zahlungsschwierigkeiten dieser Finanzintermediäre typischerweise ein geringeres systemisches Risiko verbunden als mit den Liquiditätsnöten von Banken. Bankenkrisen sind daher als die HAUPTerscheinungsform für die aus den Liquiditätsproblemen von Finanzintermediären resultierenden Finanzkrisen zu betrachten.

1.2 Die Gefahr von Finanzkrisen im internationalen Finanzsystem

Im vorangegangenen Abschnitt wurde dargelegt, dass Finanzmärkte auf Grund der für sie charakteristischen asymmetrischen Informationsverteilung grundsätzlich in einem hohen Maße von Marktversagen betroffen sind und dass daher bereits auf geschlossenen Finanzmärkten ein erhebliches Risiko für das Auftreten von Finanzkrisen besteht.

Nun ist jedoch zu berücksichtigen, dass in der seit dem 2. Weltkrieg andauernden Zeitperiode geschlossene Finanzmärkte nur während einer kurzen Phase, und zwar bis in die 50er Jahre hinein, vorlagen. Seit den späten 50er Jahren haben hingegen die Verflechtungen zwischen den verschiedenen nationalen und internationalen Finanzmärkten⁸ ständig zugenommen. Dies bezeichnet man als den Prozess der *internationalen Finanzmarktintegration*, der dazu geführt hat, dass Finanzmärkte nicht mehr als voneinander getrennt betrachtet werden können; seit den frühen 80er sind sie vielmehr in ein übergreifendes *internationales Finanzsystem* integriert. Das internationale Finanzsystem zeichnet sich neben der internationalen Mobilität privaten Kapitals insbesondere auch durch eine weitreichende Deregulierung der einzelnen Finanzmärkte, durch einen schnell fortschreitenden technologischen Entwicklungsprozess sowie durch eine deutliche Zunahme der gehandelten Finanzvolumina aus.

Wie im Folgenden gezeigt wird, ist im Vergleich zu den bei geschlossenen Finanzmärkten gegebenen Bedingungen im Falle des internationalen Finanzsystems vom Bestehen eines noch höheren systemischen Risikos auszugehen, weil die bereits auf geschlossenen Finanzmärkten grundsätzlich vorliegenden Marktunvollkommenheiten hier in noch größerem Ausmaße präsent sind. Um diesen Zusammenhang zu erläutern, werden zunächst in einem ersten Schritt die wesentlichen Charakteristika des internationalen Finanzsystems näher beschrieben. Hierauf aufbauend wird dann in einem zweiten Schritt begründet, warum die Gefahr von Finanzkrisen im internationalen Finanzsystem als besonders groß einzuschätzen ist.

⁸ Zu den internationalen Finanzmärkten zählen (a) die nationalen Finanzmärkte mit grenzüberschreitenden Vorgängen (Auslandskapitalmärkte) (b) die supranational integrierten Finanzmärkte (insb. der EU-Binnenmarkt) (c) internationale Devisenmärkte (Inter-Banken-Markt) (d) die Offshoremärkte (für Details zur Abgrenzung vgl. Assmann 1998:299ff.).

1.2.1. Das internationale Finanzsystem

Das zentrale Merkmal des seit den frühen 80er Jahren bestehenden internationalen Finanzsystems ist die Mobilität privaten Kapitals zwischen den verschiedenen nationalen und internationalen Finanzmärkten, welche mit dem Begriff der *internationalen Finanzmarktintegration* bezeichnet wird (Cohen 1996:296). Die internationale Finanzmarktintegration hat in einem graduellen Prozess, der seinen Ausgangspunkt in den späten 50er Jahren nahm, ständig zugenommen. Dabei können grundsätzlich drei Entwicklungsphasen unterschieden werden (Sheperd 1994; Helleiner 1994, 1989; Goodman/Pauly 1993):

- Auf einer ersten Stufe, die bis in die 60er Jahre hineinreichte, wurden private Kapitalströme noch strikt kontrolliert. Nach dem Übergang der meisten Industrieländer zur Währungskonvertibilität im Jahre 1958 entstanden zwar mit den ersten Euromärkten⁹ erstmalig wieder Nischen privater Finanzaktivität.

⁹ Auf *Euromärkten* werden Geschäfte mit Krediten und Sichteinlagen außerhalb des Geltungsbereichs der entsprechenden Währung abgewickelt. Die ersten Euromärkte, die ab dem Ende der 50er Jahre in London etabliert wurden, dienten dem Handel mit Dollarguthaben außerhalb der USA. Später kam es zur Einbeziehung zahlreicher Währungen neben dem Dollar und zur geographischen Ausdehnung der Euromärkte. Man bezeichnet die Euro-Märkte daher mittlerweile auch allgemeiner als *Offshore-Märkte*. Die auf den Euromärkten angelegten Gelder durchlaufen – analog zum binnenwirtschaftlichen Kreditschöpfungsprozess – einen multiplen Umschichtungsprozess in Verbund verschiedener auf den Euromärkten tätigen Banken und werden so schließlich den Kreditnehmern als ein gegenüber dem Ursprungsbetrag vielfach erhöhtes Kreditvolumen zur Verfügung gestellt. Mit den neuen Finanz- und Anlageplätzen wurde damit ab dem Ende der 50er Jahre ein wachsendes privates Anlage- aber auch Spekulationskapital geschaffen. Seit zu Beginn der 80er Jahre die Segmentierungen zwischen den nationalen Finanzmärkten der meisten Industrieländer und den Euromärkten aufgehoben wurden, ist es den Finanzakteuren nunmehr möglich, an einer Art innenpolitischem Euromarkt teilzunehmen (Dieckheuer 1995:388ff.; Melvin 1995:225-235; Frieden 1987:79-122; Versluysen 1981:21-22).

Diese blieben jedoch von den nationalen Finanzmärkten strikt segmentiert.

- Infolge des Übergangs zu flexiblen Wechselkursen und der ersten Ölkrise in den Jahren 1973/74 gewannen auf einer zweiten Stufe die Euromärkte deutlich an Volumen und kam es jetzt erstmals zu einer partiellen Aufhebung der die Euromärkte von den nationalen Finanzmärkten trennenden Kapitalverkehrskontrollen.
- Für die seit dem Zeitraum ab dem Anfang der 80er Jahre bestehende Stufe der internationalen Finanzmarktintegration wird von der Integration der verschiedenen nationalen und internationalen Finanzmärkte in ein übergreifendes internationales Finanzsystem gesprochen¹⁰. Im Vergleich zu den beiden vorangegangenen Entwicklungsphasen zeichnet sich diese Phase durch eine besondere Qualität der Liberalisierung des internationalen Kapitalverkehrs aus, bei der insbesondere die Segmentierungen zwischen den Euromärkten und den nationalen Finanzmärkten vollständig aufgehoben wurden.

Der Prozess der internationalen Finanzmarktintegration wurde von drei weiteren strukturellen Veränderungen auf den Finanzmärkten begleitet, die ihrerseits prägend für das internationale Finanzsystem wurden (Crockett 2001a, 2001b; Padoa-Schioppa 2002:5, 2001:201ff.; Fritsch/Schieber 1999:2029/2030; Griffith-Jones 1996:177ff; Woodall 1995:7ff.):

¹⁰ Das internationale Finanzsystem wird allerdings in erster Linie von den privaten internationalen Finanzmärkten sowie den Finanzmärkten der Industrieländer getragen; es schließt nach wie vor die Finanzmärkte vieler Entwicklungsländer nur begrenzt ein oder sogar vollständig aus (Fritsch/Schieber 1999:2029).

- In diesem Zusammenhang ist zunächst der generelle Trend zur *Finanzmarktderegulierung* zu nennen. Während Staaten seit dem Ende des 2. Weltkrieges bis in die 70er Jahre hinein nicht nur internationale, sondern auch nationale Finanzbewegungen vielfältigen Kontrollen und Regelungen unterworfen, hat seitdem ein stetiger Liberalisierungsprozess stattgefunden. Das internationale Finanzsystem zeichnet sich damit nicht nur durch die Kapitalmobilität zwischen Finanzmärkten, sondern auch durch die hohe Beweglichkeit und Freizügigkeit privaten Kapitals innerhalb der jeweiligen Finanzmärkte aus. Diese Entwicklung wird häufig mit dem Übergang von *government-led financial systems* zu *market-led financial systems* bezeichnet.

- Hinzu trat der fortschreitende *Entwicklungsprozess im Bereich der Kommunikations- und Informationstechnologien*. Dieser hat zum einen die Geschwindigkeit finanzieller Transaktionen dramatisch erhöht. Gleichzeitig bildet er die Grundlage für eine Vielzahl neuartiger Finanzinstrumente.

- Die Beseitigung der Segmentierungen zwischen Finanzmärkten, der Abbau regulatoriver Hemmnisse für Finanzbewegungen innerhalb der Finanzmärkte sowie der technologische Fortschritt waren schließlich mit einem *explosionsartigen Wachstum der Finanzvolumina* verbunden, welche im internationalen Finanzsystem gehandelt werden. Für die Zeit seit den frühen 80er Jahren kann eine erhebliche, stetige Zunahme der internationalen Kapitalbewegungen nachgewiesen werden, welche die Geld-, Kredit-, Wertpapier- und Devisenmärkte sowie die hierauf aufbauenden Märkte für derivative Finanzinstrumente gleichermaßen betrifft. Diese Kapitalbewegungen werden in ganz überwiegendem Maße von privaten Marktteilnehmern getragen. Dabei übersteigen die so genannten reinen Finanztransaktionen die durch realwirtschaftliche Vorgänge begründeten Finanztransaktionen bei weitem.

1.2.2. Das systemische Risiko im internationalen Finanzsystem

Bei der vorangegangenen Herleitung des systemischen Risikos auf geschlossenen Finanzmärkten wurde argumentiert, dass auf Grund von asymmetrischer Information sowie der engen Verflechtungen zwischen den Finanzintermediären grundsätzlich ein erhebliches Risiko dafür besteht, dass Liquiditätsprobleme einzelner Marktteilnehmer auftreten und dass diese sich schließlich auf den gesamten Finanzmarkt ausdehnen. Betrachtet man nun das internationale Finanzsystem, so müssen sowohl die Informationsdefizite als auch die Ansteckungsgefahren als vergleichsweise noch größer bewertet werden. Aus diesem Grund ist die Wahrscheinlichkeit des Auftretens von Finanzkrisen im internationalen Finanzsystem als besonders hoch einzustufen.

Was die Einschätzung der *Informationsdefizite* anbelangt, so sind im internationalen Finanzsystem neben den mit binnenwirtschaftlichen Finanztransaktionen verbundenen Informationslücken zusätzlich jene zu berücksichtigen, die im Rahmen internationaler Finanzgeschäfte bestehen. Dabei kann grundsätzlich festgehalten werden, dass internationale Finanztransaktionen einer weitaus größeren Zahl von Einflussfaktoren und Risiken unterliegen als Geschäfte auf der nationalen Ebene. Für die Gläubiger ist es unter diesen Bedingungen noch schwieriger, eine akkurate Einschätzung der von ihnen eingegangenen Risiken vorzunehmen:

- Internationale Finanztransaktionen involvieren häufig lange Ketten von Finanzintermediären, die für den ursprünglichen Gläubiger kaum noch nachvollziehbar sind (Dale 1984:75).
- Daneben sind Teilnehmer internationaler Finanzgeschäfte typischerweise in unterschiedliche rechtliche Zusammenhänge eingebunden. Die Bestimmung von finanziellen Risiken wird beispielsweise durch Differenzen in der Rechnungslegung von Vertragspartnern oder durch verschiedenartige nationale Gegebenheiten in der rechtlichen Geltendmachung und

Vollstreckung von Ansprüchen erschwert (Assmann 1998:312/313; Underhill 1997a:21).

- Als ein weiteres gewichtiges Problem ist in diesem Zusammenhang die im Rahmen der internationalen Finanzmarktintegration erfolgende multinationale Ausdehnung der Geschäftstätigkeit von Finanzinstitutionen (über den Weg der Gründung von Niederlassungen oder Tochtergesellschaften auf verschiedenen Finanzmärkten) zu betrachten. Wenn man berücksichtigt, dass bereits die Aufsichtsbehörden in der Regel nur Teile der Geschäftsaktivitäten dieser Finanzintermediäre (und damit auch ihrer Verflechtungen mit anderen Finanzintermediären) überblicken und zudem häufig nicht vollständig geklärt ist, welche nationale Aufsichtsbehörde für ihre Überwachung zuständig ist, wird deutlich, dass die Geschäftstätigkeit dieser Finanzintermediäre aus der Sicht der Marktteilnehmer erst recht ein unwägbares Risiko darstellt (Underhill 1997a:21; Griffith-Jones 1996:184/185; Coleman/Porter 1994:197; Dale 1994:167).
- Ähnliche Probleme ergeben sich auf Grund der Tatsache, dass nicht nur die Unternehmensstrukturen, sondern auch die verwendeten Finanzinstrumente deutlich an Komplexität gewonnen haben. Kommunikations- und informationstechnologische Fortschritte haben insbesondere eine stärkere Aufspaltung von Geschäftsrisiken ermöglicht. Aus diesem Grunde ist die von den jeweiligen Finanzintermediären tatsächlich insgesamt eingegangene Risikoposition - selbst aus der Sicht der Aufsichtsbehörden, und umso mehr aus der Sicht der Marktteilnehmer - zunehmend weniger transparent und verständlich (Padoa-Schioppa 2002:8/9; Crockett 2001a:2).
- Internationale Finanztransaktionen sind schließlich grundsätzlich schwer bestimmbar Risiken wie Wechselkursrisiken und

Länderrisiken¹¹ ausgesetzt, die auf nationaler Ebene nicht präsent sind (Assmann 1998:311ff., Dale 1984:73ff.).

Zwar soll nicht in Abrede gestellt werden, dass internationale Finanzgeschäfte und -unternehmensstrukturen auch zur Diversifizierung und damit zur Reduktion von Geschäftsrisiken beitragen können. Die Gläubiger müssen jedoch insgesamt mit einer deutlich komplexeren Risikosituation umgehen (Padoa-Schioppa 2002:8; White 1996:18; Bryant 1987:129). Im Ergebnis ist daher mit Hinblick auf das internationale Finanzsystem von einer noch unvollständigeren Information der Einleger und Investoren auszugehen als auf geschlossenen nationalen Märkten.

Aus mehreren Gründen sind auch die potenziellen *Ansteckungsgefahren* im internationalen Finanzsystem gegenüber den früheren geschlossenen Finanzmärkten deutlich erhöht:

- Grundsätzlich treten neben die möglichen Ansteckungseffekte im Rahmen der nationalen Finanzmärkte auf Grund der internationalen Finanzmarktintegration außerdem internationale spill-over-Risiken: „All financial disruptions are likely to have an international dimension because the three pillars of any financial system – financial institutions, financial markets, and payment and settlement systems – are increasingly international“ (White 1998:1981). Hinzu tritt die mit den technologischen Fortschritten einhergehende gewachsene finanzielle Transaktionsgeschwindigkeit. Insgesamt ist daher davon auszugehen, dass eine ausgeprägte Reaktionsverbundenheit

¹¹ Länderrisiken bezeichnen die Möglichkeit, dass politische, rechtliche, soziale oder ökonomische Ereignisse in einem Land einen Schuldner daran hindern, seinen Verpflichtungen nachzukommen. Dabei kann es sich sowohl um private Schuldner als auch um Staaten handeln, die aus den genannten Gründen nicht willens oder in der Lage sind, ihre Obligationen zu erfüllen (Dale 1984:75ff.)

zwischen den verschiedenen Teilmärkten des internationalen Finanzsystems besteht und sich Instabilitäten von einem Finanzmarkt aus schnell auch auf andere Finanzmärkte ausbreiten (Assmann 1998:314/315; Griffith-Jones 1996:181; Herring/Litan 1995:65).

- Besonders bedenklich im Vergleich zur nationalen Ebene sind die möglichen Ansteckungseffekte, die sich im Rahmen des internationalen Zahlungsverkehrs¹² ergeben. Die Risiken in der Abwicklung der internationalen Zahlungsverkehrsströme sind schon allein deshalb größer als auf der nationalen Ebene, weil sie längere Ketten von Finanzintermediären involvieren (Griffith-Jones 1996:183; Dale 1984:75). Zugleich sind in den internationalen Zahlungsverkehr unterschiedliche nationale Zahlungssysteme involviert, die heterogen ausgestaltet sind und unterschiedlichen regulativen Anforderungen unterliegen (Padoa-Schioppa 1999:2155/2156). Noch gravierender ist jedoch die Tatsache, dass nur auf nationaler Ebene von der Zentralbank getragene Zahlungssysteme bestehen, die bei der Abwicklung des Zahlungsverkehrs für das Risiko des Zahlungsausfalls einzelner Teilnehmer im Zahlungssystem Vorsorge treffen. Auf internationaler Ebene hingegen sind vergleichbare Institutionen erst im Aufbau begriffen (Brock/Hessler 1999:284ff.; Assmann

¹² Der internationale Zahlungsverkehr umfasst die Gesamtheit der grenzüberschreitenden Zahlungsvorgänge. Er dient dem Liquiditätsausgleich zwischen Zahlungsschuldnern und Zahlungsgläubigern im Zusammenhang mit Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehrsgeschäften mit dem Ausland. Solche Transaktionen führen Banken im Auftrag und zugunsten sowohl von Nicht-Banken als auch von Banken aus (Krumnov/Gramlich 2000:1437; Preuß/Theysen 1993:640).

1998:312/313; Herring/Litan 1995:70/71; Hultman 1992:85; Bryant 1987:130/131)¹³.

- Es ist auch deshalb von erhöhten Ansteckungsrisiken im internationalen Finanzsystem auszugehen, weil auf Grund des mit der internationalen Finanzmarktintegration einhergehenden größeren internationalen Konkurrenzdrucks eine deutliche Entwicklung in Richtung auf eine Konzentration und Konsolidierung bei den Finanzintermediären zu beobachten ist, der auch über diejenigen Grenzen hinaus, die traditionell zwischen den Kredit-, Wertpapier- und Versicherungssektoren von Finanzmärkten bestanden haben, erfolgt. Eine zunehmende Anzahl von Finanzintermediären – Banken, Wertpapierfirmen und Versicherungen – bilden *Finanzkonglomerate*, um auf den gewachsenen Finanzmärkten wettbewerbsfähig zu sein. Dies bedeutet jedoch, dass im internationalen Finanzsystem nicht nur Ansteckungsrisiken zwischen den verschiedenen Finanzmärkten, sondern auch zwischen den einzelnen Finanzmarktsektoren zugenommen haben (Padoa-Schioppa 2002:9ff.)

¹³ Seit dem Ende der 80er Jahre wurden allerdings die internationalen Bemühungen verstärkt, durch die Setzung internationaler Mindeststandards für Zahlungsverkehrssysteme das systemische Risiko im internationalen Zahlungsverkehr zumindest zu verringern. So wurde im Jahre 1990 von den G10 der Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssysteme (Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS) gegründet, der zunehmend auch mit Staaten, die nicht den G10 angehören - insbesondere auch mit Schwellenländern - zusammenarbeitet. Im Januar 2001 einigten sich die Mitglieder des CPSS auf die „Core Principles for Systemically Important Payment Systems“. Entscheidend wird nun freilich sein, ob diese Prinzipien - auch in den Schwellenländern - konsequent eingehalten und umgesetzt werden (Europäische Zentralbank 2002:65; Meister 2001f:5; Padoa-Schioppa 2001:211; 1999:21, 58ff.). Für Details zur Abwicklung des internationalen Zahlungsverkehrs vgl. Brock/Hessler 1999:288ff.; Schierenbeck/Hölscher 1998:478ff.; Preuß/Theysen 1993.

Schließlich bleibt festzuhalten, dass im internationalen Finanzsystem nicht nur ein hohes Risiko dafür besteht, dass Finanzkrisen auftreten und sich international schnell verbreiten, sondern dass gleichzeitig die potentiellen Auswirkungen dieser Finanzkrisen auf die Realwirtschaft besonders gravierend sind, da auf Grund des gewachsenen Volumens der Finanzbewegungen, kommunikationstechnologischer Fortschritte und finanzieller Innovationen enorme Summen in kürzester Zeit hin- und herbewegt werden können (Crockett 2001a:2/3; Grenville 2000:42/43; Croff 1999:127; Filc 1998:7ff.).

Die These, dass im internationalen Finanzsystem eine besonders große Gefahr für das häufige Auftreten sich schnell verbreitender und umfangreicher Finanzkrisen besteht, wird freilich nicht belegt, enthält jedoch erhebliche Plausibilität angesichts der Ergebnisse wissenschaftlicher Studien, die im Rahmen der Analyse größerer Finanzkrisen seit den frühen 80er Jahren erarbeitet wurden. Erstens haben danach bei diesen Finanzkrisen internationale Ansteckungseffekte nachweislich eine entscheidende Rolle gespielt. Zweitens ging bei vielen Finanzkrisen die Einbindung der betroffenen Staaten in das internationale Finanzsystem durch Liberalisierungsmaßnahmen im Kapitalverkehr voraus (Wyplosz 1998:1/2; Kaminsky/Reinhart 1996).

Hinzu tritt die empirische Beobachtung, dass weitreichende Finanzkrisen seit den frühen 80er Jahren deutlich häufiger aufgetreten sind als in der vorangegangenen Periode weitgehend geschlossener Finanzmärkte. In diesem Zusammenhang ist etwa auf die Schuldenkrise der lateinamerikanischen Staaten in den 80er Jahren und insbesondere auf die seit der Mitte der 90er wiederholt in Schwellenländern aufgetretenen Finanzkrisen (beispielsweise die mexikanische Peso-Krise von 1994/95, die Asien-Krise von 1997/98 sowie die seither erfolgten Finanzkrisen Russlands, Brasiliens und Argentinens) zu verweisen. Aber auch die Industriestaaten waren in wachsendem Maße zumindest mit der akuten Gefahr von Finanzkrisen konfrontiert: So hat Japan bereits seit über einem Jahrzehnt mit einer tiefgreifenden Bankenkrise zu kämpfen, und

insbesondere die USA sehen sich seit dem Zusammenbruch des *New Economy*-Börsenbooms der 90er Jahre sowie dem gehäuften Auftreten von Fällen des Bilanzbetruges (wie Enron, WorldCom) erheblichen Liquiditätsproblemen im Wertpapiersektor gegenüber¹⁴.

Auch die erklärten Befürworter internationaler Finanzmarktintegration und -liberalisierung, wie hochrangige Vertreter der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich oder des Internationalen Währungsfonds, gestehen daher offen ein, dass die systemischen Risiken im internationalen Finanzsystem im Vergleich zu den früheren, stärker voneinander segmentierten und regulierten, Finanzmärkten signifikant zugenommen haben: „... it is hard not to suspect that, to a significant degree, much of the observed instability is inherent in the behaviour of a liberalised environment. Episodes of instability in both industrial and emerging market countries following pronounced boom and bust cycles in the financial sector have been too common to be coincidence. Occasional episodes of financial instability may well be part of the price to pay for the undoubted long-run economic

¹⁴ Der New Economy-Börsenboom basierte auf der Hypothese, dass insbesondere auf Grund tiefgreifender kommunikations- und informationstechnologischer Innovationen (Bsp. Internet) die gesamtwirtschaftliche Produktivität und damit die potenziellen Wachstumsraten in den Volkswirtschaften der Industrieländer strukturell erhöht worden seien. Teilweise wurde diese Hypothese sogar mit der weitergehenden Annahme verbunden, dass das traditionelle Muster des Konjunkturzyklus, also der Wechsel von konjunkturellen Aufwärts- und Abwärtsbewegungen, in den Industrieländern nunmehr durchbrochen sei und sich diese sich stattdessen auf einem kontinuierlichen Wachstumspfad befänden. Als ersichtlich wurde, dass diese Erwartungen an die New Economy deutlich überzeichnet waren, waren erhebliche Preisabschläge insbesondere an den internationalen Aktienmärkten die Folge. Diese bereits im Jahre 2000 einsetzende Abwärtsbewegung wurde dann durch die auf Grund der sichtbar gewordenen Bilanzmanipulationen mehrerer US-Großunternehmen einsetzende allgemeine Vertrauenskrise der Anleger nochmals deutlich verstärkt (Internationaler Währungsfonds 2002a:1ff.,7ff.; Woodall 2002:3ff.; Gräf/Röding 2001; Stobbe 2001; Europäische Zentralbank 2000:46/47).

benefits of a free market economic system. But the price paid in recent years has been unnecessarily high. The economic costs of financial crises have been estimated to run in some cases in the double digits of GDP forgone, figures that speak by themselves! Against this background, the need to address financial instability has risen to the top of the international policy agenda” (Crockett 2002:2; vgl. auch Larsen 2002:2/3).

1.2.3. Erscheinungsformen von Finanzkrisen im internationalen Finanzsystem

Im internationalen Finanzsystem treten neben die zuvor beschriebenen Bankenkrise, also jene Finanzkrisen, die sich aus den Zahlungsschwierigkeiten einzelner Finanzintermediäre ergeben und die schließlich zu einem generellen Liquiditätsengpass auf dem betroffenen Finanzmarkt führen, zusätzlich solche Finanzkrisen, die auf Grund des Zahlungsbilanzdefizits eines Staat entstehen, so genannte *Zahlungsbilanzkrisen*. Kern des Problems ist hierbei ein Liquiditätsmangel in Bezug auf Zahlungen gegenüber dem Ausland, wobei Währungskrisen und Verschuldungskrisen voneinander unterschieden werden können.

Mit dem Begriff des Zahlungsbilanzdefizits wird die Situation bezeichnet, dass auf dem Devisenmarkt eines Landes ein Nachfrageüberschuss an Devisen auftritt, es also zu einem Nettoabfluss von Devisen ins Ausland kommt. Ein Zahlungsbilanzdefizit ist stets mit erheblichen Liquiditätsproblemen des betroffenen Landes gegenüber dem Ausland verbunden und führt, kann es nicht beseitigt werden¹⁵, auf Dauer zur

¹⁵ Es gibt drei Mechanismen zur Herstellung des Zahlungsbilanzausgleichs: Die Zahlungsbilanzanpassung, die Zahlungsbilanzfinanzierung und die Zahlungsbilanzregulierung. Bei einer Zahlungsbilanzanpassung wird das Zahlungsbilanzgleichgewicht ohne Eingriffe der Behörden am Devisenmarkt und ohne die direkte staatliche Regulierung von Zahlungsbilanzströmen wiederhergestellt. In Festwechselkurssystemen kommt zu diesem Zweck der Einsatz geld- und fiskalpolitischer Instrumente in Betracht, in flexiblen Wechselkurssystemen zusätzlich eine marktinduzierte Anpassung des

Zahlungsunfähigkeit des jeweiligen Landes, was allenfalls bedingt (auf Grund der notwendigen Kreditwürdigkeit) bzw. zeitlich und sachlich begrenzt (durch geltende Laufzeiten und Regeln für die Schuldenbedienung) durch eine entsprechende Kreditaufnahme bei ausländischen Gläubigern hinausgezögert werden kann (Glastetter 1998:48/49).

Die mit einem Zahlungsbilanzdefizit verbundene Devisenbestandsminderung führt typischerweise zu *Währungskrisen*, d.h. es kommt zu einem stetigen starken Abwertungsdruck auf die heimische Währung. Daneben können *Verschuldungskrisen* auftreten, wenn der betroffene Staat sich schließlich nicht mehr dazu in der Lage sieht, seine Auslandsschulden zu bedienen (Aziz et al. 2000:5/6).

Wechselkurses. Hingegen interveniert das betroffene Land bei der Zahlungsbilanzfinanzierung mithilfe von Devisen aus eigenen Währungsreserven bzw. aus aufgenommenen internationalen Krediten direkt auf dem Devisenmarkt. Bei der Zahlungsbilanzregulierung werden die internationalen Güter- und Kapitalströme mithilfe protektionistischer Maßnahmen beeinflusst (Dieckheuer 1995:371ff.; Jarchow/Rühmann 1993:13ff.).

2 Ansatzpunkte staatlicher Maßnahmen gegen Finanzkrisen und internationaler Kooperationsbedarf

Da das systemische Risiko auf Finanzmärkten grundsätzlich beträchtlich ist und es durch den Prozess der internationalen Finanzmarktintegration noch zusätzlich erhöht worden ist, werden in allen Staaten die Finanzmärkte nicht dem freien Spiel der Marktkräfte überlassen, sondern verschiedenen staatlichen Eingriffen unterworfen, die auf die Krisenprävention bzw. -bekämpfung auf dem jeweiligen Finanzmarkt abzielen.

Unter der Zugrundelegung der zuvor genannten Definition von Finanzkrisen sind hierbei als Maßnahmen zur *Krisenprävention* diejenigen staatlichen Eingriffe zu verstehen, die Marktversagen auf Finanzmärkten strukturell unwahrscheinlicher machen sollen, indem sie zur Verminderung von Informationsasymmetrien bzw. der daraus resultierenden Probleme von adverse selection und moral hazard beitragen. Hingegen setzen Maßnahmen zur *Krisenbekämpfung* am Fall des tatsächlichen Auftretens von Finanzkrisen an. Sie sollen in erster Linie dafür sorgen, im akuten Krisenfall die entstandenen Liquiditätsengpässe zu mildern und damit den Zugang der Kreditnehmer zu den benötigten Finanzmitteln zu verbessern.

Wie im Folgenden erläutert wird, sind jedoch unter den Bedingungen internationaler Finanzmarktintegration unilaterale Maßnahmen allein nicht hinreichend, um der Gefahr von Finanzkrisen wirkungsvoll begegnen zu können. Im Gegenteil ist zu diesem Zweck zusätzlich die internationale Zusammenarbeit sowohl bei der Krisenprävention als auch bei der Krisenbekämpfung erforderlich.

2.1 Krisenprävention

2.1.1. Staatliche Maßnahmen zur Prävention von Finanzkrisen

Zum Zweck der Krisenprävention ergreifen Staaten v.a. zwei Gruppen von Maßnahmen: Zum einen versuchen sie, die Infrastruktur des Finanzmarktes zu verbessern. Gleichzeitig nehmen sie direkte Eingriffe in die Geschäftstätigkeit von Finanzintermediären vor.

Staatliche Maßnahmen zur *Verbesserung der Infrastruktur des Finanzmarktes* zielen zum einen darauf ab, die Integrität des Finanzmarktes und damit auch das entsprechende Vertrauen der Marktteilnehmer in den ordnungsgemäßen Ablauf der finanziellen Transaktionsprozesse zu stärken, etwa durch die Zusicherung der Einhaltung von Standards bei Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssystemen. Gleichzeitig soll eine möglichst weitgehende Transparenz des Finanzmarktes gesichert werden, um auf diese Weise das zuvor beschriebene Problem der asymmetrischen Informationsverteilung auf Finanzmärkten zu lindern: Wenn die Gläubiger bessere Informationen über die finanzielle Situation und das Risikoverhalten ihrer Schuldner erhalten, so die Annahme, sind diese besser dazu in der Lage, einzelne Schuldner differenziert zu beurteilen und - etwa durch den Abzug von Kapital oder durch eine Erhöhung der Risikoprämie - zu disziplinieren. Auf diese Weise wird erhofft, sowohl adverse selection als auch moral hazard auf den Finanzmärkten reduzieren zu können. Marktversagen soll also eingedämmt werden, indem die Marktdisziplin gestärkt wird, etwa durch Veröffentlichungspflichten und Rechnungslegungs- oder Bilanzierungs-vorschriften für Finanzintermediäre (Europäische Zentralbank 2002:59/60, 65; Crockett 2001b; Eichengreen 1999:10, 21, 80; Herring/Litan 1995:57ff.).

Allerdings ist nicht davon auszugehen, dass Maßnahmen zur Verbesserung der Infrastruktur auf Finanzmärkten derart effektiv sein können, dass allein dadurch bereits eine wirksame Vorbeugung gegen Finanzkrisen gewährleistet werden könnte. Insbesondere die Problematik unvollständiger

Information auf Finanzmärkten kann allenfalls gemindert, nicht jedoch vollständig behoben werden: „... information asymmetries are intrinsic to financial markets. Even the most efficient financial markets are characterized by asymmetric information. It is unavoidable that borrowers should know more than lenders about how they plan to use borrowed funds, not to mention about their own innate talents” (Eichengreen 1999:80/81). Deshalb beschränken sich staatliche Maßnahmen zur Krisenprävention nicht auf die Verbesserung der Infrastruktur des Finanzmarktes, sondern richten sich stattdessen in erster Linie darauf, die Geschäftstätigkeit von Finanzintermediären¹⁶ direkt zu regulieren.

Die *Regulierung der Geschäftstätigkeit von Finanzintermediären* zielt darauf ab, das Risikoverhalten der Finanzintermediäre unmittelbar zu beschränken. Dadurch soll zum einen das Risiko vermindert werden, dass die asymmetrische Informationsverteilung auf den Finanzmärkten Finanzintermediäre zu moral hazard und damit zum Eingehen übermäßiger Risiken veranlasst. Gleichzeitig soll das Vertrauen der Anleger in die Solidität des Finanzmarktes gestärkt werden und hierdurch die Gefahr von adverse selection reduziert werden. Typische Ansatzpunkte der Regulierung der Geschäftstätigkeit von Finanzintermediären sind Eigenkapitalnormen (die das Solvenzrisiko von Finanzintermediären durch Vorschriften für im Gegenzug zu den eingegangenen Geschäftsrisiken zu haltendes haftendes Eigenkapital begrenzen), Vorschriften zur Diversifikation und Streuung von Risiken, die verpflichtende Teilnahme an einem System der Einlageversicherung, Begrenzung von erlaubten Finanzgeschäften und organisatorische Vorschriften zur Gestaltung bestimmter Geschäftsbereiche

¹⁶ Finanzintermediäre sind - im Unterschied zu anderen Marktteilnehmern wie Kreditnehmern, Einlegern und Investoren - die Adressaten der Finanzmarktaufsicht, weil lediglich die Geschäftstätigkeit von Finanzintermediären mit einem systemischen Risiko im zuvor genannten Sinne, also mit einer potentiellen Gefährdung des Finanzsystems insgesamt, verbunden ist. Dieser Zusammenhang wird in Kapitel II.4 (insbesondere den Abschnitten 4.1.2 sowie 4.2.2) näher erläutert.

von Finanzintermediären (Schierenbeck/Hölscher 1998:107ff.; Burghof/Rudolph 1996:40/41; Dale 1996:21ff.; Szagunn/Wohlschieß 1993:262ff.).

2.1.2. Internationaler Kooperationsbedarf

Im Falle einer unilateralen Festlegung von aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Finanzintermediäre zum Zwecke der Krisenprävention würden sich für die Finanzintermediäre des betroffenen Staates deutliche Wettbewerbsnachteile gegenüber Finanzintermediären in anderen Staaten, in denen keine vergleichbaren Regulierungen bestehen, ergeben. Gleichzeitig besitzen Finanzintermediäre im Kontext des internationalen Finanzsystems jedoch weitreichende Exit-Optionen: Während Finanzintermediäre im nationalen Rahmen im Falle neuer gesetzlicher Vorschriften zumindest neue finanzielle Instrumente entwickeln oder andere Innovationen vornehmen müssen, um die gesetzlichen Vorschriften umgehen zu können, ist es ihnen unter den Bedingungen internationaler Finanzmarktintegration wesentlich leichter möglich, unerwünschter Regulierung auf einem Finanzmarkt auszuweichen, indem sie ihr Geschäft auf andere Finanzplätze verlagern und somit die Vorteile von *regulatory arbitrage* nutzen. Jeder Staat ist natürlich bestrebt, eine solche Entwicklung zu verhindern und dafür Sorge zu tragen, dass der eigene Finanzplatz im internationalen Vergleich wettbewerbsfähig bleibt. Daher stehen Staaten einer unilateralen Anhebung des Regulierungsniveaus eher ablehnend gegenüber. Wollte man sich also darauf verlassen, dass durch unilaterale Maßnahmen die notwendige Krisenprävention geleistet würde, wäre statt verstärkter Regulierung wohl eher eine internationale regulative Abwärtsspirale zu erwarten (Assmann 1998:318, 320/321; Underhill

1997a:21/22; White 1996:7; Herring/Litan 1995:4/5,19ff.; Tobin 1991:89/90; Bryant 1987:128/129)¹⁷.

Angesichts der Gefahr von Finanzkrisen haben Staaten jedoch durchaus bedeutende gemeinsame Interessen, die befürchtete *competition in laxity* zu vermeiden (Tobin 1991:89ff.). Wenn sie kooperieren, können sie Handlungsfähigkeit zurückgewinnen: Allein ist eine wirksame Vorbeugung gegen internationale Finanzkrisen nicht mehr hinreichend möglich, gemeinsam jedoch schon in erheblich größerem Maße. Denn wenn die Regulierung von Finanzintermediären in international abgestimmter Weise vorgenommen wird, beispielsweise durch die Setzung gemeinsamer Mindeststandards, wird dadurch der Anreiz zu regulativem Wettbewerb deutlich gemindert (Underhill 1997a:22; Hultman 1992:88; Tobin 1991:88). Auch bestehen bei gemeinsamem Vorgehen Sanktionsmöglichkeiten gegen Staaten, die sich der Kooperation entziehen und stattdessen versuchen, einseitig Gewinne aus der Herabsetzung aufsichtsrechtlicher Standards zu ziehen. Solche Staaten können beispielsweise dadurch bestraft werden, indem ihnen der Zugang zu anderen Finanzplätzen erschwert wird. Denn um tatsächlich ökonomische Vorteile realisieren zu können, müssen die Finanzintermediäre eines gegebenen Staates ja nicht nur ihrerseits möglichst geringen regulativen Auflagen unterliegen, sondern gleichzeitig auch

¹⁷ Es gibt allerdings Grenzen der Gefahr eines internationalen Deregulierungswettlaufs: Investoren bevorzugen nämlich nicht notwendigerweise denjenigen Anlageplatz, der die niedrigsten regulativen Anforderungen aufweist, sondern eher den am effizientesten regulierten Markt, der neben ökonomischer Handlungsfreiheit zugleich adäquate Sicherheitsstandards, ein funktionierendes Rechtssystem sowie adäquate Kommunikations- und Transporteinrichtungen zu bieten hat (Herring/Litan 1995:5; Tobin 1991:100/101).

Zugang zu den stärker regulierten Finanzmärkten besitzen (Tobin 1991:101/102)¹⁸.

2.2 Krisenbekämpfung

2.2.1. Staatliche Maßnahmen zur Bekämpfung von Finanzkrisen

Staatliche Maßnahmen zur Krisenbekämpfung basieren auf dem ursprünglich von Bagehot (1873) entwickelten Konzept des so genannten *Lender of Last Resort (LLR)*: Hiernach besteht auf Finanzmärkten grundsätzlich der Bedarf nach einer Institution, die im Falle von Finanzkrisen die Aufgabe übernimmt, zusätzliche Liquidität für den Markt verfügbar zu machen (Giannini 1999:4/5; Kapstein 1994:19).

Dabei kann die Verantwortung des LLR in zwei Aufgaben unterteilt werden, nämlich in die des *crisis manager* und die des *crisis lender*: Bei der ersteren Funktion geht es darum, die grundsätzliche Verantwortung dafür zu übernehmen, dass im Krisenfall die benötigten Finanzmittel bereitgestellt werden, unabhängig davon, ob dies durch den LLR selbst geschieht oder aber durch andere Institutionen erfolgt. Die zweite Funktion umschreibt die Erwartung an den LLR, dass er grundsätzlich dazu bereit und auch in der Lage sein sollte, zumindest einen maßgeblichen Anteil der erforderlichen Ressourcen selbst zu bewilligen. Denn wäre der LLR in erster Linie auf die Ressourcen anderer Kreditgeber angewiesen, wäre die Verfügbarkeit letztinstanzlicher Liquiditätshilfe aus der Sicht der Marktteilnehmer kaum hinreichend plausibel (Fischer 1999:87/88).

¹⁸ Internationale Kooperation erscheint freilich nicht nur stabilitätspolitischen Aspekten sinnvoll, sondern wird auch aus wettbewerbsrechtlicher Sicht angemahnt: Erst durch gleiche regulative Bedingungen können gleiche Ausgangsbedingungen für die Finanzinstitutionen in allen Staaten - ein *level playing field* - geschaffen werden (White 1996:7, Hultman 1992:86).

Im den meisten Staaten wird die Aufgabe des LLR vorwiegend von der jeweiligen Zentralbank übernommen, die dabei üblicherweise in Kooperation mit anderen Institutionen (Regierungsstellen, Bankenaufsichtsbehörden, privaten Großbanken etc.) vorgeht, und damit zwar auch als Kreditgeber, insbesondere jedoch als Krisenmanager agiert (Fischer 1999:88/89; Giannini 1999:6/7; Rogoff 1999:29).

Ein grundlegendes Dilemma des Konzeptes des LLR ist es, dass durch die Existenz des LLR zwar einerseits im Falle einer akuten Finanzkrise dem systemischen Risiko besser entgegengewirkt werden kann, gleichzeitig jedoch die Entstehung von Finanzkrisen potenziell eher begünstigt wird. Denn wenn die Marktteilnehmer fest damit rechnen können, dass letztinstanzliche Liquiditätshilfe stets verfügbar sein wird, könnten sie sich zu übermäßiger Risikoübernahme ermutigt sehen. Um dieser moral-hazard-Problematik entgegen zu wirken, hatte bereits Bagehot sein Konzept des LLR bestimmten Qualifikationen unterworfen: Erstens sollte der LLR nur solventen Finanzintermediären Unterstützung leisten, die sich in temporären Liquiditätsschwierigkeiten befänden. Insolventen Finanzintermediären hingegen sollte grundsätzlich jegliche Finanzhilfe verweigert werden. Zweitens sollte der LLR seine Finanzhilfe nur zu strikten Auflagen und gegen entsprechende Sicherheiten bereitstellen (Giannini 1999:9,12; Sarcinelli 1999:398/399).

Beide von Bagehot herausgearbeiteten Bedingungen für die Kreditvergabe des LLR sind bei der praktischen Anwendung des LLR-Konzeptes weiter modifiziert worden:

Was die Voraussetzung anbelangt, dass lediglich solvente Finanzintermediäre Zugang zur Liquiditätshilfe des LLR erhalten sollen, so hat es sich als problematisch erwiesen, im akuten Krisenfall eindeutig zu bestimmen, ob es sich um einen insolventen oder aber um einen illiquiden Finanzintermediär handelt. Gleichzeitig muss jedoch die finanzielle Unterstützung im Regelfall schnell verfügbar gemacht werden - zum Teil ist es sogar vom hinreichend zeitgerechten Krisenmanagement des LLR

abhängig, ob eine Liquiditätskrise als solche bewältigt werden kann oder aber zu einer Solvenzkrise wird. Daneben ist es in einigen Fällen aus gesamtgesellschaftlicher Sicht nicht erwünscht, selbst eindeutig nicht solventen Finanzintermediären jegliche finanzielle Unterstützung zu verweigern, falls dies schwerwiegende Auswirkungen für andere Finanzintermediäre und damit u.U. sogar für das gesamte Finanzsystem mit sich bringen könnte. Bei der Kreditvergabepraxis der Zentralbanken hat daher die Unterscheidung zwischen Solvenz- und Liquiditätsproblemen von Finanzintermediären nicht die entscheidende Rolle gespielt, welche ihr von Bagehot ursprünglich zgedacht worden war (Fischer 1999:88; Giannini 1999:9/10).

Gefüllt wurde diese Lücke insbesondere durch eine verstärkte Unterwerfung der Finanzintermediäre unter die nationale Finanzmarktaufsicht sowie – etwa durch Verpflichtungen zur öffentlichen Berichterstattung und Rechnungslegung – unter die Marktdisziplin. Hiermit werden zwei Zielsetzungen verfolgt: Erstens soll bereits ex ante die Wahrscheinlichkeit verringert werden, dass Finanzintermediäre in Solvenzprobleme geraten, indem kontinuierlich Druck auf sie ausgeübt wird, eine umsichtige Geschäftspolitik zu verfolgen. Zweitens soll auf diese Weise auch der Informationsstand der mit der Aufsicht über die Finanzintermediäre befassten Stellen verbessert werden, indem diese bereits vor dem Eintreten einer akuten finanziellen Notlage eines Finanzintermediäres Einblick in die von diesem eingegangenen Geschäftsrisiken und seiner entsprechenden Risikovorsorge erhalten. Auf diese Weise soll dem LLR im Krisenfall die Entscheidung darüber, ob es sich um eine lediglich illiquide oder aber um eine nicht solvente Institution handelt, erleichtert werden. Die Gewährung einer Finanzhilfe für insolvente Finanzintermediäre ist dann nicht grundsätzlich ausgeschlossen, sie wird jedoch typischerweise mit vergleichsweise härteren Auflagen belegt (Fischer 1999:93; Giannini 1999:9ff.; Sarcinelli 1999:398).

In Bezug auf die von Bagehot geforderte Knüpfung der finanziellen Unterstützung des LLR an entsprechende Auflagen und Sicherheiten lässt

sich empirisch nachweisen, dass die LLR in den meisten Staaten in vielen Fällen durchaus auch zu einer Kreditvergabe zu eher „weichen“ Konditionen (zu Markt- oder sogar zu konzessionären Zinssätzen und ohne ausreichende Sicherheiten) bereit sind. Erneut ist eine Aufweichung der von Bagehot vorgesehenen strikten Kreditvergabebedingungen v.a. dann zu beobachten, wenn vom Bestehen eines unmittelbaren systemischen Risikos für das betroffene Finanzsystem ausgegangen wird (Giannini 1999:12ff.)

Um trotzdem die durch die Existenz des LLR gesetzten Anreize für moral hazard auf Seiten der Marktteilnehmer reduzieren zu können, hat sich für die Liquiditätshilfe des LLR das Konzept der *constructive ambiguity* herausgebildet: Es soll keine allgemeinen Regeln für die Kreditvergabe des LLR geben, die die Marktteilnehmer ex ante in ihr Kalkül einbeziehen können, sondern es soll vielmehr dem Ermessen des LLR überlassen bleiben, über die Bewilligung sowie die Bedingungen seiner finanziellen Unterstützung im Einzelfall zu entscheiden. Dies soll nun keinesfalls heißen, dass der LLR seine Aufgabe willkürlich erfüllen soll: Die Eindämmung von Finanzkrisen durch den LLR wird ja gerade durch die Erwartung der Marktteilnehmer erleichtert, dass im Falle eines akuten systemischen Risikos der LLR grundsätzlich dazu bereit sein wird, Liquidität für den betroffenen Finanzmarkt zur Verfügung zu stellen, da auf diese Weise die Anreize für einen Bankrun oder für Kreditrationierungen der Marktteilnehmer gemindert werden. Die Unklarheit bezüglich des Verhaltens des LLR bezieht sich also weniger auf seine Verantwortung gegenüber dem Finanzmarkt insgesamt, sondern vielmehr auf die Erwartungen einzelner Marktteilnehmer, denen klar sein soll, dass ihr Zugang zu Krisenhilfe durchaus mit erheblichen Auflagen belegt werden und u.U. auch verweigert werden kann (Fischer 1999:91/92; Giannini 1999:14ff.).

Die Charakteristika des heute in den meisten Staaten praktizierten LLR-Modells können also wie folgt zusammengefasst werden:

- Der LLR soll Zugang zu weitreichenden finanziellen Ressourcen (nicht notwendigerweise ausschließlich seine eigenen) haben.
- Er soll seine Kredite in der Regel nur unter der Erfüllung bestimmter Auflagen und gegen Sicherheiten bereitstellen; gleichzeitig sollen ihm jedoch das Ermessen und die Autorität eingeräumt werden, über die Bewilligung und die Konditionen seiner finanzielle Unterstützung im Einzelfall selbst zu entscheiden.
- Die Finanzintermediäre sollen einer stringenten Aufsicht unterworfen werden; die hierbei gewonnenen Informationen sollen dem LLR zur Verfügung gestellt werden.

2.2.2. Internationaler Kooperationsbedarf

Das Konzept des nationalen LLR ist für die Bekämpfung von nationalen Banken Krisen in der Praxis grundsätzlich unumstritten. Ein unilaterales Vorgehen wäre jedoch unzureichend, um internationale Banken Krisen sowie Zahlungsbilanz Krisen bewältigen zu können.

Internationale Banken Krisen treten auf, weil auf Grund der internationalen Finanzmarktintegration viele Finanzintermediäre grenzüberschreitend tätig sind. Dies bedeutet, dass die Liquiditätsprobleme von Finanzintermediären häufig mehrere Finanzmärkte gleichzeitig bedrohen. Banken Krisen besitzen daher in vielen Fällen von vornherein einen internationalen Charakter.

Was nun das Management solcher internationalen Banken Krisen anbelangt, so stellt sich das Problem, dass geklärt werden muss, welcher nationale LLR für die Krisen Hilfe zuständig sein soll – derjenige des Gastlandes oder der des Heimatlandes des Finanzintermediäres. Angesichts dieser Ungewissheit besteht das Risiko, dass sich möglicherweise weder das Gast- noch das Heimatland für die Liquiditätshilfe zuständig erklären könnte, was das Krisenmanagement verzögern und erschweren würde. Angesichts der auf Grund der internationalen Finanzmarktintegration schnell erfolgenden

Ansteckungseffekte könnten diese Probleme leicht zu einer Bedrohung des internationalen Finanzsystems insgesamt führen. Um dieses aus der Sicht aller Staaten unerwünschte Risiko zu mildern, sind daher klare Absprachen darüber erforderlich, welchem Staat die primäre Verantwortung als LLR für die betroffenen Finanzintermediäre zukommen soll. Internationale Kooperation ist also in Bezug auf internationale Bankenkrisen deshalb erforderlich, um eine verlässliche *internationale Arbeitsteilung für die LLR-Unterstützung international tätiger Finanzintermediäre* zu vereinbaren (Dale 1994:190).

Liegt hingegen eine *Zahlungsbilanzkrise* vor, ist ein Appell an den nationalen LLR des betroffenen Landes auf Grund des dort bestehenden Devisenmangels wirkungslos. Sieht der Staat sich jedoch schlussendlich dazu gezwungen, seine Zahlungsunfähigkeit erklären, führt dies auf Grund der bestehenden internationalen Finanzverflechtungen mit hoher Wahrscheinlichkeit dazu, dass die Liquiditätsprobleme dieses Staates sich auch auf andere Finanzmärkte ausweiten. Hierdurch könnte schließlich ebenfalls die Stabilität des internationalen Finanzsystems insgesamt gefährdet sein. Um dies zu vermeiden, soll durch die *Institutionalisierung einer internationalen LLR-Unterstützung für Staaten* eine Liquiditätshilfe für den Fall von Zahlungsbilanzkrisen bereitgestellt werden (Fischer 1999:94).

Es ist vor allem diese zweite Problemkonstellation, die die Stabilität des internationalen Finanzsystems in den letzten 20 Jahren immer wieder gefährdet hat: Angefangen von der internationalen Schuldenkrise in den 80er Jahren, über die Peso-Krise 1994/95 bis hin zur Asien-Krise 1997/98 beruhten die internationalen Finanzkrisen größeren Ausmaßes in erster Linie auf den Zahlungsschwierigkeiten einzelner Staaten.

Dieser empirische Befund ist zum einen bereits deshalb nicht verwunderlich, wenn man berücksichtigt, dass die auf nationaler Ebene fest verankerte Verantwortung des LLR mit dem immanenten Risiko verbunden ist, dass größere Liquiditätsprobleme des privaten Sektors sich schnell auch

auf die betroffenen staatlichen Stellen ausweiten können: „Major private-sector crises tend rapidly to become sovereign crises as domestic public opinion forces the government to bail out the banking system or an important segment of the corporate sector” (Giannini 1999:24).

Die Gefahr, dass aus Bankenkrisen in vielen Fällen auch Währungs- und/oder Verschuldungskrisen resultieren, ist außerdem aus anderen Gründen besonders groß in den Entwicklungs- und Transformationsländern, in denen die ganz überwiegende Mehrzahl der großen Finanzkrisen der letzten 20 Jahre ihren Ausgangspunkt nahmen. Denn diese Staaten sind zum einen mit dem Problem konfrontiert, dass der Großteil der angelegten Gelder nur kurzfristig festgelegt und zudem in ausländischer Währung denominiert ist. Zum anderen haben die Zentralbanken dieser Staaten im Unterschied zu den Zentralbanken der Industrieländer nur in den wenigsten Fällen eine glaubwürdige Reputation in der Inflationsbekämpfung. Wenn daher diese Zentralbanken den mit Bankenkrisen einhergehenden Liquiditätsproblemen auf dem Finanzmarkt mit einer expansiven Geldpolitik entgegenzusteuern versuchen, erhöhen sie damit im Regelfall gleichzeitig die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer, was zu einem starken Abwertungsdruck auf die heimische Währung führt. Dieser wird gleichzeitig auf Grund der Struktur der finanziellen Verbindlichkeiten noch verstärkt (Mishkin 1999:14/15; Rogoff 1999:25).

Auf Grund der besonderen Gefährdung des internationalen Finanzsystems durch Zahlungsbilanzkrisen steht die Frage, wie die Übernahme einer internationalen LLR-Funktion für Staaten ausgestaltet werden kann, im Mittelpunkt der internationalen Kooperationsbemühungen beim Management von Finanzkrisen. Die Schlüsselrolle kommt dabei dem Internationalen Währungsfonds (IWF) als internationalem Krisenmanager

zu (Kahler 2000:240,245ff.; Eichengreen 1999:14ff.; Boorman 1998:128ff.)¹⁹.

¹⁹ Die internationale Zusammenarbeit bei der Schaffung einer gemeinsamen Arbeitsteilung für die Bewältigung internationaler Banken Krisen ist hingegen auf der Basis des 1975 vereinbarten (und 1983 sowie 1992 revidierten) so genannten *Basler Konkordats* erfolgt. Hierbei handelt es sich um eine informelle Vereinbarung zwischen den Notenbanken der G10-Staaten, in welcher die wechselseitige Erwartung festgehalten wird, dass die aufsichtsrechtliche Verantwortung für international tätige Banken in erster Linie bei den entsprechenden Behörden des Heimatlandes liegen soll. Eine explizite Verpflichtung für die Übernahme der LLR-Funktion im Krisenfall ist im Basler Konkordat jedoch nicht enthalten. Auch bezieht sich die Übereinkunft ausschließlich auf international tätige Banken, sie schließt also insbesondere keine Wertpapierfirmen ein (Underhill 1997a:26ff.; Herring/Litan 1995:96ff.; Dale 1994:168ff.; Kapstein 1994:39ff.,155ff.).

3 Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes

Unbenommen der Tatsache, dass für die Bewältigung der erhöhten stabilitätspolitischen Risiken im internationalen Finanzsystem die internationale Zusammenarbeit sowohl mit dem Ziel der Prävention als auch mit dem der Bekämpfung von Finanzkrisen erforderlich ist, ist eine sorgfältige Darstellung und Analyse der Kooperation in *beiden* Bereichen im Rahmen einer Dissertation kaum zu leisten. Ich habe mich deshalb aus arbeitsökonomischen Gründen dafür entschieden, mich für die Zwecke der vorliegenden Arbeit auf eines der beiden Gebiete zu beschränken. Da, wie in der Einleitung bereits begründet wurde, die internationale Zusammenarbeit bei der Krisenprävention generell als „first line of defence“ (Stark 2002:5) für die Sicherung der Stabilität des internationalen Finanzsystems betrachtet wird, habe ich mich für einen Fokus auf diesen Bereich der Kooperation entschieden.

In diesem Zusammenhang wurde zuvor bereits erläutert, dass Staaten zum Zwecke der Prävention von Finanzkrisen in erster Linie aufsichtsrechtliche Anforderungen für Finanzintermediäre festlegen²⁰. Meine Darstellung und Analyse der internationalen Kooperation bei der Krisenprävention möchte ich nun konkret auf die internationale Zusammenarbeit bei der Vereinbarung derjenigen aufsichtsrechtlichen Regelungen verengen, die *entweder an Banken oder aber an Wertpapierfirmen* gerichtet werden, da diese Bestimmungen den Kern der gegenwärtigen internationalen Kooperation bei der Prävention von Finanzkrisen darstellen.

²⁰ Diese Regelungen stellen selbstverständlich nur einen Teil der an die Finanzintermediäre insgesamt gerichteten rechtlichen Anforderungen dar. Finanzintermediäre unterliegen darüber hinaus zahlreichen weiteren Bestimmungen, die nicht auf die Reduktion des systemischen Risikos, sondern auf andere Zielsetzungen - etwa auf den Investoren- und Konsumentenschutz oder auf die Sicherung des Wettbewerbs - gerichtet sind.

Mit dieser Begrenzung des Untersuchungsgegenstandes werden zum einen diejenigen internationalen Kooperationsvorhaben unberücksichtigt gelassen, welche aufsichtsrechtliche Bestimmungen für Finanzintermediäre betreffen, die *keine Banken oder Wertpapierfirmen* sind. Hierzu zählen beispielsweise die seit der im Jahre 1994 vorgenommenen Gründung der International Association of Insurance Supervisors (IAIS) erfolgten Bemühungen, internationale Standards auch für die Versicherungsaufsicht festzuschreiben²¹ (Europäische Zentralbank 2002:64; Padoa-Schioppa 2001:210, 215). Ebenso sind in diesem Zusammenhang die seit dem Ende der 90er Jahre unternommenen Anstrengungen zu nennen, so genannte Highly Leveraged Institutions (HLIs) einer internationalen Regulierung zu unterwerfen²².

²¹ Wichtigstes Ergebnis der bisherigen Arbeit des IAIS war die im Jahre 1997 gelungene Vereinbarung genereller Prinzipien für eine effektive Versicherungsaufsicht (*Insurance Core Principles*) (Europäische Zentralbank 2002:64).

²² Kennzeichnend für HLIs ist, dass sie mit hoher Kreditaufnahme arbeiten, keiner oder nur geringer nationaler Aufsicht unterliegen und nur sehr begrenzte Offenlegungsverpflichtungen haben. Zu den HLIs zählen beispielsweise auch die so genannten *Hedge-Fonds*, also solche Finanzinstitute, die auf zum Teil geringer Eigenkapitalbasis bewusst hohe finanzielle Risiken eingehen (Deutsche Bundesbank 2001a:17; zur Abgrenzung der Hedge-Fonds von anderen Finanzintermediären vgl. auch Financial Market Trends, Juni 1999).

Die Risiken der weitgehend unregulierten Geschäftstätigkeit von HLIs rückte insbesondere nach den hohen Verlusten des großen amerikanischen Hedge-Fonds Long Term Capital Management (LTCM) im Jahre 1998 in das Bewusstsein der Finanzmarktaufsicher. Entsprechend wurde im Rahmen der auf die Initiative der G7-Staaten zurückgehenden Gründung des Forums für Finanzstabilität (FSF) im Jahre 1999 auch eine Arbeitsgruppe für HLIs gebildet.

Im März 2000 legte diese Arbeitsgruppe einen Empfehlungskatalog vor. Hierin wurden jedoch zunächst ausschließlich indirekte Maßnahmen zur Regulierung von HLIs vorgeschlagen. Konkret sollte in erster Linie die Kreditvergabe an HLIs durch andere Finanzintermediäre verstärkten Auflagen unterzogen werden. Für das Jahr 2002 wurde eine umfassende Bestandsaufnahme der Umsetzung und Wirkung der empfohlenen Maßnahmen vorgeschlagen. Auf dieser

Auch die *sektorübergreifende* internationale Kooperation bei der Finanzmarktaufsicht, welche seit dem Ende der 90er Jahre an Bedeutung gewonnen hat, wird im Rahmen dieser Arbeit nicht beleuchtet werden. Diese Zusammenarbeit, die maßgeblich im Rahmen des 1999 gegründeten Forums für Finanzstabilität (FSF)²³ stattfindet, dient der Koordinierung der

Grundlage sollte dann erneut geprüft werden, ob eine direkte Einbeziehung von HLIs in die Finanzmarktaufsicht nötig sei und wie diese ausgestaltet werden könnte (Buchholz/Einecke 2000; Engelen 2000a; Frankel/Roubini 2000:65ff.).

Auf seinem Treffen im März 2002 in Hongkong stellte das FSF dann fest, dass auf der Grundlage der bisherigen Maßnahmen durchaus deutliche Fortschritte bei der Reduktion der von HLIs ausgehenden finanziellen Risiken hatten verzeichnet werden können. Eine direkte Regulierung der HLIs ist weiter nicht vorgesehen, zumal diese auf Grund der schwierigen Abgrenzung und Erfassung der HLIs, insbesondere in Offshore-Zentren, auch vor erhebliche praktische Probleme gestellt würde; eine indirekte Regulierung erscheint somit insgesamt als die pragmatischste Lösung. Das FSF will nun im Rahmen eines Dialogs mit den HLIs insbesondere erreichen, dass diese ihre Offenlegung verbessern (Forum für Finanzstabilität 2002:3; Meister 2001f:5).

²³ Die Einberufung des FSF, die auf einen Vorschlag des ehemaligen Präsidenten der Deutschen Bundesbank, Hans Tietmeyer, zurückging, wurde im Februar 1999 von den G7 gebilligt. Mitglieder dieses neuen informellen Gremiums sind neben den Finanzministerien, Zentralbanken und Bankenaufsichtsbehörden der G7-Länder auch die Zentralbanken aus vier weiteren wichtigen internationalen Finanzplätzen sowie Repräsentanten jener internationalen Organisationen und Gremien, die sich intensiv mit Fragen der Finanzmarktstabilität befassen (vgl. im Detail Deutsche Bundesbank 2001a:18). Die Koordinierung aufsichtsrechtlicher Regelungen ist freilich nur ein Teil der Aufgaben des FSF, das grundsätzlich das weiter gefasste Mandat verfolgt, Stabilitätsrisiken im internationalen Finanzmarkt frühzeitig aufzudecken sowie Wege aufzuzeigen, wie diese Probleme überwunden werden können. Dabei soll das FSF nicht nur dazu beitragen, geeignete aufsichtsrechtliche Standards und diesbezüglichen sektorübergreifenden Koordinierungsbedarf zu identifizieren, sondern auch geeignete Maßnahmen zur Sicherung der international konsistenten Implementierung der entsprechenden Standards und Vereinbarungen zu entwickeln (Deutsche Bundesbank 2001a:17ff.; Padoa-Schioppa 2001:212; Crockett 2000b:6/7; Croff 1999:135/136).

Arbeit der Aufseher in den verschiedenen Finanzmarktsektoren. Sie soll dazu beitragen, dass vergleichbare Geschäftsrisiken von Finanzintermediären grundsätzlich auch vergleichbaren aufsichtsrechtlichen Anforderungen unterworfen werden. Auf diese Weise sollen aufsichtsrechtliche Lücken geschlossen und Anreize für regulative Arbitrage zwischen Finanzmarktsektoren gemindert werden. Diese Zielsetzung gewinnt in dem Maße an Bedeutung, wie sich nicht nur die internationale Finanzmarktintegration vertieft hat, sondern auch die Segmentierungen zwischen den einzelnen Finanzmarktsektoren brüchiger werden: Banken, Wertpapierfirmen und Versicherungen bieten immer ähnlichere Produkte an und eine wachsende Anzahl von Finanzintermediären ist zudem sektorübergreifend tätig (Padoa-Schioppa 2002; Crockett 2001a).

Weitere Begrenzungen der Reichweite meiner Untersuchung möchte ich außerdem insofern vornehmen, als ich mich auf die *Zusammenarbeit der Industriestaaten* konzentrieren und lediglich die *Vereinbarung aufsichtsrechtlicher Standards* für Banken und Wertpapierfirmen betrachten werde, wozu ich den Prozess der Ausarbeitung der betreffenden Standards sowie die Ergebnisse dieses Prozesses zähle. Teilt man die internationale aufsichtsrechtliche Kooperation in drei Stufen ein – *political impulse*, *standard-setting* und *standards-enforcement*²⁴ – bleibt damit zum einen derjenige Teilbereich der internationalen Kooperation unberücksichtigt, bei

Der sektorübergreifenden Koordination der Finanzmarktaufseher dient auch das auf einer eher technischen Ebene angesiedelte *Joint Forum of Financial Conglomerates*, welches das Nachfolgegremium der ehemaligen *Tripartite Group* darstellt. Das Joint Forum soll in erster Linie eine Verbesserung des Informationsaustauschs zwischen Banken-, Wertpapierfirmen- und Versicherungsaufscheidern ermöglichen; darüber hinaus soll es mögliche Prinzipien für die künftige Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten entwickeln (Padoa-Schioppa 2001:213).

²⁴ So beispielsweise Europäische Zentralbank (Europäische Zentralbank 2002:59; Padoa-Schioppa 2001:208/209); eine ähnliche Aufgliederung der internationalen aufsichtsrechtlichen Kooperation

welchem zunächst die grundlegenden politischen Weichenstellungen für die Kooperation vorgenommen werden, etwa im Rahmen des Internationalen Währungsfonds, der G7, G10 oder G20²⁵. Gleichzeitig bleibt der derjenige Teilbereich der internationalen Kooperation aus der Betrachtung ausgespart, welcher die Implementation der betreffenden Standards anbelangt²⁶.

nimmt auch die Deutsche Bundesbank (Deutsche Bundesbank 2001a:19ff.) vor.

²⁵ Für einen Überblick über die Arbeit unterschiedlicher internationaler Gremien in diesem Bereich vgl. Deutsche Bundesbank 2001a:22ff.; Kirton 2001; Padoa-Schioppa 2001:208/209; Frankel/Roubini 2000:56ff.

²⁶ Grundsätzlich beruht die Implementation internationaler aufsichtsrechtlicher Standards in diesem Bereich auf den freiwilligen Bemühungen der Staaten um eine bestmögliche Umsetzung der internationalen Vorgaben in die nationale Praxis (*best effort basis*) (Padoa-Schioppa 2001:208). Zu den Vor- und Nachteilen dieses Implementationsmodus vgl. ausführlich Speyer 2000.

Fragen der Implementation spielen eine besonders gewichtige Rolle im Zusammenhang mit der Einbindung der Entwicklungsländer in die internationale Kooperation bei der Krisenprävention, da Entwicklungsländer im Vergleich zu den Industriestaaten insgesamt über weniger fortgeschrittene Wirtschafts-, Rechts- und Finanzsysteme verfügen und aus diesem Grunde in vielen Fällen internationale aufsichtsrechtliche Standards nicht ohne weiteres vollständig umsetzen können. In diesem Zusammenhang bildet das vom IWF sowie der Weltbank im Jahre 1999 begonnene gemeinsame *Financial Sector Assessment Program* (FSAP) den entscheidenden Rahmen der Kooperation: Weltbank und IWF versuchen hierbei, die Entwicklungsländer bei der praktischen Umsetzung aufsichtsrechtlicher Standards zu unterstützen, indem sie mit den einzelnen Staaten individuell angepasste Vorgehensweisen für die Implementation der Standards, so genannte *Module*, entwickeln (Europäische Zentralbank 2002:61/62; Deutsche Bundesbank 2001a:19/20; Internationaler Währungsfonds 2001).

4 Maßnahmen und Institutionen der internationalen Kooperation bei der Regulierung von Banken und Wertpapierfirmen

Im folgenden Abschnitt werden die grundlegenden Ansatzpunkte, der institutionelle Rahmen sowie die wichtigsten internationalen Vereinbarungen der internationalen Zusammenarbeit bei der Vereinbarung aufsichts-rechtlicher Standards für Banken und Wertpapierfirmen vorgestellt. Dabei wird zunächst die internationale Zusammenarbeit bei der Bankenregulierung beschrieben, im Anschluss daran erfolgt die Darstellung der internationalen Kooperation im Bereich der Aufsicht von Wertpapierfirmen.

4.1 Die internationale Regulierung von Banken

4.1.1. Die Bestimmung des Bankenbegriffs

Eine international einheitliche Definition des Begriffs der Bank liegt nicht vor. Stattdessen wird die Einstufung eines Finanzintermediäres als Bank in allen Staaten auf juristischem Wege durch die Vorgabe genauer Zuordnungskriterien gelöst. Ausgangspunkt ist dabei stets eine bestimmte Festlegung von Finanzgeschäften und/oder Organisationskriterien, die für eine Bank - im Unterschied zu anderen Finanzintermediären - als konstitutiv betrachtet werden²⁷. Konkret kann hierbei insbesondere zwischen der Begriffsbestimmung von Staaten, die bereits seit langem ein Universalbankensystem besitzen (wie etwa Deutschland) und der Konzeptualisierung von Staaten, welche traditionell Trennbankensysteme

²⁷ Zur Abgrenzung der Finanzintermediäre in Deutschland, Großbritannien, den USA und Japan im Detail vgl. beispielsweise Schierenbeck/Hölscher 1998:28ff., 258ff., 293ff., 305ff.

unterhalten haben (wie Großbritannien, die USA oder Japan)²⁸, differenziert werden (Bessler 1999:114/115).

In Universalbankensystemen sind Bankgeschäfte recht weit gefasst; insbesondere umfassen sie neben dem Einlagen- und Kreditgeschäft auch das Wertpapiergeschäft. Bis auf wenige Ausnahmen²⁹ unterliegen alle in diesen Bereichen tätigen Finanzinstitutionen der nationalen Bankenaufsicht. Im Unterschied dazu werden in Trennbankensystemen Bankgeschäfte typischerweise auf das Einlagen- und Kreditgeschäft beschränkt. Die Ausführung dieser Bankgeschäfte ist spezialisierten Kreditbanken vorbehalten, denen keine Wertpapiergeschäfte gestattet sind. Wertpapiergeschäfte werden hingegen von Wertpapierfirmen betrieben, denen Einlagen- und Kreditgeschäfte untersagt sind (Krumnov/Gramlich 2000:116; 1272; Bessler 1999:115; Büschgen 1998:69-72).

Der gemeinsame Nenner aller bestehenden Eingrenzungen des Bankenbegriffs ist damit das *Kredit- und Einlagengeschäft*. Adressaten der internationalen Bankenregulierung sind all diejenigen Finanzinstitutionen,

²⁸ Die Unterscheidung zwischen Trennbanken- und Universalbankensystemen charakterisiert eher die traditionelle Prägung der betreffenden Finanzsysteme als die heute gängige Praxis, da im Rahmen des generellen Trends zum Universalbankensystem auch diejenigen Staaten, die traditionell über ein Trennbankensystem verfügten, die Trennungen zwischen Einlagen- und Kreditgeschäft und Wertpapiergeschäft bereits seit dem Ende der 80er Jahre aufgehoben bzw. erheblich gelockert haben. Damit ist auch in diesen Finanzsystemen inzwischen eine große Anzahl von Universalbanken tätig (Huertas 2000; Schierenbeck/Hölscher 1998:258,293,306/307; Dale 1996:60-134; Hein 1993:289-305; Dale 1992:59-119).

²⁹ Solche Ausnahmen sind in Deutschland beispielsweise die Deutsche Bundesbank, die Postbank, die Kreditanstalt für Wiederaufbau, die Sozialversicherungsträger und die Bundesanstalt für Arbeit, die privaten und öffentlich-rechtlichen Versicherungsunternehmen, Unternehmen des Pfandleihgewerbes sowie Kapitalbeteiligungs-, Unternehmensbeteiligungs- und venture-capital-Gesellschaften (vgl. § 2 Kreditwesengesetz (KWG), die jedoch dafür anderen rechtlichen

die diese Bankgeschäfte betreiben. Dies bedeutet in der Praxis, dass beispielsweise sowohl die deutschen Universalbanken als auch die angelsächsischen Kreditbanken der internationalen Bankenregulierung unterworfen sind, nicht aber diejenigen Finanzintermediäre, deren Geschäftstätigkeit auf den Wertpapierbereich beschränkt ist.

4.1.2. Das systemische Risiko der Geschäftstätigkeit von Banken

Grundsätzlich ist davon auszugehen, dass die Geschäftstätigkeit von Banken in besonders großem Ausmaß mit systemischem Risiko verbunden ist. Ausgangspunkt für diese Einschätzung ist die „inherent fragility“ (Dale 1996:6) des Bankensektors, die insbesondere aus den folgenden zwei Faktoren resultiert:

Erstens stellt sich das Problem, dass Banken im Verhältnis zu ihrem Kreditvolumen relativ wenig Eigenkapital halten. Gleichzeitig besteht das Vermögen (die Aktiva) von Banken typischerweise in langfristigen Darlehen, die erst bei ihrer Fälligkeit eingelöst werden können, während ihre Verbindlichkeiten zu weiten Teilen in kurzfristig einlösbaren Einlagen bestehen. Hinzu kommt, dass die Aktiva von Banken im Liquidationsfall deutlich weniger wert sind als im laufenden Geschäft. Banken sind also grundsätzlich in besonderem Maße in ihrer Solvenz bedroht (Dale 1996:6; Griffith-Jones 1996:189; Dale 1984:53/54).

Zweitens sind Banken durch den Zahlungsverkehr und den Prozess der Kreditschöpfung besonders stark miteinander verflochten und daher von einer erheblichen Ansteckungsgefahr im Falle finanzieller Schwierigkeiten einzelner Banken bedroht. Durch die Abwicklung des nationalen Zahlungsverkehrs und der Kreditschöpfung nehmen Banken zugleich eine Schlüsselrolle in der Volkswirtschaft ein: Schwierigkeiten im Bankensektor „treffen somit einen viel größeren Kreis als Probleme in anderen, gleichfalls

Regelungen unterliegen (Büschgen 1998:18/19, Szagunn/Wohlschieß

volkswirtschaftlich bedeutsamen Wirtschaftsbranchen. Fehlentwicklungen im Kreditsektor können mit multiplikativer Wirkung auf die gesamte Wirtschaft durchschlagen“ (Regnery 1994:28). Die Sicherung der Stabilität des Bankensektors ist damit entscheidend für die Stabilität des Finanzsystems und letztlich der Volkswirtschaft insgesamt (Büschgen 1998:271/272; Eilenberger 1996:27/28; Regnery 1994:24ff.; Szagunn/Wohlschließ 1993:259).

Insgesamt ist daher der Erhalt von Banken als *going concern* (laufendes Geschäft) von besonderer Wichtigkeit, um systemisches Risiko auf Finanzmärkten wirksam zu reduzieren. Um die Solvenzsicherung von Banken zu gewährleisten, werden diese daher im Vergleich zu anderen Finanzintermediären in allen Staaten grundsätzlich einer besonders weitreichenden staatlichen Regulierung unterworfen (Dale 1996:6-11; Steil 1994:205).³⁰

4.1.3. Institutioneller Rahmen und wichtigste Vereinbarungen der internationalen Bankenregulierung

4.1.3.1. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht

Die internationale Bankenregulierung erfolgt im Rahmen des *Basler Ausschusses für Bankenaufsicht*³¹, der regelmäßig bei der Bank für

1993:262ff.)

³⁰ Für eine kritische Perspektive zur Regulierungsbedürftigkeit des Bankensektors vgl. Wenger/Kaserer 1999.

³¹ Bei seiner Gründung wurde der Ausschuss zunächst als „Ausschuss für Bankenbestimmungen und –überwachungen“ bezeichnet und später auch gelegentlich nach seinem Vorsitzenden in der Zeit von 1977-1988, Peter Cooke, „Cooke-Ausschuss“ genannt. 1990 wurde er dann in den „Basler Ausschuss für Bankenaufsicht“ umbenannt (Underhill 1997a:45; Tobin 1991:132).

Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)³² in Basel zusammen trifft. Dieser Ausschuss - auch kurz „*Basler Ausschuss*“ genannt - wurde Ende 1974 von

³² Die BIZ wurde 1930 auf der Grundlage eines Regierungsabkommens von den Zentralbanken Belgiens, Deutschlands, Frankreichs, Großbritanniens, Italiens, Japans und einer Bankengruppe der USA errichtet. Sie erhielt dabei zugleich die Rechtsform einer Aktiengesellschaft und den Status einer internationalen Organisation. Die Mitgliedschaft der BIZ wurde mittlerweile auf 41 Staaten ausgeweitet - so wurden sukzessive beispielsweise Australien, Japan, Kanada, Südafrika, die USA, Brasilien, Mexiko, Singapur und Südkorea in die Organisation aufgenommen. Etwa 15% der gezeichneten Papiere befinden sich heute in privater Hand. Die Mitgliedschaft bei der BIZ und das Teilnahme- und Stimmrecht in den Organen dieser Institution sind jedoch grundsätzlich auf die Zentralbanken bzw. die Behörden der betreffenden Länder begrenzt. Trotz der geographischen Ausweitung der Mitgliedschaft verfügen die Gründerzentralbanken auf Grund relativ hoher Aktienanteile immer noch über ein Stimmgewicht von 80% (Deutsche Bundesbank 1997:184ff.).

Unmittelbarer Anlass für die Gründung der BIZ war die Absicht, die Zahlungsfähigkeit Deutschlands im Zusammenhang mit den deutschen Reparationsleistungen zu unterstützen. Die BIZ hat diese Funktion allerdings nur bis zum Jahre 1934 wahrgenommen, als Deutschland sämtliche Zahlungen einstellte. Die deutschen Reparationsprobleme hatten jedoch seinerseits lediglich den letzten Anstoß für die Gründung der BIZ gegeben. Zuvor schon war die Errichtung einer Institution ins Auge gefasst worden, die die internationale Zusammenarbeit von Zentralbanken fördern und diesen neue Möglichkeiten für internationale Finanzgeschäfte eröffnen sollte. Die Verschlechterung der internationalen Beziehungen ab den 30er Jahren erschwerte es der BIZ zunächst, auf diesem Gebiet tätig zu werden. Nach dem Ende des Zweiten Weltkrieges jedoch hat die BIZ zunehmend Bedeutung als weltweite Finanzorganisation erlangt. Sie nimmt dabei drei Aufgaben wahr: Erstens dient sie als Treuhänder und Agent für internationale Organisationen bei der Abwicklung des internationalen Zahlungsverkehrs. Zweitens unterstützt die BIZ die Mitgliedszentralbanken bei der Verwaltung ihrer Währungsreserven und gewährt auf Grundlage dieser Gelder Zahlungsbilanzkredite an Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten. Drittens versteht sich die BIZ als Kooperationszentrum in allen internationalen Notenbankfragen. Zum einen unterstützt die BIZ in diesem Zusammenhang die Kooperation der Zentralbanken der G10-Staaten (vgl. hierzu die nachstehenden Ausführungen), zum anderen fördert sie den Informations- und Meinungsaustausch unter allen BIZ-

den Zentralbankpräsidenten der *Zehnergruppe (G10)*³³ eingesetzt, als nach einigen größeren Bankenzusammenbrüchen in den Jahren 1973/74

Mitgliedern durch monatliche Treffen der Notenbankgouverneure der Mitglieder (Deutsche Bundesbank 1997:184ff.)

Dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht dient die BIZ zum einen als Versammlungsort. Zum anderen stellt sie Sekretariatsdienste bereit, die sich auf die anerkannte Forschungstätigkeit der BIZ im Bereich von Währungs-, Wirtschafts- und Finanzfragen stützen (Deutsche Bundesbank 1997:190,192).

³³ Die Zehnergruppe ist 1962 als informeller Zusammenschluss von zehn Industrieländern - die USA, Deutschland, Japan, Frankreich, Großbritannien, Italien, Kanada, Niederlande, Belgien, Schweden - entstanden. Sie hatte ihren Ursprung in den 1962 zwischen dem IWF und diesen Ländern abgeschlossenen „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“ (AKV). Die Schweiz traf 1964 eine vergleichbare Vereinbarung mit dem IWF und galt seither als assoziiertes Mitglied der Zehnergruppe. Im Jahre 1983 wurde die Schweiz dann vollgültiges 11. Mitglied, als an die Stelle der bilateralen Kreditzusage der Schweiz ihre Beteiligung an den AKV getreten ist. Hingegen ist Saudi-Arabien den AKV seit 1983 assoziiert, ohne aber in die sonstige Zusammenarbeit der G10-Staaten eingebunden zu sein (Deutsche Bundesbank 1997: 194/195)

Trotz ihrer an einen Vertrag gebundenen Entstehungsgeschichte ist die G10 v.a. als eine informelle Gruppierung anzusehen, deren Tätigkeit von Anfang an über die Frage einer eventuellen Aktivierung der AKV hinausging. Die beteiligten Länder betrachteten dieses Gremium insbesondere als ein geeignetes Forum, um Fragen des internationalen Finanz- und Währungssystems zu diskutieren. Die G10 tagt zu diesem Zweck regelmäßig auf der Ebene der Finanzminister und Zentralbankpräsidenten, und zwar vor den halbjährlichen Zusammenkünften des International Monetary and Financial Committee (ehemaliger „Interimausschuss“) des IWF. Diese Treffen werden auf Sitzungen der Stellvertreter vorbereitet. An den Sitzungen der G10 nehmen auch Vertreter des IWF, der OECD und der BIZ teil. Die Mitarbeiter dieser drei Organisationen verrichten gemeinsamen die technischen und analytischen Sekretariatsdienste (Deutsche Bundesbank 1997:195).

Neben der eigentlichen Zehnergruppe haben die Zentralbankpräsidenten dieser Länder einen gesonderten Ausschuss gebildet, der einem regelmäßigen Meinungsaustausch dient. Ausgangspunkt der Schaffung dieser Institution war die Überlegung, dass parallel zur eigentlichen Zehnergruppe aus Regierungs- und Zentralbankvertretern ein ergänzendes Gremium zur Erörterung spezieller Währungs-, Finanzmarkt- und sonstiger Notenbankfragen

(insbesondere denen des Bankhauses Herstatt in Deutschland und der Franklin National Bank in New York) das Interesse an internationaler Zusammenarbeit im Bereich der Bankenaufsicht erwacht war³⁴. Er setzt sich zusammen aus den jeweiligen Zentralbankgouverneuren und den Vertretern der Bankenaufsichtsbehörden der G10-Staaten sowie Luxemburgs (Crockett 2000a:227; Deutsche Bundesbank 1997:190/191).

Ziel der Arbeit des Basler Ausschusses ist es, Lücken in der Überwachung des internationalen Bankensystems aufzudecken sowie Vorschläge zu dessen besserer Beaufsichtigung zu erarbeiten. Hierzu wendet der Basler Ausschuss drei grundsätzliche Verfahren an: Erstens fördert er den internationalen Austausch über die bankenaufsichtlichen Praktiken der Mitgliedstaaten. Zweitens werden Vorschläge dazu erarbeitet, wie die internationale Bankenaufsicht effektiver gestaltet werden könnte. Schließlich entwickelt der Ausschuss in einzelnen Sachgebieten konkrete Mindestanforderungen für die nationalen bankenaufsichtsrechtlichen Regelungen. Dadurch soll neben der inhaltlichen Verbesserung auch die internationale Harmonisierung der bankenaufsichtlichen Praxis erreicht werden (Crockett 2000a:227; Deutsche Bundesbank 1997:191).

zur Verfügung stehen sollte. Dieser Ausschuss tagt üblicherweise im Zusammenhang mit den Verwaltungsratssitzungen der BIZ und stützt sich auch auf die Sekretariatsdienste dieser Organisation. Er verfügt über die folgenden Unterausschüsse: Den Ausschuss für Gold- und Devisenmarktfragen, den Ausschuss für das globale Finanzsystem (bis 1999: Ausschuss für Euromarktangelegenheiten), den Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme sowie den Basler Ausschuss für Bankenaufsicht. Darüber hinaus lassen die Zentralbankpräsidenten einzelne Sonderprobleme in Spezialausschüssen untersuchen (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 1999:4/5; Deutsche Bundesbank 1997:192, 196; White 1996:23ff.).

³⁴ Zu den Details der internationalen Finanzmarktprobleme in den Jahren 1973-74 und der Gründung des Basler Ausschusses vgl. Kapstein 1994:37ff.; Tobin 1991:119ff.

Beim Basler Ausschuss handelt es sich um ein informelles Gremium, das weder über ein formelles Mandat noch über Aufsichtskompetenzen auf der internationalen Ebene verfügt. Dementsprechend ist der Basler Ausschuss nicht dazu in der Lage, rechtlich verbindliche Vorgaben zu machen, sondern die internationale Zusammenarbeit beruht ausschließlich auf dem Konsensprinzip. Der Basler Ausschuss hat daher stets die internationale Kooperation auf der Basis des Prinzips der *home country control* (Kapstein 1994:2,45ff.) angestrebt: Von den Mitgliedstaaten wird zwar erwartet, dass sie die Empfehlungen des Basler Ausschusses in ihr aufsichtsrechtliches Regelwerk umsetzen. Dabei sollen sie jedoch soviel Freiraum besitzen, dass sie bei der Formulierung der speziellen Regeln die Besonderheiten der nationalen Finanzsysteme berücksichtigen können. Auf diese Weise soll insgesamt zwar eine Konvergenz der bankenaufsichtsrechtlichen Systeme erreicht werden, nicht jedoch deren einheitliche Verregelung im Detail (Crockett 2000a:227; Deutsche Bundesbank 1997:191).

In der Praxis kann den Vorgaben des Basler Ausschusses ein „legally significant impact“ (Norton 1991:83) zugeschrieben werden: Auch wenn die Vereinbarungen des Basler Ausschusses nicht selbst rechtlichen Charakter besitzen, so tragen sie doch nachweislich zur Normengenerierung oder -veränderung in den nationalen bankenaufsichtsrechtlichen Regelungen bei (Norton 1991:83). Wie etwa an der Umsetzung der verschiedenen Fassungen des Basler Konkordats und des Eigenkapitalakkords von 1988 belegt werden kann, ist der Implementationsgrad der Basler Vereinbarungen beachtlich - und dies nicht nur bei den Mitgliedstaaten des Basler Ausschusses, sondern bei Bankenaufsehern weltweit (Genschel/Plümper 1999:259; White 1998:187/188, 192; Coleman/Porter 1994:198; Porter 1993:58, 74ff.).

Um diesen Umstand zu erklären, verweisen einige Autoren darauf, dass bereits in der Entwicklung der Empfehlungen des Basler Ausschusses sowohl die Banken als auch die nationalen Regulatoren hinreichend Einfluss auf die Abfassung der Bestimmungen ausüben können, was den schlussendlichen Abkommen aus der Sicht der betroffenen Akteure

erhebliche Autorität verleiht (White 1996:20/21). Andere heben hervor, dass zur weltweiten Akzeptanz und Verbreitung der Vereinbarungen auch die Unterstützung durch private Rating-Agenturen und internationale Finanzorganisationen wie dem IWF und der Weltbank beiträgt. Jedenfalls ist unumstritten, dass angesichts der internationalen Akzeptanz für die Arbeit des Basler Ausschusses keine international tätige Bank dessen Empfehlungen ignorieren kann, ohne ihre Beurteilung durch den Markt zu gefährden (Crockett 2000a:227; White 1998:188). Schließlich ist zu berücksichtigen, dass der Basler Ausschuss selbst regelmäßig die Implementation der gemeinsamen Übereinkünfte in den Mitgliedstaaten überprüft. Zwar besitzt der Ausschuss keine Sanktionsmöglichkeiten, doch wird darauf gesetzt, dass *peer pressure* die Mitgliedsstaaten dazu veranlasst, ihren Implementationsverpflichtungen nachzukommen (Hayward 1991:790/791; Tobin 1991:343).

4.1.3.2. Die wichtigsten Ergebnisse der Arbeit des Basler Ausschusses

Der Basler Ausschuss hat seine Tätigkeit insbesondere auf zwei Gebiete konzentriert (White 1998:191/192; Porter 1993:58)³⁵: Zum einen strebt er die Verbesserung der internationalen Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden mit dem Ziel einer lückenlosen Beaufsichtigung internationaler Bankkonzerne an. Zum anderen arbeitet er daran, eine ihren Geschäftsrisiken adäquate Eigenkapitalausstattung der international tätigen Banken zu sichern und diese international zu vereinheitlichen.

4.1.3.3. Internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden

Mit Vereinbarungen zur Verbesserung der internationalen Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden reagiert der Basler Ausschuss auf die Problematik, dass es für einzelne Aufsichtsbehörden kaum noch möglich ist, eine

³⁵ Zu weiteren Erfolgen der internationalen Zusammenarbeit im Rahmen des Basler Ausschusses vgl. Crockett 2000a; White 1998:191ff.; Dale 1994:177ff.

hinreichende bankenaufsichtliche Überwachung der gesamten geschäftlichen Aktivitäten international tätiger Banken zu gewährleisten (Underhill 1997a:21; Coleman/Porter 1994:197; Dale 1994:167).

Im 1975 beschlossenen (sowie 1983 und 1992 revidierten) *Basler Konkordat* hat der Basler Ausschuss Grundsätze festgehalten, die eine lückenlose Beaufsichtigung internationaler Bankkonzerne sicherstellen sollen. Dabei beruht das Basler Konkordat auf zwei Prinzipien: Erstens soll keine ausländische Bankenniederlassung der Bankenaufsicht entgehen. Zweitens soll diese Aufsicht *adäquat* sein. Hierzu werden bestimmte Empfehlungen für die internationale Kooperation der Aufsichtsbehörden festgehalten sowie Mindeststandards für eine adäquate Bankenaufsicht formuliert (Underhill 1997a:25ff.; Herring/Litan 1995:99ff; Kapstein 1994:48ff.,170ff.; Dale 1994:168ff.; Porter 1993:58ff.; Tobin 1991:142ff.).

4.1.3.4. Eigenkapitalregulierung

Die Sicherung einer hinreichenden Eigenkapitalausstattung³⁶ der Banken ist der Kern der internationalen Zusammenarbeit bei der Bankenaufsicht, da sie

³⁶ Der Begriff des *Eigenkapitals* ist äußerst komplex, schon allein deshalb, weil sich entsprechend unterschiedlicher bankenaufsichtlicher Zielsetzungen verschiedene Eigenkapitalbegriffe herausgebildet haben. So gibt es beispielsweise das bilanzielle Eigenkapital, das haftende bzw. regulatorische Eigenkapital und das wirtschaftliche Eigenkapital bzw. Risikokapital. In dem Zusammenhang dieser Arbeit interessiert dasjenige Eigenkapital, welches der Sicherung der Funktionsfähigkeit des Bankenbetriebs dienen soll, nämlich das so genannte *haftende Eigenkapital* (Ross/Gösmann 1999:435ff.). Auf diesen Eigenkapitalbegriff beziehen sich die nachfolgenden Ausführungen.

Das Eigenkapital einer Bank umfasst diejenigen Mittel, die die Eigentümer der Bank zur Verfügung gestellt haben (in Form der Beteiligungsfinanzierung) oder der Bank durch Verzicht auf Gewinnausschüttung überlassen. Im Gegensatz zum Eigenkapital der Bank steht deren Finanzierung durch Fremdkapital. Grundsätzlich wird davon ausgegangen, dass die finanzielle Stabilität einer Bank umso höher einzuschätzen ist, je größer der Eigenkapitalanteil am Gesamtkapital der Bank ist: „Durch eine hundertprozentige

als geeignetes Instrument sowohl zur Reduzierung von moral hazard als auch von adverse selection erscheint: Die Gefahr durch moral hazard kann durch Eigenkapitalregulierung reduziert werden, da davon auszugehen ist, dass eine Bank nur so lange hinreichend risikoavers handeln wird, solange sie nicht in ihrer Solvenz bedroht ist. Ist diese nämlich gefährdet, lohnt sich für die entsprechende Bank eine Alles-oder-Nichts-Strategie. Die Bedeutung der Eigenkapitalregulierung zur Reduzierung von adverse selection ist gleichfalls offenkundig: Wenn die Solvenzgefahr verringert

Eigenfinanzierung könnte eine Bank im Prinzip ihre Solvenz vollständig sicherstellen, ein bestimmter Grad der Fremdfinanzierung impliziert dagegen in Abhängigkeit von der Risikolage des Instituts eine positive Ausfallwahrscheinlichkeit“ (Deutsche Bundesbank 2002a:42). Dementsprechend werden seitens der Bankenaufsicht Mindeststandards für eine angemessene Eigenkapitalausstattung der Banken festgesetzt.

Wie allerdings Eigenkapital im Einzelnen von Fremdkapital abzugrenzen ist, ist alles andere als unstrittig. Idealtypischerweise wird die Unterscheidung zwischen Eigenkapital und Fremdkapital folgendermaßen vorgenommen: Bei Eigenkapital handelt es sich um dasjenige Kapital, mit dem die Eigenkapitalgeber für die Verluste einer Gesellschaft haften, jedoch als Gegenleistung hierfür eine Gewinnbeteiligung sowie Mitbestimmungsrecht erhalten. Es steht unbefristet zur Verfügung. Fremdkapital hingegen ist durch einen gewinnunabhängigen Anspruch auf Rückzahlung der Einlage charakterisiert, begründet keine Mitbestimmungsrechte und ist zeitlich befristet (Krumnov/Gramlich 2000:391ff., 404; Regnery 1994:65/66).

In der Praxis stellt sich jedoch eine eindeutige Einordnung vieler Kapitalgrößen als Eigen- oder Fremdkapital anhand dieser allgemeinen Kriterien als kaum möglich heraus. Stattdessen definieren Bankenaufsichtsbehörden konkret jene Kapitalbestandteile, die nach ihrer Auffassung in besonderer Weise dazu beitragen, die Funktionsfähigkeit des Bankenbetriebes zu sichern, als Eigenkapital. Dies wird in den verschiedenen nationalen Finanzsystemen durchaus unterschiedlich gehandhabt. So genannte Eigenkapitalstandards definieren schließlich ein bestimmtes Verhältnis von Eigenkapital zu den Aktiva der Banken, welches von der Bankenaufsicht als notwendig erachtet wird (Ross/Gösmann 1999:436/437; Regnery 1994:65ff.).

Im Folgenden wird synonym von einer angemessenen Eigenkapitalausstattung, Eigenkapitalunterlegung oder Kapitalisierung der Banken gesprochen werden.

wird, sinkt die Ansteckungsgefahr innerhalb des Bankensektors und damit auch das Risiko eines allgemeinen Bankruns der Einleger (Bernauer 2000:168ff.; Frenkel/Menkhoff 2000:36/37; Porter 1993:61ff.).

Als Meilenstein der Arbeit des Basler Ausschusses im Bereich der Eigenkapitalregulierung gilt der *Basler Eigenkapitalakkord* aus dem Jahre 1988, welcher Mindestanforderungen für die Eigenkapitalausstattung international tätiger Banken festschreibt. Durch diese Vereinbarung wurden zum einen die bis dahin stark voneinander abweichenden bankenaufsichtsrechtlichen Eigenkapitalbegriffe der Mitgliedstaaten des Basler Ausschusses harmonisiert. Zum anderen wurde eine Eigenkapitalausstattung der Banken von mindestens 8% der nach dem Grad ihres Risikos gewichteten Aktiva verlangt. Berücksichtigt wurde hierbei allerdings nur das für die Banken bestehende Kreditrisiko, also das Risiko der Zahlungsunfähigkeit ihrer Schuldner³⁷ (Deutsche Bundesbank 1997:191)³⁸.

Angesichts der Tatsache, dass Banken neben dem klassischen Kreditgeschäft zunehmend auch Wertpapiergeschäfte tätigten, arbeitete der Basler Ausschuss ab dem Anfang der 90er Jahre an einer Erweiterung des Eigenkapitalakkords, welcher der Tatsache Rechnung tragen sollte, dass die Banken durch die Ausdehnung ihrer geschäftlichen Aktivität verstärkt auch Marktrisiken³⁹ ausgesetzt waren. Anfang 1996 wurde mit dem so genannten *Marktrisikopapier* (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1996) der Akkord

³⁷ Das Kreditrisiko wird auch als das Ausfalls- oder Bonitätsrisiko bezeichnet. Es besteht in der Gefahr des teilweisen oder vollständigen Ausfalls vertraglich vereinbarter Zins- und Tilgungszahlungen, die ein Kreditnehmer zu erbringen hat (Krumnov/Gramlich 2000:848).

³⁸ Der Basler Eigenkapitalakkord wird in einer im Rahmen dieser Arbeit erstellten Fallstudie (Abschnitt IV.2) im Detail vorgestellt und analysiert.

³⁹ Das Marktrisiko bezeichnet das Risiko, welches aus der ungünstigen Entwicklung von Marktpreisen für ein Portfolio von Wertpapieren und/oder Derivaten resultiert. Marktrisiken ergeben sich beispielsweise auf Grund von Wechselkurs-, Aktienkurs-, Zins- oder Rohwarenpreisschwankungen (Krumnov/Gramlich 2000:907/908).

von 1988 um Vorschriften für die Eigenkapitalunterlegung von Marktrisiken ergänzt. Ein wesentlicher Aspekt des Baseler Marktrisikopapiers war es, dass es Banken erstmalig gestattet wurde - unter bestimmten qualitativen und quantitativen Voraussetzungen - neben den standardisierten Verfahren auch eigene (firmenspezifische) Risikoberechnungsmodelle (*value-at-risk-Modelle*) für die Ermittlung ihres Eigenkapitalbedarfs zu verwenden (Lütz 1999:17ff.; Deutsche Bundesbank 1998; Reinicke 1998:118ff.; Deutsche Bundesbank 1997:191; Rudolph 1997:145ff.).

Im Juni 1999 schließlich hat der Basler Ausschuss einen Vorschlag für eine grundlegende Revision des Basler Eigenkapitalakkords (*Basel II*) vorgelegt. Nach den Plänen des Basler Ausschusses soll der neue Eigenkapitalakkord auf *drei Säulen* beruhen: Erstens sollen die Regeln des Akkords aus dem Jahr 1988 zum Eigenkapitalbedarf der Banken weiterentwickelt werden. Insbesondere soll eine differenziertere Berechnung von Kreditrisiken ermöglicht werden und daneben nun auch die für die Banken bestehenden *operationellen Risiken* – die sich etwa im Bereich der Datenverarbeitung, des Zahlungsverkehrs, des Rechtssystems und des Managements ergeben – eigenkapitalrechtlich erfasst werden. Zweitens ist beabsichtigt, das Risikomanagement der Banken grundsätzlich einer verstärkten aufsichtsrechtlichen Prüfung zu unterwerfen. Drittens sind verstärkte Offenlegungspflichten vorgesehen, um die Marktdisziplin zu stärken. Die Vorlage des Ausschusses für Basel II ist seit dem Juni 1999 erheblich weiter entwickelt worden und befindet sich derzeit in der abschließenden Beratungsphase⁴⁰.

⁴⁰ Vgl. hierzu im Detail die im Rahmen dieser Arbeit durchgeführte Fallstudie zur Revision des Basler Eigenkapitalakkords (Abschnitt IV.4).

4.2 Die internationale Regulierung von Wertpapierfirmen

4.2.1 Die Bestimmung des Begriffs der Wertpapierfirma

Wie bei der Definition des Bankenbegriffs gibt es auch bei der Einstufung eines Finanzintermediäres als Wertpapierfirma keine gemeinsame internationale Vorgehensweise. Stattdessen wird auch hier entsprechend der traditionellen Ausgestaltung des jeweiligen Finanzsystems der Begriff der Wertpapierfirma in den einzelnen Staaten auf unterschiedliche Art und Weise bestimmt.

Grundsätzlich sind Wertpapierfirmen all diejenigen Unternehmen, deren Tätigkeit auf die Erbringung von *Wertpapiergeschäften* ausgerichtet ist, wie insbesondere die Unterbringung, die Verwahrung und die Verwaltung von Wertpapieren, den Handel mit Wertpapieren sowie die Beratung über Anlagen in Wertpapieren (Krumnov/Gramlich 2000:742,1410). Damit gelten sowohl die in den Trennbankensystemen ausschließlich im Wertpapierbereich tätigen Investmentbanken als auch die sowohl im Einlagen- und Kreditgeschäft als auch im Wertpapiergeschäft aktiven Universalbanken als Wertpapierfirmen. Die Geschäftstätigkeit von Universalbanken wird somit sowohl durch die Bankenaufsicht als auch durch die Wertpapierfirmenaufsicht erfasst.

4.2.2 Das systemische Risiko der Geschäftstätigkeit von Wertpapierfirmen

Grundsätzlich ist davon auszugehen, dass die Geschäftstätigkeit von Wertpapierfirmen in geringerem Ausmaß mit systemischem Risiko verbunden ist als die der Banken.

Erstens sind mögliche Ansteckungseffekte geringer, weil Wertpapierfirmen im Gegensatz zu Banken nicht unmittelbar in den Zahlungsverkehr und Geldschöpfungsprozess eingebunden sind (Steil 1994:205). Zweitens sind Wertpapierfirmen strukturell besser als Banken dazu in der Lage, im Konkursfall ihr Geschäft noch so abzuwickeln, dass die bestehenden

Verbindlichkeiten eingelöst werden können. Denn zum einen besteht das Vermögen von Wertpapierfirmen größtenteils in marktfähigen Wertpapieren und ist daher im Liquidationsfall kaum weniger wert als im laufenden Geschäft. Zum anderen sind Wertpapierfirmen auf der Einlagenseite deutlich weniger verwundbar als Banken, da die Einlagen ihrer Kunden langfristiger festgelegt werden müssen und es daher im Krisenfall nicht zu einem massiven plötzlichen Abzug der gesamten Einlagen kommen kann (Padoa-Schioppa 2002:10/11; Dale 1996:8; Steil 1994:205).

Dennoch kann die Stabilität von Finanzsystemen auch die finanziellen Schwierigkeiten von Wertpapierfirmen gefährdet werden. Zwei wichtige Begründungen können hierfür angeführt werden.

Erstens hat die Bedeutung von Wertpapierfirmen als Finanzintermediären deutlich zugenommen. Bis in die frühen 80er Jahre hinein waren es ja in ganz überwiegender Weise die Banken gewesen, die mittels ihres Einlage- und Kreditgeschäftes dafür sorgten, dass Wirtschaftssubjekte mit Geldüberschüssen Anlagemöglichkeiten und im Gegenzug Wirtschaftssubjekte mit Gelddefiziten die benötigten finanziellen Mittel erhielten. Inzwischen wird jedoch ein wachsender Teil des Volkseinkommens durch Wertpapierfirmen vermittelt (Edwards 1996:10ff.; Henning 1994:52ff.)⁴¹.

⁴¹ Wenn auch die Banken in allen Industriestaaten an Bedeutung eingebüßt haben, so ist dennoch zu berücksichtigen, dass dieser Trend nicht überall gleichermaßen stark ausgeprägt gewesen ist und es daher auch bislang nicht zu einer völligen Konvergenz der nationalen Finanzsysteme gekommen ist. So spielen Banken im deutschen oder japanischen Finanzsystem auch heute noch eine deutlich größere Rolle als etwa in den USA oder Großbritannien. Dies ist vor dem Hintergrund der historisch gewachsenen Beschaffenheit der nationalen Finanzsysteme zu erklären: Während in manchen Finanzsystemen die Finanzintermediation traditionell in ganz überwiegendem Maße durch das Einlagen- und Kreditgeschäft von Banken geleistet worden ist (wie in Deutschland oder Japan), hat in anderen Finanzsystemen die direkte Intermediation über die Finanzmärkte bzw. die Vermittlung

Der Bedeutungszuwachs der Wertpapierfirmen ist im Zusammenhang mit der seit den frühen 80er Jahren deutlich vertieften internationalen Finanzmarktintegration zu erklären. Im Zuge der vollständigeren Vernetzung der Kapitalmärkte hat sich der Wettbewerb zwischen den verschiedenen Finanzplätzen verschärft. Um Investoren an einen Kapitalmarkt binden zu können, sind in zunehmendem Maße möglichst günstige - d.h. möglichst liberale und flexible - Anlagebedingungen nötig. In Verbindung mit Fortschritten in der Informations- und Kommunikationstechnologie hat dieser Konkurrenzdruck zu einem Prozess fortschreitender Deregulierung und Innovation auf den Finanzmärkten insbesondere der Industriestaaten geführt (Edwards 1996:8/9; Helleiner 1994). Eine wesentliche Folge dieses Deregulierungsprozesses waren die miteinander verbundenen Entwicklungen zunehmender Verbriefung und Disintermediation auf den Finanzmärkten (Cerny 1993:62/63).

Mit *Verbriefung* werden zwei Tatbestände bezeichnet: Zum einen entscheidet sich eine steigende Zahl von Finanzmarktteilnehmern für die Begebung von Wertpapieren anstelle einer Aufnahme von Bankkrediten (*securitization*). Neben dieser Substitution von Bankkrediten werden zudem bereits bestehende Kredite in Wertpapiere eingekleidet. Dabei werden Forderungen zu Pools gebündelt und auf ein Finanzierungsvehikel übertragen, das sich am Wertpapiermarkt refinanziert (*credit securitization*) (Paul 1999b:1692). Der Vorteil der Verbriefung besteht grundsätzlich darin, dass die Übertragbarkeit von Finanzmitteln erhöht wird, da Risiken handelbar gemacht werden. Dies steht im Gegensatz zum klassischen Kreditgeschäft, in welchem einmal übernommene Risiken bis zum Ende der vertraglichen Laufzeit im eigenen Bestand gehalten werden, was mit einem aktiven Risikomanagement unvereinbar ist. Ein solches setzt die Möglichkeit voraus, riskante Positionen rasch auf- und abbauen zu können,

durch Wertpapierfirmen stets eine im Vergleich größere Rolle gespielt (wie beispielsweise in den USA oder Großbritannien) (Edwards 1996:42ff.; Henning 1994:35ff, 337).

je nachdem wie die Entwicklung der Risiken eingeschätzt wird und wie diese das eigene Gesamtrisiko beeinflussen (Krumnov/Gramlich 2000:1156; Franke 1993:1058).

Mit dem Begriff der *Disintermediation* wird wiederum die Reduzierung der Vermittlungsleistung der Finanzintermediäre beschrieben. Auf einer niedrigeren Stufe bedeutet dies konkret, dass die klassische Vermittlungsleistung von Finanzintermediären, Geld als Einlage hereinzunehmen und auf eigenes Risiko zu verleihen, durch Geschäfte ersetzt wird, bei denen die Finanzintermediäre ihr Risiko wenigstens teilweise auf andere übertragen oder auch ggf. gar keinen Kapitaleinsatz zu leisten haben. Auf einer höheren Stufe der Disintermediation kann die Vermittlungsleistung der Finanzintermediäre gänzlich entfallen, weil Kapitalgeber und -nehmer in diesem Falle direkt über die Finanzmärkte miteinander interagieren (Krumnov/Gramlich 2000:351; Paul 1999c; Franke 1993:1061).

Der Trend zu verstärkter Verbriefung und Disintermediation verschaffte Wertpapierfirmen einen kompetitiven Vorteil gegenüber Banken, weshalb Wertpapierfirmen ihre Position im finanziellen Vermittlungsprozess damit deutlich ausbauen konnten (Edwards 1996:10/11; Cerny 1993:63).

Wertpapierfirmen haben jedoch nicht nur wachsende Bedeutung auf den internationalen Finanzmärkten erlangt, sondern gleichzeitig hat im Rahmen der im internationalen Finanzsystem erfolgenden Konsolidierungs- und Innovationsprozesse auch eine steigende Risikokonzentration auf den internationalen Wertpapiermärkten stattgefunden: „The increased trading in complex financial instruments plays a particular role as it can substantially change the risk profile of the financial institutions participating in these markets ... these instruments ... allow institutions to take large risk positions and to re-allocate them rapidly to third parties ... moreover, the concentration of the global activity in a few major intermediaries due to the consolidation process may lead to significant risk concentrations“ (Padoa-Schioppa 2002:8).

Insgesamt ist damit zunehmend plausibel, dass der Zusammenbruch einer großen Wertpapierfirma weitreichende Liquiditätsprobleme im gesamten Wertpapiersektor auslösen könnte. In dem Maße, indem Banken ihrerseits Wertpapiergeschäfte tätigen, können diese Liquiditätsprobleme dann auch auf den Bankensektor übergreifen, womit die Stabilität des Finanzmarktes insgesamt bedroht wäre: „... the failure of a major securities market player – or even a disorderly winding down of its positions – could severely depress prices in illiquid markets. This could happen to such a point where other firms holding important risk concentrations in the same markets would also incur major losses and even face the risk of insolvency” (Padoa-Schioppa 2002:11/12; vgl. auch Dale 1996:7ff.; Underhill 1995:267; Bingham 1990:121)⁴².

Finanzielle Probleme von Wertpapierfirmen können auch aus einem zweiten Grund mit systemischem Risiko verbunden sein. Denn neben der oben beschriebenen Gefahr einer Ansteckung des Bankensektors durch generelle Liquiditätsprobleme im Wertpapiersektor können Banken auch in direkterer Art und Weise mit einer in finanzielle Schwierigkeiten geratenen Wertpapierfirma verbunden sein, entweder durch direkte wechselseitige Verbindlichkeiten (dies beträfe dann das klassische Kreditrisiko der Bank) oder aber durch institutionelle Verflechtungen. Beide dieser Verbindungen zwischen Banken und Wertpapierfirmen haben jedoch im internationalen Finanzsystem deutlich zugenommen.

Dies gilt zunächst für die von Banken an Wertpapierfirmen vergebenen Kredite: „Whereas significant credit exposures have traditionally occurred mainly within the banking system from clearing and settlement systems and interbank operations, the increased trading in complex financial instruments

⁴² Sollte hingegen der Bankensektor von den Liquiditätsproblemen auf den Wertpapiermärkten nicht betroffen sein, ist nicht davon auszugehen, dass eine generelle Finanzkrise erfolgt (Padoa-Schioppa 2002:12).

has led to a potentially important concentration of credit exposure of banks vis-à-vis securities firms“ (Padoa-Schioppa 2002:11).

Aber auch die institutionellen Verflechtungen zwischen Banken und Wertpapierfirmen sind erheblich gewachsen: Im Rahmen des oben beschriebenen Deregulierungsprozesses in den 80er und 90er Jahren ist es zu einer zunehmenden Integration von Wertpapierfirmen und Banken auch in denjenigen Staaten gekommen, die traditionell ein Trennbankensystem unterhalten haben. So wurde seit den späten 80er Jahren die Separierungen von Wertpapierfirmen und Banken in Großbritannien, Japan und den USA weitestgehend beseitigt (Huertas 2000; Schierenbeck/Hölscher 1998:258, 293,306/307; Dale 1996:60-134; Hein 1993:289-305; Dale 1992:59-119). Dies bedeutet aber, dass insgesamt das Risiko gestiegen ist, dass die finanziellen Risiken von Wertpapierfirmen auf den Bankensektor übergreifen: „Where ... banks belong to financial groups that include an investment firm, the solvency of the bank is inextricably linked to its securities operations. This is obviously the case if the bank itself engages in securities activities but it is also true if it does so at one remove through a related investment firm, since it is inconceivable that the related entity could default without irreparably damaging the credit standing of the bank. In effect, therefore, the bank's capital stands behind its securities unit“ (Dale 1996:9).

Obwohl die Geschäftstätigkeit von Wertpapierfirmen also vom Grundsatz her zunächst nicht mit systemischem Risiko in Verbindung gebracht wird, bestehen zunehmende Gefahren dafür, dass finanzielle Schwierigkeiten von Wertpapierfirmen auch den Bankensektor erfassen und auf diese Weise schließlich doch die Stabilität von Finanzsystemen insgesamt gefährden. Zum Zwecke der Prävention von Finanzkrisen ist damit nicht nur eine entsprechende internationale Regulierung von Banken, sondern auch von Wertpapierfirmen geboten.

4.2.3. Institutioneller Rahmen und wichtigste Vereinbarungen der internationalen Regulierung von Wertpapierfirmen

4.2.3.1. Die IOSCO

Die internationale Zusammenarbeit bei der Regulierung von Wertpapierfirmen erfolgt in erster Linie⁴³ im Rahmen der *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO), die 1986 gegründet wurde⁴⁴. Die IOSCO setzt sich aus Vollmitgliedern, assoziierten

⁴³ Andere internationale Organisationen im Bereich der Wertpapierfirmenregulierung erreichen nicht die Bedeutung der IOSCO, weil sie sich nur mit einzelnen Teilbereichen der Wertpapierfirmenaufsicht beschäftigen. So ist das International Accounting Standards Board (IASB) mit der Entwicklung internationaler Rechnungslegungsvorschriften befasst und arbeitet die Group of Thirty (G30) an internationalen Abkommen im Bereich des internationalen Zahlungsverkehrs (Deutsche Bundesbank 2002b:44ff.; Underhill 1995:262; Porter 1993:185). Im Kontext dieser Arbeit ist insbesondere entscheidend, dass die unter dem Aspekt des systemischen Risikos auf Wertpapiermärkten zentrale Frage der Wertpapierfirmenaufsicht, nämlich die der Regulierung der Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen, auf internationaler Ebene ausschließlich von der IOSCO behandelt wird.

⁴⁴ Vorläufer der IOSCO war zunächst die so genannte „Inter-American Association of Securities Commissions and Similar Organizations“, die 1974 von der Weltbank und der Organisation Amerikanischer Staaten (OAS) ins Leben gerufen worden war, um die Entwicklung der Wertpapiermärkte in Lateinamerika zu unterstützen. Sie bestand ausschließlich aus nord- und südamerikanischen Wertpapieraufsehern. Im Jahre 1983 wurde diese Organisation dann in die „International Association of Securities Commissions“ umbenannt. Zu diesem Zeitpunkt wurden erstmalig auch nicht-amerikanische Mitglieder zugelassen: Bis zum Jahre 1985 hatten sich die Wertpapieraufseher aus Großbritannien, Frankreich, Australien, Hong Kong, Südkorea, Indonesien, Nigeria und Tunesien der neuen Organisation angeschlossen. Die Aktivitäten der „International Association of Securities Commissions“ beschränkte sich jedoch zunächst auf wenig ertragreiche jährliche Zusammentreffen; es gab so gut wie keine laufenden Kontakte der Regulatoren über anstehende Fragen der internationalen Wertpapierfirmenregulierung.

Dies änderte sich erst auf der 1986 stattfindenden Jahrestagung der Organisation: Zum einen wurde jetzt die Umbenennung der

Mitgliedern und den so genannten „affiliate members“ zusammen. Bei den *Vollmitgliedern* handelt es sich in der Regel um die nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden⁴⁵, wobei dies entsprechend der nationalen Bestimmungen ganz unterschiedliche staatliche Stellen, beispielsweise eine Abteilung des Finanzministeriums, eine autonome Regierungsbehörde oder sogar eine Zentralbank sein können. Den nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden nachgeordnete staatliche Stellen, die mit der nationalen Wertpapierregulierung befasst sind, können den Status eines *assozierten Mitglieds* erwerben⁴⁶. Private Organisationen, die auf dem Wege der Selbstregulierung an der Wertpapieraufsicht mitwirken (etwa Wertpapier- oder Terminbörsen) sowie an Fragen der Wertpapieraufsicht interessierte internationale Organisationen (beispielsweise die EU oder die OECD) können den Status eines *affiliate member* erhalten (International Organization of Securities Commissions 2000b:4-5; Flesch 1996:14; Underhill 1995:261).

Oberstes Gremium der IOSCO ist das *Presidents Committee*, das auf den jährlich stattfindenden Vollversammlungen der IOSCO zusammentrifft. Ihm gehören die Vorsitzenden derjenigen Organisationen an, die den

Organisation in die „International Organization of Securities Commissions“ beschlossen, womit gleichzeitig die Gründung eines permanenten Hauptquartiers und eines Sekretariats in Montreal, Kanada, einherging. Auch wurde der internationale Charakter der Organisation formalisiert. 1986 traten zunächst sechs weitere Staaten (u.a. Italien) der IOSCO bei, Japan und Deutschland wurden erst 1988 Mitglieder. Im Jahre 2000 gehörten der IOSCO Mitglieder aus 91 Staaten an (International Organization of Securities Commissions 2000a:33ff. (Appendix III); Porter 1993:111/112,185; Radtke 1992:8; Tobin 1991:314/315).

⁴⁵ Gibt es in einem Land keine staatliche Wertpapieraufsichtsbehörde, können auch private Organisationen (wie etwa Börsen) die Vertretung des entsprechenden Landes als Vollmitglied übernehmen (International Organization of Securities Commissions 2000b:4).

⁴⁶ Die Einrichtung einer assoziierten Mitgliedschaft ist v.a. für diejenigen Staaten gedacht, bei denen mehrere Behörden in die Wertpapieraufsicht involviert sind, wie dies insbesondere bei föderalen Regierungssystemen der Fall ist (Underhill 1995:261).

Vollmitglieds- oder den assoziierten Mitgliedsstatus erhalten haben. Jedoch sind nur die Vollmitglieder stimmberechtigt. Das Presidents Committee unterhält vier Unterausschüsse, die regionale Fragen der Wertpapieraufsicht diskutieren: das Africa/Middle East Regional Committee, das Asia-Pacific Regional Committee, das European Regional Committee sowie das Interamerican Regional Committee. Die Hauptaufgabe des Presidents Committee ist es, Richtlinien für die Arbeit des (nachstehend beschriebenen) Executive Committee zu erlassen und dessen Mitglieder zu ernennen. Dabei werden die Abstimmungen gemäß dem Mehrheitsprinzip durchgeführt. Zwar ist das Presidents Committee auf dem Papier das wichtigste Gremium der IOSCO, jedoch ist seine tatsächliche Bedeutung auf Grund sowohl seiner umfassenden Mitgliedschaft als auch der Tatsache, dass es ausschließlich an den Jahrestagungen der IOSCO zusammentrifft, deutlich geringer einzuschätzen (International Organization of Securities Commissions 2000b:1ff.; Underhill 1995:261; Porter 1993:120).

Bei dem *Executive Committee* handelt es sich um das geschäftsführende Organ der IOSCO, welches mehrmals jährlich zwischen den Jahrestagungen zusammentrifft. Es übt entscheidenden Einfluss innerhalb der IOSCO aus, da es befugt ist, die laufenden Prozesse innerhalb der IOSCO zu überprüfen und zu bewerten und alle operativen Entscheidungen zu treffen, die zur Erreichung der Ziele der IOSCO notwendig sind. Nur Vollmitglieder der IOSCO können Mitglieder des Executive Committee werden. Dieses setzt sich derzeit aus 19 Mitgliedern zusammen: den Vorsitzenden der Technical und Emerging Markets Committees (vgl. hierzu die folgenden Ausführungen), den jeweiligen Vorsitzenden der Regional Committees, fünf Vollmitgliedern, die durch die Regional Committees bestimmt werden und 9 Vollmitgliedern, welche das Presidents Committee auswählt (International Organization of Securities Commissions 2000b:1; Porter 1993:120; Radtke 1992:8).

Der Schwerpunkt der Sacharbeit der IOSCO wird von zwei Unterausschüssen des Executive Committee geleistet, dem Technical Committee und dem Emerging Markets Committee. Das *Technical*

Committee ist als der eigentliche Knotenpunkt der internationalen Wertpapierfirmenregulierung zu betrachten, da diesem Ausschuss die Aufgabe übertragen wurde, gemeinsame Regeln und Standards für internationale Wertpapiertransaktionen zu erarbeiten. Nur Wertpapierfirmenaufseher aus den Industriestaaten dürfen im Technical Committee mitarbeiten; der Ausschuss trifft seine Entscheidungen nach dem Konsensprinzip (Underhill 1995:261; Steil 1994:199/200; Porter 1993:120; Radtke 1992:8). Das *Emerging Markets Committee* wird von Wertpapierfirmenaufscheidern aus Entwicklungs-, Schwellen- und Transitionsländern gebildet. Ziel dieses Ausschusses ist es, die Entwicklung der Märkte dieser Staaten zu fördern und gemeinsame Aufsichtsstandards zu implementieren (Steil 1994:200). Im Rahmen der Fragestellung dieser Arbeit, die internationale Zusammenarbeit bei der Vereinbarung gemeinsamer aufsichtsrechtlicher Bestimmungen für Finanzintermediäre mit dem Ziel der Prävention von Finanzkrisen, ist also in erster Linie die Tätigkeit des Technical Committee zu beleuchten.

Schließlich ist noch das *SRO Consultative Committee* zu nennen, welches ein Forum für die Diskussion zwischen den Vollmitgliedern der IOSCO und den selbstregulierten privaten affiliate members (so genannte SROs) darstellt (International Organization of Securities Commissions 2000b:4; Underhill 1995:261).

Obwohl der organisatorische Aufbau der IOSCO auf den ersten Blick einige Merkmale aufweist, die eher an eine formale internationale Organisation als an einen informellen Zusammenschluss erinnern - wie insbesondere die formelle Abstimmung einer Generalversammlung über Resolutionen und die klare Gliederung der Organisationsstruktur - beruht die IOSCO wie der Basler Ausschuss auf der informellen Vereinbarung ihrer Mitglieder und trifft keine rechtlich bindenden Entscheidungen. Allerdings gilt auch hier, dass sich de facto trotzdem kein Finanzintermediär den von der IOSCO beschlossenen Empfehlungen entziehen kann (Flesch 1996:14; Porter 1993:123; Tobin 1991:325/326).

Im Vergleich zum Basler Ausschuss sind v.a. zwei Aspekte des organisatorischen Aufbaus der IOSCO augenfällig:

Zum einen entwickelte sich die internationale Zusammenarbeit im Rahmen der IOSCO erst im Jahre 1986, also im Vergleich zur Kooperation im Basler Ausschuss relativ spät. Diese Tatsache kann dadurch erklärt werden, dass die Internationalisierung der Wertpapiermärkte mit zeitlicher Verzögerung zu der Internationalisierung des Bankengeschäfts erfolgte (Underhill 1995:258ff., 263; Tobin 1991:280, 282/283).

Zudem ist die Mitgliedschaft der IOSCO im Vergleich zu der des Basler Ausschusses sehr weit gefasst und heterogen. Nicht nur sind sowohl staatliche als auch private Organisationen am IOSCO-Prozess beteiligt, sondern es bestehen auch zwischen den verschiedenen staatlichen Wertpapieraufsichtsbehörden selbst - sowohl in Bezug auf ihr Mandat als auch auf ihre Entscheidungskompetenz - deutliche Unterschiede, während die im Basler Ausschuss zusammenarbeitenden Notenbankgouverneure eine relativ kleine und homogene Gruppe bilden (Steil 1994:199; Tobin 1991:327ff.).

Gemäß den 1991 formulierten *By-Laws* der IOSCO (International Organization of Securities Commissions 1991) soll die IOSCO dazu beitragen

- die Kooperation zwischen den Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten zu stärken, um faire, effiziente und stabile Wertpapiermärkte zu sichern;
- den gegenseitigen Erfahrungsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden zu vertiefen, um die nationalen Wertpapiermärkte weiterzuentwickeln und zu verbessern;
- einheitliche Standards für Wertpapiertransaktionen und für die Marktüberwachung zu entwickeln sowie

- die gegenseitige Unterstützung der Aufsichtsbehörden bei der Verfolgung von Regelverstößen zu verbessern.

Im Jahre 1998 präzisierte die IOSCO diese Zielsetzungen in ihren *Objectives and Principles of Securities Regulation* (International Organization of Securities Commissions 1998a) durch die Formulierung von drei Kernzielen und dreißig Prinzipien der Wertpapierfirmenregulierung. Die drei Kernziele der Wertpapierfirmenregulierung sind demzufolge erstens der Schutz der Investoren, zweitens die Sicherung gerechter, effizienter und transparenter Märkte sowie drittens die Reduktion von systemischem Risiko. Ihre Verwirklichung soll durch die Beachtung und Umsetzung von dreißig Prinzipien erreicht werden. Im Unterschied zum Basler Ausschuss zielt die IOSCO also nicht ausschließlich auf die Reduktion systemischen Risikos ab, sondern hat einen weiter gefassten Organisationszweck.

4.2.3.2. Die wichtigsten Ergebnisse der Arbeit der IOSCO

Im Zusammenhang dieser Arbeit interessieren in erster Linie die Bemühungen der IOSCO, systemisches Risiko auf den Wertpapiermärkten zu reduzieren. Wie auch im Fall der internationalen Bankenregulierung sind hierfür in erster Linie zwei Maßnahmen erforderlich: Zum einen muss ein funktionierender Informationsaustausch über international tätige Wertpapierfirmen zwischen den verschiedenen nationalen Wertpapierfirmenaufscheidern gewährleistet sein. Zum anderen ist die direkte Regulierung des Risikoverhaltens von Wertpapierfirmen insbesondere durch die Sicherung einer angemessenen Eigenkapitalausstattung ein zentrales Anliegen (International Organization of Securities Commissions 1998a:6)⁴⁷.

⁴⁷ Weitere Aktivitäten der IOSCO betreffen beispielsweise die Vereinheitlichung internationaler Veröffentlichungs- und Rechnungslegungspflichten (vgl. hierzu Deutsche Bundesbank

Allerdings ist festzustellen, dass die bisher erreichten Vereinbarungen der IOSCO zu diesen beiden Themenkomplexen deutlich hinter den entsprechenden Ergebnissen des Basler Ausschusses zurückbleiben.

4.2.3.3. Internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden

Was den Informationsaustausch und die internationale Zusammenarbeit zwischen Wertpapierfirmenaufsehern anbelangt, so hat die IOSCO zwar einige diesbezügliche Resolutionen gefasst, welche die Aufsichtsbehörden zur Kooperation verpflichten und auch bestimmte Grundsätze hierfür festlegen. Es wurde jedoch bislang keine klare Verteilung von Verantwortlichkeiten zwischen heimischen und ausländischen Aufsehern von Wertpapierfirmen vorgenommen, wie dies im Rahmen der Bankenregulierung durch das Basler Konkordat ja der Fall war. Ganz grundsätzlich gilt, dass die in diesem Zusammenhang verabschiedeten Resolutionen der IOSCO weniger spezifisch als die entsprechenden Formulierungen des Basler Konkordats sind (International Organization of Securities Commissions 1998a: Abschnitt 9 „Cooperation in Regulation“; Porter 1993:122ff.).

4.2.3.4. Eigenkapitalregulierung

Anders als im Falle der internationalen Bankenregulierung ist eine Einigung der Wertpapierfirmenaufseher auf einheitliche Standards für die Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen bislang nicht gelungen. Ursprünglich hatte das Technical Committee bereits im Jahre 1989 den

2002b:46/47; Bieg/Hossfeld 1999:1567; Financial Regulation Report, Oktober 1998:10-11; Underhill 1995:264ff.; Steil 1994:222ff; Porter 1993:117/118; Tobin 1991:319/320), Regelungen für den Umgang mit Derivaten (Flesch 1996:16; Steil 1994:206ff) und für internationale Abrechnungssysteme (Steil 1994:214ff.; Tobin 1991:320) sowie für das interne Risikomanagement von Wertpapierfirmen (International Organization of Securities Commissions 1998a: Abschnitt 12 „Market Intermediaries“) und für die Überwachung von Finanzkonglomeraten (Taylor 1998b:5; Underhill 1997a:32/33; Flesch 1996:16).

Bedarf für eine solche Vereinbarung festgestellt. Die diesbezüglichen Verhandlungen im Technical Committee scheiterten jedoch im Jahre 1992 und konnten seither auch nicht wieder entscheidend vorangebracht werden⁴⁸.

⁴⁸ Vgl. hierzu ausführlich die im Rahmen dieser Arbeit angefertigte Fallstudie zu den Bemühungen der IOSCO um eine Vereinbarung internationaler Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen in Abschnitt IV.3.

III. ANALYSERAHMEN

1 Fragestellung und analytisches Vorgehen

In Kapitel II wurde erläutert, dass unter den Bedingungen der internationalen Finanzmarktintegration eine wirksame Krisenprävention internationale Kooperation voraussetzt. Dieser Kooperationsbedarf richtet sich insbesondere auf die Setzung gemeinsamer aufsichtsrechtlicher Standards für Banken und Wertpapierfirmen.

Angesichts der großen praktischen Bedeutung der internationalen Kooperation bei der Krisenprävention sollen nunmehr deren Bestimmungsfaktoren erarbeitet werden. Vereinfacht gesprochen, wird dabei die Beantwortung von drei Fragen angestrebt: Welche Konflikte stehen internationalen Kooperationsbemühungen entgegen und wie können diese erklärt werden? Aus welchen Gründen gelingt trotz der bestehenden Konflikte in manchen Fällen eine Einigung auf internationale Kooperation, scheitert diese jedoch in anderen Fällen? Und wie ist in denjenigen Fällen, in denen schließlich eine Zusammenarbeit vereinbart wird, die Wahl einer bestimmten Kooperationsalternative zu erklären?

Konkret werde ich zu diesem Zweck einen *Analyserahmen* entwickeln, der die folgenden Zusammenhänge postuliert:

- Eine wichtige Voraussetzung für das Gelingen internationaler Kooperationsbemühungen ist die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte. Eine entsprechende Verregelung ist jedoch ihrerseits zwischen den beteiligten Staaten umstritten, da jeder Staat die Festschreibung einer für ihn mit möglichst hohen absoluten Gewinnen einhergehenden Verregelungsalternative präferiert. Der konkrete Gehalt der Präferenzen der einzelnen Staaten hinsichtlich der Ausgestaltung der Verregelung kann erklärt werden, indem man die gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Interessen der Staaten bestimmt.

- Ob eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte erreicht wird, ist erstens von der Richtung und Intensität der Präferenzen der beteiligten Staaten hinsichtlich des Bedarfs für eine Verregelung abhängig; diese Präferenzen können ihrerseits wiederum durch eine Analyse der zu Grunde liegenden Interessen der Staaten erklärt werden. Ob die internationalen Verregelungsbemühungen gelingen oder scheitern, ist zweitens von der situationspezifischen internationalen Machtverteilung abhängig.

- Die mit einer erfolgreichen Verregelung einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation ist Resultat der situationspezifischen internationalen Machtverteilung.

In *Abschnitt 2* werden nun zunächst die *theoretischen Grundlagen* meines Analyserahmens erläutert. *Abschnitt 3* dient dazu, die *abhängigen Variablen* – die Präferenzen der beteiligten Staaten in Bezug sowohl auf den Bedarf für eine Verregelung der bestehenden Verteilungskonflikte als auch auf die konkrete Ausgestaltung der Verregelung, Erfolg oder Scheitern der Verregelung sowie die mit einer erfolgreichen Verregelung einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation – zu spezifizieren und zu begründen. In den *Abschnitten 4-6* erfolgt dann die Auswahl und Operationalisierung der jeweiligen *unabhängigen Variablen* sowie die Formulierung von *Hypothesen* über den Einfluss der unabhängigen Variablen auf die abhängigen Variablen.

2 Theoretische Grundlagen

2.1 Das Konzept des Analyserahmens

Für die Bearbeitung meiner Fragestellung möchte ich im Rahmen meiner Arbeit einen Analyserahmen entwickeln und diesen dann auf seine Plausibilität hin überprüfen. Gegenüber einer Theorie oder einem theoretischen Modell besitzt ein Analyserahmen den Vorteil, dass er auf der Basis bestimmter grundlegender Prämissen eine disaggregierte Analyse eines Phänomens ermöglicht: So können verschiedene Komponenten der abhängigen Variable unterschieden werden, die ihrerseits jeweils mit aus unterschiedlichen Theorien abgeleiteten spezifischen Hypothesen erklärt werden können. Dies ist insbesondere dann von Vorteil, wenn es sich – wie etwa bei den Ergebnissen internationaler Kooperationsbemühungen – um eher komplexe Variablen handelt, da sich bei diesen monokausale Erklärungsansätze häufig als wenig erklärungskräftig erweisen⁴⁹.

In diesem Sinne habe ich für die Zwecke meiner Arbeit zwar die *Verregelung internationaler Verteilungskonflikte* als übergreifende abhängige Variable gewählt, unterscheide dann jedoch zwischen drei Komponenten dieser Variablen und erhalte damit im Ergebnis *drei abhängige Variablen*: Den Präferenzen der beteiligten Staaten hinsichtlich der anzustrebenden Verregelung, Erfolg oder Scheitern der Verregelung sowie die mit einer erfolgreichen Verregelung einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation. Für diese drei Variablen bestimme ich dann auf der Basis spezifischer theoretischer Annahmen die jeweiligen unabhängigen Variablen und entwickle Hypothesen über den Einfluss der unabhängigen Variablen auf die abhängigen Variablen.

⁴⁹ Mit dem Begriff des Analyserahmens greife ich auf Moravcsiks (1998:19-20) Konzept des *framework* zurück.

Gemeinsam ist jedoch allen Hypothesen, dass sie auf einigen grundlegenden Annahmen basieren, die einer bestimmten Denkschule zur Analyse internationaler Kooperation verpflichtet sind: dem *neoliberalen Institutionalismus*⁵⁰. Diese Grundannahmen sollen daher zunächst kurz vorgestellt werden.

2.2 Grundannahmen des neoliberalen Institutionalismus als theoretischer Ausgangspunkt

2.2.1. Staaten als rationale, nicht-einheitliche Akteure

Eine zentrale Prämisse des neoliberalen Institutionalismus betrifft die *Handlungsdisposition* von Staaten: Es wird angenommen, dass Staaten rationale Akteure sind, d.h. dass sie stabile *Interessen* besitzen und entsprechend dieser Interessen danach streben, ihren Nutzen - unter den gegebenen situationsspezifischen Nebenbedingungen - zu maximieren (Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:23/24).

Üblicherweise wird dabei Staaten keine substantielle, sondern lediglich eingeschränkte Rationalität unterstellt: Während beim substantiellen Rationalitätsbegriff davon ausgegangen wird, dass Akteure nur dann rational handeln, wenn sie diejenige Handlungsoption wählen, die ihren Nutzen tatsächlich maximiert, so ist nach dem insbesondere von Herbert Simon (1991, 1957) entwickelten Konzept der eingeschränkten Rationalität individuelles Handeln auch dann als rational zu bewerten, wenn die

⁵⁰ Der Begriff des neoliberalen Institutionalismus wurde ursprünglich von Keohane (1989) geprägt. Laut Hasenclever/Mayer/Rittberger (1997) kann der Begriff des neoliberalen Institutionalismus inzwischen jedoch als übergreifende Bezeichnung für *interessenbasierte* Ansätzen zur Analyse internationaler Kooperation gelten. Für einen Überblick über die Grundannahmen des neoliberalen Institutionalismus, die diesbezügliche Rolle der Arbeiten von Robert Keohane sowie die Ergänzungen und Weiterentwicklungen dieses Paradigmas durch andere Autoren vgl. Hasenclever/Mayer/Rittberger (1997:23ff).

gewählte Handlungsoption zwar aus der Sicht des betreffenden Akteurs die beste verfügbare Möglichkeit darstellt, dies jedoch objektiv nicht der Fall ist. Grund für diese Einschränkung ist die Beobachtung, dass Akteure in der Realität stets nur unvollkommen (sowohl über die Rahmenbedingungen als auch über die möglichen Folgen ihres Handelns) informiert sind und aus diesem Grunde gar nicht dazu in der Lage sind, stets diejenige Handlungsoption zu identifizieren, die ihren Nutzen tatsächlich maximiert. Ausschlaggebend ist vielmehr die Absicht und damit die *subjektive Rationalität* des handelnden Akteurs (Zangl 1999:40/41; Zürn 1992:78ff.). Da ich die empirischen Einwände gegen das Konzept der substantiellen Rationalität für überzeugend halte, werde ich in meiner Arbeit ebenfalls von einem subjektiven Rationalitätsbegriff ausgehen. Damit wird postuliert, dass Staaten sich insofern rational verhalten, dass sie aus den gegebenen Handlungsoptionen stets diejenige Variante auswählen, von der sie annehmen, dass sie zur bestmöglichen Verwirklichung ihrer Interessen führt.

Hierbei ist zu berücksichtigen, dass Staaten nicht in einem institutionellen Vakuum agieren. Stattdessen gibt es eine Vielzahl internationaler *Institutionen*, die aus der Sicht des neoliberalen Institutionalismus zwar nicht die Interessen der Staaten beeinflussen oder verändern, wohl aber Handlungsmöglichkeiten eröffnen oder beschränken. Aus diesem Grund stellen internationale Institutionen wichtige Rahmenbedingungen für die Entscheidung der Staaten mit Hinblick darauf dar, welche Handlungsoptionen sie für die Umsetzung ihrer gegebenen Interessen auswählen. Wie im folgenden Abschnitt näher erläutert wird, werden internationale Institutionen von Staaten zugleich gezielt geschaffen, um internationale Anreize für staatliches Handeln zu verändern und auf diese Weise internationale Interaktionsergebnisse im Sinne ihrer Interessen zu beeinflussen. Internationale Institutionen sind damit „both the objects of state choice and consequential” (Martin/Simmons 1999:103, vgl. auch Milner 1999:143/144; Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:24/25).

Was die *Bestimmung der Interessen* von Staaten anbelangt, so ist für den neoliberalen Institutionalismus die Annahme kennzeichnend, dass Staaten ihre Interessen in einem ausschließlich *egoistischen* Sinne formulieren, womit die Auswirkungen ihres Handelns auf die Interessen anderer Staaten keine Rolle spielen. Staaten sind daher weder Neider noch Altruisten und sie streben nicht nach relativen, sondern ausschließlich nach absoluten Gewinnen (Zangl 1999:41; Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:26; Keohane 1984:27).

Neoliberale InstitutionalistInnen entwickeln in der Regel keine *Erklärung* für den Inhalt der Interessen einzelner Staaten: Diese Interessen werden stattdessen als exogen gegeben behandelt (Zangl 1999:42,118/119; Zürn 1992:252; Keohane 1984:16,132). Aus diesem Grund muss der neoliberale Institutionalismus zumindest als eine ergänzungsbedürftige Theorie internationaler Kooperation betrachtet werden: Zwar wird - wie im nachfolgenden Abschnitt näher erläutert wird - internationale Kooperation auf der Grundlage der Interessen der beteiligten Staaten erklärt, der Ursprung dieser Interessen bleibt jedoch ausgeblendet (Moravcsik 1998:20/21).

Allerdings ist das neoliberal-institutionalistische Paradigma durchaus anschlussfähig. So verweist Zürn darauf, dass auf der Grundlage eines fundierten Wissens „über die Kosten- und Nutzeneffekte, die bestimmte Interaktionsergebnisse in einem bestimmten Problemfeld hervorrufen“ (Zürn 1992:243) theoretische Annahmen über die Interessen von Akteuren in diesem Problemfeld entwickelt werden können, die zwar keinen Anspruch auf Objektivität, wohl aber auf intersubjektiv anerkannte Plausibilität beanspruchen und damit auch mit dem Postulat der subjektiven Rationalität der Akteure kompatibel sind. Möglich sei ein solches Vorgehen insbesondere in wirtschafts- und umweltpolitischen Politikfeldern, weil hier typischerweise von Entscheidungsträgern wie Analysten geteilte Einschätzungen der Kosten- und Nutzeneffekte bestimmter Interaktions-

ergebnisse vorliegen (Zürn 1992: 244/245).

Auch gibt es seit einigen Jahren verstärkt Bemühungen, den neoliberalen Institutionalismus durch Rückgriff auf in der innenpolitischen und vergleichenden Politikforschung entwickelte theoretische Konzepte zu erweitern: Staaten sind demnach keine einheitlichen Akteure, sondern werden von vielen verschiedenen gesellschaftlichen Akteuren mit spezifischen Interessen gebildet, die dementsprechend auch für die Auswahl unterschiedlicher politischer Handlungsoptionen durch den Staat eintreten. Aus dieser Perspektive treten Staaten zwar in internationalen Verhandlungen so auf, als ob sie auf der Basis eines einheitlichen nationalen Interesses agierten, dieses Interesse muss jedoch auf der Grundlage innenpolitischer Interessenvermittlungsprozesse erklärt werden (Milner 1999:132; Moravcsik 1997:22/23).

Wie in Abschnitt 4 ausführlicher dargelegt wird, werde ich diese beiden Anregungen zur Bestimmung staatlicher Interessen im Folgenden ebenfalls aufgreifen, um eine Erklärung dafür zu erarbeiten, welche Interessen den Präferenzen von Staaten bezüglich der Verregelung von Verteilungskonflikten internationaler Kooperation zu Grunde liegen.

2.2.2. Internationale Regimebildung als Kern internationaler Kooperation

Aus neoliberal-institutionalistischer Perspektive findet internationale Kooperation statt, wenn eine *wechselseitige Koordination nationaler Politiken* durch die beteiligten Staaten erfolgt⁵¹. Hierzu werden Staaten allerdings nur dann bereit sein, wenn sie durch internationale Zusammenarbeit einen höheren Nutzen erzielen können als durch unilaterales Vorgehen. Hiervon ist grundsätzlich nur in sogenannten

⁵¹ Die Definition stammt ursprünglich von Axelrod/Keohane 1986:226. Vgl. hierzu auch Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:32; Müller 1993:4.

problematischen Interessenskonstellationen auszugehen. Diese sind dadurch gekennzeichnet, dass die „Verfolgung individueller Interessen durch die beteiligten Staaten die Verwirklichung ihrer gemeinsamen Interessen verhindern kann, so dass sich Ergebnisse einstellen, die von den beteiligten Staaten gemeinsam gegenüber einem anderen Ergebnis als weniger wünschenswert erachtet werden“ (Zangl 1999:81, vgl. auch Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:32,45/46; Müller 1993:31/32; Zürn 1992:153/154). Kooperation soll also dazu beitragen, ein kollektiv suboptimales Interaktionsergebnis zwischen Staaten zu verhindern. Demgegenüber ist internationale Kooperation in unproblematischen Interessenskonstellationen entweder nicht notwendig oder nicht möglich, denn in solchen „trägt entweder die Verwirklichung der Interessen eines Staates (automatisch) zur Verwirklichung der Interessen der anderen Staaten bei oder die Verwirklichung der Interessen des einen schließt (automatisch) die Verwirklichung der Interessen des anderen völlig aus“ (Zangl 1999:78).

Dass der in problematischen Interessenskonstellationen bestehende Kooperationsbedarf keineswegs zwangsläufig dazu führt, dass es auch tatsächlich zu internationaler Zusammenarbeit kommt, ist einsichtig. Gerade weil sich in diesen Situationen „das Konzept der Rationalität in eine individuelle und in eine kollektive Rationalität aufspaltet“ (Zürn 1992:153), besteht stets die Gefahr, dass Staaten derjenigen Handlungsoption folgen, die individuell rational ist (d.h., nicht zu kooperieren) und es auf diese Weise zu einem suboptimalen Ergebnis für alle kommt. Die Bearbeitung und Lösung dieses *Kooperationsproblems erster Ordnung* (Zangl 1999:62ff.) wird insbesondere dadurch behindert, dass sich in problematischen Interessenskonstellationen weitere Kollektivhandlungsprobleme, *Kooperationsprobleme zweiter Ordnung* (Zangl 1999:68ff.), stellen, die zunächst überwunden werden müssen. Als die zentralen Kooperationsprobleme zweiter Ordnung gelten Vertrauens- und Verteilungskonflikte.

Vertrauenskonflikte treten auf, weil auf Grund der anarchischen Struktur des

internationalen Systems aus der Sicht jeden Staates stets eine grundsätzliche Unsicherheit über die Absichten und das Verhalten der anderen Staaten besteht. Insbesondere ist ungewiss, ob den Zusicherungen der Kooperationspartner, sich an die Modalitäten einer vereinbarten Politikkoordination zu halten, auch tatsächlich getraut werden kann. Diese könnten nämlich versuchen, das eigene Entgegenkommen auszunützen, ohne selbst die verabredete Gegenleistung zu erbringen. Bevor also eine Zusammenarbeit vereinbart werden kann, ist zunächst das Problem zu lösen, auf welche Weise verhindert werden kann, dass einzelne Kooperationspartner von anderen hintergangen werden. Dies erfordert eine Einigung über wechselseitige Kontroll- und Sanktionsmechanismen, um hierdurch für jeden Staat den Informationsstand über das Verhalten der anderen Staaten zu verbessern und zugleich die Anreize für jeden Staat zu reduzieren, überhaupt einen Betrugsversuch zu unternehmen. Anderenfalls ist zu befürchten, dass trotz der gemeinsamen Überzeugung, dass alle beteiligten Staaten durch Kooperation besser gestellt würden, keine Kooperation stattfindet, weil die Staaten auf diese Weise zumindest verhindern können, dass ihr Entgegenkommen von einem oder mehreren Partnern möglicherweise ausgenützt wird (Martin/Simmons 1999:104; Zangl 1999:68ff.; Krasner 1991:339/340; Keohane 1984:84).

Verteilungskonflikte bestehen hingegen, wenn mehrere denkbare Möglichkeiten für die Ausgestaltung der gemeinsamen Zusammenarbeit bestehen und die beteiligten Staaten hierbei zugleich unterschiedliche Varianten bevorzugen. Dieses Problem tritt auf, weil unterschiedliche Kooperationsalternativen in der Regel mit einer unterschiedlichen Verteilung von Kosten und Nutzen der Kooperation auf die beteiligten Staaten einhergehen. Um möglichst große Kooperationsgewinne zu erzielen, wird jeder Staat bemüht sein, die eigenen Kosten der Kooperation möglichst gering zu halten. Das Verteilungsproblem besteht nun darin, trotz dieser Meinungsdivergenzen eine bestimmte Variante der Zusammenarbeit auszuwählen und verbindlich zu vereinbaren. Gelingt dies nicht, besteht eine erhebliche Unsicherheit zwischen den beteiligten Staaten darüber,

welches Verhalten als kooperativ bewertet werden soll, womit unklar ist, an welchen Maßstäben man das eigene Verhalten ausrichten bzw. das anderer Staaten messen soll. Unter diesen Bedingungen können die Kooperationsbemühungen scheitern, obwohl alle Staaten unilaterales Handeln gegenüber kooperativem Vorgehen als suboptimal bewerten (Zangl 1999:71ff.; Martin/Simmons 1999:104; Zürn 1992:190).

Grundannahme des neoliberalen Institutionalismus ist nun, dass Vertrauens- und Verteilungskonflikte durch die Bildung internationaler *Regime* bewältigt werden können und dass auf diese Weise die Bedingungen dafür geschaffen werden können, dass internationale Kooperation gelingen kann. Internationale Regime werden dabei als ein *Set expliziter inhaltlicher und prozeduraler Regeln* verstanden, *durch welche das Verhalten der beteiligten Staaten in einem gegebenen Politikfeld auf Dauer gesteuert werden soll*⁵².

⁵² Die Definition internationaler Regime ist in der Literatur umstritten. Zwei Charakteristika der hier gewählten Begriffsbestimmung sind hervorzuheben:

Zum einen werden die Regimebestandteile als „*materielle und prozedurale Regeln*“ definiert. Regeln bezeichnen konkrete Festlegungen für das Verhalten von Staaten, wodurch dieses in einem präskriptiven oder proskriptiven Sinne begrenzt wird (Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:9; Zürn 1992:141ff.). Im Unterschied hierzu nehmen andere Autoren gemäß der gebräuchlichen Definition von Krasner (1983:2) eine Differenzierung der Regimebestandteile nach Prinzipien, Normen, Regeln und Verfahren vor (für einen Überblick vgl. Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:9-14). Ich möchte die von mir verwendete Konzeption nicht als einen vereinfachenden Überbegriff für Prinzipien, Normen, Regeln und Verfahren verstanden wissen (so etwa Keohane 1989:4), sondern als eine (aus arbeitsökonomischen Gründen vorgenommene) Beschränkung auf die Kernbestandteile internationaler Regime. Damit baue ich auf der von Aggarwal (1985:18-20) vorgenommenen Unterscheidung zwischen dem aus Prinzipien und Normen bestehenden „Meta-Regime“ und dem aus Regeln und Verfahren gebildeten „Regime“ auf.

Zum anderen verwende ich eine *formale* Definition internationaler Regime, bei welcher von der Festschreibung expliziter Regeln unmittelbar auf die Existenz eines internationalen Regimes

Vertrauenskonflikte können durch internationale Regime in den Griff bekommen werden, weil hierdurch Regeln für die wechselseitige Kontrolle und ggf. auch für die Sanktionierung der Regimeteilnehmer festgeschrieben werden können und auf diese Weise den Befürchtungen der Staaten, bei einer Einwilligung in die Zusammenarbeit letztlich durch einen vermeintlichen Kooperationspartner übervorteilt zu werden, begegnet werden kann. Die Lösung von Verteilungskonflikten ermöglichen Regime, indem sie eine bestimmte Kooperationsalternative verbindlich festschreiben und auf diese Weise wechselseitige Verhaltenserwartungen definieren (Zangl 1999:73ff.; Martin/Simmons 1999:104/105; Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:33ff.,48/49).

Indem durch die Bildung von Regimen die Bewältigung von Vertrauens- und Verteilungskonflikten gelingt, kann die Kluft zwischen individueller und kollektiver Rationalität geschlossen werden: „Die Bildung internationaler Regime stellt ... die Bewältigung von Kooperationsproblemen zweiter Ordnung dar, die von Staaten in der Absicht der kooperativen Bewältigung von Kooperationsproblemen erster Ordnung betrieben wird“ (Zangl 1999:75). Da Regime Regeln für die Lösung von Vertrauens- und Verteilungskonflikten in einem bestimmten Politikfeld festlegen, erleichtern sie grundsätzlich die Vereinbarung konkreter Vereinbarungen in diesem Politikfeld. Auf diese Weise kann eine dauerhafte Koordination im Sinne einer „Zusammenarbeit über längere Zeit,

geschlossen wird. Diese Vorgehensweise unterscheidet sich von derjenigen anderer Autoren, welche erst dann den Nachweis eines internationalen Regimes für erbracht halten, wenn sich die betreffenden Staaten auch tatsächlich an die vereinbarten Regeln halten (z.B. Zangl 1999:73; Zürn 1992:144; vgl. hierzu auch Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:14-21). Für meine Entscheidung für eine formale Begriffsdefinition hat insbesondere die Überlegung den Ausschlag gegeben, dass ich gemäß der in Kapitel II vorgenommenen Eingrenzung meines Untersuchungsgegenstandes lediglich die Festlegung gemeinsamer Regeln untersuchen möchte, wohingegen die Implementation dieser Regeln unberücksichtigt bleiben soll.

über eine ganze Reihe von vergleichbaren Situationen hinweg und die Ausrichtung auf mögliche künftige Lagen“ erreicht werden (Müller 1993:6, vgl. auch Martin/Simmons 1999:105/106; Zangl 1999:73; Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:33, Keohane 1984:82-109).

Mit Hinblick auf die in Kapitel II beschriebenen inhaltlichen Zielsetzungen der internationalen Zusammenarbeit mit dem Ziel der Prävention von Finanzkrisen wird ersichtlich, dass die Kooperationsbemühungen auch in diesem Politikfeld auf die Errichtung internationaler Regime, und zwar für die Regulierung von Banken und Wertpapierfirmen, abzielen.

Auf Grund der zentralen Bedeutung internationaler Regime für das Gelingen internationaler Kooperation ist eine grundlegende Forschungsfrage des neoliberalen Institutionalismus, unter welchen Bedingungen die Bildung internationaler Regime gelingen kann. Mit anderen Worten: Unter welchen Bedingungen und auf welche Weise können internationale Vertrauens- und Verteilungskonflikte verregelt werden, die der Zusammenarbeit im Wege stehen? Dies ist auch die Frage, die den Ausgangspunkt des analytischen Teils meiner Arbeit bildet. Allerdings werde ich mich dabei, wie ich im Folgenden begründen werde, auf die Analyse der Bestimmungsfaktoren der Verregelung von *Verteilungskonflikten* beschränken.

3 Spezifizierung der abhängigen Variablen

3.1 Der Untersuchungsgegenstand:

Die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte

In der Regimeforschung war längere Zeit umstritten, welche relative Bedeutung Vertrauens- und Verteilungskonflikten als Hemmnissen internationaler Kooperation jeweils beizumessen sei.

In der frühen Regimeforschung wurde zunächst vorwiegend auf die Notwendigkeit der Verregelung von Vertrauenskonflikten abgestellt. Typisch hierfür war die Interpretation des den internationalen Kooperationsbemühungen zu Grunde liegenden Kooperationsproblems gemäß dem bekannten Spiel des *Gefangenendilemmas*⁵³: Demnach gibt es zwar typischerweise eine bestimmte Kooperationsalternative, die alle Staaten dem unregulierten Konfliktaustrag vorziehen, einer entsprechenden Zusammenarbeit steht jedoch entgegen, dass es für jeden Staat Anreize dafür gibt, die anderen Staaten zu hintergehen und sich insgeheim nicht an die vereinbarte Zusammenarbeit zu halten, weil auf diese Weise ein noch höherer eigener Nutzen erzielt werden kann. Da diese Möglichkeit, betrogen zu werden, allen Staaten bewusst ist, besteht die Gefahr, dass sich letztlich kein Staat zur Kooperation bereit erklärt, um sein eigenes Entgegenkommen nicht ausbeuten zu lassen, womit sich im Ergebnis die für alle Staaten schlechteste Lösung der wechselseitigen Selbsthilfe ergeben würde. Als Kern des Kooperationsproblems wurde daher betrachtet, die bestehenden Vertrauenskonflikte zwischen den beteiligten Staaten zu verregeln, um auf

⁵³ Das Gefangenendilemma als Abbildung einer bestimmten Form interdependenter Entscheidungssituationen wurde im Rahmen der mathematischen Spieltheorie entwickelt. Für eine allgemeine Darstellung der Grundlagen der Spieltheorie und ihrer sozialwissenschaftlichen Verwendung vgl. Zürn 1992:332ff. und Ryll 1989.

diese Weise die für alle Staaten vorteilhafte Zusammenarbeit zu sichern (Keohane 1984; Axelrod 1984).

An diesem Fokus auf Vertrauenskonflikte wurde in der Folge aus zwei Richtungen Kritik geübt:

So betonten einige Autoren, dass die dem Gefangenendilemma implizite Annahme, dass es stets eine *einzig*e Form der möglichen Zusammenarbeit gebe, die von allen Staaten gleichermaßen favorisiert würde, in der Praxis kaum haltbar sei. Stattdessen gebe es fast immer mehrere mögliche Kooperationsalternativen, die zwischen den Staaten umstritten seien. Daher stünden der internationalen Zusammenarbeit in erster Linie Verteilungskonflikte entgegen, was am besten durch eine Modellierung problematischer Interessenskonstellationen als *Koordinationsspiele mit Verteilungskonflikten* abgebildet werden könnte (Garrett 1993:365/366; Krasner 1993:140; 1991:362/363; Scharpf 1989:162)⁵⁴.

Situationsstrukturalisten bauten hingegen auf der Prämisse auf, dass problematische Interessenskonstellationen nur situationsspezifisch bestimmt werden könnten. Je nach der konkreten Ausprägung der in einer interdependenten Entscheidungssituation gegebenen Interessenskonflikte könnten dann entweder Vertrauens- oder Verteilungskonflikte im Vordergrund stehen. Unter Rückgriff auf das spieltheoretische Instrumentarium entwickelten die Situationsstrukturalisten in der Folge verschiedene Typologien problematischer Interessenskonstellationen, deren zentraler Bezugspunkt die Unterscheidung zwischen Koordinationsspielen (bei denen v.a. Verteilungskonflikte zu bewältigen sind) und Kollaborationsspielen (bei welchen Vertrauenskonflikte im Vordergrund

⁵⁴ Für einen Überblick über diese Diskussion vgl. Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:104ff.

stehen) war (Martin 1993, 1992; Zürn 1992; Oye 1986; Snidal 1985a; Stein 1983)⁵⁵.

Inzwischen setzt sich in der kooperationstheoretischen Diskussion allerdings zunehmend eine vermittelnde Position durch, bei der die – auch die situationsspezifisch vorgenommene – Unterscheidung von entweder durch Verteilungs- oder aber durch Vertrauenskonflikte gekennzeichnete problematische Interessenskonstellationen abgelehnt wird. Stattdessen wird davon ausgegangen, dass in der Praxis internationale Kooperation in nahezu allen Fällen eine Bewältigung sowohl von Vertrauens- als auch von Verteilungskonflikten erfordert (Martin/Simmons 1999:104/105; Fearon 1998:273ff.; Moravcsik 1997:51; Morrow 1994:387/388). Dieser Auffassung entspricht beispielsweise die Modellierung internationaler Interessenskonstellationen durch die *Einbettung eines Koordinationsspiels mit Verteilungskonflikt in ein Gefangenendilemma* (Garrett/Weingast 1993)⁵⁶ oder durch eine *sequentielle Zerlegung* der Regimebildung in eine *bargaining phase* (in welcher Verteilungskonflikte gelöst werden) und eine *enforcement phase* (in welcher die Vertrauenskonflikte bewältigt werden) (Fearon 1998).

Ich schließe mich dieser Sichtweise grundsätzlich an, möchte mich jedoch für die analytischen Zwecke meiner Arbeit auf die Untersuchung der

⁵⁵ Eine Darstellung des situationsstrukturellen Ansatzes und seine Einordnung im Rahmen der Regimetheorie findet sich bei Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997:44ff.

⁵⁶ In einem ähnlichen Sinn gibt Zürn (1992:203) den Hinweis, „dass jede reale Dilemmaspiel-Situation von einer KMV-Situation (Abkürzung des Autors für Koordinationsspiel mit Verteilungskonflikt, C.F.) gleichsam begleitet wird“, ohne dies allerdings in seine Typologie von Interessenskonstellationen zu integrieren. Zangl (1999) führt seinerseits explizit die Situationsstruktur „Dilemmaspiel mit Verteilungskonflikt“ ein, betrachtet diese aber nur als eine der möglichen Interessenskonstellationen und folgt insofern insgesamt eher dem klassischen situationsstrukturellen Konzept.

Verregelung internationaler *Verteilungskonflikte*, welche in Bezug auf die Kooperation mit dem Ziel der Krisenprävention bestehen, beschränken.

Für einen Fokus auf Verteilungskonflikte spricht zum einen, dass anzunehmen ist, dass in dem von mir untersuchten Politikfeld Verteilungskonflikte das vergleichsweise gewichtigere Problem auf dem Weg zur Kooperation darstellen, weil hier wichtige Rahmenbedingungen gegeben sind, die die erfolgreiche Bearbeitung bestehender Vertrauenskonflikte befördern sollten. So erfolgen die Kooperationsbemühungen im Bereich der Krisenprävention, wie in Kapitel II dargelegt wurde, grundsätzlich im Kontext bereits bestehender Institutionen wie dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht und der IOSCO. Ist ein Politikfeld durch eine solche *Institutionendichte* gekennzeichnet, gehen neoliberale Institutionisten davon aus, dass die Lösung von Vertrauenskonflikten erheblich erleichtert wird, weil etwa für die Einrichtung von Kontroll- und Sanktionsmechanismen auf bereits bestehende institutionelle Strukturen zurückgegriffen werden kann und Anreize für die Befolgung neuer Vereinbarungen dadurch erhöht werden, dass dies mit der Aufrechterhaltung der Zusammenarbeit in bereits verregelten Bereichen verknüpft wird (Zürn 1992:203/204; Keohane 1993:34ff.,1984:79)⁵⁷.

Hinzu kommt, dass die Voraussetzungen für die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte im Rahmen der Regimeforschung bislang eher geringe Beachtung gefunden haben, weil sich Analysen der Regimebildung lange

⁵⁷ Hingegen ist nicht notwendigerweise von einem positiven Einfluss der gegebenen Institutionendichte auf die Bewältigung von Verteilungskonflikten auszugehen: Einerseits kann zwar argumentiert werden, dass durch das Vorhandensein mehrerer Institutionen die Möglichkeit eröffnet wird, Zugeständnisse in einem Verregelungsbereich mit Kompensationen in einem anderen zu tauschen und auf diese Weise den Raum für von allen Seiten akzeptierte Kompromisslösungen zu vergrößern (Martin/Simmons 1999:105; Zürn 1992:193). Ebenso gut ist aber auch der gegenteilige Effekt denkbar: Gerade weil solche Verknüpfungen möglich sind, steigen die „stakes“ in jedem einzelnen Kooperationsbereich und kann sich damit der Anreiz erhöhen, nicht nachzugeben. Auch kann eine Reputation als hartnäckiger Verhandlungspartner dazu beitragen, die Durchsetzungsfähigkeit gegenüber den Verhandlungspartnern grundsätzlich zu erhöhen (Fearon 1998: 270/271,277,286; Zürn 1992:192/193).

Zeit auf Bedingungen für die Verregelung von Vertrauenskonflikten konzentriert haben (Martin/Simmons 1999:104/105; Fearon 1998:272/273, 287; Morrow 1994:393; Garrett 1993:366). Angesichts der inzwischen gewachsenen Überzeugung, dass in fast allen Fällen der Regimebildung stets auch internationale Verteilungskonflikte zu überwinden sind, erscheint es daher als ein sinnvolles Vorhaben, meine Arbeit dafür zu nutzen, um einen Teil zur Reduzierung dieser Forschungslücke beizutragen.

In meiner Arbeit möchte ich konkret zum einen erklären, warum in Bezug auf die internationale Kooperation bei der Krisenprävention internationale Verteilungskonflikte bestehen, d.h. warum Staaten verschiedene Kooperationsalternativen und dementsprechend auch unterschiedliche Alternativen zur Verregelung von Verteilungskonflikten bevorzugen. In diesem Zusammenhang möchte ich auch analysieren, warum Staaten in unterschiedlich hohem Maße an dem Gelingen der Verregelung von Verteilungskonflikten interessiert sind. Daneben möchte ich untersuchen, unter welchen Bedingungen und auf welche Weise die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte trotzdem gelingt. Dies verweist auf insgesamt *drei abhängige Variablen*: Die Präferenzen der beteiligten Staaten in Bezug auf die Verregelung von Verteilungskonflikten, Erfolg oder Scheitern der Verregelung sowie die mit einer Verregelung einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation.

3.2 Die abhängigen Variablen

3.2.1. Staatliche Präferenzen in Bezug auf die Verregelung von Verteilungskonflikten

Meine erste abhängige Variable verweist auf die Frage, warum Staaten trotz eines gemeinsamen Interesses an einer internationalen Verregelung von Verteilungskonflikten unterschiedliche Verregelungsalternativen bevorzugen. Diese Interessensunterschiede stehen offensichtlich in direktem Zusammenhang mit den Verteilungskonflikten selbst: Wie zuvor verdeutlicht wurde, entstehen Verteilungskonflikte deshalb, weil jeder Staat

bemüht ist, einen möglichst hohen absoluten Nutzen aus der gemeinsamen Zusammenarbeit zu ziehen, diese nationalen Zielsetzungen jedoch in der Praxis nicht gleichzeitig (bzw. nicht gleichermaßen) verwirklicht werden können und aus diesem Grunde miteinander konfliktieren. Da durch eine bestimmte Form der Verregelung eine bestimmte Kooperationsalternative festgeschrieben wird und somit die Festlegung auch einer spezifischen internationalen Gewinnverteilung der Kooperation erfolgt, äußern sich die den Verteilungskonflikten zu Grunde liegenden Interessensunterschiede konkret als Interessensunterschiede hinsichtlich der Verregelung der entsprechenden Verteilungskonflikte. Erklärungsbedürftig ist also, *warum die möglichen Verregelungsalternativen für die einzelnen Staaten mit einem unterschiedlich hohen Nutzenniveau einhergehen und diese daher an der Einigung auf unterschiedliche Verregelungsalternativen interessiert sind.*

Wie im Zusammenhang mit der im nachstehenden Abschnitt erfolgenden Bestimmung der unabhängigen Variablen für Erfolg und Scheitern der Verregelung von Verteilungskonflikten näher erläutert wird, ist die Schärfe internationaler Verteilungskonflikte – und damit die Chance ihrer Verregelung – maßgeblich davon abhängig, wie stark die beteiligten Staaten überhaupt an einer solchen Verregelung interessiert sind: Verteilungskonflikte werden demnach umso ausgeprägter sein, je schwächer das Interesse der beteiligten Staaten an einer erfolgreichen Verregelung ausgeprägt ist. Damit ist zu erläutern, *warum das Gelingen einer internationalen Verregelung (gegenüber dem Scheitern der entsprechenden Bemühungen) für die beteiligten Staaten mit einem unterschiedlich hohen Nutzenniveau einhergeht.*

Erklärungsbedürftig sind damit die Interessen von Staaten sowohl hinsichtlich des *Bedarfs* für eine internationale Verregelung als auch bezüglich ihrer konkreten *Ausgestaltung*.

Es ist nun noch eine zusätzliche terminologische Präzisierung erforderlich, da der Begriff der staatlichen Interessen in der Literatur vielfach ohne klare

Definition verwendet wird – implizit wird dabei lediglich vorausgesetzt, dass es sich um Zielsetzungen von Staaten handelt, die diese durch die Wahl geeigneter Handlungsoptionen zu erreichen versuchen. Es ist jedoch zu berücksichtigen, dass Zielsetzungen von Staaten auf unterschiedlichen Aggregationsniveaus vorliegen können; insbesondere können allgemeine Ziele von Staaten von ihren spezifischeren Zielsetzungen in konkreten Situationen unterschieden werden. Einige Autoren haben deshalb versucht, größere analytische Klarheit bei der Verwendung des Begriffs der staatlichen Interessen zu gewinnen und haben zu diesem Zweck die Unterscheidung zwischen den Interessen und den Präferenzen von Staaten eingeführt.

Der Begriff der *Interessen* von Staaten bezieht sich demnach auf allgemeine Ziele von Staaten, während die *Präferenzen* von Staaten auf konkrete Handlungsergebnisse in spezifischen Situationen rekurrieren. Präferenzen und Interessen sind eng miteinander verwoben, da die Präferenzen von Staaten aus ihren Interessen abgeleitet werden: Es wird angenommen, dass Staaten auf der Grundlage der Gewichtung ihrer verschiedenen Interessen ein bestimmtes Interessenprofil (auch: Nutzenfunktion) besitzen und die möglichen Handlungs- bzw. Interaktionsergebnisse – in diesem Fall: internationale Verregelungen - in einer konkreten Entscheidungssituation danach bewerten, inwieweit diese mit ihrem Interessenprofil übereinstimmen. Dem allgemeinen Interessenprofil von Staaten entspricht dann eine bestimmte Präferenzordnung in der betreffenden Situation. *Staaten werden also umso stärker eine internationale Verregelung präferieren, je höher der absolute Nutzen ist, den sie dabei auf der Grundlage ihres Interessensprofils und der hieraus abgeleiteten Präferenzordnung erzielen können. Dabei werden sie eine Präferenz für diejenige Verregelungsalternative besitzen, welche ihnen unter der Berücksichtigung ihrer Präferenzordnung den höchsten absoluten Nutzen verspricht* (Freund/Rittberger 2001:70/71; Zangl 1999:119; Moravcsik 1998:24ff.; Zürn 1997:301, 1992:86ff.,241). Erklärungsbedürftig sind somit nicht die Interessen, sondern die *Präferenzen* von Staaten hinsichtlich einer

bestimmten Verregelung.

Zur *Bestimmung der Präferenzen* der Staaten werde ich induktiv, d.h. auf der Basis einer empirischen Erhebung vorgehen. Ich werde mich dabei auf in der Sekundärliteratur enthaltene Einschätzungen von Experten und Beobachtern sowie auf entsprechende Äußerungen von Regierungsvertretern stützen.⁵⁸

Wie zuvor erläutert wurde, ist eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte wesentlicher Bestandteil eines internationalen Regimes, welches darüber hinaus insbesondere auch Verregelungen der Vertrauenskonflikte enthalten wird. Unter Rückgriff auf die gewählte Regimedefinition kann meine erste abhängige Variable damit abschließend folgendermaßen definiert werden: Ich möchte die Frage beantworten, *warum Staaten die Vereinbarung neuer oder die Überarbeitung*

⁵⁸ Als Vorteil dieser Methode insbesondere gegenüber einem deduktiven Vorgehen kann gelten, dass man sich bei der Bestimmung der Präferenzen entlang der zeitnahen Wahrnehmungen der handelnden Akteure und ihrer Beobachter bewegt und insofern nicht Gefahr läuft, Präferenzen möglicherweise auf Grund unzutreffender theoretischer Annahmen fehlerhaft zu bestimmen. Dies wäre insbesondere dann von Nachteil, wenn, wie es im Kontext dieser Arbeit der Fall ist, die Präferenzen von Staaten Teil eines mehrstufigen Analyserahmens sind: Staatliche Präferenzen bezüglich der Verregelung internationaler Verteilungskonflikte werden nicht nur als abhängige Variable beleuchtet, sondern, wie in Abschnitt 5 begründet wird, auch als unabhängige Variable betrachtet. Insofern muss größte Sorgfalt geltend gemacht werden, um zu vermeiden, dass eine unzutreffende Bestimmung der Präferenzen der beteiligten Staaten erfolgt. Zwar ist einschränkend zu berücksichtigen, dass Akteure nicht in allen Fällen ihre wahren Präferenzen offenbaren werden; diesem grundsätzlichen Problem jeder induktiven Präferenzbestimmung hoffe ich jedoch, durch eine sorgfältige und umfassende Aufarbeitung des Quellenmaterials weitgehend begegnen zu können (Zürn 1997:300; Zürn 1992:243, 245; Snidal 1985b:41,44). Auch Andrew Moravcsik (1998:24ff.) entwickelt so in seiner Arbeit zwar eine theoretische Erklärung staatlicher Präferenzen, legt hierfür jedoch induktiv bestimmte Präferenzen zu Grunde.

bestehender⁵⁹ inhaltlicher und/oder prozeduraler Regeln für die Regulierung von Banken und Wertpapierfirmen, durch welche diesbezügliche internationale Verteilungskonflikte gelöst werden, mit schwacher oder mit starker Intensität anstreben oder im Gegenteil ablehnen und warum Staaten unterschiedliche Präferenzen hinsichtlich der konkreten Ausgestaltung der entsprechenden Regeln besitzen.

3.2.2. Erfolg oder Scheitern der Verregelung von Verteilungskonflikten

Die zweite Dimension meiner abhängigen Variablen bezieht sich auf die Frage, warum es gelingt, trotz bestehender internationaler Präferenzdivergenzen über die geeignete Ausgestaltung der Verregelung schließlich doch eine Verregelungsalternative verbindlich festzuschreiben. Ich möchte also erläutern, *warum die Vereinbarung neuer bzw. die Überarbeitung bestehender inhaltlicher und/oder prozeduraler Regeln für die Regulierung von Banken und Wertpapierfirmen, durch welche diesbezüglich bestehende internationale Verteilungskonflikte gelöst werden, gelingt oder scheitert.*

3.2.3. Die mit der Verregelung von Verteilungskonflikten einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation

Internationale Verteilungskonflikte betreffen die Frage, wie die internationale Gewinnverteilung der Kooperation ausgestaltet werden soll. Daher ist es analytisch interessant und erklärungsbedürftig, warum im Rahmen einer gelungenen Verregelung eine bestimmte internationale Gewinnverteilung der Kooperation festgeschrieben wird.

⁵⁹ Der Einschluss auch der Überarbeitung bereits bestehender Regeln basiert auf der beispielsweise von Zangl (1999:116) formulierten Überlegung, dass „der Wandel eines bestehenden internationalen Regimes als die Bildung eines neuen Regimes auf der Grundlage eines alten Regimes aufgefasst werden kann“.

Um die internationale Gewinnverteilung der Kooperation zu ermitteln, werde ich die letztlich vereinbarten Regeln in Bezug zu den vorab ermittelten Präferenzen der beteiligten Staaten setzen. Ich baue damit erneut auf der zuvor bereits genannten Annahme auf, dass in ökonomischen Politikfeldern typischerweise intersubjektiv weithin geteilte Annahmen über die internationalen Kosten-Nutzen-Effekte möglicher Verregelungsalternativen vorliegen (Zürn 1992:244/245). Daher kann davon ausgegangen werden, dass diejenigen Staaten am meisten von der mit einer Verregelung einhergehenden Gewinnverteilung profitieren, *die ihre Präferenzen bezüglich der Ausgestaltung der Verregelung am besten durchsetzen können*. Entscheidende Bezugsgröße sollen hierbei die Kernpunkte der Verregelung sein; damit werde ich insbesondere nicht berücksichtigen, wie sich mögliche Ausgleichszahlungen (*side payments*) auf die einzelnen Staaten verteilen.

Zusätzlich muss nun noch eine mögliche Kategorisierung von Gewinnverteilungen für die Zwecke dieser Arbeit festgelegt werden. Denn von analytischem Interesse ist v.a. die Frage, welche Auswirkungen die im Folgenden vorgestellten unabhängigen Variablen auf *eine bestimmte Art* der mit einer Verregelung von Verteilungskonflikten einhergehenden internationalen Gewinnverteilung haben. Zu diesem Ziel möchte ich zwischen einer symmetrischen und einer asymmetrischen Gewinnverteilung unterscheiden. Von einer *symmetrischen Gewinnverteilung* soll gesprochen werden, wenn die beteiligten Staaten ihre Präferenzen hinsichtlich der neu vereinbarten bzw. überarbeiteten Regeln in etwa gleich gut durchsetzen können, während vom Vorliegen einer *asymmetrischen Gewinnverteilung* ausgegangen werden soll, wenn einer oder mehrere Staaten ihre Präferenzen deutlich besser verwirklichen können als andere.

Insgesamt soll damit eine Erklärung dafür erarbeitet werden, *warum mit der Vereinbarung neuer bzw. mit der Überarbeitung entsprechender bestehender inhaltlicher und/oder prozeduraler Regeln für die Regulierung von Banken und Wertpapierfirmen, durch welche diesbezüglich bestehende*

internationale Verteilungskonflikte gelöst werden, eine symmetrische oder eine asymmetrische Verteilung der Kooperationsgewinne auf die beteiligten Staaten einhergeht.

4 Staatliche Präferenzen in Bezug auf die Verregelung von Verteilungskonflikten

Wie können die Präferenzen der einzelnen Staaten in Bezug auf die Verregelung von Verteilungskonflikten der internationalen Kooperation bei der Prävention von Finanzkrisen erklärt werden? Um eine Antwort auf diese Frage zu entwickeln, begründe ich zunächst in Abschnitt 4.1 die Auswahl der Interessen von Staaten in Bezug auf die Prävention von Finanzkrisen als die unabhängige Variable. In Abschnitt 4.2 werden theoretische Annahmen über die Zielrichtung dieser Interessen formuliert und das Vorgehen zu deren Erhebung erläutert. Abschnitt 4.3 dient dazu, den Zusammenhang zwischen der unabhängigen Variable und der abhängigen Variablen zu explizieren. Hierbei werden allgemeine Hypothesen darüber formuliert, auf welche Weise die Interessen von Staaten in Bezug auf die Prävention von Finanzkrisen ihre Präferenzen hinsichtlich internationaler Kooperation (konkret: der Verregelung der in diesem Zusammenhang auftretenden internationalen Verteilungskonflikte) in diesem Politikfeld bestimmen⁶⁰.

4.1 Die unabhängige Variable

Grundannahme neoliberaler Kooperationstheorien ist es, dass die Präferenzen von Staaten in Bezug auf internationale Kooperation aus ihrem Interesse an der Erzielung eines möglichst hohen Nutzens in dem betreffenden Politikfeld abgeleitet werden können.

Eine mit dem neoliberalen Paradigma vereinbare Erklärung staatlicher Präferenzen setzt also voraus, dass zunächst dieser Nutzen spezifiziert wird:

⁶⁰ Die fallspezifische Konkretisierung dieser allgemeinen Hypothesen erfolgt dann in den einzelnen Fällen auf der Grundlage einer empirischen Analyse der Kosten-Nutzen-Effekte, mit denen die jeweils zur Verhandlung stehenden materiellen und/oder prozeduralen Regeln für die einzelnen Staaten verbunden sind.

Wodurch wird der Nutzen von Staaten bei der Prävention von Finanzkrisen bestimmt? Und welche sind dementsprechend die Interessen von Staaten in Bezug auf die Prävention von Finanzkrisen?

4.2 Bestimmung der unabhängigen Variable

4.2.1. Konzeptionelle Weichenstellungen

Was die Auswahl der Annahmen über die Interessen der Staaten anbelangt, so ist zu berücksichtigen, dass es sich bei der vorliegenden Arbeit um eine *vergleichende Analyse der Präferenzen mehrerer Staaten* handelt. Bei einer komparativen Arbeit ist bei der Wahl des Untersuchungsdesigns in besonderer Weise eine Reduktion analytischer Komplexität erforderlich. Dies ergibt sich nicht nur aus arbeitsökonomischen Gründen – ohne eine klare Begrenzung der Bestimmungsfaktoren staatlicher Interessen wäre die Ausarbeitung einer Erklärung für die Präferenzen mehrerer Staaten in drei Fallbeispielen mehrjähriger Verhandlungen gar nicht zu leisten – sondern entspricht auch dem Ziel analytischer Klarheit: Bei der vergleichenden Erklärung staatlicher Präferenzen tritt gegenüber einer detaillierten Analyse des Präferenzbildungsprozesses in den einzelnen Staaten die Zielsetzung in den Vordergrund, eine Erklärung dafür zu erarbeiten, warum die Präferenzen verschiedener Staaten in Bezug auf bestimmte Verregelungen übereinstimmen oder voneinander abweichen. Im Vordergrund steht damit das Herausgreifen von einer begrenzten Anzahl hierfür als ausschlaggebend erachteter Bestimmungsfaktoren staatlicher Interessen⁶¹.

⁶¹ Für ein entsprechendes Vorgehen anderer Autoren bei der Entwicklung einer übergreifenden Erklärung der Präferenzen mehrerer Staaten hinsichtlich der Kooperation in einem bestimmten Politikfeld vgl. beispielsweise Simmons 2001; Moravcsik 1998; Sprinz/Vaahantoranta 1994; Schwarzer 1990.

Auf Grund der notwendigen Reduktion der Bestimmungsfaktoren staatlicher Interessen möchte ich insbesondere die von Freund/Rittberger (2001) entwickelte utilitaristisch-liberale Außenpolitiktheorie, die eine Ableitung staatlicher Präferenzen unter

Ein Konzept für eine entsprechend reduzierte Erklärung staatlicher Präferenzen ist von Andrew Moravcsik (Moravcsik 1998, vgl. auch Moravcsik/Nicolaidis 1999) erarbeitet worden. Konkret entwickelt Moravcsik Annahmen über grundlegende außenwirtschaftliche Interessen von Staaten, um auf dieser Basis die Präferenzen mehrerer europäischer Staaten bezüglich verschiedener europäischer Integrationsvorhaben zu erklären. Dieses Konzept soll die Ausgangsbasis meines Vorgehens darstellen. Hierzu werde ich in einem ersten Schritt Moravcsiks Prämissen über die außenwirtschaftlichen Interessen von Staaten darlegen. In einem zweiten Schritt werde ich diese Annahmen dann unter Bezugnahme auf die Prävention von Finanzkrisen konkretisieren und auf diese Weise die diesbezüglichen Interessen von Staaten ableiten.

4.2.2. Außenwirtschaftliche Interessen von Staaten

Moravcsik nimmt an, dass Staaten im Bereich der Wirtschaftspolitik bemüht sind, insbesondere den folgenden Zielsetzungen gerecht zu werden: „... governments promote producer interests within broad constraints set by general demands for regulatory protection, economic efficiency, and fiscal responsibility. In this view, one objective of foreign economic policy is to maintain and improve the competitiveness of national producers; another is to achieve regulatory objectives and limit government spending“ (Moravcsik 1998:36/37).

Diese Konzeptualisierung entspricht gängigen Prämissen über das Wiederwahlinteresse von Regierungen in ökonomischen Politikfeldern: Um ihre Wiederwahlchancen zu sichern, orientieren sich Regierungen zum

detaillierter Berücksichtigung der spezifischen Interessen unterschiedlicher gesellschaftlicher Akteure sowie des gesellschaftlichen Interessenvermittlungsprozesses ermöglicht, für die Zwecke meiner Arbeit nicht verwenden. Diese Theorie wurde allerdings auch nicht als Instrument für die komparative Forschung, sondern gezielt für die Längsschnittanalyse der außenpolitischen Präferenzen *eines* Staates entwickelt.

einen an *gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen*, die dem allgemeinen Interesse der Wählerschaft entsprechen; hierzu zählen sowohl makroökonomische als auch aufsichtsrechtliche Zielsetzungen. Zum anderen versuchen Regierungen, den *kompetitiven Interessen der in dem jeweiligen ökonomischen Sektor tätigen Unternehmen* zu entsprechen, da diese, wenn ihre Gewinninteressen von einer bestimmten Politik direkt betroffen sind, im Vergleich zu anderen gesellschaftlichen Akteuren – etwa Konsumenten und Steuerzahlern – typischerweise besonders stark mobilisiert sind, in der Regel gut organisierte Verbände zur Bündelung ihrer Interessen besitzen sowie in vielen Fällen über privilegierte Zugangswege zu den politischen Entscheidungsträgern verfügen (Moravcsik 1998:36/37; vgl. auch Milner 1997:35).

Moravcsik entwickelt keine weiteren Annahmen über den Gehalt der gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Zielsetzungen von Staaten. Diese seien vielmehr auf der Basis profunder empirischer Informationen über das jeweilige Politikfeld, den konkreten Entscheidungsgegenstand sowie die individuelle Situation des betreffenden Staates politikspezifisch zu ermitteln (Moravcsik 1998:37ff.).

Um eine entsprechende Bestimmung der außenwirtschaftlichen Interessen der Staaten vorzunehmen, werde ich im Folgenden zunächst die grundlegenden gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Zielsetzungen, die Staaten in Bezug auf die Prävention von Finanzkrisen verfolgen, herausarbeiten. Diese fallübergreifenden Aussagen werden dann unter der Berücksichtigung des konkreten Entscheidungsgegenstands sowie der individuellen Situation des jeweiligen Staates in den einzelnen Fallstudien spezifiziert.

4.2.3. Staatliche Interessen in Bezug auf die Prävention von Finanzkrisen

Die internationale Zusammenarbeit bei der Krisenprävention habe ich auf die Setzung gemeinsamer aufsichtsrechtlicher Standards für Banken und

Wertpapierfirmen verengt. An dieser Stelle ist also zu klären, worin die gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Zielsetzungen bestehen, welche Staaten grundsätzlich bei der aufsichtsrechtlichen Regulierung dieser Finanzintermediäre verfolgen.

Was die *gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen* von Staaten bei der Festlegung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen für Finanzintermediäre anbelangt, so können Staaten hierbei insbesondere zwei Zielsetzungen zugeschrieben werden:

Erstens ist die Tatsache hervorzuheben, dass zur Sicherung der Funktionsfähigkeit der Volkswirtschaft ein Mindestmaß an regulativer Aufsicht gerade im Bereich des Finanzmarktes unverzichtbar ist. Denn wie in Kapitel II dargelegt wurde, bestehen auf Finanzmärkten grundsätzlich erhebliche Marktunvollkommenheiten, die sich auf Grund des Problems der asymmetrischen Informationsverteilung ergeben. Das hieraus resultierende systemische Risiko auf Finanzmärkten, welches durch die zunehmende internationale Integration der Märkte noch verstärkt wird, stellt auf Grund der Schlüsselrolle von Finanzmärkten für die Volkswirtschaft auch eine erhebliche gesamtwirtschaftliche Gefährdung dar. Um das systemische Risiko auf Finanzmärkten zu reduzieren, legen Staaten Anforderungen für das Verhalten von Finanzintermediären fest, um die von diesen eingegangenen Geschäftsrisiken zu begrenzen. Als eine der gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen von Staaten bei der Setzung von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen für Finanzintermediäre betrachte ich daher ihre Absicht, *das systemische Risiko auf Finanzmärkten zu begrenzen*.

Gerade weil Finanzmärkten eine so wichtige Funktion auch für die Realwirtschaft zukommt, ist zweitens anzunehmen, dass Staaten daran interessiert sind, die Versorgung der Volkswirtschaft mit Finanzmitteln durch aufsichtsrechtliche Eingriffe möglichst wenig zu beeinträchtigen. Staaten werden so zwar anstreben, ein leichtfertiges Verhalten der

Marktteilnehmer zu entmutigen, sie werden jedoch gleichzeitig darauf bedacht sein, aufsichtsrechtliche Eingriffe hierauf zu beschränken und nicht auch solide Finanzgeschäfte durch regulative Bestimmungen unnötig zu belasten. In diesem Sinne werden Staaten bemüht sein, den Marktmechanismus möglichst wenig zu verzerren und etwaige Anpassungskosten für die Marktteilnehmer auf Grund regulativer Bestimmungen möglichst gering zu halten. Zusammengefasst soll dies als die gesamtwirtschaftliche Zielsetzung von Staaten bezeichnet werden, aufsichtsrechtliche Bestimmungen *effizient zu gestalten*.

Ich gehe damit davon aus, dass sich die *gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen* von Staaten bei der Prävention von Finanzkrisen wie folgt beschreiben lassen:

Staaten sind daran interessiert, effiziente Maßnahmen zur Reduktion des systemischen Risikos auf Finanzmärkten zu ergreifen.

In Bezug auf die *kompetitiven Zielsetzungen* von Staaten bei der Festlegung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen für Finanzintermediäre sind die Auswirkungen dieser Festschreibungen auf die *Gewinninteressen der betroffenen Finanzintermediäre* zu berücksichtigen.

Grundsätzlich bestehen diese Gewinninteressen darin, dass Finanzintermediäre die ihnen zur Verfügung stehenden finanziellen Ressourcen möglichst gewinnbringend einsetzen möchten. Aufsichtsrechtliche Bestimmungen stellen aus dieser Perspektive grundsätzlich Beschränkungen dar, da hierdurch verfügt wird, dass finanzielle Ressourcen der Finanzintermediäre für Zwecke der Risikovorsorge zu binden sind und/oder der Umfang erlaubter Geschäfte zu begrenzen ist. Finanzintermediäre sind daher grundsätzlich daran interessiert, aufsichtsrechtliche Erfordernisse möglichst gering zu halten.

Allerdings ist zu berücksichtigen, dass unter den Bedingungen internationaler Finanzmarktintegration Finanzintermediäre aufsichtsrecht-

liche Bestimmungen nicht in erster Linie in einem absoluten, sondern vielmehr in einem relativen Sinne bewerten, da die Erzielung von Gewinnen maßgeblich von ihrer internationalen Wettbewerbsfähigkeit abhängig ist. Wenn nationale Vorschriften im Vergleich zu denjenigen anderer Staaten stringenter sind, werden die Gewinnchancen der heimischen Finanzintermediäre geschmälert, da den ausländischen Konkurrenten entweder ein größeres Finanzierungsvolumen oder ein breiteres Geschäftsfeld zur Verfügung steht und diese damit ihren Kunden Finanzgeschäfte zu preisgünstigeren Bedingungen bzw. eine größere Vielfalt attraktiver Finanzierungsinstrumente anbieten können. Entscheidend ist daher für die Finanzintermediäre, dass sie *ein im internationalen Vergleich möglichst niedriges Niveau regulatorischer Anforderungen* durchsetzen.

Auf der Basis der vorgenannten Prämisse, dass Staaten bemüht sind, den Gewinninteressen der betroffenen Finanzintermediäre zu entsprechen, lassen sich somit die *kompetitiven Zielsetzungen* von Staaten folgendermaßen formulieren:

Staaten sind daran interessiert, die den Finanzintermediären auferlegten Beschränkungen im Vergleich zu den entsprechenden Beschränkungen anderer Staaten möglichst gering halten.

4.3 Hypothesen über den Zusammenhang zwischen den Interessen von Staaten in Bezug auf die Prävention von Finanzkrisen und ihren Präferenzen in Bezug auf die Verregelung von Verteilungskonflikten internationaler Kooperation

4.3.1. Die Ausgangshypothese

Gemäß der zentralen Grundannahme des neoliberalen Paradigmas finden sich Staaten zu internationaler Kooperation unter der Bedingung bereit, dass

sie hierdurch ihre Interessen besser verwirklichen können als durch ein unilaterales Vorgehen. Entscheidend für die Präferenzen von Staaten bezüglich der Verregelung von Verteilungskonflikten internationaler Kooperation ist also stets der auf den eigenen Interessen basierende Vergleich des Nutzens der Kooperation mit dem Nutzen der unilateralen Handlungsalternativen – was ich im Folgenden als den *relativen Nutzen der Kooperation* bezeichnen werde.

Hinsichtlich der Präferenzen von Staaten in Bezug auf den *Bedarf* für eine Verregelung von Verteilungskonflikten sowie deren *Ausgestaltung* kann damit die folgende allgemeine Hypothese formuliert werden:

Staaten befürworten eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte, wenn der relative Nutzen der Kooperation positiv ist. Dies wird umso stärker der Fall sein, je größer der relative Nutzen der Kooperation ist. Staaten befürworten diejenige Verregelungsalternative, durch welche die Variante der Kooperation festgeschrieben wird, die für sie mit dem höchsten relativen Nutzen verbunden ist.

Um beurteilen zu können, welcher relative Nutzen mit internationaler Zusammenarbeit aus der Sicht der betreffenden Staaten einhergeht, und damit die entsprechenden Präferenzen von Staaten bestimmen zu können, ist die *materielle Ausgestaltung der Kooperation* zu berücksichtigen und die obige Ausgangshypothese auf diese Weise zu konkretisieren.

4.3.2. Präzisierung der Ausgangshypothese

Die materielle Ausgestaltung der Kooperation gibt Auskunft über die inhaltliche Zielrichtung der Zusammenarbeit. Ihr relativer Nutzen wird von den Staaten auf der Grundlage beurteilt, inwiefern diese mit der Zielrichtung ihrer eigenen Wirtschaftspolitik übereinstimmt. Diesbezüglich wurde im vorangegangenen Abschnitt die Annahme getroffen, dass Staaten jeweils ein bestimmtes Interessenprofil besitzen, welches sich aus der politikspezifischen Gewichtung ihrer gesamtwirtschaftlichen und

kompetitiven Zielsetzungen ergibt. Den relativen Nutzen verschiedener Varianten internationaler Kooperation und entsprechender Alternativen der Verregelung diesbezüglich bestehender internationaler Verteilungskonflikte werden Staaten also danach beurteilen, inwiefern diese es ihnen erlauben, *ihr gegebenes Interessenprofil im Vergleich zu einem unilateralen Vorgehen zu verwirklichen* (vgl. in diesem Sinne auch Moravcsik 1998:37).

Damit kann eine erste Präzisierung der Ausgangshypothese vorgenommen werden:

Staaten befürworten eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte, wenn sie ihr Interessenprofil durch internationale Zusammenarbeit besser verwirklichen können als durch unilaterales Vorgehen. Dies wird umso stärker der Fall sein, je größer der Vorteil der Kooperation gegenüber einem unilateralen Vorgehen bei der Verwirklichung des Interessenprofils des betreffenden Staates ist. Staaten befürworten diejenige Verregelungsalternative, durch welche diejenige Variante der Kooperation festgeschrieben wird, durch die sie ihr Interessenprofil am besten verwirklichen können.

5 Erfolg oder Scheitern der Verregelung von Verteilungskonflikten

Um Aussagen über die Bedingungen von Erfolg oder Scheitern der Verregelung von Verteilungskonflikten zu treffen, werden in Abschnitt 5.1 zunächst die unabhängigen Variablen definiert. Dabei werde ich argumentieren, dass die Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung den primären Bestimmungsfaktor für Erfolg oder Scheitern der Verregelung darstellt, dass jedoch gleichzeitig fokale Punkte, die auf einer asymmetrischen situationsspezifischen Machtverteilung basieren, als intervenierende Variablen wirksam werden. In Abschnitt 5.2 wird dann erläutert, wie die unabhängigen Variablen zu bestimmen sind, während in Abschnitt 5.3 konkrete Hypothesen über den Zusammenhang zwischen den unabhängigen Variablen und der abhängigen Variable formuliert werden.

5.1 Die unabhängigen Variablen

5.1.1. Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung als primärer Bestimmungsfaktor für Erfolg oder Scheitern der Verregelung

Die zentrale Grundannahme neoliberaler Kooperationstheorien ist es, dass die Chancen der internationalen Zusammenarbeit grundsätzlich umso besser sind, je stärker die beteiligten Staaten diese befürworten, unabhängig davon, ob sie dabei unterschiedliche Kooperationsalternativen präferieren.

Dies hängt mit den bereits genannten neoliberalen Prämissen zusammen: Neoliberale nehmen an, dass Staaten nur dann ein Interesse an internationaler Zusammenarbeit besitzen, wenn sie hierdurch einen höheren Nutzen als durch unilaterales Handeln erzielen können. Hinzu kommt, dass Neoliberale grundsätzlich davon ausgehen, dass internationale Verhandlungen in einem *noncoercive system* (Moravcsik 1998:60)

stattfinden, in welchem Staaten alle Arten der Zusammenarbeit ablehnen können und auch ablehnen werden, die sie gegenüber einem unilateralen Vorgehen schlechter stellen würden. Bei internationalen Verhandlungen geht es also in erster Linie um die Realisierung gemeinsamer Gewinne und ist die Bandbreite möglicher Vereinbarungen auf jene, durch welche alle Staaten einen höheren Nutzen gegenüber einem unilateralen Vorgehen erzielen, begrenzt. Je höher also der Nutzen ist, mit dem eine internationale Zusammenarbeit in Relation zu der Alternative des unilateralen Handelns von den Verhandlungspartnern belegt wird, umso eher werden sie der Kooperation entgegenstehende Probleme wie Verteilungskonflikte überwinden können (Fearon 1998:286; Moravcsik 1997:521; Sebenius 1992:333).

Robert Putnam spricht in diesem Zusammenhang etwa davon, dass eine internationale Einigung wahrscheinlicher ist, wenn die beteiligten Staaten *große win-sets* besitzen (Putnam 1988:437), Bernhard Zangl (1999:98ff.) argumentiert, dass Verteilungsprobleme entschärft werden und Kooperation damit erleichtert wird, wenn sich eine gesellschaftliche *Druck-Konstellation* in den Staaten ergibt: Beide Formulierungen sind Umschreibungen dafür, dass die Chancen internationaler Kooperation umso größer sind, je stärker die Verhandlungspartner diese grundsätzlich präferieren⁶².

Daher gehe ich davon aus, dass Erfolg oder Scheitern der Verregelung von Verteilungskonflikten in erster Linie davon abhängig ist, wie sehr die beteiligten Staaten eine solche Verregelung befürworten.

⁶² Sowohl bei Putnams als auch bei Zangls Konzept handelt es sich um Analysen internationaler Kooperation auf „zwei Ebenen“, bei welchen zu analytischen Zwecken zwischen den Präferenzen der Regierung und der Präferenzen der gesellschaftlichen Gruppen von Staaten unterschieden wird. Starke Präferenzen eines Staates für Kooperation - d.h. ein großes win-set oder eine Druck-Konstellation - bestehen dann, wenn das Interesse der jeweiligen Regierung an internationaler Kooperation durch ein entsprechendes Interesse auch der gesellschaftlichen Gruppen verstärkt wird.

5.1.2. Fokale Punkte auf Grund einer asymmetrischen situationsspezifischen Machtverteilung als intervenierende Variable

Mit der zuvor genannten Prämisse ist nicht notwendigerweise die Annahme verbunden, dass internationale Verhandlungen in einem machtfreien Raum stattfinden oder dass die internationale Machtverteilung keinen Einfluss auf internationale Verhandlungsergebnisse ausüben kann. Ich möchte im Folgenden plausibel machen, dass bei gegebenen Ausgangspräferenzen der Verhandlungspartner eine asymmetrische situationsspezifische Machtverteilung dazu beitragen kann, die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung zu erhöhen und auf diese Weise einen intervenierenden Einflussfaktor darstellen kann – ohne dass hierdurch die prinzipielle Bedingung, dass Staaten nur dann einer multilateralen Verregelung zustimmen werden, wenn sie dadurch einen höheren Nutzen als durch unilaterales Handeln erzielen können, verletzt wird.

Grundlegend für meine Annahme ist das Konzept der fokalen Punkte (*focal points*), welches im Zusammenhang mit der Frage, unter welchen Bedingungen internationale Verteilungskonflikte gelöst werden können, entwickelt worden ist. Der Kerngedanke ist dabei, dass im Laufe des Verhandlungsprozesses Faktoren wirksam werden können, die zur Identifizierung eines für alle Beteiligten gleichsam erkennbaren *Brennpunktes* der Einigung beitragen, wodurch die Auswahl einer bestimmten Verregelungsalternative von mehreren potenziellen Möglichkeiten erheblich erleichtert wird (Young 1994:110/111; Zürn 1992:195; Schelling 1960:70). Konkret wird dabei typischerweise argumentiert, dass auf der Grundlage gemeinsam geteilter Ideen oder Normen fokale Punkte für eine mögliche Verregelung durch die beteiligten Staaten konstruiert werden und auf diese Weise eine Lösung von Verteilungskonflikten ermöglicht wird (Martin/Simmons 1999:106/107; Fearon 1998:298; Garrett/Weingast 1993:176/177, 204/205).

Neben dieser eher der konstruktivistischen Denkschule folgenden Argumentation ist allerdings auch eine rationalistische Nutzung des Konzepts der fokalen Punkte denkbar. Denn von neoliberalen und neorealistischen Autoren wird - wie in Abschnitt 5.2.2.1 näher ausgeführt wird - die grundlegende Annahme geteilt, dass die Verregelung von Verteilungskonflikten typischerweise mit der Vereinbarung derjenigen Verregelungsalternative einhergeht, welche vom situationspezifisch mächtigeren Staat bevorzugt wird. Ist dies jedoch der Fall, so kann man dies auch in Analogie zur konstruktivistischen Interpretation des Konzepts fokaler Punkte verstehen: Statt gemeinsam geteilter Ideen oder Normen wird die vom mächtigeren Staat favorisierte Verregelungsalternative zum Brennpunkt der internationalen Einigung. In diesem Sinne könnte also *eine asymmetrische internationale Machtverteilung die Entstehung fokaler Punkte begünstigen und damit eine Verregelung erleichtern*⁶³. Unter welchen Bedingungen dies der Fall sein könnte, wird freilich noch zu spezifizieren sein.

5.2 Bestimmung der unabhängigen Variablen

5.2.1. Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung

Der primäre Bestimmungsfaktor für Erfolg oder Scheitern der Verregelung von Verteilungskonflikten soll mit der *Richtung und Intensität der Präferenzen der beteiligten Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung* bezeichnet werden: Der Begriff der *Richtung* der Präferenzen bezieht sich in diesem Falle darauf, ob die betreffenden Staaten eine Verregelung ihrer gemeinsamen Verteilungskonflikte befürworten oder ablehnen. Mit dem Begriff der *Intensität* der Präferenzen wird umschrieben,

⁶³ Auch Zürn (1992:194/195) geht davon aus, dass bei Vorliegen einer asymmetrischen Machtverteilung zwischen den Verhandlungspartnern die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung von Koordinationsspielen mit Verteilungskonflikten erhöht wird.

ob die Präferenzen der Staaten hinsichtlich der Verregelung von Verteilungskonflikten stark oder schwach ausgeprägt sind.

Die Richtung und die Intensität der Präferenzen der beteiligten Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung sollen ebenfalls auf induktiver Basis ermittelt werden.

5.2.2. Fokale Punkte auf Grund einer asymmetrischen situationsspezifischen Machtverteilung

In diesem Abschnitt sollen Annahmen darüber entwickelt werden, unter welchen Bedingungen eine asymmetrische situationsspezifische Machtverteilung zur Entstehung fokaler Punkte führen und auf diese Weise die Verregelung von Verteilungskonflikten erleichtern kann.

Zu diesem Zweck werde ich in Abschnitt 5.2.2.1 zunächst eine mit den Grundannahmen des neoliberalen Institutionalismus konsistente Konzeptualisierung der situationsspezifischen Machtverteilung zwischen Staaten herausarbeiten. Hierfür wird zunächst die Auswahl von drei Bestimmungsfaktoren der situationsspezifischen Machtverteilung vorgenommen und begründet. Dabei wird verdeutlicht, dass für die Bestimmung der situationsspezifischen Machtverteilung zentrale konzeptionelle Grundannahmen von neoliberalen wie neorealistischen Ansätzen gleichermaßen zu Grunde gelegt werden, dass jedoch zugleich wichtige Differenzen bestehen, durch welche ein neoliberales Vorgehen abgegrenzt werden kann. Hierauf aufbauend erfolgt die Festlegung einer Gewichtung der drei Bestimmungsfaktoren und werden daraus schließlich Hypothesen über das Vorliegen einer symmetrischen oder asymmetrischen internationalen Machtverteilung in konkreten Verhandlungssituationen abgeleitet.

In Abschnitt 5.2.2.2 werde ich dann begründen, unter welchen Bedingungen davon auszugehen ist, dass eine asymmetrische Ausprägung der von mir spezifizierten situationsspezifischen Machtverteilung mit der Entstehung

fokaler Punkte verbunden ist. Es wird argumentiert werden, dass dies dann der Fall ist, wenn die asymmetrische Machtverteilung darauf basiert, dass einer der Staaten eine minilaterale Koalition mobilisieren kann oder über ein Vetorecht verfügt.

5.2.2.1. Die situationsspezifische Machtverteilung

Bestimmungsfaktoren der situationsspezifischen Verhandlungsmacht von Staaten

Sowohl neoliberale als auch neorealistische Autoren betrachten die Abhängigkeit eines Staates vom Gelingen der Kooperationsbemühungen als die wesentliche Determinante des Einflusses, den ein Staat auf internationale Verhandlungsergebnisse ausüben kann: *Die Verhandlungsmacht eines Staates gegenüber anderen Staaten ist demnach umso geringer einzuschätzen, je stärker der betreffende Staat im Vergleich zu seinen Verhandlungspartnern auf eine kooperative Lösung angewiesen ist* (Andrews 2001:24; Mayer 2001:184; Fearon 1998:279; Moravcsik 1998:60ff., 1997:523/524; Garrett 1993:377/378; Sebenius 1992:334, 341/342; Wagner 1988:461).

Der Grundgedanke, dass die Abhängigkeit eines Staates von internationaler Zusammenarbeit in umgekehrter Relation zu seiner Verhandlungsmacht steht, ist zunächst von Albert Hirschman am Beispiel der internationalen Handelsbeziehungen entwickelt worden: Hirschman argumentierte, dass der vom Bestand der Handelsbeziehungen zwischen zwei Staaten abhängigere Staat gegenüber dem unabhängigeren Staat eine vergleichsweise schwächere Verhandlungsposition besitzt und aus diesem Grund einen relativ geringeren Einfluss auf die Bedingungen der Kooperation nehmen kann. Im Ergebnis werde sich der unabhängigere Staat ihn begünstigende terms of trade sichern und ggf. auch politische und/oder militärische Konzessionen einfordern können (Hirschman 1945:15ff.). In einem ähnlichen Sinne legten Robert Keohane und Joseph Nye bei ihrem Konzept der asymmetrischen Interdependenz die Annahme zu Grunde, dass der in

einer interdependenten Beziehung verwundbarere Partner stärker auf internationale Zusammenarbeit angewiesen ist und deshalb einen geringeren Einfluss auf die Bedingungen der Kooperation nehmen kann (Keohane/Nye 2001:10ff.).

Wie sehr ein Staat auf internationale Kooperation angewiesen ist, ist davon abhängig, wie die Kosten-Nutzen-Relation seiner *unilateralen Handlungsoptionen* im Vergleich zur Kosten-Nutzen-Relation der internationalen Zusammenarbeit zu bewerten ist (Andrews 2001:24; Moravcsik 1998:63/64; Sebenius 1992:342). Allerdings ist zu berücksichtigen, dass der Wert der unilateralen Handlungsalternativen im Verlaufe der Verhandlungen nicht konstant bleiben muss; er kann insbesondere durch die Verhandlungspartner auch gezielt verändert werden. Ein häufig verwendetes und besonders effektives Instrument, um die unilateralen Handlungsoptionen eines anderen Staates zu verschlechtern und ihn damit zu einer Zusammenarbeit gemäß der eigenen Vorstellungen zu bewegen, ist die *Mobilisierung minilateraler Koalitionen*.

Minilaterale Koalitionen werden in der Regel im Verlaufe internationaler Verhandlungen *mobilisiert* – d.h. eingegangen bzw. verbindlich verabredet – wenn eine multilaterale Lösung schwer erreichbar erscheint. Dies erfolgt zum einen deshalb, weil minilaterale Koalitionen einen höheren Nutzen gegenüber unilateralem Handeln versprechen und insofern eine lohnende Alternative der internationalen Zusammenarbeit für den Fall darstellen, dass die multilateralen Kooperationsbemühungen tatsächlich scheitern. Sie werden aber gleichzeitig häufig auch strategisch eingesetzt: Ein Staat kann durch die Mobilisierung einer minilateralen Koalition den verbliebenen Verhandlungspartnern gegenüber nämlich glaubhaft machen, dass er von der in diesem Rahmen vereinbarten Lösung nicht mehr abweichen wird und dies mit der Drohung verbinden, sie bei der Verweigerung ihrer Zustimmung zu den innerhalb der minilateralen Koalition vereinbarten Bedingungen der Kooperation von der Zusammenarbeit auszugrenzen. Hierdurch würden sich jedoch in den meisten Fällen die Kosten unilateralen

Handelns für die ausgeschlossenen Staaten erheblich erhöhen: „Coalitional politics are likely to create larger negative policy externalities than those of a single state. By diverting investment, credit, trade, political influence, or market confidence, for example, exclusion from an alternative coalition may impose significant costs ... the credible threat of exclusion is likely to generate an even more powerful pressure on recalcitrant states than does the threat of nonagreement” (Moravcsik 1998:64). Insgesamt ist damit von einer deutlichen Verbesserung der Verhandlungsmacht desjenigen Staates auszugehen, der eine minilaterale Koalition mobilisieren kann: „ ... a visible, binding, irrevocable, and credible commitment within the perceived zone of possible agreement effectively presents others with the equivalent of a take-it-or-leave-it offer“ (Sebenius 1992:342; vgl. auch Andrews 2001:28/29; Fearon 1998:295/296; Garrett 1993:378; Krasner 1991:340).

Was aber bestimmt ursprünglich den Wert der unilateralen Handlungsalternativen von Staaten? Und wie groß ist der Spielraum einzelner Staaten tatsächlich, den Wert der unilateralen Handlungsoptionen ihrer Verhandlungspartner zu reduzieren? Dies sind die beiden Fragen, anhand derer neoliberale Konzepte der Verhandlungsmacht von Staaten von entsprechenden neorealistischen Ansätzen abgegrenzt werden können⁶⁴.

Neorealisten nehmen die *Macht* von Staaten zum zentralen Bezugspunkt ihrer Analyse, wobei sie Macht als die Verfügung über Ressourcen (*control*

⁶⁴ Es ist zu berücksichtigen, dass die im Weiteren vorgenommene Abgrenzung der neoliberalen Ansätze von den neorealistischen Ansätzen auf einer idealtypischen Einstufung des Neorealismus als machtbasierte Denkschule und des Neoliberalismus als interessenbasierte Denkschule zur Analyse internationaler Kooperation beruht (vgl. hierzu im Detail Hasenclever/Mayer/Rittberger 1997). Gleichzeitig erfolgt eher eine Konstruktion als eine Rekonstruktion des neoliberalen Begriffs der Verhandlungsmacht, da neoliberale Autoren – mit der ausdrücklichen Ausnahme Andrew Moravcsiks (1997, 1998) – die *explizite* Konzeptionalisierung der Verhandlungsmacht von Staaten bislang

over resources) konzipieren. Sie gehen davon aus, dass Staaten durch internationale Kooperation in erster Linie eine relative Verbesserung ihrer eigenen Ressourcenausstattung - im Vergleich zu der Ressourcenausstattung anderer Staaten - erreichen möchten. Diejenigen Staaten, die bereits über die vergleichsweise umfassenderen Ressourcen verfügen, sind von internationaler Zusammenarbeit weniger abhängig, da sie sowohl die attraktiveren unilateralen Handlungsoptionen besitzen als auch die ihnen zur Verfügung stehenden Ressourcen gezielt einsetzen können, um die Kosten unilateralen Handelns für ihre Verhandlungspartner zu erhöhen. Dies gelingt nicht nur mit Hilfe der Mobilisierung multilateraler Koalitionen, sondern auch mit der Androhung offener Zwangs- und Sanktionsmaßnahmen. Auf diese Weise können die ressourcenstärkeren Staaten internationale Zusammenarbeit zu ihren Bedingungen durchsetzen. Im Ergebnis wird *control over resources* mit *control over outcomes* weitgehend gleichgesetzt (Baumann/Rittberger/Wagner 2001:40/41; Mayer 2001:179ff.; Krasner 1991:340, 362ff.).

Neoliberale hingegen betrachten die egoistisch formulierten *Interessen* der Staaten als den primären Bestimmungsfaktor ihrer Verhandlungsmacht. Diese Interessen werden als ausschlaggebend dafür betrachtet, wie stark die beteiligten Staaten in einer konkreten Verhandlungssituation eine kooperative Lösung gegenüber einem unilateralen Vorgehen *präferieren* und bestimmen auf diese Weise auch die situationspezifische Verhandlungsmacht von Staaten: Derjenige Staat wird einen größeren Einfluss auf internationale Verhandlungsergebnisse ausüben können, der von diesen für die Befriedigung seiner gegebenen Interessen weniger stark abhängig ist (Moravcsik 1998:61/62; 1997:523)⁶⁵.

eher vernachlässigt haben. Ausführlich diskutiert wird dieses Problem bei Mayer (2001:182ff.).

⁶⁵ Gelegentlich wird auch die gegenläufige Überlegung angeführt, wonach ein stärkeres Interesse eines Staates an Kooperation dazu beitragen könnte, dessen Verhandlungsmacht zu verbessern, weil er

Neoliberale bestreiten zwar keineswegs, dass Staaten die ihnen zur Verfügung stehenden Ressourcen einsetzen, um ihre Präferenzen in internationalen Verhandlungen zu verwirklichen und in diesem Sinne auch versuchen, das Kosten-Nutzen-Kalkül und damit die Präferenzen ihrer Verhandlungspartner gemäß ihrer Vorstellungen zu beeinflussen. Sie gehen jedoch davon aus, dass eine entsprechende Einflussnahme nur begrenzt möglich ist, da Staaten grundsätzlich nur solchen Formen der Zusammenarbeit zustimmen werden, durch die sich auf der Grundlage ihrer gegebenen Interessen gegenüber unilateralem Handeln besser stellen können. Ein noch so ressourcenstarker Staat kann nach neoliberaler Auffassung in Verhandlungen mit einem anderen Staat, der auf Grund seiner gegebenen Interessen durch Kooperation keinen höheren Nettonutzen realisieren kann, nichts bewirken (Moravcsik 1998:60/61, 1997:523/524; Sebenius 1992:333).⁶⁶

sich aus diesem Grunde stärker für eine kooperative Lösung einsetzen, seine Ressourcen für diese Zwecke bündeln und hierdurch effizienter verhandeln könnte (Young 1994:129/130,137). Ich halte diese Argumentation jedoch für vergleichsweise weniger überzeugend: Sicherlich wird ein stärker an Kooperation interessierter Staat sich nachhaltiger um das Gelingen einer Einigung bemühen und durch dieses Verhalten wohl auch dazu beitragen, dass internationale Kooperation eher zustande kommt, als wenn beispielsweise beide Staaten nur ein schwaches Interesse an internationaler Zusammenarbeit besitzen. Es ist jedoch plausibel, dass er für die Durchsetzung seines Interesses an internationaler Kooperation einen Preis bezahlen muss, indem er vergleichsweise geringere Kooperationsgewinne erzielen kann als ein weniger stark vom Erfolg der Kooperationsbemühungen abhängiger Staat, da letzterem der Vorteil seiner vergleichsweise geringeren Abhängigkeit durchaus bewusst ist und er diesen auch strategisch für sich nutzen wird. Insbesondere wird der vergleichsweise unabhängiger Staat sich nicht zur Zusammenarbeit „überreden“ lassen, wenn dies seinen Interessen entgegensteht. Eine noch so effiziente Verhandlungsstrategie wird an dieser Tatsache nichts ändern (Andrews 2001:26).

⁶⁶ In einem ähnlichen Sinne argumentiert Wagner (1988:462,468ff.) im Zusammenhang mit der Frage, ob sich die aus asymmetrischer ökonomischer Interdependenz resultierende Verhandlungsmacht eines Staates automatisch auch in politische Einflussnahme umsetzen lässt:

Gelingt also einem Staat die Mobilisierung einer minilateralen Koalition, so *kann* dies zu einer Präferenzänderung derjenigen Verhandlungspartner, die vom Ausschluss der minilateralen Vereinbarung bedroht sind, führen, *falls* sich hierdurch ihre Kosten unilateralen Handelns erhöhen und damit ihr Kosten-Nutzen-Kalkül in Bezug auf eine multilaterale Einigung insgesamt verändert. Eine solche Präferenzänderung wird allerdings nur dann eintreten, wenn die Kosten-Nutzen-Relation des unilateralen Handelns der ausgeschlossenen Staaten tatsächlich vom Bestehen der jeweiligen minilateralen Koalition betroffen ist.

Nach der Richtung und Intensität der Präferenzen der beteiligten Staaten in Bezug auf den Bedarf für internationale Kooperation auf der Grundlage ihrer unilateralen Handlungsoptionen sowie die ggf. im Verlauf der Verhandlungen mobilisierten minilateralen Koalitionen möchte ich nun eine weitere Variable beleuchten, die während der Verhandlungen wirksam werden und damit ihrerseits die situationsspezifische Machtverteilung beeinflussen könnte: Hierbei handelt es sich um die *Vetorechte*, über die ein Staat im institutionellen Rahmen der Verhandlungen verfügt.

Nimmt man die Grundannahmen des neoliberalen Institutionalismus ernst, so ist nämlich davon auszugehen, dass internationale Verhandlungen in vielen Fällen - auch wenn es um die Vereinbarung neuer Regeln geht - in

Dies sei nur dann der Fall, wenn hierdurch ein zusätzlicher Nutzen auch für den ökonomisch abhängigeren Staat entsteht.

Young (1994:135/136) formuliert die Überlegung, dass es zwar in einzelnen Fällen gelingen könnte, Staaten durch die Ausübung von Zwang zur Kooperation zu bewegen, dass dies in der Praxis jedoch allein schon deshalb keine wirkliche Handlungsoption ist, da die Verteilung der Verhandlungsmacht zwischen Staaten bei verschiedenen Verhandlungsgegenständen in der Regel unterschiedlich ausgeprägt ist. Insofern mache es Sinn, den Verhandlungspartnern in jedem Fall eine auch ihren Nutzen erhöhende Kooperationsalternative anzubieten, um sich auf diese Weise die umgekehrte Kompromissbereitschaft dieser Staaten für jene Fälle, in denen man selbst darauf angewiesen sein könnte, zu erhalten.

einem bereits bestehenden institutionellen Kontext stattfinden. Durch die in internationalen Institutionen bestehenden prozeduralen Regeln werden zwar nicht die Präferenzen der beteiligten Staaten verändert, kann einzelnen Staaten jedoch Verhandlungsmacht verliehen oder auch entzogen werden (Milner 1999:140/141,143/144; Young 1994:122). Eine Stärkung der Verhandlungsmacht eines Staates würde sich insbesondere durch das Recht, den ersten Zug in den Verhandlungen machen zu dürfen (*agenda-setting power*) sowie durch die Möglichkeit, eine multilaterale Einigung blockieren zu können (*veto power*), ergeben (Garrett/Tsebelis 1996:272, 294).

Die formelle Übertragung der agenda-setting power an einen einzelnen Staat wäre eine enorme Quelle von Verhandlungsmacht, da hierdurch dem betreffenden Staat die Möglichkeit gegeben würde, Vorschläge für Verhandlungslösungen zu vorzulegen, die nur unter großen Schwierigkeiten modifiziert werden könnten. Auf diese Weise könnte er die Bandbreite möglicher Verregelungen vorab bereits weitestgehend auf die von ihm präferierten Alternativen eingrenzen (Garrett/Tsebelis 1996:272). Genau aus diesem Grunde ist allerdings auch eher unwahrscheinlich, dass sich Staaten im Rahmen der Ausgestaltung einer internationalen Institution auf eine für fast alle von ihnen so äußerst nachteilige prozedurale Regelung verständigt haben sollten⁶⁷. Für die Praxis der internationalen Beziehungen relevanter ist hingegen die Möglichkeit, dass einem Staat oder einer bestimmten Staatengruppe ein Vetorecht über die politischen Entscheidungen der betreffenden Institution eingeräumt wird. Der Begriff des Vetorechtes geht in diesem Kontext über das allen Staaten de facto zur Verfügung stehende

⁶⁷ Eine entsprechende Übertragung von agenda-setting power ist allenfalls auf supranationale Organe denkbar, wie dies beispielsweise im Falle der EU-Kommission der Fall ist. Doch selbst hier wird die der Kommission durch ihre agenda-setting power verliehene Verhandlungsmacht durch die Übertragung der Gesetzgebungsrechte an die Mitgliedstaaten und durch die Mitentscheidungs- und Ratifizierungsrechte des EU-Parlaments an anderer Stelle wieder begrenzt, wie Garrett/Tsebelis (1996:279ff.) zeigen.

Vetorecht hinaus, sich an internationalen Vereinbarungen nicht zu beteiligen, wenn sie dies für nachteilig erachten - es besteht vielmehr darin, dass die betreffende Institution sich ohne die Einwilligung desjenigen Staates, der über ein Vetorecht verfügt, gar nicht auf internationale Zusammenarbeit verständigen kann, weil es ohne die Zustimmung dieses Staates nicht beschlussfähig ist. Auf diese Weise kann der betreffende Staat zwar keine bestimmte Form der Zusammenarbeit erzwingen, er kann jedoch verhindern, dass es überhaupt zu einer multilateralen Lösung im Rahmen des betreffenden Gremiums kommt (Garrett/Tsebelis 1996:272).

Während jedoch Vetorechte etwa im Bereich der Bekämpfung von Finanzkrisen durchaus eine wichtige Rolle spielen – insbesondere können die USA auf Grund ihres hohen Stimmrechtsanteils im IWF alle wichtigen Entscheidungen des Fonds blockieren – so bestehen im Bereich der Krisenprävention auf Grund des hier gewählten *soft mode* der Kooperation keine Vetorechte einzelner Staaten: Wie zuvor erläutert wurde, werden sowohl im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht als auch in der IOSCO alle Entscheidungen auf der Grundlage des Konsensprinzips getroffen. Ich werde daher im Folgenden nur die beiden zuvor genannten Variablen – die Richtung und Intensität der Präferenzen von Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung sowie die Mobilisierung minilateraler Koalitionen – als Bestimmungsfaktoren der situationsspezifischen Verhandlungsmacht von Staaten berücksichtigen.

Abschließend sollte betont werden, dass die nun herausgearbeiteten Bestimmungsfaktoren der situationsspezifischen Verhandlungsmacht von Staaten deshalb ausgewählt wurden, weil ihnen in der Literatur eine besonders prominente Bedeutung beigemessen wird bzw. weil sie gerade für eine neoliberal-institutionalistische Analyse eine gewichtige Rolle spielen sollten. Es bleibt dennoch eine subjektive und in jedem Fall begrenzte Auswahl: ...“indeed, there is a virtually endless number of plausible contenders to inclusion on the list of factors affecting bargaining power”

(Sebenius 1992:341; vgl. auch Young 1994:120ff.).

Die relative Gewichtung der Bestimmungsfaktoren

In diesem Abschnitt soll geklärt werden, wie die jeweilige Richtung und Intensität der Präferenzen von Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung auf der Grundlage ihrer unilateralen Handlungsalternativen sowie die Mobilisierung minilateraler Koalitionen bei der Bestimmung der situationsspezifischen Verhandlungsmacht von Staaten zusammenwirken. Ich werde dieser Frage auf der Grundlage des Vergleichs der situationsspezifischen Verhandlungsmacht zweier Staaten (die auch als Staatengruppen gedacht werden können), A und B, nachgehen.

Zunächst muss jedoch der Begriff der minilateralen Koalitionen näher eingegrenzt werden. Denn wie zuvor erläutert wurde, sind die Auswirkungen der Mobilisierung minilateralen Koalitionen auf die situationsspezifische Machtverteilung davon abhängig, welchen Kosten den potentiell ausgeschlossenen Staaten dadurch entstehen. Ich werde im Folgenden die Berücksichtigung minilateralen Koalitionen auf solche beschränken, *durch die für die nicht beteiligten Staaten im Falle ihres Ausschlusses die Kosten unilateralen Handelns so stark erhöht würden, dass sie starke Präferenzen für eine Beteiligung und damit für eine multilaterale Einigung entwickeln*. Ob hiervon ausgegangen werden kann, ist dann stets im Einzelfall zu prüfen.

Begrenzt man die Betrachtung minilateralen Koalitionsmöglichkeiten auf die genannten Fälle, so ist der Mobilisierung minilateralen Koalitionen der dominante Einfluss auf die situationsspezifische Machtverteilung zuzuweisen:

Wenn A die Mobilisierung einer minilateralen Koalition gelingt, wird ungeachtet der Stärke der Präferenzen von A für eine multilaterale Verregelung nun die Stärke der Präferenzen von B für eine multilaterale Verregelung mindestens ebenso stark oder stärker sein. Selbst in dem Fall,

in dem jetzt beide einen gleich hohen Nutzen aus einer multilateralen Regelung ziehen würden, wird die Verhandlungsmacht von A größer als die von B sein. Denn wie zuvor erläutert wurde, kann A durch die Mobilisierung der minilateralen Koalition signalisieren, dass bereits unwiderrufliche Festlegungen für eine multilaterale Verregelung getroffen und damit „Fakten geschaffen“ wurden, welche B als Eckpunkte seiner Beteiligung an der Zusammenarbeit akzeptieren muss.

Der Zusammenhang zwischen der Richtung und Intensität staatlicher Präferenzen in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung, der Mobilisierung minilateraler Koalitionen und der situationsspezifischen Machtverteilung

Auf der Basis der vorgenommenen relativen Gewichtung der beiden Bestimmungsfaktoren der situationsspezifischen Verhandlungsmacht von Staaten können nun Annahmen über die situationsspezifische Machtverteilung abgeleitet werden. Hierbei soll zwischen einer symmetrischen und einer asymmetrischen Machtverteilung unterschieden werden:

Die situationsspezifische Machtverteilung ist symmetrisch, wenn

- beide Staaten gleichermaßen starke Präferenzen für bzw. gegen eine multilaterale Verregelung besitzen und keiner von beiden eine minilaterale Koalition mobilisieren kann.

Die situationsspezifische Machtverteilung ist asymmetrisch, und zwar zugunsten von A, wenn

- A schwächere Präferenzen als B für eine multilaterale Verregelung besitzt und beide Staaten keine minilaterale Koalition mobilisieren können;

- A eine minilaterale Koalition mobilisieren kann.

Die situationsspezifische Machtverteilung ist asymmetrisch, und zwar zugunsten von B, wenn

- B schwächere Präferenzen als A für eine multilaterale Verregelung besitzt und beide Staaten keine minilaterale Koalition mobilisieren können;
- B eine minilaterale Koalition mobilisieren kann.

Diese Hypothesen werden im nachstehenden Schaubild zusammengefasst.

Die situationsspezifische Machtverteilung

	A: / B: /	A: K B: /	B: K A: /
A: ++ B: ++	Symmetrisch	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: ++ B: +	Asymmetrisch (zugunsten B)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: + B: ++	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: + B: +	Symmetrisch	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: - oder = B: - oder =	Symmetrisch	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: - oder = B: +	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: - oder = B: ++	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: + B: - oder =	Asymmetrisch (zugunsten B)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: ++ B: - oder =	Asymmetrisch (zugunsten B)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)

Zeichnerläuterung:

- A Staat bzw. Staatengruppe A
- B Staat bzw. Staatengruppe B
- K Mobilisierung einer minilateralen Koalition
- / keine Mobilisierung einer minilateralen Koalition
- ++ starke Präferenzen für eine Verregelung
- + schwache Präferenzen für eine Verregelung
- = indifferent gegenüber Verregelung
- Präferenzen gegen eine Verregelung

5.2.2.2. Fokale Punkte auf Grund einer asymmetrischen situationsspezifischen Machtverteilung

Unter welchen Bedingungen könnte eine asymmetrische situationspezifische Machtverteilung nun dazu beitragen, fokale Punkte für eine Einigung zu identifizieren? Betrachtet man die beiden im vorangegangenen Abschnitt herausgearbeiteten Ausprägungen einer asymmetrischen situationsspezifischen Machtverteilung, so sind diese nicht gleichermaßen geeignet, um zur Identifizierung eines fokalen Punktes für eine Verregelung beizutragen.

Konkret ist nicht zu erwarten, dass eine asymmetrische Machtverteilung, die sich allein auf Grund divergierender Präferenzintensitäten der beteiligten Staaten für eine Verregelung ergibt, dafür ausreichen wird, während hiervon im Falle einer asymmetrischen Machtverteilung, welche durch die Mobilisierung einer minilateralen Koalition begründet ist, durchaus auszugehen ist: Mit der relativ besseren Verhandlungsmacht eines Staates gehen unter diesen Bedingungen nämlich zugleich *definitive inhaltliche Festlegungen für eine mögliche Verregelung einher bzw. werden andere*

ausgeschlossen. Die Entstehung eines fokalen Punktes setzt allerdings auch in diesen Fällen zusätzlich voraus, *dass der situationsspezifische mächtigere Staat zumindest schwache Präferenzen für eine multilaterale Verregelung besitzt*, da er anderenfalls keinen Grund hat, seine Verhandlungsmacht überhaupt einzusetzen.

Ich gehe daher vom Vorliegen eines fokalen Punktes für eine Verregelung aus, wenn

- *A (B) eine minilaterale Koalition mobilisieren kann und A (B) zumindest schwache Präferenzen für eine Verregelung besitzt.*

5.3 Hypothesen über den Zusammenhang zwischen der Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung, den auf einer asymmetrischen situationsspezifischen Machtverteilung beruhenden fokalen Punkten und Erfolg und Scheitern der Verregelung

Auf der Basis der beiden zuvor spezifizierten unabhängigen Variablen können nun konkrete Hypothesen über deren Einfluss auf die abhängige Variable abgeleitet werden. Hierfür wird in Abschnitt 5.3.1 zunächst erörtert, wie sich die beiden Variablen zusammen auf die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung auswirken. Hierauf aufbauend werden in Abschnitt 5.3.2 Erwartungen darüber abgeleitet, unter welchen Bedingungen eher mit Erfolg oder Scheitern einer Verregelung zu rechnen ist.

5.3.1. Hypothesen über die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung

In den beiden vorangegangenen Abschnitten wurden bereits die grundlegenden Annahmen über den Einfluss der beiden unabhängigen Variablen auf die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung formuliert:

- *Hypothese 1:*

Die Richtung und der Intensität der Präferenzen in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung sind der primäre Bestimmungsfaktor für den Erfolg einer Verregelung: Eine Verregelung ist umso wahrscheinlicher, je stärker die beteiligten Staaten eine solche Verregelung befürworten.

- Hypothese 2:

Als intervenierende Einflussgröße werden fokale Punkte wirksam, die sich auf Grund einer asymmetrischen Machtverteilung ergeben. Die Wahrscheinlichkeit der Verregelung wird erhöht, falls A (B) zumindest schwache Präferenzen für eine Verregelung besitzt und eine minilaterale Koalition mobilisieren kann.

Im Folgenden wird nun zunächst Hypothese 1 spezifiziert und diese dann mit Hypothese 2 verbunden. Die *Wahrscheinlichkeit der Verregelung* wird dabei mit fünf Werten skaliert: sehr gering, gering, mittel, hoch und sehr hoch.

Spezifizierung von Hypothese 1:

- Selbst in jenem Fall, dass beide Staaten starke Präferenzen für eine Verregelung besitzen, kann nicht mit Sicherheit davon ausgegangen werden, dass diese Verregelung gelingt. So kann auf Grund von Unklarheiten hinsichtlich einer für alle Seiten akzeptablen Lösung - etwa bei deutlichen Präferenzunterschiede hinsichtlich einzelner inhaltlicher Bestandteile der angestrebten Verregelung oder bei einer

Vielzahl möglicher Verregelungsalternativen - selbst in diesem Falle die Möglichkeit bestehen, dass es den Verhandlungspartnern nicht gelingt, eine geeignete Verregelung zu identifizieren. Ich gehe aus diesem Grund insgesamt davon aus, dass unter der Voraussetzung, dass beide Staaten starke Präferenzen für eine Verregelung besitzen, die Wahrscheinlichkeit der Verregelung zwar mit *hoch*, aber nicht mit sehr hoch zu veranschlagen ist.

- Wenn beide Staaten lediglich schwache Präferenzen für eine Verregelung besitzen, nehme ich an, dass die Wahrscheinlichkeit der Verregelung *gering* ist.
- Zwischen den beiden vorgenannten Situationen ist der Fall anzusiedeln, dass ein Staat nur schwache, ein anderer jedoch starke Präferenzen besitzt. In diesem Fall wird der Staat mit den stärkeren Präferenzen sich für das Gelingen einer Einigung engagieren und gehe ich deshalb davon aus, dass die Wahrscheinlichkeit der Verregelung immerhin noch *mittel* ist.
- Sollten einer oder beide Staaten eine Verregelung sogar ablehnen, schätze ich die Wahrscheinlichkeit, dass die Verregelung gelingt, als *sehr gering* ein.

Hypothese 2 soll nun mit Hypothese 1 verbunden werden, indem sie anhand der von Hypothese 1 abgeleiteten Teilhypothesen konkretisiert wird. Grundsätzlich ist dabei zu berücksichtigen, dass die Mobilisierung einer minilateralen Koalition stets mit einer asymmetrischen Machtverteilung zugunsten des betreffenden Staates verbunden ist. Gleichzeitig wird im Falle der Mobilisierung einer minilateralen Koalition das Interesse am Gelingen einer multilateralen Verregelung bei dem potentiell ausgeschlossenen Staat grundsätzlich erhöht, was sich seinerseits (gemäß Hypothese 1) günstig auf die Chancen der Verregelung auswirkt.

Ich werde mich zunächst auf diejenigen Fälle konzentrieren, *in welchen beide Staaten zumindest schwache Präferenzen für eine multilaterale Verregelung besitzen:*

- Wenn *beide Staaten starke Präferenzen für eine multilaterale Verregelung besitzen*, ist laut Hypothese 1 die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung hoch. *Kann einer der beiden Staaten eine unilaterale Koalition mobilisieren*, so liegt zusätzlich ein fokaler Punkt für eine Verregelung im Sinne der von diesem Staat präferierten Alternative vor, wodurch eine Einigung weiter erleichtert wird. Die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung steigt damit auf *sehr hoch* an.

- Wenn *A (B) starke Präferenzen für eine multilaterale Verregelung, B (A) hingegen nur schwache Präferenzen für eine multilaterale Verregelung besitzt*, ist laut Hypothese 1 die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung mittel. *Wenn nun A (B) eine unilaterale Koalition mobilisiert*, wird B (A) ebenfalls starke Präferenzen für eine Einigung entwickeln und liegt zugleich ein fokaler Punkt für eine Verregelung im Sinne der von A (B) präferierten Alternative vor. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung auf *sehr hoch* an.

- Wenn *A (B) starke Präferenzen für eine multilaterale Verregelung, B (A) hingegen nur schwache Präferenzen für eine multilaterale Verregelung besitzt*, ist laut Hypothese 1 die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung mittel. *Wenn nun B (A) eine unilaterale Koalition mobilisiert*, ändert sich zwar an den Präferenzen von A (B) nichts - da dieser Staat ohnehin über starke Präferenzen für eine Einigung verfügt - jedoch liegt ein fokaler Punkt für eine Verregelung im Sinne der von B (A) präferierten Alternative vor. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung auf *sehr hoch*

an.

- Wenn *beide Staaten schwache Präferenzen für eine multilaterale Verregelung* besitzen, ist laut Hypothese 1 die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung gering. Wenn *A (B) nun jedoch eine minilaterale Koalition mobilisiert*, entwickelt B (A) als der potentiell ausgeschlossene Staat starke Präferenzen für eine Einigung und liegt zugleich ein fokaler Punkt für eine Verregelung im Sinne der von A (B) präferierten Alternative vor. Die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung steigt damit auf *sehr hoch* an.

Nun werden diejenigen Situationen betrachtet, *in welchen einer oder beide Staaten eine multilaterale Einigung ablehnen oder dieser gleichgültig gegenüberstehen*. In diesen Fällen erscheint auf den ersten Blick schwer einsichtig, auf welche Weise fokale Punkte, die sich auf Grund einer asymmetrischen Machtverteilung ergeben, die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung befördern könnten und dies dann gleichzeitig noch im Einklang mit Hypothese 1 stehen sollte. In einzelnen Fällen ist dies jedoch möglich, weil das von mir entwickelte Konzept der situationspezifischen Machtverteilung postuliert, dass mit der Mobilisierung einer minilateralen Koalition durch einen Staat ein Präferenzwandel bei dem potentiell ausgeschlossenen Staat einhergeht.

- Wenn *beide Staaten eine multilaterale Verregelung ablehnen oder ihr gleichgültig gegenüberstehen*, ist laut Hypothese 1 die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung *sehr gering*.
- Wenn *A (B) eine multilaterale Verregelung ablehnt oder ihr gleichgültig gegenübersteht, und B (A) eine solche Verregelung wünscht*, ist laut Hypothese 1 die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung *sehr gering*. Diese Annahme bleibt unverändert, wenn A (B) eine minilaterale Koalition mobilisiert, da A (B) keine multilaterale Verregelung wünscht.

- Wenn *A (B)* eine Verregelung ablehnt oder ihr gleichgültig gegenübersteht, *B (A)* jedoch eine multilaterale Verregelung wünscht und *B (A)* zugleich eine minilaterale Koalition mobilisiert, so wird *A (B)* nun starke Präferenzen für eine Einigung entwickeln und liegt zugleich ein fokaler Punkt für eine Verregelung zugunsten der von *B (A)* präferierten Alternative vor. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung - unabhängig davon, ob *B (A)* eine Verregelung mit schwacher oder hoher Intensität präferiert - auf *sehr hoch* an.

Die Wahrscheinlichkeit der Verregelung von Verteilungskonflikten

	A: / B: /	A: K B: /	A: / B: K
A: ++ B: ++	Hoch	Sehr hoch	Sehr hoch
A: ++ B: +	Mittel	Sehr hoch	Sehr hoch
A: + B: ++	Mittel	Sehr hoch	Sehr hoch
A: + B: +	Gering	Sehr hoch	Sehr hoch
A: - oder = B: - oder =	Sehr gering	Sehr gering	Sehr gering

A: - oder = B: +	Sehr gering	Sehr gering	Sehr hoch
A: - oder = B: ++	Sehr gering	Sehr gering	Sehr hoch
A: + B: - oder =	Sehr gering	Sehr hoch	Sehr gering
A: ++ B: - oder =	Sehr gering	Sehr hoch	Sehr gering

Zeichnerläuterung:

- A Staat bzw. Staatengruppe A
- B Staat bzw. Staatengruppe B
- K Mobilisierung einer minilateralen Koalition
- / keine Mobilisierung einer minilateralen Koalition
- ++ starke Präferenzen für eine Verregelung
- + schwache Präferenzen für eine Verregelung
- = gegenüber Verregelung indifferent
- Präferenzen gegen eine Verregelung

5.3.2. Hypothesen über Erfolg und Scheitern der Verregelung

Aufbauend auf den Hypothesen über die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung werden in diesem Abschnitt Erwartungen hinsichtlich des

Erfolgs oder Scheiterns der Verregelung abgeleitet. Dies erscheint unter der Bedingung möglich, dass die Wahrscheinlichkeit der Verregelung einen eindeutigen Wert annimmt, wie es bei Vorliegen einer hohen oder geringen Wahrscheinlichkeit der Verregelung der Fall ist.

- *Ein Erfolg der Verregelung ist zu erwarten, wenn die Wahrscheinlichkeit der Verregelung hoch oder sehr hoch ist.*

- *Ein Scheitern der Verregelung ist hingegen zu erwarten, wenn die Wahrscheinlichkeit der Verregelung gering oder sehr gering ist.*

Im Falle einer mittleren Wahrscheinlichkeit der Verregelung ist es hingegen nicht möglich, konkrete Erwartungen hinsichtlich des Erfolgs oder Scheiterns der Verregelungsbemühungen zu formulieren.

Erfolg oder Scheitern der Verregelung von Verteilungskonflikten

	A: / B: /	A: K B: /	A: / B: K
A: ++ B: ++	Erfolg	Erfolg	Erfolg
A: ++ B: +	k.E.	Erfolg	Erfolg
A: + B: ++	k.E.	Erfolg	Erfolg
A: + B: +	Scheitern	Erfolg	Erfolg
A: - oder = B: - oder =	Scheitern	Scheitern	Scheitern
A: - oder = B: +	Scheitern	Scheitern	Erfolg
A: - oder = B: ++	Scheitern	Scheitern	Erfolg
A: + B: - oder =	Scheitern	Erfolg	Scheitern
A: ++ B: - oder =	Scheitern	Erfolg	Scheitern

Zeichnerläuterung:

- A Staat bzw. Staatengruppe A
- B Staat bzw. Staatengruppe B
- K Mobilisierung einer minilateralen Koalition
- / keine Mobilisierung einer minilateralen Koalition
- ++ starke Präferenzen für eine Verregelung
- + schwache Präferenzen für eine Verregelung
- = gegenüber Verregelung indifferent
- Präferenzen gegen eine Verregelung
- k.E. keine Erwartung möglich

6 Die mit der Verregelung von Verteilungskonflikten einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation

Um Erwartungen über die mit der Lösung von Verteilungskonflikten einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation zu formulieren, werde ich in Abschnitt 6.1 zunächst die situationspezifische internationale Machtverteilung als unabhängige Variable spezifizieren. Wie in Abschnitt 6.2 erläutert wird, soll deren Bestimmung entlang des in Abschnitt 5.2.2.1 entwickelten Verfahrens erfolgen. In Abschnitt 6.3 werden dann konkrete Hypothesen über den Einfluss der situationspezifischen internationalen Machtverteilung auf die internationale Gewinnverteilung der Kooperation entwickelt.

6.1 Die unabhängige Variable

Als unabhängige Variable zur Bestimmung der mit einer erfolgreichen Verregelung einhergehenden internationalen Gewinnverteilung der Kooperation betrachte ich die situationspezifische internationale Machtverteilung. Denn die neoliberale Grundannahme, dass die Bandbreite möglicher multilateraler Verregelungen auf solche begrenzt ist, durch welche alle Verhandlungspartner gegenüber unilateralem Vorgehen einen zusätzlichen Nutzen erzielen können, impliziert keineswegs, dass mit einer entsprechenden Einigung eine symmetrische Verteilung der Kooperationsgewinne auf die beteiligten Staaten einhergehen muss. Im Gegenteil teilen Neoliberale die neorealistische Grundannahme, dass die internationale Gewinnverteilung der Kooperation zugunsten desjenigen Staates ausfallen wird, der die relativ größere Verhandlungsmacht besitzt (Mayer 2001:186/187; Moravcsik 1998:61/62; Sebenius 1992:342; Zürn 1992:195; Keohane 1984:71ff.).

6.2 Bestimmung der unabhängigen Variable

Die situationsspezifische internationale Machtverteilung soll entlang der in Abschnitt 5.2.2.1 vorgenommenen Operationalisierung bestimmt werden. Die folgenden Annahmen waren dabei festgehalten worden:

Die situationsspezifische Machtverteilung ist symmetrisch, wenn

- beide Staaten gleichermaßen starke Präferenzen für bzw. gegen eine multilaterale Verregelung besitzen und keiner der beiden Staaten eine minilaterale Koalition mobilisieren kann.

Die situationsspezifische Machtverteilung asymmetrisch, und zwar zugunsten von A (B), wenn

- A (B) schwächere Präferenzen als B (A) für eine multilaterale Verregelung besitzt und keiner der beiden Staaten eine minilaterale Koalition mobilisieren kann;
- A (B) eine minilaterale Koalition mobilisieren kann.

6.3 Hypothesen über den Zusammenhang zwischen der situationsspezifischen internationalen Machtverteilung und der internationalen Gewinnverteilung der Kooperation

Aufbauend auf der in Abschnitt 6.1 formulierten allgemeinen Annahme über den Zusammenhang zwischen der situationsspezifischen internationalen Machtverteilung und der internationalen Gewinnverteilung der Kooperation können nun die beiden folgenden konkreten Erwartungen formuliert werden:

- *Ist die situationsspezifische internationale Machtverteilung symmetrisch, wird auch eine symmetrische internationale*

Gewinnverteilung der Kooperation vereinbart werden.

- *Ist die situationsspezifische internationale Machtverteilung hingegen asymmetrisch, wird eine asymmetrische internationale Gewinnverteilung der Kooperation festgelegt werden, und zwar zugunsten desjenigen Staates, der die größere situationsspezifische Verhandlungsmacht besitzt.*

Diese Hypothesen können ihrerseits auf der Grundlage der vorgenommenen Konzeptualisierung der situationsspezifischen internationalen Machtverteilung spezifiziert werden:

Die internationale Gewinnverteilung der Kooperation ist symmetrisch, wenn

- beide Staaten gleichermaßen starke Präferenzen für bzw. gegen multilaterale Kooperation besitzen und keiner der beiden Staaten eine unilaterale Koalition mobilisieren kann.

Die internationale Gewinnverteilung der Kooperation ist asymmetrisch, und zwar zugunsten von A (B), wenn

- A (B) schwächere Präferenzen als B (A) für multilaterale Kooperation besitzt und keiner der beiden Staaten eine unilaterale Koalition mobilisieren kann;
- A (B) eine unilaterale Koalition mobilisieren kann.

Die internationale Gewinnverteilung der Kooperation⁶⁸

	A: / B: /	A: K B: /	B: K A: /
A: ++ B: ++	Symmetrisch	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: ++ B: +	Asymmetrisch (zugunsten B)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: + B: ++	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: + B: +	Symmetrisch	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: - oder = B: - oder =	Symmetrisch	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: - oder = B: +	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: - oder = B: ++	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: + B: - oder =	Asymmetrisch (zugunsten B)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)
A: ++ B: - oder =	Asymmetrisch (zugunsten B)	Asymmetrisch (zugunsten A)	Asymmetrisch (zugunsten B)

Zeichnerklärung:

- A Staat bzw. Staatengruppe A
 B Staat bzw. Staatengruppe B
 K Mobilisierung einer minilateralen Koalition
 / keine Mobilisierung einer minilateralen Koalition
 ++ starke Präferenzen für eine Verregelung
 + schwache Präferenzen für eine Verregelung

⁶⁸ In diesem Schaubild wurden bewusst auch Erwartungen für die internationale Gewinnverteilung in solchen Fällen formuliert, für die im vorherigen Abschnitt ein Scheitern der Verregelungsbemühungen erwartet wird, da die Annahmen hinsichtlich des Erfolgs oder Scheiterns der Verregelung und die Prämissen in Bezug auf die mit einer Verregelung einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation getrennt voneinander überprüft werden sollen.

- = gegenüber Verregelung indifferent
- Präferenzen gegen eine Verregelung

IV. FALLSTUDIEN

1 Konzeptionelle Weichenstellungen

1.1 Zielsetzungen der Fallstudien

Mit den im Rahmen dieser Arbeit durchgeführten Fallstudien verfolge ich eine *doppelte Zielsetzung*:

Zum einen möchte ich die in Kapitel II begonnene Darstellung der internationalen Kooperationsvorhaben im Bereich der Prävention von Finanzkrisen anhand einiger besonders relevanter Fälle vertiefen und *den empirischen Überblick damit vervollständigen*. Wie ich bei der Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes begründet habe, werde ich hierbei ausschließlich die Bemühungen der Industriestaaten um die Vereinbarung gemeinsamer aufsichtsrechtlicher Standards für Banken und Wertpapierfirmen berücksichtigen.

Zum anderen möchte ich untersuchen, aus welchem Grund Kooperationsvorhaben der Industriestaaten in diesem Politikfeld durch internationale Verteilungskonflikte behindert wurden, unter welchen Bedingungen diese Verteilungskonflikte verregelt werden konnten und welche internationale Gewinnverteilung der Kooperation damit einhergegangen ist. Konkret soll in diesem Zusammenhang *die Plausibilität des von mir in Kapitel III entwickelten Analyserahmens geprüft werden*, indem dieser auf die einzelnen Fälle angewendet wird. Hierauf aufbauend sollen dann fallübergreifende Schlussfolgerungen über seine Gültigkeit und damit über die Bestimmungsfaktoren der Verregelung von Verteilungskonflikten im vorliegenden Politikfeld gezogen werden.

1.2 Die Fallauswahl

1.2.1. Kriterien der Fallauswahl

Auf der Grundlage meiner genannten analytischen und empirischen Zielsetzungen für die Fallstudien ergeben sich die folgenden Kriterien für die Fallauswahl:

Aus analytischen Gründen

- sollen ausschließlich jene Kooperationsvorhaben der Industriestaaten mit dem Ziel der Vereinbarung gemeinsamer Standards für Banken und Wertpapierfirmen in die Analyse einbezogen werden, bei welchen die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte im Mittelpunkt stand⁶⁹;
- soll die Untersuchung auf hinreichend fortgeschrittene Kooperationsvorhaben verengt werden, bei denen entweder die Verregelung der internationalen Verteilungskonflikte bereits abgeschlossen (bzw. aufgegeben) wurde oder aber diese so weit fortgeschritten ist, dass Aussagen über die abhängigen Variablen (die internationalen Divergenzen der Präferenzen der Staaten, Erfolg oder Scheitern der Verregelungsbemühungen und die internationale Gewinnverteilung der Kooperation) formuliert werden können;

⁶⁹ Damit werden insbesondere diejenigen Kooperationsvorhaben unberücksichtigt gelassen, in welchen die Konfliktlinien eher zwischen den staatlichen Aufsichtsbehörden auf der einen Seite und den von den geplanten aufsichtsrechtlichen Regelungen betroffenen Banken oder Wertpapierfirmen auf der anderen Seite verlaufen sind.

- soll es sich um solche Kooperationsvorhaben handeln, die von besonderer Bedeutung für die Prävention von Finanzkrisen sind (um auf diese Weise auf der Basis der einzelnen Fallstudien fallübergreifende Schlussfolgerungen über die Bestimmungsfaktoren der Verregelung von Verteilungskonflikten zwischen Industriestaaten in diesem Politikfeld ableiten zu können).

Aus empirischen Gründen

- soll es sich ebenfalls um solche Verregelungsvorhaben handeln, die von besonderer Bedeutung für die Prävention von Finanzkrisen sind;
- soll zugleich die Gesamtheit der Fälle ein möglichst breites Spektrum der Verregelungsbemühungen abdecken. Dieses Erfordernis ist freilich dem Kriterium der Bedeutsamkeit nachgeordnet.

Die für die Fallstudien ausgewählten Fälle sollen damit auf solche Kooperationsvorhaben der Industriestaaten mit dem Ziel der Vereinbarung gemeinsamer aufsichtsrechtlicher Standards für Banken und Wertpapierfirmen beschränkt werden, bei denen die *Verregelung von internationalen Verteilungskonflikten im Mittelpunkt stand, die als besonders bedeutsam für die Krisenprävention zu bewerten sind, bei welchen die Bemühungen um eine Verregelung der internationalen Verteilungskonflikte hinreichend fortgeschritten sind und die in ihrer Gesamtheit ein möglichst breites Spektrum der Kooperationsvorhaben abdecken.*

1.2.2. Ausgewählte Fälle

Es wurden die folgenden *drei Fälle* ausgewählt:

- *die erstmalige Festlegung internationaler Eigenkapitalstandards für Banken - für das von diesen eingegangene Kreditrisiko - durch den*

Eigenkapitalakkord des Basler Ausschusses („Basler Eigenkapitalakkord“);

- die Verhandlungen der IOSCO über *Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen*;
- die Bemühungen des Basler Ausschusses, *den Basler Eigenkapitalakkord durch eine neue Eigenkapitalvereinbarung („Basel II“) grundlegend zu reformieren*.

Neben vielen kleineren Kooperationsvorhaben des Basler Ausschusses und der IOSCO wurden auf Grund der genannten Kriterien insbesondere die Verhandlungen des Basler Ausschusses über Eigenkapitalanforderungen für die von den Banken eingegangenen Marktrisiken, die schließlich zur Verabschiedung des so genannten *Basler Marktrisikopapiers* führten, nicht in die Arbeit mit einbezogen. Grund hierfür ist, dass in diesem Fall weniger internationale Verteilungskonflikte als vielmehr entsprechende Konflikte zwischen den privaten Banken und dem Basler Ausschuss im Vordergrund standen⁷⁰.

1.3 Aufbau der Fallstudien

Bei der Durchführung meiner Fallstudien ist stets die beschriebene doppelte Zielsetzung meiner Arbeit zu berücksichtigen. Dies wirkt sich insbesondere auf den Stellenwert der empirischen Informationen in den Fallstudien aus: Diese sollen nicht allein dazu dienen, die Überprüfung der Plausibilität meines Analyserahmens zu erlauben, sondern sollen darüber hinaus so umfassend sein, dass auch tatsächlich auf allgemeinverständlicher Ebene Hintergrund, Prozess und Ergebnis der Verregelungsbemühungen nachvollziehbar werden.

Konkret werden meine Fallstudien stets dem folgenden *dreiteiligen Aufbau* folgen:

Der *erste Abschnitt (Grundlagen)* dient in erster Linie der empirischen Zielsetzung meiner Arbeit:

- Erstens wird der *Gegenstand der Verregelungsbemühungen* kurz benannt;
- Zweitens wird der *Hintergrund der Verregelungsbemühungen* beleuchtet, indem der internationale Kooperationsbedarf, die in diesem Zusammenhang bestehenden internationalen Verteilungskonflikte und der hierauf aufbauende Verregelungsbedarf erläutert werden.

Im *zweiten Abschnitt (Empirischer Befund)* wird zum einen die empirische Darstellung des Falles vertieft. Gleichzeitig wird die Grundlage für die Fallanalyse gelegt, indem die abhängigen Variablen - staatliche Präferenzen in Bezug auf die Verregelung der Verteilungskonflikte, Erfolg oder Scheitern der Verregelung sowie die internationale Gewinnverteilung der Kooperation - erhoben werden.

- Erstens werden *Prozess und Ergebnis der Verregelungsbemühungen* anhand einzelner Stufen des Verhandlungsprozesses dargestellt. Diese Stufen werden dadurch voneinander abgetrennt, dass an ihrem Ende stets ein deutlich erkennbares Zwischenergebnis (bzw. Endergebnis) der Verhandlungen stand. Konkret wird für jede einzelne Stufe der *Ausgangspunkt* der Verhandlungen beschrieben, die in diesem Zusammenhang bestehenden *staatlichen Präferenzen* sowie das jeweilige (Zwischen-) *Ergebnis* der Verhandlungen. Ich

⁷⁰ Zu den Auseinandersetzungen zwischen den Banken und dem Basler Ausschuss über die Ausgestaltung des Marktrisikopapiers vgl. Lütz 1999:22ff.; Reinicke 1998:119.

beschränke mich dabei auf die Darstellung der Verhandlungen zwischen denjenigen Staaten, die als Hauptbeteiligte der jeweiligen Verteilungskonflikte und der entsprechenden Verregelungsbemühungen aufgetreten sind.

- Zweitens erfolgt eine *Zusammenfassung und analytische Bewertung* des empirischen Befundes. Zu diesem Zweck werden die *staatlichen Präferenzen* sowie das *Ergebnis* der Verhandlungen (Erfolg oder Scheitern) zusammenfassend beschrieben und hierauf aufbauend - in jenen Fällen, in denen es zu einer Verregelung kommt - auch die *internationale Gewinnverteilung der Kooperation* bestimmt und bewertet.

Im *dritten Abschnitt (Analyse)* wird überprüft, ob der empirische Befund auf der Grundlage der in Kapitel III formulierten Hypothesen über den Zusammenhang zwischen den jeweiligen unabhängigen und abhängigen Variablen plausibel erklärt werden kann.

- Erstens werden die Hypothesen hinsichtlich der *Präferenzen der Staaten* überprüft. Zu diesem Zweck werden zunächst auf der Basis der im Analyserahmen entwickelten Annahmen über die Interessen von Staaten bei der Prävention von Finanzkrisen die konkreten Interessenprofile der Staaten im jeweiligen Fall bestimmt. Es wird dann untersucht, ob die entwickelten Hypothesen über den Zusammenhang zwischen diesen Interessenprofilen und ihren Präferenzen in Bezug auf die Verregelung von Verteilungskonflikten der Kooperation tatsächlich eine Erklärung der beobachteten Präferenzen dieser Staaten hinsichtlich des Bedarfs für eine Verregelung und dessen konkreter Ausgestaltung ermöglichen.
- Zweitens wird die Plausibilität der Hypothesen bezüglich des *Erfolgs oder Scheiterns der Kooperation* überprüft. Eine der hierfür ausschlaggebenden unabhängigen Variablen – die Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für

eine Verregelung – wurde bereits im vorangegangenen Abschnitt über die staatlichen Präferenzen bestimmt. Zusätzlich muss nun noch geprüft werden, ob möglicherweise fokale Punkte auf Grund einer asymmetrischen Machtverteilung vorlagen. Gemäß dem Analyserahmen kann dann eine Annahme über die Wahrscheinlichkeit der Verregelung abgeleitet werden. Ist diese Wahrscheinlichkeit entweder hoch, sehr hoch, gering oder sehr gering, kann auch eine Hypothese über Erfolg und Scheitern der Verregelungsbemühungen abgeleitet und auf ihre empirische Plausibilität hin untersucht werden.

- *Drittens* sollen in jenen Fällen, in denen eine Verregelung gelingt, auch die im Analyserahmen entwickelten Hypothesen bezüglich der *internationalen Gewinnverteilung der Kooperation* überprüft werden.

Zu diesem Zweck ist zunächst die situationspezifische Machtverteilung zu ermitteln und kann hierauf aufbauend dann die entsprechende Hypothese über die internationale Gewinnverteilung der Kooperation beleuchtet werden.

2 Der Basler Eigenkapitalakkord

2.1 Grundlagen

2.1.1. Gegenstand der Verregelungsbemühungen

Wie zuvor erläutert wurde, nimmt die Sicherung einer ausreichenden Eigenkapitalausstattung der Banken eine besondere Bedeutung bei der Verringerung des systemischen Risikos der Geschäftstätigkeit von Banken ein. In diesem Fall werden die Bemühungen der Industriestaaten untersucht, im Rahmen des Basler Ausschusses *erstmals einheitliche Mindeststandards für die Eigenkapitalausstattung international operierender Banken in Bezug auf das von ihnen eingegangene Kreditrisiko* festzuschreiben. Die Beratungen begannen im Frühjahr 1984 und wurden im Juli 1988 mit der Vereinbarung des Basler Eigenkapitalakkords erfolgreich abgeschlossen.

2.1.2. Hintergrund der Verregelungsbemühungen

2.1.2.1. Internationaler Kooperationsbedarf

Ausgangspunkt für die Bemühungen zur internationalen Harmonisierung der Eigenkapitalerfordernisse für international tätige Banken war zunächst die von den Bankaufsehern in den G10-Staaten ab dem Ende der 70er Jahre geteilte Einschätzung, dass die Eigenkapitalausstattung der Banken angesichts der von ihnen eingegangenen Risiken nicht mehr ausreichend war. Tatsächlich war eine Scherenbewegung festzustellen, bei welcher einerseits die Risikohaftigkeit der Bankgeschäfte wuchs und andererseits deren Eigenkapitalunterlegung kontinuierlich abnahm (Bernauer 2000:163; Kapstein 1989:335).

Die Geschäfte von Banken waren insbesondere auf Grund der wachsenden Internationalisierung des Bankengeschäfts⁷¹ risikoreicher geworden: Hierdurch verstärkten sich die auf den nationalen Finanzmärkten bestehenden Kreditrisiken und traten gleichzeitig neue Kreditrisiken hinzu. Zudem wuchs angesichts der vertieften internationalen Verflechtung der Banken die Gefahr, dass sich die Liquiditätsprobleme einzelner Banken auf das internationale Bankensystem insgesamt ausweiten könnten (Kapstein 1989:334/335.; Pecchioli 1983:85ff.)⁷².

Die Internationalisierung des Bankengeschäfts brachte jedoch nicht nur erhöhte Risiken für die Banken mit sich, sondern sie war gleichzeitig auch der Auslöser für den Rückgang der Eigenkapitalausstattung der Banken. Während die Banken auf weitgehend geschlossenen nationalen Finanzmärkten vor ausländischer Konkurrenz noch relativ geschützt gewesen waren, sahen sie sich im Zuge der Internationalisierung des Bankengeschäfts einem zunehmenden internationalen Wettbewerbsdruck ausgesetzt. Dieser machte Preisvorteile bei den angebotenen Bankdienstleistungen, wie sie u.a. durch eine geringere Unterlegung von Krediten mit Eigenkapital ermöglicht werden können, zunehmend transparent (Tobin 1991:189; Pecchioli 1989:165/166). Um dem schärferen kompetitiven Vergleich standzuhalten, gingen die Banken insgesamt zu einem risikofreudigeren Kreditvergabeverhalten über. Die Folge war, dass die Eigenkapitalquote in allen Industriestaaten kontinuierlich sank. Hatte diese im Schnitt in den 50er Jahren noch etwa 10% betragen, so lag sie in den meisten Industriestaaten zu Beginn der 80er Jahre unter 5%. 1982

⁷¹ Die Internationalisierung des Bankengeschäfts kann definiert werden als die Zunahme der vom heimischen Markt ausgehenden grenzüberschreitenden Bankgeschäfte sowie solcher Bankgeschäfte, die in anderen Ländern von Auslandsstützpunkten unmittelbar durchgeführt werden (Reimnitz 1992:43). Der Stand der Internationalisierung des Bankengeschäfts zum damaligen Zeitpunkt wird zusammengefasst von Pecchioli 1983:16ff.

⁷² Vgl. hierzu auch die allgemeinen Ausführungen zum systemischen Risiko im internationalen Finanzsystem in Abschnitt II.1.2.

wurden in den USA, in Frankreich und in Großbritannien historische Tiefststände erreicht (Genschel/Plümper 1996:234; Porter 1993:63; Kapstein 1992:275; Tobin 1991:189ff.).

Hinzu kam, dass die Banken im Zuge des seit den 70er Jahren fortschreitenden Verbriefungsprozesses⁷³ ihre Eigenkapitalausstattung auch auf indirekte Weise senkten, indem sie in wachsendem Maße *bilanzunwirksame* Kreditgeschäfte, wie beispielsweise Note Issuance Facilities und Kreditbriefe, vornahmen. Gemeinsames Kennzeichen dieser Kreditfazilitäten ist, dass es sich dabei um schwebende Geschäfte handelt, da es den Schuldern überlassen ist, ob sie die entsprechenden Kredite in der Zukunft tatsächlich in Anspruch nehmen oder nicht. Ob die Kreditzusage der Bank also verbindlich wird, ist ungewiss, hängt aber allein vom Verhalten des Schuldners ab. Hieraus folgt, dass Banken mit bilanzunwirksamen Kreditgeschäften zunächst zwar nur bedingte Verpflichtungen eingehen, diese jedoch zu einem späteren Zeitpunkt durchaus wirksam werden können, ohne dass die Banken darauf Einfluss nehmen könnten, ob dies der Fall sein wird oder nicht (Schierenbeck/Hölscher 1998:141ff.,405ff.,617ff.).

Eigenkapitalstandards galten zu diesem Zeitpunkt aber nur für *bilanzwirksame* Geschäfte. Die verstärkte Abwicklung der Kreditvergabe unter der Nutzung bilanzunwirksamer Instrumente eröffnete den Banken also die Möglichkeit, die bestehenden Eigenkapitalerfordernisse zu umgehen und auf diese Weise Kredite zu besonders kompetitiven Bedingungen abgeben zu können. Hiermit sank de facto die Eigenkapitalausstattung der Banken in Bezug auf die von ihnen eingegangenen Risiken noch weiter (Underhill 1997a:29; Porter 1993:63/64; Tobin 1991:192ff.; Kuntze 1986a:2/3).

⁷³ Vgl. hierzu ebenfalls die Erläuterungen in Abschnitt II.1.2.

Unter diesen Bedingungen war für die mit der Bankenaufsicht befassten Behörden und auch für viele Marktteilnehmer zunehmend unklar, ob wichtige Banken noch genügend Kapital besaßen, um beispielsweise mit einer unvorhergesehenen Inanspruchnahme bedingter Verbindlichkeiten fertig zu werden. Diese Unsicherheiten wurden zusätzlich dadurch verstärkt, dass die meisten Banken kaum Informationen über ihre bilanzunwirksamen Geschäfte lieferten (Bernauer 2000:165; Kapstein 1989:325/326).

Die Bankenaufseher in den Industriestaaten waren sich einig, dass der Rückgang der Eigenkapitalausstattung der Banken angesichts der gestiegenen Risiken im internationalen Bankengeschäft nicht hingenommen werden konnte. Bereits ab dem Ende der 70er Jahre begannen sie daher, ihre jeweilige nationale Eigenkapitalregulierung zu überdenken. Auch im Basler Ausschuss fingen zu diesem Zeitpunkt die Diskussionen darüber an, wie die Erosion der Eigenkapitalausstattung aufgehalten werden könnte. Seit 1981 führte der Basler Ausschuss systematische Untersuchungen der Eigenkapitalregulierungen in seinen Mitgliedsstaaten durch. Im Juni 1982 stimmten die G10-Notenbankgouverneure einem Bericht des Basler Ausschusses zu, in welchem die nationalen Bankenaufsichtsbehörden aufgefordert wurden, alles zu tun, um eine weitere Erosion der Eigenkapitalausstattung der Banken zu verhindern; dies wurde allerdings nicht mit der Empfehlung bestimmter konkreter Maßnahmen verknüpft (Reinicke 1995:161; Porter 1993:64; Tobin 1991:202; Kapstein 1989:333).

Unmittelbar nach dem Bericht des Basler Ausschusses wurde die Dringlichkeit des Handlungsbedarfs zur Sicherung einer angemessenen Eigenkapitalausstattung der Banken durch den Ausbruch der *Schuldenkrise* akzentuiert (Tobin 1991:203; Kapstein 1989:333):

Im August 1982 erklärte der mexikanische Finanzminister die Zahlungsunfähigkeit seines Landes. Diese Ankündigung wurde als Vorbote einer möglichen globalen Finanzkrise gewertet: Es wurde befürchtet, dass die Zahlungskrise Mexikos auch andere lateinamerikanische Großschuldner wie Brasilien und Argentinien erfassen und von dort aus eine umfassende

Schuldenkrise in Lateinamerika auslösen könnte⁷⁴. Gleichzeitig bestanden erhebliche Zweifel daran, ob die westlichen Gläubigerbanken ausreichend kapitalisiert waren, um mit einem solchen Schock fertig zu werden. Gerade in Bezug auf die Kreditvergabe gegenüber den Entwicklungsländern erwies sich die unzureichende Unterlegung von Bankkrediten mit Eigenkapital als ein verbreitetes Problem (Kapstein 1992:269; Tobin 1991:203). Obgleich amerikanische Großbanken in besonderer Weise von der Schuldenkrise betroffen waren, handelte es sich bei der Schuldenkrise grundsätzlich um ein globales Phänomen, da über die Hälfte der ausstehenden Forderungen an Entwicklungsländer von Nicht-US-Banken gehalten wurden. Dies waren v.a. englische, japanische, französische und deutsche Banken (Lütz 1999:13; Kapstein 1992:270).

Die Schuldenkrise erforderte zunächst unilaterale und multilaterale Maßnahmen zur unmittelbaren Krisenbekämpfung⁷⁵. Jedoch war

⁷⁴ Tatsächlich folgten bald Brasilien und Argentinien; im Jahre 1983 schlossen über 20 Staaten Umschuldungsabkommen mit dem IWF ab (Kapstein 1994:91).

⁷⁵ Hierbei ging es darum, die Liquiditätsversorgung im internationalen Finanzsystem sicherzustellen: Für jede einzelne der Gläubigerbanken in den Industriestaaten war es nämlich rational, jede weitere Kreditgewährung zu verweigern. Aber wenn sich alle Banken so verhalten würden, würde es unvermeidlich sein, dass immer mehr Schuldner auf Grund von Kapitalmangel ihre Zahlungsunfähigkeit erklären müssten - womit angesichts des allgemein niedrigen Niveaus der Eigenkapitalausstattung auch die Solvenz der Gläubigerbanken bedroht sein könnte. Unter diesen Umständen wurde befürchtet, dass das öffentliche Vertrauen in eine internationale Großbank soweit erodieren könnte, dass die Einleger beginnen könnten, ihre Finanzmittel abzuziehen. Dieser Prozess könnte sich dann leicht durch den Ansteckungseffekt auf andere Banken ausweiten, da die Einleger schlecht zwischen der Solvenz verschiedener internationaler Großbanken unterscheiden können. Ein allgemeiner Bankrun wäre unter diesen Bedingungen nicht mehr auszuschließen, womit die Stabilität des gesamten Finanzsystems gefährdet wäre. Aus diesem Grund war es zunächst die vordringliche Aufgabe, die Kreditversorgung der Schuldnerländer so gut wie möglich aufrechtzuerhalten (Kapstein 1992:271ff.; Kapstein 1989:335/336).

offenkundig, dass für die mittelfristige Krisenbewältigung sowie für die Vermeidung künftiger ähnlicher Krisen dringend Präventionsmaßnahmen erforderlich waren - wozu v.a. die Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der Banken gezählt wurde (Bernauer 2000:171; Tobin 1991: 203/204; Kapstein 1989:331ff.).

Gleichzeitig bestand Einigkeit darüber, dass ein unilaterales Vorgehen zur Sicherung adäquater Eigenkapitalstandards durch einzelne Staaten auf Dauer wenig erfolgversprechend sein würde, da Eigenkapitalvorschriften die Wettbewerbsfähigkeit der davon betroffenen Banken unmittelbar beeinflussen: Je höher im internationalen Vergleich die Eigenkapitalstandards sind, die von einem Staat für die heimischen Banken festgelegt werden, desto stärker werden die hiervon betroffenen Banken im internationalen Wettbewerb benachteiligt. Denn Banken können ihren Kunden Kredite zu umso günstigeren Bedingungen anbieten, je geringer die aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalerfordernisse sind. Auf Grund der Hebelwirkung von Eigenkapitalvorschriften - Unterschiede in der erforderlichen Eigenkapitalunterlegung erhöhen die maximal zulässigen Aktivwerte um ein Vielfaches (Deutsche Bundesbank 1988:36) - bedeuten hier schon geringfügig höhere Eigenkapitalerfordernisse klare kompetitive Nachteile für die betroffenen Banken. Unilaterale Verschärfungen der Eigenkapitalvorschriften hätten also zu Profitverlusten des Bankensektors des betroffenen Staates und langfristig auch zu Abwanderungen von Banken zu anderen Finanzplätzen geführt. Da jeder Staat eine solche Entwicklung vermeiden wollte, bestand die Wahrscheinlichkeit, dass bei einem Rückgriff ausschließlich auf unilaterale Maßnahmen zur Eigenkapitalregulierung die Eigenkapitalausstattung der Banken in den G10-Staaten langfristig eher noch weiter sinken als sich stabilisieren würde. Ein international abgestimmtes Vorgehen war damit unbedingt erforderlich (Reinicke 1995:162; Tobin 1991:195/196; Kapstein 1989:335/336).

2.1.2.2. Internationale Verteilungskonflikte der Kooperation und Verregelungsbedarf

Trotz der grundsätzlichen Einigung über das Bestehen eines internationalen Kooperationsbedarfs zur Sicherung einer angemessenen Eigenkapitalausstattung der international tätigen Banken fehlte den G10-Notenbankgouverneuren zunächst eine geeignete Strategie für ein gemeinsames Vorgehen, da die Eigenkapitalvorschriften in den einzelnen Staaten stark voneinander abwichen und auch kaum miteinander vergleichbar waren. Die bestehenden Divergenzen bei den Eigenkapitalvorschriften der G10-Staaten betrafen die zentralen Aspekte der Eigenkapitalregulierung: Die einzelnen Staaten nahmen verschiedene Definitionen der Eigenkapitalbestandteile vor⁷⁶, wählten unterschiedliche Vorgehensweisen für die Bemessung der Eigenkapitalausstattung⁷⁷ und

⁷⁶ Der gemeinsame Nenner der verschiedenen Eigenkapitaldefinitionen beschränkte sich darauf, dass in jedem Fall solche Kapitalbestandteile als Eigenkapital betrachtet wurden, die vollständig eingezahlt waren, dauerhaft zum Ausgleich von Verlusten zur Verfügung standen und die im Konkursfall nachrangig waren. Damit galten das eingezahlte Grundkapital und offene Rücklagen in allen G10-Staaten als haftendes Eigenkapital der Banken (Deutsche Bundesbank 1988:36/37; Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1988: Ia, Ziff. 12). Hingegen bestanden auf Grund unterschiedlicher bankaufsichtlicher Zielsetzungen sowie bilanz- und steuerrechtlicher Regelungen in den G10-Staaten deutliche Abweichungen der nationalen Eigenkapitalvorschriften in Bezug auf die Frage, ob auch solche Kapitalanteile der Banken als Eigenkapital gewertet wurden, die nur einen Teil der oben genannten Kriterien für das Eigenkapital erfüllten, und wenn ja, um welche Kapitalelemente es sich dabei handelte. Diese Differenzen betrafen insbesondere die Einbeziehung von stillen Reserven, Neubewertungsrücklagen, allgemeinen Wertberichtigungen sowie nachrangigen Verbindlichkeiten in den Eigenkapitalbegriff (Reimnitz 1992:4ff.,46ff.; Follak 1989:233/234,1988c,1988d; Pecchioli 1989:153ff.; Horn 1989:114ff.; Ziegenhorn 1987). Für einen Überblick über die Grundbestandteile des Eigenkapitals in den G10-Ländern zum damaligen Zeitpunkt vgl. Tobin 1991:156.

⁷⁷ Ein Hauptunterschied bestand in diesem Zusammenhang zwischen denjenigen Ländern, die einen statischen Ansatz bei der Eigenkapitalregulierung (*gearing ratio*) (USA, Kanada, Japan) verfolgten und denjenigen, die stattdessen einen flexiblen,

setzten jeweils andere Prozentsätze für eine minimale Eigenkapitalquote der Banken fest⁷⁸. Aus diesem Grund stellte sich das Problem, dass unklar war, wie eine von allen Staaten anerkannte Definition einer angemessenen Eigenkapitalausstattung überhaupt aussehen könnte, zumal jeder Staat darauf drängte, den entsprechenden Maßstab möglichst nahe entlang der eigenen bestehenden Vorschriften festzulegen (Lütz 1999:14/15; Reinicke 1998:108/109; Oatley/Nabors 1998:47/48; Genschel/Plümper 1996:234; Kapstein 1994:108; Tobin 1991:207).

Um trotz der bestehenden regulativen Unterschiede ein gemeinsames Vorgehen bei der Festlegung der Eigenkapitalerfordernisse für international tätige Banken zu ermöglichen und auf diese Weise deren angemessene Eigenkapitalausstattung sichern zu können, einigten sich die G10-Notenbankgouverneure auf ihrem Treffen im Frühjahr 1984 darauf, einheitliche *Mindeststandards* für die Eigenkapitalausstattung der Banken in den G10-Staaten festzulegen. Grundlegend hierfür war eine entsprechende Initiative des damaligen Notenbankpräsidenten der USA, Paul Volcker

risikobezogenen Ansatz (*weighted risk assets ratio*) zu Grunde legten (wie Großbritannien und viele kontinentaleuropäische Staaten wie z.B. auch Deutschland und Frankreich). Beim statischen Ansatz wurde die Eigenkapitalausstattung der Banken auf der Basis ihrer Bilanzsumme berechnet. Beim risikobasierten Ansatz hingegen wurden verschiedene Anlagegruppen in Bezug auf ihr Ausfallrisiko gewichtet und hierauf aufbauend die erforderliche Eigenkapitalunterlegung berechnet (Lütz 1999:12/14; Kapstein 1992:279; Cooke 1990:314; Pecchioli 1989:157/158). Zusätzliche Differenzen zwischen den G10-Staaten bei der Messung der Eigenkapitalausstattung bestanden in Bezug auf die Gewichtung verschiedener Kreditrisiken (einen Überblick über die mit der Harmonisierung der Risikogewichtung verbundenen Problembereiche gibt Follak 1988a, 1988b).

⁷⁸ Diese Differenzen standen in engem Zusammenhang mit den beiden vorgenannten Unterschieden der Eigenkapitalvorschriften in den G10-Staaten: Selbst in denjenigen Fällen, in denen verschiedene Länder nominell gleiche Mindestquoten für die Eigenkapitalausstattung vorschrieben, waren diese kaum vergleichbar, da sie sich auf unterschiedliche Eigenkapitalbestandteile und -bemessungsverfahren bezogen (Ziegenhorn 1987).

(Kapstein 1994:108; Tobin 1991:204). Der Basler Ausschuss wurde damit beauftragt, Empfehlungen auszuarbeiten, wie die verschiedenen Eigenkapitalregulierungskonzepte der Mitgliedstaaten vergleichbar gemacht werden könnten und wie hierauf aufbauend entsprechende Mindeststandards festgelegt werden könnten (Tobin 1991:204).

2.2 Empirischer Befund

2.2.1. Prozess und Ergebnis der Verregelungsbemühungen

2.2.1.1. 1984-1986: Konflikte über eine Eigenkapitalmindestquote sowie über die Definition der Eigenkapitalbestandteile und das Stocken der multilateralen Verhandlungen

Ausgangspunkt der Verhandlungen

Im September 1984 legte der Basler Ausschuss den G10-Notenbankgouverneuren einen Bericht vor, in welchem ein Rahmen zur Messung der Eigenkapitalausstattung von Banken vorgeschlagen wurde, der aus sechs Arten von Eigenkapitalbestandteilen bestand. Ziel dieses Konzeptes war es, einen einheitlichen Maßstab zu schaffen, um das Vorgehen zur Eigenkapitalregulierung in den einzelnen Ländern vergleichen zu können. Aufbauend auf diesem Konzept wurden die entsprechenden Daten für alle G10-Staaten erhoben und 1985 an die Ausschussmitglieder verteilt (Reinicke 1995:164; Kapstein 1992:276, Tobin 1991:205).

Indem die verschiedenen nationalen Eigenkapitalregulierungen vergleichbar gemacht wurden, wurde jedoch nicht nur die disparate Zusammensetzung des Eigenkapitals der Banken in den einzelnen G10-Staaten ersichtlich, sondern wurden insbesondere auch die erheblichen Unterschiede in Bezug auf das Niveau der Eigenkapitalausstattung erstmals messbar: Die Untersuchung dokumentierte z.T. drastische quantitative Differenzen in der Eigenkapitalausstattung der Banken in den G10-Staaten. Während etwa die Schweizer Banken eine Eigenkapitalquote von 7% in Bezug auf die von

ihnen eingegangenen Risiken aufwiesen, lag die gleiche Quote in Frankreich unter 3% (Genschel/Plümper 1996:234; Kapstein 1992:276).

Von nun an stand daher bei den Verhandlungen über einen geeigneten gemeinsamen Eigenkapitalstandard die Frage im Vordergrund, ob dieser Standard eine bestimmte *Mindestquote* für die Eigenkapitalausstattung der Banken festschreiben sollte, und wenn ja, auf welcher *Definition* der Eigenkapitalbestandteile diese beruhen sollte⁷⁹.

⁷⁹ Deutlich weniger umstritten war hingegen das prinzipielle *Vorgehen zur Eigenkapitalmessung*. Hier gelangte man relativ schnell zu der gemeinsamen Überzeugung, dass erstens gemeinsame Eigenkapitalvorschriften auf der Grundlage eines *risikobasierten Ansatzes* formuliert werden sollten (es sollten also für nach ihrem Risikogehalt differenzierte Anlageformen spezifische Eigenkapitalerfordernisse festgeschrieben werden) und dass dabei zweitens grundsätzlich auch *bilanzunwirksame* Geschäfte erfasst werden sollten. Diese beiden Punkte wurden dann auch im Oktober 1986 vom Basler Ausschuss explizit als künftige Eckpfeiler des angestrebten gemeinsamen Eigenkapitalstandards festgehalten (Reinicke 1995:165; Tobin 1991:209; Kapstein 1989:337/338).

Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Angesichts der Konkretisierung der Zielrichtung eines möglichen Eigenkapitalstandards kristallisierten sich in den Jahren 1985 und 1986 die Unterschiede der Präferenzen der Mitglieder des Basler Ausschusses in Bezug auf die mögliche Ausgestaltung des gemeinsamen Standards deutlich heraus. Diesbezügliche Positionsdifferenzen bestanden insbesondere zwischen drei Staaten bzw. Staatengruppen: Großbritannien und die USA besaßen ähnliche Präferenzen, ebenso Frankreich und Japan. Deutschlands Präferenzen wichen wiederum von denen beider vorgenannter Gruppierungen ab. Zusammengefasst bestanden die internationalen Präferenzunterschiede darin, dass jeder Staat darauf beharrte, dass eine gemeinsame Bestimmung des Eigenkapitalbegriffs möglichst weitgehend den eigenen bestehenden Vorschriften entsprechen müsse.

Sowohl die USA als auch Großbritannien waren an der Festlegung einer minimalen Eigenkapitalquote für alle Staaten interessiert. Als Grundlage für diese Quote präferierten beide Staaten eine Eigenkapitaldefinition, die neben hochwertigen Eigenkapitalbestandteilen in jedem Fall auch bestimmte nachrangigere Eigenkapitalelemente enthalten sollte. Konkret bestand Einigkeit zwischen den beiden Ländern darüber, dass das Grundkapital und einbehaltene Gewinne in jedem Fall besonders hochwertige Eigenkapitalformen darstellten. Als weitere geeignete Eigenkapitalbestandteile wurden von beiden Staaten *general reserves*⁸⁰,

⁸⁰ Der dem angelsächsischen Rechtskreis folgende Begriff der *general reserves* umfasst Rücklagen, die für allgemeine, nicht quantifizierbare Risiken gebildet werden, d.h., welche insbesondere nicht als Vorkehrung für spezielle Risiken gehalten werden. Im deutschen Rechtsraum entsprechen sie in etwa den *allgemeinen Wertberichtigungen* (Regnery 1994:138; Reimnitz 1992:53; Pecchioli 1989:156; Deutsche Bundesbank 1988:37; Follak 1988c:538).

nachrangige Verbindlichkeiten⁸¹ sowie hybride Finanzierungsinstrumente⁸² betrachtet (Tobin 1991:198,231; Follak 1988c:536ff.).

Den Vorstellungen der USA und Großbritanniens deutlich entgegengesetzt waren die Präferenzen *Deutschlands* bezüglich des gemeinsamen Eigenkapitalstandards. Zum einen lehnte Deutschland die Festlegung einer gemeinsamen Mindestquote für die Eigenkapitalausstattung der Banken grundsätzlich ab (Oatley/Nabors 1998:48; Genschel/Plümper 1996:234; Kapstein 1994:113, 1992:281). Was die Frage einer geeigneten Eigenkapitaldefinition anbelangte, so konnte diese aus der Sicht Deutschlands ausschließlich auf der Grundlage hochwertiger Eigenkapitalbestandteile erfolgen. Hierzu wurden in Deutschland das Grundkapital sowie die offenen Rücklagen gezählt (Lütz 1999:14; Regnery 1994:136; Reimnitz 1992:63; Underhill 1991:219; Müller-Enders 1986:14).

Japan und Frankreich teilten die Vorstellungen Großbritanniens und der USA hinsichtlich der zu vereinbarenden Eigenkapitaldefinition insofern, dass auch sie – im Unterschied zu Deutschland – eine Einbeziehung nachrangigerer Eigenkapitalelemente wünschten. Allerdings war ihnen in

⁸¹ Zu den nachrangigen Verbindlichkeiten gehören sämtliche Verbindlichkeiten, die zumindest im Konkurs gegenüber den sonstigen Verbindlichkeiten nachrangig befriedigt werden. Sie gelten grundsätzlich als Eigenkapitalelemente niedriger Qualität, weil sie im Gegensatz zu den typischen Eigenkapitalmerkmalen nicht dauerhaft zur Verfügung stehen, vertragsgemäß bedient werden müssen (also rückzahlbar sind) und nicht am laufenden Verlust einer Bank teilnehmen (Reimnitz 1992:26ff; Pecchioli 1989:154/155; Follak 1988d:669).

⁸² Grundsätzlich handelt es sich bei den hybriden Finanzierungsinstrumenten um Eigenkapitalelemente, die sowohl Eigenschaften von Fremd- als auch von Eigenkapital aufweisen. Von reinen Eigenkapitalelementen unterscheiden sie sich insbesondere durch ihre begrenzte Laufzeit und Rückzahlbarkeit, während sie im Unterschied zu nachrangigen Verbindlichkeiten am laufenden Verlust einer Bank teilnehmen, also nicht erst im Konkursfall Verluste absorbieren können (vgl. Reimnitz 1992:54,61/62; Tobin 1991:231/232).

diesem Zusammenhang v.a. an einer Anrechnung von stillen Reserven⁸³ sowie von Neubewertungsrücklagen⁸⁴ gelegen, welche die USA gar nicht, Großbritannien nur unter äußerst restriktiven Auflagen als Eigenkapitalelemente betrachteten (Tobin 1991:198; Underhill 1991:219; Reimnitz 1992:54; Follak 1988c:540ff.). Die Vereinbarung einer minimalen Eigenkapitalquote lehnten Japan und Frankreich ebenso wie Deutschland ab (Oatley/Nabors 1998:47).

Im vorliegenden Zeitraum wurde ebenfalls offensichtlich, dass die beteiligten Staaten in unterschiedlich hohem Maße am *Gelingen der Verregelung* interessiert waren.

Diesbezüglich teilen Beobachter die Einschätzung, dass in den Jahren 1984 bis 1986 *alle G10-Staaten bis auf die USA* nur schwache Präferenzen für eine multilaterale Einigung besaßen. Diese Staaten seien zwar grundsätzlich an dem Vorhaben gemeinsamer Eigenkapitalmindeststandards interessiert gewesen – und hätten aus diesem Grunde auch der Initiative der USA im Frühjahr 1984 zur Aufnahme entsprechender Verhandlungen zugestimmt – jedoch hätten diesem Interesse gleichzeitig Bedenken hinsichtlich der

⁸³ Stille Reserven bezeichnen Teile des einbehaltenen Gewinns, die von den Banken als nicht offengelegte Reserve gehalten – d.h. nicht in der Bilanz ausgewiesen - werden (Reimnitz 1992:59; Deutsche Bundesbank 1988:37).

⁸⁴ Bei Neubewertungsrücklagen handelt es sich v.a. um Bewertungsreserven bei Beteiligungen, Wertpapieren und Grundstücken. Sie entstehen, wenn es den Banken gestattet ist, Sachanlagen von Zeit zu Zeit entsprechend dem veränderten Marktwert neu zu bewerten oder wenn die Differenz zwischen den aktuellen Kurswerten und dem historischen Anschaffungspreis als Neubewertungsreserve anerkannt wird. Auf Grund der Marktfluktuationen unterliegen Neubewertungsrücklagen in vielen Fällen beträchtlichen Schwankungen. In Großbritannien wurden Neubewertungsrücklagen zu den stillen Reserven einer Bank gerechnet (Reimnitz 1992:60; Deutsche Bundesbank 1988:37; Follak 1988c:540).

möglichen Ausgestaltung der Einigung entgegengestanden (Oatley/Nabors 1998:47; Reinicke 1995:161/162, 165/166; Kapstein 1994:108).

Konkret wäre es *Japan, Frankreich und Deutschland* in diesem Zusammenhang sehr wichtig gewesen, jeweils eine bestimmte Definition der Eigenkapitalbestandteile durchzusetzen sowie die Festlegung einer Eigenkapitalmindestquote zu verhindern. Als sich in den Jahren 1984 bis 1986 abzeichnete, dass eine entsprechende Ausgestaltung der Eigenkapitalvereinbarung im Rahmen des Basler Ausschusses nicht konsensfähig war, wären sie daher auch bereit gewesen, zumindest eine deutliche Verzögerung des Verhandlungsprozesses in Kauf zu nehmen (Oatley/Nabors 1998:48/49; Genschel/Plümper 1996:240/241; Kapstein 1989:341). Im Falle *Großbritanniens* wird darauf hingewiesen, dass dessen Interesse an einer multilateralen Verregelung zwar bis Anfang 1986 ebenfalls nur schwach ausgeprägt war, im Laufe des Jahres 1986 jedoch deutlich an Intensität gewann. Aus diesem Grunde habe Großbritannien dann auch im Sommer 1986 rasch dem Vorschlag der USA zur Aufnahme bilateraler Eigenkapitalverhandlungen (diese werden im folgenden Abschnitt näher dargestellt) zugestimmt, um auf diesem Wege auch die multilateralen Beratungen wieder voranzubringen (Reinicke 1998:109, Fn. 29; Oatley/Nabors 1998:49; Kapstein 1992:266, 281; Tobin 1991:230).

Übereinstimmung besteht in der Literatur auch dahin gehend, dass der Wunsch der *USA* nach einer erfolgreichen Verregelung stark ausgeprägt war. Aus diesem Grunde hätten die USA auch im Frühjahr 1984 die Initiative ergriffen, um den Basler Ausschuss auf die Zielsetzung der Schaffung gemeinsamer Mindeststandards für die Eigenkapitalausstattung international tätiger Banken zu verpflichten. Im Unterschied zu der zögerlichen Haltung der anderen Ausschussmitglieder gegenüber diesem Vorhaben seien die USA bereits zu jenem Zeitpunkt nachhaltig daran interessiert gewesen, eine multilaterale Eigenkapitalvereinbarung zu erreichen und hätten sich auch dementsprechend nachdrücklich dafür eingesetzt (Reinicke 1995:163/164; Kapstein 1994:108, 128; Tobin 1991:204). Auch in den Jahren 1985 und 1986 seien es die USA gewesen,

die am stärksten an einem Verhandlungserfolg interessiert waren. Daher hätten sie in diesem Zeitraum auch immer wieder versucht, die stockenden Beratungen im Basler Ausschuss voranzubringen (Genschel/Plümper 1996:243; Reinicke 1995:166/167; Kapstein 1994:112/113).

Zwischenergebnis: Stillstand der Verregelungsbemühungen

Zum Ende des Jahres 1986 waren die Beratungen im Rahmen des Basler Ausschusses insgesamt durch Stillstand gekennzeichnet.

So wurde in einem Beschluss des Basler Ausschusses zum Stand der Eigenkapitalverhandlungen vom Oktober 1986 zwar festgehalten, dass eine einheitliche Definition des Eigenkapitalbegriffs nach Ansicht der Ausschussmitglieder wünschenswert sei. Diese war jedoch ein sehr vages Desiderat angesichts der Tatsache, dass der Basler Ausschuss in einem Diskussionspapier vom September 1986 gerade ausdrücklich festgehalten hatte, dass es derzeit nicht möglich sei, eine einheitliche Eigenkapitaldefinition zu empfehlen, die allgemein akzeptiert würde. Das Ziel einer Mindesteigenkapitalquote fand sogar überhaupt keine Erwähnung (Tobin 1991:208/209). „Despite the importance placed on the issue within the Basle Committee from 1982 to year-end 1986 ... convergence was a goal still far-off in the future” (Tobin 1991:210, vgl. auch Kapstein 1992:276).

2.2.1.2. 1986-1987: Von der bilateralen zur trilateralen Einigung

Ausgangspunkt der Verhandlungen

Parallel zu den Bemühungen hinsichtlich einer internationalen Harmonisierung der Eigenkapitalvorschriften für Banken im Rahmen des Basler Ausschusses fanden ähnliche Beratungen auch in zwei weiteren Gremien statt: Zum einen gab es Verhandlungen der Europäischen Gemeinschaft über eine Eigenkapitalrichtlinie im Rahmen des Binnenmarktprogramms, zum anderen erfolgten bilaterale Gespräche

zwischen den USA und Großbritannien mit dem Ziel der Setzung eines gemeinsamen Eigenkapitalstandards.

Was die EG-Ebene anbelangt, so hatten im Zuge der Vorbereitung des 1985 mit der Einheitlichen Europäischen Akte (EEA) vereinbarten Europäischen Binnenmarktes die bereits Ende der 70er Jahre begonnenen Bemühungen der EG, die Eigenkapitalbestimmungen für Banken innerhalb der Gemeinschaft zu vereinheitlichen, eine wesentlich konkretere Basis bekommen. Statt in diesem Zusammenhang weiter auf eine Empfehlung abzielen (welche für die Mitgliedstaaten unverbindlich gewesen wäre), hatte die EG-Kommission Anfang 1986 den Entschluss gefasst, auf einen Vorschlag für eine Richtlinie zur Regelung der Eigenkapitalunterlegung in der EG hinzuarbeiten, wodurch die Eigenkapitalvorschriften der Mitgliedstaaten rechtlich gebunden sein würden (Tobin 1991:226ff)⁸⁵. Allerdings stockten die Verhandlungen im Jahre 1986 v.a. angesichts der deutlichen Positionsdifferenzen Großbritanniens und Deutschlands über eine geeignete Eigenkapitaldefinition. Insbesondere war das Beharren Deutschlands auf einer ausschließlichen Berücksichtigung der „reinen“ Eigenkapitalbestandteile aus der Sicht Großbritanniens nicht akzeptabel (Bernauer 2000:174; Tobin 1991:230).

Mehr Erfolg war den bilateralen Beratungen der USA und Großbritanniens beschieden. Die diesbezügliche Initiative war im Juli 1986 von den USA ausgegangen. Großbritannien hatte daraufhin seinerseits schnell Verhandlungsbereitschaft signalisiert, so dass bereits im September 1986 mit den Gesprächen begonnen werden konnte (Kapstein 1992:266; Tobin 1991:220). Die bilateralen Beratungen wurden sowohl vor den anderen Mitgliedern des Basler Ausschusses als auch vor den übrigen EG-Staaten geheimgehalten (Tobin 1991:221/222).

⁸⁵ Für einen Überblick über die Entwicklung der Bestrebungen der EG zur Harmonisierung des Bankenrechts im Allgemeinen und der

Die wesentliche Herausforderung in den Verhandlungen zwischen den USA und Großbritannien war die Vereinbarung einer gemeinsamen Eigenkapitaldefinition. Wie zuvor bereits angesprochen wurde, stimmten zwar hier durchaus die wesentlichen Vorstellungen der beiden Staaten überein, jedoch bestanden Präferenzunterschiede hinsichtlich der möglichen Einbeziehung einiger nachrangiger Eigenkapitalelemente. So wollte Großbritannien in begrenztem Umfang auch stille Reserven auf das Eigenkapital anrechnen, was die USA grundsätzlich ablehnten. Unterschiedliche Vorstellungen bestanden auch in Bezug auf die Frage, welche Arten hybrider Finanzierungsinstrumente⁸⁶ zum Eigenkapital gezählt werden sollten (Tobin 1991:198,231/232; Reimnitz 1992:53/54,61/62; Follak 1988c:540ff.).

Die bilateralen Verhandlungen machten jedoch schnell Fortschritte. Bereits im Januar 1987 konnte offiziell bekannt gegeben werden, dass die USA und Großbritannien eine Einigung über einen Vorschlag zur internationalen Vereinheitlichung der Eigenkapitalregulierung erzielt hatten. Der „Agreed Proposal of the United States Federal Banking Supervisory Authorities and the Bank of England on Primary Capital and Capital Adequacy Assessment“⁸⁷, kurz *joint paper* genannt, wurde am 10.01.1987 in London und New York vorgestellt (Börsen-Zeitung, 10.01.1987).

Hinsichtlich der umstrittenen Eigenkapitaldefinition hatten sich die Verhandlungsführer darauf geeinigt, künftig zwei Kategorien von Eigenkapital zu unterscheiden: Zum einen das *Basiskapital* (unlimited capital), welches unbegrenzt auf die Eigenkapitalausstattung der Banken

Eigenkapitalvorschriften im Besonderen vgl. Royla 2000; Wörner 2000; Schneider 1991; Horn 1989; Gaddum 1988; Troberg 1986.

⁸⁶ Großbritannien plädierte in diesem Zusammenhang für die Anerkennung von *perpetual preferred shares*, die USA hingegen für die der *mandatory convertible securities* (Reimnitz 1992:54; Tobin 1991:232).

⁸⁷ Federal Register, 52:33, vom 19.02.1987, zitiert in: Tobin 1991:51.

anrechenbar sein sollte, zum anderen das *Ergänzungskapital* (limited capital), dessen Anteil am Eigenkapital der Banken höchstens 50% des Basiskapitals betragen dürfte. Zum Basiskapital wurden die in beiden Ländern zu damaligen Zeitpunkt akzeptierten Eigenkapitalelemente (Grundkapital, einbehaltene Gewinne und die *general reserves*) gerechnet, hinzu kamen „Sonderposten für allgemeine Bankrisiken“. Mit letzterer Kategorie wurden auch stille Reserven gemäß der restriktiven britischen Vorstellungen erfasst; Neubewertungsrücklagen wurden nicht hinzugezählt. Zum Ergänzungskapital sollten die in den beiden Ländern zugelassenen hybriden Finanzierungsinstrumente sowie nachrangige Verbindlichkeiten gehören (Reimnitz 1992:53/54; Tobin 1991:231/232; Follak 1988c:526ff.).

Zusätzlich zur Eigenkapitaldefinition enthielt das *joint paper* auch ein System zur Kategorisierung unterschiedlicher Kreditarten und deren Risiko unter Einschluss der bilanzunwirksamen Geschäfte sowie die Festlegung prozentualer Mindestsätze für die Eigenkapitalunterlegung der verschiedenen Risikoarten (Kapstein 1989:339; Follak 1988a, 1988b; Ziegenhorn 1987). Außerdem wurde das Ziel der Festlegung einer allgemeinen Mindestquote für die Eigenkapitalausstattung (auf die sich dann die festgelegten prozentualen Anrechnungssätze beziehen würden) formuliert, ein entsprechender Wert jedoch noch nicht spezifiziert. Zu diesem Zweck sollte zunächst ein öffentlicher Beratungsprozess stattfinden (Reinicke 1995:168; Kapstein 1994:114; Ziegenhorn 1987).

Die britisch-amerikanische Einigung stellte damit noch kein endgültiges Abkommen, sondern zunächst nur ein Konsultationspapier dar: Zum einen sollte den in beiden Ländern betroffenen Banken während einer auf drei Monate befristeten Konsultationsperiode die Möglichkeit gegeben werden, Stellung zu den Vorschlägen zu beziehen (Börsen-Zeitung, 10.01.1987). Zum anderen wurde im *joint paper* die Hoffnung zum Ausdruck gebracht, dass dieses die Basis für ein multilaterales Abkommen darstellen könnte. Allerdings wurde hierfür der Verhandlungsspielraum vorab deutlich begrenzt: „... the two sponsors of the agreement invited others to “join”, not modify, their accord, through the Basle Committee” (Sebenius

1992:345; vgl. auch Cooke 1990:326). Gegenüber den anderen Mitgliedstaaten des Basler Ausschusses machten die USA und Großbritannien also deutlich, dass eine multilaterale Übereinkunft nur noch entlang der von ihnen gesetzten Eckpunkte möglich sein würde. Auch wurde explizit spezifiziert, dass die USA und Großbritannien, sollte der Basler Ausschuss nicht umgehend ein multilaterales Abkommen auf der Basis der bilateralen Einigung erzielen, diese ihrerseits unverändert umsetzen würden (Reinicke 1998:110)⁸⁸.

Die Verhandlungen im Basler Ausschuss konzentrierten sich daher von der Bekanntgabe des *joint papers* an darauf, ob und auf welche Weise die bilaterale Vereinbarung zwischen Großbritannien und den USA auf ein multilaterales Abkommen ausgedehnt werden könnte. Die Bemühungen um die Einbindung der anderen Ausschussmitglieder konzentrierten sich dabei zunächst auf Japan.

Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Die übrigen Mitglieder des Basler Ausschusses reagierten schockiert auf die Bekanntgabe der Vereinbarung zwischen den USA und Großbritannien. Allgemeine Empörung bestand insbesondere darüber, dass die bilateralen Gespräche unter völliger Geheimhaltung stattgefunden hatten. Tatsächlich hatten die USA und Großbritannien noch an den Sitzungen des Basler Ausschusses zur multilateralen Harmonisierung der Eigenkapitalstandards teilgenommen, ohne die anderen Staaten darüber zu informieren, dass sie bereits gleichzeitig untereinander konkrete Verhandlungen über eine Einigung führten. Die EG-Mitgliedstaaten waren darüber hinaus sehr

⁸⁸ Der Vorsitzende des Basler Ausschusses, Peter Cooke, konnte jedoch Großbritannien und den USA nach der Veröffentlichung des *joint paper* das Zugeständnis abringen, ein endgültiges Abkommen bis zum Ende des Jahres 1987 aufzuschieben, um auf diese Weise dem Basler Ausschuss ausreichend Zeit dafür zu geben, auf der Basis des *joint paper* ein multilaterales Abkommen zu erzielen (Reinicke 1998:111; Tobin 1991:238).

verärgert über die Tatsache, dass Großbritannien die Bemühungen der EG zur Schaffung einer gemeinschaftlichen Eigenkapitalregulierung hintergangen hatte. Der bilaterale Akkord erschien somit als „direct affront to existing work in the Cooke committee and in the EC” (Tobin 1991:221ff.; vgl. auch Sebenius 1992:245). Neben dieser Empörung, die vor allem die Art und Weise betraf, in der die Vereinbarung zwischen den USA und Großbritannien zustande gekommen war, hegten Deutschland, Japan und Frankreich, wie angesichts ihrer zuvor beschriebenen Präferenzen bezüglich der Ausgestaltung des gemeinsamen Eigenkapitalstandards nicht anders zu erwarten gewesen war und nachstehend näher ausgeführt wird, jedoch auch substantielle Bedenken gegen den im *joint paper* entwickelten Eigenkapitalstandard.

Die *USA und Großbritannien* hatten ihrerseits bereits von Beginn ihrer bilateralen Gespräche an beabsichtigt, mit ihrer gemeinsamen Vereinbarung die Grundlage für eine multilaterale Einigung zu legen (Kapstein 1994:114/115; Reimnitz 1992:53). Im Anschluss an die Veröffentlichung des *joint paper* richteten sich daher die Bemühungen der beiden Staaten darauf, die Zustimmung der widerstrebenden Mitglieder des Basler Ausschusses, also insbesondere Japans, Deutschlands sowie Frankreichs, zu gewinnen. Sie wendeten dabei eine zweigleisige Strategie an: Zum einen verlangten sie offen den Beitritt der anderen Mitgliedsstaaten des Ausschusses zu der von ihnen erzielten Vereinbarung und drohten anderenfalls denjenigen Staaten, die den Beitritt zum Abkommen verweigern würden, mit Sanktionen, insb. mit Diskriminierungen beim Marktzugang. US-Notenbankpräsident Volcker kündigte Anfang 1987 explizit an, dass die USA zwar bisher von ausländischen Bankniederlassungen in den USA nicht verlangt hatten, dass sie den für amerikanische Banken geltenden Eigenkapitalstandards genügen würden, dass aber der bilaterale Akkord nun eine gute Grundlage darstellen würde, um ein solches Verfahren einzuführen (Oatley/Nabors 1998:50; Reinicke 1995:169; Kapstein 1994:115, 1989:340/341). Zum anderen verstärkten die USA und Großbritannien jedoch auch ihre Bemühungen, durch das Angebot

einzelner Zugeständnisse bei der Definition der Eigenkapitalbestandteile doch noch zu einer multilateralen Einigung zu gelangen: „While wielding the stick of the bilateral accord with one hand, U.S. officials offered with the other hand the carrot of moderating the terms of the accord in exchange for a multilateral agreement“ (Oatley/Nabors 1998:50; vgl. auch Reinicke 1995:170).

Da die USA und Großbritannien die Einbindung Japans als besonders wichtig betrachteten, standen entsprechende Verhandlungen mit Japan zunächst im Vordergrund (Oatley/Nabors 1998:51; Reinicke 1998:111; Genschel/ Plümper 1996:237; Tobin 1991:234ff.).

Aus der Sicht *Japans* war die im bilateralen Akkord vorgenommene Definition der Eigenkapitalbestandteile nicht akzeptabel, da insbesondere die von Japan als wichtig erachteten Neubewertungsrücklagen keinerlei Berücksichtigung bei den Eigenkapitalelementen gefunden hatten⁸⁹ (Kapstein 1994:115/116; Underhill 1991:219; Tobin 1991:242). Hinzu kam, dass Japan weiterhin die Ausrichtung der Eigenkapitalvorschriften für seine Banken an bestimmten internationalen Mindestquoten ablehnte und auch deshalb keine Ausdehnung der bilateralen Einigung auf ein multilaterales Abkommen wünschte (Kapstein 1989:341).

Die USA und Großbritannien begannen in der Folge zum einen damit, den Druck auf Japan zu erhöhen. So wurde die bereits ausgesprochene Drohung, Marktzugangsbeschränkungen zu verhängen, explizit, als die Federal Reserve Bank kurz darauf von fünf japanischen Banken, die Niederlassungen in den USA unterhielten, Daten über ihre

⁸⁹ Japan war v.a. daran interessiert, dass die Immobilien und Firmenbeteiligungen seiner Banken am Marktwert und nicht am Buchwert bemessen würden. Die damit einhergehende Höherbewertung der Eigenkapitalausstattung der japanischen Banken würde angesichts des Ende der 80er Jahre herrschenden Börsen- und Immobilienmarktbooms in Japan durchaus beträchtlich sein (Bernauer 2000:175, Fn. 8; Reinicke 1998:111, Fn. 36).

Eigenkapitalausstattung gemäß dem bilateralen Akkord mit Großbritannien verlangten (Oatley/Nabors 1998:50; Reinicke 1995:172). Zum anderen boten die USA und Großbritannien Japan für den Fall seiner Zustimmung zu einer Einigung auf der Basis des *joint paper* allerdings auch substantielle Zugeständnisse hinsichtlich der Berücksichtigung der Neubewertungsrücklagen beim Ergänzungskapital an. Auch sollte der Zeitpunkt für das Inkrafttreten der Eigenkapitalnormen so gewählt werden, dass den japanischen Banken hinreichend Zeit für die Aufstockung ihrer Eigenkapitalbasis eingeräumt würde (Genschel/Plümper 1996:238; Reinicke 1995:174; Tobin 1991:242).

Schließlich fand im Laufe des Jahres 1987 tatsächlich ein Präferenzwandel Japans statt, dem es schließlich am wichtigsten war, von der bilateralen Einigung nicht ausgeschlossen zu werden. Infolge der nun stärkeren Präferenzen Japans für eine multilaterale Einigung war Japan nunmehr auch dazu bereit, seine ursprünglich hartnäckig vertretenen inhaltlichen Vorbehalte gegen insbesondere die gemeinsame Mindesteigenkapitalquote sowie die aus der Sicht Japans vergleichsweise rigide Definition des Eigenkapitalbegriffs zurückzustellen. Auf einem trilateralen Treffen im September 1987 gab Japan schließlich seine Zustimmung zu einer überarbeiteten Version des *joint paper* (Oatley/Nabors 1998:51; Reinicke 1995:172; Kapstein 1994:115, 1989:344; Sebenius 1992:345; Tobin 1991:241/242).

Zwischenergebnis: Die trilaterale Einigung

Mit der trilateralen Einigung wurde nicht nur die Zustimmung Japans zu den im Rahmen des *joint paper* entwickelten Festlegungen erreicht, sondern gleichzeitig auch einige Erweiterungen verabredet: Zum einen sollten nun erstmals Neubewertungsreserven als ergänzende Eigenkapitalbestandteile

anerkannt werden⁹⁰. Auch wurde jetzt ein fester Termin für das Inkrafttreten der gemeinsamen Eigenkapitalvorschriften zum Ende des Jahres 1992 vereinbart. Ein weiterer zentraler Bestandteil der Einigung war schließlich die Verabredung einer Mindestquote für die Eigenkapitalausstattung international tätiger Banken in Höhe von 8%, wobei mindestens 4% durch Bestandteile des Kernkapitals abzudecken sein sollten (Kapstein 1994:116; Tobin 1991:241/242).

2.2.1.3. 1987-1988: Von der trilateralen Einigung zum Basler Akkord

Ausgangspunkt der Verhandlungen

Unmittelbar nach der Einigung zwischen Japan, Großbritannien und den USA fanden im September 1987 erneut Beratungen des Basler Ausschusses

⁹⁰ Konkret sollten Neubewertungsreserven, die aus Kapitalgewinnen resultierten, in der Höhe von maximal 45% auf das Ergänzungskapital angerechnet werden dürfen. Japan hatte ursprünglich eine Zulassung von 70% dieser für die japanischen Banken zentralen Kategorie der Neubewertungsreserven gefordert. Hingegen hatten die USA wie auch die Europäer den Standpunkt vertreten, dass insbesondere auf Grund der Volatilität der Märkte Kapitalgewinne eine problematische Größe zur Sicherung einer adäquaten Eigenkapitalunterlegung von Banken darstellten. Daneben verwiesen sie auf das praktische Problem, dass auf Grund der gegebenen nationalen Rechnungslegungs- und Bilanzierungsvorschriften eine Marktbewertung ihrer entsprechenden Guthaben gar nicht möglich sei. Die Verhandlungsposition der westlichen Bankaufseher hatte zunächst darauf abgezielt, einen Anteil von maximal 30% der entsprechenden Neubewertungsreserven beim Ergänzungskapital anrechnen zu lassen (Kapstein 1994:116; Tobin 1991:236/237, 242, 245; Underhill 1991:219).

über einen möglichen gemeinsamen Eigenkapitalstandard statt. Hierbei ging es darum, ob nunmehr auch Deutschland und Frankreich zur Akzeptanz gemeinsamer Eigenkapitalvorschriften auf der Grundlage des *joint paper* sowie der mit Japan ausgehandelten Ergänzungen bereit sein würden.

Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Im Verlaufe des Jahres 1987 hatten Deutschland und Frankreich immer wieder ihren entschiedenen Widerstand gegen einen multilateralen Eigenkapitalstandard auf der Grundlage des *joint paper* deutlich gemacht.

Frankreich betrachtete die im bilateralen Akkord vorgenommene Definition der Eigenkapitalbestandteile als zu eng gefasst, insbesondere was die mangelnde Berücksichtigung der Neubewertungsrücklagen anbelangte⁹¹ (Tobin 1991:245; Underhill 1991:219). Aus der Perspektive *Deutschlands* hingegen war die Eigenkapitaldefinition des *joint paper* bereits zu liberal, da das Eigenkapital der Banken nach deutscher Auffassung ausschließlich aus Basiskapital bestehen sollte. Als solches könnten zudem nur das Grundkapital sowie die offenen Rücklagen, nicht jedoch, wie im *joint paper*, auch die *general reserves* gelten (Regnery 1994:141; Underhill 1991:219; Tobin 1991:239/240,245). Beide Staaten lehnten außerdem weiterhin die Festlegung einer einheitlichen Mindestquote für das Eigenkapital ab (Kapstein 1989:341; Follak 1988b:363; Schirmacher 1987:3).

Die *USA* und *Großbritannien* waren jedoch daran interessiert, auch die Zustimmung Deutschlands und Frankreichs zu gewinnen und damit die Bemühungen um einen gemeinsamen Eigenkapitalstandard der G10-Staaten

⁹¹ Im Unterschied zu Japan ging es Frankreich bei der Berücksichtigung von Neubewertungsreserven allerdings nicht um die Anerkennung von Kapitalgewinnen, sondern lediglich um die Berücksichtigung des für die französischen Banken wichtigen Immobilienbesitzes (Tobin 1991:245).

endlich erfolgreich abschließen zu können. Wie schon gegenüber Japan wandten die beiden Staaten daher nun auch bei Deutschland und Frankreich eine Doppelstrategie an, bei der sie einerseits die Verhängung von Marktzugangsbeschränkungen in Aussicht stellten und sich gleichzeitig zu Zugeständnissen bereit fanden.

So wurde den Bedenken der deutschen Delegation in Bezug auf die Eigenkapitaldefinition teilweise Rechnung getragen, indem die USA und Großbritannien sich bei einem Treffen des Basler Ausschusses im Juni 1987 damit einverstanden erklärten, die *general reserves* nunmehr doch nicht beim Basiskapital, sondern beim Ergänzungskapital zu verbuchen (Tobin 1991:242). Frankreich wurde wiederum auf dem Treffen des Basler Ausschusses, welches unmittelbar im Anschluss an die trilaterale Einigung im September 1987 stattfand, die gewünschte Anerkennung der Neubewertungsreserven der französischen Banken zugestanden (Tobin 1991:245; Underhill 1991:219). Obwohl auf der Zusammenkunft des Ausschusses offiziell nicht davon gesprochen wurde, dass vorab bereits eine Einigung zwischen Japan, Großbritannien und den USA erzielt worden war, wurde gegenüber den verbliebenen Ausschussmitgliedern gleichfalls unmissverständlich gemacht, dass sie mit einem *fait accompli* konfrontiert waren und für den Fall der weiteren Verweigerung ihrer Zustimmung mit entsprechenden Sanktionen zu rechnen hätten (Kapstein 1994:116/117; Sebenius 1992:345; Tobin 1991:245).

Daraufhin fand wie zuvor im Falle Japans nun auch bei Deutschland und Frankreich ein Präferenzwandel statt: Beide Staaten entwickelten angesichts der beiden Alternativen, entweder an der trilateralen Einigung beteiligt zu werden oder aber von den Finanzmärkten dieser drei Staaten ausgeschlossen bzw. zumindest mit Sanktionen belegt zu werden, starke Präferenzen für eine multilaterale Einigung (Genschel/Plümper 1996:244; Kapstein 1994:116/117; Sebenius 1992:345/346). Entsprechend stimmten Frankreich und Deutschland auf dem genannten Treffen des Basler Ausschusses einem multilateralen Eigenkapitalakkord auf der Basis der trilateralen Einigung grundsätzlich zu (Tobin 1991:246).

Ergebnis: Der Basler Eigenkapitalakkord

Auf der Basis der grundsätzlichen Zustimmung der anderen G10-Staaten zur trilateralen Einigung im September 1987 konnte im Dezember 1987 den G10-Notenbankgouverneuren vom Ausschuss ein Konsultationspapier unterbreitet werden, welches gleichzeitig den hiervon betroffenen innenpolitischen Akteuren für eine Stellungnahme zugeleitet wurde (Tobin 1991:246). Der Basler Eigenkapitalakkord wurde dann im Juli 1988 in definitiver Form (Basler Ausschuss 1988) verabschiedet⁹².

Festzuhalten ist, dass das *joint paper* durch den Basler Eigenkapitalakkord in zentralen Punkten modifiziert wurde: Zum einen wurde die Eigenkapitaldefinition verändert, zum anderen erstmals auch eine Mindestquote für die Eigenkapitalausstattung international tätiger Banken festgeschrieben⁹³.

Was die Eigenkapitaldefinition anbetrifft, so wurde zwar wie im *joint paper* eine Zweiteilung des Eigenkapitals in Basis- und Ergänzungskapital (wobei ersteres nun als *Kernkapital* bezeichnet wurde) beibehalten. Die Bestandteile dieser beiden Gruppen wurden jedoch deutlich modifiziert,

⁹² Auf Grund des Konsultationsprozesses gab es bei der endgültigen Fassung gegenüber dem im Dezember 1997 veröffentlichten Vorschlag noch einige kleinere Modifikationen, die Grundzüge der internationalen Einigung wurden jedoch nicht mehr in Frage gestellt. Zu den Änderungen vgl. im Detail Kapstein 1994:118; Tobin 1991:246ff; Follak 1989.

⁹³ Kleinere Änderungen gegenüber der bilateralen Einigung wurden auch in Bezug auf die Gewichtung der verschiedenen Risikoaktiva vorgenommen (Kapstein 1994:117; Tobin 1991:249/250; Follak 1989:222ff.).

indem das Kernkapital enger, das Ergänzungskapital erheblich weiter gefasst wurde⁹⁴.

Im Unterschied zum *joint paper* sollte das Kernkapital nun ausschließlich das Grundkapital und die offenen (d.h. in der Bilanz ausgewiesene) Rücklagen umfassen, welche sich aus versteuerten, einbehaltenen Gewinnen zusammensetzten (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1988: Abschnitt Ia). Nicht mehr als Kernkapitalbestandteile berücksichtigt wurden die *general reserves* und stille Reserven. Das Ergänzungskapital schloss hingegen nun sowohl stille Reserven als auch Neubewertungsrücklagen, allgemeine Rücklagen für Forderungsausfälle, hybride Finanzierungsinstrumente und nachrangige Verbindlichkeiten ein. Dabei wurden anders als im *joint paper* stille Reserven nunmehr weit über die restriktive britische Praxis hinaus grundsätzlich als Eigenkapitalbestandteile akzeptiert⁹⁵ und Neubewertungsrücklagen sogar erstmals in Form einer eigenen Eigenkapitalkategorie zugelassen⁹⁶. Die Position „Allgemeine Rückstellungen/Allgemeine Rücklagen für Forderungsausfälle“ entsprach in

⁹⁴ Für einen detaillierten Vergleich des Eigenkapitalbegriffs des Basler Ausschusses mit dem der bilateralen Einigung vgl. Reimnitz 1992:53ff; Follak 1988c, 1988d.

⁹⁵ Voraussetzung für ihre Berücksichtigung war lediglich, dass es sich um Reserven handelte, die zwar nicht ausgewiesen, jedoch durch die Gewinn- und Verlustrechnung gegangen waren und die von der Bankenaufsicht akzeptiert wurden (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1988: Abschnitt Ibi).

⁹⁶ Zwei Alternativen wurden hierbei zugelassen: Zum einen solche Neubewertungsreserven, die sich durch eine förmliche Neubewertung der Bankgebäude in der Bilanz ergeben, zum anderen jene, die aus einer fiktiven Zurechnung von versteckten Werten zum Kapital resultieren, die Folge dessen sind, dass Wertpapiere in der Bilanz zu ursprünglichen Anschaffungskosten bewertet sind. Bei Rückgriff auf letztere Alternative sollte jedoch ein Abschlag von 55% auf die Differenz zwischen dem ausgewiesenen historischen Anschaffungspreis und dem Marktwert vorgenommen werden, um der Marktvolatilität sowie der Steuerbelastung, die mit der Realisierung solcher Gewinne einhergehen würden, Rechnung zu tragen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1988: Abschnitt Ibi).

etwa derjenigen der im *joint paper* noch zum Kernkapital gezählten *general reserves* (Reimnitz 1992:60/61), während die Gruppe der hybriden Finanzierungsinstrumente durch die Anerkennung entsprechender Instrumente aus anderen Ländern erweitert wurde⁹⁷ und für nachrangige Verbindlichkeiten die Anerkennungsbedingungen spezifiziert wurden⁹⁸.

Während die bilaterale Vereinbarung keine Mindesteigenkapitalstandards enthalten hatte, sah der Basler Eigenkapitalakkord vor, dass die international tätigen Banken⁹⁹ bis Ende 1992 eine Eigenkapitalausstattung in Höhe von 8% ihrer Risikoaktiva erreichen sollten, wobei mindestens 50% dieses Betrages aus Elementen des Kernkapitals bestehen müssten (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1988: Abschnitt III).

Der Basler Akkord war ein von der Form her zwar rechtlich nicht bindendes, aber politisch verpflichtendes Abkommen zwischen den Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der G10-Staaten (Bernauer 2000:175; Regnery 1994:135). Festzuhalten ist, dass es sich dabei ausschließlich um einen Mindeststandard handelte, der durch nationale Bestimmungen – entweder durch strengere Eigenkapitalanforderungen oder durch eine Ausweitung der Adressatenkreises über den der international tätigen Banken hinaus - jederzeit übertroffen werden konnte.

⁹⁷ Neben den entsprechenden Papieren aus Großbritannien und den USA wurden auch vergleichbare Instrumente aus Kanada und Frankreich sowie die in Deutschland gebräuchlichen Genussscheine zugelassen; außerdem wurden allgemeine Kriterien für die Anerkennung hybrider Finanzierungsinstrumente festgehalten (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1988: Abschnitt Ibiv).

⁹⁸ Ausschließlich Instrumente mit fester Laufzeit von mehr als fünf Jahren sollten zulässig sein (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1988:Abschnitt Ibv).

⁹⁹ Der Begriff der „international tätigen Banken“ - und damit die Zielgruppe der Vereinbarung - wurde allerdings nicht explizit im Basler Eigenkapitalakkord definiert (Regnery 1994: 133/134).

2.2.2. Zusammenfassung und analytische Bewertung

2.2.2.1. Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Die Bemühungen um eine Festschreibung einheitlicher Mindeststandards für die Eigenkapitalausstattung international operierender Banken in den G10-Staaten wurde durch Unterschiede der Präferenzen von drei Staaten bzw. Staatengruppen hinsichtlich der *Ausgestaltung* der entsprechenden Verregelung behindert:

- *Großbritannien und die USA* wollten die Festlegung einer Mindesteigenkapitalquote auf der Basis einer gemeinsamen Eigenkapitaldefinition erreichen, die neben hochwertigen Eigenkapitalelementen wie dem Grundkapital und den einbehaltenen Gewinnen auch nachrangigere Eigenkapitalbestandteile wie insbesondere *general reserves*, nachrangige Verbindlichkeiten sowie hybride Finanzierungsinstrumente umfassen sollte.
- *Japan und Frankreich* lehnten die Festschreibung einer Mindesteigenkapitalquote nachhaltig ab. Sie befürworteten eine stärkere Vereinheitlichung der Eigenkapitalbegriffsbestimmungen, machten hierfür jedoch zur Bedingung, dass neben hochwertigen Eigenkapitalelementen auch nachrangigere Eigenkapitalbestandteile einbezogen würden. Besondere Bedeutung maßen sie dabei der weitgehenden Anrechnung von stillen Reserven und Neubewertungsreserven zu.
- *Deutschland* stand der Vereinbarung einer Mindesteigenkapitalquote ebenfalls deutlich ablehnend gegenüber. Deutschland unterstützte zwar das Vorhaben, die Eigenkapitalbegriffsbestimmungen in den G10-Staaten einander anzunähern, allerdings nur unter der Voraussetzung, dass die anrechenbaren Eigenkapitalbestandteile

dabei auf besonders hochwertige Eigenkapitalelemente, d.h. auf das Grundkapital sowie die offenen Rücklagen, beschränkt würden.

Darüber hinaus befürworteten die beteiligten Staaten eine multilaterale Eigenkapitalvereinbarung mit *unterschiedlich starker Intensität*:

- Während die USA von Beginn der Beratungen an stark an dem Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert waren, entwickelte Großbritannien erst im Verlaufe des Jahres 1986 starke Präferenzen für eine Einigung. Japan, Deutschland und Frankreich waren sogar erst nach der Vereinbarung des *joint paper*, im Verlaufe des Jahres 1987, nachhaltig an der Vereinbarung eines multilateralen Eigenkapitalstandards interessiert.

2.2.2.2. Erfolg oder Scheitern der Verregelung

Die Bemühungen um eine Festschreibung einheitlicher Mindeststandards für die Eigenkapitalausstattung international operierender Banken in den G10-Staaten konnte mit dem Basler Eigenkapitalakkord von 1988 *erfolgreich* abgeschlossen werden.

2.2.2.3. Die internationale Gewinnverteilung der Kooperation

In Anbetracht der zuvor beschriebenen Präferenzen der USA und Großbritanniens, Japans und Frankreichs sowie Deutschlands ist ersichtlich, dass mit dem Basler Eigenkapitalakkord eine *asymmetrische internationale Gewinnverteilung zugunsten der USA und Großbritannien* einhergegangen ist: So konnten die USA und Großbritannien hinsichtlich der gemeinsamen Eigenkapitaldefinition die für sie zentralen Eigenkapitalelemente durchsetzen. Sie machten in diesem Zusammenhang lediglich einige Zugeständnisse gegenüber Japan und Frankreich in dem Sinne, dass sie einer Erweiterung der Begriffsdefinition durch die Berücksichtigung auch der von Japan und Frankreich geforderten Eigenkapitalelemente zustimmten. Zudem konnten die USA und Großbritannien entgegen der ursprünglich entschieden entgegengesetzten Präferenzen Frankreichs,

Japans und Deutschlands erreichen, dass eine feste Mindesteigenkapitalquote vereinbart wurde.

2.3 Analyse

2.3.1. Staatliche Präferenzen

2.3.1.1. Die Bestimmung der unabhängigen Variablen

In Kapitel II wurde die Prämisse entwickelt, dass Staaten im Bereich der Außenwirtschaftspolitik ein Interessenprofil verfolgen, welches ihren gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Zielsetzungen entspricht. Für den Bereich der Krisenprävention wurde dabei konkret davon ausgegangen, dass Staaten daran interessiert sind, effiziente Maßnahmen zur Reduktion des systemischen Risikos auf Finanzmärkten zu ergreifen und gleichzeitig die den Finanzintermediären auferlegten Beschränkungen im Vergleich zu den in anderen Staaten geltenden Regelungen möglichst gering zu halten.

Diese Prämisse soll nun für den vorliegenden Fall präzisiert und damit die entsprechenden Interessenprofile der USA, Großbritanniens, Japans, Deutschlands und Frankreichs herausgearbeitet werden.

Gesamtwirtschaftliche und kompetitive Zielsetzungen der Staaten

Die Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der Banken

Wie bei den Ausführungen zum Hintergrund der Verregelungsbemühungen bereits beschrieben wurde, bestand zu Beginn der 80er Jahre in allen G10-Staaten ein erhöhtes systemisches Risiko auf den Finanzmärkten, weil die Eigenkapitalausstattung der Banken so deutlich abgenommen hatte, dass allgemein davon ausgegangen wurde, dass die Banken insgesamt keine hinreichenden Rücklagen in Anbetracht der von ihnen eingegangenen Geschäftsrisiken mehr besaßen. Als besonders gewichtige Probleme wurden in diesem Zusammenhang der wachsende Rückgriff der Banken auf bilanzunwirksame Kreditgeschäfte sowie die übermäßig leichtfertige

Kreditvergabe an Entwicklungsländer betrachtet. Mit dem Ausbruch der Schuldenkrise im Jahre 1982 sahen sich mehrere Banken schließlich unmittelbar in ihrer Solvenz bedroht. Um dem gestiegenen systemischen Risiko auf den Finanzmärkten zu begegnen, bestand eine gesamtwirtschaftliche Zielsetzung aller G10-Staaten darin, *die Eigenkapitalausstattung der Banken durch die Festlegung erhöhter regulativer Eigenkapitalerfordernisse für die heimischen Banken zu stärken.*

Allerdings maßen die einzelnen Staaten der Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der Banken unterschiedliche Dringlichkeit zu. Wie im Folgenden gezeigt wird, waren die USA am stärksten daran interessiert, die heimischen Eigenkapitalvorschriften zu verschärfen und nahmen zu diesem Zweck auch bereits seit dem Anfang der 80er Jahre deutliche Erweiterungen des bestehenden eigenkapitalrechtlichen Regelwerks vor. Auch Großbritannien besaß nachhaltiges Interesse an einer Anhebung der Eigenkapitalausstattung seiner Banken, insbesondere ab 1986. Hingegen waren die anderen drei Staaten zwar ebenfalls über die allgemein sinkende Eigenkapitalausstattung ihrer Banken besorgt, gingen jedoch entsprechende Reformen deutlich zögerlicher an als Großbritannien und die USA. Dieser Befund kann erklärt werden, wenn man berücksichtigt, in welchem Ausmaß die betreffenden Finanzmärkte zum damaligen Zeitpunkt von konkreten Solvenzrisiken im Bankensektor bedroht waren. Hierfür war ausschlaggebend, wie die jeweils vorhandene Eigenkapitalausstattung der Banken in Anbetracht der von ihnen eingegangenen Risiken zu beurteilen war.

Betrachtet man zunächst den Fall der *USA*, so stellten sich hier erhebliche Solvenzprobleme. Im Zuge der zunehmenden Wettbewerbsfähigkeit japanischer und europäischer Banken hatten amerikanische Banken stetig Marktanteile verloren und waren aus diesem Grunde in besonderem Maße zu risikoreicheren Kreditgeschäften übergegangen, die durch steigende Anteile von Fremdkapital finanziert wurden (Oatley/Nabors 1998:44; Reinicke 1995:134). Zwar erschien die Eigenkapitalausstattung der US-Banken anhand der absoluten Zahlen im Vergleich zu der der Banken in

anderen G10-Staaten noch relativ solide, tatsächlich stellte sie sich jedoch in Anbetracht der von den US-Banken getätigten Kreditgeschäfte als unzureichend dar: Insbesondere bei der Kreditvergabe an die Entwicklungsländer waren die Banken übermäßig hohe Verpflichtungen eingegangen und hatten Kredite in Höhe von 93% bis 199% ihres Kapitals bewilligt (Oatley/Nabors 1998:46/47). US-Banken waren denn auch in herausragender Weise von der internationalen Schuldenkrise betroffen, da fast die Hälfte der ausstehenden Forderungen an die Entwicklungsländer von amerikanischen Banken gehalten wurden (Kapstein 1992:270). Zudem war zu berücksichtigen, dass bilanzunwirksame Kreditgeschäfte auf Grund der in den USA besonders restriktiven Bankengesetzgebung für die amerikanischen Banken bereits zu Beginn der 80er Jahre eine im internationalen Vergleich herausragende Rolle spielten. Auf Grund der mit dem Trennbankensystem einhergehenden Beschränkungen von Wertpapiergeschäften, der rigiden Filialgesetzgebung sowie weitreichender Zinsreglementierungen hatten sich die amerikanischen Banken bereits frühzeitig dazu veranlasst gesehen, nach Finanzinnovationen zu suchen, um unter Ausnutzung rechtlicher Möglichkeiten wirtschaftliche Effekte erzielen zu können, die entweder nicht erlaubt oder Wertpapierfirmen vorbehalten waren, um auf diese Weise sowohl mit den amerikanischen Wertpapierfirmen als auch insbesondere mit den Universalbanken anderer Staaten konkurrieren zu können (Kuntze 1986b:7; Herz 1985).

In Anbetracht der zusätzlich im Verlaufe der 70er Jahre in den USA häufiger auftretenden Bankenzusammenbrüche wurde die Reduktion des systemischen Risikos durch eine Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen für Banken in den USA daher bereits seit dem Ende der 70er Jahre als eine dringliche Aufgabe betrachtet (Reinicke 1995:136/137). Zu diesem Zweck wurde zunächst im Jahre 1981 erstmals die Festlegung expliziter quantitativer Eigenkapitalstandards für US-Banken vereinbart. Besondere Bedeutung kam dieser Maßnahme v.a. deshalb zu, weil hierbei alle drei mit

der Bankenaufsicht betrauten Behörden gemeinsam – wenn auch nicht völlig einheitlich - vorgingen¹⁰⁰. Einschränkend war allerdings zu berücksichtigen, dass die Großbanken (*money center banks*) von den Bestimmungen zunächst ausgenommen wurden und die Kompetenzen der Aufsichtsbehörden hinsichtlich der Durchsetzung der Eigenkapitalanforderungen vage blieben (Reinicke 1995:137ff.). Mit dem Ausbruch der Schuldenkrise im Jahre 1982 wurde so auch auf dramatische Weise akzentuiert, dass die vorgenommenen Reformen unzureichend gewesen waren, um die Stabilität des amerikanischen Bankensektors in hinreichender Weise zu gewährleisten: Bis zum Ende des Jahres hatten sowohl Mexiko als auch Argentinien und Brasilien ihre Zahlungsunfähigkeit erklärt – und es stellte sich heraus, dass die neun größten amerikanischen Geschäftsbanken bis zu diesem Zeitpunkt Verbindlichkeiten in der Höhe von über 140% ihres Kapitals an genau diese drei Staaten eingegangen waren (Reinicke 1995:142).

Unmittelbar nach dem Ausbruch der Schuldenkrise versuchte die US-Regierung zunächst, der konkreten Bedrohung der Solvenz des amerikanischen Bankensektors durch eine IWF-Quotenerhöhung zu begegnen. Tatsächlich beschlossen die Mitglieder des IWF zu Beginn des Jahres 1983 eine ca. 47%ige Erhöhung der Ressourcen des Fonds. Der US-

¹⁰⁰ Die Struktur der Bankenaufsicht in den USA ist ungewöhnlich stark fragmentiert, da hier die Zuständigkeiten auf drei Bundesbehörden - die Office of the Comptroller of the Currency (OCC), welche dem Finanzministerium untersteht, die Federal Reserve Bank und die mit der Einlagenversicherung betraute Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) – sowie auf die Bundesstaaten verteilt sind (für Details zur Kompetenzverteilung in der amerikanischen Bankenaufsicht vgl. Coleman 1996:153ff.; Reinicke 1995:23ff.). Die mangelnde Effektivität der amerikanischen Bankenaufsicht bzw. die damit verbundene Verschlechterung der Eigenkapitalposition der amerikanischen Banken wurde von den Aufsichtsbehörden am Ende der 70er Jahre selbst übereinstimmend auch auf die bis dahin kaum erfolgte Abstimmung der Maßnahmen der drei Behörden zurückgeführt (Reinicke 1995:135; Kapstein 1992:278; Kapstein 1989:336/337).

Anteil an dieser Erhöhung betrug ca. 8,4 Mrd. US\$. Die Verfügbarmachung dieser Mittel setzte allerdings die Zustimmung des US-Kongresses voraus. Die Reaktion des Kongresses war deutlich widerstrebend, da sich die USA Anfang der 80er Jahre in ihrer tiefsten Rezession seit den 30er Jahren befanden, zudem hohe Arbeitslosenraten sowie ein Haushaltsdefizit auf Rekordhöhe zu verzeichnen hatten. In dieser Situation war nicht zu erwarten, dass seitens der Wähler einer IWF-Quotenerhöhung als Maßnahme zur Sanierung unsolider Geschäftsbanken viel Verständnis entgegengebracht werden würde. Der Kongress forderte daher, die Quotenerhöhung für den IWF mit gesetzgeberischen Maßnahmen zu verbinden, durch welche die Eigenkapitalstandards für amerikanische Banken grundsätzlich verschärft würden. Dadurch würde nicht nur den Banken ihr Beitrag zur Problemlösung abverlangt, sondern könnte auch die Bankenaufsicht substantiell verbessert werden, welche angesichts der beobachteten Geschäftsstrategien der Banken vom Kongress als prinzipiell unzureichend betrachtet wurde. Insbesondere seien nun auch die Großbanken in die verstärkten Eigenkapitalerfordernisse einzubeziehen (Oatley/Nabors 1998:42ff.; Reinicke 1995:142ff.).

Insgesamt bestand damit spätestens ab 1982 Einigkeit in den USA darüber, dass eine deutliche Verschärfung der Eigenkapitalvorschriften für *alle* amerikanischen Banken zur Reduktion des systemischen Risikos auf dem US-Finanzmarkt unerlässlich war. Durch den im November 1983 verabschiedeten International Lending Supervision Act (ILSA) wurden daher die Bankenaufsichtsbehörden dazu ermächtigt, Eigenkapitalanforderungen für alle Geschäftsbanken aufzustellen und diese auch ggf. mit entsprechenden Sanktionen durchzusetzen. Die drei Bundesaufsichtsbehörden wurden gleichzeitig dazu angehalten, zur Umsetzung dieser Maßgaben einen festen einheitlichen quantitativen Mindeststandard für die Eigenkapitalausstattung der Banken zu erarbeiten (Reinicke 1995:148/149).

Im Mai 1984 wurde diesem Vorhaben mit der Finanzkrise der achtgrößten Bank in den USA, der Continental Illinois, welche nur durch die massive

finanzielle Unterstützung durch die amerikanische Notenbank eingedämmt werden konnte, neue Dringlichkeit verliehen. Abgesehen von der Bestätigung der Einsicht, dass die Eigenkapitalerfordernisse gerade für die größeren US-Banken offenbar wirklich nicht ausreichend waren, schwand in dieser Situation zunehmend das grundsätzliche Vertrauen in die Kompetenz der Bankenaufseher. Gleichzeitig bestand die Gefahr, dass sich andere Banken, in der Erwartung, dass die Zentralbank im Falle eines Liquiditätsengpasses letztlich schon einspringen würde, noch zusätzlich zu risikoreichem Kreditvergabeverhalten ermutigt sehen könnten (Kapstein 1994:108/109, 1992:277/278; Tobin 1991:212/213).

Im Frühjahr 1985 war es dann soweit: Die drei Aufsichtsbehörden einigten sich darauf, dass Geschäftsbanken künftig 5,5% ihrer Bilanzsumme als Eigenkapital zu hinterlegen hätten. Diese Anforderung wurde ihrerseits gleichzeitig nur als ein erster Schritt betrachtet, da die Bankenaufseher einig darüber waren, dass insofern noch Nachbesserungen erforderlich sein würden, als dafür Sorge getragen werden müsse, dass die höheren Eigenkapitalanforderungen nicht etwa durch das Eingehen höherer Geschäftsrisiken seitens der Banken umgangen würden. Zu diesem Zweck sollten erstens die Eigenkapitalerfordernisse künftig nicht mehr einem statischen Ansatz folgen, d.h. auf der Basis der Bilanzsumme berechnet werden, sondern auf der Grundlage eines risikobasierten Ansatzes festgesetzt werden, der die Eigenkapitalerfordernisse in Relation zu den von den Banken tatsächlich eingegangenen Geschäftsrisiken festlegen würde. Zweitens sollten weitere potentielle Schlupflöcher für die Banken dadurch geschlossen werden, dass auch bilanzunwirksame Transaktionen in die Eigenkapitalanforderungen einbezogen würden. Im Januar 1986 legten die Aufsichtsbehörden ein entsprechendes Konsultationspapier vor, welches Grundlage für eine verbindliche Regelung bereits zum kommenden Oktober werden sollte (Reinicke 1995:150/151; Kapstein 1994:111/112, 1992:280; Tobin 1991:213ff.).

Insgesamt besaßen die USA also seit dem Ende der 70er Jahre ein ausgeprägtes Interesse daran, die Eigenkapitalstandards ihrer Banken zu

verbessern: Während die amerikanischen Banken immer höhere Geschäftsrisiken eingingen, sank gleichzeitig ihre Eigenkapitalausstattung und stiegen damit die Solvenzrisiken auf dem US-Finanzmarkt, wie durch die in den 70er Jahren gehäuft auftretenden Bankenzusammenbrüche, die Exponierung der amerikanischen Großbanken im Kontext der Schuldenkrise sowie durch den Zusammenbruch der Continental Illinois im Jahre 1984 immer wieder verdeutlicht wurde. Die amerikanischen Bankenaufseher nahmen daher seit dem Beginn der 80er Jahre eine kontinuierliche Verschärfung der eigenkapitalrechtlichen Bestimmungen vor, welche in der zu Beginn des Jahres 1986 angekündigten Festlegung risikobasierter Eigenkapitalvorschriften unter Einschluss der bilanzunwirksamen Geschäfte für alle US-Banken gipfelte.

Die Situation in *Großbritannien* war insgesamt entspannter als in den USA. Auch wenn die Eigenkapitalquoten in Großbritannien im Jahre 1982 einen historischen Tiefstand erreichten, waren sie im Vergleich zu den anderen G10-Staaten absolut gesehen noch recht hoch. Gleichzeitig waren die britischen Banken im Vergleich zu ihren amerikanischen Konkurrenten vergleichsweise geringere finanzielle Risiken eingegangen; insbesondere waren sie bei der Kreditvergabe an die Entwicklungsländer mit Verpflichtungen in der Höhe von 27-82% ihres Kapitals deutlich weniger exponiert (Oatley/Nabors 1998:46/47; Genschel/Plümper 1996:234).

Außerdem war in Großbritannien die Eigenkapitalregulierung grundsätzlich bereits erheblich weiter entwickelt als in den USA: Nach einer Reihe von insbesondere durch risikoreiche Immobiliengeschäfte bedingte Bankenzusammenbrüche in der ersten Hälfte der 70er Jahre hatten die britischen Aufsichtsbehörden bereits 1980, also noch vor dem Ausbruch Schuldenkrise, einen risikobasierten Eigenkapitalansatz eingeführt. Dieser Ansatz war zwar entsprechend der traditionellen bankenaufsichtsrechtlichen

Praxis¹⁰¹ informell - d.h. die jeweiligen Eigenkapitalstandards für die einzelnen Banken wurden durch individuelle Aushandlungsprozesse der Banken mit der Bank of England festgelegt - dennoch wurde hiermit die Sicherung einer Eigenkapitalunterlegung auf der Basis der tatsächlichen Risikoprofile ermöglicht (Bernauer 2000:174; Kapstein 1994:110/111, 1992:279; Kapstein 1989:338).

Allerdings hatte sich auch in Großbritannien, wie die USA mit einem Trennbankensystem ausgestattet, die Praxis der Tätigkeit bilanzunwirksamer Kreditgeschäfte bereits zu einem massiven bankenaufsichtsrechtlichen Problem entwickelt. Die britischen Aufsichtsbehörden waren daher seit der Mitte der 80er Jahre damit beschäftigt, ihre Eigenkapitalvorschriften diesbezüglich grundlegend zu überarbeiten und legten im März 1986 einen Entwurf zur systematischen Erfassung bilanzunwirksamer Transaktionen durch die Eigenkapitalerfordernisse für britische Banken vor (Oatley/Nabors 1998:49; Tobin 1991:223; Cooke 1990:325).

Großbritanniens Interesse an einer Anhebung der Eigenkapitalerfordernisse für seine Banken war also insgesamt begrenzter als das der USA; der entsprechende Anspruch beschränkte sich in erster Linie auf die Erfassung bilanzunwirksamer Kreditgeschäfte im Rahmen der nationalen Eigenkapitalvorschriften. An einer entsprechenden Verschärfung der Eigenkapitalvorschriften bestand jedoch ab 1986 starkes Interesse (Reinicke 1995:167/168; Kapstein 1992:281; Cooke 1990:325).

In *Japan* wiesen einerseits die im internationalen Vergleich besonders niedrigen Eigenkapitalquoten der heimischen Banken sowie deren ebenfalls starke Nutzung bilanzunwirksamer Geschäfte auf erhöhte Solvenzgefahren hin. Auch wurde im damaligen Zeitraum im Unterschied zu der britischen

¹⁰¹ Zur Tradition der informellen Bankenaufsicht in Großbritannien vgl. Gramlich 1988a, 1988b.

oder auch der kontinentaleuropäischen Praxis immer noch mit einem groben Ansatz zur Festlegung der Eigenkapitalquoten gearbeitet, bei dem der tatsächliche Risikogehalt der einzelnen Forderungen unberücksichtigt blieb (Oatley/Nabors 1998:47/48; Cooke 1990:314; Hillmann 1988:537; Börsen-Zeitung, 11.12.1987; Börsen-Zeitung, 22.04.1986).

Andererseits war zu berücksichtigen, dass die aus der Kreditvergabe an die Entwicklungsländer resultierenden Stabilitätsrisiken begrenzt waren, da japanische Banken hier lediglich Kredite in der Höhe von maximal 55% ihres Kapitals vergeben hatten (Oatley/Nabors 1998:46/47). Gleichzeitig war zu berücksichtigen, dass zum damaligen Zeitpunkt in Japan die Eigenkapitalregulierung für die Zwecke der Sicherung der Solvenz des Bankensektors eine vergleichsweise geringe Rolle spielte. In Analogie zur zentralen Steuerung wirtschaftlicher Prozesse, wie sie etwa auch im Bereich der Handelspolitik üblich waren, arbeiteten japanische Aufseher v.a. mit einer detaillierten Regulierung der Geschäftstätigkeit der Banken in allen zentralen Bereichen sowie mit einer umfassenden Solidarhaftung der Banken. Mit diesem System hatte immerhin erreicht werden können, dass seit 1945 kein einziger Fall einer Bankeninsolvenz hatte verzeichnet werden müssen (Becker 1994; Thießen 1991:43ff.; Osborn/Evans 1988:40; Streib 1988).

Insgesamt gab es zwar seit der Mitte der 80er Jahre einzelne Bemühungen der japanischen Bankenaufseher um eine Verschärfung der heimischen Eigenkapitalvorschriften, dieses Projekt erlangte jedoch keine besondere Dringlichkeit: So wurden im Mai 1985 einzelne bilanzunwirksame Finanzinstrumente in die Eigenkapitalerfordernisse miteinbezogen, vom Vorhaben einer umfassenden Berücksichtigung dieser Geschäfte war man damit jedoch noch weit entfernt. Im Mai 1986 wurde durch neue Eigenkapitalrichtlinien der Übergang zu einer risikobasierten Bemessung der Eigenkapitalvorschriften eingeleitet, dies sollte jedoch zunächst ausschließlich das Auslandsgeschäft der japanischen Banken betreffen. Das Mindestniveau für die Eigenkapitalausstattung japanischer Banken wurde angehoben – allerdings auf lediglich 4% der Bilanzsumme für

Inlandsbanken bzw. auf 6% für die international tätigen Banken (Reinicke 1995:183; Cooke 1990:323; Pecchioli 1989:179,351). Beobachter gehen davon aus, dass die Notwendigkeit einer deutlichen Anhebung der Eigenkapitalquoten japanischer Banken allerdings im Verlaufe des Jahres 1987 an Bedeutung gewann, als erstmals mehrere internationale Kreditratingagenturen ihre Bonitätsbewertungen führender japanischer Banken auf Grund deren niedriger Eigenkapitaldecke deutlich herabstufen (Genschel/Plümper 1996:237; Kapstein 1992:283; Streib 1988:10).

Sowohl in *Frankreich* als auch in *Deutschland* wurde das Problem einer notwendigen Anhebung der Eigenkapitalausstattung der heimischen Banken im vorliegenden Zeitraum nur mit geringer Priorität behandelt; Pläne für eine grundlegende Überarbeitung und deutliche Verschärfung der Eigenkapitalbestimmungen gab es in diesen beiden Staaten bis 1987 nicht. Zwar wurden hinsichtlich des Einschlusses der bilanzunwirksamen Geschäfte in die Eigenkapitalanforderungen einige Verschärfungen unternommen bzw. anvisiert, diese blieben jedoch auf einzelne bilanzunwirksame Geschäfte begrenzt und stellten damit keine systematischen Reformen dar (Deutsche Bundesbank 1990:40; Pecchioli 1989:178/179,349/350; Degenhart 1987:194,200).

Dieser Befund ist insofern nicht überraschend, weil die Kreditrisikostuktur der Banken in Frankreich und Deutschland relativ günstig war: In beiden Staaten waren die Banken nur in geringem Ausmaß in die Schuldenkrise verstrickt. Auf Grund der gegenüber den Trennbankensystemen der drei anderen Staaten höheren Flexibilität der in Deutschland und Frankreich bestehenden Universalbankensysteme war gleichzeitig das Ausweichen der Banken auf bilanzunwirksame Geschäfte vergleichsweise begrenzt geblieben (Oatley/Nabors 1998:46; Genschel/Plümper 1996:243; Cooke 1990:328; Deutsche Bundesbank 1987:26/27; Börsen-Zeitung, 22.04.1986).

Im Unterschied zu den deutschen Banken, deren Eigenkapitalausstattung im internationalen Vergleich als recht solide bewertet wurde, galten zwar die französischen Banken, die zusammen mit Japan die niedrigsten

Eigenkapitalquoten innerhalb der G10-Staaten aufwiesen, als unterkapitalisiert (Genschel/Plümper 1996:234; Hillmann 1988:537; Oatley/Nabors 1998:46,48). In diesem Zusammenhang war aber zu berücksichtigen, dass die meisten der international tätigen französischen Banken staatliche Banken waren. Zusätzliche Eigenkapitalanforderungen hätten damit nicht über den Markt befriedigt werden, sondern nur dadurch erfüllt werden können, indem die Banken entweder ihre Verpflichtungen und damit ihr Geschäftsvolumen reduziert hätten oder indem die Regierung alternativ weitere eigene Mittel zur Verfügung gestellt hätte (Underhill 1991:219/220; Osborn/Evans 1988:54; Friedrich 2000:518/519).

Unabhängig davon, wie ausgeprägt die unmittelbaren Solvenzrisiken auf dem jeweiligen Finanzmarkt waren und wie stark der betreffende Staat dementsprechend daran interessiert war, die Eigenkapitalvorschriften für die heimischen Banken zu verschärfen, um ihre Krisenresistenz zu erhöhen, bestand innerhalb des Basler Ausschusses vom Beginn der 80er Jahre an Übereinstimmung darüber, dass angesichts der gestiegenen internationalen Finanzmarktintegration die Reduktion des systemischen Risikos auf den nationalen Finanzmärkten allein durch nationale Eigenkapitalvorschriften zumindest mittel- und langfristig nicht mehr hinreichend gewährleistet sein würde. Denn angesichts der zunehmenden Reaktionsverbundenheit der Finanzmärkte bestand das erhebliche Risiko, dass eine Finanzkrise von einem Staat auf einen anderen übergreifen könnte, selbst wenn die Banken in jenem Staat prinzipiell über eine solide Eigenkapitalausstattung verfügten, insbesondere dann, wenn die Zuversicht der Einleger in die Solidität des internationalen Finanzsystems insgesamt erschüttert sein sollte. Zusätzlich zu der Zielsetzung der Sicherung einer hinreichenden Eigenkapitalausstattung der heimischen Banken und einer entsprechenden Verschärfung der nationalen Eigenkapitalvorschriften trat daher *das Interesse aller Staaten, dafür zu sorgen, dass auch für die Eigenkapitalausstattung der Banken in anderen Staaten ein bestimmtes Mindestniveau gesichert würde* (Reinicke 1995:162; Kapstein 1992:271ff.; Underhill 1991:215/216; Cooke 1990:313).

Die Vermeidung von Anpassungskosten

Neben der Reduktion systemischen Risikos auf Finanzmärkten wurde als eine weitere gesamtwirtschaftliche Zielsetzung von Staaten bei der Prävention von Finanzkrisen die Bestrebung genannt, entsprechende aufsichtsrechtliche Maßnahmen effizient auszugestalten. Was bedeutet dies nun im Kontext des Vorhabens, die Eigenkapitalerfordernisse für Banken zu verschärfen?

Um dies zu klären, ist zunächst zu berücksichtigen, dass die Höhe der Eigenkapitalerfordernisse für Banken von drei Faktoren abhängig ist: Von der jeweiligen Definition des Eigenkapitalbegriffs, der Höhe der festgelegten Eigenkapitalquote sowie dem Umfang der Geschäftsrisiken, die von der geforderten Eigenkapitalunterlegung betroffen sind.

Die Definition des Eigenkapitalbegriffs ist insofern ein wichtiger Bestimmungsfaktor für die tatsächliche Höhe der Eigenkapitalanforderungen, weil die Beschaffung verschiedener Eigenkapitalelemente für Banken unterschiedlich kostspielig ist. Insbesondere gilt, dass reine Eigenkapitalbestandteile wie Grundkapital und offene Rücklagen teurer sind als nachrangige Eigenkapitalelemente. In Abhängigkeit von den jeweiligen bilanz- und steuerrechtlichen Bestimmungen können den Banken darüber hinaus auch für die Aufbringung verschiedener nachrangiger Eigenkapitalformen unterschiedlich hohe Kosten entstehen. Je enger der Eigenkapitalbegriff also insgesamt ist, d.h. je mehr nachrangige Eigenkapitalelemente er ausschließt, desto höher sind die tatsächlichen Eigenkapitalanforderungen bei einer gegebenen Eigenkapitalquote (Reimnitz 1992:36ff.; Deutsche Bundesbank 1988:36,40). Die Eigenkapitalquote ist ihrerseits entscheidend für die Stringenz eines Eigenkapitalstandards, weil auf der Grundlage einer gegebenen Definition des Eigenkapitalbegriffs das Niveau der Eigenkapitalquote dafür maßgeblich ist, welches Ausleihvolumen den Banken zur Verfügung steht. Je vollständiger schließlich die verschiedenen Kreditgeschäfte der Banken von den Eigenkapitalvorschriften erfasst

werden, umso höher sind insgesamt die Aufwendungen, die die Banken erbringen müssen, um den aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen zu genügen.

Wird nun eine Anhebung der Eigenkapitalerfordernisse angestrebt, so stellen hierfür sowohl die Anhebung der Eigenkapitalquote als auch die Ausweitung der erfassten Geschäftsrisiken erheblich kostengünstigere und damit effizientere Vorgehensweisen dar als die alternative Modifikation des Eigenkapitalbegriffs. Grund hierfür ist, dass eigenkapitalrechtliche Begriffsbestimmungen in ein komplexes steuer-, bilanz- sowie aufsichtsrechtliches Regelwerk eingebunden sind und jegliche Änderungen einen entsprechend erheblichen Restrukturierungsaufwand nicht nur bei den betroffenen Banken, sondern insbesondere auch bei den rechtlichen Festlegungen erfordern (Regnery 1994:136/137; Reimnitz 1992:48; Pecchioli 1989:153). Um bei der Anhebung der Eigenkapitalanforderungen effizient zu verfahren, *waren alle Staaten also daran interessiert, zu diesem Zweck die Eigenkapitalquote anzuheben und/oder den Umfang der erfassten Kreditgeschäfte auszuweiten, die bestehende Eigenkapitalbegriffsbestimmung jedoch möglichst unverändert zu belassen* (vgl. hierzu Tobin 1991:207; Underhill 1991:219).

Das Problem der internationalen Wettbewerbsfähigkeit

Wie ebenfalls schon bei der Darstellung des Hintergrunds der Verregelungsbemühungen erläutert wurde, bewerteten Staaten die Festlegung von Eigenkapitalerfordernissen nicht nur unter dem Aspekt der notwendigen Reduktion des systemischen Risikos, sondern auch unter kompetitiven Gesichtspunkten. In Anbetracht des zu Beginn der 80er Jahre stark gestiegenen internationalen Wettbewerbdruks waren Staaten besonders nachhaltig daran interessiert, die Eigenkapitalerfordernisse für die heimischen Banken im Vergleich zu den Eigenkapitalvorschriften in anderen Staaten möglichst niedrig zu halten.

Großbritannien und die USA, also die beiden Staaten, die substantielle Verschärfungen ihrer Eigenkapitalbestimmungen vornehmen wollten, waren in diesem Sinne daran interessiert, dass mit der beabsichtigten Anhebung der nationalen Eigenkapitalerfordernisse möglichst geringe Wettbewerbsnachteile für die heimischen Banken gegenüber ihren internationalen Konkurrenten einhergehen würden.

In diesem Zusammenhang war von besonderer Bedeutung, dass die japanischen Banken in den 80er Jahren ihre Position auf den internationalen Finanzmärkten deutlich ausbauen konnten. Der Anteil der internationalen Operationen am Bruttoeinkommen der japanischen Banken war in den Jahren 1976 bis 1984 bereits von 15% auf 20% gestiegen und sollte weiter erhöht werden; im Jahre 1981 erklärte das japanische Finanzministerium die Internationalisierung der heimischen Banken zu einem vorrangigen Ziel. 1988 erreichten die internationalen Ausleihungen japanischer Banken den doppelten Umfang der ehemals führenden amerikanischen Banken, während umgekehrt der Anteil der Auslandsbanken am japanischen Inlandsgeschäft marginal blieb (Schubert 1994:230; Tobin 1991:235; Streib 1988:10). Der Vorstoß der japanischen Banken betraf speziell den amerikanischen sowie

den britischen Markt (Schubert 1994:230/231)¹⁰². Bei der Expansion japanischer Banken spielte eine aggressive Preisgestaltung, welche insbesondere durch die im internationalen Vergleich so niedrigen japanischen Eigenkapitalanforderungen ermöglicht wurde, eine entscheidende Rolle (Underhill 1991:219; Streib 1988:10; Börsen-Zeitung, 12.11.1988;).

Aus der Sicht der USA und Großbritanniens stellten die geringen Eigenkapitalanforderungen für japanische Banken einen unfairen Wettbewerbsvorteil dar (Bernauer 2000:187; Kapstein 1992:277). Dieser Aspekt rückte selbstverständlich noch stärker in den Vordergrund, als sich die Bemühungen der beiden Staaten konkretisierten, ihre Eigenkapitalvorschriften zu verschärfen: Mit einer solchen aus stabilitätspolitischen Überlegungen heraus als notwendig erachteten Maßnahme würden, falls die Eigenkapitalerfordernisse in Japan unverändert blieben, die bereits bestehenden kompetitiven Nachteile der heimischen Banken noch weiter zunehmen. Selbstverständlich galt dies prinzipiell auch im Vergleich zu den Banken in allen anderen G10-Staaten; auf Grund der besonders expansiven Ausrichtung der japanischen Banken stand die Berücksichtigung der Auswirkungen auf die japanische Konkurrenz allerdings im Zentrum der britischen und amerikanischen Überlegungen. Grundsätzlich war es also das Interesse der USA und Großbritanniens, zu erreichen, *dass den geplanten Verschärfungen ihrer Eigenkapitalvorschriften entsprechende Anhebungen der Eigenkapitalerfordernisse für*

¹⁰² Zwischen 1980 und 1988 nahm die Zahl der Filialen und Agenturen japanischer Banken in den USA um 59%, der Tochtergesellschaften um 162% und der Repräsentanzen um 170% zu. Im Jahre 1987 wurden bereits 44,5% aller von ausländischen Banken in den USA vergebenen Geschäftskredite von japanischen Banken bewilligt. Für die größeren japanischen Banken rangierte der amerikanische Finanzmarkt in seiner Bedeutung damit unmittelbar hinter dem japanischen Markt (Börsen-Zeitung, 12.11.1988). 40% des Eurogeschäftes der Londoner City wurde von japanischen Banken abgewickelt, die Marktanteile japanischer Banken in den USA und Großbritannien erreichten 10 bzw. 9% (Streib 1988:10).

Banken in den anderen G10-Staaten, speziell in Japan, gegenüberstehen würden (Bernauer 2000:186/187; Oatley/Nabors 1998:49,51; Reinicke 1995:169; Kapstein 1989:340).

Im Falle der USA, die - wie zuvor dargestellt wurde - bereits seit den frühen 80er Jahren kontinuierliche Verschärfungen der heimischen Eigenkapitalvorschriften vornahm, wurde diesem Gesichtspunkt bereits im Rahmen der Verabschiedung des International Lending Supervision Act im Jahre 1983 entscheidende Bedeutung beigemessen. Im ILSA wurde ausdrücklich festgehalten, dass in jedem Fall vermieden werden müsse, dass durch die Anhebung der nationalen Eigenkapitalvorschriften Wettbewerbsnachteile für amerikanische Banken entstehen würden. Die US-Aufsichtsbehörden wurden daher dazu aufgefordert, Konsultationen mit den Bankenaufsehern der anderen Staaten einzugehen, um ein international abgestimmtes Vorgehen zu erreichen. Die Bankenaufseher sollten über den Fortschritt entsprechender internationaler Verhandlungen dem Kongress binnen eines Jahres Bericht erstatten (Oatley/Nabors 1998:45; Reinicke 1995:152/153,162/163; Kapstein 1994:108). Je weiter die US-Aufsichtsbehörden im Folgenden bei der Verschärfung der nationalen Eigenkapitalvorschriften voranschritten, umso stärker wurde ihr Interesse daran, eine entsprechende Anhebung der Eigenkapitalstandards auch in anderen Ländern zu erreichen. Dies war insbesondere nach der Veröffentlichung der weitreichenden Vorschläge zur Reform der US-Eigenkapitalvorschriften im Januar 1986 der Fall (Reinicke 1995:167; Kapstein 1992:280; Tobin 1991:216ff.).

In Großbritannien rückten kompetitive Überlegungen in den Vordergrund, als sich zu Beginn des Jahres 1986 die Überlegungen der britischen Aufsichtsbehörden konkretisierten, die Eigenkapitalvorschriften auf bilanzunwirksame Geschäfte auszudehnen (Oatley/Nabors 1998:49; Reinicke 1995:167/168).

Mit Blick auf die anderen drei Staaten ist zu berücksichtigen, dass sie bis 1986 im Vergleich zu den USA oder Großbritannien nur begrenzte

Verschärfungen ihrer Eigenkapitalvorschriften durchführten und insofern nur geringfügige Auswirkungen auf die Wettbewerbsposition ihrer Banken zu erwarten hatten. Im Gegensatz zu dem Interesse der USA und Großbritanniens waren Japan, Frankreich und Deutschland daran interessiert, keine über die bereits zur Reduktion des systemischen Risikos auf dem nationalen Finanzmarkt geplanten Anhebungen der nationalen Eigenkapitalerfordernisse hinausgehenden Maßnahmen zur Verschärfung der nationalen Eigenkapitalvorschriften zu ergreifen. Dies entsprach dem grundlegenden Interesse der Staaten, die nationalen Eigenkapitalvorschriften im Vergleich zu den entsprechenden Bestimmungen anderer Staaten möglichst niedrig zu halten.

Die Interessenprofile der Staaten

Zusammengefasst können die Interessenprofile der USA, Großbritanniens, Japans, Frankreichs und Deutschlands wie folgt beschrieben werden:

Die USA waren daran interessiert,

- *das systemische Risiko auf dem nationalen Finanzmarkt zu reduzieren:*
 - ⇒ Zu diesem Zweck waren sie erstens (ab 1982/83) daran interessiert, die nationalen Eigenkapitalvorschriften deutlich zu verschärfen, indem sie die Eigenkapitalquote anheben und den Umfang der erfassten Kreditgeschäfte ausweiten würden, jedoch die bestehende Eigenkapitalbegriffsbestimmung möglichst unverändert belassen würden.
 - ⇒ Zweitens waren sie im gesamten Verhandlungszeitraum daran interessiert, die Einhaltung eines bestimmten Mindestniveaus bei der Eigenkapitalausstattung der Banken auf internationaler Ebene zu erreichen.

- *die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken zu unterstützen:*

⇒ Zu diesem Zweck waren sie daran interessiert, zu erreichen, dass die anderen G10-Staaten und insbesondere Japan den amerikanischen Verschärfungen der Eigenkapitalvorschriften vergleichbare Anhebungen der nationalen Eigenkapitalerfordernisse vornehmen würden.

Großbritannien war daran interessiert

- *das systemische Risiko auf dem nationalen Finanzmarkt zu reduzieren:*

⇒ Zu diesem Zweck war Großbritannien erstens (ab 1986) daran interessiert, die nationalen Eigenkapitalvorschriften deutlich zu verschärfen, indem der Umfang der erfassten Kreditgeschäfte ausgeweitet, die bestehende Eigenkapitalbegriffsbestimmung jedoch möglichst unverändert belassen würde.

⇒ Zweitens war Großbritannien im gesamten Verhandlungszeitraum daran interessiert, die Einhaltung eines bestimmten Mindestniveaus bei der Eigenkapitalausstattung der Banken auf internationaler Ebene zu erreichen.

- *die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken zu unterstützen:*

⇒ Zu diesem Zweck war Großbritannien daran interessiert, zu erreichen, dass die anderen G10-Staaten und insbesondere Japan den britischen Verschärfungen der Eigenkapitalvorschriften vergleichbare Anhebungen der nationalen Eigenkapitalerfordernisse vornehmen würden.

Japan war daran interessiert

- *das systemische Risiko auf dem nationalen Finanzmarkt zu reduzieren:*

⇒ Zu diesem Zweck war Japan erstens (ab 1985/1986) daran interessiert, die nationalen Eigenkapitalvorschriften geringfügig zu verschärfen, indem die Eigenkapitalquote angehoben sowie der Umfang der erfassten Kreditgeschäfte ausgeweitet würde, jedoch die bestehende Eigenkapitalbegriffsbestimmung möglichst unverändert belassen würde.

⇒ Zweitens war Japan im gesamten Verhandlungszeitraum daran interessiert, die Einhaltung eines bestimmten Mindestniveaus bei der Eigenkapitalausstattung der Banken auf internationaler Ebene zu erreichen.

- *die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken zu unterstützen:*

⇒ Zu diesem Zweck war Japan daran interessiert, keine über die bereits zur Reduktion des systemischen Risikos auf dem nationalen Finanzmarkt geplanten Anhebungen der nationalen Eigenkapitalerfordernisse hinausgehenden Maßnahmen zur Verschärfung der nationalen Eigenkapitalvorschriften zu ergreifen.

Deutschland und Frankreich waren daran interessiert

- *das systemische Risiko auf dem nationalen Finanzmarkt zu reduzieren:*

⇒ Zu diesem Zweck waren beide Staaten ab 1985/86 daran interessiert, die nationalen Eigenkapitalvorschriften geringfügig

zu verschärfen, indem jeweils der Umfang der erfassten Kreditgeschäfte ausgeweitet würde, jedoch die bestehenden Eigenkapitalbegriffsbestimmungen möglichst unverändert belassen würden.

⇒ Zweitens waren beide Staaten im gesamten Verhandlungszeitraum daran interessiert, die Einhaltung eines bestimmten Mindestniveaus bei der Eigenkapitalausstattung der Banken auf internationaler Ebene zu erreichen.

- *die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken zu unterstützen:*

⇒ Zu diesem Zweck waren beide Staaten daran interessiert, keine über die bereits zur Reduktion des systemischen Risikos auf dem nationalen Finanzmarkt geplanten Anhebungen der nationalen Eigenkapitalerfordernisse hinausgehenden Maßnahmen zur Verschärfung der nationalen Eigenkapitalvorschriften zu ergreifen.

2.3.1.2. Die Erklärung staatlicher Präferenzen

Auf der Basis der Interessenprofile der USA, Großbritanniens, Japans, Frankreichs und Deutschlands sollen nun die Präferenzen dieser Staaten bezüglich der Verregelung der internationalen Verteilungskonflikte im vorliegenden Fall erklärt werden.

Staatliche Präferenzen bezüglich des Bedarfs für eine Verregelung

Als grundlegende Hypothese war im Analyserahmen die Annahme festgehalten worden, dass Staaten eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte befürworten, wenn sie ihr Interessenprofil durch internationale Zusammenarbeit besser verwirklichen können als durch unilaterales Vorgehen und dass dies umso stärker der Fall sein würde, je

größer der Vorteil der Kooperation gegenüber einem unilateralen Vorgehen ist.

Betrachtet man nun zunächst die Präferenzen der *USA und Großbritanniens*, so kann auf der Basis dieser Annahme gut erklärt werden, warum die USA im gesamten Verhandlungszeitraum und Großbritannien seit 1986 stark am Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert waren:

Erstens war die Zielsetzung beider Staaten, Sorge dafür zu tragen, dass ein bestimmtes Mindestniveau der Eigenkapitalausstattung bei allen international tätigen Banken in den G10-Staaten nicht unterschritten würde, durch ein unilaterales Vorgehen nicht zu erreichen. Dies erforderte vielmehr entsprechende gemeinsame Absprachen mit den anderen G10-Staaten, wie dies auf der Basis eines gemeinsamen Mindesteigenkapitalstandards erreicht werden könnte. Zweitens kam hinzu, dass die USA (seit 1982/83) und Großbritannien (seit 1986) daran interessiert waren, eine deutliche Verschärfung der jeweiligen nationalen Eigenkapitalvorschriften vorzunehmen und gleichzeitig Wettbewerbsnachteile für die heimischen Banken zu vermeiden, indem sie die anderen G10-Staaten und speziell Japan auf eine ähnliche Anhebung der Eigenkapitalerfordernisse verpflichten würden. Letztere Zielsetzung konnte ebenfalls nicht durch unilaterale Maßnahmen verwirklicht werden. Hingegen eröffnete die mögliche Vereinbarung eines gemeinsamen Mindesteigenkapitalstandards für die Banken in allen G10-Staaten die Möglichkeit, das systemische Risiko auf dem amerikanischen bzw. dem britischen Finanzmarkt zu reduzieren und gleichzeitig Wettbewerbsnachteile für die heimischen Banken zu vermeiden, indem die anderen G10-Staaten hierdurch auf die Festlegung ebenso stringenter Eigenkapitalanforderungen verpflichtet würden. Ein erfolgreicher Abschluss der Verhandlungen über einen Mindesteigenkapitalstandard würde somit für die USA und Großbritannien gegenüber ihren unilateralen Handlungsoptionen von großem Nutzen sein.

Hinzu kam, dass im Verlaufe der Verhandlungen offensichtlich wurde, dass weder die USA noch Großbritannien auf Grund eines gemeinsamen

Eigenkapitalstandards größere Änderungen an den geltenden Eigenkapitalbegriffsbestimmungen vornehmen müssen. So war es in den Jahren 1984-86 ersichtlich, dass im Basler Ausschuss weder die restriktive Position Deutschlands noch die besonders liberalen Begriffsbestimmungen Frankreichs und Japans international konsensfähig sein würden. Der bilaterale Akkord eröffnete endgültig die Möglichkeit, die weitgehend übereinstimmenden Eigenkapitaldefinitionen der USA und Großbritanniens zur Grundlage auch eines hierauf aufbauenden multilateralen Eigenkapitalstandards zu machen.

Die Perspektive *Frankreichs, Deutschlands und Japans* war in Anbetracht ihrer Interessenprofile eine grundlegend andere als diejenige der USA und Großbritanniens. Auf dieser Grundlage kann erklärt werden, warum diese drei Staaten bis zum Jahre 1987 nur schwach am Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert waren:

Einerseits verfolgten diese drei Staaten zwar ebenso wie die USA und Großbritannien die Zielsetzung, ein bestimmtes Mindestniveau bei der Eigenkapitalausstattung der international tätigen Banken zu sichern und waren in diesem Kontext auf eine entsprechende internationale Zusammenarbeit angewiesen. Auf der anderen Seite wurde jedoch im Verlaufe der Verhandlungen des Basler Ausschusses offensichtlich, dass insbesondere die USA und später auch Großbritannien eine internationale Verschärfung der Eigenkapitalvorschriften über das Maß hinaus durchsetzen wollten, welches Frankreich, Deutschland und Japan selbst für die Reduktion des systemischen Risikos auf ihren Finanzmärkten für erforderlich hielten. Damit stand dieses Vorhaben den kompetitiven Zielsetzungen der drei Staaten grundsätzlich entgegen¹⁰³. Tatsächlich stellte sich ein gemeinsamer Mindesteigenkapitalstandard entsprechend den amerikanischen und britischen Vorstellungen gegenüber einem unilateralen Vorgehen bei der Anhebung der nationalen Eigenkapitalerfordernisse nicht

nur als suboptimal dar, sondern würde mit erheblichen kompetitiven Verlusten verbunden sein: Gerade weil Japan beabsichtigte, seine Auslandsaktivitäten noch weiter auszubauen und weil sich dabei seine vergleichsweise niedrigen Eigenkapitalanforderungen als sehr nützlich erwiesen hatten, wollte Japan diesen Wettbewerbsvorteil keinesfalls preisgeben (Bernauer 2000:174; Oatley/Nabors 1998:48; Underhill 1991:219). Deutschland und Frankreich mussten ihrerseits v.a. berücksichtigen, dass eine Anhebung der Eigenkapitalvorschriften für Banken auf Grund des geltenden Universalbankenprinzips in beiden Ländern auch den Wertpapiersektor betreffen würde, während dies in den USA, Japan und England auf Grund des dortigen Trennbankenprinzips nicht der Fall sein würde. Hierdurch würden die deutschen und französischen Banken insbesondere gegenüber den Wertpapierhäusern der USA, Englands und Japans benachteiligt (Ziegenhorn 1988; vgl. auch Müller 1988:92).

Hinzu kam, dass bereits in den Jahren 1984-86 absehbar und nach der Verabschiedung des *joint paper* sogar sicher war, dass ein internationaler Eigenkapitalstandard von allen drei Staaten deutliche Anpassungen in Bezug auf die jeweils geltenden nationalen Eigenkapitalbegriffsbestimmungen abverlangen würde, und dass er damit auch in dieser Hinsicht gegenüber einem unilateralen Vorgehen von Nachteil sein würde.

Allerdings veränderte sich im Verlauf des Jahres 1987 die Verhandlungssituation grundlegend, womit erklärt werden kann, warum Japan, Frankreich und Deutschland nun doch starke Präferenzen für das Gelingen der Verregelungsbemühungen entwickelten. Zu diesem Zeitpunkt verdeutlichten Großbritannien und die USA ihre Absicht, dass die anderen drei Staaten in dem Fall, dass sie sich nicht der bilateralen Vereinbarung anschließen sollten, substantielle Marktzugangsbeschränkungen hinnehmen müssen. Sie verbanden also nun erstmals die Verhandlungen

¹⁰³ Gleiches gilt für die Perspektive Großbritanniens bis zum Jahre 1986.

über eine Harmonisierung der eigenkapitalrechtlichen Bestimmungen in den G10-Staaten mit den internationalen Handels- und Investitionsbedingungen im Bereich der Finanzdienstleistungen, was den internationalen Verhandlungen im Rahmen des Basler Ausschusses eine umfassendere Bedeutung verlieh. Da die USA und Großbritannien bereits zum damaligen Zeitpunkt die größten Finanzplätze der Welt besaßen, stellten sie aus der Sicht sowohl Japans, als auch Frankreichs und Deutschlands die zentralen Absatzmärkte für Finanzdienstleistungen dar. Ein Ausschluss von diesen Märkten wäre für die Banken aller drei Staaten mit enormen Gewinneinbußen verbunden gewesen, welche die aus vergleichsweise niedrigeren Eigenkapitalanforderungen resultierenden Wettbewerbsvorteile klar überschreiten hätten. Aus diesem Grund konnte den Gewinninteressen der heimischen Banken besser entsprochen werden, indem man sich der von den USA und Großbritannien geforderten Anhebung der Eigenkapitalerfordernisse anschließen würde, als stattdessen auf einem unilateralen Vorgehen zu beharren. Hinzu kam, dass die USA und Großbritannien gleichzeitig ihre Bereitschaft zu definitorischen Zugeständnissen und damit zu einigen erheblichen Erleichterungen der mit den erforderlichen Änderungen der Eigenkapitalbegriffsbestimmungen einhergehenden Anpassungskosten signalisierten. Gegenüber einem unilateralen Vorgehen erschien damit die Partizipation an einer multilateralen Eigenkapitalvereinbarung auf der Basis des *joint paper* schließlich als kostenärmste Strategie (Bernauer 2000:199; Oatley/Nabors 1998:49ff.; Reinicke 1998:117, 1995:172; Genschel/Plümper 1996:244/245; Kapstein 1994:115, 1992:266; Sebenius 1992:345/346; Tobin 1991:244/245).

Staatliche Präferenzen bezüglich der Ausgestaltung der Verregelung

Hinsichtlich der Präferenzen der Staaten in Bezug auf die konkrete Ausgestaltung der Verregelung wurde im Analyserahmen die Annahme formuliert, dass Staaten stets die Verregelungsalternative befürworten, durch welche diejenige Variante der Kooperation festgeschrieben wird, durch die sie ihr Interessenprofil am besten verwirklichen können.

Tatsächlich liegt in Anbetracht der Interessenprofile der Staaten auf der Hand, warum sie jeweils unterschiedliche Eigenkapitalbegriffe befürworteten: Da alle drei Staatengruppen daran interessiert waren, die mit einer Änderung der nationalen Eigenkapitalbegriffsbestimmungen einhergehenden Anpassungskosten möglichst gering zu halten, befürworteten sie eine gemeinsame Eigenkapitaldefinition auf der Basis derjenigen Eigenkapitalbestandteile, die sie, wie erläutert wurde, in ihren nationalen Bestimmungen selbst zu Grunde legten.

Die Tatsache, dass Großbritannien und die USA für die Festlegung einer Mindesteigenkapitalquote auf der Basis einer einheitlichen Eigenkapitaldefinition eintraten, während Japan, Frankreich und Deutschland dies ablehnten, wird wiederum verständlich, wenn man sich die bereits im vorangegangenen Abschnitt erläuterten Unterschiede der Interessenprofile der beiden Staatengruppen erneut veranschaulicht:

Weil die USA und Großbritannien deutliche Verschärfungen der nationalen Eigenkapitalvorschriften vornehmen wollten und zu diesem Zweck entsprechende Anhebungen der Eigenkapitalerfordernisse auch in den anderen G10-Staaten erreichen wollten, stellte die Festschreibung einer Mindestquote für die Eigenkapitalausstattung aller Banken in den G10-Staaten auf der Basis einer einheitlichen Eigenkapitaldefinition ein geeignetes Mittel dar, um dieses Ziel zu erreichen – zumal sich bereits in den Jahren 1985-86 abzeichnete und von der Vereinbarung des *joint paper* an sichergestellt war, dass hierfür kaum Anpassungen der Eigenkapitalbegriffsbestimmungen in den USA und Großbritannien erforderlich sein würden.

Umgekehrt wollten Japan, Frankreich und Deutschland zum einen vermeiden, dass sie über die zur Reduktion des systemischen Risikos auf ihren nationalen Finanzmärkten geplanten Anhebungen der nationalen Eigenkapitalerfordernisse hinausgehende Maßnahmen zur Verschärfung der nationalen Eigenkapitalvorschriften würden ergreifen müssen. Gleichzeitig wollten sie ihre geltenden Eigenkapitalbegriffsbestimmungen möglichst

weitgehend beibehalten. Angesichts der Tatsache, dass die Eigenkapitaldefinitionen Japans, Frankreichs und Deutschlands im Rahmen des Basler Ausschusses nicht durchsetzbar waren, würden sie jedoch mit der Vereinbarung einer festen Mindesteigenkapitalquote auf der Basis einer einheitlichen Begriffsbestimmung keine ihrer beiden Zielsetzungen verwirklichen können.

2.3.2. Der Erfolg der Verregelung

2.3.2.1. Die Bestimmung der unabhängigen Variablen

Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung

Wie bereits zuvor dargestellt wurde, besaßen die USA während des gesamten Verhandlungszeitraumes starke Präferenzen für eine Verregelung, während Großbritannien bis 1986 nur schwach, seitdem jedoch stark am Gelingen der internationalen Verregelungsbemühungen interessiert war. Japan, Deutschland und Frankreich waren ebenfalls zunächst schwach, im Verlaufe des Jahres 1987 jedoch stark an einer Verregelung der bestehenden Verteilungskonflikte interessiert.

Fokale Punkte auf Grund einer asymmetrischen internationalen Machtverteilung

Fokale Punkte können sich nach dem zuvor entwickelten Analyserahmen auf Grund der Mobilisierung einer minilateralen Koalition ergeben. Der Begriff der minilateralen Koalition wurden dabei auf solche Koalitionen eingeschränkt, durch die für die nicht beteiligten Staaten im Falle ihres Ausschlusses die Kosten unilateralen Handelns so stark erhöht würden, dass sie starke Präferenzen für eine Beteiligung und damit für eine multilaterale Einigung entwickeln. Die bilaterale Einigung zwischen den USA und Großbritannien ist als eine minilaterale Koalition gemäß der vorgenannten Begriffsbestimmung zu betrachten: Wie erläutert wurde, beeinflusste die minilaterale Koalition zwischen den USA und Großbritannien das Kosten-Nutzen-Kalkül der drei übrigen Staaten in dem Sinne, dass sie die

Partizipation an einer multilateralen Eigenkapitalvereinbarung auf der Basis des *joint paper* schließlich als kostenärmste Strategie betrachteten und daher starke Präferenzen für eine Einigung entwickelten.

2.3.2.2. Die Erklärung für den Erfolg der Verregelung

Obwohl der Basler Akkord endgültig erst im Jahre 1988 beschlossen wurde, war es von Beginn der Zustimmung Japans, Deutschlands und Frankreichs im Herbst 1987 zur gemeinsamen Eigenkapitalvereinbarung klar, dass eine Verregelung gelingen würde. Wie kann dieser Erfolg auf der Basis der diesbezüglichen Annahmen des Analyserahmens erklärt werden?

Hierzu ist zunächst die Ausgangssituation zu Beginn des Jahres 1987, also nach der Erzielung der bilateralen Einigung zu betrachten. Vereinfacht können dabei Großbritannien und die USA als eine Staatengruppe A konzipiert werden, welche eine starke Präferenz für eine multilaterale Einigung besaß und zudem eine minilaterale Koalition hatte mobilisieren können. Japan, Deutschland und Frankreich können gleichfalls als eine Staatengruppe B konzipiert werden, die ihrerseits zunächst nur schwache Präferenzen für eine Verregelung besaß. Gemäß dem entwickelten Analyserahmen ist die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung jedoch stets sehr hoch, wenn A starke Präferenzen für eine Verregelung besitzt und zugleich eine minilaterale Koalition mobilisieren kann: Denn auch wenn B, wie im vorliegenden Fall, zunächst nur schwache Präferenzen für eine Verregelung besitzt, wird B auf Grund der Mobilisierung der minilateralen Koalition durch A nunmehr ebenfalls starke Präferenzen für eine Verregelung entwickeln. Da ein Erfolg der Verregelung zu erwarten ist, wenn die Wahrscheinlichkeit der Verregelung hoch oder sehr hoch ist, entspricht der Erfolg der Verregelungsbemühungen im vorliegenden Fall den im Analyserahmen entwickelten Annahmen.

2.3.3. Die internationale Gewinnverteilung der Kooperation

Der empirische Befund wies darauf hin, dass mit dem Basler Eigenkapitalakkord eine asymmetrische internationale Gewinnverteilung der Kooperation, und zwar zugunsten der USA und Großbritanniens, einhergegangen ist. Es ist nun zu prüfen, ob dieser Befund auf der Grundlage der Berücksichtigung der situationspezifischen Machtverteilung erläutert werden kann.

2.3.3.1. Die Bestimmung der unabhängigen Variablen

Zu prüfen ist, ob zum Zeitpunkt der Einigung des Basler Ausschusses eine symmetrische oder asymmetrische Machtverteilung vorlag. Gemäß der im Analyserahmen entwickelten Bestimmungsfaktoren ist von einer asymmetrischen Machtverteilung zugunsten der USA und Großbritannien auszugehen, da diese beide Staaten eine minilaterale Koalition mobilisieren konnten.

2.3.3.2. Die Erklärung der internationalen Gewinnverteilung der Kooperation

Im Analyserahmen wurde die Hypothese formuliert, dass in dem Fall, dass eine asymmetrische internationale Machtverteilung vorliegt, auch eine asymmetrische internationale Gewinnverteilung der Kooperation festgelegt wird und zwar zugunsten desjenigen Staates (bzw. derjenigen Staatengruppe), der die größere situationspezifische Verhandlungsmacht besitzt. Aus diesem Grund entspricht es den im Analyserahmen entwickelten theoretischen Annahmen, dass die internationale Gewinnverteilung der Kooperation die USA und Großbritannien begünstigt hat.

3 Die Verhandlungen der IOSCO über Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen

3.1 Grundlagen

3.1.1. Gegenstand der Verregelungsbemühungen

Ende der 80er Jahre setzte sich in den Industriestaaten zunehmend die Überzeugung durch, dass die Setzung gemeinsamer *Mindeststandards auch für die Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen* wünschenswert sei, um auf diese Weise gleiche Wettbewerbsbedingungen auf den internationalen Wertpapiermärkten zu schaffen und damit gleichzeitig das auf diesen Märkten bestehende systemische Risiko zu reduzieren. Hierbei würde die Erfassung der von Wertpapierfirmen eingegangenen *Marktrisiken* im Vordergrund stehen. Seit dem Jahre 1987 bemühte sich die IOSCO um eine Einigung in dieser Frage. Nach anfänglichen Verhandlungsfortschritten scheiterten die Beratungen jedoch im Herbst 1992.

3.1.2. Hintergrund der Verregelungsbemühungen

3.1.2.1. Internationaler Kooperationsbedarf

Insbesondere zwei Beweggründe waren ausschlaggebend dafür, dass die Industriestaaten ab dem Ende der 80er Jahre den Versuch unternahmen, eine Vereinbarung internationaler Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen zu erreichen.

Erstens erschien es angesichts der mit dem Basler Eigenkapitalakkord von 1988 erzielten Fortschritte bei der internationalen Eigenkapitalregulierung von Banken notwendig, Wertpapierfirmen vergleichbaren Anforderungen zu unterwerfen. Dies legten sowohl kompetitive als auch stabilitätspolitische Überlegungen nahe.

Aus wettbewerbspolitischer Sicht galt es zu verhindern, dass die vereinbarten Eigenkapitalvorschriften für Banken zu deren Benachteiligung gegenüber Wertpapierfirmen führen würden. Denn durch den Basler Eigenkapitalakkord waren auch die Adressenausfallrisiken bilanzunwirksamer Geschäfte erfasst worden, bei denen Banken und Wertpapierfirmen direkt miteinander konkurrierten. Eine eigenkapitalrechtliche Bevorzugung von Wertpapierfirmen war auch aus stabilitätspolitischer Perspektive nicht wünschenswert, weil damit aller Voraussicht nach eine Verlagerung dieser Geschäfte von den Banken zu den Wertpapierfirmen verbunden wäre und auf diese Weise die internationalen Bemühungen um eine Reduktion des systemischen Risikos auf den internationalen Finanzmärkten konterkariert würden. Durch die Festlegung von Eigenkapitalanforderungen für Wertpapierfirmen sollte daher ein *level playing field* für Banken und Wertpapierfirmen geschaffen werden, gemäß der Devise: gleiches Geschäft, gleiche Eigenkapitalerfordernisse (Burghof/Rudolph 1996:170; Steil 1994:201, 205; Tobin 1991:321; Arnold 1989).

Das Ziel der Gleichbehandlung von Banken und Wertpapierfirmen gewann zusätzliche Dringlichkeit angesichts der Tatsache, dass die Bankenaufseher bereits zum Zeitpunkt der Vereinbarung des Basler Eigenkapitalakkords einig darüber waren, dass die Setzung von Mindestkapitalstandards allein in Bezug auf die von den Banken eingegangenen *Kreditrisiken* auf Dauer unzureichend sein würde. Denn weil Banken verstärkt Wertpapiergeschäfte tätigten, waren sie in zunehmendem Maße auch den entsprechenden *Marktrisiken* ausgesetzt. In absehbarer Zeit sollten daher die Bestimmungen für die Eigenkapitalausstattung von Banken auch auf die mit der Geschäftstätigkeit von Banken verbundenen Marktrisiken ausgedehnt werden; die diesbezüglichen Beratungen des Basler Ausschusses begannen bereits im Jahre 1987 (Tobin 1991:321).

Zweitens wurde auf Grund des Strukturwandels auf den internationalen Finanzmärkten der Bedarf für die Sicherung einer minimalen Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen auch unabhängig von den

bestehenden Anforderungen für Banken gesehen: Angesichts der starken Verbriefungs- und Disintermediationstendenzen auf den internationalen Finanzmärkten wurde nicht mehr nur die Stabilität der Kreditsektors, sondern auch die des Wertpapiersektors als Voraussetzung für die Stabilität des internationalen Finanzsystems insgesamt betrachtet – Wertpapierfirmen kam hier eine prominente Rolle als Finanzintermediären zu. Zugleich waren Wertpapierfirmen verstärkt mit Banken durch wechselseitige Verpflichtungen verflochten. Insgesamt erschien es damit für eine wirksame Kontrolle des systemischen Risikos auf den Finanzmärkten grundsätzlich erforderlich, sicherzustellen, dass auch Wertpapierfirmen eine ausreichende Eigenkapitalausstattung in Bezug auf die von ihnen eingegangenen Geschäftsrisiken aufwiesen (Dale 1996:3ff.; Underhill 1995:267; Steil 1994:201).

Im Unterschied zu den bereits verabredeten Eigenkapitalanforderungen für Banken würde im Falle der Wertpapierfirmen die Erfassung der für diese bestehenden Marktrisiken im Vordergrund stehen. Dies ergab sich aus der besonderen Geschäftstätigkeit von Wertpapierfirmen, wie anhand eines Vergleichs der Finanzierungsaktivitäten der in Trennbankensystemen in idealtypischer Weise auftretenden Wertpapierfirmen und Banken veranschaulicht werden kann:

Banken sind in Trennbankensystemen darauf beschränkt, Kredite an andere Marktteilnehmer zu vergeben. Damit sind sie in erster Linie mit dem Risiko konfrontiert, dass diese Forderungen seitens des Kreditnehmers nicht oder nicht vollständig bedient werden – also mit dem klassischen Kredit- oder auch Adressenausfallsrisiko. Marktrisiken treten in diesem Kontext lediglich bei verbrieften Kreditformen auf, da nur diese auf dem Finanzmarkt gehandelt werden können und entsprechenden Preisschwankungen unterliegen. Die Tätigkeit von Wertpapierfirmen in Trennbankensystemen besteht hingegen ausschließlich darin, marktfähige

Finanzierungsinstrumente, also insbesondere Wertpapiere¹⁰⁴, zu kaufen und zu verkaufen. Ausschlaggebend für die mit diesen Finanzgeschäften verbundenen Chancen und Risiken sind deren Marktbewertungen, die aus zwei Gründen schwanken können: Erstens ist die Gefahr von allgemeinen Marktpreisschwankungen zu berücksichtigen, welche auf Grund genereller Zins-, Kurs- oder Wechselkursveränderungen auf dem entsprechenden Markt eintreten können. Dies wird als das *allgemeine Marktrisiko* von Wertpapiergeschäften bezeichnet. Hinzu tritt das *besondere* (auch: *spezifische*) *Marktrisiko*, welches auf den Umstand verweist, dass Preisänderungen von Wertpapiergeschäften auch aus einer modifizierten Bonitätsbewertung des jeweiligen Emittenten des Wertpapiers resultieren können¹⁰⁵. Das besondere Marktrisiko verweist letztlich auf ein Adressenausfallrisiko in dem Sinne, dass eine Gegenpartei eine Forderung nicht oder nicht vollständig bedienen könnte und wird daher auch als das *Kredit- oder Adressenausfallrisiko* von Wertpapiergeschäften bezeichnet. Im Unterschied zu Bankkrediten bezieht sich jedoch das Adressenausfallrisiko bei Wertpapiergeschäften nicht auf die Gefahr, dass der gesamte Kapitalbetrag verloren gehen könnte, sondern lediglich auf die Opportunitätskosten, die entstehen, wenn die durch den Ausfall des Geschäftspartners entstehende offene Position durch ein Ersatzgeschäft geschlossen werden müsste. Die Höhe dieser Kosten ergibt sich aus der Differenz zwischen den zum Ausfallszeitpunkt bestehenden Marktwert des Geschäfts und dem ursprünglichen Vertragswert (Wörner 2000:185ff;

¹⁰⁴ Der Handel von Wertpapierfirmen umfasst neben den klassischen Wertpapieren (insb. Aktien, Renten) auch Fremdwährungsgeschäfte, Geldmarktinstrumente sowie Derivate. Zur Erläuterung dieser Begriffsbestimmung vgl. Jung 2001:9, 16/17; Gruner-Schenk 1995:281.

¹⁰⁵ Wenn sich die Bonität des Emittenten verschlechtert, kommt es im Falle einer Kaufposition (Long-Position) zu einer Minderung des Wertes der Position der betreffenden Wertpapierfirma, liegt hingegen eine Verkaufposition (Short-Position) vor, verbessert sich ihre Position (Schulte-Mattler 1992:462).

Schierenbeck/Hölscher 1998:134ff.; Gruner-Schenk 1995:290ff.; Wiebke 1992: 435ff.; Tobin 1991:324)¹⁰⁶.

1987 errichtete die IOSCO eine Arbeitsgruppe mit dem Namen „Regulation of Market Intermediaries“, um die Möglichkeiten einer Harmonisierung der Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen zu erkunden. Im Juni 1989 legte diese Arbeitsgruppe dem Technical Committee ihren Arbeitsbericht vor, welcher von diesem im September 1989 akzeptiert und anschließend veröffentlicht wurde (International Organization of Securities Commissions 1989) (Steil 1994:201; Tobin 1991:320ff.). Die in dem Bericht enthaltenen Empfehlungen waren zwar noch sehr allgemein gehalten, umfassten jedoch drei zentrale Punkte: Es bestand Einigkeit dahingehend, dass

- ein Bedarf für einen gemeinsamen konzeptionellen Rahmen zur Messung des Eigenkapitals von Wertpapierfirmen bestand;
- dieser Rahmen risikobasiert sein sollte und alle Risiken, denen Wertpapierfirmen ausgesetzt waren, erfassen sollte;
- Mindesteigenkapitalerfordernisse festgelegt werden sollten (Tobin 1991:322)

3.1.2.2. Internationale Verteilungskonflikte der Kooperation und Verregelungsbedarf

Bei der konkreten Ausarbeitung internationaler Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen standen die Wertpapierfirmenaufseher vor ähnlichen grundlegenden Problemen wie die Bankenaufseher im vorangegangenen Fall: Weil die Eigenkapitalvorschriften für Wertpapierfirmen in den

¹⁰⁶ Sollte allerdings bereits eine Leistung erbracht sein (z.B. die Bezahlung oder die Lieferung von Wertpapieren), so muss zusätzlich die Höhe dieser Leistung in Rechnung gestellt werden (Wörner 2000:205).

einzelnen Staaten zum damaligen Zeitpunkt sehr unterschiedlich ausgestaltet waren und jeder Staat zugleich dafür plädierte, seine nationalen Bestimmungen zur Grundlage der internationalen Festlegungen zu machen, war unklar, wie die IOSCO verfahren sollte. Zwar sollten wie im Falle des Basler Eigenkapitalakkords die nationalen Eigenkapitalvorschriften nur auf einem Mindestniveau harmonisiert werden, dennoch war umstritten, welches Vorgehen hierfür gewählt werden sollte. Die diesbezüglichen internationalen Positionsdifferenzen, welche maßgeblich zwischen Deutschland und Großbritannien auf der einen Seite und den USA auf der anderen Seite bestanden, betrafen in erster Linie das geeignete Verfahren zur Bemessung der Eigenkapitalunterlegung von Wertpapiergeschäften sowie das erforderliche Niveau der Mindestkapitalanforderungen.

3.2 Empirischer Befund

3.2.1. Prozess und Ergebnis der Verregelungsbemühungen

3.2.1.1. September 1989 - Januar 1992: Verhandlungsfortschritte und eine vorläufige Einigung

Ausgangspunkt der Verhandlungen

Die Verhandlungen der IOSCO konzentrierten sich in den Jahren 1989-91 insbesondere auf zwei Punkte:

Erstens gab es heftige Auseinandersetzungen über die Frage, in welcher Höhe die für die Unterlegung der Marktrisiken erforderlichen *Eigenkapitalmindestquoten* festgelegt werden sollten, und zwar insbesondere in Bezug auf die aus Aktiengeschäften entstehenden Risiken.

Zweitens galt es, sich auf eine geeignete *Methode* für die Bestimmung der Marktrisiken von Wertpapierfirmen und deren angemessene Eigenkapitalunterlegung zu verständigen. Hierbei wurden zwei alternative Methoden diskutiert: die Building-Block-Methode sowie der Comprehensive Approach.

Bei der *Building Block-Methode* wurden Eigenkapitalanforderungen für Wertpapiergeschäfte für die damit einhergehenden besonderen und allgemeinen Marktrisiken jeweils getrennt voneinander ermittelt und danach zusammengefasst. Konkret wurde dabei so vorgegangen: Für ein gegebenes Portfolio einer Wertpapierfirma wurden zunächst die Risiken der einzelnen Kauf- und Verkaufpositionen addiert, woraus sich die *Bruttoposition* des Portfolios auf der Basis der besonderen Marktrisiken und eine entsprechende Eigenkapitalanforderung ergab. In einem nächsten Schritt wurden dann Kauf- und Verkaufpositionen in verschiedenen Wertpapierklassen miteinander verrechnet. Die auf diese Weise ermittelten offenen Positionen¹⁰⁷ des Portfolios wurden nun ihrerseits addiert, woraus die *Nettoposition* des Portfolios resultierte. Für diese Nettoposition wurde unter der Zugrundelegung des allgemeinen Marktrisikos eine weitere Eigenkapitalanforderung festgelegt. Beide Eigenkapitalerfordernisse gingen schließlich in die Berechnung des insgesamt von der betreffenden Wertpapierfirma zu haltenden Eigenkapitals ein (Gruner/Schenk 1995:290/291; Steil 1994:202).

Beim *Comprehensive Approach* wurde hingegen die Eigenkapitalanforderung allein auf der Basis der Bruttoposition der Wertpapierfirma und unter der Berücksichtigung des allgemeinen Marktrisikos veranschlagt. Der Unterschied zwischen der Building-Block-Methode und dem Comprehensive Approach bestand damit zum einen darin, dass beim Comprehensive Approach keine Eigenkapitalanforderung für die Adressenausfallrisiken der Wertpapiergeschäfte festgelegt wurde.

¹⁰⁷ Als offene Positionen bezeichnet man Geschäfte, denen kein kompensierendes Gegengeschäft gegenübersteht. Beispielhaft für eine offene Position wäre eine Wertpapierfirma mit Dollarverbindlichkeiten in der Höhe von 100 US\$ und Dollarforderungen gegenüber Kunden in der Höhe von 50 US\$. Dieses Institut hätte eine offene Devisenposition von 50 Dollar. Im Falle einer Devisenkursänderung würde aus dieser offenen Position bei sinkenden Dollar-kursen ein Vermögenszuwachs und bei

Gleichzeitig fand beim Comprehensive Approach im Unterschied zur Building-Block-Methode keine Verrechnung der Kauf- und Verkaufpositionen miteinander statt, was bedeutete, dass es für die betreffenden Firmen hier nicht möglich war, das Gesamtrisiko ihres Portfolios und die dementsprechenden Eigenkapitalanforderungen durch kompensierende Finanzierungsgeschäfte zu senken (Dale 1996:40/41; Sohbi 1994:27/28).

Grundsätzlich gab es neben der Building-Block-Methode und dem Comprehensive Approach noch einen dritten Ansatz zur Berechnung der erforderlichen Eigenkapitalunterlegung von Wertpapiergeschäften: Den *Portfolioansatz*. Hierbei wurden über die mögliche Verrechnung von Kauf- und Verkaufpositionen entlang der Building-Block-Methode hinausgehende fortgeschrittene Techniken zur Risikodiversifizierung innerhalb des Portfolios berücksichtigt und erst auf dieser Basis das Gesamtrisiko des Portfolios beurteilt und eine entsprechende Eigenkapitalanforderung festgelegt. Konkret wurde dabei zunächst die Nettoposition ermittelt und dann unter der Zugrundelegung des allgemeinen Marktrisikos berechnet, welchen Schwankungen deren Wert von Woche zu Woche aller Voraussicht nach unterworfen sein würde - je stärker die erwartenden Schwankungen waren, umso größer wurde der Gesamtrisikogehalt des Portfolios eingestuft. Der Portfolioansatz wurde jedoch zum damaligen Zeitpunkt nur in Großbritannien verwendet, während alle anderen Industriestaaten nach den beiden einfacheren Ansätzen der Building-Block-Methode bzw. des Comprehensive Approach verfahren (Dale 1996:40/41; The Economist, 26.02.1994; Steil 1994:202; Waters 1992a). Ein möglicher Rückgriff auf

steigenden Dollarkursen ein Vermögensverlust für die Wertpapierfirma resultieren (Wörner 2000:198).

den Portfolioansatz spielte deshalb bei den vorliegenden Diskussionen der IOSCO keine Rolle¹⁰⁸.

Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Was die internationalen Auseinandersetzungen über die geeignete *Eigenkapitalbemessungsmethode* anbelangte, verliefen die Hauptkonfliktlinien zwischen den USA auf der einen Seite und Deutschland auf der anderen Seite. Die beiden Staaten traten dabei jeweils nachdrücklich für diejenige Messvariante ein, die sie zum damaligen Zeitpunkt für die nationale Wertpapierfirmenaufsicht zu Grunde legten:

Deutschland drängte dementsprechend darauf, den gemeinsamen Eigenkapitalstandard für Wertpapierfirmen auf der Basis der Building-Block-Methode festzulegen, während sich die *USA* für die Verwendung des Comprehensive Approach aussprachen¹⁰⁹. Die USA wandten sich insbesondere gegen einen Rückgriff auf die Building-Block-Methode für die Eigenkapitalunterlegung von Aktiengeschäften. Im Unterschied zu Schuldverschreibungen sei nämlich gerade bei Aktiengeschäften auf der Basis der Building-Block-Methode keine hinreichende Eigenkapitalbasis für den Fall größerer Marktschwankungen gewährleistet. Die USA

¹⁰⁸ Die Verwendung von Portfoliomodellen für die Bemessung der Eigenkapitalunterlegung von Wertpapiergeschäften fand schließlich Eingang in das diesbezügliche bankenaufsichtsrechtliche Regelwerk des Basler Ausschusses (das so genannte *Basler Marktrisikopapier* aus dem Jahre 1996), der in diesem Zusammenhang auch an einem gemeinsamen Vorgehen mit der IOSCO interessiert war. Die IOSCO lehnte es jedoch ab, eine dem Basler Marktrisikopapier vergleichbare Regelung für Wertpapierfirmen zu treffen (Underhill 1997a:36ff.; Dale 1996:148; Flesch 1996:14ff.).

¹⁰⁹ Japan, das zum damaligen Zeitpunkt ebenfalls dem Comprehensive Approach folgte, signalisierte hingegen, dass es grundsätzlich bereit für einen Übergang zu einer Eigenkapitalbemessung auf der Grundlage der Building-Block-Methode sei, wenn die anderen Mitglieder des Technical Committee entsprechend verfahren würden (Waters 1991).

argumentierten hierbei, dass die bei der Building-Block-Methode unterstellte Möglichkeit zur Verrechnung von Kauf- und Verkaufpositionen grundsätzlich überschätzt würde, und dass daher die auf diese Weise ermittelte Eigenkapitalunterlegung des Gesamtportfolios zu gering sei (Underhill 1995:268; Steil 1994:202/203; Radtke 1992:9; Börsen-Zeitung, 01.02.1992; Waters 1991).

In Bezug auf das *Niveau* der Eigenkapitalanforderungen lagen insbesondere die Positionen der USA und Großbritanniens weit auseinander: Während die *USA* für vergleichsweise stringente Eigenkapitalanforderungen plädierten, trat *Großbritannien* für besonders niedrige Eigenkapitalquoten ein. Dies entsprach den Festsetzungen der bestehenden Eigenkapitalanforderungen in den nationalen Regelwerken: So wurde beispielsweise für sehr liquide Aktien in Großbritannien eine Eigenkapitalunterlegung von 10,5%, in den USA aber fast 1,5 mal so viel, nämlich 15%, verlangt (Waters 1992a; The Economist, 05.10.1991).

Die Intensität der Präferenzen der beteiligten Staaten bezüglich des Bedarfs für eine Verregelung wurde für die Jahre 1989-91 von Beobachtern nicht thematisiert. Ich gehe jedoch davon aus, dass in diesem Zeitraum sowohl die USA als auch Deutschland und Großbritannien zumindest schwache Präferenzen für eine Verregelung besaßen, da, wie zuvor erörtert wurde, alle Mitglieder des Technical Committee von Beginn der Beratungen an ein grundsätzliches Interesse an der Festlegung eines Mindeststandards für die Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen teilten und es auch keine Hinweise darauf gibt, dass einer der Staaten diese Position bis zum Ende des Jahres 1991 revidierte.

Zwischenergebnis: Mögliche Eckpunkte eines Eigenkapitalregimes für Wertpapierfirmen

Auf ihrer Jahrestagung vom 23.-26.09.1991 in Washington erzielte die IOSCO eine vorläufige Einigung bezüglich der Eckpunkte eines künftigen Eigenkapitalregimes für Wertpapierfirmen, durch welche auch für die

beiden Hauptstreitpunkte der vorangegangenen Verhandlungen eine mögliche Lösung anvisiert wurde (Radtke 1992:9/10; Waters 1992a, 1991; Börsen-Zeitung, 28.09.1991; The Economist, 05.10.1991):

- Erstens wurde hinsichtlich der Methode zur Messung der Marktrisiken ein Kompromiss vereinbart: Danach wollte die IOSCO die künftigen gemeinsamen Eigenkapitalanforderungen grundsätzlich - also sowohl für Schuldverschreibungen als auch für Aktiengeschäfte - auf der Basis der Building-Block-Methode festlegen. Ein Zwang zum Übergang zur Building-Block-Methode für die Mitgliedstaaten des Technical Committee sollte damit aber nicht verbunden sein: Die Verwendung des Comprehensive Approach sollte auch künftig unter der Voraussetzung zulässig sein, dass die betreffenden Behörden nachweisen würden, dass sich hierdurch keine geringere Risikogewichtung als durch die Building-Block-Methode ergeben würde. Die USA kündigten denn auch bereits an, dass sie die nationalen Eigenkapitalanforderungen weiterhin auf der Grundlage des Comprehensive Approach formulieren würden.
- Zweitens sollte das Risiko für Aktiengeschäfte im Falle sehr liquider Aktien durch Eigenkapital entsprechend 8% der Nettopositionen und 4% der Bruttopositionen abgedeckt werden; für alle sonstige Aktien und Wertpapiergeschäfte sollte eine „8+8“-Formel gelten¹¹⁰. Mit der Einigung auf diese Kompromisslösung war Großbritannien den USA deutlich entgegengekommen, denn Großbritannien war nachdrücklich für eine 2+8-Formel statt der nun vereinbarten 4+8-

¹¹⁰ Bei den Bruttopositionen, die ja die besonderen Marktrisiken abdecken sollten, würde die Bonität des Emittenten (unter der Berücksichtigung der Restlaufzeit des jeweiligen Wertpapiers) die entscheidende Rolle spielen, bei den Nettopositionen, welche auf die allgemeinen Marktrisiken rekurrierten, würde hingegen die

Lösung eingetreten. Die USA machten ihrerseits deutlich, dass sie beabsichtigen, für die amerikanischen Wertpapierfirmen weiterhin über den vereinbarten Mindeststandard hinausgehende Eigenkapitalerfordernisse festzusetzen.

- Drittens konnte eine wesentliche Weichenstellung in Bezug auf die Eigenkapitalbegriffsbestimmung vorgenommen werden: Nachrangige Verbindlichkeiten sollten bis zu 70% des Eigenkapitals von Wertpapierfirmen ausmachen dürfen¹¹¹.

Auf dieser Basis sollten nun im Folgenden die konkreten eigenkapitalrechtlichen Bestimmungen in Zusammenarbeit mit dem Basler Ausschuss ausgearbeitet werden, der ja seinerseits bemüht war, Richtlinien für eine angemessene Eigenkapitalunterlegung der Marktrisiken von Banken

Zuordnung des jeweiligen Wertpapiers zu risikogewichteten Laufzeitbändern maßgeblich sein (Börsen-Zeitung, 11.06.1992).

¹¹¹ Auch in Bezug auf die Eigenkapitalbegriffsbestimmung hatte es zuvor internationale Meinungsverschiedenheiten gegeben, wobei insbesondere Deutschland für eine vergleichsweise strenge Eigenkapitaldefinition eingetreten war, während Großbritannien für eine eher liberale Lösung plädiert hatte. Diese Auseinandersetzungen haben jedoch die Diskussionen in der IOSCO bei weitem nicht so bestimmt wie die Positionsdifferenzen über die Eigenkapitalmessmethode sowie das festzulegende Niveau der Mindestkapitalquoten. Sie konnten denn auch bereits auf der Jahrestagung der IOSCO im September 1991 auf der Grundlage der obigen Einigung (die ein Kompromiss war, aber der deutschen Seite die größeren Zugeständnisse abverlangte) vergleichsweise zügig und dauerhaft beigelegt werden (Börsen-Zeitung, 01.02.1992, 28.09.1991; Waters 1992a). Grundlage dieser Einigung war eine Zweiteilung des Eigenkapitalbegriffs auf der Basis des so genannten *Trading Book*-Konzeptes, welches die EU-Staaten im Zusammenhang mit ihren Beratungen über einheitliche Eigenkapitalanforderungen für Wertpapiergeschäfte im Binnenmarkt entwickelt hatten: Danach sollte für die Eigenkapitalunterlegung von klassischen Kreditrisiken eine strengere Eigenkapitalbegriffsbestimmung gelten als für die Unterlegung von (besonderen wie allgemeinen) Marktrisiken, und zwar gleichermaßen für Banken und für Wertpapierfirmen (Dale 1996:27ff.; Wiebke 1992:451ff.)

festzulegen. Ziel war es, auf diese Weise zu einheitlichen internationalen Anforderungen für die Eigenkapitalunterlegung von Wertpapiergeschäften sowohl durch Banken als auch durch Wertpapierfirmen zu gelangen (Radtke 1992:9; Börsen-Zeitung 28.09.1991). Tatsächlich wurden die oben genannten Eckpunkte auf einem gemeinsamen Treffen des Basler Ausschusses und der IOSCO am 29.01.1992 in Genf bestätigt. Die regulativen Details sollten nun bis zum Sommer 1992 ausgearbeitet und ein entsprechendes Konsultationspapier vorgelegt werden (The Economist, 01.02.1992; Börsen-Zeitung, 01.02.1992; Waters 1992a).

3.2.1.2. Die Jahrestagung der IOSCO im Oktober 1992: Zweifel an der Einigung und das Scheitern der Verhandlungen

Ausgangspunkt der Verhandlungen

Die von der IOSCO im September 1991 erzielte Einigung über die Methode und das Niveau eines Mindestkapitalstandards für Wertpapierfirmen blieb trotz ihrer Bestätigung durch die Übereinkunft der IOSCO mit dem Basler Ausschuss im Januar 1992 nicht unumstritten. Insbesondere machte Großbritannien nach wie vor Bedenken hinsichtlich der Höhe der festgelegten Eigenkapitalerfordernisse für Aktiengeschäfte geltend, die es als „exzessiv“ vor allem in Anbetracht der Tatsache betrachtete, dass die britischen Wertpapierfirmen - im Unterschied zu den Wertpapierfirmen in anderen Industrieländern, die entweder mit dem Comprehensive Approach oder der Building-Block-Methode operierten - ihren Eigenkapitalbedarf schon seit längerem auf der Basis des erheblich komplexeren Portfolioansatzes berechnet und aus diesem Grunde schon in besonderem Maße Erfahrung mit Techniken zur Risikodiversifizierung gesammelt hatten. Mit der beschlossenen 4+8-Formel würden nun aber die Möglichkeiten zur Verrechnung von Brutto- und Nettopositionen so eng gefasst, dass die britischen Wertpapierfirmen kaum von diesen fortgeschrittenen Risikomanagementmethoden profitieren könnten und damit unnötig viel Eigenkapital für die Unterlegung der von ihnen

eingegangenen Marktrisiken aufbringen müssten (Underhill 1995:269; Börsen-Zeitung, 01.02.1992; Waters 1992a).

Großbritannien versuchte in der Folge, seine Präferenzen auch im Rahmen der EG geltend zu machen: Parallel zu den Verhandlungen der IOSCO und des Basler Ausschusses fanden nämlich auch innerhalb der EG Beratungen über eine mögliche Eigenkapitalunterlegung von Wertpapiergeschäften - allerdings sowohl von Banken als auch von Wertpapierhäusern - statt.

Der Hintergrund dieser Bemühungen war, dass mit der Verwirklichung des Europäischen Binnenmarktes zum 01.01.1993 nicht nur die Niederlassungsfreiheit für Banken (so genannte Kreditinstitute) in allen Mitgliedstaaten realisiert werden würde, sondern dass auch bereits einheitliche Eigenkapitalerfordernisse für die von Banken eingegangenen Kreditrisiken festgelegt worden waren. Die EG-Kommission plante darüber hinaus, in absehbarer Zeit diese Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute auch auf deren Marktrisiken auszudehnen. Da unter den Begriff der Kreditinstitute sowohl reine Kreditbanken als auch Universalbanken subsumiert wurden, während Wertpapierfirmen von den Bestimmungen nicht betroffen waren, bestanden diejenigen EG-Staaten, die ein Universalbankensystem besaßen - insbesondere Deutschland - im Gegenzug darauf, dass nun auch Wertpapierfirmen entsprechenden Regelungen unterworfen werden sollten. Dies sei zwingend erforderlich, um die kompetitive Gleichstellung von Wertpapierfirmen und Universalbanken zu gewährleisten, welche im gesamten Bereich des Wertpapiergeschäfts direkt miteinander konkurrierten. In ihren Beratungen über die *Kapitaladäquanzrichtlinie* (KAR) beabsichtigte die EG in diesem Sinne, Eigenkapitalerfordernisse für die aus Wertpapiergeschäften entstehenden Marktrisiken festzuschreiben, welche dann gleichermaßen für Kreditinstitute wie auch für Wertpapierfirmen gelten sollten (Schoppmann 1999; Büschgen 1998:295ff.; Dale 1996:21ff.; Arnold 1990, 1989).

Im Juli 1992 erzielte die EG eine Einigung über die Ausgestaltung der KAR¹¹². Diese war auf den ersten Blick direkt an die zuvor erzielte Einigung zwischen dem Basler Ausschuss und der IOSCO angelehnt, indem auch hier die Eigenkapitalvorschriften entsprechend der 4+8-Formel für sehr liquide Aktien bzw. der 8+8-Regelung für alle sonstigen Aktien und Wertpapiergeschäfte festgelegt wurden. Bei näherem Hinsehen jedoch enthielten die EG-Bestimmungen insofern einen entscheidenden Unterschied, als auf das Drängen Großbritanniens hin eine Ausnahmeregelung eingeführt worden war: Unter bestimmten Bedingungen sollte eine Reduktion der Eigenkapitalunterlegung für die Bruttosition von 4% auf lediglich 2% möglich sein. Dies sollte für diejenigen Banken oder Wertpapierfirmen gelten, deren Aktienportfolios sich durch besonders hohe Liquidität und Risikodiversifikation auszeichneten (Dale 1996:39; Underhill 1995:269/270; Sohbi 1994:29; Börsen-Zeitung, 11.06.1992, 01.07.1992).

Nun war abzuwarten, wie sich die Einigung der EG-Staaten - durch welche zwar die wesentlichen Weichenstellungen der IOSCO übernommen worden waren, jedoch gleichzeitig mit der neuen Ausnahmeregelung für die Eigenkapitalunterlegung von Aktiengeschäften eben eine entscheidende Modifikation erfolgt war - auf die weiteren Verhandlungen der IOSCO auswirken würde. Allgemein wurde erwartet, dass die IOSCO auf ihrer am 26.-29.10.1992 in London stattfindenden Jahrestagung versuchen würde, in der Frage der Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen nunmehr eine endgültige Vereinbarung zu erzielen (Waters 1992b; The Economist, 31.10.1992).

Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

¹¹² Ein Überblick über die Bestimmungen der KAR geben Gruner-Schenk 1995:273ff. und Schulte-Mattler 1992.

Auf der Jahrestagung der IOSCO zeigte sich zum einen, dass die Fronten zwischen den USA und Großbritannien hinsichtlich der *Eigenkapitalanforderungen für Aktiengeschäfte* jetzt völlig verhärtet waren:

Großbritannien machte seinerseits - mit der Unterstützung der anderen EG-Staaten - die Erwartung deutlich, dass es eine Einigung der IOSCO auf der Basis der Festlegungen der EG-Kapitaladäquanzrichtlinie, also unter Einschluss der 2+8-Ausnahmeregelung, erwartete. Die *USA* wandten sich hingegen heftig gegen die in der KAR enthaltene 2+8-Formel, da auf dieser Basis in vielen Fällen keine ausreichende Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen gewährleistet wäre (Dale 1996:145; Underhill 1995:270; Kelash 1993:5/6; Corrigan/Peston 1992; Financial Times, 28.10.1992a).

Zum anderen brachen auf der IOSCO-Jahrestagung nun auch wieder die internationalen Konflikte bezüglich der geeigneten *Methode* zur Eigenkapitalbemessung auf:

Die *USA* zogen ihre zuvor gegebene Zustimmung zur internationalen Verwendung der Building-Block-Methode zurück und forderten jetzt, dass sich die Eigenkapitalregeln für Wertpapiergeschäfte doch ausschließlich auf die Bruttositionen der Wertpapierfirmen beziehen sollten. Damit sollte kein Spielraum für die gegenseitige Verrechnung von Kauf- und Verkaufpositionen gewährt werden (Dale 1996:144/145; Börsen-Zeitung, 31.10.1992; The Economist, 31.10.1992; Financial Times, 28.10.1992b). Sie argumentierten in diesem Zusammenhang, dass die amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde, die Securities Exchange Commission (SEC), inzwischen mehrere Simulationen zu der Frage durchgeführt habe, wie Wertpapierfirmen unter den im September 1991 von der IOSCO ins Auge gefassten Regeln abschneiden würden. Das Ergebnis dieser Untersuchungen sei gewesen, dass einige große Wertpapierfirmen Opfer des Aktienmarktrashes vom Oktober 1987 geworden wären. Das Kernproblem der Building-Block-Methode bestünde darin, dass deren grundlegende Annahme, dass Kauf- und Verkaufpositionen zu jeder Zeit gleichermaßen liquide wären und daher miteinander verrechnet werden könnten, nur

bedingt zutreffe: Beispielsweise wäre eine Wertpapierfirma „that in October 1987 balanced a long position in airline shares, which slumped, with a short position in railroad shares, which did not“ nicht vor einem Zusammenbruch geschützt gewesen (The Economist, 31.10.1992). Außerdem würden durch die Building-Block-Methode Anreize für die Finanzintermediäre gesetzt, schon allein deshalb Verkaufpositionen einzunehmen, um dadurch die Eigenkapitalerfordernisse für Kaufpositionen reduzieren zu können (The Economist, 31.10.1992; Dale 1996:144/145).

Großbritannien und *Deutschland* machten im Verbund mit den anderen EG-Staaten ihrerseits deutlich, dass sie in jedem Fall an der Building-Block-Methode festhalten wollten. Sie bestritten gleichzeitig, dass tatsächlich einige Wertpapierfirmen unter der Maßgabe der geplanten Eigenkapitalvorschriften bei der Krise der Aktienmärkte im Jahre 1987 zusammengebrochen wären. Ihrer Ansicht nach berücksichtigten die USA in unzureichendem Maße die moderne Portfoliotheorie, nach welcher durch aktives Risikomanagement eine enorme Risikoreduktion erreicht werden kann: „Securities firms use this to control and hedge their market risk every day. Though it is possible in theory to construct an equity portfolio in which net positions do not reduce risk, in practice firms apply portfolio theory precisely to avoid this“ (The Economist, 31.10.1992)¹¹³.

Im Verlaufe der Jahrestagung wurde zudem offensichtlich, dass die Präferenzen Großbritanniens und Deutschlands auf der einen Seite und die der USA auf der anderen Seite auch in einem grundsätzlicheren Sinne, nämlich hinsichtlich des *Bedarfs für eine Verregelung ihrer Verteilungskonflikte*, divergierten:

¹¹³ Tatsächlich basierten die Untersuchungen der SEC auf einigen extremen Annahmen sowohl bezüglich der Zusammensetzung des hypothetischen Aktienportfolios als auch hinsichtlich der Marktpreisentwicklung, welche in der Praxis kaum vorgekommen wären (Dale 1996:150).

Nach Ansicht von Beobachtern zeigte sich zu diesem Zeitpunkt nämlich, dass *Großbritannien* und *Deutschland* starke Präferenzen für eine Verregelung besaßen, während die *USA* diesem Vorhaben inzwischen sogar ablehnend gegenüberstanden. So machten die EG-Staaten geschlossen deutlich, dass ihnen prinzipiell sehr daran gelegen war, die IOSCO zu einer internationalen Institution auszubauen, die – ähnlich wie der Basler Ausschuss im Falle des Bankensektors – gemeinsame Regelungen für den Wertpapiersektor entwickeln würde; einen gemeinsamen Eigenkapitalstandard betrachteten sie als einen maßgeblichen Pfeiler dieser Strategie. Die USA hingegen spielten den Bedarf für eine solche Rolle der IOSCO erheblich herunter: Sie vertraten den Standpunkt, dass die nationalen Wertpapiermärkte in den Industriestaaten sehr unterschiedlich ausgestaltet seien und dass aufsichtsrechtliche Regelungen in erster Linie diesen spezifischen strukturellen Gegebenheiten gerecht werden müssten. So seien etwa im Unterschied zum britischen Wertpapiermarkt, der von gut informierten Firmenkunden bestimmt würde, auf dem US-Markt viele kleine Privatanleger tätig und sei aus diesem Grunde hier der Investorenschutz – und entsprechend strenge und transparente Eigenkapitalanforderungen - besonders wichtig¹¹⁴. Aus diesem Grund sei gar nicht anzustreben, dass die IOSCO bindende Direktiven entwickeln sollte, sondern sie sollte sich vielmehr auf ihre Funktion als „clearing house of ideas and techniques“ beschränken (Underhill 1995:270; Steil 1994:203; Börsen-Zeitung, 31.10.1992; Financial Times, 28.10.1992b).

Ergebnis: Das Scheitern der Verhandlungen

Mit dem erfolglosen Abbruch der Verhandlungen auf der IOSCO-Jahrestagung verschwand die Zielsetzung eines gemeinsamen Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen von der Agenda der IOSCO. Zwar brachten die USA unmittelbar nach der Jahrestagung noch einmal

¹¹⁴ Dieser Zusammenhang wird bei der folgenden Erklärung der Präferenzen der USA näher erläutert.

verschiedene neue Kompromissvorschläge für ein entsprechendes Abkommen ein. Diese wären jedoch mit signifikant höheren Eigenkapitalanforderungen - sogar im Vergleich zur 4+8-Formel - verbunden gewesen¹¹⁵ und waren insofern selbstverständlich nicht konsensfähig - sie wurden von der IOSCO dann auch nicht weiter diskutiert (Dale 1996:146). Bis heute sind die Bemühungen um die Setzung einheitlicher Eigenkapitalmindeststandards für Wertpapierfirmen von der IOSCO nicht wieder aufgegriffen worden.

3.2.2. Zusammenfassung und analytische Bewertung

3.2.2.1. Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Was die *Ausgestaltung* eines gemeinsamen Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen im Rahmen der IOSCO anbelangte, so wurden die entsprechenden Verregelungsbemühungen vor allem durch zwei Präferenzunterschiede behindert, die zwischen den USA auf der einen Seite und Großbritannien und Deutschland auf der anderen Seite bestanden:

- Die *USA* präferierten die Festlegung des gemeinsamen Eigenkapitalstandards auf der Grundlage des Comprehensive Approach. Sie hielten dabei auch im Falle von Aktiengeschäften eher stringente Eigenkapitalanforderungen für erforderlich und standen hierbei insbesondere deutlichen Nachlässen für Aktienportfolios mit einem hohen Maß an Risikodiversifizierung skeptisch gegenüber. Eine Absenkung der Eigenkapitalanforderungen unterhalb der 4+8-Formel lehnten sie prinzipiell ab.

¹¹⁵ Vgl. hierzu im Detail Dale 1996:145/146

- *Deutschland* wollte insbesondere erreichen, dass der gemeinsame Eigenkapitalstandard auf der Building-Block-Methode basieren würde.
- *Großbritannien* präferierte eine Verregelung, bei welcher eher liberale Eigenkapitalanforderungen festgeschrieben würden. Insbesondere sollte es möglich sein, die Eigenkapitalanforderung im Falle von Aktienportfolios mit besonders niedrigem Risikogehalt deutlich - auf eine 2+8-Formel - abzusenken.

Zudem divergierten die Präferenzen der USA auf der einen Seite und die Präferenzen Großbritanniens sowie Deutschlands auf der anderen Seite bezüglich des *Bedarfs* für eine multilaterale Verregelung:

- Bis einschließlich 1991 waren alle drei Staaten mindestens schwach am Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert. Spätestens ab dem Zeitpunkt der IOSCO-Jahrestagung im Oktober 1992 besaßen *Deutschland* und *Großbritannien* jedoch starke Präferenzen für die Festlegung eines gemeinsamen Mindeststandards für die Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen, während die *USA* diesem Vorhaben inzwischen ablehnend gegenüberstanden.

3.2.2.2. Erfolg oder Scheitern der Verregelung

Die Bemühungen der IOSCO um eine Vereinbarung eines einheitlichen Mindeststandards für die Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen sind auf der IOSCO-Jahrestagung 1992 *gescheitert*.

3.3 Analyse

3.3.1. Staatliche Präferenzen

3.3.1.1. Die Bestimmungen der unabhängigen Variablen

Gesamtwirtschaftliche und kompetitive Zielsetzungen der Staaten

Die Reduktion des systemischen Risikos auf den internationalen Wertpapiermärkten

Wie bei den Ausführungen zum Hintergrund der Verregelungsbemühungen erläutert wurde, spielte wie schon im Falle der Verhandlungen über den Basler Eigenkapitalakkord auch bei den Beratungen der IOSCO über einen gemeinsamen Eigenkapitalstandard die gesamtwirtschaftliche Zielsetzung eine Rolle, zur Reduktion des systemischen Risikos beizutragen: Die verfügbaren Informationen weisen darauf hin, dass die Mitglieder des Technical Committee der IOSCO prinzipiell von der stabilitätspolitischen Notwendigkeit der Sicherung einer adäquaten Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen überzeugt waren und dass dies ein wesentlicher Beweggrund für ihre entsprechenden Kooperationsbemühungen war (Steil 1994:201; Tobin 1991:321).

Dieses grundsätzliche stabilitätspolitische Interesse der beteiligten Staaten richtete sich im Unterschied zu den Beratungen, die zum Basler Eigenkapitalakkord führten, weniger auf die Verschärfung der nationalen Eigenkapitalvorschriften, sondern vielmehr auf die *Sicherung eines international gültigen Mindestniveaus bei der Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen*. Gleichzeitig stand nicht die Absicht im Mittelpunkt, einer unmittelbar drohenden Krise zu begegnen, sondern es sollte einer internationalen Erosion der Eigenkapitalausstattung der Wertpapierfirmen prinzipiell vorgebeugt werden (Steil 1994:201/202). Ich führe dies darauf zurück, dass im vorliegenden Zeitraum keine so schwerwiegenden akuten finanziellen Risiken auf den Wertpapiermärkten präsent waren wie dies auf den Kreditmärkten zu Beginn der 80er Jahre der Fall gewesen war.

Die Beibehaltung der nationalen Eigenkapitalbemessungsmethode

Die Annahme, dass Staaten daran interessiert sind, *effiziente Maßnahmen* zur Reduktion des systemischen Risikos zu ergreifen, betraf im vorliegenden Fall insbesondere die Eigenkapitalbemessungsmethode. Deutschland, Großbritannien und die USA hielten hierbei grundsätzlich unterschiedliche Vorgehensweisen für effizient.

Ein Grund für diese Interessensunterschiede war die Tatsache, dass die in den drei Staaten verwendeten Methoden zur Eigenkapitalbemessung für aus Wertpapiergeschäften entstehende Risiken auf die Strukturen der jeweiligen Finanzsysteme und die dadurch bedingten stabilitätspolitischen Prioritäten abgestimmt waren. In diesem Zusammenhang bestand eine deutliche Differenz zwischen Staaten mit Universalbankensystemen und solchen mit Trennbankensystemen: Im Falle von Universalbanken war es entscheidend, neben den allgemeinen Marktrisiken insbesondere auch die aus Wertpapiergeschäften entstehenden Adressenausfallsrisiken adäquat zu erfassen, weil Universalbanken typischerweise Wertpapiere eher langfristig halten und Bonitätsrisiken aus diesem Grunde von großer Bedeutung sind. Hingegen konzentrierte sich das Augenmerk der Aufseher der in Trennbankensystemen tätigen Investmentbanken auf die Erfassung der allgemeinen Marktrisiken von Wertpapiergeschäften, da Investmentbanken eher im kurzfristigen Handelsbereich engagiert sind und aus diesem Grunde die Berücksichtigung von Adressenausfallrisiken weniger wichtig war (Gruner-Schenk 1995:273; Sohbi 1994:29; Holden 1991:1; Waters 1991; Börsen-Zeitung, 01.02.1992, 22.09.1989; Arnold 1989).

Für *Deutschland* war es dementsprechend auf Grund seines Universalbankensystems wichtig, die Bemessung der Eigenkapitalunterlegung von Wertpapiergeschäften grundsätzlich entlang der Building-Block-Methode vorzunehmen, um auf diese Weise neben dem allgemeinen Marktrisiko auch das spezifische Marktrisiko präzise abdecken zu können (Underhill 1995:268; Radtke 1992:9; Schulte-Mattler 1992:461). Hingegen legten *Großbritannien und die USA* ihre Eigenkapitalanforderungen ausschließlich

unter der Berücksichtigung des Risikos des gesamten Portfolios der betreffenden Wertpapierfirma fest (die USA auf der Basis des Comprehensive Approach, Großbritannien auf der Grundlage des Portfolioansatzes) und verzichteten damit auf separate Eigenkapitalerfordernisse für die spezifischen Marktrisiken der einzelnen Positionen (Dale 1996:40/41; Steil 1994:202; The Economist, 26.02.1994; Radtke 1992:10). Eine Berechnung der Eigenkapitalanforderungen unter der zusätzlichen Berücksichtigung der spezifischen Marktrisiken - wie bei der Building-Block-Methode - wäre für diese beiden Staaten weniger effizient gewesen, weil sie ihren Wertpapierfirmen damit zusätzliche Eigenkapitalerfordernisse aufgebürdet hätten, die sie aus stabilitäts-politischer Sicht nicht für erforderlich hielten (Underhill 1997b:113).

Gleichzeitig bestand aber auch zwischen Großbritannien und den USA insofern ein entscheidender Interessenunterschied, als beide Staaten unterschiedliche Strategien zur Festlegung der Eigenkapitalerfordernisse auf der Basis des Gesamtportfolios befürworteten:

Die Wertpapierfirmenaufsicht in den *USA* war traditionell der Zielsetzung verpflichtet, dass eigenkapitalrechtliche Bestimmungen in erster Linie dem Investorenschutz dienen sollten und aus diesem Grunde auch so auszugestalten seien, dass sie vor allem transparent und für den Investor gut nachvollziehbar sein würden. Diese grundlegende Motivation war ein wesentlicher Faktor dafür gewesen, dass die USA sich mit dem Comprehensive Approach für eine im Vergleich etwa zum britischen Portfolioansatz besonders einfache Methode für die Eigenkapitalbemessung entschieden hatten¹¹⁶. Zusätzlich lehnten die USA eine Modernisierung ihrer

¹¹⁶ Die eigenkapitalrechtliche Vorsorge gegen Solvenzrisiken war traditionell nicht von Wertpapierfirmen verlangt worden, weil davon ausgegangen worden war, das mit der 1933 mit dem Glass-Steagall-Act gesetzlich verankerten strikten Separierung des Kreditsektors vom Wertpapiersektor Solvenzrisiken von Wertpapierfirmen grundsätzlich auf den Wertpapiersektor beschränkt bleiben und somit keine

Bemessungsmethode in Richtung auf einen Portfolioansatz auch deshalb ab, weil sie die verfügbaren Portfoliomodelle für nicht ausgereift bzw. für unzureichend hielten, um insbesondere im Falle größerer Marktschwankungen einen adäquaten Schutz zu gewährleisten (Dale 1996:81/82,99).

Umgekehrt wurde in *Großbritannien* bereits seit 1988 der Portfolioansatz als eine gegenüber dem Comprehensive Approach eindeutig überlegene, weil risikoadäquatere und damit effizientere Methode zur Berechnung der Eigenkapitalunterlegung von Wertpapiergeschäften anerkannt: Der Portfolioansatz basierte gerade auf der Überlegung, dass der Risikogehalt eines Wertpapierportfolios durch fortgeschrittene Methoden zur Risikodiversifizierung gesenkt werden könnte und dass dementsprechend dann auch eine geringere Eigenkapitalunterlegung des betreffenden Portfolios möglich sei, ohne dass hierdurch stabilitätspolitische Zielsetzungen gefährdet würden (Underhill 1997a:36; *The Economist*, 26.02.1994, 31.10.1992).

Gefährdung für das US-Finanzsystem insgesamt darstellen würden (Griffith-Jones 1996:190; Dale 1996:14,61-63). Diese Überzeugung geriet zwar angesichts der zunehmenden Ausdehnung von Wertpapiergeschäften und des korrespondierenden Bedeutungszuwachses von Wertpapierfirmen auf dem US-Finanzmarkt ab den späten 80er Jahren etwas ins Wanken: Insbesondere nach der Aktienmarktkrise von 1987 sowie nach dem Zusammenbruch der großen amerikanischen Wertpapierfirma Drexel Burnham Lambert zu Beginn des Jahres 1990 wuchs in den USA die Besorgnis, dass Insolvenzen größerer Wertpapierfirmen nicht nur negative Konsequenzen für die betroffenen Investoren, sondern möglicherweise durchaus auch für das amerikanische Finanzsystem insgesamt haben könnten. 1991 nahm die SEC denn auch die Reduktion systemischen Risikos als explizites Ziel der Regulierung von Wertpapierfirmen auf und verschärfte die entsprechenden eigenkapitalrechtlichen Anforderungen für Wertpapierfirmen. Grundsätzlich blieb die vergleichsweise krude Methode zur Eigenkapitalbemessung entlang des Comprehensive Approach dabei aber unverändert erhalten (Dale 1996:65,85/86).

Die Angleichung der internationalen Eigenkapitalanforderungen für Banken und Wertpapierfirmen

Die kompetitiven Zielsetzungen von Staaten betrafen im vorliegenden Fall zu einem die Frage der aufsichtsrechtlichen Gleichbehandlung von Banken und Wertpapierfirmen: Wie zuvor beschrieben wurde, gingen mit den bereits beschlossenen bzw. den geplanten internationalen Vereinheitlichungen der Eigenkapitalvorschriften für Banken die Gefahr einher, dass zwischen Banken und den bislang keinen international einheitlichen Eigenkapitalvorschriften unterliegenden Wertpapierfirmen Wettbewerbsverzerrungen zugunsten der Wertpapierfirmen einhergehen würden. Hierdurch könnten die kompetitiven Zielsetzungen von Staaten insofern beeinträchtigt werden, als mit einer grundsätzlichen eigenkapitalrechtlichen Bevorzugung von Wertpapierfirmen gegenüber Banken auf der internationalen Ebene eine Beeinträchtigung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit von Banken verbunden sein könnte.

Ob die kompetitiven Zielsetzungen eines Staates durch eine eigenkapitalrechtliche Ungleichbehandlung von Wertpapierfirmen und Banken gefährdet waren und der betreffende Staat dementsprechend an der Angleichung der internationalen Eigenkapitalanforderungen für Banken und Wertpapierfirmen interessiert war, hing von der Struktur des jeweiligen nationalen Finanzsystems ab: Nur diejenigen Staaten, die über ein Universalbankensystem verfügten, waren aus kompetitiven Gründen an der internationalen aufsichtsrechtlichen Gleichbehandlung von Banken und Wertpapierfirmen interessiert. Denn während die in Universalbankensystemen im Wertpapiergeschäft tätigen Universalbanken durch bankaufsichtsrechtliche Eigenkapitalvorschriften erfasst wurden, blieben die in Trennbankensystemen auf das Wertpapiergeschäft spezialisierten Investmentbanken hiervon ausgenommen. Entsprechend würden sich also nur für Staaten mit Universalbankensystemen deutliche kompetitive Benachteiligungen ergeben, während Staaten mit Trennbankensystemen im Gegenteil sogar internationale Wettbewerbsvorteile erlangen würden, wenn Investmentbanken im Vergleich zu ihren Universalbankenkonkurrenten

niedrigeren internationalen Eigenkapitalanforderungen unterliegen würden (Arnold 1990:670, 1989; Kluge 1990:17/18).

Insofern ist einsichtig, dass lediglich *Deutschland*, dessen Finanzsystem auf dem Universalbankenprinzip basierte, im gesamten Verhandlungszeitraum immer wieder ein nachhaltiges Interesse an der prinzipiellen Angleichung der internationalen Eigenkapitalerfordernisse für Banken und Wertpapierfirmen geltend machte. Diese angestrebte Angleichung betraf zunächst die Reichweite der eigenkapitalrechtlichen Bestimmungen, d.h. Wertpapierfirmen sollten ebenso wie Banken sowohl ihre Marktrisiken als auch ihre Adressenausfallrisiken mit Eigenkapital abdecken müssen¹¹⁷. Zum anderen wurde die materielle Übereinstimmung der konkreten eigenkapitalrechtlichen Anforderungen (Eigenkapitalbegriffbestimmung, Eigenkapitalquote etc.) für Banken und Wertpapierfirmen als notwendig erachtet (Sohbi 1994:28; Radtke 1992:10; Arnold 1990:670, 1989; Kluge 1990:17; Börsen-Zeitung, 01.07.1992, 11.06.1992, 10.06.1992, 01.02.1992).

Insgesamt gehe ich also davon aus, dass sich das kompetitive Interesse *Deutschlands* auf eine Angleichung der Eigenkapitalerfordernisse für Banken und Wertpapierfirmen richtete, während die *USA* und *Großbritannien*, deren Finanzsysteme zum damaligen Zeitpunkt noch durch das Trennbankenprinzip geprägt waren, dies hingegen aus kompetitiven Gründen ablehnten bzw. daran interessiert waren, bestehende eigenkapitalrechtliche Vorteile zugunsten ihrer Investmentbanken zu erhalten.

Die Annäherung der nationalen Eigenkapitalanforderungen für Wertpapierfirmen

¹¹⁷ Adressenausfallrisiken beschränkten sich im Falle der Wertpapierfirmen freilich auf spezifische Marktrisiken, während

Die Frage nach der Sicherung einer angemessenen Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen berührte die kompetitiven Zielsetzungen von Staaten nicht nur unter dem Gesichtspunkt der Herstellung eines internationalen *level playing field* zwischen Banken und Wertpapierfirmen, sondern auch unter dem Aspekt der Beseitigung von Wettbewerbsverzerrungen zwischen Wertpapierfirmen verschiedener Staaten, welche sich aus unterschiedlich hohen nationalen Eigenkapitalanforderungen ergaben. Denn wie zuvor erläutert wurde, gehen mit unterschiedlich strengen Eigenkapitalanforderungen stets internationale Wettbewerbseffekte einher: Wertpapierfirmen, die im internationalen Vergleich eher niedrigen Eigenkapitalanforderungen unterlagen, besaßen Wettbewerbsvorteile, während umgekehrt Wertpapierfirmen, die relativ strenge Eigenkapitalanforderungen erfüllen mussten, kompetitive Nachteile hinnehmen mussten.

Interessensunterschiede traten in diesem Zusammenhang weniger zwischen Ländern mit Universalbankensystemen und solchen mit Trennbankensystemen auf (hier stand die Frage der gleichberechtigten Behandlung von Universalbanken und Investmentbanken im Vordergrund), sondern ergaben sich vielmehr zwischen Großbritannien und den USA, also zwei Ländern mit Trennbankensystemen, bei denen das Niveau der Eigenkapitalvorschriften für Wertpapierfirmen deutlich voneinander abwich.

Die USA besaßen im internationalen Vergleich besonders strenge Eigenkapitalanforderungen für Wertpapierfirmen (The Economist, 05.10.1991). Der Grund hierfür war insbesondere, dass, wie zuvor ausgeführt wurde, die SEC einen vergleichsweise groben Ansatz zur Eigenkapitalbemessung verwendete: Die Eigenkapitalanforderungen für amerikanische Wertpapierfirmen wurden auf der Basis des *Comprehensive*

Banken darüber hinaus durch ihr Kreditgeschäft den klassischen Kreditrisiken ausgesetzt waren.

Approach festgelegt, der noch nicht einmal die Verrechnung zwischen den Brutto- und Nettositionen der Wertpapierfirmen entlang der Building-Block-Methode erlaubte, geschweige denn fortgeschrittene Portfoliomodelle zur Risikosteuerung und -diversifizierung akzeptierte. Der Preis dieses von Beobachtern allgemein als simplistisch beurteilten Regulierungsansatzes war die Tatsache, dass die von den Wertpapierfirmen tatsächlich eingegangenen Geschäftsrisiken durch die bestehenden Aufsichtsnormen nur sehr grob erfasst werden konnten. Da nicht hinreichend präzise zwischen niedrigeren und höheren Risiken unterschieden wurde, waren vergleichsweise hohe Mindestkapitalquoten für alle Wertpapierfirmen erforderlich, um auf diese Weise insgesamt eine ausreichende Vorsorge gegen das systemische Risiko im amerikanischen Wertpapiersektor treffen zu können (Dale 1996:63,73/74,81/82,86,99).

Je mehr sich allerdings der internationale Wettbewerb im Wertpapiergeschäft intensiviert, umso mehr gerieten amerikanische Wertpapierfirmen unter den Druck insbesondere ihrer britischen Konkurrenten, die auf Grund des von ihren Aufsichtsbehörden akzeptierten Portfolioansatzes moderne Risikomanagementtechniken nutzen konnten, um ihre Eigenkapitalanforderungen zu senken, und deshalb im internationalen Vergleich eher geringen Eigenkapitalanforderungen unterlagen. Die USA standen vor dem Problem, dass gerade die fortgeschritteneren amerikanischen Wertpapierfirmen ihre Aktivitäten verstärkt nach Großbritannien verlagern könnten, um auf diese Weise von neueren Methoden zur Risikodiversifizierung profitieren zu können (Dale 1996:82; Underhill 1995:270/271; Corrigan/Peston 1992; *The Economist*, 05.10.1991). Um derartige Abwanderungen zu vermeiden, kann also davon ausgegangen werden, dass die USA interessiert daran waren, die Vereinbarung eines internationalen Mindestniveaus bei der Eigenkapitalunterlegung von Wertpapiergeschäften zu erreichen, um auf diese Weise den Abstand des Niveaus der eigenen Eigenkapitalanforderungen zu dem anderer Staaten zu verringern und damit die kompetitiven Nachteile für die heimischen Wertpapierfirmen zu

reduzieren. Umgekehrt ist anzunehmen, dass *Großbritannien* daran interessiert war, die sich aus seinen vergleichsweise niedrigen Eigenkapitalanforderungen ergebenden kompetitiven Vorteile für die heimischen Wertpapierfirmen zu erhalten.

Die Interessenprofile der Staaten

Zusammengefasst können die Interessenprofile Deutschlands, der USA und Großbritanniens wie folgt beschrieben werden:

Deutschland war daran interessiert,

- *das systemische Risiko auf den internationalen Wertpapiermärkten zu reduzieren:*

- ⇒ Deutschland war deshalb interessiert daran, ein international gültiges Mindestniveau für die Eigenkapitalausstattung der Wertpapierfirmen zu sichern.

- ⇒ Hierbei wollte Deutschland seine nationale Eigenkapitalbemessungsmethode (die Building-Block-Methode) beibehalten.

- *die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Wertpapierfirmen zu unterstützen:*

- ⇒ Zu diesem Zweck wollte Deutschland eine Angleichung der internationalen Eigenkapitalanforderungen für Banken und Wertpapierfirmen erreichen.

Die USA waren daran interessiert,

- *das systemische Risiko auf den internationalen Wertpapiermärkten zu reduzieren:*

⇒ Die USA waren deshalb interessiert daran, ein international gültiges Mindestniveau für die Eigenkapitalausstattung der Wertpapierfirmen zu sichern.

⇒ Hierbei wollten die USA ihre nationale Eigenkapitalbemessungsmethode (den Comprehensive Approach) beibehalten.

- *die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Wertpapierfirmen unterstützen:*

⇒ Zu diesem Zweck wollten die USA zum einen eine Angleichung der internationalen Eigenkapitalanforderungen für Banken und Wertpapierfirmen verhindern.

⇒ Zum anderen waren die USA interessiert daran, eine Annäherung der nationalen Eigenkapitalanforderungen für Wertpapierfirmen durchzusetzen, was eine Anhebung der Eigenkapitalerfordernisse in anderen Staaten, insbesondere in Großbritannien, implizieren würde.

Großbritannien war daran interessiert,

- *das systemische Risiko auf den internationalen Wertpapiermärkten zu reduzieren:*

⇒ Großbritannien war deshalb interessiert daran, ein international gültiges Mindestniveau für die Eigenkapitalausstattung der Wertpapierfirmen zu sichern.

⇒ Hierbei wollte Großbritannien seine nationale Eigenkapitalbemessungsmethode (den Portfolioansatz) beibehalten.

- *die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Wertpapierfirmen unterstützen:*

⇒ Zu diesem Zweck wollte Großbritannien zum einen eine Angleichung der internationalen Eigenkapitalanforderungen für Banken und Wertpapierfirmen verhindern.

⇒ Zum anderen war Großbritannien interessiert daran, eine Annäherung der nationalen Eigenkapitalanforderungen für Wertpapierfirmen, welche eine Anhebung seiner eigenen Eigenkapitalerfordernisse implizieren würde, zu verhindern.

3.3.1.2. Die Erklärung staatlicher Präferenzen

Staatliche Präferenzen bezüglich des Bedarfs für eine Verregelung

Die Erklärung der staatlichen Präferenzen hinsichtlich des Bedarfs für eine Verregelung ist auf der Grundlage der im Analyserahmen entwickelten Hypothese zu formulieren, dass Staaten eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte unter der Bedingung befürworten, dass sie ihr Interessenprofil durch internationale Zusammenarbeit besser verwirklichen können als durch unilaterales Vorgehen und dass dies umso stärker der Fall ist, je größer der Vorteil der Kooperation gegenüber einem unilateralen Vorgehen ist.

Auf der Basis des Interessenprofils *Deutschlands* kann gut erklärt werden, warum Deutschland im gesamten Verhandlungszeitraum am Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert war und zum Zeitpunkt der IOSCO-Jahrestagung im Herbst 1992 sogar starke Präferenzen für eine entsprechende Einigung besaß.

Zunächst ist zu berücksichtigen, dass Deutschland seine Zielsetzung, ein international gültiges Mindestniveau für die Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen zu sichern, nicht durch unilaterales Handeln erreichen

konnte, sondern vielmehr auf ein international abgestimmtes Vorgehen angewiesen war, wie dies durch die geplante Vereinbarung eines internationalen Mindestkapitalstandards im Rahmen der IOSCO möglich sein würde.

Gleichzeitig war zu keinem Zeitpunkt der Verhandlungen in Frage gestellt, dass Deutschland weiterhin die Building-Block-Methode für die Eigenkapitalbemessung seiner Wertpapierfirmen würde verwenden können: Im Gegenteil wurde die Building-Block-Methode bereits bei der vorläufigen Einigung der IOSCO auf ihrer Jahrestagung im September 1991 als internationale Standardmethode für die Eigenkapitalbemessung für Wertpapierfirmen festgeschrieben; diese Festlegung wurde durch die Übereinkunft des Basler Ausschusses mit der IOSCO zu Beginn des Jahres 1992 noch einmal bestätigt. Nachdem die von den EG-Staaten im Juli 1992 vereinbarte KAR ebenfalls auf der Building-Block-Methode basierte, war diese methodologische Weichenstellung für alle EG-Staaten endgültig nicht mehr verhandelbar. Sie bildete daher auch die gemeinsame Vorbedingung für eine Einigung auf einen Eigenkapitalakkord im Rahmen der IOSCO, wie sich an der geschlossenen Haltung der EG-Staaten auf der IOSCO-Jahrestagung im Oktober 1992 zeigte.

Schließlich konnte Deutschland auch seine Zielsetzung, die internationalen eigenkapitalrechtlichen Anforderungen für Banken und Wertpapierfirmen einander anzugleichen, durch ein unilaterales Vorgehen nicht verwirklichen. Die Verhandlungen der IOSCO über einen gemeinsamen Eigenkapitalstandard zielten hingegen explizit darauf ab, nicht nur eine Angleichung der nationalen Eigenkapitalanforderungen für Wertpapierfirmen zu bewirken, sondern auch dem Desiderat einer internationalen aufsichtsrechtlichen Gleichbehandlung von Banken und Wertpapierfirmen gerecht zu werden. Dies betraf insbesondere die Reichweite der Eigenkapitalanforderungen: Bereits 1989 wurde als Ausgangspunkt der Verregelungsbemühungen der IOSCO festgehalten, dass *alle* Risiken, denen Wertpapierfirmen ausgesetzt waren, erfasst werden sollten. Diese Absicht konkretisierte sich mit der Einigung auf die Building-

Block-Methode, weil diese ja gerade darauf basierte, nicht nur die allgemeinen Marktrisiken von Wertpapierfirmen, sondern auch die von diesen eingegangenen Adressenausfallrisiken zu berücksichtigen, obwohl dies bislang international keineswegs selbstverständlich, sondern nur in Staaten mit Universalbankensystemen üblich war. Auch die materielle Kongruenz der Marktrisikobestimmungen für Banken und Wertpapierfirmen schien greifbar: Zum einen verständigte sich die IOSCO Anfang 1992 mit dem Basler Ausschuss darauf, die detaillierten eigenkapitalrechtlichen Festlegungen der beiden Gremien aufeinander abzustimmen. Zum anderen wurden dann mit der Vereinbarung der KAR im Juli 1992 konkrete einheitliche Eigenkapitalbestimmungen für die Unterlegung von Wertpapiergeschäften durch Banken und Wertpapierfirmen im europäischen Binnenmarkt festgelegt, die den zuvor vom Basler Ausschuss und der IOSCO vereinbarten Eckpunkten eines gemeinsamen Eigenkapitalstandards weitestgehend entsprachen. Insgesamt bestanden damit zum Zeitpunkt der IOSCO-Jahrestagung im Oktober 1992 gute Perspektiven dafür, die Bestimmungen der KAR nun auch auf die Ebene der IOSCO übertragen zu können und damit eine eigenkapitalrechtliche Gleichstellung der deutschen Universalbanken nicht nur mit den britischen Investmentbanken - diese war mit der Vereinbarung der KAR bereits gesichert - sondern auch mit den Investmentbanken der übrigen Verhandlungspartner in der IOSCO zu erreichen.

Für Deutschland bestand somit im gesamten Verhandlungszeitraum die Aussicht, sein Interessenprofil durch die Vereinbarung eines gemeinsamen Eigenkapitalstandards im Rahmen der IOSCO erheblich besser durchsetzen zu können als durch unilaterales Vorgehen. Dieser Nutzen nahm insbesondere ab dem Herbst 1991 noch einmal zu, als die IOSCO sich auf die Building-Block-Methode einigte, mit dem Basler Ausschuss ein gemeinsames Vorgehen bis hin zur Abgleichung der Detailbestimmungen für Banken und Wertpapierfirmen vereinbarte und als diese Absicht zusätzlich durch den Beschluss der KAR im Juli 1992 bereits in konkrete eigenkapitalrechtliche Bestimmungen umgesetzt wurde, die von allen EG-

Staaten unterstützt und mitgetragen wurden und somit zur gemeinsamen Voraussetzung der weiteren Verhandlungen der IOSCO gemacht wurden.

Die Präferenzen *Großbritanniens*, das ja wie Deutschland im gesamten Verhandlungszeitraum zumindest schwach und zum Zeitpunkt der Jahrestagung 1992 sogar stark am Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert war, sind auf den ersten Blick nicht ganz so leicht zu erklären.

Zwar war das Vorhaben der Vereinbarung gemeinsamer Mindestkapitalstandards für Wertpapierfirmen im Rahmen der IOSCO ebenso wie zuvor für Deutschland auch für Großbritannien insofern vorteilhaft, als das Ziel, die internationale Einhaltung eines bestimmten Mindestniveaus bei der Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen zu sichern, durch unilaterales Vorgehen nicht zu erreichen war. Jedoch liefen die von der IOSCO vereinbarten und durch die Übereinkunft mit dem Basler Ausschuss bestätigten Festlegungen hinsichtlich der Ausgestaltung des Eigenkapitalakkords den Zielsetzungen Großbritanniens zuwider.

So entsprach die Einigung der IOSCO auf die Building-Block-Methode sowie die mit dem Basler Ausschuss getroffene Übereinkunft der IOSCO, einheitliche Festlegungen für die spezifischen Eigenkapitalbestimmungen für Wertpapiergeschäfte von Banken und Wertpapierfirmen vorzunehmen, weder der Zielsetzung Großbritanniens, seinen Portfolioansatz beizubehalten, noch seiner Absicht, eine Angleichung der internationalen Eigenkapitalanforderungen für Banken und Wertpapierfirmen zu verhindern. Hinzu kam, dass mit der vereinbarten 4+8-Formel eine deutliche Anhebung der Eigenkapitalanforderungen für britische Wertpapierfirmen verbunden sein würde.

Warum also blieb Großbritannien trotzdem an einer Einigung im Rahmen der IOSCO interessiert? Ich führe dies in erster Linie auf die zeitgleich stattfindenden Verhandlungen der EG über die Vereinbarung einheitlicher Eigenkapitalbestimmungen für die Wertpapiergeschäfte von Banken und

Wertpapierfirmen in europäischen Binnenmarkt zurück, welche schließlich mit der Einigung auf die KAR abgeschlossen wurden.

Ausgangspunkt für die Beratungen der EG über die KAR waren die im Jahre 1989 vorgenommenen Weichenstellungen für den EG-Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen (Gruner-Schenk 1995:58ff): Erstens wurde in diesem Jahr mit der *2. Bankrechtskoordinierungsrichtlinie* die Freizügigkeit für Bankdienstleistungen vereinbart. Auf der Grundlage des Prinzips der gegenseitigen Anerkennung der nationalen Vorschriften würde es danach allen Banken - nicht jedoch den Wertpapierfirmen - künftig grundsätzlich gestattet sein, ihre auf dem Heimatmarkt erlaubten Finanzgeschäfte in vollem Umfang auch in sämtlichen anderen EG-Mitgliedstaaten anzubieten. Zweitens wurden auf der Basis der *Eigenmittelrichtlinie* sowie der *Solvabilitätsrichtlinie* alle Banken der EG-Staaten einheitlichen eigenkapitalrechtlichen Anforderungen unterworfen, die im Wesentlichen den Festlegungen des Basler Eigenkapitalakkords entsprachen, während für Wertpapierfirmen zunächst keine gemeinschaftsweiten Eigenkapitalstandards festgelegt wurden.

Nach der Verabschiedung der oben genannten Richtlinien ergab sich damit aus der Perspektive Großbritanniens die Ausgangslage, dass seine Investmentbanken nach wie vor Zugangsbeschränkungen zu den Wertpapiermärkten anderer EG-Staaten unterlagen, während die Universalbanken aller EG-Staaten bei ihren Wertpapiergeschäften im binnenmarktweite Freizügigkeit genossen. Dies implizierte selbstverständlich einen erheblichen Wettbewerbsnachteil für die britischen Investmentbanken und Großbritannien war aus diesem Grunde nachhaltig daran interessiert, dass der so genannte *Europass* nun auch auf Wertpapierfirmen ausgeweitet würde. Dies war der Gegenstand der Beratungen der EG über die *Wertpapierdienstleistungsrichtlinie*. Für Staaten mit Universalbanken war jedoch die Bedingung für ihre Zustimmung zu einer Wertpapierdienstleistungsrichtlinie, dass im Gegenzug auch die eigenkapitalrechtlichen Auflagen für Banken und Wertpapierfirmen einander angeglichen würden. Diese Zielsetzung

veranlasste die EG wiederum zu ihren Beratungen über die KAR (Brown 1997; Underhill 1997b:109ff.; Dale 1996:22ff., Kapstein 1994:138ff.). Mit anderen Worten stellte sich die Situation zu Beginn der 90er Jahre so dar, dass es sich für Großbritannien unter kompetitiven Gesichtspunkten als vorteilhafter darstellte, einer eigenkapitalrechtlichen Gleichstellung seiner Investmentbanken mit den Universalbanken im Rahmen der EG zuzustimmen, als auf die Freizügigkeit seiner Wertpapierfirmen im Binnenmarkt zu verzichten. Diese Gleichstellung wurde mit der KAR verwirklicht; ein zentrales Konzept war dabei die Zugrundelegung des Building-Block-Ansatzes.

Unter der Berücksichtigung der Verhandlungen auf der EG-Ebene ist anzunehmen, dass Großbritannien die Frage der Angleichung der internationalen Eigenkapitalvorschriften für Universalbanken und Wertpapierfirmen nunmehr unter kompetitiven Aspekten anders bewertete: Wenn es für Großbritannien insgesamt als kostenärmste Strategie erschien, einer Angleichung der Eigenkapitalerfordernisse für Banken und Wertpapierfirmen auf der EG-Ebene zuzustimmen, so erscheint es plausibel, dass Großbritannien davon ausging, die Wettbewerbsfähigkeit seiner heimischen Wertpapierfirmen nunmehr am besten dadurch unterstützen zu können, dass auch die Wertpapierfirmen anderer Staaten durch eine entsprechende Vereinbarung der IOSCO ähnlichen Eigenkapitalanforderungen unterworfen würden. Dies wäre also insgesamt eine mögliche Erklärung dafür, warum Großbritannien im gesamten Zeitraum an dem Gelingen der Festlegung eines internationalen Eigenkapitalstandards durch die IOSCO interessiert war.

Der erfolgreiche Abschluss der Verhandlungen über die KAR im Juli 1992 könnte außerdem ein wichtiger Grund dafür gewesen sein, dass Großbritannien zum Zeitpunkt der IOSCO-Jahrestagung im Oktober 1992 starke Präferenzen für eine Einigung besaß. Denn im Zusammenhang mit der Einigung über die KAR hatte Großbritannien ja die Festschreibung einer Ausnahmeregelung für die Eigenkapitalunterlegung von Wertpapiergeschäften erreichen können, wonach es Wertpapierfirmen im Falle von

stark risikodiversifizierten Aktienportfolios zugestanden werden sollte, deren Eigenkapitalunterlegung statt nach der von der IOSCO zuvor vereinbarten 4+8-Formel nunmehr auf der Basis einer 2+8-Regelung vorzunehmen. Gerade die britischen Wertpapierfirmen hatten natürlich in Anbetracht ihrer fortgeschrittenen Risikomanagementtechniken gute Aussichten, von dieser Regelung auch tatsächlich Gebrauch machen zu können. Da die 2+8-Lösung jetzt ein fester Bestandteil der KAR war, konnte sich Großbritannien zugleich der Unterstützung der anderen EG-Staaten sicher sein, wenn es gegenüber den USA bei der darauf folgenden IOSCO-Jahrestagung die Forderung vertreten würde, eine entsprechende Ausnahmeregelung auch bei dem anvisierten IOSCO-Eigenkapitalstandard aufzunehmen. Würde es gelingen, die gemeinsame EG-Position gegenüber den USA durchzusetzen, könnte Großbritannien damit die aus der Anhebung der nationalen Eigenkapitalanforderungen entstehenden Verluste der Wettbewerbsvorteile seiner Wertpapierfirmen begrenzt halten und könnte gleichzeitig seine mit dem Portfolioansatz gewonnenen Erfahrungen und Kenntnisse trotz des grundlegenden Übergangs zur Building-Block-Methode weiterhin nutzen.

Ich gehe davon aus, dass die Vereinbarung der KAR auch für den Präferenzwandel der *USA*, die ja nach anfänglicher Unterstützung für das Vorhaben eines IOSCO-Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen auf der IOSCO-Jahrestagung im Oktober 1992 diesbezüglich vielmehr eine ablehnende Position einnahmen, ein wesentlicher Bestimmungsfaktor war.

Aus der Sicht der USA hatte sich die Ausgangssituation zu Beginn der Verhandlungen der IOSCO ja zunächst so dargestellt, dass ein Eigenkapitalstandard der IOSCO nicht nur die Möglichkeit bot, ein international gültiges Mindestniveau für die Eigenkapitalausstattung der Wertpapierfirmen zu sichern, sondern auch eine Anhebung der Eigenkapitalerfordernisse in anderen Staaten, insbesondere in Großbritannien, zu erreichen. Hiermit war also in Anbetracht des Interessensprofils der USA ein deutlich erhöhter Nutzen gegenüber ihren unilateralen Handlungsoptionen zu erwarten. Zudem würden die USA die

Kosten der Kooperation insofern begrenzt halten können, als sie sich bei der Übereinkunft der IOSCO im September 1991 explizit zusichern ließen, dass sie ihrerseits weiterhin den Comprehensive Approach verwenden dürften¹¹⁸.

Es ist jedoch davon auszugehen, dass mit der Einigung der EG-Staaten auf die KAR und der damit einhergehenden Absenkung der Eigenkapitalanforderungen für Aktiengeschäfte auf die 2+8-Formel die internationale Zusammenarbeit deutlich an Nutzen für die USA verlor.

Zum einen konnten die Wettbewerbsnachteile amerikanischer Wertpapierfirmen gegenüber ihren britischen Konkurrenten nun nur noch in deutlich geringerem Ausmaß reduziert werden. Zum anderen stellte die vorgeschlagene Eigenkapitalunterlegung aus der Sicht der USA kein hinreichendes Mindestniveau für die Reduktion des systemischen Risikos dar und wurde damit für einen internationalen Mindestkapitalstandard als inakzeptabel betrachtet. Denn wie zuvor beschrieben wurde, bestanden in den USA ohnehin grundlegende stabilitätspolitische Bedenken gegenüber den sowohl bei der Building-Block-Methode als auch bei dem Portfolioansatz gewährten Eigenkapitalnachlässen, und dies galt in besonderem Maße für eine Absenkung der Eigenkapitalanforderungen unterhalb der 4+8-Formel. Offensichtlich waren die USA letztlich auch zuversichtlich, dass ihre Wertpapiermärkte - auf denen zum damaligen Zeitpunkt immerhin über 50% des weltweiten Aktienhandels abgewickelt wurden - letztlich auch dann hinreichend attraktiv sowohl für Finanzintermediäre als auch für Investoren bleiben würden, wenn die im internationalen Vergleich relativ strengen Eigenkapitalanforderungen

¹¹⁸ Dieses Zugeständnis war zwar nur unter der Bedingung gewährt worden, dass damit insgesamt keine niedrigere Eigenkapitalunterlegung des entsprechenden Wertpapierportfolios als auf der Grundlage der Building-Block-Methode einhergehen würde. Angesichts der besonders hohen Eigenkapitalquoten in den USA war jedoch anzunehmen, dass sie dieses Erfordernis erfüllen würden.

aufrechterhalten blieben. Die möglichen kompetitiven Risiken wurden somit geringer veranschlagt als die Gefahren der Sanktionierung eines stabilitätspolitisch grundsätzlich bedenklichen und für den US-Wertpapiermarkt ohnehin ungeeigneten Standards (Dale 1996:145; Underhill 1995:271; Steil 1994:204; The Economist, 31.10.1992; Börsen-Zeitung, 31.10.1992; Financial Times, 28.10.1992b). Insgesamt erscheint es damit relativ einsichtig, dass die USA es auf Grund ihres Interessenprofils schließlich vorzogen, auf einen internationalen Eigenkapitalstandard im Rahmen der IOSCO zu verzichten.

Staatliche Präferenzen bezüglich der Ausgestaltung der Verregelung

Zuvor ist herausgearbeitet worden, dass Deutschland, England und die USA jeweils unterschiedliche Varianten der Verregelung befürworteten. Deutschland war es im gesamten Verhandlungszeitraum besonders wichtig, dass der gemeinsame Eigenkapitalstandard auf der Building-Block-Methode basieren würde; für Großbritannien war es hingegen von herausgehobener Bedeutung, dass die gemeinsamen Eigenkapitalanforderungen auf keinem allzu hohen Niveau festgelegt würden und dass insbesondere im Falle von Aktienportfolios mit niedrigerem Risikogehalt eine deutliche Absenkung der Eigenkapitalunterlegung – auf der Basis der 2+8-Formel - zulässig wäre. Die USA präferierten schließlich eine Verregelung, die auf dem Comprehensive Approach basieren und mit relativ stringenten Eigenkapitalanforderungen einhergehen würde. Deutliche Eigenkapitalnachteile unterhalb der 4+8-Regelung lehnten sie auch für stärker risikodiversifizierte Aktienportfolios ab.

Es soll nun überprüft werden, inwiefern diese Präferenzunterschiede auf der Basis der Interessenprofile der drei Staaten erklärt werden können.

Die starke Präferenz *Deutschlands* für die Zugrundelegung der Building-Block-Methode bei der Ausgestaltung des IOSCO-Eigenkapitalakkords ist in Anbetracht des Interessenprofils Deutschlands sehr schlüssig. Denn wie zuvor beschrieben wurde, war für Deutschland ein zentrales Anliegen in den

Verhandlungen, eine Angleichung der internationalen Eigenkapitalanforderungen für Banken und Wertpapierfirmen zu erreichen. Eine solche Harmonisierung setzte in jedem Fall voraus, dass die entsprechenden Eigenkapitalanforderungen eine deckungsgleiche Reichweite besitzen würden, was implizierte, dass künftig auch Investmentbanken wie bislang schon ihre Universalbankenkonkurrenten nicht nur die allgemeinen Marktrisiken, sondern auch die spezifischen Marktrisiken von Wertpapiergeschäften mit Eigenkapital unterlegen müssten. Eine entsprechende Berücksichtigung sowohl von allgemeinen als auch spezifischen Marktrisiken war Kern der Building-Block-Methode. Eine Durchsetzung der Building-Block-Methode war für Deutschland auch deshalb von großer Bedeutung, weil Deutschland auf Grund seines Universalbankensystems seinerseits in keinem Fall von der Verwendung der Building-Block-Methode für die Bemessung der an seine Universalbanken gerichteten Eigenkapitalanforderungen abweichen konnte, da auf Grund der besonderen Bedeutung der Bonitätsrisiken von Wertpapiergeschäften für Universalbanken in einem solchen Fall keine ausreichende Reduktion des systemischen Risikos auf dem heimischen Finanzmarkt mehr gewährleistet wäre.

Auch die ausgeprägte Präferenz *Großbritanniens* für ein eher niedriges Niveau der internationalen Eigenkapitalanforderungen für Wertpapierfirmen im Allgemeinen, und für die Gewährung von Eigenkapitalnachlässen für risikoärmere Aktienportfolios im Besonderen, kann unter der Berücksichtigung seines Interessenprofils überzeugend begründet werden. Zunächst einmal war die Festschreibung eines relativ niedrigen internationalen Mindesteigenkapitalniveaus insofern vorteilhaft für Großbritannien, weil es auf diese Weise die Anhebung seiner im internationalen Vergleich ja besonders niedrigen Eigenkapitalanforderungen begrenzt halten konnte. Gleichzeitig konnten damit auch die aus der Festlegung der Building-Block-Methode als Grundlage der Eigenkapitalvereinbarung der IOSCO resultierenden Kosten der internationalen Zusammenarbeit – in Form der damit einhergehenden Aufgabe des bisher in

Großbritannien verwendeten Portfolioansatzes sowie der grundsätzlichen Angleichung der internationalen Eigenkapitalanforderungen für Banken und Wertpapierfirmen – reduziert werden, weil die britischen Wertpapierfirmen ihren Vorsprung im Bereich fortgeschrittener Risikomanagementmethoden weiterhin nutzen könnten. Durch die eigenkapitalrechtliche Belohnung moderner Risikodiversifizierungstechniken würden die britischen Wertpapierfirmen also im internationalen Vergleich weiterhin vergleichsweise niedrigen Eigenkapitalanforderungen unterliegen und würden damit den mit dem Übergang vom Portfolioansatz zur Building-Block-Methode einhergehenden zusätzlichen Eigenkapitalbedarf beschränken können.

In Anbetracht des Interessenprofils der *USA* war es wiederum verständlich, dass die USA relativ stringente Eigenkapitalanforderungen durchsetzen wollten: Zum einen wollten die USA eine Anhebung der Eigenkapitalausstattung insbesondere von britischen Wertpapierfirmen erreichen, zum anderen standen sie niedrigen Eigenkapitalanforderungen, wie sie von anderen Staaten durch eine Verrechnung der Brutto- und Nettopositionen von Wertpapierfirmen oder durch moderne Portfolio-modellen zum Risikomanagement begründet wurden, aus stabilitätspolitischen Erwägungen heraus grundsätzlich skeptisch gegenüber. Eine Durchsetzung des Comprehensive Approach hätte wiederum der Zielsetzung der USA entsprochen, eine Angleichung der internationalen Eigenkapitalanforderungen für Banken und Wertpapierfirmen zu verhindern. Hinzu kam, dass das gesamte Eigenkapitalregime für Wertpapierfirmen in den USA auf dem Comprehensive Approach basierte, und die USA die Verwendung dieser Eigenkapitalbemessungsmethode aus diesem Grund keinesfalls aufgeben wollten.

3.3.2. Das Scheitern der Verregelung

3.3.2.1. Die Bestimmung der unabhängigen Variablen

Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung

Wie zuvor erläutert wurde, waren bis zum Jahre 1991 alle Staaten zumindest schwach am Gelingen einer Verregelung interessiert. Als jedoch auf der IOSCO-Jahrestagung im Oktober 1992 die endgültige Beschlussfassung über den gemeinsamen Eigenkapitalstandard anstand, besaßen Deutschland und England starke Präferenzen für eine Verregelung, während die USA eine Verregelung ablehnten.

Fokale Punkte auf Grund einer asymmetrischen internationalen Machtverteilung

Im vorliegenden Fall lag kein fokaler Punkt für eine Einigung auf Grund einer asymmetrischen internationalen Machtverteilung vor. Zwar könnte es zunächst nahe liegen, die Einigung zwischen Großbritannien und Deutschland, welche im Zusammenhang mit der Übereinkunft der EG über die KAR erfolgte, als die Bildung einer minilateralen Koalition und damit als die Grundlage eines fokalen Punktes zu interpretieren. Jedoch wurde im Analyserahmen die Annahme formuliert, dass fokale Punkte auf Grund der Mobilisierung einer minilateralen Koalition nur dann vorliegen, wenn durch die Formierung der Koalition die Kosten unilateralen Handelns für die nicht beteiligten Staaten für den Fall ihres Ausschlusses so stark erhöht würden, dass sie starke Präferenzen für eine Beteiligung und damit für eine multilaterale Einigung entwickeln. Ein entsprechender Präferenzwandel der USA hat jedoch im vorliegenden Fall gerade nicht stattgefunden.

3.3.2.2. Die Erklärung für das Scheitern der Verregelung

Zum Zeitpunkt der IOSCO-Jahrestagung im Oktober 1992 bestand die Ausgangssituation, dass zwar Deutschland und Großbritannien eine

Verregelung stark befürworteten, die USA diese jedoch ablehnten, und dass zugleich kein fokaler Punkt für eine Einigung auf der Grundlage einer asymmetrischen Machtverteilung vorlag. Für solche Fälle wurde im Analyserahmen die Hypothese formuliert, dass die Wahrscheinlichkeit der Verregelung sehr gering wäre. Insofern war ein Scheitern der Verhandlungen zu erwarten.

4 Die Revision des Basler Eigenkapitalakkords („Basel II“)

4.1 Grundlagen

4.1.1. Gegenstand der Verregelungsbemühungen

Ab der zweiten Hälfte der 90er Jahre galt der Basler Eigenkapitalakkord als zunehmend überarbeitungsbedürftig. Nach übereinstimmender Ansicht der Industriestaaten müssten zum einen die geltenden Mindestkapitalanforderungen risikosensitiver ausgestaltet werden, indem die von den Banken eingegangenen Kreditrisiken präziser erfasst sowie moderne Risikomanagementmethoden der Banken berücksichtigt würden. Die Mindestkapitalanforderungen sollten darüber hinaus künftig neben den Kreditrisiken auch operationelle Risiken abdecken. Gleichzeitig sei erforderlich, dass die quantitative Eigenkapitalsteuerung durch eine qualitative Kontrolle ergänzt würde, was insbesondere durch eine entsprechende Ausweitung der aufsichtsrechtlichen Überprüfung sowie der Offenlegungs- und Transparenzanforderungen an die Banken zu leisten sei. Der Basler Ausschuss nahm seine konkreten Beratungen über *Basel II* im Sommer 1998 auf.

Die internationalen Verteilungskonflikte bei der Revision des Basler Eigenkapitalakkords konzentrierten sich auf die Überarbeitung der quantitativen Elemente des Basler Eigenkapitalakkords, und zwar auf *die an die Banken zur Unterlegung ihrer Kreditrisiken gerichteten Mindestkapitalanforderungen*. Eine Verregelung dieser Verteilungskonflikte gelang im Rahmen einer im Juli 2002 getroffenen Vereinbarung. Ein erfolgreicher Abschluss von Basel II insgesamt sollte damit aller Voraussicht nach nicht mehr durch internationale Verteilungskonflikte behindert werden.

4.1.2. Hintergrund der Verregelungsbemühungen

4.1.2.1. Internationaler Kooperationsbedarf

Obwohl die Vereinbarung des Basler Eigenkapitalakkords im Jahre 1988 als ein Meilenstein der internationalen Bankenaufsicht betrachtet wurde, war bereits zum Zeitpunkt seiner Verabschiedung unstrittig, dass die internationale Regulierung der Eigenkapitalausstattung von Banken ein dynamischer Prozess sein würde, der den ständigen Veränderungen und Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung tragen müsste. Dementsprechend wurde der Basler Akkord seither mehrmals ergänzt und präzisiert, beispielsweise durch Bestimmungen in Bezug auf die Eingrenzung der Eigenkapitalbestandteile und die Berücksichtigung von Netting¹¹⁹-Vereinbarungen (Crockett 2000a:229).

Eine besonders wichtige Erweiterung des Eigenkapitalakkords stellte das *Basler Marktrisikopapier* (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1996) dar, durch das die Eigenkapitalregulierung der Banken auch auf die von ihnen eingegangenen Marktrisiken ausgedehnt wurde. Ein wesentlicher Aspekt des Marktrisikopapiers war es, dass Banken bei der Bestimmung der für sie geltenden Eigenkapitalerfordernisse erstmals eine Mitwirkungsmöglichkeit eingeräumt wurde: Für Banken, die über ein fortgeschrittenes Risikomanagement verfügten, sollten nicht die für die sonstigen Banken festgeschriebenen Standardeigenkapitalanforderungen gelten, sondern diese Banken sollten vielmehr auf der Basis ihrer eigenen *value-at-risk-Modelle* (VAR-Modelle) die Marktrisiken ihres Portfolios und ihren entsprechenden Eigenkapitalbedarf selbst berechnen dürfen. Freilich wurden für dieses Vorgehen seitens der Bankenaufsicht bestimmte qualitative und quantitative

¹¹⁹ Mit *Netting* wird die Reduzierung des Kreditrisikos einer Bank gegenüber einem Geschäftspartner durch das Verrechnen zweier gegenläufiger Ansprüche auf Grund von bestehenden gesetzlichen Vorschriften oder einzelvertraglicher Bestimmungen bezeichnet. Neben bilateralem Netting gibt es auch multilaterale Nettingvereinbarungen (Schulte-Mattler 1994:495).

Voraussetzungen festgeschrieben; nichtsdestotrotz markierte das Marktrisikopapier eine entscheidende Veränderung des bis dahin gültigen aufsichtsrechtlichen Konzeptes: Banken wurde nun erheblich mehr Eigenverantwortung übertragen, um auf diese Weise der individuellen Risikosituation jeder einzelnen Bank besser entsprechen zu können und damit insgesamt zu einer risikoadäquateren Eigenkapitalunterlegung zu gelangen (Lütz 1999:17ff.; Deutsche Bundesbank 1998, 1997:191; Reinicke 1998:118ff.; Rudolph 1997:145ff.).

Ab der Mitte der 90er Jahre entwickelte sich dann bei den Mitgliedstaaten des Basler Ausschusses ein Einverständnis dahingehend, dass neben der Ausweitung der Reichweite und der entsprechenden Ergänzungen der internationalen Eigenkapitalbestimmungen für Banken auch eine grundlegende Revision des Kerns des Basler Eigenkapitalakkords von 1988, also eine Überarbeitung der Mindeststandards für die Eigenkapitalausstattung von Banken in Bezug auf die von ihnen eingegangenen Kreditrisiken, notwendig war. Ein entsprechender Reformbedarf wurde hauptsächlich an den folgenden Punkten festgemacht:

Erstens war die Erfassung der unterschiedlichen Risikokategorien im Eigenkapitalakkord zu grob und schematisch.

Insbesondere wurde nicht ausreichend zwischen den einzelnen Forderungen differenziert. So waren gemäß dem Akkord von 1988 alle Kredite an Nicht-OECD-Regierungen einheitlich mit 100% zu gewichten, obwohl innerhalb dieser Staatengruppe tatsächlich Kreditrisiken in deutlich unterschiedlicher Höhe bestanden. Ebenso war für Kredite an Unternehmen eine Risikogewichtung von grundsätzlich 100% festgeschrieben worden - unabhängig davon, ob es sich beispielsweise um einen mittelständischen Betrieb oder um eine international bekannte Blue Chip-Firma handelte, ob das Unternehmen florierende oder ob es am Rande des Bankrotts stand. Wenig überzeugend war die bestehende Risikogewichtung für Unternehmenskredite auch im Vergleich zu den prinzipiell mit 0% zu gewichtenden Krediten an OECD-Länder: Ein Kredit an General Electric

war mit 100% Eigenkapital zu unterlegen, ein Kredit an die Türkei oder Südkorea hingegen mit 0%. Insgesamt erfolgte also keine hinlängliche Differenzierung zwischen „guten“ und „schlechten“ Risiken (Artopoulos 1999a:5; Rode/Moser 1999:14,16; The Economist, 17.04.1999, 28.02.1998; Meister 1998a:13).

Die wenig risikoadäquate Bestimmung der Eigenkapitalunterlegung von Kreditrisiken war insbesondere deshalb problematisch, weil sie mit erheblichen Anreizen für *regulatory arbitrage* seitens der Banken verbunden war: Banken versuchten, die auf Grund des groben Zuschnitts des Risikogewichtungsschemas bestehenden Schlupflöcher zu nutzen, um für ein gegebenes Risiko möglichst wenig Eigenkapital halten zu müssen. Letztlich wurden sie dazu verleitet, tendenziell eher risikoreichere Forderungen zu übernehmen, weil diese im Verhältnis zu ihrem ökonomischen Risiko mit relativ wenig Eigenkapital unterlegt werden mussten. Dies führte jedoch nicht nur zu einer Fehlallokation von Ressourcen, sondern war vor allem unter stabilitätspolitischer Perspektive bedenklich: Insgesamt stieg der Risikogehalt der Kreditportfolios der Banken und war damit deren adäquate Eigenkapitalausstattung zunehmend gefährdet (Meyer 1999:349ff.; Rode/Moser 1999:14/15; The Economist, 17.04.1999, 28.02.1998). Die unzureichende Erfassung der tatsächlich eingegangenen Kreditrisiken durch die Basler Eigenkapitalvorschriften und die dadurch begründeten verfehlten Anreizstrukturen wurden so beispielsweise auch für die übermäßig großzügige Kreditvergabe an Schwellenländer in der ersten Hälfte der 90er Jahre und damit für die Entstehung der Asien-Krise mitverantwortlich gemacht (Brandman 2000:74; Hirszowicz/Jovic 1999).

Zweitens wurde den gewachsenen Möglichkeiten der Banken, ihre Kreditrisiken durch den Einsatz eines modernen Risikomanagements zu diversifizieren, nicht hinreichend Rechnung getragen.

Seit 1988 waren zahlreiche neue Finanzinstrumente (insbesondere Kreditverbriefungen¹²⁰ und –derivate) sowie computergestützte Modelle zur differenzierten Beurteilung von Ertrag, Liquidität und Risiko im Kreditgeschäft der Banken entwickelt worden, die es diesen grundsätzlich ermöglichten, ihre Risikoprofile zu verbessern. Da diese Faktoren jedoch bei der Festlegung der erforderlichen Eigenkapitalausstattung der jeweiligen Banken durch den bestehenden Eigenkapitalakkord nicht einbezogen wurden, war es den Banken lediglich möglich, durch die Diversifizierung ihrer Portfolios ihren tatsächlichen ökonomischen Eigenkapitalbedarf zu verringern, während sie die aufsichtsrechtlich erforderliche Eigenkapitalunterlegung nicht abbauen konnten; der Einsatz der verbesserten Risikomanagementtechniken wurde bislang also eigenkapitalrechtlich nicht belohnt. Die verfeinerten Risikosteuerungsinstrumente wurden von den Banken daher im Gegenteil dazu genutzt, durch die Erhöhung der ökonomischen Risiken im Verhältnis zu den regulativen Eigenkapitalanforderungen aufsichtsrechtliche Arbitragegewinne zu erzielen, womit erneut insgesamt eine Verschlechterung der Aktiva der Banken verbunden war (Deutsche Bundesbank 2001b:21; Europäische Zentralbank 2001:66; Meyer 1999:350; Neue Zürcher Zeitung, 19.11.1997)¹²¹. Aus diesem Grunde

¹²⁰ Die Verbriefung von Forderungen erfolgte insbesondere durch *Asset Backed Securities* (ABS). Grundsätzlich können zwei Arten von ABS-Transaktionen unterschieden werden: Bei *traditionellen* ABS wird ein bestimmter Forderungsbestand eines Kreditinstituts (dem sog. Originator) an eine allein für diesen Zweck gegründete Gesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) verkauft. Diese refinanziert sich durch die Emission von Wertpapieren, deren Rückzahlung an die Bedienung des erworbenen Forderungsbestands geknüpft wird. Bei *synthetischen* ABS wird dagegen vom Originator nicht der Forderungsbestand verkauft, sondern nur das darin enthaltene Kreditrisiko durch die Nutzung von Kreditderivaten übertragen und damit eine synthetische Gegenposition (Hedge) begründet. Synthetische ABS-Transaktionen haben den Vorteil, dass sie keiner Übertragung der Forderungen bedürfen und damit eine größere Flexibilität und zusätzliche Kostenvorteile erreicht werden können (Deutsche Bundesbank 2001b:21).

¹²¹ So fand beispielsweise durch ABS nicht immer ein vollständiger Transfer des Kreditrisikos auf den entsprechenden Käufer statt,

war es nun dringend erforderlich, die neuartigen Risikosteuerungsinstrumente und –methoden in die Festlegung der Eigenkapitalerfordernisse miteinzubeziehen, um auf diese Weise die regulativen Eigenkapitalerfordernisse besser in Einklang mit den tatsächlichen ökonomischen Risiken zu bringen und damit gleichzeitig den Banken einen Anreiz dafür zu geben, diese Methoden zum Zwecke der Risikodiversifizierung anzuwenden und weiterzuentwickeln (Artopoulos 1999b:38,40; Handelsblatt, 02.03.1998; Neue Zürcher Zeitung, 24.03.1998).

Drittens war es nicht mehr ausreichend, eine angemessene Eigenkapitalausstattung allein durch die Setzung quantitativer Mindestvorgaben sichern zu wollen. Hinzu treten musste vielmehr eine qualitative Überwachung des Kreditrisikomanagements der Banken, welche auf einer Stärkung sowohl der entsprechenden bankenaufsichtlichen Prüfung als auch der Marktdisziplin beruhen würde.

Ausgangspunkt dieser Überlegung war die Beobachtung, dass die Kreditrisiken des modernen Bankgeschäfts durch die Verwendung neuartiger, immer komplexerer Finanzinstrumente sowie durch die zunehmende geographische Ausdehnung der Geschäftstätigkeit der Banken in der Zwischenzeit so vielfältig, komplex und volatil geworden waren, dass sie mit groben quantitativen Risikonormen nicht mehr hinlänglich erfasst werden konnten. Je breiter die Tätigkeitsfelder einer Bank angelegt waren (geographisch wie auch produktbezogen), desto schwieriger war es selbst

sondern konnten Kreditrisiken auch bei dem Originator der ABS verbleiben, je nachdem, in welchem Umfang das Kreditrisiko durch die jeweilige Verbriefungsstruktur übertragen wurde. Diese verbleibenden Kreditrisiken wurden dann aber durch die aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalvorschriften nicht mehr angemessen erfasst. Aus diesem Grunde wurden risikoarme Forderungen vielfach hauptsächlich deshalb verbrieft, um die regulativen Eigenkapitalerfordernisse absenken zu können (Deutsche Bundesbank 2001b:20ff.; Meyer 1999:350).

für die Geschäftsleitung, sich jederzeit über die im Gesamtunternehmen vorhandenen Risiken ein realistisches Bild zu machen. Neben der Einhaltung allgemeiner quantitativer Mindeststandards für die Eigenkapitalausstattung erforderte eine ausreichende Beherrschung des Kreditrisikos daher nun grundsätzlich auch adäquate Methoden und organisatorische Maßnahmen zur Steuerung des internen Risikomanagements, um sicherzustellen, dass im gesamten Unternehmen kontinuierlich eine zuverlässige Risikomessung und -kontrolle und auch eine entsprechende Eigenkapitalvorsorge vorgenommen würde. Quantitative Mindeststandards waren in diesem Kontext nur als Minimalanforderungen zu betrachten, die in Abhängigkeit vom konkreten Risikoprofil der jeweiligen Bank durchaus auch zu übertreffen wären (Deutsche Bundesbank 2001b:17; Artopoulos 1999a:3/4,7, 1999b:38; Meyer 1999:353; Börsen-Zeitung, 04.06.1999, 23.09.1998).

Der Bedarf für die Qualitätssicherung des Kreditrisikomanagements von Banken wurde zusätzlich durch die Bestrebungen, die Risikosteuerungsmethoden der einzelnen Banken bei der Festlegung der für sie geltenden quantitativen Eigenkapitalanforderungen zu berücksichtigen, in den Blickpunkt der Bankenaufsicht gerückt. In Anbetracht dieser Zielsetzung war es besonders wichtig, die Einhaltung bestimmter Standards beim internen Risikomanagement zu sichern (Artopoulos 1999a:4).

Zur Überwachung dieser qualitativen Anforderungen an die Risikovorsorge der Banken wurde sowohl eine entsprechende aufsichtsrechtliche Überprüfung als auch eine verstärkte Kontrolle durch die Marktteilnehmer für erforderlich gehalten: Die Aufgabe der Bankenaufsicht wäre es in diesem Zusammenhang, allgemeine Anforderungen an das Risikomanagement der Banken zu formulieren und deren Einhaltung zu überwachen. Grundlage für die Beurteilung der institutseigenen Verfahren sollte ein verstärkter Dialog zwischen Banken und Aufsehern sein. Um eine verbesserte Marktdisziplin zu ermöglichen, sollten die Banken entsprechenden Transparenzanforderungen in Bezug auf die von ihnen eingegangenen Risiken sowie ihr Risikomanagement unterworfen werden

(Deutsche Bundesbank 2001b:30ff.; Artopoulos 1999a:2/3, 7/8, 1999b:38; Rode/Moser 1999:18; Börsen-Zeitung, 04.06.1999, 23.09.1998).

Viertens war es unter stabilitätspolitischen Aspekten bedenklich, dass zwar die Kredit- und Marktrisiken von Banken durch entsprechende internationale Eigenkapitalvorschriften erfasst wurden, dass jedoch die operationellen Risiken von Banken wie beispielsweise Risiken in der Datenverarbeitung, Zahlungsverkehrsriskiken, rechtliche oder auch Managementrisiken bislang keine eigenkapitalrechtliche Berücksichtigung gefunden hatten.

In diesem Zusammenhang wurde allgemein die Einschätzung geteilt, dass die operationellen Risiken im Bankengeschäft insgesamt zugenommen hatten, beispielsweise durch die wachsende Abhängigkeit der Bankengeschäfte von Informations- und Kommunikationstechnologien sowie durch die insgesamt gestiegene Komplexität der Geschäfte und Unternehmensstrukturen. Es wurde angenommen, dass die operationellen Risiken nach den Kreditrisiken die zweitwichtigste Risikokategorie von Banken darstellten und sich mittlerweile in einer Größenordnung von etwa 20% des Gesamtrisikos der Banken bewegten (Deutsche Bundesbank 2001b:28; Meister 2000d:2,4; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 10.07.2000; Steltzner 1999).

Hinzu kam, dass bislang die operationellen Risiken bei der Festsetzung der Eigenkapitalerfordernisse auch deshalb vernachlässigt worden waren, weil damit gerechnet worden war, dass der Eigenkapitalakkord angesichts seines groben und risikomindernde Aspekte weitgehend vernachlässigenden Zuschnitts eine ausreichende Marge zur impliziten Absicherung auch der operationellen Risiken enthielt. Wenn nun jedoch die Messung der Kreditrisiken verfeinert werden sollte, konnte in keinem Fall länger angenommen werden, dass eine ausreichende Eigenkapitaldecke gesichert wäre, um die operationellen Risiken mit abzudecken. Und eine genauere Risikomessung durfte angesichts insgesamt eher gesteigener Risiken im

internationalen Bankengeschäft keinesfalls zu einem generellen Absinken der Eigenkapitalausstattung führen (Artopoulos 1999a:7; Meister 1998b:2).

Zusammengefasst wuchs also im Verlaufe der 90er Jahre im Basler Ausschuss die gemeinsame Überzeugung, wonach die seit 1988 geltenden Regeln nicht mehr in ausreichendem Maße den von den Banken eingegangenen finanziellen Risiken entsprachen und damit keine verlässliche Steuerung der Eigenkapitalausstattung der Banken mehr erlaubten. Um Wettbewerbsverzerrungen zu vermeiden und die stabilisierende Wirkung glaubwürdiger, international einheitlich geltender Eigenkapitalstandards nicht zu gefährden, würde freilich kein unilaterales Vorgehen zur Überarbeitung des Basler Eigenkapitalakkords sinnvoll sein, sondern müsste erneut eine internationale Regelung getroffen werden, welche die oben angesprochenen Schwächen der bisherigen Vorschriften beheben würde. Die konkreten Beratungen des Basler Ausschusses über die Revision des Basler Eigenkapitalakkords begannen im Juli 1998 (Crockett 2000:229; Börsen-Zeitung, 23.09.1998)¹²².

¹²² In der Mitte der 90er Jahre war zunächst unklar gewesen, ob der bestehende Eigenkapitalakkord lediglich reformiert, oder ob er durch einen grundlegend neuen Regulierungsansatz ersetzt werden sollte, bei dem verstärkt auf die Selbstregulierung der Banken abgestellt würde. Prominentestes Beispiel eines solchen neuen Konzepts war der *Pre-Commitment-Ansatz*, der von den USA 1995 vorgeschlagen, im Laufe des Jahres 1998 dann aber wieder aufgegeben wurde (Culp 1999:33; Meister 1998b:2).

Nach dem *Pre-Commitment-Ansatz* hätten die Banken selbst entscheiden sollen, wie viel Eigenkapital sie zur Abdeckung ihrer Kreditrisiken in einem bestimmten Zeitraum halten wollten. Sollten die tatsächlich entstandenen Verluste dann die zuvor berechneten Ausfallrisiken übersteigen, sollten Sanktionsmaßnahmen gegen die Banken ergriffen werden (Meister 1998a:13). Dieser Vorschlag implizierte eine weitreichende Selbstregulierung der Banken bei der Festlegung ihrer Eigenkapitalunterlegung: Für die Aufsichtsbehörden wäre hier nur die Aufgabe verblieben, die Eigenkapitalausstattung der Banken ex post zu evaluieren und gegebenenfalls Sanktionen zu verhängen (Meister 1998a:13).

4.1.2.2. Internationale Verteilungskonflikte der Kooperation und Verregelungsbedarf

Die internationalen Verteilungskonflikte bei der Überarbeitung des Basler Eigenkapitalakkords konzentrierten sich auf die Frage, auf welche Weise man die Mindestkapitalanforderungen für die von den Banken eingegangenen Kreditrisiken risikosensitiver ausgestalten könnte¹²³.

Besonderes umstritten waren hierbei zwei Punkte: Erstens bestanden erhebliche Präferenzunterschiede in Bezug auf die Frage, welche

Gegen den Pre-Commitment-Ansatz wurden insbesondere von den europäischen Ausschussmitgliedern die folgenden Argumente vorgebracht: Erstens könnten die Banken zum Eingehen noch größerer Risiken veranlasst werden. Denn in dem Fall, dass ein Überschreiten der berechneten Kreditrisiken einer Bank unmittelbar bevorstünde, könnte die Bank angesichts der in Aussicht stehenden Sanktionen versuchen, das Ruder durch andere Geschäfte noch herumzureißen und dadurch möglicherweise zusätzliche Risiken eingehen (Meister 1998a:13). Zweitens werfe die Wahl eines effektiven Sanktionsmechanismus große Probleme auf: Wenn eine Bank größere Verluste erleiden würde, als diese durch das hinterlegte Eigenkapital abgesichert wären, befände sich die Bank ohnehin in einer finanziellen Problemlage. Einer Bank in dieser Situation noch weitere finanzielle Opfer aufzuerlegen, könnte das Überleben der Bank ernsthaft gefährden. Die Aufsicht wäre dann u.U. für den Zusammenbruch der Bank verantwortlich (Meister 1998a:13; Meister 1998b:2). Schließlich bestehe das grundlegende Problem, dass eine Verlagerung der Rechtssetzungsautorität in die Banken selbst gefordert würde, ohne dass damit im gleichen Umfang eine Übertragung der Verantwortlichkeit für die Bewältigung von Systemrisiken einhergehen sollte. Insgesamt sei daher zu befürchten, dass das systemische Risiko auf den internationalen Finanzmärkten eher zu- als abnehmen würde (Meister 1998a:14; Meister 1998b:2/3).

¹²³ Die übrigen Verhandlungsgegenstände – die Festlegung der Mindestkapitalanforderungen für die Unterlegung der operationellen Risiken, die Erweiterung der aufsichtsrechtlichen Überprüfung sowie der an die Banken gerichteten Offenlegungs- und Transparenzanforderungen - waren hingegen zwischen den beteiligten Staaten offenbar kaum umstritten. Obwohl sie fraglos ihrerseits wesentliche Bestandteile des neuen Regelwerks von Basel II darstellen, werden sie daher im Folgenden nicht näher beleuchtet.

Eigenkapitalbemessungsmethode grundsätzlich am besten dazu geeignet sei, um bei der Festlegung der Eigenkapitalanforderungen präziser nach dem tatsächlichen Ausfallrisiko der einzelnen Forderungen zu differenzieren sowie fortgeschrittene Techniken der Banken zur Risikodiversifizierung eigenkapitalrechtlich zu belohnen. Zweitens war strittig, welche konkrete *Risikogewichtung* der verschiedenen Forderungen dabei vorgenommen werden sollte.

Sowohl in Bezug auf die Eigenkapitalbemessungsmethode als auch hinsichtlich der Risikogewichtung bestanden die internationalen Verteilungskonflikte in erster Linie zwischen den USA und Deutschland.

4.2 Empirischer Befund

4.2.1. Prozess und Ergebnis der Verregelungsbemühungen

4.2.1.1. Sommer 1998 – Juni 1999: Entwicklung des ersten Konsultationspapiers

Ausgangspunkt der Verhandlungen

Im hier betrachteten Zeitraum stand die Überarbeitung der *Eigenkapitalbemessungsmethode* im Vordergrund. Es wurden zunächst drei grundsätzlich mögliche Vorgehensweisen diskutiert: Zum einen wurde vorgeschlagen, das bestehende Risikogewichtungsschema lediglich etwas zu verfeinern, indem die jeweiligen Kreditnehmer auf der Basis *externer Ratings*, also der von Rating-Agenturen abgegebenen Bonitätsbewertungen der Kreditnehmer, bestimmten Risikoklassen zugeordnet würden. Zum anderen wurde eine grundlegendere methodologische Neuorientierung insofern anregt, als den Banken bei der Eigenkapitalbemessung größere Mitwirkungsmöglichkeiten zugestanden werden sollten. Zu diesem Zweck sollten die Banken eine differenziertere Risiko- und Eigenkapitalbemessung

für die einzelnen Kreditnehmer unter der Verwendung entweder ihrer *internen Ratings* oder aber computergestützter *Kreditrisikomodelle* vornehmen dürfen. Letzteres hätte dem durch das Basler Marktrisikopapier sanktionierten Vorgehen bei der Eigenkapitalbemessung für Marktrisiken entsprochen, bei welchem die Banken ihren Eigenkapitalbedarf auf der Grundlage ihrer institutseigenen VAR-Modelle berechnen durften (The Economist, 17.04.1999).

Die internationale Debatte verengte sich jedoch dann relativ schnell auf die beiden Optionen der Verwendung entweder interner oder externer Ratings. Grund hierfür war, dass ersichtlich wurde, dass die alternative Verwendung von Kreditrisikomodellen kaum realisierbar sein würde, da diese Modelle im Unterschied zu den im Marktrisikobereich verwendeten VAR-Modellen noch nicht hinreichend ausgereift waren¹²⁴.

¹²⁴ Erstens gab es noch erhebliche Probleme bei der Beschaffung der für Kreditrisikomodelle erforderlichen Daten. So waren beispielsweise die meisten Kredite nicht markt bewertet, und eine ausreichende Menge an historischen Daten war ebenfalls nicht vorhanden. Daher mussten sich Kreditrisikomodelle bislang in vielen Fällen auf vereinfachende Annahmen und Annäherungen stützen. Fehlerhafte Schätzungen könnten sich jedoch angesichts der Bedeutung von Krediten in der Bankenbilanz als fatal für die Solvenz der Institute erweisen.

Zweitens war ein Test der Gültigkeit und Stabilität von Kreditrisikomodellen angesichts des hierfür in Betracht zu ziehenden langen Zeithorizonts sowie der zu überprüfenden Datenmenge äußerst schwierig. Während sich Marktrisiko-modelle typischerweise auf wenige Tage bezogen, musste bei Kreditrisiko-modellen ein *Backtesting* über einen Zeitraum von mehreren Jahren durchgeführt werden, da Kreditzyklen eng mit dem Konjunkturverlauf verknüpft sind. Um wirklich zu akkuraten Einschätzungen zu gelangen, könnten nach einem im April 1999 vom Basler Ausschuss vorgelegten Bericht zum aktuellen Stand der Entwicklung von Kreditrisikomodellen in den Mitgliedstaaten (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999a) sogar historische Daten, die mehrere Kreditzyklen erfassen würden, erforderlich sein. Der Basler Ausschuss kam daher in seinem Bericht auch zu dem Schluss, dass der Einsatz von Kreditrisikomodellen für bankenaufsichtliche Zwecke zumindest vorerst nicht in Frage käme

Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Von den angelsächsischen Staaten – insbesondere den *USA* - wurde die Lösung favorisiert, im Wesentlichen auf dem bisherigen Risikogewichtungsschema aufzubauen; die Zuordnung von Krediten zu den einzelnen Risikoklassen sollte nach der Maßgabe externer Ratings vorgenommen werden. Die kontinentaleuropäischen Staaten – vor allem *Deutschland* - plädierten hingegen dafür, externe Ratings und bankeninterne Bonitätsbewertungen gleichberechtigt für die Risikoeinstufung und Eigenkapitalbemessung zuzulassen (Bruns 2000:10; Buchholz 2000a; Kotz 2000:21/22; Handelsblatt, 13.04.2000; Artopoulos 1999a:5; Steltzner 1999; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 03.12.1999, 02.12.1999, 04.06.1999).

Die Präferenzen der beteiligten Staaten hinsichtlich des *Bedarfs für eine Verregelung* ihrer Verteilungskonflikte wurden in den für diesen Zeitraum vorliegenden Quellen nicht thematisiert. Dies war erstmals in den Jahren 2001/2002 der Fall, als sich die internationalen Verteilungskonflikte um Basel II zuspitzten und zwischenzeitlich sogar ein Scheitern der Verhandlungen drohte. Wie ich in Abschnitt 4.2.1.4 näher erläutern werde, gehe ich jedoch davon aus, dass sowohl Deutschland als auch die USA während des gesamten Verhandlungszeitraums stark an einer erfolgreichen Verregelung ihrer Verteilungskonflikte interessiert waren.

Zwischenergebnis: Das erste Konsultationspapier

Im Juni 1999 legte der Basler Ausschuss ein erstes Konsultationspapier für die Revision des Eigenkapitalakkords vor, zu welchem bis März 2000 die Kommentare der Marktteilnehmer erbeten wurden (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999b). Kern des Vorschlags des Basler Ausschusses war ein Konzept, wonach die künftige Eigenkapitalregulierung auf *drei Säulen*

(Marlin 1999:12; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 04.06.1999; Neue Zürcher Zeitung, 29.04.1999; The Economist, 17.04.1999).

ruhen sollte: Auf quantitativen Mindeststandards für das risikogewichtete Eigenkapital (*minimum capital requirements*), auf einer qualitativen Überwachung des Eigenkapitalmanagements der Banken durch die Bankenaufsichtsbehörden (*supervisory review process*) sowie auf einer Stärkung der Marktdisziplin durch bestimmte Offenlegungs- und Transparenzverpflichtungen für die Banken (*market discipline*). Die Frage der geeigneten Eigenkapitalbemessungsmethode betraf also die erste Säule des geplanten Eigenkapitalstandards.

Der Basler Ausschuss berücksichtigte in seinem Konsultationspapier sowohl interne als auch externe Ratings als Grundlagen der künftigen Eigenkapitalbemessungsmethode: Zum einen sollte es einen Standardansatz (*standardised approach*) für die Eigenkapitalbemessung geben, der auf externen Ratings basieren würde. Zum anderen sollte ein alternativer Ansatz entwickelt werden, der auf die internen Bonitätsbewertungen der Banken abstellen würde (*internal ratings-based (IRB) approach*). Allerdings stand der Standardansatz, der bereits weitestgehend ausformuliert war, klar im Mittelpunkt des ersten Konsultationspapiers, während die Überlegungen zur Ausgestaltung des IRB-Ansatzes noch sehr vage waren und dieser Ansatz zunächst auch nur für diejenigen Institute, die bereits über ein fortgeschrittenes Risikomanagement verfügten, zugänglich sein sollte.

Wie bereits angesprochen wurde, war es in erster Linie das Ziel des *Standardansatzes*, eine Verfeinerung des bestehenden Risikogewichtungsschemas auf der Grundlage der Bonitätsurteile von Rating-Agenturen zu erreichen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999b:26 (Annex 2, B))¹²⁵:

- Was *Länderkredite* anbelangte, so sollte die künftige Risikogewichtungsskala von 0 bis 150% reichen. Dabei sollten OECD-Staaten nicht mehr wie im alten Eigenkapitalakkord

¹²⁵ Eine detaillierte und besonders übersichtliche Darstellung des geplanten Standardansatzes geben Rode/Moser 1999.

grundsätzlich eine Unterlegung von 0% erhalten. Dies sollte vielmehr nur noch für diejenigen OECD-Staaten gelten, die erstklassig geratet wären. Dadurch würden sich beispielsweise Kredite an Tschechien, Korea, Mexiko oder Griechenland verteuern. Voraussichtlich würde die Risikogewichtungsskala für die OECD-Staaten insgesamt von 0% bis 50% reichen. Auch bei Krediten an Nicht-OECD-Regierungen sollte die Risikogewichtung künftig nicht mehr einheitlich sein. So konnten Chile oder Hongkong erwarten, Kredite künftig zu günstigeren Konditionen als zu den bisher prinzipiell veranschlagten 100% zu bekommen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999b:26ff. (Annex 2, B1); Bates/O'Neill 1999:11/12).

- Die Risikogewichtungsskala bei Krediten an *Unternehmen* sollte folgendermaßen aussehen: 20% für die besonders gut gerateten Unternehmen, 100% für nicht geratete Unternehmen und 150% für schlecht geratete Unternehmen. Profitieren würden von den neuen Bestimmungen insbesondere Blue-Chip-Unternehmen sowie hoch bewertete Versicherungen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999b:30 (Annex 2, B5); Bates/O'Neill 1999:12; The Economist, 05.06.1999).
- Für Kredite an *Banken* (analog: Wertpapierfirmen) waren im ersten Konsultationspapier zwei Optionen vorgesehen. Zum einen sollte es möglich sein, für die Risikogewichtung das Länderrisiko desjenigen Staates zu Grunde zu legen, in welchem die Bank ansässig war und dabei die Bank in die nächstniedrigere Bonitätskategorie einzustufen. Alternativ sollten aber auch die externen Ratings der Bank selbst zu Grunde gelegt werden dürfen. Der generelle Effekt beider Maßnahmen würde sein, dass Kredite an andere Banken ungefähr doppelt soviel Eigenkapital erfordern würden wie bisher. Außerdem sollte die bisherige Sonderbehandlung von kurzfristigen Krediten an Nicht-OECD-Banken mit Laufzeiten bis zu einem Jahr (bislang mit 20% gewichtet) abgeschafft und damit der Anreiz für

kurzfristige Kredite an Banken in Schwellenländer weitreichend eliminiert werden (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999b:28ff. (Annex 2, B2); Bates/O'Neill 1999:11/12; The Economist, 05.06.1999). Manche Nicht-OECD-Banken würden aber auch von den Neuregelungen profitieren: Beispielsweise konnten Banken in Hongkong damit rechnen, sich bei einer Bewertung entlang der ersten Option (also auf der Grundlage des Ratings ihres Heimatstaates) billiger als bisher finanzieren zu können. Gleichzeitig würden einige Banken in den OECD-Staaten künftig schlechter abschneiden: Wenn ein OECD-Staat mit 20% gewichtet würde, müssten Kredite an die betreffende Bank (falls kein entgegenstehendes Rating der Bank selbst vorliegen würde) mit 50% gewichtet werden, während bislang grundsätzlich eine Risikogewichtung von 20% zu Grunde gelegt wurde (Bates/O'Neill 1999:12).

- Im Vergleich zu den bisherigen Bestimmungen bliebe durch das vorgesehene Risikogewichtungsschema die Eigenkapitalunterlegung für Kredite an private Kreditnehmer und an Unternehmen ohne Rating unverändert, da diese weiterhin mit 100% Eigenkapital hinterlegt werden müssten. Die Kreditkosten würden sich also v.a. in Bezug auf Kredite an Staaten, andere Banken und Unternehmen mit Rating ändern (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 30.06.1999).

Neben der Verfeinerung der Risikokategorien sollte der Standardansatz auch dazu dienen, den Banken verstärkte Anreize zur Nutzung moderner Instrumente zur Risikodiversifizierung zu geben. Zu diesem Zweck sollte beispielsweise die bisherige Risikogewichtung verbriefter Forderungen stärker differenziert und - in Abhängigkeit von der tatsächlichen Kreditrisikominderung - deutlich reduziert werden: Verbrieft Forderungen sollen nicht mehr wie bisher grundsätzlich mit 100% Risikogewichtung versehen werden müssen, sondern hierfür sollte (bei einem entsprechend guten externen Rating) im besten Fall eine nur 20%ige Risikogewichtung ausreichend sein. Auch Kreditsicherungsinstrumente - wie Sicherheiten,

Garantien, Kreditderivate und Nettingvereinbarungen für Bilanzpositionen (on-balance-sheet-netting) - sollten verstärkt eigenkapitalrechtlich belohnt werden, indem entsprechend besicherte Kredite Abschläge (haircuts) bei ihrer Risikogewichtung erhalten sollten (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999b:36/37 (Annex 2, B12), 41ff. (Annex E); Bates/O'Neill 1999:2/3; Neue Zürcher Zeitung, 04.06.1999).

Wie bereits angesprochen wurde, wies der *IRB-Ansatz* im ersten Konsultationspapier im Vergleich zum Standardansatz erheblich unklarere Konturen auf. Letztlich beschränkten sich die diesbezüglichen Aussagen auf das prinzipielle Zugeständnis, dass Banken, die über fortgeschrittene interne Ratingsysteme verfügten, nicht das Standardverfahren verwenden müssten, sondern ihre eigenen Bonitätsbewertungen für die Berechnung ihrer Mindesteigenkapitalausstattung zu Grunde legen dürften. Es wurden jedoch keinerlei konkrete Vorschläge dazu entwickelt, wie ein solcher IRB-Ansatz im Einzelnen aussehen könnte; der Ausschuss kündigte erst für das folgende Jahr weitergehende Überlegungen an (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999b:37ff. (Annex 2, C); The Economist, 05.06.1999).

Ein wichtiger Grund für die nur vage Ausformulierung des IRB-Ansatzes im ersten Konsultationspapier wurde von Beobachtern darin gesehen, dass die angelsächsischen Staaten ihren Widerstand gegen die Verwendung interner Ratings erst sehr spät aufgegeben hatten und der IRB-Ansatz daher erst in letzter Minute in das Konsultationspapier hatte eingefügt werden können (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 02.12.1999; The Economist, 16.10.1999).

Einer detaillierten Ausformulierung des IRB-Ansatzes stellten sich zum damaligen Zeitpunkt jedoch auch praktische Probleme entgegen: Die bislang verwendeten internen Ratingverfahren der Banken waren äußerst heterogen; einen anerkannten Industriestandard, auf den sich die Aufsicht bei der Prüfung und Bewertung der Ratingverfahren offensichtlich hätte stützen können, gab es nicht (Artopoulos 1999a:6; Rode/Moser 1999:17). Wenn interne Ratings als Grundlage für die Klassifizierung von

Kreditrisiken dienen sollten, müsste jedoch sichergestellt werden, dass die betreffenden bankinternen Verfahren auf nachprüfbar objektiven Kriterien beruhen würden, die eine hinreichende strenge Prüfung der Kreditwürdigkeit der jeweiligen Schuldner und der Ausfallwahrscheinlichkeit der Kredite gewährleisten würden. Aus Wettbewerbsgründen müsste außerdem die Gleichwertigkeit der von den Banken angewendeten Verfahren gewährleistet sein (Artopoulos 1999a:6; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 02.12.1999; The Economist, 16.10.1999, 05.06.1999). Im Frühjahr 1999 wurde die „Models Task Force“ des Basler Ausschusses damit beauftragt, eine Studie über die in den Mitgliedstaaten des Ausschusses bisher praktizierten internen Ratingsysteme zu erstellen und diese auf ihre Tauglichkeit für regulative Zwecke hin zu überprüfen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2000b:2).

In jedem Fall würde die eigenkapitalrechtliche Anerkennung und Belohnung moderner Techniken der Banken zur Risikominderung und – diversifizierung in dem geplanten IRB-Ansatz erheblich besser zum Tragen kommen können als im Standardansatz, da die bankinternen Ratingsysteme genauer auf das individuelle Risikoprofil des jeweiligen Instituts abgestimmt waren (Rode/Moser 1999:17; Neue Zürcher Zeitung, 04.06.1999). Damit war bereits absehbar, dass diejenigen Banken, die später auf der Grundlage des IRB-Ansatzes operieren könnten, insgesamt einer niedrigeren Eigenkapitalbelastung unterliegen würden als solche Banken, die ihren Eigenkapitalbedarf auf der Grundlage des vergleichsweise größeren Standardansatzes berechnen müssten (Frey/Staub 1999:19; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 30.06.1999).

4.2.1.2. Juni 1999 – Januar 2001: Der Weg zum zweiten Konsultationspapier

Ausgangspunkt der Verhandlungen

Nach der Veröffentlichung des ersten Konsultationspapiers kam zunehmend internationale Kritik daran auf, dass der neue Eigenkapitalakkord nach den

bisherigen Plänen des Basler Ausschusses maßgeblich auf den Standardansatz, und damit auf externe Ratings, abzustellen beabsichtigte. Insbesondere mit Hinblick auf die Bonitätsbewertung von Unternehmen wurde dieses Vorgehen als problematisch bewertet:

Zum einen wurden Zweifel daran geäußert, ob externen Bonitätsbewertungen überhaupt eine so hohe Qualität zuzusprechen war, dass sie die entscheidende Grundlage für ein so zentrales bankenaufsichtsrechtliches Konzept darstellen könnten. So würden externe Rating-Agenturen in ihre Einstufungen der Kreditnehmer erheblich weniger Informationen einfließen lassen, als dies bei den internen Bonitätsbewertungen der Banken der Fall war: Rating-Agenturen mussten sich im Wesentlichen auf öffentlich verfügbare, quantitative Informationen (wie etwa die Bilanz des Unternehmens) beschränken, während Banken in vielen Fällen auf Grund langjähriger Verbindungen zu dem betreffenden Kunden auch qualitative, oft lediglich institutsintern bekannte Informationen (etwa über die Management-qualität und die allgemeinen wirtschaftlichen Aussichten des Kreditnehmers) nutzen konnten (Kotz 2000:21/22; Krahen 1999; Rode/Moser 1999:17; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 20.10.1999; The Economist, 27.11.1999, 16.10.1999). Auch hätten Rating-Agenturen durchaus nicht immer eine überzeugende Performanz gezeigt. So hätten sich beispielsweise im Zusammenhang mit der Asienkrise 1997/98 die von den Rating-Agenturen vorgenommenen Bonitätsbewertungen häufig als wenig zutreffend erwiesen (Brandman 2000:75; Kotz 2000:21; Hirszowicz/Jovic 1999; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 28.09.1999). Schließlich stellte sich das grundlegende Problem, dass in den meisten Staaten - abgesehen vor allem von den USA - nicht genügend Unternehmen ein externes Rating besaßen (McDonough 2000:10; Shireff 2000:64).

Auch die Rating-Agenturen selbst waren nicht von der Idee begeistert, derart unmittelbar in die Bankenaufsicht eingebunden zu werden. Sie befürchteten, dass weniger rigorose Newcomer ihnen Geschäftsanteile abnehmen könnten „as companies shop around for the best ratings“ (The Economist, 27.11.1999). Es wäre allerdings auch aus

bankenaufsichtsrechtlicher Sicht problematisch, wenn die zunehmende Konkurrenz unter den Rating-Agenturen die Ergebnisse der Bonitätsprüfungen verwässern würde (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 03.12.1999).

Zugleich wäre die Konzentration auf das Urteil externer Rating-Agenturen politisch äußerst sensitiv, weil hier zwei amerikanische Firmen das Geschäft dominierten. Tatsächlich hatte der Basler Ausschuss in seinem Konsultationspapier außer den beiden amerikanischen Agenturen Standard & Poor's und Moody's nur noch die britisch-amerikanische Fitch IBCA erwähnt; andere Agenturen sollten erst eine ausreichende Qualifikation nachweisen müssen, indem sie bestimmten Anforderungen an externe Rating-Agenturen, die im Konsultationspapier festgehalten worden waren, entsprechen würden (Kuckelhorn 2000:13). Der Basler Ausschuss hätte seinerseits zwar auch eine neutralere Institution für die Übernahme der externen Bonitätsbewertungen vorgezogen. Aber andere Kandidaten, die für diese Aufgabe zunächst ins Spiel gebracht worden waren, wie beispielsweise die OECD, waren hieran nicht interessiert gewesen (The Economist, 27.11.1999).

Ebenso wäre das Verhältnis zwischen gerateten Unternehmen einerseits und Rating-Agenturen andererseits nicht unproblematisch: Die Rating-Agenturen sollten die Unternehmen bewerten, würden jedoch gleichzeitig von diesen für ihre Tätigkeit bezahlt werden. Somit wäre fraglich, wie die Integrität in der Bonitätsbewertung prinzipiell gesichert werden könnte (Brandman 2000:75; Krüger 2000:48).

Schließlich habe noch keine befriedigende Lösung für das Problem gefunden werden können, auf welche Weise die künftige Eigenkapitalunterlegung so mit den externen Ratings in Verbindung gebracht werden könnte, dass einerseits zwar eine zunehmende Risikosensitivität der Eigenkapital-bemessung erreicht, gleichzeitig jedoch internationale Wettbewerbs-verzerrungen vermieden würden. Insbesondere sei in diesem Zusammenhang unklar, wie dem Problem begegnet werden

könnte, dass Staaten, in denen externe Bonitätsbewertungen bereits weit verbreitet waren, gegenüber anderen Staaten, in denen bislang nur wenige Unternehmen geratet worden waren, einen Wettbewerbsvorteil erlangen würden¹²⁶. Die mit Hinblick auf dieses Problem im ersten Konsultationspapier für den Standardansatz vereinbarte Kompromissformulierung sah ja vor, dass Kredite an nicht geratete Unternehmen mit genau soviel Eigenkapital zu unterlegen wären wie Ausleihungen an alle anderen Unternehmen – mit der Ausnahme lediglich der wirklich hervorragend bewerteten Unternehmen (mit AAA oder AA ratings). Das wäre aber nicht unbedingt das, was man sich unter einer allgemeinen Verfeinerung der Risikomessung vorstellen würde (Artopoulos 1999a:5; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 01.10.1999a, 01.10.1999b, 28.09.1999; The Economist, 27.11.1999).

Angesichts dieser vielfältigen Probleme externer Ratings insbesondere für die Bewertung von Unternehmen wurde im Verlaufe der weiteren Beratungen des Basler Ausschusses zunehmende Übereinstimmung darüber erzielt, dass der Standardansatz künftig nicht mehr wie bislang im Vordergrund der Eigenkapitalbemessung stehen sollte. Zwar sollte der Standardansatz in jedem Fall erhalten bleiben, was schon allein deshalb notwendig wäre, um auch das Kreditvergabeverhalten derjenigen Banken risikoadäquater steuern zu können, die noch keine hinreichend entwickelten internen Ratingsysteme besaßen. Auch erschien er für international standardisierte Bewertungen etwa von Staaten oder ABS-Konstruktionen gut geeignet. Insbesondere für den Bereich der Unternehmensbewertung wurde jedoch die verstärkte eigenkapitalrechtliche Berücksichtigung interner Ratings als erforderlich betrachtet, zumal damit den Banken auch grundsätzliche Anreize dafür gegeben würden, ihr individuelles

¹²⁶ So waren 1999 in den USA bereits rund 8000 Gesellschaften von Rating-Agenturen bewertet worden, während dies beispielsweise in Frankreich nur für 1000 Unternehmen und in Deutschland sogar für weniger als 100 Unternehmen der Fall war (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 04.06.1999).

Risikomanagement zu verbessern. Aus diesem Grunde rückten in der Folge nun die Bemühungen in den Vordergrund, den IRB-Ansatz weiterzuentwickeln (Buchholz 2000a; McDonough 2000:9/10; Meister 2000b:6/7, 2000c:8; Handelsblatt, 13.04.2000; The Economist, 16.10.1999).

Zu diesem Zweck würde jedoch zunächst eine Reihe von schwierigen technischen Fragen zu klären sein: Zum einen hatte eine vom Basler Ausschuss im Jahre 1999 durchgeführte Umfrage unter rund 30 Banken der G10-Staaten bestätigt, dass die internen Ratingsysteme der Banken bislang deutlich voneinander abwichen; hier einen gemeinsamen Mindeststandard zu finden, würde keine leichte Aufgabe sein (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2000a)¹²⁷. Gleichzeitig war die Verwendung bankeninterner Bonitätsbewertungen für aufsichtsrechtliche Zwecke ein Novum. Zwar beurteilten Banken schon immer ihre Kreditnehmer nach bestimmten Risikoparametern – z.B. nach der Höhe des Eigenkapitals und des Gewinns, nach verschiedenen Bonitätskennzahlen sowie der Qualität des Managements – um Kreditentscheidungen zu treffen und die entsprechenden Konditionen festzulegen. Diese bisher eingesetzten Verfahren müssten nun allerdings fortentwickelt, standardisiert und ergänzt werden, um aufsichtsrechtlichen Anforderungen gerecht zu werden und

¹²⁷ So arbeiteten die Banken beim internen Rating zwar mit ähnlichen Arten von Risikokomponenten, die relative Bedeutung dieser Faktoren wurde jedoch noch stark unterschiedlich gehandhabt. Es gab bei den befragten Banken beispielsweise abweichende Herangehensweisen bei der Verwendung sowohl qualitativer Faktoren und Methoden (z.B. Qualität des Managements der Kreditnehmers, Expertenbefragung) als auch quantitativer Größen (z.B. Bilanzanalyse, statistische Modelle) als Basis für die Ratingzuordnung. Auch das Ratingobjekt wurde teilweise verschiedentlich gefasst: Während die Mehrheit der Banken die Ratings ausschließlich auf Grund der Beurteilung des Kreditnehmers festlegten, bezogen rund die Hälfte der Institute außerdem den Risikograd ein, der sich aus den speziellen Charakteristika der zur beurteilenden finanziellen Transaktion ergab. Auch verwendeten die Banken bei der Festlegung des Ratings und bei der erwarteten Verlustquantifizierung unterschiedliche Begriffsdefinitionen, etwa von „Ausfall“ und „Verlust“ (Meister 2000a:14; Börsen-Zeitung, 19.01.2000).

damit tatsächlich die Grundlage für die neuen internationalen Eigenkapitalanforderungen bilden zu können (Meister 2001c:2).

Als die wichtigsten Eckpunkte des künftigen IRB-Ansatzes, die im Folgenden auszuarbeiten wären, kristallisierten sich im Verlauf der weiteren Diskussion des Ausschusses die folgenden heraus (Boos/Schulte-Mattler 2001:346/347; Willkens et al. 2001a:189ff., 2001b; Deutsche Bundesbank 2001b:23ff.):

- Eine Klassifizierung von mit Kreditrisiken behafteten Bankgeschäften (*Exposure- oder Forderungsklassen*);
- die Eingrenzung und Definition derjenigen Einflussfaktoren, die für die Quantifizierung des Kreditrisikos eines Bankgeschäftes in einer gegebenen Forderungsklasse unter der Berücksichtigung sowohl der Bonität des Kreditnehmers als auch der konkreten Merkmale der geschäftlichen Transaktion einzubeziehen wären (*Risikokomponenten oder Risikoparameter*) sowie qualitative und quantitative Mindestanforderungen für deren Bestimmung. Dieser Bereich würde den Kern des IRB-Ansatzes darstellen;
- Anforderungen für die Berechnung (*Kalibrierung*) der *Risikogewichte*: Hierfür würde die Spezifizierung einer *Risikogewichtungsfunktion* erforderlich sein, auf deren Grundlage die verschiedenen Risikokomponenten für jeden einzelnen Kredit gewichtet und in einem Risikogewicht zusammengefasst würden. Die letztlich eigenkapitalunterlegungspflichtigen *risikogewichteten Aktiva* würden sich dann aus der Multiplikation des Risikogewichtes

mit dem erwarteten Wert der Forderung zum Ausfallszeitpunkt ergeben¹²⁸;

- Schließlich sollten Bedingungen für mögliche Anpassungen des Eigenkapitalbedarfs, die mit Hinblick auf den Grad der Risikodiversifizierung im Gesamtportfolio vorgenommen werden könnten, formuliert werden. Wenn beispielsweise ein Portfolio einen deutlich höheren Grad der Risikostreuung aufweisen würde als ein durchschnittliches Kreditportfolio, könnten Abschläge auf die risikogewichteten Aktiva gewährt werden (*granularity adjustment*).

Die Entwicklung dieses IRB-Ansatzes warf neben technischen Problemen auch neue internationale Verteilungskonflikte auf, wobei erneut Präferenzunterschiede zwischen Deutschland und den USA im Mittelpunkt standen.

Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Im vorliegenden Zeitraum bestanden in Bezug auf drei Themenkomplexe Verteilungskonflikte zwischen den USA und Deutschland:

- Erstens besaßen die beiden Staaten divergierende Präferenzen hinsichtlich der näheren Ausgestaltung der *Eigenkapitalbemessungsmethode*. Dies betraf insbesondere die prinzipielle Bedeutung des IRB-Ansatzes für die künftige Eigenkapitalbemessung der Banken

¹²⁸ Bei der Kalibrierung der Risikogewichte war neben der relativen Gewichtung der einzelnen Risiken freilich auch die geeignete Höhe des insgesamt von den Banken zu haltenden Eigenkapitals zu bestimmen. Ziel der Revision des Eigenkapitalakkords war es, auf der einen Seite zwar die Eigenkapitalanforderungen risikosensitiver zu gestalten, insgesamt jedoch den Banken keine Eigenkapitalerhöhung abzuverlangen. Das Niveau der Eigenkapitalunterlegung für das repräsentative Durchschnittsportfolio sollte also konstant bleiben (Deutsche Bundesbank 2001b:30; Meister 2001d:9; Schmitt 2001:15)

und den entsprechenden Bedarf für die weitere Ausarbeitung des IRB-Ansatzes.

- Hiermit zusammenhängend gab es zweitens zwischen den Deutschland und den USA erhebliche Differenzen in Bezug auf den weiteren *Zeitplan* für Basel II, was letztlich v.a. auf die Frage rekurrierte, inwiefern einem zügigen Inkrafttreten von Basel II Priorität gegenüber einer vorherigen Differenzierung und empirischen Absicherung des IRB-Ansatzes eingeräumt werden sollte.
- Drittens bevorzugten die beiden Staaten unterschiedliche Ausgestaltungen der *Risikogewichtung*, was sich insbesondere auf die eigenkapitalrechtliche Berücksichtigung der Kreditlaufzeiten bezog.

Deutschland war sehr daran gelegen, dass der IRB-Ansatz zeitgleich und gleichberechtigt mit dem Standardansatz in Kraft treten würde. Dabei sollte der Zugang zum IRB-Ansatz durchaus nicht auf Institute mit fortgeschrittenen Risikomanagementmethoden beschränkt werden. Vielmehr sollte der IRB-Ansatz so differenziert ausgestaltet werden, dass auch den Bedürfnissen und Fähigkeiten kleinerer Banken, die in der Regel einfachere Methoden zur internen Bonitätsbewertung verwendeten, entsprochen werden könnte. Die breite Anerkennung interner Ratingverfahren im Rahmen des IRB-Ansatzes betrachtete Deutschland als entscheidende Voraussetzung für seine Zustimmung zur Revision des Eigenkapitalakkords (Hutter 2001:5; Meister 2001a:2, 2000b:5/6, 2000d:3; Buchholz 2000a:12, 2000b:25; Börsen-Zeitung, 09.02.2000).

Deutschland war zugleich nachhaltig daran interessiert, dass der gründlichen Ausarbeitung und Überprüfung der neuen Mindestkapitalanforderungen grundsätzlich Priorität vor einem möglichst schnellen Inkrafttreten des neuen Regelwerks eingeräumt würde. Deutschland argumentierte in diesem Zusammenhang insbesondere damit, dass vor der endgültigen

Ausformulierung der neuen Eigenkapitalvorschriften deren voraussichtliche Auswirkungen auf die Kreditbranche hinreichend geprüft werden müssten. Freilich würde auch nur auf diese Weise genügend Zeit verbleiben, um einen nach den Vorstellungen Deutschlands differenzierten IRB-Ansatz zu entwickeln, der zudem zeitgleich und gleichberechtigt mit dem Standardansatz von den Banken angewendet werden könnte (Meister 2001a:3; Börsen-Zeitung, 09.01.2001; Wittkowski 2000a:9, 2000b:13).

Was die Gewichtung unterschiedlicher Risikoparameter im IRB-Ansatz anbelangte, so sollte die Laufzeit von Krediten nach der Ansicht Deutschlands grundsätzlich nicht berücksichtigt werden. Entsprechend sollten keinesfalls, wie dies von den USA seit dem Ende des Jahres 2000 gefordert wurde, Eigenkapitalzuschläge für längere Kreditlaufzeiten erhoben werden. Zwar sei aus rein mikroökonomischer Betrachtung richtig, dass das Kreditrisiko mit zunehmender Laufzeit steige; doch seien Kreditlaufzeiten auch im makroökonomischen Kontext zu betrachten. In diesem Sinne seien Finanzsysteme, in denen Unternehmen ihre Investitionen – wie etwa in Deutschland üblich – vorwiegend langfristig finanzierten, nämlich insgesamt stabiler als Finanzsysteme, in denen kurze Laufzeiten vorherrschten. Gerade die Erfahrung mit vielen internationalen Finanzkrisen habe das Gefahrenpotential einer überwiegend kurzfristigen Verschuldung offenkundig werden lassen. Eine grundsätzliche Langfristkreditkultur in einem Finanzsystem habe letztlich stabilitätsfördernde Wirkungen und sollte daher keinesfalls eigenkapitalrechtlich bestraft werden (Deutsche Bundesbank 2001b:26; Engelen 2001:23; Hutter 2001:5; Meister 2001a:3, 2001b:6, 2001d:9; Börsen-Zeitung, 01.06.2001, 31.03.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 10.05.2001; Zeitler 2000:11).

Die von Deutschland vorgebrachten Forderungen hinsichtlich der zu leistenden Differenzierung, Ausarbeitung und empirischen Überprüfung des IRB-Ansatzes wurden von den USA ablehnend betrachtet. Insgesamt herrschte hier die Ansicht vor, dass es Deutschland bei diesen Anliegen vor allem darum ging, ein ineffizientes nationales Bankensystem vor dem sich

intensivierenden globalen Wettbewerb zu schützen. Hingewiesen wurde in diesem Zusammenhang auf den im internationalen Vergleich hohen Anteil kleiner und staatlicher Banken auf dem deutschen Finanzmarkt (Kuckelhorn 2000:14; Financial Times Deutschland, 16.05.2000).

Im Gegensatz zu Deutschland waren die USA in erster Linie daran interessiert, ein möglichst zügiges Inkrafttreten von Basel II zu erreichen. Sie brachten diesbezüglich auch die Möglichkeit einer *early adoption* für amerikanische Banken ins Spiel, auf Grund derer die US-Bankenaufsicht entsprechend vorbereiteten amerikanischen Banken hätte gestatten können, die neuen Eigenkapitalbestimmungen schon vor ihrem offiziellen Inkrafttreten anzuwenden (Buchholz 2001; Engelen 2001:23; Wanner et al. 2001; Börsen-Zeitung, 09.01.2001; Kuckelhorn 2000:14).

Schließlich legten die USA besonderes Gewicht auf ihre Zielsetzung, die Laufzeiten von Krediten als eigenständigen Risikoparameter berücksichtigt zu sehen. Krediten mit längeren Fristigkeiten sollten hierbei entsprechend der Anzahl der Jahre mit deutlichen Eigenkapitalaufschlägen belegt werden (Engelen 2000c:5).

Zwischenergebnis: Das zweite Konsultationspapier

Am 16. Januar 2001 legte der Basler Ausschuss sein zweites Konsultationspapier zur Reform des Basler Akkords vor (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2001a). Auffällig war hierbei die gewachsene Komplexität der Bestimmungen: Beim zweiten Konsultationspapier handelte es sich um ein aus mehreren Teilpapieren bestehendes Paket, dessen Umfang statt der 62 Seiten des ersten Konsultationspapiers nunmehr über 500 Seiten betrug (Kütter et al 2001:33).

In Bezug auf den Standardansatz waren gegenüber dem ersten Konsultationspapier keine wesentlichen Änderungen erfolgt¹²⁹.

Was die grundlegende Bedeutung des IRB-Ansatzes für die künftige Eigenkapitalbemessung anbelangte, so war eine entscheidende Festlegung des zweiten Konsultationspapiers, dass der IRB-Ansatz in jedem Fall *zeitgleich und gleichberechtigt* mit dem Standardansatz in Kraft treten sollte. Hinsichtlich der Frage der Differenzierung des IRB-Ansatzes hatte sich der Ausschuss auf die Lösung geeinigt, den Banken künftig *zwei IRB-Ansätze* zur Berechnung der Eigenkapitalausstattung anzubieten: Hierbei würde es sich zum einen um einen einfacheren Ansatz (*Foundation Approach*) handeln, bei dem die Banken (auf der Grundlage ihres internen Ratingsystems) nur die Ausfallswahrscheinlichkeiten berechnen würden, während alle anderen Risikoparameter¹³⁰ von der Aufsicht vorgegeben würden. Gleichzeitig würde es ein wesentlich komplizierteres Verfahren (*Advanced Approach*) geben, bei welchem die Banken sämtliche Risikoparameter auf der Basis institutsinterner Berechnungen selbst schätzen würden; lediglich die Veranschlagung der Restlaufzeit sollte hier durch die Bankenaufsicht vorgenommen werden. In der Regel würde die Verwendung des fortgeschrittenen IRB-Ansatzes mit niedrigeren Eigenkapitalanforderungen für die betreffende Bank einhergehen, weil diese im Vergleich zum IRB-Basisansatz dann eine nochmals verfeinerte Risikosteuerung vornehmen könnte. Auf diese Weise wurde ein evolutionäres eigenkapitalrechtliches Konzept angelegt, das den Banken

¹²⁹ Für einen Überblick über die beim Standardansatz gegenüber dem ersten Konsultationspapier erfolgten Modifikationen vgl. Willkens et al. 2001a:187ff.

¹³⁰ Als Risikoparameter sollten neben der Ausfallswahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD) einbezogen werden: Der erwartete Verlust zum Zeitpunkt des Ausfalls (Loss Given Default, LGD), die erwartete ausstehende Forderung gegenüber dem Kreditnehmer zum Ausfallszeitpunkt (Exposure At Default, EAD) sowie die Restlaufzeit eines Kredits (Effective Maturity, M) (Willkens et al. 2001a:189; Deutsche Bundesbank 2001b:24/25).

Anreize für die stetige Weiterentwicklung ihres Risikomanagements geben sollte (Deutsche Bundesbank 2001b:24ff.; Meister 2001c:2; Wittkowski 2000b:13; Zeitler 2000:11)¹³¹.

Was den weiteren *Zeitplan* für Basel II anbelangte, so wurde dieser relativ eng gefasst: Die Konsultationsfrist für Marktteilnehmer sollte bereits Ende Mai 2001 enden; Basel II sollte dann schon zum Jahresende 2001 beschlossen werden und Anfang 2004 in Kraft treten (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2001a:5; Meister 2001b:6). Im Gegenzug hatten die USA ihre Forderung nach der Einräumung der Möglichkeit einer vorzeitigen Anwendung der neuen Eigenkapitalbestimmungen inzwischen fallengelassen (Börsen-Zeitung, 09.01.2001; Schmitt 2001:15).

Trotz des von allen Seiten zumindest als ehrgeizig betrachteten weiteren Zeitplans waren viele wichtige Aspekte des künftigen Regelwerks noch ungeklärt; und diese offenen Stellen betrafen auch und insbesondere die zentrale Frage der Festlegung der *Risikogewichtung* im IRB-Ansatz: Weder für die Basis- noch für die erweiterte Variante des IRB-Ansatzes hatte bisher eine endgültige Kalibrierung der Risikogewichte vorgenommen werden können. Dies würde nämlich erst auf der Grundlage umfassender Proberechnungen und Wirkungsanalysen, bei denen die im zweiten Konsultationspapier enthaltenen vorläufigen Risikogewichtungen anhand der tatsächlichen Kreditportfolios der Banken in den G10-Staaten getestet würden, möglich sein. Der Basler Ausschuss würde zu diesem Zweck nunmehr *Auswirkungsstudien (Quantitative Impact Studies, QIS)* durchführen, die allerdings erst im Sommer 2001 – also nach dem Ablauf der Konsultationsperiode – abgeschlossen sein würden. Den Marktteilnehmern sollte jedoch die Möglichkeit gegeben werden, noch bis zum Herbst 2001 Stellungnahmen zu den endgültigen Kalibrierungen auf informellem Wege, d.h. durch ihre jeweiligen nationalen Vertreter im

¹³¹ Zu den Bestimmungen des IRB-Konzeptes im Detail vgl. Boos/Schulte-Mattler 2001:350ff.; Willkens et al. 2001a:189ff.

Ausschuss, in die Beratungen einzubringen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2001c, d; Deutsche Bundesbank 2001b:30; Engelen 2001:23; Meister 2001d:8/9; Schmitt 2001:15).

Ein Teil der noch ungeklärten Kalibrierungsfragen betraf auch die umstrittene Berücksichtigung der *Kreditlaufzeiten* bei der Risikogewichtung im IRB-Ansatz. Gemäß den jetzigen Formulierungen im zweiten Konsultationspapier war festgehalten worden, dass die Kreditlaufzeit grundsätzlich als Risikoparameter berücksichtigt werden sollte. Dabei sollten - zwar nicht im IRB-Basisansatz, jedoch im fortgeschrittenen IRB-Ansatz - deutlich erhöhte Eigenkapitalanforderungen für längerfristige Kredite gelten; maximal sollte ein siebenjähriger Kredit die sechsfache Eigenkapitalunterlegung erfordern. Deutschland machte allerdings deutlich, dass es in dieser Frage in jedem Fall noch Nachbesserungen zugunsten der längerfristigen Kredite durchzusetzen beabsichtigte (Engelen 2001:23; Lebert 2001a; Meister 2001a3, 2001b:6, 2001d:9; Wanner et al. 2001; Börsen-Zeitung, 31.03.2001, 15.01.2001).

4.2.1.3. Januar 2001 – Juni 2001: Reaktionen auf das zweite

Konsultationspapier und die Verschiebung des Zeitplans

Ausgangspunkt der Verhandlungen

Nach der Veröffentlichung des zweiten Konsultationspapiers rückte die Frage der Terminierung des Zeitplans in den Vordergrund der internationalen Diskussion über den IRB-Ansatz. Es bestand allgemeines Einvernehmen dahingehend, dass eine endgültige Kalibrierung der Risikogewichte angesichts der grundsätzlichen Bedeutung der Eigenkapitalvorschriften sowie der gegenüber dem Eigenkapitalstandard von 1988 vorgenommenen erheblichen Neuformulierungen nicht ohne eine ausreichende empirische Absicherung geleistet werden könnte. Ob dies jedoch in dem dafür vorgesehenen Zeitraum gelingen könnte, geriet im ersten Halbjahr 2001 zunehmend in Zweifel (Engelen 2001:23; Hutter 2001;

Financial Times, 25.06.2001, 23.05.2001; Financial Times Deutschland 26.06.2001; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2001b:2).

Immer mehr Marktteilnehmer machten nämlich deutlich, dass es ihnen nicht möglich sein würde, bis zum Ablauf der offiziellen Konsultationsfrist Ende Mai eine fundierte Stellungnahme zu den Basler Vorschlägen vorzulegen, weil sie bis dahin weder ihre eigenen Berechnungen abschließen könnten, noch die Ergebnisse der QIS des Basler Ausschusses berücksichtigen könnten, da diese ja noch nicht vorliegen würden (Willman 2001a, 2001b; Börsen-Zeitung, 01.06.2001, 15.05.2001; Financial Times, 26.06.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 15.05.2001, 10.05.2001).

Gleichzeitig ergaben die ersten Proberechnungen, die auf der Basis der im zweiten Konsultationspapier vorgenommenen Festlegungen der Risikogewichte vorgenommen wurden, dass die bisherige Kalibrierung möglicherweise mit ernststen Problemen behaftet und insofern überarbeitungsbedürftig sein könnte:

Zum einen bestanden in diesem Zusammenhang Befürchtungen, dass das bisherige Gefüge der Bonitätsgewichte im IRB-Ansatz gegenüber denjenigen Banken, die in erster Linie Kredite an mittlere und kleinere Unternehmen vergaben, diskriminierend wirken könnte, weil diese Forderungen aller Voraussicht nach mit überproportional hohen Eigenkapitalanforderungen belegt würden. Grundlage dieser Bedenken war die Einschätzung, dass die Differenzierung der Risikogewichte nach der Bonität des Kreditnehmers bislang so ausgeprägt war, dass es zu einer starken Spreizung der Eigenkapitalanforderungen für Unternehmenskredite kommen würde. Kredite an kleinere und mittlere Unternehmen wären hiervon in besonderer Weise betroffen, weil diese Unternehmen schon allein auf Grund ihrer geringeren Größe typischerweise eine höhere Risikostruktur aufwiesen; in einigen Finanzsystemen (insbesondere in Deutschland) waren sie darüber hinaus auch deshalb im Schnitt bonitätsschwächer, weil sie vergleichsweise stark fremdfinanziert waren, d.h. im Verhältnis zu den von ihnen aufgenommenen Krediten wenig Eigenkapital besaßen

(Winkeljohann/Senczek 2002:14; Boehringler 2001; Taistra et al. 2001; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2001b:2; Handelsblatt, 02.05.2001; Financial Times, 25.06.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 15.05.2001)¹³².

Sollte eine so deutliche eigenkapitalrechtliche Benachteiligung von Krediten an kleine und mittlere Betriebe tatsächlich eintreten, würden dadurch freilich nicht nur die betroffenen Banken belastet. Zusätzlich würde sich auch eine von der Bankenaufsicht nicht beabsichtigte Verzerrung der Finanzierungsbedingungen für Unternehmen ergeben: Die Banken würden bestrebt sein, ihre erhöhten Kapitalkosten an die Kreditnehmer weitergeben,

¹³² Diesen erwarteten Auswirkungen der neuen Eigenkapitalvorschriften schien zwar zunächst die Tatsache entgegenzustehen, dass das zweite Konsultationspapier in anderer Hinsicht auch Entlastungseffekte für Mittelstandsportfolios erwarten ließ, da im IRB-Ansatz - im Unterschied zum Standardansatz - die risikomindernde Wirkung der Risikostreuung (*Granularität*) anerkannt werden sollte: Nach der Ansicht des Basler Ausschusses war das Gesamtrisiko eines Portfolios, das aus vielen kleinen Krediten unterschiedlicher Kreditnehmer bestand, deutlich geringer als das Risiko eines Portfolios mit wenigen großen Krediten, was mit entsprechenden Eigenkapitalnachlässen belohnt werden sollte (Meister 2001a:3; Meister 2001c:3).

Bei mehreren in Deutschland durchgeführten Studien zu den Auswirkungen der bisherigen Kalibrierungen wurden jedoch die Befürchtungen erhärtet, dass sich der Nettoeffekt von Basel II insgesamt durchaus als nachteilig für kleine und mittlere Banken und deren Kundenkreis erweisen könnte (Boehringler 2001; Taistra 2001:514,516). Ein Grund für dieses Ergebnis wurde darin gesehen, dass bei einigen Banken, die auf den mittelständischen Kundenkreis spezialisiert waren, die Granularitätseffekte bei weitem nicht so vorteilhaft sein würden, wie dies zunächst angenommen worden war. Insbesondere außerhalb der Ballungszentren bestanden nämlich oftmals über längere Zeiträume gewachsene Verbindungen zwischen den Banken und Kreditnehmern, die nicht ohne weiteres kurzfristig aufgelöst werden könnten. Aus diesem Grunde könnten jedoch die betroffenen Kreditportfolios beträchtliche Klumpenrisiken aufweisen, was zu dem entsprechenden Mehrbedarf an Eigenkapital führen würde (Kütter et al. 2001:185; Taistra et al. 2001:516).

wodurch sich die Kredite für kleinere und mittlere Unternehmen entsprechend verteuern würden. Gemäß von im Anschluss an das zweite Konsultationspapier durchgeführte Studien der deutschen Kreditwirtschaft würde beispielsweise der deutsche Mittelstand mit deutlichen Erhöhungen der Zinsbelastungen von bis zu 25% rechnen müssen (Boehringer 2001; Hutter 2001:5; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 15.05.2001, 10.05.2001; Neue Zürcher Zeitung, 19.06.2001). Gleichzeitig würde ein Anstieg der Kreditkosten kleine und mittelständische Unternehmen besonders hart treffen, weil sie im Unterschied zu größeren Unternehmen nur in geringerem Umfang alternative Möglichkeiten zur Fremdfinanzierung nutzen könnten. Beispielsweise lohnte sich eine Aktien- oder Anleihenemission erst bei einem Volumen von etwa 80 bis 100 Millionen DM, der Finanzierungsbedarf der meisten kleinen und mittleren Unternehmen war jedoch deutlich geringer. Insgesamt war auf absehbare Zeit zu erwarten, dass bei der Mittelstandsfinanzierung weiterhin der traditionelle Bankenkredit im Vordergrund stehen würde (Boehringer 2001; Eggert 2001:17; Meister 2001c:2; Frien 2000:43/44).

Hinzu traten zunehmende Besorgnisse, dass der IRB-Ansatz in seiner jetzigen Ausformulierung dazu beitragen könnte, die Neigung des Kreditsektors, konjunkturelle Schwankungen zu verstärken (*Prozyklität des Finanzsektors*), zu erhöhen¹³³. Anlass hierfür war, dass sich bei der Umfrage

¹³³ Von Prozyklität wird gesprochen, wenn das Eigenkapital oder die Rückstellungen, die während eines Konjunkturaufschwungs aufgebaut werden, nicht ausreichen, um die in einer Phase der konjunkturellen Abkühlung auftretenden Risiken abzudecken, und Banken deshalb dazu gezwungen sind, Kredite zu kündigen oder die Gewährung neuer Kredite zu verweigern, um die für sie geltenden Eigenkapitalanforderungen zu erfüllen. Die einbehaltenen Gewinne der Banken, die zum Eigenkapital gerechnet werden, steigen normalerweise bei einem Wirtschaftsaufschwung deutlich an, wohingegen sie während einer Rezession weniger schnell wachsen oder sogar fallen. Dasselbe Verlaufsmuster gilt normalerweise auch für Kredite und andere Aktiva. Daher dürften sich das Eigenkapital und die Aktiva der Banken sogar ohne aufsichtsrechtliche Kapitalanforderungen prozyklisch verhalten. Eigenkapital-

des Basler Ausschusses zu den internen Ratingsystemen der Banken herausgestellt hatte, dass die Ratings von fast allen Banken auf der aktuellen Situation der Kreditnehmer beruhten und normalerweise nur für einen relativ kurzen Zeithorizont galten. Daher könnten die Risikogewichte im IRB-Ansatz im Konjunkturverlauf deutlichen Schwankungen unterworfen sein und demzufolge möglicherweise zu einer Kapitalverknappung in Abschwungzeiten beitragen¹³⁴. Abhilfe könnte hier zum einen darin bestehen, entsprechende aufsichtsrechtliche Anforderungen und Anreize für die Banken zu setzen, damit deren Ratingsysteme insgesamt konservativer und zukunftsgerichteter ausgestaltet würden. Außerdem könnte eine Abflachung der Risikogewichtungskurve vorgenommen werden. Diese Fragen müssten jedoch in jedem Fall zunächst geklärt werden, bevor über die endgültige Kalibrierung der Risikogewichte entschieden werden könnte (Eggert 2001:18; Europäische Zentralbank 2001:71ff.).

vorschriften können jedoch ihrerseits zur Prozyklität des Finanzsektors beitragen: Insbesondere die Mindestkapitalanforderungen können während eines Konjunkturabschwungs verbindlich werden, wenn die Eigenkapitalquoten der Banken sich der erforderlichen Mindestausstattung nähern. Die daraus resultierende Kapitalverknappung kann Banken dazu veranlassen, ihre Kreditvergabe deutlich einzuschränken, womit ggf. selbst die in einer Phase der konjunkturellen Abkühlung geringere Kreditnachfrage nicht mehr befriedigt werden kann. Eine mögliche Verstärkung der Prozyklität des Finanzsektors wurde v.a. deshalb befürchtet, da nun zusätzlich zu den bislang bereits zu berücksichtigenden Veränderungen bei Eigenkapital und Aktiva im Zeitverlauf unter den neuen Regelungen nun auch noch die neuen Risikogewichtungen im IRB-Ansatz anfällig für konjunkturelle Schwankungen sein könnten (Europäische Zentralbank 2001:71/72).

¹³⁴ Hingegen wurden beispielsweise die im Standardansatz verwendeten externen Bonitätsbewertungen von Rating-Agenturen in der Regel als Through-the-Cycle-Ratings vergeben; die Bonität des Kreditnehmers wurde also typischerweise unabhängig von der aktuellen Konjunktursituation über einen längeren Zeitraum hinweg eingestuft (Suyter 2002a:48).

In den Monaten nach der Veröffentlichung des zweiten Konsultationspapiers blieb außerdem weiterhin ungeklärt, welche Lösung für die eigenkapitalrechtliche Behandlung von längerfristigen Krediten getroffen werden sollte. Inzwischen wurde in diesem Zusammenhang verstärkt darauf verwiesen, dass die bisher festgeschriebene höhere Belastung längerer Laufzeiten nicht nur unter dem Gesichtspunkt problematisch sein könnte, dass hierdurch bestimmte gesamtwirtschaftliche Finanzierungskulturen beeinträchtigt und gegenüber anderen benachteiligt werden könnten, sondern dass gleichzeitig das Risiko einer prozyklischen Wirkung des neuen Eigenkapitalakkords weiter erhöht werden könnte (Buchholz 2001; Eggert 2001:18; Lebert 2001a; Meister 2001a, 2001d:9; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2001b:2; Börsen-Zeitung, 01.06.2001).

Schließlich beklagten mehrere Banken, dass die Risikogewichte insgesamt zu hoch veranschlagt seien. Insbesondere sei der Unterschied zwischen den sich aus dem IRB-Ansatz ergebenden Eigenkapitalerfordernissen und den aus dem Standardansatz resultierenden Anforderungen nicht groß genug, um die Kosten für den Aufbau eines internen Ratingsystems zu rechtfertigen¹³⁵.

¹³⁵ Ein wichtiger Grund für diese Einschätzung der Banken lag wohl auch darin, dass nach den vorgesehenen Bestimmungen des Standardansatzes Kredite an nicht-geratete Unternehmen mit einer Gewichtung von 100% belegt werden sollten, Kredite an schlecht geratete Unternehmen hingegen mit 150%. Bei der Wahl des verwendeten Ratingverfahrens würden sich die Banken jedoch grundsätzlich für eine Variante entscheiden müssen, d.h. entweder für die Anwendung eines vom jeweiligen Aufsichtsamt anerkannten internen Ratingverfahrens - dann würde die Bank jeden Kredit raten müssen - oder für die Verwendung des Standardansatzes, also für die Anerkennung externer Ratings. Für viele Banken, welche im Durchschnitt eher schlechtere Risiken hätten, könnte es deshalb insgesamt billiger sein, sich für den Standardansatz zu entscheiden, weil sie dann Kredite an ungeratete Unternehmen grundsätzlich mit 100% gewichten könnten und damit u.U. ein Drittel des erforderlichen Eigenkapitals sowie die Kosten für den Aufbau eines internen Ratingsystems sparen würden (Frien 2000:43).

Sollte sich diese Einschätzung bei den Marktteilnehmern letztendlich durchsetzen, würde dies natürlich der grundlegenden Zielsetzung des Ausschusses entgegenlaufen, den IRB-Ansatz so auszugestalten, dass hierdurch effektive Anreize für die Banken zu dessen Verwendung, und damit zum Übergang zu einem differenzierten Risikomanagement, einhergehen würden (Willman 2001a; Financial Times, 25.06.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 15.05.2001).

Bei den Mitgliedstaaten des Basler Ausschusses bestanden allerdings grundsätzliche Meinungsverschiedenheiten hinsichtlich der Berechtigung der genannten Bedenken sowie darüber, ob eine Änderung des vorgesehenen Zeitrahmens tatsächlich erforderlich war.

Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Die Präferenzen Deutschlands und der USA stellten sich zunächst weiterhin so dar wie schon vor der Verabschiedung des zweiten Konsultationspapiers: Während *Deutschland* unverändert Bedenken gegenüber dem relativ straffen Zeitplan hegte und dementsprechend für dessen Ausdehnung plädierte, blieben die *USA* an einer möglichst schnellen Verabschiedung und Implementation von Basel II interessiert und drängten daher darauf, die vereinbarte Terminierung einzuhalten (Meister 2001a:3, 2001b:6; Schmitt 2001; Wanner et al. 2001; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2001a:17; Financial Times Deutschland, 26.06.2001).

Deutschland hielt verlängerte Verhandlungsfristen insbesondere deshalb für notwendig, um Nachbesserungen im Bereich der Kalibrierung der Eigenkapitalerfordernisse für Mittelstandskredite sowie für die eigenkapitalrechtliche Behandlung von längerfristigen Krediten vornehmen zu können. Beiden Anliegen standen die USA hingegen skeptisch gegenüber (Eggert 2001:18; Engelen 2001:23; Lebert 2001a; Meister 2001a:3, 2001b:6, 2001d:9; Rathmann 2001a:11; Wanner et al. 2001; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2001a:17; Börsen-Zeitung, 01.06.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 01.11.2001).

Im Frühsommer 2002 fand nach der Ansicht von Beobachtern dennoch ein Präferenzwandel bei den USA statt: Diese bekamen zu diesem Zeitpunkt erstmals Zweifel daran, ob ein zügiges Inkrafttreten der neuen Eigenkapitalvorschriften tatsächlich für sie selbst das vorteilhafteste Handlungsergebnis sei, und ob nicht im Gegenteil eine verlängerte Erprobungs- und Übergangsphase sinnvoller sein könnte. Angesichts dieser Bedenken sahen die USA nun ihrerseits einen zunehmenden Nutzen in einer Ausdehnung des Zeithorizonts und erklärten sich erstmals dazu bereit, einer Verlängerung der Beratungsfristen zuzustimmen. Eine veränderte Bewertung der die Mittelstandskredite sowie längerfristigen Kredite betreffenden Kalibrierungsfragen war mit diesem Präferenzwandel aber

nicht verbunden (Buchholz 2001; Financial Times Deutschland, 26.06.2001).

Zwischenergebnis: Die Verschiebung des Zeitplans

Am 25.06.2001 gab der Basler Ausschuss bekannt, dass er die Einführung von Basel II um ein Jahr verschieben wolle. Angekündigt wurde ein drittes Konsultationspapier für Anfang 2002, welches bis Ende 2002 verabschiedet werden sollte. Die Einführung des neuen Regelwerks sollte im Jahre 2005 erfolgen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2001b:2).

Zur Begründung für seine Entscheidung verwies der Basler Ausschuss zum einen darauf, dass er mehr Zeit dafür in Anspruch nehmen wolle, um auf die sehr umfangreichen Reaktionen der Marktteilnehmer auf das zweite Konsultationspapier einzugehen. Außerdem bestehe grundlegender Überarbeitungsbedarf, insbesondere beim IRB-Ansatz¹³⁶: Die Anreize für eine Entscheidung der Banken für eine Verwendung des IRB-Ansatzes sollten erhöht werden, was der Ausschuss insbesondere durch eine Reduktion der Risikogewichte im IRB-Basisansatz zu erreichen beabsichtigte. Gleichzeitig sollten speziell die Eigenkapitalanforderungen für Kredite an kleinere und mittlere Unternehmen überdacht und voraussichtlich ebenfalls reduziert werden (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2001b:1/2).

¹³⁶ Darüber hinaus wollte der Basler Ausschuss eine Überprüfung und Weiterentwicklung der Bestimmungen zur Eigenkapitalunterlegung der operationellen Risiken vornehmen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2001b:2). Zu den Problempunkten der diesbezüglich im zweiten Konsultationspapier enthaltenen Festlegungen vgl. Fischer 2001; Staub 2001; The Economist, 09.06.2001; Börsen-Zeitung, 15.05.2001, 31.03.2001; Neue Zürcher Zeitung, 19.06.2001.

4.2.1.4. Juni 2001 – Juli 2002: Die Lösung der Mittelstands- und Laufzeitenproblematik

Ausgangspunkt der Verhandlungen

Nachdem Einigkeit darüber erzielt worden war, dass dem Basler Ausschuss insgesamt mehr Zeit gegeben werden sollte, um das neue Regelwerk und hierbei vor allem auch die Kalibrierung der Risikogewichte zu überarbeiten, traten die bezüglich der *Risikogewichtung* verschiedener Forderungen bestehenden konkreten internationalen Positionsunterschiede verstärkt in den Vordergrund.

Wie sich bei den vorangegangenen Beratungen bereits angedeutet hatte, war insbesondere die geeignete eigenkapitalrechtliche Behandlung von Krediten an kleinere und mittlere Unternehmen sowie von längerfristigen Krediten umstritten. Die weiteren noch klärungsbedürftigen Fragen mit Hinblick auf die Kalibrierung der Risikogewichte – welche etwa die Minderung prozyklischer Wirkungen des neuen Akkords¹³⁷, die Setzung zusätzlicher Anreize für einen Übergang der Banken vom Standardansatz zum internen Ratingansatz oder die Reduktion der Risikogewichte insgesamt¹³⁸ betrafen –

¹³⁷ Diskutiert wurden in diesem Zusammenhang neben einer möglichen Abflachung der Risikogewichtungskurve beispielsweise die bilanzrechtliche Anerkennung von vorsorglichen Rückstellungen der Banken bei der Kreditvergabe sowie die Setzung von Anforderungen für eine hinreichend konservative Ausrichtung der internen Ratingsysteme der Banken (The Economist, 23.02.2002, 10.11.2001).

¹³⁸ Die ersten Auswirkungsstudien des Basler Ausschusses hatten ergeben, dass mit der bislang vorgesehenen Kalibrierung in vielen Fällen eine insgesamt höhere Eigenkapitalbelastung der Banken als bisher einhergehen würde, was dem Ziel des Ausschusses widersprechen würde, die Eigenkapitalanforderungen zwar risikosensitiver auszugestalten, im Durchschnitt jedoch konstant zu halten. Gleichzeitig hatten sich bei der Verwendung der IRB-Ansätze nicht geringere, sondern sogar zusätzliche Eigenkapitalbelastungen für die Banken ergeben, wodurch die Absicht des Ausschusses durchkreuzt würde, den Banken Anreize für die Weiterentwicklung ihres internen Risikomanagements zu geben. Ziel war es daher nun,

waren im Gegenteil offenbar kaum Gegenstand internationaler Kontroversen¹³⁹.

die Risikogewichtskurve insgesamt abzuflachen und so auszugestalten, dass sich bei der Verwendung verfeinerter Risikosteuerungstechniken tatsächlich reduzierte Eigenkapitalerfordernisse ergeben würden. Zu diesem Zweck wurden nun noch umfassende weitere quantitative Modellrechnungen und Auswirkungsstudien unternommen (Zeise 2002:7; Rathmann 2001a:10; Börsen-Zeitung, 09.01.2002, 11.09.2001).

¹³⁹ Eine weitere Meinungsdivergenz in Bezug auf die Kalibrierung der Risikogewichtung hatte zwischen den USA und Deutschland zunächst auch hinsichtlich der eigenkapitalrechtlichen *Behandlung von gewerblichen Immobilienkrediten* bestanden. Dieser Konflikt hatte jedoch schon mit der Verabschiedung des zweiten Konsultationspapiers verregelt werden können.

Deutschland hatte in diesem Zusammenhang dafür plädiert, dass Immobilienkredite entsprechend dem geltenden EU-Recht künftig mit nur 50% gewichtet werden sollten. In Deutschland war für gewerbliche Realkredite stets nur eine Eigenkapitalunterlegung von 50% Risikogewichtung vorgeschrieben gewesen, obwohl sie nach dem Eigenkapitalakkord von 1988 eigentlich mit 100% hätten gewichtet werden müssen. Grundlage hierfür war eine Klausel in der EG-Solvabilitätsrichtlinie gewesen, durch welche Deutschland eine 50%ige Gewichtung während einer Übergangszeit gestattet worden war. Diese Übergangsregelung war durch eine Änderung der Solvabilitätsrichtlinie bis zum 1.1.2001 verlängert worden (Schoppmann 1999:553). Deutschland wollte diese Vorzugsbehandlung für seine Immobilienkredite nun bei der Revision des Risikogewichtungsschemas generell festschreiben lassen, stieß dabei allerdings auf den deutlichen Widerstand der USA (Artopoulos 1999a:6; Walker 1999:7).

Im ersten Konsultationspapier vom Juni 1999 wurde zu dieser Frage vom Ausschuss die Kompromissformel vereinbart, dass *grundsätzlich* zwar eine Eigenkapitalunterlegung dieser Forderungen mit 100% erforderlich sein sollte (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999b:31 (Annex 2, B6)), dass aber in begründeten Ausnahmefällen durchaus eine niedrigere Risikogewichtung zulässig sein sollte: Hierfür sollte eine im internationalen Vergleich besonders geringere Ausfallquote dieser Kredite nachgewiesen werden müssen, was angesichts der in Deutschland üblichen Beleihungsgrenzen für erstrangige Hypothekendarlehen mit lediglich 60% aller Voraussicht nach möglich sein würde (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 04.06.1999). Jedoch waren zu diesem Punkt noch weitere Beratungen

Erneut standen in diesem Zeitraum die Präferenzunterschiede zwischen Deutschland und den USA im Mittelpunkt der Diskussion. Zwar wurden beide Staaten teilweise auch von anderen Mitgliedstaaten des Ausschusses unterstützt, Deutschland und die USA vertraten jedoch ihre Positionen mit dem jeweils größten Nachdruck¹⁴⁰.

Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Deutschland war zum einen nachhaltig an *eigenkapitalrechtlichen Erleichterungen für Mittelstandskredite* im Vergleich zu den bisherigen

des Ausschusses geplant (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 04.06.1999; Neue Zürcher Zeitung, 04.06.1999).

Im Verlaufe des Jahres 2000 blieb die Vereinbarung aus dem ersten Konsultationspapier zwar zunächst noch umstritten; insbesondere die USA zeigten sich noch zögerlich, diesen Zugeständnissen an Deutschland endgültig zuzustimmen (Buchholz 2000b:25; Kuckelhorn 2000:14). Letztendlich blieb die Kompromissformulierung dann aber erhalten und wurde im zweiten Konsultationspapier definitiv festgeschrieben, nachdem Deutschland in dieser Frage sogar mit der Einlegung eines Vetos gegen das gesamte Regelwerk von Basel II gedroht hatte. Diese Regelung wurde insgesamt als klarer Verhandlungserfolg für Deutschland bewertet (Deutsche Bundesbank 2001b:19; Hutter 2001:5; Lebert 2001b; Handelsblatt, 15.01.2001; Engelen 2000c:16; Süddeutsche Zeitung, 14.12.2000).

¹⁴⁰ Deutschland wurde bei den Verhandlungen in Bezug auf die umstrittene Mittelstandskomponente von Italien und Japan unterstützt, stand allerdings bei der Laufzeitenregelung völlig alleine dar. Ihrerseits bekamen die USA sowohl bei der Mittelstands- als auch bei der Laufzeitenfrage Unterstützung von Großbritannien (Otto/Walter 2002; Rathmann 2001a:11; Börsen-Zeitung, 19.10.2001; Handelsblatt, 23.10.2001).

Festlegungen interessiert. Deutschland begründete dies u.a. damit, dass die Bonität mittelständischer Unternehmen im Zeitablauf in vergleichsweise geringerem Umfang von konjunkturellen Schwankungen betroffen sei; zusätzlich würde der Ausfall eines kleinen Mittelständlers die kreditgebende Bank weniger stark in ihrer Solvenz gefährden als der Ausfall eines großen Firmenkunden. Gleichzeitig müsste das neue Risikogewichtungsschema grundsätzlich nicht nur stabilitätspolitischen Erwägungen gerecht werden, sondern auch akzeptable Finanzierungsbedingungen für alle Unternehmensgruppen gewährleisten. Für den Fall, dass der Basler Ausschuss keine ausdrücklichen Absenkungen der Eigenkapitalerfordernisse für Mittelstandskredite im Vergleich zu den bisherigen Kalibrierungen beschließen sollte, drohte Deutschland im Herbst 2001 sogar sein Veto gegen die Verabschiedung von Basel II an (Meister 2002a:5; Börsen-Zeitung, 09.01.2002, 17.10.2001, 19.10.2001, 28.09.2001; Ehrlich et al. 2001; Rathmann 2001a:11; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 01.11.2001, 22.10.2001; Handelsblatt, 23.10.2001).

Die konkreten Vorschläge Deutschlands für den Einschluss einer *Mittelstandskomponente* bei der Kalibrierung der Risikogewichtung richteten sich insbesondere auf

- die generelle Berücksichtigung der Unternehmensgröße bei der Festlegung der Risikogewichte entlang der allgemeinen Risikogewichtungskurve und/oder die Konstruktion einer eigenen Risikogewichtungskurve für Mittelstandsportfolios (Disselbeck 2002:12; Meister 2001e:3; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 01.11.2001; Börsen-Zeitung, 19.10.2001);
- die erweiterte eigenkapitalrechtliche Anerkennung von Sachsicherheiten, etwa von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (Meister 2001e:3; Rathmann 2001a:11; Börsen-Zeitung, 19.10.2001);

- die Streichung des im zweiten Konsultationspapier festgeschriebenen Mindestanrechnungsfaktors (*w-Faktor*) für Kredite¹⁴¹ (Börsen-Zeitung, 19.10.2001);
- den Verzicht auf generelle Eigenkapitalaufschläge für wenig granuläre Kreditportfolios¹⁴² (Börsen-Zeitung, 19.10.2001, 11.09.2001).

Das zweite zentrale Anliegen Deutschlands war die *Beseitigung oder zumindest deutliche Minderung der im zweiten Konsultationspapier festgehaltenen Eigenkapitalzuschläge für längere Kreditlaufzeiten*. Auch in dieser Frage drohte Deutschland sein Veto gegen die Verabschiedung von Basel II an, falls der Ausschuss hier keine Nachbesserungen vornehmen sollte (Rathmann 2001a:10/11; Börsen-Zeitung, 19.10.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 22.10.2001; Handelsblatt, 23.10.2001).

Die Vorstellungen Deutschlands trafen bei den *USA* auf ausgeprägten Widerstand. Insbesondere wollten die *USA* in jedem Fall *die bisherigen Eigenkapitalaufschläge für langfristige Kredite beibehalten*, da sie diese für insgesamt mit höheren Ausfallrisiken behaftet hielten. Gleichzeitig wandten sie sich *gegen Eigenkapitalerleichterungen für Kredite an kleinere und mittlere Unternehmen*: Derartige Sonderregelungen würden nach der Ansicht der *USA* nicht mit der Zielsetzung einer risikoadäquateren Eigenkapital-unterlegung von Krediten übereinstimmen, sondern wären stattdessen eher auf politisch motivierte „Sonderwünsche“ Deutschlands

¹⁴¹ Nach den bisherigen Festlegungen des Basler Ausschusses sollten Kredite stets mit mindestens 15% risikogewichtet werden, unabhängig davon, wie sie besichert waren. Der *w-Faktor* sollten Risiken aus der Verwertung von Sicherheiten abdecken (Börsen-Zeitung, 19.10.2001).

¹⁴² Zu den möglicherweise nachteiligen Auswirkungen der bisherigen auf die Risikostreuung der Portfolios abstellenden Bestimmungen auf kleinere und mittlere Unternehmen vgl. Fn. 132.

zurückzuführen (Kißler 2002:7; Rathmann 2001a:11; Börsen-Zeitung, 19.10.2001, 28.09.2001; Handelsblatt, 23.10.2001).

Für den vorliegenden Zeitraum finden sich in den Stellungnahmen von Verhandlungsteilnehmern und Beobachtern auch erstmalig Hinweise auf *die Richtung und Intensität der Präferenzen der Verhandlungsteilnehmer in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung* der mit Hinblick auf Basel II bestehenden internationalen Verteilungskonflikte. Diese Thematisierung erfolgte offenbar unter dem Eindruck der Tatsache, dass sich die Verteilungskonflikte im Basler Ausschuss maßgeblich nach der Androhung des deutschen Vetos im Herbst 1991 erheblich zugespitzt hatten und sogar ein Scheitern der Verhandlungen zwischenzeitlich nicht mehr ausgeschlossen schien (Otto/Walter 2002; Rathmann 2002:14; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2002:16; Süddeutsche Zeitung, 29.11.2001).

Übereinstimmend wird in diesem Zusammenhang darauf verwiesen, dass alle Ausschussmitglieder am Gelingen der Beratungen nicht nur nachhaltig interessiert waren, sondern dies sogar grundsätzlich für alternativlos hielten (Disselbeck 2002:13; Hutter 2002; Meister 2002a:5; Otto/Walter 2002; Winkeljohann/Senczek 2002:15; Zeise 2002:7; Schmitt 2001; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2002:15/16; Börsen-Zeitung, 09.01.2002; Süddeutsche Zeitung, 29.11.2001).

Obwohl sich also explizite Hinweise auf die Präferenzen der Verhandlungsteilnehmer in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung erst ab Ende des Jahres 2001 finden, gehe ich davon aus, *dass die beteiligten Staaten im gesamten Verhandlungszeitraum stark am Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert waren*. Denn wenn sie eine erfolgreiche Zusammenarbeit bei der Revision von Basel II prinzipiell für unabdingbar hielten, ist anzunehmen, dass dies von Beginn der Beratungen über Basel II der Fall war.

Ergebnis: Die Kompromissregelung vom Juli 2002

Am 10.07.2002 beschloss der Basler Ausschuss eine Reihe von Modifikationen zu den im zweiten Konsultationspapier enthaltenen Bestimmungen - insbesondere in Bezug auf den IRB-Ansatz, die eigenkapitalrechtliche Abdeckung der operationellen Risiken sowie den weiteren Zeitplan (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2002). Mit dieser Entscheidung wurde insbesondere auch eine Kompromissformel für die Lösung der Mittelstands- sowie der Laufzeitenproblematik vereinbart. Diese umfasste die folgenden entscheidenden Punkte (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2002, vgl. auch Rathmann 2002; Börsen-Zeitung, 11.07.2002, 04.07.2002; Süddeutsche Zeitung, 10.07.2002):

- Kredite an kleinere Unternehmen sollen künftig dadurch begünstigt werden, dass Ausleihungen an Unternehmen mit einem Umfang von bis zu 1 Mio. Euro - dies trifft auf die Kredite von 95% der deutschen Unternehmen zu - wie Kredite an Privatkunden behandelt werden können: Sie sollen dem so genannten *Retailportfolio* zugeordnet werden dürfen, welches bislang ausschließlich Kredite an Privatkunden umfasste. Hiermit werden deutlich niedrigere Eigenkapitalanforderungen für diese Ausleihungen einhergehen, als dies für größere Kredite an Kreditnehmer der gleichen Bonität der Fall sein wird, da im Retailportfolio für eine gegebenes Risikogewicht grundsätzlich eine niedrigere Eigenkapitalquote – statt 8% lediglich 5,7% - gelten wird¹⁴³;

¹⁴³ Der Vorschlag zur Lösung der Mittelstandskonflikte, kleinere Unternehmen wie Privatkunden zu behandeln, war bereits zu Beginn des Jahres 2002 in den Mittelpunkt der entsprechenden Beratungen im Basler Ausschuss gerückt. Es hatten dann jedoch zunächst noch erhebliche internationale Positions-unterschiede in Bezug auf Frage bestanden, in welcher Höhe die entsprechende Grenze - entweder für die Größe (den Umsatz) des betreffenden Unternehmens oder für den Umfang des jeweiligen Kredits - gezogen werden sollte. Die deutsche Delegation hatte so für den Betrag von 1 bis 2 Millionen Euro als Grenze für die Kredithöhe plädiert, während die USA eine maximale Kredithöhe von einigen hunderttausend US\$ hatten festschreiben

- Für mittlere Unternehmen mit einem Umsatz von bis zu 50 Millionen Euro sollen durch die Einführung eines *Firmengrößenfaktors*, welcher die Risikogewichtskurve in Abhängigkeit vom Umsatzvolumen nach unten verschieben wird, ebenfalls Anrechnungserleichterungen erzielt werden. Verglichen mit herkömmlichen Unternehmenskrediten soll auf diese Weise eine Reduktion der Eigenkapitalerfordernisse um maximal 20% (im Durchschnitt um 10%) erreicht werden¹⁴⁴;
- In Bezug auf die umstrittene Laufzeitenregelung im fortgeschrittenen IRB-Ansatz wurde ein nationales *Wahlrecht* vereinbart, das es den nationalen Aufsichtsbehörden gestatten wird, Unternehmen mit einem Umsatz bzw. einer Bilanzsumme von bis zu 500 Millionen Euro - dies betrifft 98% der deutschen Firmen - von Laufzeitenzuschlägen für längerfristige Kredite freizustellen. Die Laufzeitenzuschläge müssen aber stets landesweit (also nicht nur für einzelne Banken) gestrichen werden¹⁴⁵.

Zu berücksichtigen ist zwar, dass die vereinbarten Festlegungen noch unter dem Vorbehalt einer neuen Auswirkungsstudie des Ausschusses (*QIS 3*) stehen, welche im Oktober 2002 beginnen und zum Jahresende abgeschlossen sein soll. Verhandlungsteilnehmer wie Beobachter gehen jedoch gleichermaßen davon aus, dass mit der im Juli erzielten Einigung ein

wollen (Heinke 2002:7; Hutter 2002; Kießler 2002:7; Winkeljohann/Senczek 2002:14; Börsen-Zeitung, 14.03.2002, 16.01.2002, 09.01.2002; Die Sparkassenzeitung, 25.01.2002; The Economist, 23.02.2002).

¹⁴⁴ Die Größenkomponente soll speziell jenen mittelständischen Unternehmen zugute kommen, die auf Grund ihrer Größe nicht mehr dem Retailportfolio zugeordnet werden können (Meister 2002b:13; Börsen-Zeitung, 14.03.2002).

¹⁴⁵ Statt mit der tatsächlichen Laufzeit werden die Banken in diesem Fall ihre Forderungen mit der pauschal vorgegebenen Laufzeit von 2,5 Jahren kalkulieren müssen, was dem Vorgehen im IRB-Basisansatz entspricht (Börsen-Zeitung, 11.07.2002).

„Durchbruch“ hinsichtlich der Lösung der international noch umstrittenen Punkte im Ausschuss erreicht worden ist (Rathmann 2002; Börsen-Zeitung, 11.07.2002; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 04.07.2002; Süddeutsche Zeitung, 11.07.2002)¹⁴⁶. Auch wenn das gesamte Regelwerk für Basel II nach dem jetzigen Zeitplan endgültig erst Ende 2003 verabschiedet werden (und zu Beginn des Jahres 2007 in Kraft treten) soll (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2002), ist aus heutiger Sicht davon auszugehen, dass bereits jetzt von der erfolgreichen Verregelung der im Zusammenhang mit Basel II bestehenden internationalen Verteilungskonflikte gesprochen werden kann.

4.2.2. Zusammenfassung und analytische Bewertung

4.2.2.1. Staatliche Präferenzen und internationale Präferenzunterschiede

Was die *Ausgestaltung* von Basel II anbetraf, so wurden die Bemühungen zur Verregelung der diesbezüglich bestehenden internationalen Verteilungskonflikte insbesondere durch die Differenzen der Präferenzen der USA auf der einen Seite und Deutschlands auf der anderen Seite behindert.

In dem Zeitraum von September 1998 bis zum Frühjahr 2001 bezogen sich diese Präferenzunterschiede in erster Linie auf die *geeignete Eigenkapital-*

¹⁴⁶ Schon vor der zentralen Einigung des Basler Ausschusses im Juli 2002 hatten zudem bereits einige weitere Erleichterungen für Mittelstandskredite vereinbart werden können: So waren schon im September 2001 die Konflikte um den w-Faktor für Kredite sowie die Zuschläge für wenig granulare Portfolios vom Basler Ausschuss insofern entkräftet worden, als die entsprechenden Regelungen von der 1. Säule (in der die Mindestkapitalanforderungen festgeschrieben werden) in die 2. Säule (die die bankenaufsichtliche Überprüfung betrifft) von Basel II verschoben wurden. Eine Eigenkapitalunterlegung wird daher in der Regel nicht mehr erforderlich sein (Börsen-Zeitung, 19.10.2001). Gleichzeitig wurde im Verlaufe des Jahres 2002 eine deutliche Ausweitung des Kreises der anerkennungsfähigen Sicherheiten vereinbart (Heinke 2002:6; Otto/Walter 2002).

bemessungsmethode, die Berücksichtigung der Kreditlaufzeiten bei der Risikogewichtung sowie auf die Terminierung des Zeitplans für Basel II:

- *Deutschland* war daran interessiert, dass der Standardansatz und der IRB-Ansatz als gleichberechtigte Grundlagen für die Bestimmung des Eigenkapitalbedarfs der Banken anerkannt würden.

Der IRB-Ansatz sollte in jedem Fall so ausgestaltet werden, dass er auch kleineren Banken mit einfacheren Risikomanagementtechniken offen stehen würde. Bei der Terminierung des Zeitplans von Basel II müsse hinreichend Zeit für eine entsprechende Ausarbeitung und empirische Absicherung der Risikogewichte des IRB-Ansatzes belassen werden; dies sei insbesondere durch die knappe Bemessung der zweiten Konsultationsperiode, welche auf den Zeitraum von Januar 2001 bis Mai 2001 begrenzt wurde, nicht gewährleistet.

Bei der Kalibrierung der Risikogewichte sollten Kreditlaufzeiten grundsätzlich nicht als Risikoparameter berücksichtigt werden. Insbesondere sollten keine Eigenkapitalzuschläge für längere Kreditlaufzeiten erhoben werden. Hingegen sollten Eigenkapitalerleichterungen für kleine und mittlere Unternehmen festgeschrieben werden.

- Die *USA* waren hingegen daran interessiert, die neuen Risikogewichte ausschließlich auf der Grundlage des Standardansatzes festzulegen.

Sollte jedoch ein IRB-Ansatz vereinbart werden, so sollte dieser in erster Linie den fortgeschritteneren Risikomanagementmethoden größerer Banken Rechnung tragen. Gegenüber einer stärkeren Ausdifferenzierung dieses Konzepts habe vielmehr das zügige Inkrafttreten von Basel II Priorität; auch eine hinreichende empirische Absicherung der Risikogewichte könnte im vorgesehenen Zeitrahmen erreicht werden.

Bei der Kalibrierung der Risikogewichte sollten Kreditlaufzeiten grundsätzlich als Risikoparameter berücksichtigt werden. Konkret seien dabei deutliche Eigenkapitalzuschläge für längere Kreditlaufzeiten erforderlich. Sonderregelungen für kleine und mittlere Unternehmen seien abzulehnen.

Im Sommer 2001 hatten die hinsichtlich der Eigenkapitalbemessungsmethode sowie der Terminierung des Zeitplans bestehenden Präferenzunterschiede zwischen Deutschland und den USA an Bedeutung verloren: Zum einen waren die Kontroverse bezüglich des relativen Stellenwerts des Standardansatzes und des IRB-Ansatzes für die Zwecke der Eigenkapital-bemessung sowie der Konflikt über die notwendige Ausdifferenzierung des IRB-Ansatzes bereits mit dem im Januar 2001 veröffentlichten zweiten Konsultationspapier verregelt worden. Gleichzeitig bestanden hinsichtlich der Terminierung des Zeitplans für Basel II zwischen den beiden Staaten keine Präferenzunterschiede mehr, weil die USA ab dem Frühsommer 2001 selbst nicht mehr an einer möglichst zügigen Umsetzung des neuen Regelwerks interessiert waren.

Vom Sommer 2001 bis zum Sommer 2002 blieb jedoch insbesondere die *Risikogewichtung* zwischen den USA und Deutschland umstritten:

- Deutschland wollte weiterhin Eigenkapitalerleichterungen für kleine und mittlere Unternehmen im neuen Risikogewichtungsschema erreichen. Die im zweiten Konsultationspapier festgeschriebenen Eigenkapitalzuschläge für längere Kreditlaufzeiten sollten hingegen gestrichen oder zumindest deutlich reduziert werden.
- Die USA lehnten Eigenkapitalerleichterungen für kleine und mittlere Unternehmen weiterhin ab bzw. wollten diese möglichst eng begrenzt halten. Sie waren jedoch daran interessiert, die im zweiten Konsultationspapier enthaltenen Eigenkapitalzuschläge für längere Kreditlaufzeiten dauerhaft durchzusetzen.

Bezüglich des *Bedarfs* für eine Verregelung bestanden hingegen zwischen Deutschland und den USA keine Präferenzunterschiede. Beide Staaten waren im gesamten Verhandlungszeitraum stark am Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert.

4.2.2.2. Erfolg oder Scheitern der Verregelungsbemühungen

Die im Hinblick auf Basel II bestehenden internationalen Verteilungskonflikte konnten mit der im Juli 2002 getroffenen Vereinbarung *erfolgreich* verregelt werden.

4.2.2.3. Die internationale Gewinnverteilung der Kooperation

Unter der Berücksichtigung der zuvor beschriebenen Präferenzen der USA und Deutschlands ist die internationale Gewinnverteilung der Kooperation insgesamt als *symmetrisch* zu bewerten. Denn die letztlich getroffene Verregelung ist - sowohl hinsichtlich der Eigenkapitalbemessungsmethode als auch der Risikogewichtung - als Kompromiss zwischen den von beiden Staaten präferierten Verregelungsalternativen zu betrachten.

In Bezug auf die *Eigenkapitalbemessungsmethode* konnte Deutschland erreichen, dass externe Ratings und die internen Bonitätsbewertungen der Banken als gleichberechtigte Grundlagen der Eigenkapitalbemessung anerkannt wurden. Gleichzeitig konnte Deutschland durchsetzen, dass mit dem IRB-Basisansatz eine einfache Variante des IRB-Ansatzes eingeführt wurde, die auch kleineren Banken mit weniger weit entwickelten Verfahren zur Risikosteuerung eine Teilnahme am IRB-Ansatz ermöglichen würde. Umgekehrt entsprach es den Präferenzen der USA, dass mit der Institutionalisierung des fortgeschrittenen IRB-Ansatzes die weiter entwickelten Risikomanagementsysteme der größeren Banken in einem noch deutlich stärkeren Umfang eigenkapitalrechtlich honoriert würden.

Hinsichtlich der *Risikogewichtung* gelang es den USA, ihre Forderung nach deutlichen Risikoaufschlägen für längere Kreditlaufzeiten grundsätzlich durchzusetzen. Deutschland wiederum konnte die Festschreibung

weitreichender Ausnahmeregelungen – und damit entsprechender Eigenkapitalerleichterungen – für kleinere und mittlere Unternehmen erwirken.

4.3 Analyse

4.3.1. Staatliche Präferenzen

4.3.1.1. Die Bestimmung der unabhängigen Variablen

Um eine Erklärung für die Präferenzen Deutschlands sowie der USA formulieren zu können, sind nun zunächst wieder ihre Interessensprofile zu bestimmen. Bezugspunkt der entsprechenden Interessen ist die Überarbeitung der Mindestkapitalanforderungen für Kreditrisiken.

Gesamtwirtschaftliche und kompetitive Zielsetzungen der Staaten

Erhöhung der Risikosensitivität der Mindestkapitalanforderungen

Wie bei den Ausführungen zum Hintergrund der Verregelungsbemühungen bereits näher erläutert wurde, war ein entscheidender Beweggrund für das Interesse der Mitgliedstaaten des Basler Ausschusses an der Revision der geltenden Eigenkapitalvorschriften ihre gemeinsame Zielsetzung, *die Mindestkapitalanforderungen für die von den Banken eingegangenen Kreditrisiken risikosensitiver auszugestalten*. Dies würde zum einen bedeuten, die eigenkapitalrechtliche Gewichtung der einzelnen Forderungen stärker nach ihrem tatsächlichen Ausfallrisiko zu differenzieren. Gleichzeitig sollten bei der Bemessung der Eigenkapitalanforderungen grundsätzlich auch die Risikomanagementmethoden der Banken verstärkt berücksichtigt werden.

Dieses Vorhaben folgte der gesamtwirtschaftlichen Zielsetzung der Staaten, das systemische Risiko - auf dem nationalen Finanzmarkt wie auf den internationalen Finanzmärkten - zu reduzieren, da der grobe Zuschnitt der bisherigen Mindestkapitalanforderungen und die mangelnde eigenkapital-

rechtliche Anerkennung von Maßnahmen zur Risikodiversifizierung den Banken Anreize für regulative Arbitrage und damit zum Eingehen übermäßig großer Kreditrisiken bot. Denn auf Grund der ungenügenden Übereinstimmung der regulativen Eigenkapitalanforderungen mit dem tatsächlichen ökonomischen Eigenkapitalbedarf orientierte sich die Kreditvergabe der Banken nicht mehr hinreichend an den ökonomischen Perspektiven und Risiken der jeweiligen Kreditnehmer, sondern folgte stattdessen in einem zunehmendem Maße der Zielsetzung, Kreditengagements zu tätigen, die im Verhältnis zu ihrem voraussichtlichen ökonomischen Ertrag eine vergleichsweise geringe Eigenkapitalunterlegung erforderten.

Unter Berücksichtigung der erheblichen stabilitätspolitischen Risiken dieser Entwicklung betrachteten denn auch nach der übereinstimmenden Einschätzung der Beobachter und der Verhandlungsteilnehmer alle Mitgliedstaaten des Basler Ausschusses die Erhöhung der Risikosensitivität der gemeinsamen Mindestkapitalanforderungen als eine *sehr wichtige Zielsetzung*: Nicht nur war eine adäquatere Absicherung der von den Banken eingegangenen Kreditrisiken für die Zwecke der Sicherung der Stabilität des Bankensystems unabdingbar, sondern gleichzeitig müsste der Basler Ausschuss in dieser zentralen Frage auch grundsätzlich seine Reform- und Handlungsfähigkeit unter Beweis stellen. Anderenfalls würde die Glaubwürdigkeit der internationalen Kooperation in diesem Politikfeld insgesamt Schaden nehmen, was seinerseits äußerst nachteilige stabilitätspolitische Auswirkungen haben würde (Disselbeck 2002:13; Hutter 2002; Meister 2002a:5, 2001d:6/7; Otto/Walter 2002; Winkeljohann/Senczek 2002:15; Zeise 2002:7; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2002:15/16; Schmitt 2001; Börsen-Zeitung, 09.01.2002; Süddeutsche Zeitung, 29.11.2001).

Die Vermeidung von Anpassungskosten durch die Wahl einer effizienten Eigenkapitalbemessungsmethode

Um die Risikosensitivität der Eigenkapitalanforderungen zu erhöhen, war die bisherige Eigenkapitalbemessungsmethode – die Festlegung der Eigenkapitalerfordernisse auf der Grundlage der Einstufung der verschiedenen Forderungen in einige wenige allgemeine Risikokategorien – ungeeignet. Erforderlich war vielmehr, eine neue Eigenkapitalbemessungsmethode festzulegen, die eine differenziertere Bewertung des Kreditrisikos unterschiedlicher Forderungen und eine entsprechende Bestimmung der notwendigen Eigenkapitalunterlegung ermöglichen würde. Auf Grund ihrer gesamtwirtschaftlichen Zielsetzung, effiziente eigenkapitalrechtliche Maßnahmen zu ergreifen, waren Staaten dabei an der Vereinbarung einer möglichst effizienten Eigenkapitalbemessungsmethode interessiert.

Eine effiziente Eigenkapitalbemessungsmethode würde sich zum einen dadurch auszeichnen, dass sie eine risikoadäquatere Erfassung von Kreditrisiken mit minimalem zusätzlichem Aufwand, also *mit möglichst geringen Anpassungskosten* für die betroffenen Staaten, ermöglichen würde. Um dies zu erreichen, waren Staaten daran interessiert, dass die neue Eigenkapitalbemessungsmethode so weitgehend wie möglich *auf den bereits vorhandenen Kapazitäten der Marktteilnehmer zur Bemessung von Ausfallrisiken sowie zur Festlegung der entsprechenden Eigenkapitalerfordernisse aufbauen würde und dass sie eine Eigenkapitalbemessung für alle Forderungskategorien ermöglichen würde.*

Es boten sich zwei grundlegende Alternativen als Basis der künftigen Eigenkapitalbemessungsmethode an: Die Festlegung der Eigenkapitalerfordernisse auf der Grundlage der Bonitätsbewertungen internationaler Rating-Agenturen oder aber die Verwendung der internen Ratings der Banken. Während Einigkeit zwischen den Ausschussmitgliedern dahingehend bestand, dass externe Ratings eine international weithin verfügbare und insgesamt gut geeignete Grundlage für die Bewertung der Forderungen insbesondere an Banken oder Staaten darstellen würden (Meister 2000c:8), war dies mit Hinblick auf *Unternehmenskredite* deutlich umstritten.

Die USA waren daran interessiert, die neue Eigenkapitalbemessungsmethode grundsätzlich, also auch für die Bewertung von Forderungen an Unternehmen, auf externe Ratings abzustellen (Bruns 2000:10; Handelsblatt, 13.04.2000; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 02.12.1999; The Economist, 16.10.1999). Ausschlaggebend hierfür war die Tatsache, dass die externe Bewertung von Kreditnehmern in den USA die gängige Praxis darstellte und externe Ratings dementsprechend weit verbreitet waren. So wurden amerikanische Unternehmen seit über 100 Jahren durch externe Rating-Agenturen bewertet und lagen dementsprechend auch bereits für zahlreiche amerikanische Unternehmen externe Bonitätseinstufungen vor (Eggert 2001:16; Lebert 2001b; Wanner et al. 2001; Krüger 2000:48; Kuckelhorn 2000:13; Steltzner 1999). Ein wichtiger Grund für die Prominenz externer Ratings in den USA war die Tatsache, dass im Finanzsystem der USA der Unternehmensfinanzierung über den Kapitalmarkt traditionell eine wichtige Rolle zukam. Für die Nutzung der entsprechenden Finanzierungsinstrumente war ein externes Rating in vielen Fällen unabdingbar (Süddeutsche Zeitung, 10.07.2002; Becker 2001; Boehringer 2001; Eggert 2001:16; Kotz 2001; Fischer/Rudolph 2000: 411ff.).

Im Unterschied dazu besaßen US-Banken zwar im internationalen Vergleich durchaus relativ weit entwickelte eigene Bewertungssysteme für ihre Kreditnehmer, diese waren jedoch noch nicht hinreichend standardisiert und auf regulative Erfordernisse zugeschnitten, um für den Zweck der Festlegung von aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalerfordernissen ohne weiteres verwendet werden zu können (Kuckelhorn 2000:13). Insgesamt würde es daher für die USA unter dem Gesichtspunkt der Minimierung der Anpassungskosten vorteilhafter sein, wenn die neue Eigenkapitalbemessungsmethode auf der bestehenden Praxis der externen Bonitätsbewertung von Kreditnehmern aufbauen würde, als wenn stattdessen die internen Ratings der Banken zu Grunde gelegt würden.

Die Ausgangslage in Deutschland stellte sich demgegenüber deutlich unterschiedlich dar: In Deutschland spielten bei der Unternehmens-

finanzierung Bankenkredite die entscheidende Rolle, während die Entwicklung und Verbreitung von Kapitalmarktinstrumenten im internationalen Vergleich eher schwach entwickelt war. Dies war zum einen Resultat der auf Grund des deutschen Universalbankensystems traditionell sehr engen („Hausbank“-)Beziehungen zwischen Banken und Unternehmen. Eine weitere Ursache für die in Deutschland vergleichsweise geringe Kapitalmarktfinanzierung war die Tatsache, dass in der deutschen Wirtschaft besonders viele kleine und mittlere Unternehmen tätig sind, die im Vergleich zu größeren Unternehmen typischerweise erheblich stärker spezialisiert und für Außenstehende schwerer zu durchschauen sind. Kapitalmarktinstrumente eignen sich jedoch insbesondere für transparente, stark standardisierte Forderungen. Auch sind viele Kapitalmarktinstrumente erst ab einer bestimmten Mindestgröße des Kreditnehmers rentabel und marktgängig (Meister 2002b, 2001e; Reich 2002; Boehringer 2001; Kotz 2001).

Auf Grund der stark bankengeprägten Unternehmensfinanzierung lagen in Deutschland kaum externe Ratings für Unternehmen vor, insbesondere nicht für kleinere oder mittelständische Unternehmen. Ende der 90er Jahre waren erst 175 deutsche Unternehmen durch eine Rating-Agentur bewertet worden, und so gut wie keines der über drei Millionen kleineren und mittleren Unternehmen war darunter (Eggert 2001:18; Paul/Stein 2001:6; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 24.11.1999, 04.06.1999).

Würde also die neue Eigenkapitalbemessungsmethode ausschließlich auf externe Ratings abstellen, so würde dies für Deutschland mit enormen Anpassungskosten einhergehen: Erstens würde die bestehende Rating-Lücke nur über Jahre zu schließen sein (Sanio 2001:6; Artopoulos 1999a:5). Zweitens würde dies nur mit erheblichem finanziellen Aufwand geleistet werden können: Eine externe Unternehmensbewertung kostet in der Regel einen fünf- bis sechsstelligen Betrag, zuzüglich der jährlichen Folgekosten für die Aktualisierungen des Ratings. Hinzu würden Aufwendungen für die Verbesserung und Umstrukturierung der eigenen Informations-, Analyse-, Planungs-, Steuerungs- und Controllingssysteme treten, die erforderlich sind,

um überhaupt die Grundvoraussetzungen erfüllen zu können, welche als Vorleistungen für die Datengenerierung und –aufarbeitung im Rahmen eines externen Ratingverfahrens von den Unternehmen erwartet werden (Kayser/Kokalj 2002:29; Boehringer 2001; Hamer 2001).

Allerdings verfügte eine Vielzahl deutscher Banken über eigene Verfahren zur Bonitätsbeurteilung ihrer Kreditnehmer, die üblicherweise auch bereits für die Gestaltung der Kreditkonditionen genutzt wurden. Hier kam den deutschen Banken zugute, dass auf Grund der verbreiteten Hausbankbeziehungen in vielen Fällen seit vielen Jahren ein intensiver Austausch zwischen Unternehmen und Banken bestand, der die Banken mit vielfältigen und weitreichenden Informationen über ihre Kreditnehmer versorgte. Diese internen Bewertungsverfahren müssten zwar ebenso wie die ihrer amerikanischen Konkurrenten weiterentwickelt werden, um für bankenaufsichtsrechtliche Zwecke genutzt werden zu können; insbesondere erfolgte die bankinterne Analyse und Bewertung der Erfolgs- und Risikopotentiale bislang noch nicht in hinreichend systematischer Art und Weise. Doch in jedem Fall könnte bei der Entwicklung entsprechender interner Ratingsysteme auf erheblicher vorhandener Expertise sowie auf den gewachsenen Beziehungen zwischen Unternehmen und Banken aufgebaut werden (Paul/Stein 2001:7/8; Meister 2001c:4, 2001d:7; Sanio 2001:6; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 20.10.1999).

Eine Eigenkapitalbemessungsmethode, die insbesondere im Bereich der Bewertung der Ausleihungen an Unternehmen die Nutzung bankeninterner Ratingsysteme erlauben würde, würde damit insgesamt mit erheblich geringeren Anpassungskosten verbunden sein als eine Methode, die ausschließlich auf externen Ratings basieren würde. Deutschland war deshalb nachhaltig daran interessiert, *dass interne und externe Ratings grundsätzlich als gleichberechtigte Grundlagen der künftigen Eigenkapitalbemessung anerkannt würden* (Eggert 2001:16; Lebert 2001b; Meister 2001d:7, 2000d:3; Sanio 2001:6; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2001b:2; Steltzner 1999; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 03.12.1999, 01.10.1999a).

Die Vermeidung von Marktverzerrungen durch die Wahl einer effizienten Eigenkapitalbemessungsmethode

Eine effiziente Eigenkapitalbemessungsmethode wäre weiterhin dadurch gekennzeichnet, dass sie neben den gesamtwirtschaftlichen Anpassungskosten auch die *Marktverzerrungen auf dem nationalen Finanzmarkt minimieren* würde. Dies würde voraussetzen, dass die neue Eigenkapitalbemessungsmethode möglichst wenig zwischen den betroffenen Marktteilnehmern diskriminieren würde. In diesem Zusammenhang war zu berücksichtigen, dass der Kreis der von den neuen Mindestkapitalanforderungen betroffenen Banken in Deutschland erheblich größer als in den USA sein würde.

In *Deutschland*, wie auch in anderen EG-Staaten, waren vergleichsweise viele kleinere und mittlere Banken tätig. Daher war die Gewährleistung gleicher Wettbewerbschancen zwischen kleineren, mittleren und größeren Banken hier besonders wichtig. In den *USA*, wo es eine deutliche geringere Anzahl kleinerer und mittlerer Banken gab, stand hingegen die Ausrichtung von Eigenkapitalanforderungen an den Bedürfnissen und Fähigkeiten der größeren Banken im Vordergrund. Entsprechend war der Basler Eigenkapitalakkord von 1988 in der EG mithilfe einer Richtlinie als übergreifende Regelung für alle im EG-Binnenmarkt tätigen Banken umgesetzt worden und war dies auch für Basel II beabsichtigt, während in den USA Basel I nur für größere, international tätige Institute galt und dies aller Voraussicht nach auch bei Basel II der Fall sein würde. Daher war zwar *Deutschland daran interessiert, Diskriminierungen zwischen den unterschiedlichen Bankengruppen zu vermeiden, nicht jedoch die USA*, da deren gesamtwirtschaftliches Interesse an der Vermeidung von Marktverzerrungen nicht betroffen war (Hutter 2002; Meister 2002a:6; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2002:18; Börsen-Zeitung, 09.01.2001; Neue Zürcher Zeitung, 11.12.2001; Buchholz 2000a; Engelen 2000c:15/16; Kuckelhorn 2000:14; Meister 2000d:3; The Economist, 27.11.1999).

Auf die Wettbewerbschancen von Banken würde sich eine risikosensitivere Eigenkapitalbemessungsmethode deshalb auswirken, weil diese darauf abzielte, ein verfeinertes Kreditrisikomanagement der Banken durch entsprechende Eigenkapitalnachlässe zu belohnen. Allerdings verfügten kleinere Banken prinzipiell über weniger weit entwickelte Risikomanagementkapazitäten als größere Banken. Diese Tatsache müsste bei der Ausgestaltung der künftigen Eigenkapitalbemessungsmethode berücksichtigt werden, um eigenkapitalrechtliche Diskriminierungen kleinerer Banken zu verhindern. Deutschland war deshalb daran interessiert, *die mit der künftigen Eigenkapitalbemessungsmethode einhergehenden Anforderungen an die Risikomanagementmethoden der Banken so differenziert auszugestalten, dass grundsätzlich allen Bankengruppen der Zugang zu den geplanten Eigenkapitalerleichterungen ermöglicht würde* (Meister 2001a:2, 2001d:7, 2000a:2, 2000d:3; Börsen-Zeitung, 01.06.2001; Buchholz 2000a; Financial Times Deutschland, 16.05.2000).

Die Sicherung der Unternehmensfinanzierung durch eine effiziente Kalibrierung der Risikogewichte

Ein wesentlicher Bestandteil der geplanten Maßnahmen zur Erhöhung der Risikosensitivität der Mindestkapitalanforderungen war neben der Vereinbarung einer hierfür geeigneten Eigenkapitalbemessungsmethode auch eine entsprechende Anpassung der Risikogewichte für die unterschiedlichen Forderungen der Banken. Wie zuvor erläutert wurde, wurde beabsichtigt, die Risikogewichtung von Ausleihungen verstärkt nach ihrem tatsächlichen Ausfallrisiko zu differenzieren. Die gesamtwirtschaftlichen Interessen von Staaten würden hierbei insbesondere im Hinblick auf die geplante Differenzierung der Risikogewichte für *Unternehmenskredite* betroffen sein, welche bislang einheitlich gewichtet worden waren. Eine aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive effiziente Kalibrierung der Risiko-gewichte für Ausleihungen an Unternehmen würde sich zum einen dadurch auszeichnen, dass ausreichende Eigenkapitalerfordernisse für die bestehenden Ausfallrisiken festgelegt würden, um auf diese Weise die aus der Kreditvergabe resultierenden

stabilitätspolitischen Risiken zu begrenzen. Gleichzeitig sollten Unternehmenskredite jedoch nicht über dieses notwendige Maß hinaus belastet werden, um die volkswirtschaftlich zentrale Kreditversorgung des Unternehmenssektors nicht zu gefährden.

Dreh- und Angelpunkt der Festlegung der Risikogewichte für Unternehmenskredite war die *Definition des Ausfallrisikos*. Grundsätzlich bestand diesbezüglich zwischen den Mitgliedstaaten des Basler Ausschusses insofern Übereinstimmung, dass *die Bonität des jeweiligen Kreditnehmers* als eine entscheidende Determinante des Ausfallrisikos einer Forderung und damit auch der entsprechenden Risikogewichtung zu betrachten war. Allerdings besaßen die einzelnen Staaten deutlich abweichende Interessen in Bezug auf die Berücksichtigung weiterer Bestimmungsfaktoren des Ausfallrisikos, insbesondere hinsichtlich der Anrechnung von Kreditlaufzeiten und des Umfangs der Unternehmenskredite.

Deutschland war insbesondere daran interessiert, *neben der Bonität des Kreditnehmers auch den Umfang der jeweiligen Ausleihung zu berücksichtigen*. Bei Krediten an kleinere und mittlere Unternehmen sollten Abschläge bei den Risikogewichten vorgenommen werden. Auf diese Weise sollte Sorge dafür getragen werden, dass auch weiterhin für alle Unternehmensgruppen - sowohl für größere, als auch für kleinere und mittlere Unternehmen – prinzipiell der Zugang zur Kreditversorgung zu angemessenen Bedingungen erhalten bliebe (Meister 2002a:5, 2002b:13, 2001e:3, 2000c:8; Ehrlich et al. 2001; Rathmann 2001b; Börsen-Zeitung, 19.10.2001, 01.06.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 22.10.2001; Handelsblatt, 23.10.2001; Neue Zürcher Zeitung, 14.12.2001).

Aus der Perspektive Deutschlands bestand zwar in der Regel bei kleineren und mittleren Unternehmen eine gegenüber größeren Unternehmen erhöhte Ausfallwahrscheinlichkeit. Dies war nicht nur auf Grund der vergleichsweise geringeren Unternehmensgröße der Fall (Kayser/Kokalj 2002:28; Wenkeljohann/Senczek 2002:14), sondern insbesondere auch deshalb, weil in Deutschland kleinere und mittlere Unternehmen

vergleichsweise stark fremdfinanziert waren: Deutsche Unternehmen mit einem Umsatz von bis zu 7 Millionen Euro wiesen eine durchschnittliche Eigenkapitalquote von 14% auf, während kleinere und mittlere Unternehmen in anderen Staaten eine deutlich bessere Eigenkapitalausstattung besaßen – in Frankreich betrug die entsprechende durchschnittliche Eigenkapitalquote beispielsweise 34%, in Belgien 40% und in Spanien 42% (Handelsblatt, 02.05.2001; vgl. auch Döring 2002; Lohneiß 2002:13; Meister 2002b:13; Paul et al. 2002:17/18; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 19.04.2002). Diese Tatsache war insbesondere Resultat des überwiegend bankengeprägten deutschen Finanzsystems, in dem die Kapitalmarktfinanzierung insgesamt, und für kleinere Unternehmen in besonderem Maße, unterentwickelt war¹⁴⁷ (Kayser/Kokalj 2002:26; Meister 2002b:13; Eggert 2001:17; Ehrlich et al. 2001; Hutter 2001; Börsen-Zeitung, 19.10.2001).

Allerdings wurden die aus dem Ausfall eines kleineren oder mittleren Unternehmens resultierenden stabilitätspolitischen Risiken erheblich geringer bewertet als die beim Ausfall eines größeren Unternehmens entstehenden Gefahren. Zum einen war aus der Sicht Deutschlands zu berücksichtigen, dass die zu erwartenden Verluste geringer zu veranschlagen waren. Außerdem war die Bonität mittelständischer Unternehmen im Zeitablauf weniger stark von konjunkturellen Schwankungen betroffen. Der Ausfall eines kleineren oder mittleren Unternehmens war für die kreditgebende Bank damit insgesamt mit erheblich geringeren Solvenzgefahren verbunden als der Ausfall eines großen Firmenkunden (Hutter 2002; Meister 2002a:5; Rathmann 2001a:11).

¹⁴⁷ Als ein weiterer wichtiger Faktor für die „Eigenkapitallücke“ des deutschen Mittelstandes galt darüber hinaus dessen steuerliche Behandlung: Problematisch war hierbei nicht allein die absolute Höhe der steuerlichen Belastung, sondern vielmehr die Tatsache, dass bis zum Jahre 2000 ausgeschüttete Gewinne deutlich geringer besteuert wurden als einbehaltene Gewinne (Beise 2002; Buchholz 2002; Döring 2002; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 19.04.2002).

Würde die Risikogewichtung daher allein auf die Bonität des Kreditnehmers abstellen, so würde dies aus der Sicht Deutschlands kleinere und mittlere Unternehmen in einem stabilitätspolitisch nicht gebotenen Maße belasten. Im Gegenteil würde damit der Zugang kleinerer und mittlerer Unternehmen zur Kreditfinanzierung überproportional stark verteuert. Dies wäre jedoch aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive gerade im Falle Deutschlands besonders bedenklich, da die deutsche Volkswirtschaft einen ungewöhnlich hohen Anteil kleinerer und mittleren Unternehmen aufweist und einer ausreichenden Kreditversorgung dieser Unternehmen damit eine besonders große gesamtwirtschaftliche Bedeutung zukommt¹⁴⁸ (Hutter 2002; Eggert 2001:17; Ehrlich et al. 2001; Börsen-Zeitung, 17.10.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 22.10.2001; Süddeutsche Zeitung, 02.11.2001). Zudem würden für die meisten kleineren und mittleren Unternehmen nur in begrenztem Umfang alternative Finanzierungsmöglichkeiten zugänglich sein. Gründe hierfür waren neben zu hohen Kosten einiger wichtiger Kapitalmarktinstrumente¹⁴⁹ sowie der - auf Grund des Anpassungsbedarfs der Unternehmen - zumindest kurz- und mittelfristig unzureichenden Verfügbarkeit erschwinglicherer Alternativen¹⁵⁰ gerade die angesprochene Eigenkapitalschwäche der Unternehmen, die sie für externe Investoren unattraktiv machte (Kayser/Kokalj 2002:29/30; Meister 2002b:13; Reich 2002; Walter 2002; Winkeljohann/Senczek 2002:15).

Ein weiteres wichtiges gesamtwirtschaftliches Interesse Deutschlands hinsichtlich der Kalibrierung der Risikogewichte bestand darin, *die Laufzeiten von Krediten unberücksichtigt zu lassen*. Insbesondere sollten

¹⁴⁸ Im Jahre 1999 erwirtschafteten kleine und mittelständische Unternehmen 53% der deutschen Bruttowertschöpfung und beschäftigten 68% der Arbeitnehmer in Deutschland (Hutter 2002).

¹⁴⁹ Insbesondere ein Börsengang oder die Begebung einer Anleihe würden allenfalls für umsatzstärkere Mittelständler erschwinglich sein (Winkeljohann/Senczek 2002:15; Boehringer 2001; Meister 2001e:3).

längerfristige Kredite nicht mit Eigenkapitalzuschlägen belegt und auf diese Weise benachteiligt werden (Meister 2001a:3, 2001b:6; Rathmann 2001a:11; Börsen-Zeitung, 19.10.2001).

Hintergrund dieser Zielsetzung Deutschlands war zum einen, dass für Deutschland bei der Bewertung längerfristiger Kreditlaufzeiten deren makroökonomische Bedeutung im Vordergrund stand: Gerade in einem Finanzsystem wie dem deutschen, in dem ein hoher Anteil der Unternehmensinvestitionen durch Fremdkapital finanziert wurde, trugen langfristige Kreditlaufzeiten zur finanziellen Stabilität bei, weil auf diese Weise prozyklischen Schwankungen der Ausleihungen, und damit insbesondere Kreditverknappungen in Abschwungzeiten, entgegengewirkt werden konnte. Insofern wurde zwar auch in Deutschland die Tatsache anerkannt, dass selbstverständlich längerfristige Kredite aus rein mikroökonomischer Perspektive mit größeren Ausfallrisiken behaftet waren als kurzfristige Ausleihungen, jedoch wurde die stabilisierende Wirkung, die von einer langfristigen Kreditkultur für das Finanzsystem insgesamt ausging, als erheblich wichtiger bewertet. Es wurde davon ausgegangen, dass der traditionell hohe Anteil von längerfristigen Krediten in Deutschland zur finanziellen Stabilität in Deutschland entscheidend beigetragen hatte – eine eigenkapitalrechtliche Risikogewichtung, die diese Langfristkultur in Frage stellen würde, wurde daher nicht als effiziente Maßnahme zur Reduktion des systemischen Risikos betrachtet. Dies galt umso mehr, als bereits absehbar war, dass durch die geplante Erhöhung der Risikosensitivität der Eigenkapitalanforderungen gemäß der Bonität des Kreditnehmers die konjunkturbedingten Schwankungen der Kreditvergabe ohnehin verstärkt würden (Meister 2002a:5/6, 2001a:3; Suyter 2002a:48; Rathmann 2001a:10/11; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 15.05.2001, 10.05.2001; Börsen-Zeitung, 01.06.2001; 15.05.2001; Zeitler 2000:11).

¹⁵⁰ Hierzu zählen insbesondere die Verbriefung von Forderungen, Factoring, Leasing, und Beteiligungsfinanzierungen (Lohneiß 2002:13/14; Reich 2002:12; Winkeljohann/Senczek 2002:15).

Ein weiterer wichtiger Grund für die Zielsetzung Deutschlands, Kreditlaufzeiten bei der Risikogewichtung von Krediten unberücksichtigt zu lassen, bestand darin, dass dieser Aspekt auch das bereits genannte Interesse Deutschlands, grundsätzliche eigenkapitalrechtliche Benachteiligungen für kleinere und mittlere Unternehmen zu vermeiden, berührte. Gerade die in besonders hohem Maße von Fremdkapital abhängigen kleineren und mittleren deutschen Unternehmen waren auf langfristige Kredite angewiesen, weil ihnen auf diese Weise genügend Erwartungs- und Planungssicherheit gegeben werden konnte, um Investitionen tätigen zu können; langfristige Bankkredite waren auch auf Grund der im deutschen Universal- und Hausbankensystem besonders engen Beziehungen zwischen Banken und Unternehmen üblich geworden. Eigenkapitalzuschläge für längere Kreditlaufzeiten würden sich also gerade bei den Ausleihungen an kleinere und mittlere Unternehmen potenzieren (Meister 2002b:13/14; Rathmann 2002:14; Suyter 2002a:48; The Economist, 23.02.2002, 10.11.2001; Börsen-Zeitung, 31.03.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 22.10.2001).

Was die Interessen der *USA* bezüglich der Festlegung der Risikogewichtung anbelangte, so war hierbei grundsätzlich festzustellen, dass die *USA* es auch aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive für die effizienteste Vorgehensweise hielten, ausschließlich den *Risikogehalt der individuellen Forderung zu Grunde zu legen*. Konkret bedeutete dies, dass *für die Festsetzung der Risikogewichtung die Bonität des Kreditnehmers sowie die Restlaufzeit der einzelnen Forderung zu Grunde gelegt werden sollte*, wobei Ausleihungen mit längeren Kreditlaufzeiten mit Eigenkapitalzuschlägen belegt werden sollten (Engelen 2001:23, 2000c:15; Meister 2001a:3; Börsen-Zeitung, 19.10.2001).

Die Berücksichtigung der Auswirkungen der Kalibrierung der Risikogewichte auf die Strukturen der Unternehmensfinanzierung, die für Deutschland so zentral war, *spielte also für die USA keine Rolle*. Dies war vor dem Hintergrund verständlich, dass sich die von den *USA* beabsichtigte Differenzierung der Risikogewichte allein nach dem individuellen

Ausfallrisiko der Forderung nicht nachteilig für den Zugang amerikanischer Unternehmen zu adäquater Kreditfinanzierung auswirken würde.

In diesem Zusammenhang war zum einen der bereits angesprochene Umstand zu berücksichtigen, dass die neuen eigenkapitalrechtlichen Bestimmungen in den USA aller Voraussicht nach nur für die größeren amerikanischen Banken gelten sollten, deren Geschäft auf größere amerikanische bzw. internationale Kreditnehmer abzielte. Kleinere und mittlere Firmenkunden in den USA, die hier ohnehin eine erheblich geringere volkswirtschaftliche Bedeutung als in Deutschland besaßen, würden also von den geplanten Änderungen kaum betroffen sein (Engelen 2000c:15/16; Hutter 2002).

Hinzu kam, dass in den USA völlig andere Strukturen der Unternehmensfinanzierung als in Deutschland vorlagen und dass daher selbst diejenigen kleineren oder mittleren Unternehmen, deren Kredite nach der Maßgabe der neuen Eigenkapitalvorschriften unterlegt werden müssten, erheblich geringere Nachteile als ihre deutschen Konkurrenten zu erwarten hätten:

Da die USA ein kapitalmarktgeprägtes Finanzsystem besaßen, spielten Bankenkredite für die Unternehmensfinanzierung bei weitem nicht die gleiche prominente Rolle, wie dies in Deutschland der Fall war: Während deutsche Unternehmen sich zu etwa 70% über Bankenkredite finanzierten, machten diese Ausleihungen nur 20-30% der Finanzierung von US-Unternehmen aus (Winkeljohann/Senczek 2002:15; vgl. auch Wanner et al. 2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 22.10.2001; Fischer/Rudolph 2000:414ff.). Die ausgeprägte Kapitalmarktorientierung auch kleinerer und mittlerer US-Unternehmen hatte zum einen die Auswirkung, dass diese im Schnitt weniger eigenkapitalschwach als ihre deutschen Konkurrenten waren und dementsprechend auch eine bessere Bonität aufwiesen. Auch waren alternative Finanzierungsmöglichkeiten durch Kapitalmarktinstrumente bereits weiter entwickelt und den Unternehmen besser vertraut (Döring 2002:16; Lohneiß 2002:13; Boehringer 2001; Fischer/Rudolph 2000:414ff.; Süddeutsche Zeitung, 10.07.2002). Zudem

bestanden auf Grund sowohl der größeren Bedeutung der Kapitalmarktfinanzierung als auch infolge des Trennbankensystems insgesamt erheblich distanziertere Beziehungen zwischen Banken und Unternehmen in den USA als in Deutschland. Die Konditionen für die Kapitalmarkt- und die Kreditfinanzierung von Unternehmen waren einander daher erheblich stärker angeglichen; insbesondere herrschten auch bei Bankkrediten kurze Kreditlaufzeiten vor (Engelen 2001:23; Lebert 2001a; Rathmann 2001a:11; Börsen-Zeitung, 19.10.2001, 15.05.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 22.10.2001).

Sicherung der internationalen Wettbewerbsposition des heimischen Bankensektors bei der Festlegung der Eigenkapitalbemessungsmethode

Neben ihren gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen waren auch die kompetitiven Zielsetzungen der Staaten von der Revision der Mindestkapitalanforderungen betroffen: Zwar sollte das durchschnittliche Niveau der Eigenkapitalausstattung der Banken konstant gehalten werden, jedoch würden mit der Erhöhung der Risikosensitivität der aufsichtsrechtlichen Erfordernisse Eigenkapitalerleichterungen für diejenigen Banken einhergehen, *die insgesamt niedrigere Ausfallrisiken eingingen und eine fortgeschrittenere Risikosteuerung verwendeten*. Je nachdem, welche Methode zur Bemessung der Ausfallrisiken und des zur ihrer Abdeckung erforderlichen Eigenkapitalbedarfs gewählt würde, und wie hoch hierbei die Anforderungen an das Risikomanagement der Banken gesetzt würden, würden sich jedoch Mindestkapitalanforderungen in deutlich unterschiedlicher Höhe für die in Deutschland und den USA von den Regelungen betroffenen Banken ergeben, was sich entsprechend auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Banken auswirken würde. Auf Grund ihrer kompetitiven Zielsetzung, eigenkapitalrechtliche Anforderungen für die heimischen Banken im Vergleich zu den Banken anderer Staaten möglichst gering zu halten, waren Deutschland und die USA daran interessiert, *die Eigenkapitalbemessungsmethode so auszugestalten, dass hieraus für die heimischen Banken im internationalen*

Vergleich möglichst niedrige Eigenkapitalanforderungen resultieren würden.

Welchen Effekt die *Eigenkapitalbemessungsmethode* auf die an die Banken gerichteten Eigenkapitalanforderungen haben würde, war insbesondere von zwei Faktoren abhängig: Vom Kundenkreis sowie den Risikomanagementkapazitäten der Banken.

Der *Kundenkreis der Banken* war insofern eine wichtige Bestimmungsgröße, weil die Banken nur dann überhaupt Zugang zu den geplanten Eigenkapitalerleichterungen haben würden, wenn die Eigenkapital-bemessungsmethode prinzipiell auf die Forderungen der heimischen Banken angewendet werden könnte. Dies würde wiederum in der zentralen Forderungskategorie der Unternehmenskredite vom Kundenkreis der Banken abhängig sein¹⁵¹.

In den USA und in Deutschland bestanden bezüglich des Kundenkreises der Banken insofern deutlich unterschiedliche Voraussetzungen, da die neuen Eigenkapitalvorschriften, wie bereits erläutert wurde, in den USA aller Voraussicht nach nur für die größeren Institute Anwendung finden würden, während in Deutschland alle Bankengruppen betroffen sein würden. Während sich der Kundenkreis amerikanischer Banken daher wohl in erster Linie auf größere Unternehmen konzentrieren würde, würden in Deutschland auch zahlreiche Forderungen, die sich an kleinere und mittlere Unternehmen richteten, betroffen sein. Aus der Sicht der USA müsste die künftige Eigenkapitalbemessungsmethode daher die Erfassung der Ausfallrisiken von Krediten insbesondere an größere Unternehmen

¹⁵¹ Zwar war der Kundenkreis der Banken grundsätzlich keine unveränderliche Größe, jedoch war er zwangsläufig Resultat sowohl der Wirtschaftsstruktur als auch der Strukturen der Unternehmensfinanzierung des betreffenden Staates, und damit nicht beliebig - schon gar nicht kurzfristig - veränderbar.

ermöglichen, wohingegen aus der Perspektive Deutschlands zentral war, dass die Eigenkapital-bemessungsmethode die Bestimmung des Eigenkapitalbedarfs für Kredite an kleinere, mittlere und größere Unternehmen in gleicher Weise erlauben würde.

Wie zuvor erläutert wurde, würden die beiden diskutierten Eigenkapitalbemessungsmethoden – ein Vorgehen auf der Basis entweder der internen Bonitätsbewertungen der Banken oder aber der externen Ratings von internationalen Rating-Agenturen – in deutlich unterschiedlicher Weise für die Bewertung der verschiedenen Unternehmensgruppen in den beiden Staaten geeignet sein: In den USA verfügten im internationalen Vergleich außergewöhnlich viele Unternehmen, und natürlich insbesondere die größeren von ihnen, ohnehin bereits über ein externes Rating, während die internen Bonitätsbewertungen der Banken erst weiterentwickelt werden müssten, um für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden zu können. In Deutschland müssten zwar die internen Ratingsysteme der Banken ebenfalls noch ausgearbeitet werden, um die Eigenkapitalbemessung für Unternehmenskredite zu erlauben, jedoch würde dies erheblich schneller und kostengünstiger geleistet werden können, als stattdessen die nahezu vollständige Ratinglücke im Bereich der kleineren und mittelständischen Unternehmen in Deutschland zu schließen.

Im Ergebnis würden damit die US-Banken im internationalen Vergleich besonders niedrigen Eigenkapitalanforderungen unterliegen, wenn die neue Eigenkapitalbemessungsmethode ausschließlich, also auch für den Bereich der Unternehmenskredite, auf externe Ratings abstellen würde, weil sie damit zumindest während einer recht langen Übergangsphase einen sehr privilegierten Zugang zu den in Aussicht gestellten Eigenkapitalerleichterungen für Unternehmenskredite besitzen würden. Umgekehrt würden die deutschen Banken relativ hohen Eigenkapitalanforderungen im Bereich der Unternehmenskredite unterliegen. Bei einer grundsätzlichen Akzeptanz auch interner Ratings für die Eigenkapitalbemessung wären die Wettbewerbsbedingungen für die Banken in beiden Staaten einander

hingegen deutlich stärker angenährt. Denn da die Voraussetzungen für eine aufsichtsrechtliche Anwendung interner Ratings in Deutschland erheblich günstiger waren als für das alternative Vorhaben, alle deutschen Unternehmen extern bewerten zu lassen, würden die deutschen Banken ihrerseits erheblich schneller Zugang zu den möglichen Eigenkapitalerleichterungen erlangen können.

Um die heimischen Banken im internationalen Vergleich möglichst niedrigen Eigenkapitalanforderungen zu unterwerfen, war *Deutschland* deshalb nicht nur aus gesamtwirtschaftlichen, sondern auch aus kompetitiven Gründen interessiert daran, grundsätzlich eine *gleichberechtigte Anerkennung interner und externer Bonitätsbewertungen* für die Eigenkapitalbemessung zu erreichen, während die *USA* ihrerseits in diesem Zusammenhang daran interessiert waren, dass die neue Eigenkapitalbemessungsmethode *ausschließlich auf externen Ratings basieren* würde (Meister 2001c:2, 2001d:7, 2000b:5, 2000d:3; Sanio 2001:6; Kotz 2000:21/22; Zeitler 2000; Börsen-Zeitung, 09.02.2000).

Auch die *Risikomanagementkapazitäten der Banken* waren unter dem Aspekt des Zugangs der Banken zu den potentiellen Eigenkapitalerleichterungen zu berücksichtigen: Ziel der neuen Eigenkapitalbemessungsmethode war es ja, denjenigen Banken Eigenkapitalnachlässe zu gewähren, die fortgeschrittene Risikomanagementmethoden verwendeten. In welchem Ausmaß die Banken Eigenkapitalerleichterungen für sich geltend machen könnten, würde also entscheidend davon abhängig sein, wie hoch die Anforderungen an diejenigen Risikomanagementmethoden der Banken, die eigenkapitalrechtlich belohnt werden sollten, geschraubt würden. Staaten waren in diesem Zusammenhang daran interessiert, dass *die bei der neuen Eigenkapitalbemessungsmethode an die Risikomanagementmethoden der Banken gestellten Anforderungen auf einem Niveau festgelegt würden, welches den vorhandenen Risikomanagementkapazitäten der heimischen Banken entsprechen würde*.

Auch hier bestanden auf Grund des unterschiedlichen Anwendungsbereichs der neuen Eigenkapitalvorschriften in Deutschland und den USA unterschiedliche Ausgangsvoraussetzungen: *Deutschland* war daran interessiert, dass die bei der neuen Eigenkapitalbemessungsmethode an die Risikomanagementmethoden der Banken gestellten Anforderungen *prinzipiell auch von kleineren und mittelgroßen Instituten erfüllt werden könnten*, um damit kompetitive Benachteiligungen dieser Banken gegenüber größeren Banken in anderen Staaten zu begrenzen. Hingegen war es die Zielsetzung der *USA*, in erster Linie die fortgeschritteneren Verfahren größerer Institute eigenkapitalrechtlich zu belohnen, um den großen US-Banken auf diese Weise internationale Wettbewerbsvorteile zu verschaffen. Entsprechend sollten sich die seitens der Aufsicht an die Risikomanagement-systeme der Banken gestellten Anforderungen *an den fortgeschrittenen Risikomanagementkapazitäten der größeren Banken orientieren* (Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 2002:19; Kotz 2001; Meister 2001a:2, 2001d:7, 2000a:14, 2000b:5/6, 2000c:6, 2000d:3; Sanio 2001:6; Börsen-Zeitung, 01.06.2001, 15.05.2001; Handelsblatt, 23.10.2001; Engelen 2000c; Kuckelhorn 2000:13; Financial Times Deutschland, 16.05.2000).

Sicherung der internationalen Wettbewerbsposition des heimischen Bankensektors bei der Festlegung der Risikogewichtung

Die Auswirkungen der Revision der Eigenkapitalvorschriften auf das Niveau der Eigenkapitalanforderungen an die heimischen Banken, und damit auf ihre internationale Wettbewerbsposition, würden nicht nur von der gewählten Eigenkapitalbemessungsmethode, sondern auch davon abhängig sein, wie die verschiedenen Forderungen eigenkapitalrechtlich gewichtet würden. Ausschlaggebend hierfür würde sein, *wie das Ausfallrisiko von Forderungen berechnet würde*, d.h. welche Auswahl der zu berücksichtigenden Risikoparameter getroffen und welches Gewicht diesen Parametern jeweils beigemessen würde. Konkret verwies dies auf die Frage, ob das Ausfallrisiko von Forderungen ausschließlich auf der Grundlage der - als primärer Risikoparameter allgemeinen anerkannten -

Bonität des Kreditnehmers bemessen werden sollte, oder ob daneben auch der Umfang sowie die Laufzeit der betreffenden Ausleihung Berücksichtigung finden sollten.

Auf die Höhe der an die heimischen Banken gerichteten Eigenkapitalanforderungen würde sich eine unterschiedliche Bestimmung des Ausfallrisikos deshalb auswirken, weil den genannten Kreditrisikoparametern in den einzelnen Staaten eine unterschiedlich große Bedeutung zukam. Auf Grund ihrer kompetitiven Zielsetzung, eigenkapitalrechtliche Anforderungen für die heimischen Banken im Vergleich zu den Banken anderer Staaten möglichst gering zu halten, waren Deutschland und die USA daran interessiert, *bei der Bestimmung der Risikogewichtung neben der Bonität des Kreditnehmers auch den Umfang der Ausleihung sowie deren Laufzeit in einer solchen Weise zu berücksichtigen, dass sich hieraus für die heimischen Banken im internationalen Vergleich möglichst niedrige Eigenkapitalanforderungen ergeben würden.*

Wie sich eine unterschiedliche Berücksichtigung des Umfangs und der Laufzeit von Forderungen auf die Höhe der insgesamt an die heimischen Banken gerichteten Eigenkapitalanforderungen auswirken würde, würde maßgeblich durch den Kundenkreis der Banken sowie durch die Strukturen der Unternehmensfinanzierung in dem betreffenden Staat bestimmt werden.

Der *Kundenkreis der Banken* war der entscheidende Bestimmungsfaktor dafür, wie sich die Berücksichtigung des *Umfangs* einer Forderung bei der Risikogewichtung auf die Höhe der Mindestkapitalanforderungen an die betreffenden Banken auswirken würde. Banken, die häufig Kredite an kleinere und mittlere Unternehmen vergaben, würden Vorteile dadurch erlangen, wenn bei der Festlegung der Risikogewichte die Überlegung Anerkennung finden würde, dass der Ausfall eines kleineren Kreditnehmers generell weniger gravierende Konsequenzen für das Gesamtportfolio der kreditgebenden Bank mit sich bringt als der Ausfall eines größeren Kunden. Denn dann würden – bei Unternehmen gleicher Bonität – Kredite an

kleinere und mittlere Unternehmen mit einem geringeren Eigenkapitalbetrag unterlegt werden müssen als Ausleihungen an größere Unternehmen. Ob also ein Staat daran interessiert war, den Umfang eines Kredits bei der Risikogewichtung zu berücksichtigen, würde in erster Linie von Kundenkreis der heimischen Banken abhängig sein.

Entsprechend war *Deutschland*, wo Banken zahlreiche Kredite an kleinere und mittlere Unternehmen vergaben, stark daran interessiert, *bei der Risikogewichtung von Forderungen auch deren Umfang zu berücksichtigen*, weil dies insgesamt mit erheblichen Eigenkapitalabschlägen für die deutschen Banken einhergehen würde. In den *USA* hingegen stellte sich die Situation umgekehrt dar: Nicht nur spielten hier kleine und mittelständische Unternehmen grundsätzlich eine geringere Rolle als Kreditnehmer, sondern darüber hinaus würden diejenigen Banken, die die Hauptkreditgeber dieser Unternehmen darstellten, voraussichtlich gar nicht von den neuen Eigenkapitalanforderungen betroffen sein. Risikoabschläge für Kredite an kleinere und mittlere Unternehmen würden daher für US-Banken insgesamt nachteilig sein, weil sie dann – bei Forderungen gleicher Bonität – gegenüber ihren deutschen Konkurrenten im Durchschnitt höheren Eigenkapitalanforderungen unterliegen würden. Aus diesem Grunde waren die USA daran interessiert, *dass eine Berücksichtigung des Umfangs von Forderungen bei deren Risikogewichtung unterbleiben würde* (Meister 2001e:3; Rathmann 2001a:11; Börsen-Zeitung, 31.03.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 01.11.2001, 15.05.2001, 10.05.2001).

Die *Strukturen der Unternehmensfinanzierung* waren wiederum ausschlaggebend dafür, wie sich die Berücksichtigung der *Laufzeiten* von Forderungen bei der Risikogewichtung auf die Höhe der Mindestkapitalanforderungen an die betreffenden Banken auswirken würde. Denn wie zuvor bereits erläutert wurde, waren Forderungen mit kürzeren Laufzeiten mit einer größeren individuellen Ausfallwahrscheinlichkeit verknüpft als längerfristige Ausleihungen. Aus diesem Grunde würde eine Berücksichtigung der Kreditlaufzeiten bei der Risikogewichtung im Ergebnis auf höhere Eigenkapitalanforderungen für diejenigen Banken

hinauslaufen, die insgesamt einen größeren Anteil längerfristiger Kredite in ihren Portfolios hielten. In diesem Zusammenhang war zu berücksichtigen, dass die Laufzeiten von Krediten in einem erheblichen Maße den gewachsenen Strukturen der Unternehmensfinanzierung in dem betreffenden Staat folgten. Die Strukturen der Unternehmensfinanzierung waren letztlich entscheidend dafür, welchen durchschnittlichen Effekt die Berücksichtigung der Kreditlaufzeiten auf die Eigenkapitalanforderungen an die heimischen Banken haben würde.

Wie zuvor bereits beschrieben wurde, dominierten bei der Unternehmensfinanzierung in *Deutschland* längerfristige Bankenkredite, was den Bedürfnissen eines stark bankengeprägten Finanzsystems sowie der Präsenz einer Vielzahl bonitätsschwächerer kleinerer und mittelständischer Kreditnehmer entsprach. Eine Berücksichtigung der Kreditlaufzeiten würde daher für die deutschen Banken insgesamt - bei Kreditnehmern gleicher Bonität - mit deutlichen Eigenkapitalzuschlägen einhergehen. Deutschland war daher auch aus kompetitiven Gründen daran interessiert, *dass eine Berücksichtigung der Kreditlaufzeiten bei der Risikogewichtung unterbleiben würde*. Im Gegensatz zu der Situation in Deutschland wurden in den *USA* Bankenkredite in der Regel kurzfristig vergeben. Dies war seinerseits Ergebnis der gewachsenen Unternehmensfinanzierung, bei der neben Bankkrediten in einem hohen Maße auch Kapitalmarktinstrumente genutzt wurden und bei der die Konditionen auf den Kredit- und Kapitalmärkten einander vergleichsweise stark angenähert waren. Eine Berücksichtigung der Kreditlaufzeiten würde also für die US-Banken von Vorteil sein, weil sie damit im Vergleich etwa zu ihren deutschen Konkurrenten im Schnitt geringeren Eigenkapitalanforderungen unterliegen würden. Aus diesem Grund waren die *USA* auch aus wettbewerbspolitischen Überlegungen daran interessiert, *bei der Risikogewichtung von Forderungen auch deren Laufzeit zu berücksichtigen* (Suyter 2002a:48; Engelen 2001:23, 2000c:15; Lebert 2001a; Börsen-Zeitung, 19.10.2001, 15.05.2001; Frankfurter Allgemeine Zeitung, 15.05.2001, 10.05.2001; Handelsblatt, 23.10.2001).

Die Interessenprofile der Staaten

Die Interessenprofile Deutschlands und der USA können wie folgt zusammengefasst werden:

Deutschland war daran interessiert

- das *systemische Risiko auf dem nationalen Finanzmarkt und den internationalen Finanzmärkten zu reduzieren:*

⇒ Zu diesem Zweck war Deutschland erstens daran interessiert, eine neue *Eigenkapitalbemessungsmethode* zu vereinbaren,

- welche eine risikosensitivere Erfassung der Ausfallrisiken ermöglichen würde;
- bei der externe und interne Ratings als gleichberechtigte Grundlagen anerkannt würden;
- welche Anreize für die Weiterentwicklung der Risikomanagementmethoden der Banken setzen würde, bei der jedoch gleichzeitig die Anforderungen an die Risikomanagementkapazitäten der Banken so ausgestaltet würden, dass für alle Bankengruppen der Zugang zu Eigenkapitalerleichterungen gewährleistet wäre.

⇒ Um das systemische Risiko zu reduzieren, war Deutschland außerdem daran interessiert, eine *Risikogewichtung* festzulegen,

- welche Forderungen verstärkt nach ihrem tatsächlichen Ausfallrisiko gewichtet würde;
- bei der neben der Bonität des Kreditnehmers auch der Umfang der Ausleiherung berücksichtigt würde;

- bei der die Kreditlaufzeit nicht miteinbezogen würde.
- *die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken zu unterstützen:*
 - ⇒ Zu diesem Zweck war Deutschland erstens daran interessiert, dass die neue *Eigenkapitalbemessungsmethode*
 - externe und interne Ratings als gleichberechtigte Grundlagen anerkennen würde;
 - Anforderungen an die Risikomanagementmethoden der Banken stellen würde, die prinzipiell auch von kleineren und mittelgroßen Instituten erfüllt werden könnten.
 - ⇒ Um die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken zu unterstützen, war Deutschland zweitens daran interessiert, dass die neue *Risikogewichtung*
 - neben der Bonität des Kreditnehmers auch den Umfang der jeweiligen Ausleihung berücksichtigen würde;
 - die Laufzeit der Forderung jedoch nicht miteinbeziehen würde.

Die USA waren daran interessiert

- *das systemische Risiko auf dem nationalen Finanzmarkt sowie auf den internationalen Finanzmärkten zu reduzieren:*
 - ⇒ Zu diesem Zweck waren die USA erstens daran interessiert, eine neue *Eigenkapitalbemessungsmethode* zu vereinbaren,
 - welche eine risikosensitivere Erfassung der Ausfallrisiken ermöglichen würde;

- die auf externen Ratings basieren würde;
 - die Anreize für die Weiterentwicklung der Risikomanagementmethoden der Banken setzen würde.
- ⇒ Um das systemische Risiko zu reduzieren, waren die USA außerdem daran interessiert, eine *Risikogewichtung* festzulegen,
- welche Forderungen verstärkt nach ihrem tatsächlichen Ausfallrisiko gewichten würde;
 - bei der neben der Bonität des Kreditnehmers auch die Laufzeit der Ausleiherung berücksichtigt würde.
- *die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken zu unterstützen:*
- ⇒ Zu diesem Zweck waren die USA erstens daran interessiert, dass die neue *Eigenkapitalbemessungsmethode*
- ausschließlich auf externen Ratings basieren würde;
 - die an die Risikomanagementmethoden der Banken gestellten Anforderungen auf einem Niveau festlegen würde, dass den fortgeschrittenen Risikomanagementmethoden der größeren Banken entsprechen würde.
- ⇒ Um die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken zu unterstützen, waren die USA zweitens daran interessiert, dass die neue *Risikogewichtung*
- neben der Bonität des Kreditnehmers auch die Laufzeit der jeweiligen Ausleiherung berücksichtigen würde;
 - den Umfang der Forderung jedoch nicht miteinzubeziehen.

4.3.1.2. Die Erklärung staatlicher Präferenzen

Staatliche Präferenzen bezüglich des Bedarfs für eine Verregelung

Zu prüfen ist, ob der empirische Befund, dass sowohl Deutschlands als auch die USA während des gesamten Verhandlungszeitraums stark am Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert waren, auf der Grundlage der im Analyserahmen entwickelten Hypothese erklärt werden kann, dass Staaten eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte unter der Voraussetzung befürworten, dass sie ihr Interessenprofil durch internationale Zusammenarbeit besser verwirklichen können als durch unilaterales Vorgehen und dass dies umso stärker der Fall sein wird, je größer der Vorteil der Kooperation gegenüber einem unilateralen Vorgehen ist.

Das starke Interesse beider Staaten an einer Verregelung ihrer Verteilungskonflikte kann in der Tat gut erklärt werden, wenn man den bereits erläuterten Umstand berücksichtigt, dass alle Mitgliedstaaten des Basler Ausschusses aus stabilitätspolitischen Gründen nachhaltig an einer Revision der Mindestkapitalanforderungen interessiert waren: Um das systemische Risiko auf ihren Finanzmärkten reduzieren zu können, hielten alle Staaten eine Erhöhung der Risikosensitivität der geltenden Bestimmungen für dringend erforderlich. Gleichzeitig stand ihnen keine wirksame unilaterale Handlungsoption in der Form einer unilateralen Abkehr von der bereits bestehenden gemeinsamen Eigenkapitalregulierung zur Verfügung: Zum einen wäre die Einhaltung unilateraler Eigenkapitalanforderungen aus der Sicht der Marktteilnehmer vergleichsweise wenig glaubwürdig gewesen, zum anderen wäre durch ein unilaterales Vorgehen in dieser zentralen aufsichtsrechtlichen Frage der Bestand der internationalen Kooperation der Bankenaufseher grundsätzlich in Frage gestellt worden, was seinerseits mit gravierenden stabilitätspolitischen Risiken verbunden gewesen wäre.

Insofern wurde zwar im Verlaufe der Verhandlungen offensichtlich, dass weder Deutschland noch die USA ihre gesamtwirtschaftlichen und

kompetitiven Zielsetzungen hinsichtlich der konkreten Ausgestaltung der Risikogewichtung sowie der Eigenkapitalbemessungsmethode im Rahmen eines gemeinsamen Vorgehens vollständig verwirklichen könnten. Da diese Interessen jedoch dem grundlegenden stabilitätspolitischen Interesse der Staaten, das systemische Risiko auf den nationalen und internationalen Finanzmärkten zu reduzieren, nachgeordnet waren, und diese Zielsetzung nur durch ein gemeinsames Vorgehen verwirklicht werden konnte, erscheint es plausibel, dass dennoch beide Staaten während des gesamten Untersuchungszeitraumes nachhaltig am Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert waren.

Staatliche Präferenzen bezüglich der Ausgestaltung der Verregelung

Wie dargelegt wurde, besaßen Deutschland und die USA unterschiedliche Präferenzen hinsichtlich der Ausgestaltung sowohl der Eigenkapitalbemessungsmethode als auch der Risikogewichtung. Hinzu traten – bis etwa zum Sommer 2001 – Präferenzdivergenzen im Hinblick auf den geeigneten Zeitplan für Basel II. Im Folgenden kann gezeigt werden, dass die Präferenzen der beiden Staaten unter Bezugnahme auf ihre Interessenprofile gut erklärt werden können.

Hinsichtlich des jeweiligen *Stellenwertes des Standardansatzes und des IRB-Ansatzes als Grundlagen der künftigen Eigenkapitalbemessungsmethode* befürwortete Deutschland grundsätzlich eine gleichberechtigte Anerkennung beider Vorgehensweisen, während die USA eine Berechnung der Mindestkapitalanforderungen ausschließlich auf der Grundlage des Standardansatzes bevorzugten. Diese Präferenzen entsprachen den Interessen der beiden Staaten in Bezug auf die Berücksichtigung interner und externer Ratings bei der Eigenkapitalbemessung: Während Deutschland daran interessiert war, dass hierfür gleichermaßen interne und externe Bonitätsbewertungen zulässig sein sollten, war den USA daran gelegen, dass ausschließlich externe Ratings akzeptiert würden.

Im Zusammenhang mit der konkreten *Ausgestaltung des IRB-Ansatzes* war es für Deutschland von großer Wichtigkeit, diesen so differenziert auszugestalten, dass hierdurch den Fähigkeiten und Bedürfnissen auch kleinerer und mittlerer Banken entsprochen werden könnte. Dies kann auf der Grundlage der Interessen Deutschlands, zum einen zwar Anreize für die Fortentwicklung der Risikomanagementmethoden der Banken zu setzen, zugleich jedoch Banken aller Größen prinzipiell Zugang zu den möglichen Eigenkapitalerleichterungen zu verschaffen, gut begründet werden. Hingegen präferierten die USA die klare Ausrichtung des IRB-Ansatzes an den Risikomanagementkapazitäten der größeren Banken. Dies stimmte wiederum mit den Zielsetzungen der USA überein, den Banken durch die Eigenkapitalbemessungsmethode nicht nur Anreize für die Weiterentwicklung ihrer internen Risikosteuerung zu geben, sondern für die eigenkapitalrechtliche Anerkennung und Belohnung interner Ratingsysteme bereits ein relativ hohes Mindestniveau für den Stand dieser Methoden vorauszusetzen.

Auf der Basis der Interessen Deutschlands und der USA bezüglich der *Eigenkapitalbemessungsmethode* können auch ihre Präferenzen hinsichtlich der bis zum Sommer 2001 umstrittenen *Terminierung des Zeitplans für Basel II* erklärt werden:

Deutschlands Präferenz in diesem Zusammenhang war es, genügend Zeit insbesondere für die endgültige Ausarbeitung des IRB-Ansatzes zu belassen und deshalb die nach der Veröffentlichung des 2. Konsultationspapiers vorgesehene Konsultationsperiode über den dafür vorgesehenen Zeitraum hinaus auszudehnen. Dies war vor dem Hintergrund des kompetitiven wie gesamtwirtschaftlichen Interesses Deutschlands, den kleineren und mittelständischen deutschen Banken prinzipiell gleichberechtigten Zugang zu den bei einer Verwendung des IRB-Ansatzes in Aussicht gestellten Eigenkapitalerleichterungen zu verschaffen, leicht einsichtig. Denn gerade kleine und mittelständische Institute hatten im Vergleich zu größeren Banken noch einen relativ großen technologischen Nachholbedarf, was den Entwicklungsstand ihrer internen Ratingsysteme anbelangte. Insbesondere

bestanden Schwierigkeiten bei der Vorlage einer für die aufsichtsrechtliche Zulassung eines internen Ratingsystems im Rahmen des IRB-Ansatzes in jedem Fall erforderlichen ausreichenden historischen Datenbasis. Eine Ausdehnung der Verhandlungsfrist würde den Banken mehr Zeit geben, um die entsprechenden Datenreihen aufzubauen. Damit könnten neben Marktverzerrungen auf dem deutschen Finanzmarkt insbesondere auch internationalen Wettbewerbsnachteilen für die zahlreichen kleineren und mittleren deutschen Institute gegenüber ihren technologisch bereits fortgeschritteneren internationalen Konkurrenten, insbesondere in den USA, vorgebeugt werden (Buchholz 2001; Sanio 2001:6; Schmitt 2001; Börsen-Zeitung, 15.05.2001).

In den USA hingegen, die im Gegensatz zu Deutschland dem zügigen Inkrafttreten der neuen Eigenkapitalanforderungen Priorität einräumen und daher den vereinbarten Zeitplan in jedem Fall einhalten wollten, war eine umgekehrte Ausgangssituation gegeben: Die von den neuen Eigenkapitalanforderungen betroffenen großen amerikanischen Institute besaßen, wie zuvor beschrieben wurde, im internationalen Vergleich bereits relativ weit entwickelte interne Ratingsysteme. Daher versprachen sich die USA von einem frühen Inkrafttreten der Eigenkapitalvorschriften internationale Wettbewerbsvorteile für die heimischen Banken (Wanner et al. 2001; Börsen-Zeitung, 09.01.2001; Financial Times Deutschland, 26.06.2001).

Die unterschiedlichen Präferenzen der beiden Staaten hinsichtlich des *Zeitplans für Basel II* stimmten freilich auch mit ihren Präferenzen hinsichtlich der Ausgestaltung der *Risikogewichtung* überein. Denn zu berücksichtigen war, dass diesbezüglich mit dem zweiten Konsultationspapier ein bestimmter Verhandlungsstand festgehalten worden war, bei dem zum einen deutliche Eigenkapitalzuschläge für längere Laufzeiten vorgesehen waren und zum anderen kleineren und mittleren Unternehmen kaum spezielle Eigenkapitalerleichterungen auf Grund des geringeren Umfangs ihrer Ausleihungen zugestanden worden waren. Diese Festlegungen entsprachen in einem wesentlich stärkeren Ausmaß den

Präferenzen der USA als denjenigen Deutschlands und konnten auch auf die entsprechenden Interessen der beiden Staaten zurückgeführt werden: Während Deutschland daran interessiert war, dass bei der Kalibrierung der Risikogewichte der Umfang der Ausleihungen, jedoch nicht deren Laufzeit berücksichtigt würde, richteten sich die Zielsetzungen der USA im Gegenteil auf eine eigenkapitalrechtliche Berücksichtigung der Laufzeiten, während der Umfang der Ausleihungen keine Rolle für die Bemessung der Eigenkapitalanforderungen spielen sollte. Auch aus diesem Grunde war also verständlich, warum Deutschland zusätzliche Zeit für Beratungen gewinnen wollte, um auf diese Weise Nachbesserungen bei den Risikogewichtungen erreichen zu können, während die USA es als vorteilhaft betrachteten, den neuen Eigenkapitalansatz möglichst schnell – also auf der Basis der bereits vereinbarten Festlegungen - zu verabschieden.

Fraglich erscheint in Anbetracht dieser Ausführungen zunächst, warum in der Folge - bis zum Sommer 2001 - der beobachtete Wandel der Präferenzen der USA stattfand, auf Grund dessen die USA schließlich selbst nicht mehr die Einhaltung des vereinbarten Zeitplans und damit ein möglichst rasches Inkrafttreten der neuen Eigenkapitalanforderungen befürworteten. Beobachter erklären dies jedoch damit, dass im Verlaufe der ersten Jahreshälfte 2001 ersichtlich wurde, dass die US-Banken in der Vergangenheit ihre vergleichsweise weit entwickelten Risikomanagement-techniken maßgeblich zur Senkung des regulativen Eigenkapitalbedarfs genutzt hatten, indem sie viele ihrer weniger risikobehafteten Forderungen verbrieft und damit aus dem Portfolio ausgelagert hatten und im Ergebnis daher nun vergleichsweise viele mit höheren Ausfallrisiken behaftete Forderungen hielten. Durch die risikosensitivere Eigenkapitalbemessung würden aber diese relativ hohen ökonomischen Risiken nun erheblich exakter erfasst werden können als bisher, was den Effekt der Eigenkapitalerleichterungen für die grundsätzlich fortgeschrittene Risikosteuerung der US-Banken konterkarieren könnte. Auch wenn die US-Banken daher auf Grund ihres technologischen Vorsprungs künftig durchaus erhebliche Eigenkapitalerleichterungen erwarten konnten, würde

daher eine verlängerte Übergangsfrist insofern hilfreich sein, um den Banken auf diese Weise zeitlichen Spielraum für die Umschichtung ihrer Portfolios einzuräumen (Buchholz 2001; Engelen 2001:23, 2000c:16).

4.3.2. Der Erfolg der Verregelung

4.3.2.1. Die Bestimmung der unabhängigen Variablen

Richtung und Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung

Wie zuvor ausgeführt wurde, waren sowohl die USA als auch Deutschland während des gesamten Verhandlungszeitraums stark am Gelingen der Verregelungsbemühungen interessiert.

Fokale Punkte auf Grund einer asymmetrischen Machtverteilung

Im vorliegenden Fall lag kein fokaler Punkt auf Grund einer asymmetrischen Machtverteilung vor, da keiner der beiden Staaten eine minilaterale Koalition mobilisieren konnte.

4.3.2.2. Die Erklärung für den Erfolg der Verregelung

Der erfolgreiche Abschluss der Verregelungsbemühungen entspricht den im Analyserahmen formulierten Annahmen: Da sowohl die USA als auch Deutschland stark am Gelingen der Verregelung ihrer Verteilungskonflikte interessiert waren, war die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung als hoch zu bewerten. Eine erfolgreiche Verregelung war für diesen Fall zu erwarten.

4.3.3. Die internationale Gewinnverteilung der Kooperation

In diesem Abschnitt soll geprüft werden, ob auf der Basis der im Analyserahmen entwickelten Hypothesen der Befund erklärt werden kann, dass die Verregelung der internationalen Verteilungskonflikte im vorliegenden Fall mit einer symmetrischen internationalen Gewinnverteilung der Kooperation einhergegangen ist.

4.3.3.1. Die Bestimmung der unabhängigen Variablen

Die situationsspezifische Machtverteilung war gemäß der im Analyserahmen vorgenommenen Begriffsbestimmung symmetrisch, da beide Staaten gleichermaßen starke Präferenzen für eine Verregelung besaßen und zudem keiner der beiden Staaten eine minilaterale Koalition mobilisieren konnte.

4.3.3.2. Die Erklärung der internationalen Gewinnverteilung der Kooperation

Die festgestellte symmetrische Gewinnverteilung der Kooperation entspricht der im Analyserahmen entwickelten Hypothese, dass die internationale Gewinnverteilung der Kooperation entscheidend durch die Ausprägung der situationsspezifischen Machtverteilung bestimmt wird: Da eine symmetrische Machtverteilung vorlag, war auch eine symmetrische Gewinnverteilung der Kooperation zu erwarten.

V. ERGEBNISSE UND SCHLUSSFOLGERUNGEN

1 Ergebnisse der Arbeit

1.1 Empirische Ergebnisse

In der vorliegenden Arbeit wurde die empirische Zielsetzung verfolgt, einen allgemeinverständlichen Überblick über die Kooperation der Industriestaaten im Bereich der Prävention von Finanzkrisen zu erarbeiten.

Zu diesem Zweck wurden in Kapitel II zunächst die ökonomischen Schlüsselkonzepte und die sich hieraus ergebenden Ansatzpunkte der Zusammenarbeit sowie deren institutioneller Rahmen und wichtigste Ergebnisse vorgestellt. Die wesentlichen Schlussfolgerungen dieses Grundlagenabschnitts können wie folgt zusammengefasst werden:

Finanzmärkte sind auf Grund der für sie charakteristischen asymmetrischen Informationsverteilung grundsätzlich in einem hohen Maße durch Marktversagen gekennzeichnet. Aus diesem Grund, sowie auf Grund der Tatsache, dass Marktteilnehmer auf Finanzmärkten besonders eng miteinander verflochten sind, besteht ein hohes Risiko dafür, dass Zahlungsschwierigkeiten einzelner Marktteilnehmer auftreten und dass solche Liquiditäts- und/oder Solvenzprobleme schließlich das gesamte Finanzsystem erfassen und auf diese Weise eine Finanzkrise auslösen. Dieses so genannte systemische Risiko von Finanzmärkten ist in dem seit den 80er Jahren bestehenden internationalen Finanzsystem als besonders hoch zu betrachten, weil hier die genannten Informationsdefizite und Ansteckungsgefahren in einem noch erheblich größeren Ausmaß präsent sind, als dies bei den weitgehend geschlossenen Finanzmärkten früherer Zeitperioden der Fall war.

Das systemische Risiko auf Finanzmärkten begründet einen Bedarf für staatliche Eingriffe auf diesen Märkten, die zum Zwecke sowohl der Krisenprävention als auch der Krisenbekämpfung ergriffen werden. Maßnahmen zur Krisenprävention zielen insbesondere darauf ab, die

Geschäftstätigkeit von Finanzintermediären zu regulieren, während Maßnahmen zur Krisenbekämpfung vor allem darin bestehen, einen so genannten Lender of Last Resort zu etablieren, welcher im Fall einer akuten Finanzkrise als Krisenmanager auftritt und damit die Aufgabe übernimmt, zusätzliche Liquidität für den Finanzmarkt verfügbar zu machen. Generell ist festzuhalten, dass unilaterale Maßnahmen zur Prävention oder Bekämpfung von Finanzkrisen im Rahmen des internationalen Finanzsystems nicht mehr ausreichend effektiv sind; daher findet in beiden Bereichen auch internationale Zusammenarbeit statt. Auf Grund der Tatsache, dass die seit der Mitte der 90er Jahre aufgetretenen Finanzkrisen hinsichtlich sowohl ihres Umfangs als auch ihrer internationalen Verbreitung bis dahin nicht gekannte Größenordnungen erreicht haben, wird die internationale Kooperation bei der Krisenprävention als besonders vordringlich betrachtet.

Den Kern der internationalen Zusammenarbeit bei der Prävention von Finanzkrisen stellt die Vereinbarung internationaler Standards für die Beaufsichtigung von Banken dar, weil die Geschäftstätigkeit von Banken in besonders hohem Maße mit systemischem Risiko verknüpft ist. Die zentralen Instrumente dieser Kooperation sind die Festlegung einer internationalen Arbeitsteilung für die Beaufsichtigung international tätiger Banken sowie die Harmonisierung der nationalen aufsichtsrechtlichen Anforderungen, die an Banken gerichtet werden. Die Sicherung einer hinreichenden Eigenkapitalausstattung der Banken in Bezug auf die von ihnen eingegangenen finanziellen Risiken wird hierbei als besonders wichtig betrachtet. Den institutionellen Rahmen der internationalen Zusammenarbeit der Bankenaufseher bildet ein den G10 unterstelltes Gremium, der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht.

In Anbetracht der Tatsache, dass seit den 80er Jahren die Bedeutung von Wertpapierfirmen als Finanzintermediären zugenommen hat, ihre Verflechtungen mit Banken gewachsen sind und dass insgesamt eine steigende Risikokonzentration auf den Wertpapiermärkten festzustellen ist, wird in zunehmendem Maße auch der internationalen Zusammenarbeit bei

der Regulierung von Wertpapierfirmen eine wichtige Funktion für die wirksame Prävention von Finanzkrisen zugeschrieben. Auch in diesem Bereich richten sich die internationalen Kooperationsbemühungen, die im Rahmen der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) erfolgen, auf die Institutionalisierung einer internationalen Arbeitsteilung für die Beaufsichtigung international tätiger Wertpapierfirmen sowie auf die Harmonisierung der nationalen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen. Im Vergleich zu den weitreichenden Erfolgen der internationalen Zusammenarbeit im Bereich der Bankenaufsicht hat die internationale Kooperation bei der Regulierung von Wertpapierfirmen bislang jedoch insgesamt deutlich begrenztere Resultate erbracht.

In Kapitel IV wurde der empirische Überblick über die Zusammenarbeit anhand von drei Fallstudien vertieft, die sich auf besonders bedeutsame Kooperationsvorhaben bezogen: Die Verhandlungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht, die im Jahre 1988 zum Abschluss des Basler Eigenkapitalakkords führten, die erfolglosen Bemühungen der IOSCO um eine Vereinbarung internationaler Eigenkapitalstandards für Wertpapier-firmen sowie die Beratungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht über eine Revision des Basler Eigenkapitalakkords (Basel II), die voraussichtlich ebenfalls zu einem erfolgreichen Abschluss gebracht werden können.

Durch die detaillierte empirische Darstellung dieser drei Kooperationsvorhaben konnten die im Grundlagenabschnitt vorgestellten aufsichtsrechtlichen Konzepte und die entsprechenden Ansatzpunkte der internationalen Zusammenarbeit näher erläutert werden. So wurde anhand der einzelnen Kooperationsvorhaben konkretisiert, warum die Sicherung einer angemessenen Eigenkapitalausstattung von Finanzintermediären in Bezug auf die von ihnen eingegangenen Risiken als ein so zentrales Instrument für die Reduktion des systemischen Risikos auf Finanzmärkten betrachtet wird und warum internationale Kooperation speziell in diesem Bereich unverzichtbar ist. Zusätzlich konnten die wesentlichen Komponenten der Eigenkapitalregulierung und die damit erforderlichen

Bestandteile entsprechender internationaler Standards - d.h. insbesondere die Festlegung einer Eigenkapitalbegriffsbestimmung, die Eingrenzung der jeweiligen Risikokategorie sowie die Festschreibung einer bestimmten Risikogewichtung - herausgearbeitet werden. Im Zusammenhang mit der Darstellung der Kooperationsbemühungen der IOSCO wurden daneben die Übereinstimmungen und Unterschiede der Geschäftsrisiken von Banken und Wertpapierfirmen und damit die spezifischen Ansatzpunkte der internationalen Eigenkapitalregulierung in diesen beiden Finanzmarktsektoren transparent gemacht. Schließlich wurde im Kontext der Beschreibung der Beratungen über Basel II verdeutlicht, dass die internationale Zusammenarbeit bei der Eigenkapitalregulierung auf Grund ständig fortschreitender Entwicklungen auf den internationalen Finanzmärkten grundsätzlich als ein dynamischer Prozess zu betrachten ist, bei dem aufsichtsrechtliche Bestimmungen kontinuierlich überdacht und überarbeitet werden müssen.

1.2 Analytische Ergebnisse

Die analytische Zielsetzung dieser Arbeit war es, fallübergreifende Erklärungsfaktoren der Kooperation der Industriestaaten bei der Prävention von Finanzkrisen zu identifizieren. Zunächst sollte aus theoretischer Perspektive herausgearbeitet werden, unter welchen Bedingungen Staaten an internationaler Zusammenarbeit in diesem Politikfeld interessiert sind. Hierauf aufbauend sollten Bestimmungsfaktoren dafür identifiziert werden, warum die Bemühungen der Industriestaaten um eine Zusammenarbeit in manchen Fällen gelingen, in anderen jedoch scheitern. Schließlich sollte eine Begründung dafür formuliert werden, warum im Falle der Vereinbarung einer Kooperation eine bestimmte Alternative der Zusammenarbeit gewählt wird, da in der Regel hierfür mehrere Möglichkeiten bestehen.

Zur Beantwortung dieser Fragen wurde in einem ersten Schritt in Kapitel III ein theoriegeleiteter Analyserahmen auf der Basis der neoliberal-

institutionalistischen Denkschule zur Analyse internationaler Kooperation entwickelt.

Hierbei wurde zunächst auf den beiden gängigen neoliberalen Grundannahmen aufgebaut, dass Staaten nur dann an internationaler Zusammenarbeit interessiert sind, wenn eine so genannte problematische Interessenskonstellation vorliegt und dass die Verregelung internationaler Verteilungs- und Vertrauenskonflikte eine zentrale Voraussetzung für das Gelingen internationaler Kooperationsbemühungen darstellt. Gleichzeitig wurde die Annahme formuliert, dass bei der internationalen Zusammenarbeit im Bereich der Prävention von Finanzkrisen die Verregelung von Verteilungskonflikten das vergleichsweise gewichtigere Problem darstellt, weil durch die große Institutionendichte, die für dieses Politikfeld kennzeichnend ist, die Verregelung von Vertrauenskonflikten erheblich erleichtert wird. Aus diesem Grund sowie in Anbetracht der Tatsache, dass die Bedingungen für eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte bislang in erheblich geringerem Maße wissenschaftlich erforscht worden sind als die Voraussetzungen für eine Verregelung internationaler Vertrauenskonflikte, wurde die weitere Analyse auf die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte, die zwischen den Industriestaaten in Bezug auf ihre Zusammenarbeit bei der Prävention von Finanzkrisen bestehen, fokussiert.

Konkret wurden drei abhängige Variablen ausgewählt: Zum einen sollte geklärt werden, aus welchem Grund die internationale Zusammenarbeit in diesem Politikfeld überhaupt durch internationale Verteilungskonflikte behindert wird, d.h. warum Staaten verschiedene Varianten der Kooperation befürworten und damit auch unterschiedliche Präferenzen in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung dieser Verteilungskonflikte und der Ausgestaltung dieser Verregelung besitzen. Zum anderen sollten Bestimmungsfaktoren dafür identifiziert werden, unter welchen Bedingungen eine Verregelung der Verteilungskonflikte gelingt oder scheitert. Schließlich sollten Aussagen darüber erarbeitet werden, warum im Falle einer erfolgreichen Verregelung eine bestimmte

Verregelungsalternative, welche durch eine spezifische internationale Gewinnverteilung der Kooperation charakterisiert ist, festgelegt wird. Für jede dieser drei abhängigen Variablen wurde dann eine Auswahl der unabhängigen Variablen getroffen und begründet und Hypothesen über den Zusammenhang zwischen der oder den unabhängige(n) Variable(n) und der jeweiligen abhängigen Variablen formuliert. Die wesentlichen Ergebnisse dieser Arbeit werden nun kurz vorgestellt:

Die Präferenzen der einzelnen Staaten in Bezug auf die Verregelung der internationalen Verteilungskonflikte der Kooperation im Bereich der Prävention von Finanzkrisen können auf der Grundlage der gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Interessen, welche die Staaten in Bezug auf die Prävention von Finanzkrisen besitzen, erklärt werden. Staaten sind daran interessiert, effiziente Maßnahmen zur Reduktion des systemischen Risikos auf Finanzmärkten zu ergreifen sowie die hierdurch den Finanzintermediären auferlegten Beschränkungen im internationalen Vergleich möglichst gering zu halten.

Eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte befürworten Staaten dann, wenn unter der Berücksichtigung des sich aus ihren gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Interessen ergebenden Interessenprofils der relative Nutzen der Zusammenarbeit - im Vergleich zu einem unilateralen Vorgehen - positiv ist. Dies wird umso stärker der Fall sein, je größer der relative Nutzen der Kooperation ist. Staaten befürworten die Verregelungsalternative, durch welche diejenige Variante der Kooperation festgeschrieben wird, durch die sie ihr Interessenprofil am besten verwirklichen können.

Ob die Verregelung von Verteilungskonflikten gelingt oder hingegen scheitert, ist in erster Linie von der Richtung und der Intensität der Präferenzen der Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung abhängig. Eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte ist umso wahrscheinlicher, je stärker die beteiligten Staaten eine entsprechende Verregelung befürworten.

Als intervenierende Einflussgröße sind fokale Punkte zu berücksichtigen, die sich auf Grund einer asymmetrischen situationspezifischen internationalen Machtverteilung ergeben können. Die situationspezifische internationale Machtverteilung ist asymmetrisch, wenn entweder einer der Verhandlungspartner (d.h. ein Staat oder eine Staatengruppe) die Verregelung der Verteilungskonflikte weniger stark präferiert als der andere Verhandlungspartner, oder aber wenn einer der beiden Verhandlungspartner eine minilaterale Koalition mobilisieren kann. Ein fokaler Punkt für eine Verregelung entsteht allerdings nur dann, wenn einem der Verhandlungspartner, der eine multilaterale Verregelung zumindest mit schwacher Intensität befürwortet, die Mobilisierung einer minilateralen Koalition gelingt. Als minilaterale Koalition wurde eine Koalition definiert, durch welche für die nicht beteiligten Staaten im Falle ihres Ausschlusses die Kosten unilateralen Handelns so stark erhöht würden, dass sie ihrerseits starke Präferenzen für eine Beteiligung und damit für eine multilaterale Verregelung entwickeln. Beim Vorliegen eines fokalen Punktes für eine Verregelung wird die Wahrscheinlichkeit einer Verregelung erhöht.

Insgesamt ist eine erfolgreiche Verregelung dann zu erwarten, wenn beide Verhandlungspartner starke Präferenzen für eine solche Verregelung besitzen oder aber wenn einer der Verhandlungspartner, welcher zumindest schwache Präferenzen für eine multilaterale Verregelung besitzt, eine minilaterale Koalition mobilisieren kann. Hingegen ist von einem Scheitern der Verregelungsbemühungen auszugehen, wenn beide Staaten die Verregelung ihrer Verteilungskonflikte höchstens mit schwacher Intensität befürworten und keiner der beiden Staaten eine minilaterale Koalition mobilisieren kann oder aber wenn derjenige Staat, der eine minilaterale Koalition mobilisieren kann, nicht zumindest schwache Präferenzen für eine multilaterale Verregelung besitzt.

Hinsichtlich der mit einer erfolgreichen Verregelung der Verteilungskonflikte einhergehenden internationalen Gewinnverteilung der Kooperation wurde die Annahme formuliert, dass diese durch die situationspezifische internationale Machtverteilung bestimmt wird: Liegt

eine symmetrische situations-spezifische internationale Machtverteilung vor, ist auch eine symmetrische internationale Gewinnverteilung der Kooperation zu erwarten. Besteht hingegen eine asymmetrische situations-spezifische internationale Machtverteilung, ist von einer asymmetrischen internationalen Gewinnverteilung der Kooperation auszugehen, und zwar zugunsten des situations-spezifisch mächtigeren Staates.

Im zweiten Schritt der Analyse wurden in Kapitel IV die im Analyserahmen entwickelten Hypothesen über die Präferenzen der Staaten in Bezug auf die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte, über Erfolg und Scheitern der Verregelung sowie über die mit einer erfolgreichen Verregelung einhergehenden internationalen Gewinnverteilung der Kooperation anhand der drei bereits zuvor genannten Fallstudien auf ihre Plausibilität hin überprüft. In allen drei Fallstudien wurden die Hypothesen durch den empirischen Befund bestätigt.

2 Bewertung der Ergebnisse

2.1 Empirische Ergebnisse

Mit der Erarbeitung meines Überblicks über die Zusammenarbeit der Industriestaaten bei der Prävention von Finanzkrisen wurde ein allgemeines Raster für eine Systematisierung der Kooperation geschaffen, mit dessen Hilfe die konkrete Zielsetzung und relative Bedeutung einzelner Kooperationsvorhaben besser eingeordnet und erfasst werden kann.

Freilich ist zu berücksichtigen, dass dieses Raster vereinfacht und ergänzungsbedürftig ist. Denn wie in Kapitel II erläutert wurde, ist der von mir erarbeitete Überblick auf die Darstellung der von mir als Kern der Zusammenarbeit betrachteten Vereinbarung internationaler aufsichtsrechtlicher Standards für Banken und Wertpapierfirmen fokussiert. Dies bedeutet, dass andere Gegenstandsbereiche der Kooperation - wie etwa die Verbesserung der Infrastruktur der Märkte oder die internationale Regulierung von Finanzintermediären wie Versicherungen und Hedge Fonds - nur am Rande Berücksichtigung gefunden haben. Auch blieb die internationale Kooperation bei der politischen Impulsgebung für die Entwicklung internationaler aufsichtsrechtlicher Standards sowie bei der Sicherung der Implementation dieser Standards ausgeblendet. Diese offenen Stellen können nun jedoch gefüllt werden, ohne dass hierdurch die Grundstruktur des Rasters in Frage gestellt würde.

2.2 Analytische Ergebnisse

Ein wesentliches analytisches Ergebnis dieser Arbeit ist es, dass plausibel erklärt werden konnte, unter welchen Bedingungen und auf welche Weise die Bemühungen der Industriestaaten um eine Zusammenarbeit bei der Prävention von Finanzkrisen durch internationale Verteilungskonflikte behindert werden. So konnten unterschiedliche Präferenzen der beteiligten Staaten in Bezug auf den Bedarf für eine Verregelung und deren

Ausgestaltung auf ihre Interessenprofile zurückgeführt werden. Diese Interessenprofile wurden ihrerseits aus den gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Interessen, die Staaten im Hinblick auf die Prävention von Finanzkrisen verfolgen, abgeleitet.

Gegen die Überzeugungskraft dieser Erklärung könnte allerdings angeführt werden, dass in der vorliegenden Arbeit nicht nur die Präferenzen von Staaten empirisch ermittelt wurden, sondern dass empirische Informationen auch bei der Ermittlung der staatlichen Interessen eine nicht unerhebliche Rolle spielten. Zwar wurde für die Bestimmung der Interessen vorab eine theoretische Eingrenzung vorgenommen, indem die generellen Prämissen aufgestellt wurden, dass sich die gesamtwirtschaftlichen Interessen der Staaten auf die Reduktion des systemischen Risikos richten und ihre kompetitiven Interessen auf die Vermeidung internationaler Wettbewerbsnachteile für die heimischen Finanzintermediäre abzielen. Jedoch blieb die konkrete Operationalisierung dieser Interessen der fallspezifischen empirischen Bestimmung überlassen. Wie gegen jede induktive Ermittlung von Interessen könnte daher auch hier der Vorwurf eingebracht werden, dass bei der Herleitung der Interessen ein zu großer Spielraum für eine ex-post-Rationalisierung der staatlichen Präferenzen durch entsprechend bestimmte Interessen belassen wurde.

Solchen Bedenken kann entgegengehalten werden, dass die in meiner Arbeit entwickelte Argumentation eher als ein erster Schritt auf dem Wege zu einer Erklärung staatlicher Präferenzen im vorliegenden Politikfeld zu betrachten ist. Sie könnte insbesondere durch zwei Vorgehensweisen weiterentwickelt werden:

Zum einen könnte die Stichhaltigkeit meiner induktiven fallspezifischen Operationalisierung der gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven staatlichen Interessen näher überprüft und auf diese Weise erhärtet bzw. modifiziert werden. Hierfür wäre die zu Grunde gelegte empirische Basis zu verbreitern, indem die bereits erfolgte Auswertung der Sekundärliteratur durch die Analyse von Primärquellen ergänzt würde. So hat auch Andrew

Moravcsik, auf dessen 1998 erschienener Untersuchung das Vorgehen zur Interessensbestimmung in dieser Arbeit aufbaute, versucht, sich gegen mögliche Einwände gegen die empirischen Grundlagen seiner Interessensbestimmung durch die Berücksichtigung von Primärquellen abzusichern (Moravcsik 1998:10). Die Beschränkung meiner Arbeit auf die Auswertung von Sekundärliteratur erfolgte aus rein arbeitsökonomischen Motiven – da schon allein die Sichtung dieses vielfältigen und in der Regel sehr technischen Materials und seine Aufarbeitung für die Zwecke einer politikwissenschaftlichen Analyse sehr zeitintensiv war. In einem zweiten Schritt könnte die empirische Erhebung nun jedoch erweitert werden, etwa durch die Durchführung von Experteninterviews.

Zum anderen könnte der Versuch unternommen werden, die Präzision der theoretischen Aussagen über den Gehalt staatlicher Interessen zu erhöhen, um auf diese Weise den Spielraum für die induktive fallspezifische Operationalisierung der gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Interessen zu verringern. Zu diesem Zweck könnte auf diejenigen Informationen über die Bestimmungsfaktoren der gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Interessen von Staaten bei der Prävention von Finanzkrisen aufgebaut werden, die im Rahmen der fallspezifischen Operationalisierung meiner bisherigen Annahmen gewonnen wurden.

So wurde beispielsweise herausgearbeitet, dass die Beantwortung der Frage, ob und in welcher Weise in einer konkreten Situation das gesamtwirtschaftliche Interesse von Staaten, das systemische Risiko auf Finanzmärkten zu reduzieren, betroffen ist, im Wesentlichen davon abhängt, in welchem Ausmaß der heimische Finanzmarkt durch unmittelbare Solvenzrisiken bedroht ist. Auch konnte gezeigt werden, dass das gesamtwirtschaftliche Interesse von Staaten, effiziente Maßnahmen zur Reduktion des systemischen Risikos auf Finanzmärkten zu ergreifen, impliziert, dass Staaten eher zu einer Anhebung der Eigenkapitalquote oder einer Ausweitung der von den Eigenkapitalerfordernissen erfassten Geschäftsrisiken bereit sein werden, als eine Modifizierung der geltenden Eigenkapitalbegriffsbestimmung oder der Eigenkapitalbemessungsmethode

vorzunehmen. In diesem Zusammenhang wurde auch transparent gemacht, dass Staaten insbesondere aus zwei Gründen unterschiedliche Vorgehensweisen bei der Eigenkapitalbegriffsbestimmung oder der Eigenkapitalbemessungsmethode für effizient halten: Zu berücksichtigen sind hier v.a. die traditionelle Prägung des nationalen Finanzsystems als Trennbanken- oder als Universalbankensystem sowie die historisch gewachsenen Strukturen der Unternehmensfinanzierung, bei welcher der Banken- und der Kapitalmarktfinanzierung jeweils ein unterschiedlich hoher Stellenwert eingeräumt wurde. Diese beiden Kennzeichen von Finanzsystemen haben die Entwicklung staatlicher Eigenkapitalregime so stark geprägt, dass entsprechende regulative Unterschiede auch heute fortbestehen, obwohl sich inzwischen die Unterschiede insbesondere zwischen traditionellen Trennbanken- und Universalbankensystemen deutlich abgeschwächt haben, und allmählich auch zwischen kapitalmarkt- und bankbasierten Finanzsystemen zurückgehen.

Was die Erklärung des Erfolgs oder Scheiterns der Verregelungsbemühungen sowie der internationalen Gewinnverteilung der Kooperation anbelangt, so stellen sowohl die Entwicklung einer neoliberalen Konzeption der situationsspezifischen internationalen Machtverteilung und eines hierauf aufbauenden Konzepts eines fokalen Punkts für eine Verregelung als auch die Ableitung konkreter Hypothesen über die Erfolgsaussichten internationaler Verregelungsbemühungen und die mit einer Verregelung einhergehende internationale Gewinnverteilung der Kooperation theoretische Weiterentwicklungen dar und betrachte ich diese daher als wichtige analytische Resultate meiner Arbeit.

Was die Abgrenzung meines Modells zu anderen Erklärungsansätzen der internationalen Kooperation in diesem Politikfeld anbelangt, so ist zunächst festzuhalten, dass bislang nur sehr wenige fallübergreifende Analysen der Bestimmungsfaktoren der Kooperation der Industriestaaten bei der Setzung aufsichtsrechtlicher Standards für Banken und Wertpapierfirmen vorliegen; fast alle Arbeiten zu diesem Thema beziehen sich ausschließlich auf den Basler Eigenkapitalakkord von 1988. Eine Ausnahme bildet der Aufsatz von

Beth Simmons (2001), in welchem die Autorin generelle Hypothesen über internationale Harmonisierungsbemühungen im Bereich der Finanzmarktregulierung und dabei auch spezifische Annahmen über die Bedingungen und Chancen der Vereinbarung internationaler Eigenkapitalstandards formuliert hat.

Das von Simmons entwickelte Erklärungsmodell ist im Unterschied zu dem von mir entwickelten Ansatz weniger der neoliberalen, sondern vielmehr der neorealistischen Denkschule zur internationalen Kooperation verpflichtet. Simmons konzipiert die USA als „Hegemon“ der internationalen Finanzbeziehungen, der im Bereich der Finanzmarktregulierung grundsätzlich unilateral vorgeht: „The size of the internal U.S. market gives U.S. regulators an incentive to make unilateral decisions ... the framework I develop here, therefore, takes U.S. regulatory innovation itself as an exogenous expression of the domestic political economy (Simmons 2001:595). Außerdem geht Simmons davon aus, dass andere Staaten die von den USA unilateral gesetzten Eigenkapitalstandards übernehmen, weil die Standards des „dominant financial center“ eine so hohe Akzeptanz bei den internationalen Marktteilnehmern besitzen, dass ein Abweichen von diesen Standards für den betreffenden Staat mit einem erheblichen Risiko dafür verbunden ist, dass die eigene Regulierung von den Marktteilnehmern als unzureichend oder nicht effektiv betrachtet wird (Simmons 2001:602). Internationale Eigenkapitalstandards werden damit ausschließlich auf der Basis der Interessen der USA gemäß der Formel erklärt: „Dominant center promotes harmonization - followers adjust“ (Simmons 2001:598,603).

Während in meinem Modell also jeweils fallspezifisch zu klären ist, welche unilateralen Handlungsalternativen die einzelnen Staaten besitzen und ob sie dementsprechend an internationaler Zusammenarbeit interessiert sind und auch die internationale Machtverteilung - und damit die internationale Gewinnverteilung der Kooperation - situationsspezifisch zu bestimmen ist, geht Simmons davon aus, dass die USA stets als der situationsspezifisch mächtigste Staat zu betrachten sind, welcher sich um internationale

Kooperation letztlich gar nicht bemühen muss, da die Vereinbarung internationaler Eigenkapitalstandards letztlich ohnehin der Entwicklung der eigenen eigenkapitalrechtlichen Bestimmungen folgen wird.

Der Befund der drei im Rahmen dieser Arbeit durchgeführten Fallstudien widerspricht den Thesen Simmons' deutlich. So wurde im Falle der Vereinbarung des Basler Eigenkapitalakkords gezeigt, dass die USA ihre Präferenzen hinsichtlich des internationalen Mindestkapitalstandards keinesfalls durch unilaterales Handeln, sondern erst dann durchsetzen konnten, als sie eine minilaterale Koalition mit Großbritannien mobilisiert hatten. Großbritannien wiederum zeigte sich erst dann zum Eingehen dieser Koalition bereit, als es auf Grund seiner eigenen gesamtwirtschaftlichen und kompetitiven Zielsetzungen selbst einen solchen Eigenkapitalakkord anstrebte. Bei den Beratungen der IOSCO über internationale Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen weigerten sich die USA zwar erfolgreich, einem internationalen Eigenkapitalstandard gemäß den Präferenzen der EG-Staaten zuzustimmen, jedoch kann nicht davon die Rede sein, dass die Entwicklung der internationalen Wertpapierfirmenregulierung sich deshalb an die entsprechenden Bestimmungen in den USA angelehnt hätte. Im Zusammenhang mit der Überarbeitung des Basler Akkords schließlich mussten die USA deutliche Zugeständnisse bezüglich dessen Ausgestaltung insbesondere an Deutschland machen; die im Zusammenhang mit Basel II erfolgte Verregelung der internationalen Verteilungskonflikte stellte sich eindeutig als internationaler Kompromiss und nicht als einfache Anpassung an US-amerikanische Präferenzen dar. Auch kann nicht die Rede sein, dass die USA bei der Überarbeitung der Mindestkapitalanforderungen für die Kreditrisiken von Banken ein unilaterales Vorgehen für ausreichend hielten - im Gegenteil zeigten sie nachhaltiges Interesse an der Vereinbarung eines multilateralen Abkommens und stimmten aus diesem Grunde auch bestimmten rechtlichen Weichenstellungen zu, die ihren eigenen Interessen durchaus nicht entsprachen.

Mein Erklärungsmodell kann auch von der Konzeption von Susanne Lütz (1999) abgegrenzt werden, die sich mit generellen Bestimmungsfaktoren der internationalen Zusammenarbeit der Industriestaaten im Bereich der Bankenaufsicht beschäftigt hat. Eine wichtige These von Lütz ist die Annahme, dass die internationale Kooperation der Bankenaufseher zwar in den 80er Jahren - also beispielsweise bei den Beratungen über den Basler Eigenkapitalakkord - durch internationale Verteilungskonflikte erheblich behindert wurde, seither jedoch internationale Verteilungskonflikte deutlich an Bedeutung verloren hätten. Der Grund hierfür sei, dass sich die Bankenaufseher seit etwa dem Anfang der 90er Jahre derart komplexen finanziellen Risiken und entsprechend schwierigen regulativen Anforderungen gegenübersehen würden, dass sie gar keine klaren Präferenzen hinsichtlich der Ausgestaltung internationaler Eigenkapitalanforderungen mehr besäßen. Vielmehr stünde bei der internationalen Zusammenarbeit nun die Notwendigkeit im Vordergrund, überhaupt eine geeignete Vorgehensweise für die eigenkapitalrechtliche Erfassung dieser komplexen finanziellen Risiken zu identifizieren. An die Stelle der notwendigen Bewältigung internationaler Verteilungskonflikte trete ein „Spiel gegen die Natur“ (Lütz 1999:27ff.).

Ich stimme zwar mit Lütz darin überein, dass angesichts der zunehmenden Komplexität finanzieller Risiken die Bedeutung gemeinsamer Lernprozesse der Bankenaufseher deutlich zugenommen hat. Jedoch greift meiner Ansicht nach die Schlussfolgerung zu weit, dass deshalb internationale Verteilungskonflikte grundsätzlich an Bedeutung verloren hätten. Wie die Fallstudie zu den Verhandlungen über Basel II deutlich zeigte, wurden die Beratungen durchaus nicht nur durch eine gemeinsame Unsicherheit darüber behindert, welche Vorgehensweise zur Revision der Kapitalanforderungen überhaupt geeignet sei. Im Gegenteil spielte ebenso die Tatsache, dass verschiedene Varianten möglicher Eigenkapitalstandards auf Grund ihrer Auswirkungen beispielsweise auf die nationalen Strukturen der Unternehmensfinanzierung und die Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken mit deutlich unterschiedlichen internationalen

Verteilungswirkungen einhergehen würden, eine entscheidende Rolle bei den Beratungen.

Ganz grundsätzlich ist es ein wesentliches Ergebnis meiner drei Fallstudien, dass die ökonomischen Effekte eigenkapitalrechtlicher Bestimmungen recht weitreichend sind. Eigenkapitalstandards sind eng mit den übrigen gesellschaftsrechtlichen Regelungen und den Strukturen des jeweiligen Finanzsystems verflochten und entfalten auf diese Weise Wirkungen auf die gesamte Volkswirtschaft. Aus diesem Grunde ist anzunehmen, dass bei der internationalen Zusammenarbeit bei der Vereinbarung aufsichtsrechtlicher Standards für Banken und Wertpapierfirmen auch künftig nicht nur technische Probleme der Wissensgenerierung zu lösen sein werden, sondern ebenso internationale Verteilungskonflikte bewältigt werden müssen.

3 Ausblick: Die Perspektiven der Kooperation

Internationale Verteilungskonflikte stellen ein wichtiges Hindernis für die internationale Zusammenarbeit der Industriestaaten bei der Vereinbarung aufsichtsrechtlicher Standards für Banken und Wertpapierfirmen dar. Die künftigen Perspektiven für eine erfolgreiche Zusammenarbeit der Industriestaaten in diesem Politikfeld werden also entscheidend davon mitbestimmt, welche Aussichten für die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte bestehen. Hierzu möchte ich in diesem Abschnitt einige Überlegungen formulieren.

Zunächst ist zu berücksichtigen, dass die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte bei der Vereinbarung aufsichtsrechtlicher Standards für Banken und Wertpapierfirmen dadurch erschwert werden wird, dass die Möglichkeiten für eine Mobilisierung minilateraler Koalitionen, durch welche fokale Punkte für eine Verregelung entstehen könnten, als eher gering einzuschätzen sind. Der Grund für diese Annahme ist, dass aus derzeitiger Sicht keine minilaterale Koalition innerhalb der Industriestaaten vorstellbar erscheint, deren Marktmacht groß genug wäre, um die Kosten unilateralen Handelns für die nicht beteiligten Staaten so stark zu erhöhen, dass diese allein auf Grund dieses Umstands starke Präferenzen für eine Beteiligung und damit für eine multilaterale Verregelung entwickeln würden. So wurde am Beispiel der Verhandlungen der IOSCO über Eigenkapitalstandards für Wertpapierfirmen deutlich, dass eine Koalition der EG-Staaten allein kaum ausreichen würde, um etwa eine entsprechende Präferenzänderung bei den USA zu bewirken. Gleichzeitig erscheint die Formierung einer Koalition der USA und Großbritanniens wie im Falle des Basler Eigenkapitalakkords auf Grund des inzwischen erreichten Standes der europäischen Integration heute schon aus politischen Gründen nicht mehr möglich.

Damit werden die Chancen für eine Verregelung internationaler Verteilungskonflikte allein davon abhängig sein, wie stark die beteiligten

Staaten grundsätzlich eine multilaterale Zusammenarbeit im Vergleich zu ihren unilateralen Handlungsalternativen befürworten. Dieses Kosten-Nutzen-Kalkül wird letztlich freilich vom jeweiligen konkreten Verregelungsgegenstand abhängen, dennoch können vorab einige grundsätzliche Einschätzungen hinsichtlich der Perspektiven der Zusammenarbeit in den Bereichen der Banken- bzw. der Wertpapierfirmenaufsicht getroffen werden.

Im Bereich der Bankenaufsicht sprechen einige Faktoren dafür, dass der relative Nutzen der Kooperation in vielen Fällen positiv sein wird und dass damit insgesamt eher gute Chancen für die Verregelung internationaler Verteilungskonflikte bestehen werden. Zum einen ist im Falle des Bankensektors grundsätzlich von einem hohen Bedarf für ein gemeinsames Vorgehen bei der Reduktion des systemischen Risikos auszugehen, weil das von der Geschäftstätigkeit der Banken ausgehende systemische Risiko besonders groß ist und gleichzeitig die Internationalisierung des Bankengeschäfts ständig voranschreitet. Unilaterale Maßnahmen zur Bankenaufsicht wären nicht nur weniger wirkungsvoll als international abgestimmte Eingriffe, sondern wären darüber hinaus, wie im Zusammenhang mit den Verhandlungen über Basel II deutlich wurde, mit dem Problem belastet, dass hierdurch auch die bereits erreichten Kooperationserfolge der Bankenaufseher in Frage gestellt würden. Gleichzeitig werden die mit einer Vereinbarung künftiger internationaler bankenaufsichtlicher Standards einhergehenden Anpassungskosten für die einzelnen Staaten prinzipiell dadurch begrenzt sein, dass die nationalen Regelungen im Bereich der Bankenaufsicht auf der Grundlage der bisherigen Zusammenarbeit bereits zu erheblichen Teilen harmonisiert wurden.

Im Bereich der Wertpapierfirmenaufsicht sind die Perspektiven insgesamt als weniger günstig zu bewerten. Zum einen ist grundsätzlich das von der Geschäftstätigkeit von Wertpapierfirmen ausgehende systemische Risiko weniger unmittelbar, als dies bei den Banken der Fall ist. Zum anderen wären die mit der Vereinbarung internationaler aufsichtsrechtlicher

Standards für Wertpapierfirmen einhergehenden Anpassungskosten für die einzelnen Staaten in der Regel wohl beträchtlich, weil die nationalen Regelungen bislang nur im Rahmen der EG harmonisiert wurden und somit beispielsweise deutliche Unterschiede etwa zwischen den im europäischen Binnenmarkt und den in den USA geltenden Bestimmungen bestehen.

Es besteht allerdings die Möglichkeit, dass der relative Nutzen einer engeren aufsichtsrechtlichen Kooperation auch im Bereich der Wertpapierfirmenaufsicht und damit die Chancen der Verregelung diesbezüglich bestehender internationaler Verteilungskonflikte künftig steigen könnten. Denn wie bereits ausgeführt wurde, ist seit einigen Jahren eine stetige Zunahme der Risikokonzentration auf den internationalen Wertpapiermärkten sowie der Verflechtungen zwischen Banken und Wertpapierfirmen zu beobachten. Insgesamt steigt also das von Wertpapierfirmen ausgehende systemische Risiko kontinuierlich an, was die nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden schließlich - womöglich allerdings erst auf Grund einer vom Wertpapiersektor ausgehenden Finanzkrise - zu einer Neubewertung der Dringlichkeit eines gemeinsamen Vorgehens, beispielsweise bei der Eigenkapitalregulierung, veranlassen könnte. Hinzu tritt die Tatsache, dass mit dem allgemeinen Trend zum Universalbankensystem die aufsichtsrechtliche Gleichbehandlung von Banken und Wertpapierfirmen in allen Industriestaaten an Bedeutung gewinnt. Dies könnte einen wesentlichen Präferenzunterschied hinsichtlich der Ausgestaltung internationaler aufsichtsrechtlicher Standards für Wertpapierfirmen, welcher bislang insbesondere zwischen den EG-Staaten und der USA bestanden hat, ausräumen und damit die bestehenden internationalen Verteilungskonflikte deutlich entschärfen.

VI. LITERATURVERZEICHNIS

Aufsätze, Bücher, Vorträge, Zeitungs- und Zeitschriftenartikel mit Autorenangabe

Aggarwal, Vinod K. 1985: Liberal Protectionism: The International Politics of Organized Textile Trade, Berkeley: University of California Press.

Akyuz, Yilmaz (Hrsg.) 2002: Reforming the Global Financial Architecture: Issues and Prospects, Washington: Zed Books.

Andrews, David M. 2001: Currency coalitions and the monetary balance of power. Paper prepared for delivery at the 2001 Annual Meeting of the American Political Science Association, San Francisco, August 30 – September 2, 2001.

Armijo, Leslie Elliott (Hrsg.) 2002: Debating the Global Financial Architecture, Albany: Suny Press.

Armijo, Leslie Elliott / Felix, David 1999: Reform of the Global Financial Architecture: Who Wants What And Why? Paper prepared for the Annual Meeting of the American Political Science Association in Atlanta, September 2-5, 1999.

Arnold, Wolfgang 1990: Harmonisierung des Bankaufsichtsrechts: Entwicklungsstand und Perspektiven, in: Die Bank, 12:668-672.

Arnold, Wolfgang 1989: Trennbanken- oder Universalbankensystem. Wohin führt die EG-Bankrechtsharmonisierung?, in: Börsen-Zeitung, 30.09.1989, 14.

Artopoeus, Wolfgang 1999a: Aktuelle Entwicklungen in der Bankenaufsicht. Vortrag bei der Jahresversammlung des Hessischen Bankenverbandes am 4. März 1999 in Frankfurt am Main (erhältlich über die Website der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, www.bafin.de).

Artopoeus, Wolfgang 1999b: Erfahrungen und Ansichten eines Aufsehers, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 3:36-41.

Assmann, Heinz-Dieter 1998: Globalisierung der Finanzmärkte: Auf dem Weg zu einer Internationalen Finanzordnung?, in: Kitagawa et al. (Hrsg.), Das Recht vor der Herausforderung eines neuen Jahrhunderts: Erwartungen in Japan und Deutschland, Deutsch-japanisches Symposium in Tübingen vom 25.-27.07.1996, Tübingen: Mohr Siebeck, 267-306.

Axelrod, Robert 1984: The Evolution of Cooperation, New York: Basic Books.

Axelrod, Robert / Keohane, Robert O. 1986: Achieving Cooperation Under Anarchy: Strategies and Institutions, in: Oye, Kenneth A. (Hrsg.), Cooperation Under Anarchy, Princeton: Princeton University Press, 226-254.

Aziz, Jahangir / Caramazza, Francesco / Salgado, Ranil 2000: Currency Crises: In Search of Common Elements, IMF Working Paper 00/67, Washington: International Monetary Fund.

Bagehot, Walter 1873: Lombard Street, London: Murray.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 1999: The Bank for International Settlements. Profile of An International Organisation (erhältlich über die Website der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2002: Basle Committee reaches agreement on New Capital Accord issues, Press Release, July 10,2002 (www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2001a: The New Basel Capital Accord, January 2001 (www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2001b: Update on the New Basel Capital Accord, Press Release, June 25, 2001 (www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2001c: Quantitative Impact Study (QIS), April 2001 (www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2001d: QIS 2: Operational Risk Data, May 2001 (www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2000a: Range of Practices in Banks' Internal Rating Systems, January 2000 (www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2000b: A New Capital Adequacy Framework, Supplementary Documents, Press Release, January 18, 2000 (www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999a: Credit Risk Modelling: Current Practices and Applications, April 1999 (www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999b: A New Capital Adequacy Framework, June 1999 (www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1996: Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks, January 1999 (www.bis.org).

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1988: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, July 1988 (www.bis.org).

Bates, Chris / O'Neill, Nicholas 1999: Basle reforms fail to remove market distortions, in: International Financial Law Review, 7:11-14.

Baumann, Rainer / Rittberger, Volker / Wagner, Wolfgang 2001: Neorealist foreign policy theory, in: Rittberger, Volker (Hrsg.), German foreign policy since unification, Theories and case studies, Manchester/New York: Manchester University Press, 37-67.

Becker, Helmut 2001: Externes und internes Rating: vergleichbar oder zwei Paar Schuhe?, in: Börsen-Zeitung, 05.10.2001, 17.

Becker, Helmut 1994: Administrative Nebel über Japans Finanzmarkt, in: Stein, Johann Heinrich von (Hrsg.), Banken in Japan heute. Kulturelle Besonderheiten und Erfahrungen in japanischen Finanzwesen, Frankfurt am Main: Fritz Knapp Verlag, 283-296.

Beise, Marc 2002: Hohe Steuern – niedriges Eigenkapital, in: Süddeutsche Zeitung, 18.04.2002, 20.

Bernauer, Thomas 2000: Staaten im Weltmarkt. Zur Handlungsfähigkeit von Staaten trotz wirtschaftlicher Globalisierung, Opladen: Leske + Budrich.

Berndt, Holger 2002: Überarbeitung von „Basel II“: Kernforderungen der Sparkassen-Finanzgruppe aus Sicht des DSGV, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 3-4:21-23.

Bessler, Wolfgang 1999: Bank: Theoretische Fundierung, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 114-131.

Bieg, Hartmut / Hossfeld, Christopher 1999: Rechnungslegung: Internationale Standards, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 1565-1572.

Bingham, T.R. Gavin 1990: Securities markets, systemic stability, and regulation: the macro-prudential dimension, in: The Journal of International Securities Markets, Summer:121-132.

Bitz, Michael 1997: Finanzdienstleistungen. 3., völlig überarbeitete und erweiterte Auflage, München, Wien: Oldenbourg Verlag.

Boehringer, Simone 2001: Finanzierung von Unternehmen wird teurer: Zerrieben zwischen Börse und Bank, in: Süddeutsche Zeitung, 19.06.2001, 27.

Boorman, Jack 1998: Reflections on the Asian Crisis: Causes, Culprits, and Consequences, in: Teunissen, Jan Joost (Hrsg.), Regulatory and Supervisory Challenges in a New Era of Global Finance, Den Haag: Fondad, 107-132.

Boos, Karl-Heinz / Schulte-Mattler, Hermann 2001: Basel II: Externes und internes Rating, in: Die Bank, 5:346-354.

Brandman, James 2000: Capital inadequacy scrutinized, in: *Global Finance*, 1:75-76.

Brock, Lothar / Hessler, Stephan 1999: Weltwirtschaftliche Strukturveränderungen: Indikatoren und politische Implikationen, in: Busch, Andreas / Plümper, Thomas (Hrsg.), *Nationaler Staat und internationale Wirtschaft. Anmerkungen zum Thema Globalisierung*, Baden-Baden: Nomos, 277-306.

Brown, Philip 1997: The Politics of the EU Single Market for Investment Services: Negotiating the Investment Services and Capital Adequacy Directives, in: Underhill, Geoffrey R.D. (Hrsg.), *The New World Order in World Finance*, Houndmills et al.: MacMillan, 124-143.

Bruns, Heiko 2000: Deutsche Kreditkultur durch den Baseler Akkord am Ende? (Börsen-Zeitung, 28.03.2000), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 16:10-11.

Bryant, Ralph 1987: *International Financial Integration*, Washington: Brookings Institution.

Buchholz, Angelika 2002: Deutschlands kleine Unternehmer und die neue Finanzierungskultur, in: *Süddeutsche Zeitung*, 08.04.2002, 22.

Buchholz, Angelika 2001: Neue Basler Eigenkapitalnormen: Warten auf bessere Zeiten, in: *Süddeutsche Zeitung*, 27.06.2001, 24.

Buchholz, Angelika 2000a: Vom Rohbau zum fertigen Aufsichtskonzept (*Süddeutsche Zeitung*, 05.01.2000), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 1:12.

Buchholz, Angelika 2000b: SZ-Interview mit dem Präsidenten des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen, Jochen Sanio, in: *Süddeutsche Zeitung*, 06.07.2000, 25.

Buchholz, Angelika / Einecke, Helga 2000: „Wir müssen mehr politischen Mut haben, sensible Bereiche anzugehen“, Interview mit Jürgen Stark, Vizepräsident der Bundesbank und deutscher Vertreter im Forum für Finanzmarktstabilität (*Süddeutsche Zeitung*, 11.04.2000), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 19:2-3.

Burghof, Hans-Peter / Rudolph, Bernd 1996: *Bankenaufsicht. Theorie und Praxis der Regulierung* Wiesbaden: Gabler Verlag.

Büschgen, Hans E. 1998: *Bankbetriebslehre. Bankgeschäfte und Bankmanagement*, 5., vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage, Wiesbaden: Gabler Verlag.

Cerny, Philip G. 1993: The deregulation and re-regulation of financial markets in a more open world, in: ders. (Hrsg.), *Finance and World Politics. Markets, Regimes and States in the Post-hegemonic Era*, Aldershot: Edward Elgar, 51-85.

Cohen, Benjamin J. 1996: Phoenix Risen. The Resurrection of Global Finance, in: *World Politics*, 48:268-296.

Coleman, William D. 1996: *Financial Services, Globalization and Domestic Policy Change*, Houndmills et al: MacMillan.

Coleman, William D. / Porter, Tony 1994: *Regulating International Banking and Securities: Emerging Co-operation among National Authorities*, in: Stubbs, Richard / Underhill, Geoffrey R.D. (Hrsg.), *Political Economy and the Changing Global Order*, Houndmills et al.: MacMillan, 190-203.

Cooke, Peter 1990: International Convergence of Capital Adequacy Measurement and Standards, in: Gardener, Edward P.M. (Hrsg.), *The Future of Financial Systems and Services. Essays in Honour of Jack Revell*, Houndmills et al.: MacMillan, 310-335.

Corrigan, Tracy/Peston, Robert 1992: IOSCO setback over common capital requirements, in: *Financial Times*, 27.10.1992, 28.

Crockett, Andrew D. 2002: Speech at the US-Europe Symposium 2002, Rüschtikon, Switzerland, February 27, 2002 (www.bis.org).

Crockett, Andrew D. 2001a: Remarks at the 36th SEACEN Governors' Conference, Singapore, June 1, 2001 (www.bis.org).

Crockett, Andrew D. 2001b: Remarks at the 64th Banking Convention of the Mexican Bankers' Association, Acapulco, March 30, 2001 (www.bis.org).

Crockett, Andrew D. 2000a: The Integration of International Banking Supervision, in: Krumnov, Jürgen / Gramlich, Ludwig (Hrsg.), *Gabler Bank Lexikon: Bank-Börse-Finanzierung*, 12., vollständig überarbeitete und aktualisierte Auflage, Wiesbaden: Gabler Verlag, 227-232.

Crockett, Andrew D. 2000b: Prevention instead of intervention: conditions for a more efficient global economic and financial architecture. Speech at the 6th European Forum Berlin, Berlin, November 24-25, 2000 (www.bis.org).

Croff, Davide 1999: Global supervision, financial stability and risk control: a banker's view, in: *BNL Quarterly Review*, 209:127-147.

Culp, Christopher L. 1999: Wettbewerbsnachteile für Schweizer Banken? Konsultativpapier des Basler Ausschusses mit Schwächen, in: *Neue Zürcher Zeitung*, 15.10.1999, 33.

Dale, Richard 1996: Risk and Regulation in Global Securities Markets, Chichester: Wiley.

Dale, Richard 1994: International Banking Regulation, in: Steil, Benn (Hrsg.), International Financial Market Regulation, Chichester: Wiley, 167-196.

Dale, Richard 1992: International Banking Deregulation. The Great Banking Experiment, Oxford: Blackwell.

Dale, Richard 1984: The Regulation of International Banking, Cambridge: Woodhead-Faulkner.

Degenhart, Heinrich 1987: Zweck und Zweckmäßigkeit bankaufsichtlicher Eigenkapitalnormen, Berlin: Duncker & Humblot.

Deutsche Bundesbank 2002a: Das Eigenkapital der Kreditinstitute aus bankinterner und regulatorischer Sicht, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Januar:41-60.

Deutsche Bundesbank 2002b: Rechnungslegungsstandards für Kreditinstitute im Wandel, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Juni:41-57.

Deutsche Bundesbank 2001a: Neuere institutionelle Entwicklungen in der wirtschafts- und währungspolitischen Kooperation, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Januar:15-34.

Deutsche Bundesbank 2001b: Die neue Baseler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II), in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, April:15-44.

Deutsche Bundesbank 1998: Bankinterne Risikosteuerungsmodelle und deren bankaufsichtliche Eignung, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Oktober:69-84.

Deutsche Bundesbank 1997: Weltweite Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft, Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank.

Deutsche Bundesbank 1990: Die neuen Grundsätze I und Ia über das Eigenkapital der Kreditinstitute, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, August:39-46.

Deutsche Bundesbank 1988: Ein Vorschlag für eine internationale Eigenmittelnorm der Kreditinstitute, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Januar:35-41.

Deutsche Bundesbank 1987: Neue, nicht bilanzwirksame Finanzinstrumente und ihre Bedeutung für Kreditinstitute in der Bundesrepublik, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, April:23-27.

Dieckheuer, Gustav 1995: Internationale Wirtschaftsbeziehungen, 3., völlig überarbeitete und erweiterte Auflage, München/Wien: Oldenbourg.

Disselbeck, Kai 2002: Einigung in Sicht – Verschiebung nicht ausgeschlossen, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 3-4:12.

Döring, Claus 2002: Die Eigenkapitallücke (Börsen-Zeitung, 22.06.2002), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 29:16.

Edwards, Franklin R. 1996: The New Finance. Regulation and Financial Stability, Washington: AEI Press.

Eggert, Rolf 2001: Investitionen – Finanzierung – Rating, aus Sicht der LZB, Vortrag vor dem IDL Interessenverband Deutscher Leasing-Unternehmen e.V., Wismar, 28.05.2001, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 27:16-18.

Ehrlich, Peter et al.: Germans warn over banking capital rules, in: Financial Times, 01.11.2001 (erhältlich über das Internet-Archiv der Financial Times, www.ft.com).

Eichengreen, Barry J. 1999: Toward a New International Financial Architecture. A Practical Post-Asia Agenda, Washington: Institute for International Economics.

Eilenberger, Guido 1996: Bankbetriebswirtschaftslehre. Grundlagen - Internationale Bankleistungen - Bank-Management, 6., völlig neu bearbeitete Auflage, München/Wien: Oldenbourg.

Engelen, Klaus C. 2001: Basel II könnte das Eigenkapital der europäischen Banken wundersam mehrern (Handelsblatt, 19.01.2001), in: Deutsche Bundesbank , Auszüge aus Presseartikeln, 4:23-24.

Engelen, Klaus C. 2000a: Offshore-Zentren mit laxer Aufsicht drohen Sanktionen (Handelsblatt, 06.04.2000), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 18:10-11.

Engelen, Klaus C. 2000b: US-Forderungen sorgen für Zündstoff (Handelsblatt, 04.12.2000), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 58:15-16.

Europäische Zentralbank 2002: Recent developments in international co-operation, in: Monthly Bulletin, February:53-66.

Europäische Zentralbank 2001: Die neue Basler Eigenkapitalvereinbarung aus Sicht der EZB, in: Europäische Zentralbank, Monatsbericht, Mai:65-84.

Europäische Zentralbank 2000: Potential output growth and input gaps: concept, uses, and estimates, in: Monthly Bulletin, October:37-48.

Fearon, James D. 1998: Bargaining, Enforcement, and International Cooperation, in: International Organization, 52:269-305.

Filc, Wolfgang 1997: Mehr Wirtschaftswachstum durch gestaltete Finanzmärkte. Nationaler Verhaltenskodex und internationale Kooperation, Bonn: Friedrich-Ebert-Stiftung.

Fischer, Christoph / Rudolph, Bernd 2000: Grundformen von Finanzsystemen, in: Hagen, Jürgen von/ Stein, Johann Heinrich von (Hrsg.), Geld-, Bank- und Börsenwesen. Handbuch des Finanzsystems, 40., völlig überarbeitete Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 371-446.

Fischer, Stanley 1999: On The Need for an International Lender of Last Resort, in: Journal of Economic Perspectives, 13:85-104.

Fischer, Thomas R. 2001: Operationale Risiken im neuen Basler Kapitalakkord, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 12:12-15.

Flesch, Johann Rudolf 1996: EU, BIZ und IOSCO - Anforderungen und Regulierungskosten der Bankenaufsicht, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 21:12-21.

Follak, Klaus Peter 1989: Auf dem Wege zur internationalen Harmonisierung der Eigenkapitalanforderungen an Banken. Die gemeinsamen Vorschläge der Zehnergruppe und der Realisierungsstand in Deutschland, England und den USA, in: Österreichisches Bankarchiv, 3:220-239.

Follak, Klaus Peter 1988a: Bankaufsichtliches Risikomanagement in Zeichen der Finanzinnovationen: Internationale Harmonisierung oder Begriffsverwirrung? (Teil I), in: Österreichisches Bankarchiv, 3:235-255.

Follak, Klaus Peter 1988b: Bankaufsichtliches Risikomanagement im Zeichen der Finanzinnovationen: Internationale Harmonisierung oder Begriffsverwirrung? (Teil II), in: Österreichisches Bankarchiv, 4:349-365.

Follak, Klaus Peter 1988c: Der Eigenkapitalbegriff: Eckpfeiler einer internationalen Harmonisierung der Bankenaufsicht (Teil I), in: Österreichisches Bankarchiv, 6:527-544.

Follak, Klaus Peter 1988d: Der Eigenkapitalbegriff: Eckpfeiler einer internationalen Harmonisierung der Bankenaufsicht (Teil II), in: Österreichisches Bankarchiv, 7:667-682.

Forum für Finanzstabilität 2002: Public Release: The Seventh Meeting of FSF, March 26, 2002 (erhältlich über die Website des Forums für Finanzstabilität, www.fsforum.org).

Franke, Günter 1993: Finanzmärkte. Interdependenzen und Entwicklungslinien, in: Kloten, Norbert / Stein, Johann Heinrich von (Hrsg.), Obst/Hinter Geld-, Bank- und Börsenwesen: Ein Handbuch, 39., völlig neu bearbeitete Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 1053-1070.

Frankel, Jeffrey / Roubini, Nouriel 2000: The Role of Industrial Country Policies in Emerging Market Crises. Paper prepared for the NBER Conference on Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies in Woodstock, Vermont, October 2000 (erhältlich über die Website von Nouriel Roubini, www.nyu.stern.edu/~nroubini/Asia/AsiaHomepage.html)

Frenkel, Michael / Menkhoff, Lukas 2000: Stabile Weltfinanzen? Die Debatte um eine neue inter-nationale Finanzarchitektur, Berlin et al.: Springer.

Freund, Corinna / Rittberger, Volker 2001: Utilitarian-liberal foreign policy theory, in: Rittberger, Volker (Hrsg.), German foreign policy since unification. Theories and case studies, Manchester/New York: Manchester University Press, 68-104.

Frey, Ronald / Staub, Stefan 1999: Mehrwert durch professionelleres Kredit-Rating, in: Neue Zürcher Zeitung, 18.08.1999, 19.

Frieden, Jeffrey A. 1987: Banking on the World. The Politics of International Finance, London: Harper & Row.

Friedman, M. / Schwartz, A.J. 1963: A Monetary History of the United States, 1867-1960, Princeton: Princeton University Press.

Friedrich, Klaus 2000: Das Finanzsystem in Frankreich, in: Hagen, Jürgen von / Stein, Johann Heinrich von (Hrsg.), Geld-, Bank- und Börsenwesen. Handbuch des Finanzsystems, 40., völlig überarbeitete Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 505-521.

Frien, Bastian 2000: Rating für den Mittelstand, in: Finance, Dezember:42-45.

Fritsch, Wolfgang / Schieber, Helmut 1999: Währungs- und Finanzsystem, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 2029-2090.

Gaddum, Johann Wilhelm 1988: Harmonisierung der Bankenaufsicht in der EG, in: Duwendag, Dieter (Hrsg.), Europa-Banking. Bankpolitik im Europäischen Finanzraum und währungspolitische Integration, Baden-Baden: Nomos, 43-55.

Garrett, Geoffrey 1993: International Cooperation and Institutional Choice: The European Community's Internal Market, in: Ruggie, John Gerard (Hrsg.), Multilateralism Matters. The Theory and Praxis of an Institutional Form, New York: Columbia University Press, 365-398.

Garrett, Geoffrey / Tsebelis, George 1996: An institutional critique of intergovernmentalism, in: International Organization, 50:269-299.

Garrett, Geoffrey / Weingast, Barry R. 1993: Ideas, Interests, and Institutions: Constructing the European Community's Internal Market, in: Goldstein, Judith / Keohane, Robert O. (Hrsg.), Ideas and Foreign Policy. Beliefs, Institutions, and Political Change, Ithaca: Cornell University Press, 173-206.

Genschel, Philipp / Plümper, Thomas 1999: Wettbewerb und Kooperation in der internationalen Finanzmarktregulierung, in: Busch, Andreas / Plümper, Thomas (Hrsg.). Nationaler Staat und internationale Wirtschaft. Anmerkungen zum Thema Globalisierung, Baden-Baden: Nomos, 251-276.

Genschel, Philipp / Plümper, Thomas 1996: Wenn Reden Silber und Handeln Gold ist. Kooperation und Kommunikation in der internationalen Bankenregulierung, in: Zeitschrift für internationale Beziehungen, 3:225-253.

Giannini, Curzio 1999: „Enemy of None But A Common Friend of All?“ An International Perspective on the Lender-Of-Last-Resort Function, Essays In International Finance, No. 214, Princeton: Princeton University.

Glastetter, Werner 1998: Außenwirtschaftspolitik. Problemorientierte Einführung, München/Wien: Oldenbourg.

Goodman, John B. / Pauly, Louis W. 1993: The Obsolescence of Capital Controls? Economic Management in an Age of Global Markets, in: World Politics: 46:50-82.

Gräf, Bernhard / Röding, Jessica 2001: Fokus: New Economy und Produktivität, in: E-economics. Internet-Revolution und „New Economy“, 18:1-12, Frankfurt a.M.: Deutsche Bank Research (erhältlich über die Website von Deutsche Bank Research, www.dbresearch.de).

Gramlich, Dieter 1998a: Bankenaufsicht als Fairplay, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 4:15-17.

Gramlich, Dieter 1988b: Bankenaufsicht als Fairplay (II), in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 5:18-20.

Grawitter, Matthias / Größl, Ingrid 1999: Krisen: Theoretische Fundierung, in: KNAPPS Enzyklo-pädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 1224-1231.

Grenville, Stephen 2000: Capital Flows and Financial Crises, in: Noble, Gregory W. / Ravenhill, John (Hrsg.), The Asian Financial Crisis And The Architecture Of Global Finance, Cambridge: Cambridge University Press, 36-56.

Griffith-Jones, Stephany 1996: Regulatory Implications of Global Financial Markets, in: Sen, Sunanda (Hrsg.), Financial Fragility, Debt, and Economic Reforms, Houndmills et al.: MacMillan, 174-197.

Gruner-Schenk, Petra 1995: Harmonisierung des Bankaufsichtsrechts. Erforderliche Anpassungs-maßnahmen – Konsequenzen für die deutsche Kreditwirtschaft, Berlin: Erich Schmidt Verlag.

Gruson, Michael 2000: Die Reform des Trennbankensystems in den USA, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 12:153-163.

Hamer, Eberhard 2001: Die unterschätzte Gefahr für den Mittelstand, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 23.10.2001, 23.

Hasenclever, Andreas / Mayer, Peter / Rittberger, Volker 1997: Theories of International Regimes, Cambridge: Cambridge University Press.

Hayward, Peter C. 1990: Prospects for International Cooperation by Bank Supervisors, in: The International Lawyer, 24:787-801.

Hein, Manfred 1993: Marktwirtschaftliche Bankensysteme außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in: Kloten, Norbert / Stein, Johann Heinrich von (Hrsg.), Obst/Hinter Geld-, Bank- und Börsenwesen: Ein Handbuch, 39., völlig neu bearbeitete Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 287-319.

Heinke, Eberhard 2002: Chance für den Mittelstand, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 14:6-7.

Helleiner, Eric 1994: States and the Reemergence of Global Finance. From Bretton Woods to the 1990s, Ithaca: Cornell University Press.

Helleiner, Eric 1989: The Internationalization of Private Finance and the Changing Postwar Order: The Unplanned Child. Paper prepared for the ISA/BISA conference in London, March 28 - April 1, 1989.

Henning, C. Randall 1994: Currencies and Politics in the United States, Germany, and Japan, Washington: Institute for International Economics.

Herring, Richard J. / Litan, Robert E. 1995: Financial Regulation in the Global Economy, Washington: Brookings Institution.

Herz, Bernhard 1985: USA: Bankpolitik im Zeichen des Umbruchs, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 24:13-17.

Hillmann, Kay-Uwe 1988: Die internationalen Eigenkapital-Richtlinien, in: Die Bank, 10:534-538.

Hirschman, Albert 1945: National Power and the Structure of Foreign Trade, Berkeley: University of California Press.

Hirszowicz, Christine / Jovic, Dean 1999: Aufsichtsrechtliche Lehren aus der Asien-Krise, in: Neue Zürcher Zeitung, 08.10.1999, 25.

Holden, Dennis 1991: IOSCO grapples with capital adequacy, in: Global Custodian, September 1991 (im Volltext erhältlich über die Datenbank ABI-Inform).

Horn, Norbert 1989: Bankrecht auf dem Weg nach Europa, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 3:107-121.

Huertas, Thomas 2000: Das Finanzsystem der USA, in: Hagen, Jürgen von / Stein, Johann Heinrich von (Hrsg.), Geld-, Bank- und Börsenwesen. Handbuch des Finanzsystems, 40., völlig überarbeitete Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 470-505.

Hultman, Charles W. 1992: Regulation of International Banking. A Review of the Issues, in: Journal of World Trade, 26:5, 79-92.

Humpert, Alfons 1993: Nationaler Zahlungsverkehr, in: Kloten, Norbert / Stein, Johann Heinrich von (Hrsg.), Obst/Hinter Geld-, Bank- und Börsenwesen: Ein Handbuch. 39., völlig neu bearbeitete Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 604-632.

Hutter, Hans 2002: Meister: Basel II eignet sich nicht zum Wahlkampf (VWD, 23.01.2002), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 5:8-9.

Hutter, Hans 2001: Zeitler: Basel-II mit Mega- Aufsicht nicht umsetzbar, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 13:5.

Internationaler Währungsfonds 2002a: Global Financial Stability Report. Market Developments and Issues, September 2002, Washington: Internationaler Währungsfonds.

Internationaler Währungsfonds 2002b: A Brief Guide to Committees, Groups, and Clubs. A Factsheet, April 2002 (erhältlich über die Website des Internationalen Währungsfonds, www.imf.org).

Internationaler Währungsfonds 2001: Standards and Codes: the IMF's role, April 2001 (www.imf.org).

International Organization of Securities Commissions 2000a: Annual Report 1999 (erhältlich über die Website der International Organization of Securities Commissions, www.iosco.org).

International Organization of Securities Commissions 2000b: General Information on IOSCO (www.iosco.org).

International Organization of Securities Commissions 1998: Objectives and Principles of Securities Regulation, September 1998 (www.iosco.org).

International Organization of Securities Commissions 1991: By-Laws, September 1991, Montreal: International Organization of Securities Commissions.

International Organization of Securities Commissions 1989: Capital Adequacy Standards for Securities Firms, Report by the Technical Committee, October 1989, Montreal: International Organization of Securities Commissions.

Jarchow, Hans-Joachim / Rühmann, Peter 1993: Monetäre Außenwirtschaft II. Internationale Währungspolitik, 3., überarbeitete und erweiterte Auflage, Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht.

Jung, Mathias 2001: Finanzdienstleister und Wertpapierhandelsbanken: Aufsichtsrechtliche Regelungen, Berlin: Erich Schmidt Verlag.

Kahler, Miles 2000: The New International Financial Architecture and its Limits, in: Noble, Gregory W. / Ravenhill, John (Hrsg.), The Asian Financial Crisis and the Architecture of Global Finance, Cambridge: Cambridge University Press, 235-260.

Kaminsky, Graciela L. / Reinhart, Carmen M. 1996 : The Twin Crises : The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems, International Finance Discussion Papers, No. 544, March 1996, Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System (erhältlich über die Website von Nouriel Roubini, www.stern.nyu.edu/~nroubini/asia/AsiaHomepage.html).

Kapstein, Ethan B. 1994: Governing the Global Economy. International Finance and the State, Cambridge: Harvard University Press.

Kapstein, Ethan B. 1992: Between power and purpose: central bankers and the politics of regulatory convergence, in: International Organization, 46:265-287.

Kapstein, Ethan B. 1989: Resolving the regulator's dilemma: international coordination of banking regulations, in: International Organization, 43:323-347.

Kayser, Gunter / Kokalj, Ljuba 2002: Mittelständische Unternehmen in Deutschland – Anmerkungen zur Finanzierung nach Basel II, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 3-4:26-30.

Kelash, Paul 1993: The rules do not apply, in: Global Custodian, September 1994 (im Volltext erhältlich über die Datenbank ABI-Inform).

Kenen, Peter B. 2001: The International Financial Architecture: What's New? What's Missing?, Washington: International Institute for Economics.

Keohane, Robert O. 1993: The Analysis of International Regimes: Towards a European-American Research Programme, in: Rittberger, Volker (with the assistance of Peter Mayer) (Hrsg.), Regime Theory and International Relations, Oxford: Clarendon Press, 23-45.

Keohane, Robert O. 1989: Neoliberal Institutionalism: A Perspective on World Politics, in: Keohane, Robert O., International Institutions and State Power: Essays in International Relations Theory, Boulder: Westview Press, 1-20.

Keohane, Robert O. 1984: After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy, Princeton: Princeton University Press.

Keohane, Robert O. / Nye, Joseph S. 2001: Power and Interdependence, 3. Auflage., New York et al.: Longman.

Kindleberger, C.P. 1978: Manias, Panics and Crashes, London: MacMillan.

Kißler, Andreas 2002: Basel II: Experten sehen Entwicklung überwiegend positiv (VWD, 21.03.2002), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 15:6-7.

Kirton, John J. 2001: Guiding Global Economic Governance: The G20, the G7, and the International Monetary Fund at Century's Dawn, in: Kirton, John J. / Furstenberg, George M. von (Hrsg.), New Directions in Global Economic Governance. Managing Globalisation in the Twenty-First Century, Aldershot et al.: Ashgate, 143-170.

Kluge, Olav 1990: Die Mindestharmonisierung des Bankrechts, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 4:182-186.

Kotz, Hans-Helmut 2001: Forum Neue Eigenkapitalrichtlinien: Wenn Techniker politisieren, in: Süddeutsche Zeitung, 27.12.2001, 22.

Kotz, Hans-Helmut 2000: Basel II - neue Anforderungen an die Bankenaufsicht, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 12:20-24.

Krahenen, Jan Pieter 1999: Interne Ratings: Herausforderung und Chance, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 30.12.1999, 12.

Krasner, Stephen D. 1993: Sovereignty, Regimes, and Human Rights, in: Rittberger, Volker (with the assistance of Peter Mayer) (Hrsg.), Regime Theory and International Relations, Oxford: Clarendon Press, 139-167.

Krasner, Stephen D. 1991: Global Communications and National Power: Life on the Pareto Frontier, in: World Politics, 43:336-366.

Krasner, Stephen D. 1983: Structural Causes and Regime Consequences: Regimes As Intervening Variables, in: ders. (Hrsg.), International Regimes, Ithaca: Cornell University Press, 1-21.

Kreile, Michael 2000: Deutschland und die Reform der internationalen Finanzarchitektur, in: Aus Politik und Zeitgeschichte, 37-38 (erhältlich über www.das-parlament.de)

Krüger, Markus 2000: Beginn einer Rating-Kultur? Immer teurere Kredite für den Mittelstand verschärfen die Suche nach Alternativen, in: Finance, Juli:48-50.

Krumnov, Jürgen / Gramlich, Ludwig (Hrsg.) 2000: Gabler Bank Lexikon: Bank-Börse-Finanzierung, 12., vollständig überarbeitete und aktualisierte Auflage, Wiesbaden: Gabler Verlag.

Kuckelhorn, Dieter 2000: US-Banken profitieren von Neuregelungen (Börsen-Zeitung, 01.02.2000), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 6:13-14.

Kütter, Georg et al. 2001: Das zweite Konsultationspapier zur Überarbeitung der Basler Eigenkapitalübereinkunft, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 4:183-185.

Kuntze, Wolfgang 1986a: Bankaufsicht und Finanzinnovationen. Securitization und bilanzunwirk-same Geschäfte erfordern neue Risikobeurteilung (Börsen-Zeitung, 28.06.1986), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 46:2-5.

Kuntze, Wolfgang 1986b: Bankenaufsicht und internationale Finanzmärkte. Harmonisierung der nationalen Aufsichtssysteme tut Not, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 79:7-10.

Larsen, Flemming 2002: The Global Financial Architecture in Transition (www.imf.org).

Lebert, Rolf 2001a: Basel II um ein Jahr verschoben, in: Financial Times Deutschland, 26.06.2001 (erhältlich über das Internet-Archiv der Financial Times Deutschland, www.ftd.de)

Lebert, Rolf 2001b: Jochen Sanio: Der Vermittler im Hintergrund, in: Financial Times Deutschland, 26.06.2001 (www.ftd.de)

Lohneiß, Herbert 2002: Die stille Revolution in der Finanzierung (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 03.06.2002), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 25:12-14.

Lütz, Susanne 1999: Zwischen „Regime“ und „kooperativem Staat“. Bankenregulierung im internationalen Mehr-Ebenen-System, in: Zeitschrift für Internationale Beziehungen, 1:9-40.

Marlin, Steven 1999: Regulators gauge credit risk models, in: Bank Systems & Technology, 36:12.

Martin, Lisa L. 1993: The Rational State Choice of Multilateralism, in: Ruggie, John Gerard (Hrsg.), Multilateralism Matters: The Theory and Praxis of an Institutional Form, New York: Columbia University Press, 91-121.

Martin, Lisa L. 1992: Interests, power, and multilateralism, in: International Organization, 46:765-792.

Martin, Lisa L. / Simmons, Beth 1999: Theories and Empirical Studies of International Institutions, in: Katzenstein, Peter J. / Keohane, Robert O. / Krasner, Stephen D. (Hrsg.), Exploration and Contestation in the Study of World Politics, Cambridge/London: MIT Press, 89-118.

Mayer, Peter 2001: Macht, Gerechtigkeit und die Robustheit internationaler Regime: Eine theoretische Untersuchung mit einem Hypothesentest anhand der internationalen Rohstoffpolitik, Universität Tübingen: Diss.

McDonough, William J. 2000: Remarks before the Eleventh International Conference of Banking Supervisors, Basle, September 20, 2000 (www.bis.org).

Meister, Edgar 2002a: Basel II - die internationalen Eigenkapitalregeln in der aktuellen Diskussion. Begrüßungsansprache auf der Expertenkonferenz in Frankfurt am Main, 13.03.2002, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 14:5-6.

Meister, Edgar 2002b: Basel II und die Folgen für die Finanzierung des Mittelstandes. Statement auf dem Eurobörsentag 2002 in Frankfurt am Main, 25.06.2002, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 29:12-14.

Meister, Edgar 2001a: Die Beschlüsse des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht. Rede bei der Fachtagung der SPD-Bundestagsfraktion „Wandel in der Mittelstandsfinanzierung - was erwartet der Mittelstand?“, München, 23.03.2001, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 15:2-4.

Meister, Edgar 2001b: Basel II - Neue Eigenkapitalanforderungen für Banken, Begrüßungsansprache auf der Expertenkonferenz in Frankfurt am Main, 21.02.2001, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 9:6-7.

Meister, Edgar 2001c: Aktuelle Entwicklungen in der Bankenaufsicht - bankinternes Rating - Auswirkungen auf Banken und mittelständische Wirtschaft, Vortrag auf der Veranstaltung der Sparkasse Rhein-Nahe in Bad Kreuznach, 06.02.2001, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 6:2-4.

Meister, Edgar 2001d: Basel II - Auswirkungen auf Banken und Mittelstand, Vortrag bei der Investitionsbank Schleswig-Holstein, Kiel, 23.05.2001, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 25:6-9.

Meister, Edgar 2001e: Neue Wege der Mittelstandsfinanzierung, Vortrag beim Wirtschaftsempfang der SPD und der Arbeitsgemeinschaft Selbständige in der SPD (AGS) in Berlin am 24.09.2001, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 43:3-4.

Meister, Edgar 2001f: Reformansätze in der Banken- und Finanzmarktregulierung - auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene. Referat anlässlich einer Sitzung der Kommission „Internationale Finanzmärkte“ der SPC in Berlin, 04.05.2001, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 21:4-6.

Meister, Edgar 2000a: Verwendung interner Ratings von Kreditinstituten für bankenaufsichtliche Zwecke (Deutsche Sparkassenzeitung, 21.01.2000), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 4:14-15.

Meister, Edgar 2000b: Die Stabilität von Finanzsystemen - Chancen und Herausforderungen für Banken und Aufsichtsbehörden. Vortrag bei der

Bankwirtschaftlichen Tagung des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken, Timmendorfer Strand, 09.05.2000, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 23:4-8.

Meister, Edgar 2000c: Vortrag bei der Podiumsdiskussion der Internationalen Konferenz von Bankenaufsehern (ICBS), Basel, 20.09.2000 (erhältlich über die Website der Deutschen Bundesbank, www.bundesbank.de).

Meister, Edgar 2000d: Entwicklungslinien und Perspektiven der (inter)nationalen Bankenaufsicht. Vortrag beim 1. Norddeutschen Bankentag, Lüneburg, am 13.06.2000, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 28:2-6.

Meister, Edgar 1998a: Supervisory capital standards - modernise or redesign? Vortrag auf der Konferenz „Financial Services at the Crossroads: Capital Regulation in the 21st Century” in New York, 26.-27.02.1998, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 15:12-14.

Meister, Edgar 1998b: Grenzüberschreitende Bankenaufsicht verstärken. Zusammenwachsende Märkte erfordern vergleichbare Spielregeln für alle Marktteilnehmer (Börsen-Zeitung, 29.08.1998), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 51:1-3.

Melvin, Michael 1995: International Money and Finance, 4. Auflage, New York: HarperCollins College Publishers.

Meyer, Laurence H. 1999: Increasing Global Financial Integrity. The Roles of Market Discipline, Regulation, and Supervision, in: Cato Journal, 18:345-354.

Milner, Helen V. 1999: Rationalizing Politics. The Emerging Synthesis of International, American, and Comparative Politics, in: Katzenstein, Peter J. / Keohane, Robert O. / Krasner, Stephen D. (Hrsg.), Exploration and Contestation in the Study of World Politics, Cambridge/London: MIT Press, 119-146.

Milner, Helen V. 1997: Interests, Institutions, and Information. Domestic Politics and International Relations, Princeton: Princeton University Press.

Minsky, H.P. 1972: Financial Stability Revisited: The Economics of Disaster, in: Reappraisal of the Federal Reserve Discount Mechanism, Vol. 3, Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 95-136.

Mishkin, Frederic S. 2000: Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries. Paper prepared for the NBER conference, “Economic and Financial Crises in Emerging Countries”, Woodstock, Vermont, October 19-21, 2000 (erhältlich über die Website von Nouriel Roubini, www.stern.nyu.edu/~nroubini/asia/AsiaHomepage.html).

Mishkin, Frederic S. 1999: Global Financial Instability: Framework, Events, Issues, in: Journal of Economic Perspectives, 13:3-20.

Mishkin, Frederic S. 1998: International Capital Movements, Financial Volatility and Financial Instability, NBER Working Paper 6390, Cambridge: National Bureau of Economic Research.

Mishkin, Frederic S. 1994: Preventing Financial Crises: An International Perspective, NBER Working Paper 4636, Cambridge: National Bureau of Economic Research.

Moravcsik, Andrew 1998: The Choice For Europe. Social Purpose and State Power From Messina to Maastricht, Ithaca: Cornell University Press.

Moravcsik, Andrew 1997: Taking Preferences Seriously: A Liberal Theory of International Politics, in: *International Organization*, 51:513-553.

Moravcsik, Andrew / Nicolaidis, Kalypso (1999), Explaining the Treaty of Amsterdam: Interests, Influence, Institutions, in: *Journal of Common Market Studies*, 37:59-85.

Morrow, James D. 1994: Modelling the forms of international cooperation: distribution versus information, in: *International Organization*, 48:387-423.

Müller, Harald 1993: Die Chance der Kooperation. Regime in den internationalen Beziehungen, Darmstadt: Wissenschaftliche Buchgesellschaft.

Müller, Mario 1988: Das Kapital wird weich, in: *Wirtschaftswoche*, 1:90-92.

Müller-Enders, Waldemar 1986: Zur Harmonisierung des Bankaufsichtsrechts, in: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 10:460-464.

Murphy, Dale D. (1995): *Open Economies and Regulations: Convergence and Competition among Jurisdictions*, Cambridge: MIT Press.

Norton, Joseph J. 1991: Background note on the Basle Committee (Appendix zu: Hayward, Peter C., *Prospects for International Co-Operation by Bank Supervisors*), in: ders. (Hrsg.), *Bank Regulation and Supervision in the 1990s*, London et al.: Lloyd's Of London Press, 80-95.

Oatley, Thomas / Nabors, Robert 1998: Redistributive Cooperation, Market Failure, Wealth Transfers, and the Basle Accord, in: *International Organization*, 52:35-44.

Onder, Nilgun 2002: *Governance of Global Finance: Towards Internationalization of Political Authority*. Paper prepared for the 98th Annual Meeting of the American Political Science Association, August 29 - September 1, 2002.

Osborn, Neil / Evans, Garry 1988: Cooke's Medicine: Kill or Cure?, in: *Euromoney*, July:34-55.

Otto, Philipp / Walter, Nicole 2002: Basel II: Sanio beschwichtigt den Mittelstand (Handelsblatt, 20.03.2002), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 14:8.

Oye, Kenneth 1986 (Hrsg.), Cooperation Under Anarchy, Princeton: Princeton University Press.

Padoa-Schioppa, Tommaso 2002: Securities and banking: bridges and walls, Lecture, London School of Economics, January 21, 2002 (erhältlich über die Website der Europäischen Zentralbank, www.ecb.int).

Padoa-Schioppa, Tommaso 2001: Increased Capital Mobility: A Challenge for the Regulation of Financial Markets, in: Siebert, Horst (Hrsg.), The world's new financial landscape: challenges for economic policy, Heidelberg: Springer, 201-218.

Padoa-Schioppa, Tommaso 1999: Zahlungsverkehr: Internationales Zahlungssystem, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 2154-2163.

Paul, Stephan 1999a: Finanzintermediation: Theoretische Fundierung, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 649-666.

Paul, Stephan 1999b: Securitization, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 1692-1695.

Paul, Stephan 1999c: Disintermediation, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 393-395.

Paul, Stephan / Stein, Stefan 2001: Diskriminiert Basel II den deutschen Mittelstand? (Börsen-Zeitung, 06.10.2001), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 45:6-8.

Paul, Stephan et al. 2002: Treiben die Banken den Mittelstand in die Krise?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 12:16-20.

Pecchioli, Rinaldo M. 1989: Bankenaufsicht in den OECD-Ländern: Entwicklungen und Probleme Baden-Baden: Nomos.

Pecchioli, Rinaldo M. 1983: The Internationalisation of Banking. The Policy Issues, Paris: OECD.

Peston, Robert / Corrigan, Tracy 1992: Bredden opposes IOSCO capital standards, in: Financial Times, 28.10.1992, 19.

Porter, Tony 1993: *States, Markets and Regimes in Global Finance*, Houndmills et al.: St. Martin's Press.

Preuß, Michael / Theysen, Günter 1993: Internationaler Zahlungsverkehr, in: Kloten, Norbert / Stein, Johann Heinrich von (Hrsg.), *Obst/Hinter Geld-, Bank- und Börsenwesen: Ein Handbuch*, 39., völlig neu bearbeitete Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 640-672.

Putnam, Robert D. 1988: Diplomacy and domestic politics: The logic of two-level games, in: *International Organization*, 42:427-460.

Radtke, Michael 1992: Internationale Wertpapieraufsicht, in: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 1:8-10.

Rathmann, Christina 2002: Es lebe die Revolution! (*Börsen-Zeitung*, 13.07.2002), in: *Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln*, 32:13-14.

Rathmann, Christina 2001a: „Kreditrisiko könnte von Firmengröße abhängig gemacht werden“ (*Börsen-Zeitung*, 07.09.2001), in: *Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln*, 41:9-12.

Rathmann, Christina 2001b: Herbstmeisterschaft in Basel, in: *Börsen-Zeitung*, 15.09.2001, 17.

Regnery, Peter 1994: *Bankenaufsicht, Bankeneigenkapital und Wettbewerb. Die Eigenkapitaldefinition nach der Vierten KWG-Novelle und der Einfluss auf die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Kreditinstitute*, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.

Reich, Hans W. 2002: Ein Credit Crunch für den Mittelstand ist vermeidbar (*Börsen-Zeitung*, 31.05.2002), in: *Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln*, 25:11-12.

Reimnitz, Christoph 1992: *Der deutsche Eigenkapitalbegriff als Qualitätsbegriff. Eine grundlegende Analyse des § 10 KWG vor dem Hintergrund internationaler Harmonisierungsbestrebungen* Wiesbaden: Gabler Verlag.

Reinicke, Wolfgang H. 1998: *Global Public Policy. Governing without Government?*, Washington: Brookings Institution.

Reinicke, Wolfgang H. 1995: *Banking, Politics and Global Finance. American Commercial Banks and Regulatory Change, 1980-1990*, Aldershot: Edward Elgar.

Rode, Michael / Moser, Christian 1999: Die neuen Basler Eigenkapitalanforderungen, in: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 14:14-18.

Rogoff, Kenneth 1999: International Institutions for Reducing Global Financial Instability, in: *Journal of Economic Perspectives*, 13:4, 21-42.

Ross, John A. / Gösmann, Klaus 1999: Eigenkapital, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 435-444.

Royla, Pascal 2000: Grenzüberschreitende Finanzmarktaufsicht in der EG, Berlin: Duncker & Humblot.

Rudolph, Bernd 1997: Die internationale Harmonisierung der Marktrisikobegrenzung, in: Duwendag, Dieter (Hrsg.), Szenarien der Europäischen Währungsunion und der Bankenregulierung, Berlin: Duncker & Humblot, 131-158.

Ryll, Andreas 1989: Die Spieltheorie als Instrument der Gesellschaftsforschung, Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, MPIFG Discussion Paper 89/10, Köln: Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung.

Sanio, Jochen 2001: Bankinternes Rating schlägt hohe Wellen, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 22:5-6.

Sarcinelli, Mario 1999: What future for the IMF?, in: Review of Economic Conditions in Italy, September-December:373-430.

Scharpf, Fritz W. 1989: Decision Rules, Decision Styles, and Policy Choices, in: Journal of Theoretical Politics, 1:149-176.

Schelling, Thomas C. 1960: The Strategy of Conflict, Cambridge: Harvard University Press.

Schierenbeck, Henner / Hölscher, Reinhold 1998: BankAssurance. Institutionelle Grundlagen der Bank- und Versicherungslehre, 4., vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.

Schirmacher, Albrecht F. 1987: Sicherheit Gebot der Stunde (Börsen-Zeitung, 12.12.1987), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 90:2-3.

Schlag, Christian 1999: Derivate, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 348-355.

Schmitt, Thomas 2001: Kreditbranche kann Basel II bis zuletzt beeinflussen, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 20:15.

Schneider, Uwe H. 1991: Die Harmonisierung des Bankrechts in der Europäischen Gemeinschaft, in: Österreichisches Bankarchiv, 5:312-326.

Schoppmann, Henning 1999: Europäische Union: Richtlinien für die Kreditwirtschaft, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 551-564.

Schubert, Thomas 1994: Die japanischen Kreditinstitute im internationalen Bankgeschäft, in: Stein, Johann Heinrich von (Hrsg.), Banken in Japan heute. Kulturelle Besonderheiten und Erfahrungen im japanischen Finanzwesen, Frankfurt am Main: Fritz Knapp Verlag, 223-240.

Schulte-Mattler, Hermann 1994: Tendenzen und Entwicklungen im internationalen Recht der Bankenaufsicht, in: Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, 16:494-497.

Schulte-Mattler, Hermann 1992: Kapitaladäquanz-Richtlinie schafft einheitliche Aufsichtsregeln, in: Die Bank, 8:460-467.

Schwarzer, Gudrun 1990: Weiträumige grenzüberschreitende Luftverschmutzung. Konfliktanalyse eines internationalen Umweltproblems, Tübinger Arbeitspapiere zur internationalen Politik und Friedensforschung, Nr. 15, Universität Tübingen: Institut für Politikwissenschaft.

Sebenius, James K. 1992: Challenging conventional explanations of international cooperation: negotiation analysis and the case of epistemic communities, in: International Organization, 46:323-366.

Sheperd, William F. 1994: International Financial Integration: History, Theory and Application in OECD Countries, Brookfield: Ashgate.

Shireff, David 2000: Basel's big exam, in: Euromoney, 373:64-65.

Simmons, Beth A. 2001: The International Politics of Harmonization: The Case of Capital Market Regulation, in: International Organization, 55:589-620.

Simon, Herbert A. 1991: Bounded Rationality and Organizational Learning, in: Organization Science, 2:125-134.

Simon, Herbert A. 1957: Models of Man, New York: Wiley.

Sohbi, Hassan 1994: Eigenkapitalanforderungen für das Wertpapiergeschäft, in: Die Aktien-gesellschaft, 1:23-32.

Snidal, Duncan 1985a: Coordination Versus Prisoner's Dilemma: Implications for International Cooperation and Regimes, in: American Political Science Review, 79:923-942.

Snidal, Duncan 1985b: The Game Theory of International Politics, in: World Politics, 38:25-57.

Speyer, Bernhard 2000: Standards and codes – essential tools for crisis prevention, in: Economics, 3:19-26, Frankfurt am Main: Deutsche Bank Research (www.dbresearch.de).

Sprinz, Detlef / Vaahtoranta, Tapani 1994: The interest-based explanation of international environmental policy, in: International Organization, 48:77-105.

Stark, Jürgen 2002: Cyclical and architectural issues of the international economy. Keynote Speech at the conference „The International Financial Architecture“ in Frankfurt a.M., 06.09.2002, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 41:3-7.

Staub, Markus 2001: Das operationelle Risiko im Basler Accord, in: Neue Zürcher Zeitung, 08.06.2001, 25.

Steil, Benn 1994: International Securities Markets Regulation, in: ders. (Hrsg.), International Financial Market Regulation, Chichester: Wiley, 197-232.

Stein, Arthur A. 1983: Coordination and Collaboration: Regimes in an Anarchic World, in: Krasner, Stephen D. (Hrsg.), International Regimes, Ithaca: Cornell University Press, 115-140.

Steltzner, Holger 1999: Kampf um die Kreditkosten. Der Basler Akkord, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 15.10.99, 13.

Stobbe, Antje 2001: New Economy in Europe – reality or mirage?, in: Research Notes in Economics and Statistics, Research Note 01-6, Frankfurt am Main: Deutsche Bank Research (www.dbresearch.de).

Streib, Folker 1988: Japans Banken nach dem Cooke-Report, in: Börsen-Zeitung, 30.07.1988:10,12.

Suyter, Alexander 2002a: Zur aktuellen Diskussion um Basel II: vergleichbare Anforderungen für Nicht-Banken, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 3-4:46-54.

Suyter, Alexander 2002b: Basel II: Erleichterung im Mittelstand (Handelsblatt, 26.07.2002), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 34:5-6.

Szagunn, Volkhard / Wohlschieß, Karl 1993: Die Bankenaufsicht, in: Kloten, Norbert / Stein, Johann Heinrich von (Hrsg.), Obst/Hinter Geld-, Bank- und Börsenwesen: Ein Handbuch, 39., völlig neu bearbeitete Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 259-286.

Taistra, Gregor et al. 2001: Basel II – Auswirkungen auf typische Mittelstandsportfolien, in: Die Bank, 7:514-519.

Taylor, Michael 1998a: Basle Committee, in: Financial Regulation Report, October:3-4.

Taylor, Michael 1998b: The IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation, in: Financial Regulation Report, Juni:3-6.

Thießen, Ulrich 1991: Finanzsystem, Deregulierung und Geldpolitik in Japan, Baden-Baden: Nomos.

Tietmeyer, Hans 1999: Internationale Zusammenarbeit und Koordination auf dem Gebiet der Aufsicht und Überwachung des Finanzmarkts, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Mai:5-14.

Tobin, Glenn Patrick 1991: Global Money Rules: The Political Economy of International Regulatory Cooperation, Ann Arbor: UMI.

Troberg, Peter 1986: Bankrechtskoordinierung in der EG - ein Überblick, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 16:6-14.

Underhill, Geoffrey R. D. 1997a: Private Markets and Public Responsibility in a Global System: Conflict and Co-Operation in Transnational Banking and Securities Regulation, in: ders. (Hrsg.), The New World Order in International Finance, Houndmills et al.: MacMillan, 17-49.

Underhill, Geoffrey R.D. 1997b: The Making of the European Financial Area: Global Market Integration and the EU Single Market for Financial Services, in: ders. (Hrsg.), The New World Order in International Finance, Houndmills et al.: MacMillan, 101-123.

Underhill, Geoffrey R.D. 1995: Keeping governments out of politics: transnational securities markets, regulatory cooperation, and political legitimacy, in: Review of International Studies, 21:251-278.

Underhill, Geoffrey R.D. 1991: Markets beyond politics? The state and the internationalisation of financial markets, in: European Journal of Political Research, 19:197-225.

Uzan, Marc 2001: The process towards the new international financial architecture, in: Coicaud, Jean-Marc / Heiskanen, Veijo (Hrsg.), The Legitimacy of International Organizations, Tokyo et al.:United Nations University Press, 408-437.

Versluysen, E. 1981: The Political Economy of International Finance, Farnborough: Gower.

Wagner, R. Harrison 1988: Economic interdependence, bargaining power, and political influence, in: International Organization, 42:427-483.

Walker, Marcus 1999: Punch-Up in Basle, in: Euromoney, 361:7.

Walter, Nicole 2002: Basel II: Der Mittelstand benötigt neue Modelle (Handelsblatt, 14.06.2002), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 28:2.

Wanner, C. et al. 2001: Basel II beschäftigt vor allem Deutschland, in: Financial Times Deutschland, 31.05.2001 (www.ftd.de).

Waters, Richard 1992a: An emotive topic for international regulators, in: Financial Times, 31.01.1992, 24.

Waters, Richard 1992b: Search for security, in: Financial Times, 23.10.1992, 20.

Waters, Richard 1991: IOSCO gives a glimpse of a standard, in: Financial Times, 27.09.1991, 24.

Wenger, Ekkehard / Kaserer, Christoph 1999: Bankenregulierung: Theoretische Fundierung, in: KNAPPS Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Banken- und Börsenwesens, Frankfurt a.M.: Fritz Knapp Verlag, 166-169.

White, William R. 1998: Promoting International Financial Stability: The Role of the BIS, in: Teunissen, Jan Joost (Hrsg.), Regulatory and Supervisory Challenges in a New Era of Global Finance, Den Haag: Forum on Debt and Development, 180-204.

White, William R. 1996: International Agreements in the Area of Banking and Finance: Accomplishments and Outstanding Issues, BIS Working Paper No. 38, Basel: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Wiebke, Harald 1992: Internationale Aktivitäten zur Harmonisierung bankaufsichtlicher Eigenkapitalvorschriften: Eine Zwischenbilanz (Teil I), in: Kredit und Kapital, 25:428-457.

Willkens, Marco et al. 2001a: Strukturen und Methoden von Basel II – Grundlegende Veränderungen der Bankenaufsicht, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 4:187-193.

Willkens, Marco et al. 2001b: Basel II – Berücksichtigung von Diversifikationseffekten im Kreditportfolio durch das Granularity Adjustment, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 12:670-676.

Willman, John 2001a: Basle delay in face of pressure from banks, in: Financial Times, 25.06.2001 (www.ft.com).

Willman, John 2001b: Basle accord to be delayed, in: Financial Times, 25.06.2001 (www.ft.com).

Winkeljohann, Norbert / Senczek, Melanie 2002: Basel II wirft schon weite Schatten voraus (Börsen-Zeitung, 22.06.2002), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 29:14-15.

Wittkowski, Bernd 2000a: Verriss der Baseler Reformpläne (Börsen-Zeitung, 07.01.2000), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 2:8-9.

Wittkowski, Bernd 2000b: Der Countdown für „Basel II“ läuft (Börsen-Zeitung, 16.12.2000), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 60:13-14.

Woodall, Pam 2002: The Unfinished Recession. A Survey of the World Economy, in: The Economist, September 28, 2002.

Woodall, Pam 1995: Who's in the Driving Seat? A Survey of the World Economy, in: The Economist, October 7, 1995.

Wörner, Ingo 2002: Europäische Bankenregulierung im Spannungsverhältnis zwischen Regulierungswettbewerb und Harmonisierungsbemühungen, Baden-Baden: Nomos.

Wyplosz, Charles 1998: Globalized Financial Markets and Financial Crises. Paper presented at the conference on "Coping with Financial Crises in Developing and Transition Countries: Regulatory and Supervisory Challenges in a New Era of Global Finance", March 16-17, 1998, Amsterdam (erhältlich über die Homepage von Nouriel Roubini, www.stern.nyu.edu/~nroubini/asia/AsiaHomepage.html).

Young, Oran R. 1994: International Governance. Protecting the Environment in a Stateless Society, Ithaca: Cornell University Press.

Zangl, Bernhard 1999: Interessen auf zwei Ebenen. Internationale Regime in der Agrarhandels-, Währungs- und Walfangpolitik, Baden-Baden: Nomos.

Zeise, Lucas 2002: McDonough wirbt für Basel II (Financial Times Deutschland, 10.01.2002), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 3:6-7.

Zeitler, Franz-Christoph 2000: Für die Reißfestigkeit des weltweit gespannten Finanznetzes (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 28.12.2000), in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 1:10-11.

Ziegenhorn, Udo 1988: Deutsche Kreditinstitute sind in der Defensive, in: Börsen-Zeitung, 09.04.1988, 16.

Zürn, Michael 1997: Assessing State Preferences and Explaining Institutional Choice: The Case of Intra-German Trade, in: International Studies Quarterly, 42:295-320.

Zürn, Michael 1992: Interessen und Institutionen in der internationalen Politik. Grundlegung und Anwendung des situationsstrukturellen Ansatzes, Opladen: Leske + Budrich.

Zeitungs- und Zeitschriftenartikel ohne Autorenangabe

Börsen-Zeitung

11.07.2002: Basler Ausschuss stimmt Entlastungen zu, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 32:12-13.

- 04.07.2002: Mittelstandsfinanzierung bei Basel II gesichert, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 31:21.
- 14.03.2002: Basel II verschiebt sich mindestens bis 2006, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 14:7-8.
- 16.01.2002: Inkrafttreten von Basel II könnte sich verschieben, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 3:7-8.
- 09.01.2002: „Probleme bei Basel II fast gelöst“, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 2:10-11.
- 19.10.2001: Bundesbank droht mit Veto bei Basel II, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 47:19-20.
- 17.10.2001: Schröder: „Basel II“ nicht akzeptabel, 11.
- 28.09.2001: Fronten um Basel II weiter verhärtet, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 44:15-16.
- 11.09.2001: Impact Study bestätigt Bankenkritik am Basel II, 17.
- 01.06.2001: Bundestag will keine Nachteile durch Basel II, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 26:19.
- 15.05.2001: Banken warnen vor Kreditverteuerung durch „Basel II“, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 23:21-22.
- 31.03.2001: Wachsender Unmut der Banken über Basel II, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 16:14-15.
- 09.01.2001: Papier zu „Basel II“ verabschiedet, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 2:9.
- 09.02.2000: Meister verteidigt das deutsche Bankensystem, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 7:11-12.
- 19.01.2000: „Unterschiedliche Ansätze bei internen Ratings“, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 3:13.
- 04.06.1999: Die Umriss für eine neue Bankenaufsicht stehen, 25.
- 23.09.1998: Basler Bankenausschuss: Ehrgeiziges Programm, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 58:10-11.
- 31.10.1992: Streit über Kapitalregeln für Investmentbanken, 4.
- 01.07.1992: Universalbanken in Europa bestätigt, 1.
- 11.06.1992: EG-Konsens zur Kapitaladäquanz, 3.
- 10.06.1992: EG-Eigenkapitalkompromiß naht, 4.
- 19.05.1992: Kompromiß zu Eigenkapitalrichtlinien, 11.

- 01.02.1992: Bonn begrüßt Eigenkapitalkompromiss, 6.
- 28.09.1991: IOSCO-Regeln für den Wertpapierhandel, 17.
- 22.09.1989: Probleme bei Eigenkapitalrichtlinien, 3.
- 12.11.1988: Dynamik japanischer Finanzinstitute in den USA, 11-12.
- 11.12.1987: „Letztendlich beide Ziele erfüllt“, 3.
- 22.04.1986: Problemfelder bei den Finanzinnovationen, 3.

Die Sparkassenzeitung

- 25.01.2002: Basel II: Fortschritte für den Mittelstand denkbar, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 6:9.

Financial Market Trends

- Juni 1999: Hedge Funds, Leverage, and the Lessons of Long-Term Capital Management, 73:51-96.

Financial Regulation Report

- Oktober 1998: IOSCO conference: Final communique, 9-14.

Financial Times

- 26.06.2001: Capital decision (Internetarchiv der Financial Times, www.ft.com).
- 25.06.2001: Devil in the detail makes it necessary to delay (www.ft.com).
- 23.05.2001: Banking on Basle, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 25:9-10.
- 28.10.1992a: Breeden opposes IOSCO capital standards, 19.
- 28.10.1992b: Hopes dwindle for new agreement on capital requirements, 24.

Financial Times Deutschland

- 26.06.2001: Leitartikel: Mehr Zeit für Basel II (Internetarchiv der Financial Times Deutschland, www.ftd.de).
- 16.05.2000: Harte Haltung in Basel, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 24:14.

Frankfurter Allgemeine Zeitung

- 04.07.2002: Schröder erzielt Kompromiß zu Basel II, 13.
- 19.04.2002: Schröders Mittelstandsbank stößt auf große Vorbehalte, 15.
- 01.11.2001: Regierung will derzeitiges „Basel II“ kippen, 13.
- 22.10.2001: Bundesbank droht mit Veto gegen Basel II, 14.
- 15.05.2001: Geballte Kritik, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 23:21.
- 10.05.2001: Banken üben geballte Kritik an den Basel-II-Vorschlägen, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 22:5.
- 10.07.2000: Welteke: Die Bankenaufsicht muß näher an den Risiken sein, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 32:2.
- 03.12.1999: Interne Ratings für Banken gefordert, 26.
- 02.12.1999: „Interne Ratings derzeit nicht akzeptabel“. Krahnert verlangt Qualitätskontrolle und bemängelt fehlende Datenbasis, 29.
- 24.11.1999: Mittelstand nicht benachteiligen, 37.
- 20.10.1999: Änderungen der Eigenkapitalregeln für Banken schaden Mittelstand, 35.
- 01.10.1999a: Meister: Die deutschen Banken müssen sich einig sein, 25.
- 01.10.1999b: Widerstand, 13.
- 28.09.1999: Deutsche Banken hadern mit der Bundesbank, 33-34.
- 30.06.1999: „Ehrgeizige Vorschläge zur Eigenkapitalbasis der Banken“, 29.
- 04.06.1999: Die Umrisse für eine neue Bankenaufsicht stehen, 25-26.

Handelsblatt

- 23.10.2001: Hartes Ringen um Eigenkapitalvorschriften, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 47:20-21.
- 02.05.2001: Basel II fordert Mittelstand heraus, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 21:18-19.
- 15.01.2001: Banque der France als Ratingagentur, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 3:8.
- 13.04.2000: Neue Vorschläge für Basel, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 19:6-7.

02.03.1998: Greenspan kritisiert Vorschriften für Mindestkapital der Banken, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, 15:16.

Neue Zürcher Zeitung

- 14.12.2001: Retuschen an „Basel II“, 23.
 11.12.2001: Das Gespenst von „Basel II“, 64.
 19.06.2001: Probleme mit der Eigenmittelausstattung, 27.
 04.06.1999: Reform der Kapitalvorschriften für Banken, 21.
 29.04.1999: Kein Platz für Kreditrisikomodelle, 31.
 24.03.1998: Reformpläne für Eigenmittelvorschriften der Banken, 25.
 19.11.1997: Modernisierung der Kapitalregeln für Banken, 27.

Süddeutsche Zeitung

- 11.07.2002: Basel II nimmt Gestalt an, 20.
 10.07.2002: Milde für den Mittelstand, 23.
 29.11.2001: „Scheitern von Basel II wäre fatal“, 26.
 02.11.2001: Regierung wettet gegen Basel II, 24.
 14.12.2000: Lob für Kompromiß in Basel, 26

The Economist

- 23.02.2002: Banks' capital adequacy: The good tailors of Basel, 81-82.
 10.11.2001: The Basel perplex, 75-76.
 09.06.2001: Capital cushion fight, 85-86.
 27.11.1999: Finance and economics: Bank rules in disarray, 75-76.
 16.10.1999: Basle bust-up, 100.
 05.06.1999: Finance and economics: Growing Basle, 69-70.
 17.04.1999: A survey of international banking: Capital ideas, 8-10.
 28.02.1998: Bank regulation: When borrowers go bad, 83-84.
 26.02.1994: The capital handicap, 89.
 31.10.1992: Securities regulation. Capital spat, 102-104.

01.02.1992: Common capital, 90.

05.10.1991: Securities regulation. Tighter belts, 101-102.

Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen

2002: Redaktionsgespräch mit Jochen Sanio, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 2-3:14-20.

2001a: Redaktionsgespräch mit Thomas Groß, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 12:16-18.

2001b: Leitartikel: Kritische Konsultationen, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 12:2-3.