

## Kapitel 4 Kapitalvorschriften für Banken

Nur wenige Dinge erschrecken Regierungen so sehr wie der Zusammenbruch einer Bank. (Economist, 28.2.1998: 83)

In den 1970er und 1980er Jahren schrumpfte die Kapitalisierung international tätiger Banken in vielen westlichen Industrieländern.<sup>1</sup> Gleichzeitig stiegen im Zusammenhang mit den Schuldenkrisen in Entwicklungsländern und säkularen Trends im Finanzsektor die Risiken des internationalen Bankengeschäfts. Durch diese Scherenbewegung von sinkender Kapitalisierung – dem Risikopolster der Banken – und wachsenden Risiken drohte vermehrte Instabilität im internationalen Finanzsystem.<sup>2</sup> Ende der 1980er Jahre gelang es den im Baseler Bankenausschuss vertretenen Aufsichtsbehörden der G-10 Staaten, das Steuer herumzureissen und die Kapitalvorschriften für international tätige Banken zu verschärfen. Dieser verstärkte regulatorische Zugriff staatlicher Behörden auf den privaten Finanzsektor hat zu einer höheren Kapitalausstattung der meisten Banken in Industrieländern beigetragen. Die einzelstaatlichen Standards, deren praktische Umsetzung und die tatsächliche Kapitalisierung der Banken der einzelnen Staaten sind jedoch auf diesem etwas erhöhtem Niveau heterogen geblieben. Ab Mitte der 1990er Jahre hat die Kritik an der Wirksamkeit und Effizienz der vom Baseler Bankenausschuss (begrenzt) harmonisierten staatlichen Interventionen zugenommen. In dieser Fallstudie erkläre ich das beobachtete Politikergebnis anhand der fünf in Kapitel 3 entworfenen Hypothesen und bewerte deren Validität.

1. Unter den vielen Personen, die mir bei dieser Fallstudie in der einen oder anderen Form Unterstützung gewährt haben, möchte ich besonders Adriano Lucatelli von der Credit Suisse Group, Christian Walter von der Schweizerischen Nationalbank und Jim Foster vom MIT hervorheben, die den ersten Entwurf dieses Kapitels ausführlich kommentiert haben.
2. Die Begriffe "Kapitalisierung" und "Kapitalausstattung" werden in dieser Fallstudie synonym verwendet. Sie bezeichnen die Höhe des Eigenkapitals einer Bank im Verhältnis zu deren gesamten Forderungen beziehungsweise Guthaben. Zum Eigenkapital gehören beispielsweise Aktieneinlagen und deklarierte Rückstellungen. Kapitalvorschriften beziehungsweise Eigenkapital-Mindeststandards definieren, was zum Eigenkapital einer Bank gezählt werden darf und wieviel Eigenkapital diese Bank im Verhältnis zu ihren Forderungen (z. B. ausstehende Kredite) besitzen muss.



## 4.1. Hintergrund

Als Folge des Ersten Weltkrieges, der Grossen Depression der 1930er Jahre und des Zweiten Weltkrieges schrumpften die vormals wichtigen internationalen Finanzmärkte.<sup>3</sup> In dieser 30-jährigen Krisenzeit dienten sie vorwiegend der Finanzierung des internationalen Handels und waren, gesamthaft gesehen, binnenwirtschaftlich orientiert und starken staatlichen Kontrollen unterworfen. Der Handlungsspielraum der Banken blieb stark eingeschränkt. So wurden beispielsweise mögliche Finanzgeschäfte und Zinsen in vielen Fällen vom Staat festgelegt. Andererseits bot der Staat den Banken auch handfeste Protektion gegenüber ausländischen Konkurrenten. An dieser Situation änderte sich auch mit der Reorganisation der internationalen Wirtschaft am Ende des Zweiten Weltkrieges wenig. Die Architekturen der Bretton-Woods-Abkommen hatten längerfristig die Liberalisierung des Welthandels und die Stabilisierung des internationalen Währungsgefüges zum Ziel, nicht aber die Liberalisierung der Finanzmärkte. Die meisten Banker führten in ihrem stark regulierten, aber auch protegierten Wirtschaftsbereich ein eher geruhames Dasein nach dem Motto "3-6-3" – nimm Geld zum Zins von 3% auf, vergib es zu 6% und gehe um 3 Uhr Golf spielen.

Die Trennung von Liberalisierung des internationalen Handels und der Finanzmärkte begann sich ab den 1950er Jahren aufzulösen. In der Anfangsphase wurde diese erneute Liberalisierung und Internationalisierung der Finanzmärkte vor allem dadurch gefördert, dass Finanzintermediäre in zunehmendem Masse Einlagen in Fremdwährungen ermöglichten, transnationale Konzerne expandierten und die Euromärkte entstanden. Letztere sind Märkte, in denen keine oder nur geringe Auflagen bei Geschäften mit Fremdwährungen bestehen. Bedeutende Internationalisierungsschübe sollten allerdings erst in den 1970er Jahren erfolgen. Anfang der 1970er Jahre brach das Bretton-Woods-System der fixierten Wechselkurse zusammen. In den folgenden 20 Jahren bauten sehr viele Staaten ihre Kapitalverkehrskontrollen ab (Helleiner 1994; Andrews/Willett 1997; Lucatelli 1997).

Der Übergang in den 1970er Jahren von fixen Wechselkursen zum *floating* hatte für das internationale Finanzgeschäft unvorhergesehene Folgen. Nicht zuletzt aufgrund dieses Strukturwandels, der mit Ereignissen wie den

3 Ich subsumiere hier eine breite Palette von Aktivitäten unter den Begriff internationale Finanzmärkte. Diese beinhalten grenzüberschreitende Kreditaufnahmen oder -vergaben, den Handel mit Währungen oder Finanztiteln (z. B. Obligationen, Aktien, Derivaten), Aktivitäten des kommerziellen Bankgeschäfts und andere Finanzdienstleistungen, sowie den Kapitalfluss im Zusammenhang mit Direktinvestitionen. Finanzielle Globalisierung ist in diesem Kontext gleichzusetzen mit der grenzüberschreitenden Integration normals nationaler Finanzmärkte. Diese Integration zeichnet sich durch einen höheren relativen Finanzfluss über nationalstaatliche Grenzen hinweg sowie durch eine hohe Kapitalmobilität aus (vgl. Cohen 1996:269).

beiden Ölkrisen zusammentraf, waren die 1970er Jahre durch hohe Inflation, starke Wechselkursschwankungen und hohe Zinsen geprägt. Diese Rahmenbedingungen veranlassten viele Finanzinstitute, ihren Kunden eine zunehmend breite Palette von Strategien zum Schutz vor makro-ökonomischen Risiken anzubieten. Dies wiederum führte zu drei wesentlichen Veränderungen auf den Finanzmärkten (Cooper/Fraser 1984; Pecchioli 1983; Kapstein 1989).

Erstens tätigten Finanzintermediäre nun in zunehmendem Ausmass grenzüberschreitende Geschäfte, um sich gegen wirtschaftliche Veränderungen auf dem Binnenmarkt abzusichern. Daraus entwickelte sich auch ein dichteres Beziehungsgeflecht zwischen Finanzinstituten. Zweitens entstanden besonders in den 1970er und 1980er Jahren viele neue Finanzpraktiken. Eine der wichtigsten Innovationen lässt sich in der Verbriefungstendenz (*securitization*) erkennen. Finanzinstitute transformierten ab den 1970er Jahren immer öfter Hypotheken, Kredite und andere Aktiven (*assets*) in Finanzinstrumente (*securities*), die international gehandelt werden konnten und häufig aus den Bilanzen der Banken verschwanden. Letzteres trifft auch auf die Verbindlichkeiten der Finanzinstitute zu, im Besonderen auf bedingte Verbindlichkeiten (*contingent liabilities*), beispielsweise Kreditbriefe oder *note issuance facilities*. Bei einigen Grossbanken in den USA machten solche Verbindlichkeiten Mitte der 1980er Jahre über 20% der gesamten Guthaben aus (American Banker, 1.5.1987: 1). Mit dieser Veränderung der Portfolio-Strukturen wurde in den Augen der für die Aufsicht über das Finanzgeschäft zuständigen staatlichen Behörden und wohl auch vieler Marktteilnehmer zunehmend unklar, ob wichtige Intermediäre für das Funktionieren des globalen Finanzsystems genügend Kapital besaßen, um beispielsweise mit einer unvorhergesehenen Inanspruchnahme bedingter Verbindlichkeiten fertigzuwerden. Diese Unsicherheiten wurden zusätzlich verstärkt, indem die meisten Finanzinstitute kaum Informationen über ihre nicht in den Bilanzen aufgeführten Guthaben und Verbindlichkeiten lieferten. Ein dritter Trend, der in den 1970er Jahren einsetzte, waren zunehmend risikobehaftete Geschäfte auf den internationalen Devisenmärkten. Vor allem aufgrund von Fehlleistungen in diesem Bereich gingen zwei Grossbanken, die Herstatt Bank (Deutschland) und die Franklin National Bank (USA) in den Konkurs.

Als Resultat dieser Entwicklungen sind die internationalen Finanzmärkte am Ende des 20. Jahrhunderts viel stärker integriert als sie es Ende des Zweiten Weltkrieges waren. Die Zahlungsbilanzen der Staaten belegen, dass die grenzüberschreitenden Finanztransaktionen relativ zu den binnenwirtschaftlichen enorm zugenommen haben. Die Zahl und Typen der Finanzinstrumente, mit denen die Marktteilnehmer bestimmte Kombinationen von Ertrag, Liquidität und Risiko anstreben können, sowie die Zahl der Orte, an denen diese Instrumente gehandelt werden, sind massiv gestiegen. Schliesslich sind durch die Verbriefungstendenz, durch den Abbau regulatorischer Hemmnisse sowie durch ein aktiveres Risikomanagement der Marktteilnehmer selbst die Unter-

schiede zwischen dem traditionellen kommerziellen Bankgeschäft und dem Investment-Banking gesunken (White 1996: 5).<sup>4</sup> Diese Entwicklung setzt sich in der zunehmenden Verflechtung von Banken und Versicherungen zu Allfinanz-Konglomeraten fort. Ein Beispiel ist die Credit Suisse Group, welche unter anderem die Credit Suisse, die Winterthur Versicherungen und die CS First Boston in sich vereinigt. Die meisten Beobachter sind allerdings noch immer der Ansicht, dass zwischen der heutigen Situation und einem voll globalisierten Finanzmarkt noch ein weites Stück Weg liegt. Am Diktum von Jeffrey Frieden (1991: 429) – "internationale Investitionen sind noch keineswegs ein nahtloses Gewebe" – wird sich vorläufig nicht viel ändern.

Die besonders seit den 1970er Jahren zu beobachtende Integrationsdynamik erstaunt allemal und wird in der sozialwissenschaftlichen Forschung auf verschiedene Ursachen zurückgeführt. Viele Autoren bringen diese Entwicklung mit Liberalisierungsschüben in grossen Industriestaaten (v. a. USA und Grossbritannien) in Verbindung, die aus innenpolitischen oder ideologischen Gründen erfolgten (z. B. Helleiner 1994; Sobel 1994). Die Liberalisierung wichtiger Märkte habe dann durch die gesteigerte Kapitalmobilität eine komplementäre Deregulierung in anderen Staaten ausgelöst. Als wichtige Einflüsse gelten zudem technologische Innovationen (Cohen 1996; Cerny 1993b). Oft werden auch verschiedene Einflussgrössen in einen Zusammenhang gestellt, so beispielsweise von Andrew Sobel (1994: 151–52), der Folgendes behauptet:

US-Akteure bestimmten durch Innovation und Erfindung von Finanz- und Regulierungspraktiken die Agenda und die Parameter von Veränderungen in anderen Märkten [...] dieser begrenzte Einfluss bewirkte ein Ergebnis, das grösstenteils den Präferenzen der US-Akteure entspricht, weil andere Akteure bereits im US-Markt gewählte Handlungsoptionen akzeptierten und dieses Ergebnis die Transaktionskosten für US-Firmen und US-Marktteilnehmer im Ausland reduzierte, und dies zu weit geringeren Kosten, als direkter Druck der USA dies vermocht hätte.

Die Liberalisierung und die damit einhergehende Integration der Finanzmärkte ist von verschiedensten Regulierungsbemühungen auf nationaler, zwischen-

4 Das kommerzielle Bankgeschäft beinhaltet vor allem Kreditvergaben und Einlagegeschäfte. Das Investment-Banking umfasst das Emissionsgeschäft, Firmenfinanzierungen, Wertschriftenhandel, Beratungstätigkeiten und andere Aktivitäten. Ein weiterer Unterschied besteht darin, dass beim kommerziellen Bankgeschäft die Guthaben von Bankkunden oft durch staatliche Garantien (teilweise) gedeckt sind, sollte die Bank zahlungsunfähig werden. Beim Investment-Banking übergeben Kunden der Bank auf eigenes Risiko Mittel, welche die Bank verwaltet beziehungsweise investiert. In den USA, Grossbritannien und Japan beispielsweise dürfen Kommerz- und Investment-Banking nicht in ein und derselben Firma getätigt werden – diese Staaten unterhalten sogenannte Trennbankensysteme. In anderen Staaten wiederum, z. B. Deutschland und der Schweiz, sind sogenannte Universalbanken die dominante Form. Diese Universalbanken können Einlagen-, Wertpapier-, Kredit-, und Versicherungsgeschäfte gleichzeitig betreiben und auch eigene Industriebetriebe besitzen.

staatlicher, aber auch transnationaler Ebene (zwischen den privaten Marktteilnehmern) begleitet. Die meisten regulatorischen Bemühungen zielen auf die Deregulierung der Finanzbeziehungen (Steigerung bzw. Stärkung des Wettbewerbs) und deren möglichst reibungslose Abwicklung (Reduktion der Transaktionskosten) ab. Beispiele sind die im Rahmen der WTO geschlossenen Abkommen über Finanzdienstleistungen, die Bemühungen der OECD zur Liberalisierung des Kapitalverkehrs und die Vereinbarungen der International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Staatliche Interventionen sind jedoch auch auf zwei zusätzlichen Gebieten zu verzeichnen. Erstens hat das seit dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems vorherrschende "Nicht-System" der flexiblen Wechselkurse zu einem erhöhten Kooperationsbedarf geführt. Staaten arbeiten in vielfältiger Weise im Rahmen von Massnahmen zusammen, die der Stabilisierung von Wechselkursen dienen. Diese Massnahmen reichen von international koordinierten Versuchen der Anbindung einzelner Währungen an eine Leitwährung bis hin zur Einrichtung von regionalen Währungssystemen und -unionen. Die Europäische Währungsunion ist sicherlich das bekannteste Beispiel. Zweitens kooperieren Staaten bei der Bearbeitung von Problemen, die direkt oder indirekt mit der Verschuldung von Staaten, aber auch von nichtstaatlichen Akteuren zusammenhängen. Diese Massnahmen umfassen im Besonderen Aktivitäten zur Unterstützung von Schuldnerländern und die Regulierung von Finanzintermediären (White 1996).

Im Zentrum dieser Fallstudie stehen staatliche Versuche zur Beeinflussung des Verhaltens und damit auch der Solvenz von Finanzintermediären. Dieser Regulierungsbereich ist für die zentrale Fragestellung dieses Buches insofern von Interesse, als die Meinungen über die regulatorischen Handlungsmöglichkeiten der Staaten (die positive Frage) und die Frage, ob und wie weit Staaten hier überhaupt regulatorisch eingreifen sollten (die normative Frage), in der Fachliteratur weit auseinander gehen (Schüller 1996). Zur positiven Frage, die hier vor allem interessiert, behauptet beispielsweise Paulette Kurzer (1993: viii):

Regierungen haben die Fähigkeit verloren, nationale wirtschaftliche Strategien zu verfolgen.

Marjorie Deane und Robert Pringle (1994: 164) argumentieren:

Das Baseler Komitee versucht fortwährend seine Kapitalregeln zu verfeinern und Anomalien zu beseitigen, um Handels-, Kredit- und andere Risiken zu erfassen. Die Banken antworten auf die traditionelle Art: Sie erfinden Wege, um die Auswirkung der Regeln zu minimieren oder zu umgehen. Mit Hilfe von Juristen können sie einige ihrer Aktiva so umgestalten, dass sie keine oder weniger Reserven ausweisen müssen, als dies die Baseler Regeln eigentlich vorschreiben. Sie können auch absichtlich ihre neuen Aktiva in Bereiche lenken, die einer tieferen Risikokategorie zugeordnet werden.

Ethan Kapstein (1994) hingegen ist der Ansicht, dass aus einer Kombination einzelstaatlicher und internationaler Regulierungsbemühungen durchaus wirk-

same Antworten auf Probleme der finanziellen Globalisierung hervorgehen können.

Internationale Kooperation, welche die Hauptverantwortung für die Bankenaufsicht den jeweiligen Heimatstaaten der Banken zuweist (*home country control*), bietet den Staaten die Möglichkeit, die Vorzüge der Interdependenz zu geniessen und gleichzeitig die nationale Verantwortung für den Sektor [in Kapsteins Untersuchung das kommerzielle Bankgeschäft] aufrechtzuerhalten. (Kapstein 1994: 180)

Im Folgenden analysiere ich die Bemühungen des Baseler Bankenausschusses (Standing Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices), die einzelstaatlichen Kapitalvorschriften für Banken auf internationaler Ebene zu harmonisieren. Der Baseler Ausschuss ist ein mit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ, Sitz in Basel) verbundenes, von der BIZ aber unabhängiges Gremium, das aus den Vertretern der Zentralbanken der G-10- und einiger anderer Staaten sowie den Vertretern der nationalen Aufsichtsbehörden für die Finanzmärkte beziehungsweise Banken besteht.

Kapitalvorschriften, um die es bei diesen regulatorischen Eingriffen der Staatenwelt geht, legen fest, was zum Eigenkapital einer Bank gezählt werden darf und wieviel Eigenkapital (z. B. eingezahltes Kapital, gemeldete Rücklagen) Finanzintermediäre im Verhältnis zu ihren Guthaben (z. B. ausstehende Kredite) besitzen müssen. Eng im Zusammenhang mit diesen Vorschriften stehen Massnahmen zur Erhöhung der Transparenz in Bezug auf Aktiven und Passiven der Finanzinstitute (auch der nichtbilanzierten). Kapitalvorschriften beeinflussen somit die Solvenz und auch das Risikomanagement von Finanzinstituten. Das von den Banken in einem bestimmten Ausmass zu haltende Eigenkapital dient als Polster, sollte es zu unvorhergesehenen Verlusten kommen (z. B. durch Zahlungsunfähigkeit eines Kreditnehmers oder andere Fehlinvestitionen der Bank), die nicht aus den laufenden Einnahmen gedeckt werden können. Auf diesem Kapital basiert nicht zuletzt auch das Vertrauen der Anleger. Aus Sicht aller Teilnehmer in einem nationalen oder im internationalen Markt zielen einzelstaatliche beziehungsweise internationale Kapitalstandards darauf ab, Systemkrisen zu verhindern. Darunter versteht man Krisen im gesamten nationalen oder internationalen Finanzsystem, die vom Zusammenbruch einzelner Finanzintermediäre ausgehen und, da das Finanzsystem das Rückgrat jeder modernen Marktwirtschaft ist, auch zu gesamtwirtschaftlichen Krisen führen können.

Das grundlegende Interesse staatlicher Behörden an einer genügenden Kapitalisierung der Finanzintermediäre beruht zusätzlich auch darauf, dass Krisen oder Konkurse von Finanzintermediären, ganz zu schweigen von Systemkrisen, die Zentralbanken, Einlageversicherungen oder gar den Staatshaushalt direkt belasten. Nationale und auch internationale Kapitalvorschriften für Banken sind somit auch eines der Mittel, mit dem staatliche Behörden versuchen, das Problem des moralischen Risikos (*moral hazard*) einzudämmen. Dieses Problem bezeichnet eine Ineffizienz beziehungsweise ein Marktversa-

gen. Es besteht darin, dass Finanzinstitute ungebührliche Risiken eingehen, weil sie erwarten, dass sie bei selbst verursachten Solvenz- oder Liquiditätsproblemen vom Staat gerettet werden (*bailout*). Dieses Problem des moralischen Risikos im Bereich der Finanzintermediäre ist wiederum das Resultat früherer staatlicher Interventionen.

Bis Anfang der 1930er Jahre liessen die meisten Regierungen Banken, die das Vertrauen der Anleger verloren hatten, in Konkurs gehen oder von anderen Banken aufzukaufen. Das heisst staatliche Institutionen wurden als *lender of last resort* nur selten aktiv. Die wichtigsten Retter von in Krisen geratenen Banken waren andere Banken. Diese Situation änderte sich in der Grossen Depression der 1930er Jahre, wobei die USA eine Vorreiterrolle spielten. 1932 wurde in den USA die Reconstruction Finance Corporation gegründet. Diese Institution subventionierte Banken und andere Firmen, die sich in einer Krise befanden, durch staatliche Kredite oder kaufte Aktien dieser Unternehmen. 1933 folgte die Federal Deposit Insurance, eine staatliche Versicherung beziehungsweise Garantie von Sparguthaben bei Banken. Diese Versicherung hatte zum Ziel, panikartige oder irrationale *Runs* der Anleger auf Banken zu verhindern und das Problem des *credit crunch* in Rezessionsphasen zu mildern. Viele andere Staaten richteten in der Folge ähnliche Mechanismen ein, vor allem Einlageversicherungen und *discount window lending*-Fazilitäten der Zentralbanken für insolvente Finanzinstitute (Calomiris 1997).

Dieses Sicherheitsnetz für Banken und Anleger funktionierte in den 1950er und 1960er Jahren sehr gut, nicht zuletzt deshalb, weil die Finanzmärkte sehr stabil waren. Erst die grossen Schwankungen der Zinsen und die Volatilität der Rohstoff- und Wertschriftenmärkte in den 1970er sowie die Schuldenkrisen der 1980er Jahre brachten die Schwächen des Sicherheitsnetzes im Finanzbereich zum Vorschein. Entscheidende Wendepunkte in diesem Prozess waren der Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems der fixierten Wechselkurse und die Lockerung oder Aufhebung von Beschränkungen des Kapitalverkehrs. Durch diese Deregulierung blieb den Zentralbanken als wichtigstes Mittel der Geldpolitik nur noch die Kontrolle der Geldzufuhr an die Banken und damit auch die Manipulation der Zinsen. Die damit verbundene und für die Banken ungewohnte Zinsvolatilität führte in den meisten Finanzinstituten zu enormen Problemen im Risikomanagement.

Einerseits drohte durch Bankenkrisen eine zunehmende finanzielle Belastung der staatlichen Versicherungen von Spareinlagen. Andererseits entstand das *too big to fail*-Problem: Der Druck auf die Staaten, auch durch staatliche Garantien nicht abgedeckten, grossen Finanzintermediären als *lender of last resort* zu dienen, wuchs beträchtlich – Regierungen wollten oder konnten Grossbanken schlicht aufgrund ihrer Grösse und des damit verbundenen Stabilitätsproblems für die Finanzmärkte nicht scheitern lassen. Wie viele empirische Studien belegen (vgl. Calomiris 1997: 9f.), hatte das bestehende Sicherheitsnetz just in der Zeit, in der es am meisten gefragt war, wiederum nachtei-

lige Auswirkungen auf das Risikoverhalten der Finanzinstitute und damit letztlich die Nachfrage nach dem "lender of last resort". So lässt sich in vielen Fällen feststellen, dass Finanzintermediäre einen grossen Teil ihrer Verluste erst "erwirtschaftet" haben, *nachdem* sie de facto bereits insolvent waren (Calomiris 1997: 9). Mit anderen Worten, Banken reagierten auf Volatilitäten oder negative Entwicklungen der Märkte und ein damit verbundenes Schrumpfen ihres Eigenkapitals oft mit dem Eingehen höherer Risiken. Oft wurde dieses Verhalten von Anlegern sogar noch mit Wertsteigerungen der Aktien der betreffenden Institute belohnt. Indem sie den Banken vorschreiben, wieviel Eigenkapital im Verhältnis zu risikogewichteten *assets* gehalten werden müsse, versuchen staatliche Behörden genau dieses Problem des moralischen Risikos zu beseitigen.

Im Gegensatz zu regulatorischen Aktivitäten, die der Liberalisierung der grenzüberschreitenden Finanzbeziehungen und der Reduktion von Transaktionskosten dienen, geht es bei den Kapitalvorschriften um einen Fall, in dem zwischen der Liberalisierung der internationalen Finanzmärkte und dem regulatorischen Zugriff auf Finanzintermediäre durchaus ein Spannungsfeld besteht. White (1996: 7) bemerkt dazu:

Abkommen, die grenzüberschreitende Finanztransaktionen erleichtern, wurden grösstenteils durch Akteure aus dem Privatesektor vorangetrieben. Umgekehrt übernahm bei Abkommen, welche die Expansion des grenzüberschreitenden Wettbewerbs bewusst zu verstärken suchten und auf die Förderung und Bewahrung der Stabilität im Finanzsystem zielten, der öffentliche Sektor die Führungsrolle. Da die erstere Art von Abkommen ein direktes Ergebnis von Eigeninteressen ist und die letztere Art eine Antwort auf bedeutende externe wirtschaftliche Effekte darstellt, überrascht dieser Unterschied in der Führungsrolle nicht.

Ethan Kapstein (1994: 178) spricht gar von einem *hard case*, was die Regulierung von Banken betrifft – es handelt sich hierbei um

[...] einen Bereich, in dem die Macht von Staaten relativ gering und unwirksam erscheint [...]. Wenn es Staaten trotz diesen wenig versprechenden Hintergrundbedingungen irgendwie geschafft haben, einigermaßen solide Regulierungs- und Aufsichtsstrukturen [für Banken] aufzubauen, lassen sich daraus vermutlich Schlüsse von genereller Bedeutung ziehen.<sup>5</sup>

Bei den Bemühungen des Baseler Bankenausschusses handelt es sich somit um einen Fall, der aus Sicht der in Kapitel 3 formulierten Auswahlkriterien für die Fallstudien interessant ist: Im Sog der Deregulierung und Integration der internationalen Kapitalmärkte versuchen Staaten, ihren regulatorischen Zugriff auf Finanzintermediäre zu erhalten beziehungsweise auszubauen. Inwiefern

5 In ähnlichem Sinne äussert sich Dale Murphy (1995:150): "Es stellt sich die Frage, weshalb Kooperation zu diesem Zeitpunkt und in diesem Ausmass zustande kam – nach 12 Jahren schwacher Bemühungen um eine internationale Konvergenz bei der Bankenregulierung; zu einem Zeitpunkt, als die Uruguay-GATT-Runde stagnierte; parallel zu einem weltweiten säkularen Trend in Richtung Deregulierung im Bankenwesen; und trotz verstärktem Unilateralismus in der Reagan-Administration."

diese Bemühungen Erfolg zeitigen und sich das beobachtete Ausmass des regulatorischen Zugriffs durch die in Kapitel 3 formulierten Hypothesen erklären lässt, ist Gegenstand der folgenden Ausführungen.

## 4.2. Politikergebnisse

Konkreter Ausgangspunkt für die internationalen Bemühungen zur Harmonisierung der Kapitalvorschriften für Banken waren die Schuldenkrisen der 1980er Jahre, vor allem diejenige von Mexiko 1982. Allen voran hatten sich einige grosse US-amerikanische Banken durch ihre unvorsichtige Kreditvergabe – vorwiegend an lateinamerikanische Länder – in eine schwierige Situation manövriert, zumal bei vielen dieser Banken das Eigenkapital im Vergleich zu den Guthaben in den vorangegangenen Jahren gesunken war. Das heisst die finanziellen Polster dieser Banken waren gering und bei einer Nichtbedienung der Schulden durch Länder wie beispielsweise Mexiko waren exponierte Finanzintermediäre in ihrer Existenz bedroht. Edward Kane (1987) schätzt, dass die durchschnittliche Kapitalausstattung grosser US-Banken zwischen 1960 und 1980 um die Hälfte sank. Bei einem Zusammenbruch grosser Institute wiederum befürchteten viele Beobachter eine Systemkrise (Biersteker 1993; Cline 1992).

Staatliche Akteure reagierten auf diese Entwicklung mit zwei Strategien. Erstens leisteten sie einzeln und multilateral, vor allem über den Internationalen Währungsfonds (IWF), Zahlungsbilanzhilfen an die wichtigsten Schuldnerländer, führten dem internationalen Finanzsystem also Liquidität zu. Zweitens begannen die für die Bankenaufsicht zuständigen staatlichen Behörden sich intensiver darüber Gedanken zu machen, wie in Zukunft auf Seiten der Finanzintermediäre optimale Konstellationen von Ertrag, Liquidität und Risiko erzielt werden könnten. Damit sollte das Krisenmanagement vermehrt auch um Massnahmen zur Krisenprävention erweitert werden.

Zu den durch die Schuldenkrisen verursachten Problemen gesellten sich Risiken, die durch säkulare Strukturveränderungen in den Finanzmärkten besonders seit den 1970er Jahren entstanden waren (vgl. oben). Die Deregulierung der Finanzmärkte hat die Möglichkeiten der Marktteilnehmer, Risiken einzugehen, erhöht. Die räumliche und volumenbezogene Expansion der Märkte sowie die Vielzahl der Marktteilnehmer und der Finanzinstrumente haben die Komplexität der Transaktionen massiv gesteigert und die Transparenz reduziert. So "entdecken" die Aufsichtsbehörden im Rahmen ihrer internationalen Zusammenarbeit, dass in den 1980er Jahren die nicht bilanzierten Guthaben vieler Banken um ein Mehrfaches grösser waren als die Forderungen gegenüber Entwicklungsländern (Kapstein 1992: 275).

Durch die Integration der Finanzmärkte ist der Wettbewerbsdruck auf die Finanzintermediäre gestiegen und damit auch der durch das oben genannte Problem des moralischen Risikos geförderte Anreiz, auf sinkende Renditen und Eigenkapitalausstattung mit dem Eingehen grösserer Risiken zu reagieren. William White (1996: 18) behauptet dazu:

Dies ist die Dynamik, die dazu führte, dass faulen Krediten an Entwicklungsländer Kredite für 'leveraged buy outs', Kredite zum Ankauf von Immobilien und schliesslich der Handel mit komplexen Derivaten in jüngster Zeit folgten. Da der Wettbewerbsdruck vermutlich auch weiterhin steigen wird, ist von einem wachsenden Instabilitätspotential auszugehen.

Dass diese Befürchtungen nicht ganz unberechtigt sind und auf Seiten der Finanzintermediäre zweifellos Handlungsbedarf besteht, haben Zusammenbrüche verschiedener Grossbanken, zum Beispiel des Bankhauses Herstatt, der Hessischen Landesbank Girozentrale, der Franklin National Bank, der US National Bank of San Diego, der Banco Ambrosiano, der Continental Illinois und der Drexel-Burnham-Lambert drastisch vor Augen geführt.

Als Antwort auf die perzipierte Scherenbewegung von Risiken und Risikowilligkeit einerseits und Kapitalausstattung von Banken andererseits (vgl. Pecchioli 1983) forderten einige in der BIZ vertretene Staaten, allen voran die USA, eine internationale Harmonisierung der Mindestkapitalausstattung für Banken. Diese Harmonisierung sollte das bereits 1974 abgeschlossene Baseler Konkordat ergänzen, welches in Form eines *Gentlemen's Agreement* Prinzipien für die Lösung von Banken Krisen geschaffen hatte.<sup>6</sup>

6 Das Baseler Konkordat wurde 1974 als Folge von Zusammenbrüchen der oben genannten Grossbanken im Baseler Bankenausschuss ausgehandelt und 1986 revidiert. Die folgenden Prinzipien (oft mit dem Begriff des *home country control* umschrieben) sind für das Krisenmanagement im Bankenbereich zentral: (1) Banken, die Liquiditäts- oder Solvenzprobleme haben und ihren Sitz im Hoheitsgebiet eines bestimmten Staates haben, sind durch die zuständige Zentralbank zu unterstützen. (2) Wenn Banken wegen Betrages in Schwierigkeiten geraten, werden sie nicht notwendigerweise mittels eines *bail-outs* durch Zentralbanken gerettet, Einlagen (*deposits*) werden aber geschützt. (3) Wenn eine Tochtergesellschaft oder ein Ableger einer Bank im Ausland Verluste erwirtschaftet, ist der Hauptsitz der Bank dafür verantwortlich und wird allenfalls durch die für den Hauptsitz zuständige Zentralbank unterstützt. (4) Wenn ein Bankenkonsortium Probleme hat, wird es anteilmässig durch die Muttergesellschaften und, falls nötig, durch die zuständigen Zentralbanken unterstützt. Ein Grund für das rasche Zustandekommen dieser Prinzipien war, neben den erwähnten Zusammenbrüchen von Grossbanken, dass auch Offshore-Finanzzentren an diesen Richtlinien interessiert waren. Staaten wie etwa Grossbritannien, die Mitte der 1970er Jahre grosse Anziehungskraft für Ableger internationaler Banken erlangt hatten, waren unsicher geworden, ob sie bei finanziellen Schwierigkeiten dieser Ableger zur Kasse gebeten werden könnten. Diese Unsicherheit wurde dadurch beseitigt, dass der regulatorische Zugriff weitgehend dem Heimatstaat von Banken überlassen wird (vgl. Dale 1984). Die Wirksamkeit des Baseler Konkordats ist schwer zu beurteilen. Einerseits existieren eklatante Fälle der Nichteinhaltung des Abkommens – zum Beispiel weiterte sich die italienische Zentralbank, die Luxemburger Tochter der Banco Ambrosiano, welche 1982 mit der Banco Ambrosiano zusammenbrach, im Sinne eines *lender of last resort* zu stützen. Auch die Luxemburger Zentralbank lehnte eine sol-

Die Verhandlungen im "Standing Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices", fortan Baseler Bankenausschuss genannt, begannen zu einem Zeitpunkt, zu dem die einzelstaatlichen Kapitalvorschriften sehr unterschiedlich und teilweise inexistent waren. Dies betraf vor allem die Definition von Eigenkapital, die Höhe des von den Finanzintermediären zu haltenen Kapitals im Vergleich zu den *assets* sowie die durch die Regulierung erfassten Finanzintermediäre. Diese Unterschiede drückten sich nicht zuletzt auch im Verhältnis des Eigenkapitals zu den Guthaben der Finanzinstitute einzelner Länder aus (vgl. Abb. 1). Die *capital-to-asset-ratio* der grössten Schweizer Banken betrug Mitte der 1980er Jahre beispielsweise 7%, diejenigen von Banken in den USA und Grossbritannien lagen um 6%, diejenige der grössten französischen Banken bei weniger als 2%.

Abbildung 1: *Capital-to-asset-ratios* der grössten Banken in 5 Staaten, 1979–1984

|                 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|-----------------|------|------|------|------|------|------|
| Deutschland     | 3.3  | 3.3  | 3.3  | 3.3  | 3.3  | 3.4  |
| Frankreich      | 2.6  | 2.4  | 2.2  | 2.1  | 2.0  | 1.9  |
| Grossbritannien | 7.2  | 6.9  | 6.5  | 6.4  | 6.7  | 6.3  |
| Japan           | 5.1  | 5.3  | 5.3  | 5.0  | 5.2  | 5.2  |
| USA             | 4.5  | 4.5  | 4.6  | 4.9  | 5.4  | 6.2  |

Quelle: IMF, International Capital Markets, April 1989.

Als erstes schuf eine Arbeitsgruppe des Baseler Bankenausschusses die Grundlagen für einen zwischenstaatlichen Vergleich der Kapitalausstattung von Banken – bis dahin hatte aufgrund sehr unterschiedlicher einzelstaatlicher Definitionen von Eigenkapital keine sinnvolle Vergleichsbasis bestanden. Weitergehende Verhandlungen, die auf eine Vereinheitlichung der Definitionen und der Höhe des Mindestkapitals abzielten, kamen allerdings schnell zum Stillstand. Länder mit strengeren Standards (z. B. die Schweiz) vertraten die

Interstützung ab, obschon die Luxemburger Filiale 88 Euromarkt-Teilnehmern rund eine halbe Milliarde US\$ schuldet. Des Weiteren sind keine systematischen Analysen zur Einhaltung des Abkommens publik. Das Baseler Konkordat wurde allerdings nach dem Zusammenbruch der Banco Ambrosiano Reformen unterzogen. Die Schwächen des Konkordats traten jedoch beim Zusammenbruch der BCCI 1991 wiederum zu Tage. Das Hauptproblem in diesem Fall bestand darin, dass der Hauptsitz in Luxemburg und das operationelle Zentrum in London waren, der Besitzer jedoch in Abu Dhabi (vgl. Plümper 1996:203f.).

7 Der Baseler Bankenausschuss ist mit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich liiert, formell aber nicht ein Teil der BIZ. Oft wird er auch als Cooke Committee bezeichnet (nach seinem langjährigen Vorsitzenden, dem Leiter der Bankenaufsicht der Britischen Zentralbank). Zum Zeitpunkt der Verhandlungen sass in diesem Gremium Vertreter der Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der G-10-Staaten (Belgien, Deutschland, Frankreich, Grossbritannien, Italien, Japan, Kanada, die Niederlande, Schweden und die USA) sowie der Schweiz und Luxemburgs.



Ansicht, ihre Vorschriften seien ausreichend und die anderen Staaten sollten das Problem selbst lösen. Länder mit tieferen Standards (z. B. Japan) hingegen befürchteten, durch eine Verschärfung der Vorschriften würden ihre Banken Wettbewerbsvorteile einbüßen – denn bis zu einem gewissen Grad ist es rentabler, wenn auch risikoreicher, Kapital zu investieren, als es beispielsweise in Form von Reserve zurückzubehalten (Matten 1996).

Das Federal Reserve (Fed), die Zentralbank der USA, und die amerikanischen Aufsichtsbehörden hingegen forderten eine internationale Harmonisierung der Kapitalvorschriften zumindest auf amerikanischem Niveau. Dieses wiederum lag höher als dasjenige einiger im Baseler Bankenausschuss vertretenen Staaten (z. B. Japan). Die amerikanische Forderung entstand aus einem Dilemma heraus. Einerseits war die achtgrößte amerikanische Bank, die Continental Illinois, im Mai 1984 in eine schwere Krise geraten und brach trotz eines Stützungskredits der US-Zentralbank von 6 Milliarden US\$ schliesslich zusammen (das Fed übernahm die Schulden der Bank, um eine Ausweitung der Krise auf andere Banken zu vermeiden). Hinzu kamen die oben genannten Probleme mit der Verschuldung von Entwicklungsländern, gegenüber denen sich amerikanische Grossbanken besonders stark exponiert hatten. Andererseits sträubten sich die amerikanischen Finanzintermediäre gegen eine einseitige Verschärfung der Kapitalvorschriften in den USA, da sie davon Wettbewerbsnachteile gegenüber den zunehmend in den amerikanischen Markt vordringenden japanischen Banken erwarteten. Sie verlangten einen Wettbewerb mit "gleich langen Spiessen". Die Verhandlungen im Baseler Bankenausschuss befanden sich jedoch scheinbar in einer Sackgasse. Im September 1986 hielt der Baseler Bankenausschuss Folgendes fest (zit. in Tobin 1991: 208):

Es ist nicht möglich, eine einheitliche und allseits akzeptierte Definition von Kapital zu empfinden [...] mit der Zeit werden diese Bemühungen hoffentlich zur Beurteilung der Unterschiede bei der Kapitalisierung verschiedener nationaler Bankensysteme beitragen [...].

Die Wende erfolgte, als das Fed Verhandlungen mit Grossbritannien aufnahm und im Januar 1987 ein bilaterales Abkommen zur Harmonisierung der Kapitalvorschriften schloss. Weshalb fiel die Wahl gerade auf Grossbritannien? Erstens besaßen die beiden Märkte international grosses Gewicht – deshalb die Hoffnung der beiden Staaten, sie könnten anschliessend das bilaterale Abkommen "multilateralisieren". Zweitens waren die Kapitalvorschriften in den beiden Staaten bereits recht ähnlich ausgestaltet. Als Folge einer durch den Immobiliensektor verursachten Finanzkrise hatte Grossbritannien bereits 1980 risikogewichtete Kapitalstandards eingeführt. Aus innerstaatlichen Finanzkrisen heraus hatten sich also die Regulierungsansätze in den USA und Grossbritannien bereits angenähert. Schliesslich erachtete Grossbritannien die Chancen einer Harmonisierung im Rahmen der damaligen Europäischen Gemeinschaft als relativ gering, da die Kapitalvorschriften der EG-Länder sehr heterogen waren und Deutschland auf seinen eigenen Standards beharrte (Murphy 1995: 167). Das amerikanisch-britische Abkommen verfiel den Verhand-

lungen im Baseler Bankenausschuss wieder eine neue Dynamik und verhin-derte eine Separatlösung im EG-Rahmen. Gleichzeitig begann das Fed hinter den Kulissen mit den japanischen Behörden zu verhandeln. Im Sommer 1987 stimmte Japan einer geringfügig modifizierten Version des amerikanisch-britischen Abkommens zu.<sup>8</sup> Die drei Staaten nahmen sich vor, im Verlauf der kommenden fünf Jahre ein neues, risikogewichtetes Bemessungssystem einzuführen. Am Ende des Finanzjahres 1992, so sah das trilaterale Abkommen vor, würden die internationalen Banken der drei Länder auf dieser Basis evaluiert. Das Zieljahr 1992 war bewusst im Hinblick auf die Einführung des EU-Binnenmarktes gewählt, da die EU im Zusammenhang mit dem Binnenmarkt ebenfalls über eine Harmonisierung der Kapitalvorschriften für Finanzintermediäre verhandelte.

Die Multilateralisierung des trilateralen Abkommens im Rahmen des Baseler Bankenausschusses erfolgte innerhalb eines halben Jahres: Im Dezember 1987 wurde ein Abkommen unterzeichnet und im Juli 1988 in definitiver Form verabschiedet. Der *Baseler Akkord* ist von der Form her ein rechtlich nicht bindendes aber politisch verpflichtendes Abkommen zwischen den Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der beteiligten Staaten.<sup>9</sup> In diesem Abkommen verpflichteten sich die beteiligten Behörden, die Kapitalvorschriften für die von ihnen kontrollierten international tätigen Banken zu standardisieren und zu harmonisieren. Diese Vorschriften vereinheitlichen die Bemessungsgrundlagen für das Kapital von Banken und legen fest, in welchem Verhältnis das Kapital der einzelnen Institute zu ihren risikogewichteten Guthaben stehen muss. Der Baseler Akkord wurde seither von vielen Beobachtern als bisher grösster Erfolg in der Geschichte der internationalen Zusammenarbeit im Bereich der Bankenregulierung gefeiert (Dean 1989: 5).

Der Baseler Akkord von 1988 teilt das Eigenkapital von Banken in zwei Kategorien ein. Die erste Kategorie (*tier-1*-Kapital), das *Kernkapital*, besteht im Wesentlichen aus dem eingezahlten Kapital (z. B. Aktien- und Stammka-

8 Die USA und Grossbritannien machten vor allem Konzessionen bezüglich der stillen Reserven (*hidden reserves*) japanischer Banken. Stille Reserven sind aus der Bilanz nicht ersichtliche Reserven eines Unternehmens. Solche Reserven können beispielsweise entstehen, wenn der Marktwert von Investitionen (z. B. Aktien) zu einem bestimmten Zeitpunkt höher liegt als deren Buchwert. Japan war vor allem daran interessiert, dass Immobilien und Firmenbeteiligungen seiner Banken am Marktwert und nicht am Buchwert bemessen würden. Somit wären auch Kapitalgewinne (damals herrschte ein Börsen- und Immobilienmarkt-Boom) zum Kernkapital gezählt worden und die *capital-to-asset-ratio* der japanischen Banken hätte sich nominal verbessert. Zur Definition von Kernkapital vergleiche die folgenden Ausführungen im Haupttext. Die USA und Grossbritannien argumentierten, dass ihre bestehenden nationalen Regeln diese Definition nicht zuliesse. Das trilaterale Abkommen kam den Japanern schliesslich entgegen, indem es erlaubte, bis zu 45% der nichtrealisierten Gewinne auf bestimmten Wertpapieren zum Kernkapital einer Bank zu zählen.

9 Die im Juli 1988 definitiv verabschiedete Version des Abkommens trägt den Titel "Report on International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards".



pital), Gewinnvorräten und laufenden Gewinnen sowie den offenen Reserven (in der Bilanz ausgewiesene Rücklagen). Die zweite *Kategorie* (Tier-2-Kapital), das *Ergänzungskapital*, besteht vor allem aus nichtrealisierten (stillen) Reserven und nachrangigen Anleihen. Während die Bemessungskriterien für das Kernkapital sehr eng definiert sind, lässt die Definition des Ergänzungskapitals den Behörden der einzelnen Staaten beträchtlichen Spielraum und beinhaltet nahezu alle Definitionen von Kapital, die zum Zeitpunkt des Abkommens von den beteiligten Staaten benutzt wurden (vgl. Murphy 1995: 176f.). So ist es den Aufsichtsbehörden zum Beispiel bis zu einem gewissen Grad freigestellt, ob und inwieweit sie den von ihnen kontrollierten Banken gestatten, Aktien und Immobilien im Besitz einer Bank zum Ergänzungskapital zu rechnen. Der Baseler Akkord schreibt für die international tätigen Banken ab 1993 eine Mindestkapitalausstattung von 4% in der ersten und 8% in beiden Kategorien zusammen vor. Diese Prozentwerte bemessen sich im Verhältnis zu den Guthaben einer Bank. Die Guthaben ihrerseits werden nach Risiko gewichtet.<sup>10</sup> Beispielsweise werden an den Privatsektor vergebene Kredite als risikoreicher eingestuft als Guthaben bei der Zentralbank oder Kredite mit staatlichen Garantien. Nichtbilanzierte Guthaben oder derivative Finanzinstrumente (z. B. Optionen, Futures) werden durch spezifische Konversionsfaktoren in Kredit-Äquivalente umgerechnet.

Abbildung 2: Baseler Akkord – Risikogewichtung und Kapitalvorschriften

| Art des Guthabens             | Kredit-Äquivalent | Risiko Gewichtung bez. Gegenpartei | Risiko-gewichtetes Guthaben |
|-------------------------------|-------------------|------------------------------------|-----------------------------|
| Swap contract (1)             | 7'000.-           | 20%                                | 1'400.-                     |
| Swap contract (2)             | 250.-             | 50%                                | 125.-                       |
| Kredit-Portfolio (loans)      | 20'000.-          | 100%                               | 20'000.-                    |
| Kredite an Regierungen        | 15'000.-          | 0%                                 | 0.-                         |
| Standby facilities (5m x 50%) | 250.-             | 100%                               | 250.-                       |
| Total                         |                   |                                    | 21'775.-                    |

Quelle: Matten 1996: 42. Die in der Abbildung aufgeführten Werte sind fiktive Zahlen in einer beliebigen Währung. Für eine detailliertere Darstellung, vergleiche Tobin 1991 und Murphy 1995: 158, 177.

<sup>10</sup> Die Risikogewichtungen im Baseler Abkommen sind fast durchweg lockerer als diejenigen des früheren bilateralen, amerikanisch-britischen Abkommens. Die Definition des Kernkapitals im Baseler Abkommen wurde auf Drängen von US-Banken etwas "aufgeweicht", indem Vorzugsaktien (*preferred stock*) nun auch zum Kernkapital gezählt werden konnten.

Abbildung 2 illustriert die Grundstruktur des Baseler Akkords. Bei den in Abbildung 2 aufgeführten Guthaben müsste die betroffene Bank ein Kern- und Ergänzungskapital von 1'742 CHF (8% der Summe der risikogewichteten Guthaben von 21'775 CHF) ausweisen können. Die Vorschriften für Kern- und Ergänzungskapital lassen sich auch so ausdrücken, dass beispielsweise Firmenkredite mit 8% Eigenkapital (100% Gewichtung) und ein Kredit an eine andere Bank im OECD-Raum mit 1.6% (Annahme: 20% Risikogewichtung) abgesichert werden müssen.

Der Baseler Akkord wurde seit 1988 mehrmals ergänzt. 1994 legte der Baseler Bankenausschuss zum Beispiel differenziertere Kriterien für den regulatorischen Umgang mit Marktrisiken fest, die bei bestimmten nichtbilanzierten Mitteln auftreten. 1996 definierte der Ausschuss Regeln für den Umgang mit dem multilateralen *Netting* von Devisengeschäften.<sup>11</sup> Die bisher wichtigsten Neuerungen erfolgten 1996 sowie 1999 (siehe weiter unten). In ihrem "Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks" folgte der Baseler Bankenausschuss einem schon seit längerem vorgebrachten Anliegen der Finanzintermediäre. Diese hatten immer wieder montiert, die Gewichtungskriterien des 1988er Abkommens seien viel zu allgemein formuliert, nur auf Kreditrisiken<sup>12</sup> bezogen und würden dem modernen Risikomanagement der

<sup>11</sup> *Netting*-Mechanismen sind ein Mittel, mit dem vor allem grosse Banken untereinander ihr *settlement risk* reduzieren. Durch diese Mechanismen gleichen die Banken rund um die Uhr ihre gegenseitigen Verpflichtungen aus, um zu vermeiden, dass sollte eine Bank zahlungsunfähig werden, andere Banken bei ihr grössere, noch ausstehende Guthaben besitzen (vgl. Lucatelli 1997).

<sup>12</sup> Im Finanzgeschäft werden meistens vier Arten von Risiken unterschieden: Kreditrisiken, Settlement-Risiken, Marktrisiken und andere Risiken (v. a. Liquiditätsrisiken, rechtliche Risiken, operationelle Risiken). In diesem Kapitel interessieren vor allem die Kredit- und Marktrisiken. *Kreditrisiken* beziehen sich auf das *lending* der Banken, können aber auch im Zusammenhang mit Obligationen- und Devisengeschäften entstehen. Das Risiko besteht darin, dass die Gegenpartei der Bank, der Kreditnehmer, seinen Verpflichtungen nicht, nur teilweise oder zu spät nachkommt. Dieses Risiko beschäuft die Aufsichtsbehörden traditionellerweise am stärksten, da es oft die wichtigste Ursache für die Insolvenz von Banken ist. In die Berechnung des Kreditrisikos fliessen folgende Grössen ein: (a) die Wahrscheinlichkeit, dass ein bestimmter Kreditnehmer seine Schulden (Zins, Amortisation) nicht bedient, (b) wieviel des geschuldeten Wertes die Bank bei einem *default* noch zurückholen könnte (z. B. in einem Konkursverfahren gegen eine Firma), und (c) die Wahrscheinlichkeit, dass gleichzeitig auch Probleme mit anderen Krediten der Bank auftreten – je geringer die Korrelation verschiedener Risiken, desto geringer die Wahrscheinlichkeit eines grossen Verlustes. *Marktrisiken* bezeichnen Risiken, die im Zusammenhang mit kurzfristigeren Wertveränderungen von Guthaben auftreten, welche sich im Besitz einer Bank befinden, beispielsweise Aktien, Obligationen, Derivate, Währungen oder Rohstoffe. Das Risiko wird hier meist als *value at risk* erfasst. Dieses misst den potenziellen Gewinn oder Verlust in einer Position oder einem Portfolio, der mit der Wahrscheinlichkeit einer Preisbewegung innerhalb eines bestimmten Zeitraums verbunden ist. Eine ausgezeichnete Übersicht über die verschiedenen Risiko-Typen und die darauf ausgerichteten Instrumente des Risikomanagements findet sich auf der Web-site des International Finance and Commodities Institute (IFCI, <http://www.risk.ifci.ch>).

Banken nicht Rechnung tragen. Seit 1988 seien viele neue Investitionstechniken, institutionelle Kontrollmechanismen und computergestützte Modelle zur differenzierten Beurteilung von Ertrag, Liquidität und Risiko entwickelt worden.

Ab 1998 müssen nun die vom Baseler Akkord erfassten Banken Kapital auch in Bezug auf Marktrisiken ausweisen. Die Risikobemessung der Guthaben, welche das zu haltende Kapital bestimmt, können die Banken auf zwei Wegen vornehmen. Einerseits können sie standardisierte Prozeduren und Bemessungen, die im Baseler Bankenausschuss bereits 1993 erarbeitet und seither revidiert wurden, anwenden. Andererseits können Banken auch ihre eigenen Modelle zur Beurteilung von Marktrisiken benutzen und damit ihre Eigenmittel bestimmen, falls sie bestimmte Bedingungen des Baseler Bankenausschusses und der zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden erfüllen und (in der Regel einzeln) die Bewilligung dazu erhalten.<sup>13</sup>

Diese Bestimmung gilt nur für Marktrisiken, nicht aber für Kreditrisiken, obschon besonders Grossbanken dies immer wieder gefordert haben. Der wichtigste Grund für diese Beschränkung ist, dass sich die Zuverlässigkeit von Kreditrisiko-Modellen nicht systematisch prüfen lässt. Im Gegensatz zu Marktrisiko-Modellen sind kaum verlässliche Daten zu Veränderungen des Marktwertes von Krediten oder des Wertes, der aus "faulen" Krediten noch gerettet werden kann, erhältlich, mit denen sich die Prognosequalität von Kreditrisiko-Modellen ex post testen liesse. Hinzu kommt, dass bei Kreditrisiken die exponierten Werte oft grösser sind als die potenziellen Verluste zum Beispiel im Wertschriftenhandel:

Das mit Abstand grösste Risiko, dem Geschäftsbanken ausgesetzt sind, ist gleichzeitig das älteste und alljährlichste aller Risiken – nicht das Risiko einer falschen Einschätzung des Wertes von Finanzinstrumenten, sondern die Kreditvergabe an jemanden, der nicht zurückbezahlt [...] die asiatische Finanzkrise bestätigt, dass Kredite und nicht der Handel mit Finanzinstrumenten immer noch die grösste Bedrohung sind. (Economist, 28.2.1998: 19)

Die Attraktivität für die Banken, ihre eigenen Modelle für Marktrisiken zu benutzen, besteht darin, dass diese Modelle die Risiken einzelner Guthaben differenzierter und realitätsnäher bewerten und die Banken in vielen Fällen dadurch weniger Kapital halten müssten als unter dem Regime der sehr grob gestrickten Vorschriften des Baseler Akkords. Allerdings sind die Entwicklung und der Unterhalt solcher Modelle äusserst kostspielig, sodass bisher nur wenige Grossbanken von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht haben.

Um Unsicherheiten in Bezug auf die Qualität der bankeigenen Modelle zu verringern, muss der *value at risk* jeweils mit den vom Baseler Ausschuss

13 Diese *value at risk*-Modelle prognostizieren in der Regel, welchen Anteil ihres Trading Portfolios (Devisen, Bargeld, Aktien, Derivate, usw.) eine Bank an einem Tag aufgrund einer ungünstigen Entwicklung der Märkte verlieren könnte (vgl. vorhergehende Fussnote und Matten 1996).

festgelegten Faktorwerten (je schlechter das Modell einer Bank bei ex-post-Tests abschneidet, desto höher der Faktor) multipliziert werden. Das in Bezug auf die erfassten Marktrisiken zu haltende Kapital besteht laut dem "Amendment" von 1996 aus dem im 1988er Akkord definierten Kern- und Ergänzungskapital sowie neu aus dem *tier-3*-Kapital. Dieses setzt sich vorwiegend aus kurzfristigen und nachrangigen Anleihen (*short-term subordinated debt*) zusammen.

Versuche des Baseler Ausschusses, sogenannte Finanzkonglomerate verstärkt zu kontrollieren, haben bisher wenig Erfolg gezeitigt. Solche Konglomerate bestehen aus weitverzweigten Netzwerken von Firmen, die sich nicht eindeutig den bisher regulierten Teilbereichen des Finanzsektors zuordnen lassen (z. B. Banken, Versicherungen, Investment-Gesellschaften). Seit 1996 beraten im Rahmen des neu gegründeten "Joint Forum" Mitglieder des Baseler Bankenausschusses, der "International Organization of Securities Commissions" (IOSCO) und der "International Association of Insurance Supervisors" (IAIS). Hervorgegangen sind daraus bisher lediglich Diskussionspapiere. Ein Grund dafür liegt darin, dass es den Aufsichtsbehörden für die Wertschriften- und die Versicherungsmärkte bislang selbst nicht gelungen ist, eine mit dem Baseler Abkommen vergleichbare Kooperationsbasis zu schaffen (Financial Times, 6.6.1997: 7; NZZ 19.2.1998: 20). Allerdings haben einzelne Staaten, zum Beispiel Australien, Grossbritannien, Kanada, Norwegen, Ungarn und Schweden bereits mit einer Integration der Aufsichtsbehörden für die drei genannten Bereiche begonnen. Wie wir weiter unten sehen werden, bestehen für internationale Banken beträchtliche Arbitragemöglichkeiten zur Umgehung des Baseler Akkords, solange keine koordinierte Kontrolle von Finanzkonglomeraten möglich ist.

Aus Gründen, die noch zu untersuchen sind, haben sich auch solche Staaten die Standards des Baseler Akkords zu eigen gemacht, die nicht im Bankenausschuss vertreten waren beziehungsweise sind, wie beispielsweise Australien, China, Finnland, Griechenland, Hongkong, Neuseeland, Österreich, Portugal, Spanien, die Türkei und Singapur. Auch die Europäische Union hat mit der "Capital Adequacy Directive" von 1993 (EU-Dokument: 93/6/EEC) und dem 1998 erfolgten Nachvollzug des 1996er "Amendments" zum Baseler Akkord (Abdeckung von Marktrisiken) die Baseler Standards übernommen. Die BIZ ging 1998 davon aus, dass über 80 Staaten sich bei ihren Kapitalvorschriften am Baseler Akkord orientieren.<sup>14</sup>

Im Gesamtbild ist somit auf regulatorischer Ebene ein Trend in Richtung Konvergenz nach oben, das heisst stärkerer staatlicher Intervention im privaten Finanzsektor zu verzeichnen. Trotz erheblichen Wettbewerbsdrucks in diesem Wirtschaftsbereich und stark gestiegener Kapitalmobilität ist es den Zentralbanken und anderen staatlichen Aufsichtsbehörden gelungen, Ende der 1980er Jahre eine damals sich andeutende kompetitive Deregulierung, eine

14 Interviews mit Beteiligten im Juli und August 1998.

Konvergenz nach unten, zu verhindern und die Standards für die Mindestkapitalausstattung von Banken auf höherem Niveau zu harmonisieren. Das bereits Mitte der 1970er Jahre im Baseler Konkordat vereinbarte Prinzip des *home country control* stellt sicher, dass keine internationale Bank dem regulatorischen Zugriff der Einzelstaaten entgeht. Der Baseler Akkord geht jedoch wesentlich über diese Vereinbarung hinaus und begründet ein eigentliches internationales Regime zur Regulierung grenzüberschreitend tätiger Banken.

Über die Umsetzung des Baseler Akkords und seiner Ergänzungen und somit auch das De-facto-Politikergebnis lassen sich die folgenden Angaben machen. Das Sekretariat des Baseler Bankenausschusses, welches bei der BIZ angesiedelt ist, fertigt zwar nach Angaben Beteiligter bisweilen Berichte über die Einhaltung der vereinbarten Standards an; diese sind jedoch vertraulich. Eine öffentlich zugängliche, systematische, über die einzelnen Staaten und längere Zeiträume hinweg vergleichbare Erfassung der Kapitalausstattung der regulierten Finanzintermediäre fehlt somit.<sup>15</sup> Ein Bericht des US Treasury Department und des Federal Reserve an den US-Kongress von 1992 zeigt jedoch, dass sich die meisten Länder an die Baseler Standards gehalten haben.<sup>16</sup> Weshalb sie dies getan haben, kommt im folgenden Teil des Kapitels, in dem ich die Hypothesen analysiere, zur Sprache. Die unterkapitalisierten Banken im Besonderen haben problematische Tochtergesellschaften abgestossen, Guthaben verbrieft oder verkauft, ihre Reserven erhöht, Dividenden reduziert, Kosteneinsparungen vorgenommen und andere Massnahmen ergriffen, um die neuen Mindestkapitalstandards zu erfüllen. Berichte des IWF (International Capital Markets), des Institutional Investors, Euromoney und anderer Publikationen ergeben ein ähnliches Bild, lassen aufgrund unterschiedlicher Samples und Erfassungskriterien jedoch keine systematische Aussage zu. Abbildungen 3 und 4 zeigen, dass sich die *capital-to-asset-ratios* tendenziell angeglichen haben und gestiegen sind.

15 Die Gründe dafür sind unklar. Ein Grund ist wohl, dass Definitionen und Erfassung der einzelnen Posten in und ausserhalb von Bankbilanzen in den einzelnen Staaten sehr unterschiedlich sind und sich der Baseler Bankenausschuss nicht zutraut, einen systematischen, länderübergreifenden Vergleich anzustellen und diesen zu publizieren. Ein anderer Grund ist, dass *rating-Agenturen* ihre Bewertungen aufgrund einer solchen Beurteilung des Bankenausschusses modifizieren könnten, was mit politischen Nebengeräuschen verbunden sein könnte.

16 Board of Governors of the Federal Reserve System and Secretary of the US Department of the Treasury, Report to Congress on Capital Equivalency, June 19, 1992.

Abbildung 3: *Capital-to-asset-ratios* der grossen Geschäftsbanken, 1982–1992

|                 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 |
|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Deutschland     | 4.0  | 4.0  | 4.0  | 4.4  | 4.8  | 5.0  | 4.7  | 5.2  | 5.2  | 5.1  | 5.3  |
| Frankreich      | 2.0  | 1.9  | 1.7  | 1.9  | 1.8  | 1.9  | 2.2  | 2.2  | 2.5  | 2.8  | 3.0  |
| Grossbritannien | 6.4  | 6.7  | 6.3  | 7.9  | 8.5  | 8.3  | 8.9  | 8.2  | 7.6  | 7.8  | 6.8  |
| Japan           | 1.9  | 1.9  | 1.8  | 1.9  | 1.9  | 2.1  | 2.5  | 2.7  | 2.9  | 3.1  | 3.4  |
| USA             | 4.7  | 5.0  | 5.2  | 5.4  | 5.5  | 5.2  | 5.6  | 5.4  | 5.7  | 6.1  | 7.1  |

Quellen: IMF, International Capital Markets, 1992, 1993, 1994; Murphy 1995.

Abbildung 4: Kernkapital-Anteile von Grossbanken

|                 | 1989 | 1991 | 1993 |
|-----------------|------|------|------|
| Japan           | 4.10 | 4.64 | 5.15 |
| Frankreich      | ..   | 4.82 | 5.88 |
| Deutschland     | ..   | ..   | 5.27 |
| Grossbritannien | 6.10 | 6.50 | 6.57 |
| USA             | 4.23 | 5.13 | 7.69 |
| Schweiz         | ..   | 7.77 | 8.04 |

Quelle: Matten 1996: 6.

Nach Aussagen aus Kreisen des Baseler Bankenausschusses haben sich die Kapitalausstattungen seit 1992 nicht weiter angeglichen. Der IWF (1997: 43) bemerkt auch: "Die Gesamtlage der Bankensysteme in diesen Ländern [den Industrieländern] hat sich verbessert, doch die Unterschiede zwischen stärkeren und schwächeren Instituten haben sich vergrössert." Es muss also, wenn man nicht nur die regulatorischen Standards, sondern auch deren Umsetzung betrachtet, von einer eher reduzierten, aber fortbestehenden Heterogenität auf etwas höherem staatlichen Interventionsniveau gesprochen werden. Diese Heterogenität ist einerseits das Resultat erheblichen Spielraums der Einzelstaaten besonders bei der Festlegung des Ergänzungskapitals und teilweise sogar beim Kernkapital (vgl. Financial Times, 8.4.1998: 13). Andererseits wird von Beobachtern auch eine beträchtliche Umgehung der Baseler Standards konstatiert, indem Banken auch in Ländern mit ausgewiesenen hoher Kapitalausstattung ihrer Finanzinstitute zunehmend von Arbitragemöglichkeiten Gebrauch machen. Hier sei ein einfaches Beispiel genannt. Eine Bank gründet eine unabhängige Tochtergesellschaft und verkauft dieser Teile eines Kreditportfolios. Gleichzeitig garantiert die Bank, Verluste in diesem Portfolio zu finanzieren. Diese Eventualverpflichtung, die ein Risiko darstellt, erscheint nicht in der Bilanz der Bank und wird durch die Baseler Standards nicht oder

nur teilweise erfasst. Die Tochtergesellschaft ihrerseits ist keine Bank und unterliegt den Baseler Standards nicht oder nur teilweise. Solche Arbitragemöglichkeiten werden vor allem von US-amerikanischen Banken in grösserem Stil genutzt.

Schliesslich ist zu konstatieren, dass die Bestimmungen des Baseler Akkords national umgesetzt werden und die Möglichkeiten der nationalen Aufsichtsbehörden bei der Umsetzung eher beschränkt sind. So schliessen Aufsichtsbehörden nur in den seltensten Fällen ein Finanzinstitut, wenn dieses einigermassen solvent ist, die Kapitalausstattung aber unter den gesetzten Normen liegt. Alle diese Ursachen spielen zusammen. Aufsichtsbehörden in einigen Ländern setzen die Messlatte bisweilen etwas tiefer an, wenn ihre Banken Mühe haben, bestehende Normen zu erfüllen. Das wichtigste Beispiel ist Japan. 1994 zum Beispiel bemerkte der Institutional Investor (August 1994: 40f.): "Beispielsweise betragen gemäss japanischen Buchhaltungsstandards die *nonperforming loans* der Mitsubishi Bank 572 Milliarden ¥, gemäss US-Buchhaltungsstandards jedoch 1'150 Milliarden ¥." Bei Anwendung der in den USA oder der Schweiz gebräuchlichen Standards wären viele japanische Banken massiv unterkapitalisiert (NZZ 28.8.1998: 21). Viele Beobachter sind der Ansicht, dass die massive Unterbewertung beziehungsweise Beschönigung von Kreditrisiken in Japan sowie die vor allem von US-amerikanischen Banken betriebene Arbitrage am meisten zur Aushöhlung der Baseler Standards beitragen.

Die Umsetzung des 1996er Amendments zu den Marktrisiken wird diese Heterogenität vermutlich noch verstärken. Erstens zeichnet sich heute schon ab, dass die Bewilligungspraxis der Einzelstaaten in Bezug auf die Anwendung bankinterner Risiko-Modelle sehr unterschiedlich ist. Zweitens ergeben sich dadurch weitere Arbitragemöglichkeiten für die Finanzintermediäre. Internationale Banken können beispielsweise Kredite mit niedrigem Risiko als Gut haben im Handel und nicht im Kredit-Portfolio deklarieren. Dadurch können sie ihre eigenen Risikomodelle verwenden und müssen dafür weniger Eigenkapital halten, als sie dies bei Kreditrisiken müssten.

Seit Mitte der 1990er Jahre ist vermehrt Kritik an den Regulierungsbemühungen des Baseler Bankenausschusses zu hören. Die Kritik an der Handlungsfähigkeit der Aufsichtsbehörden wird dabei meist mit normativen Argumenten vermischt. Somit ist oft kaum zu beurteilen, ob die Kapitalvorschriften nicht mehr wirksam sind oder ob deren Effizienz zur Debatte gestellt wird. Charles Calomiris (1997: 23) beispielsweise argumentiert:

Vorschriften bezüglich Mindestkapital, wie sie in den Baseler Standards festgehalten sind, bieten eine unzureichende Lösung hinsichtlich der problematischen Anreize, die vom Sicherheitsnetz ausgehen. Kapitalvorschriften können die Subventionierung von Risiken nicht verhindern.

Als Folge dieser Kritik wurden meist von akademischer Seite mehrere Lösungsvarianten vorgebracht, wie die den Baseler Regulierungen innewohnen-

den Ineffizienzen zu beseitigen wären. Über den Sinn und die Machbarkeit dieser Optionen gehen allerdings die Meinungen weit auseinander. Einige dieser Vorschläge kommen im Schlusswort des Kapitels zur Sprache. Susan Strange (1998: 161) spricht in Bezug auf die Wirksamkeit der Baseler Kapitalvorschriften eine deutlichere Sprache:

1996 hat die BIZ in Bezug auf Mindestkapitalvorschriften praktisch das Handtuch geworfen. Sie gab die gesamte Idee gemeinsamer Standards bei der Bankenüberwachung auf.

Auf dem Hintergrund der oben diskutierten empirischen Information ist dieses Urteil jedoch sicher verfrüht. Falls es zutreffen sollte, könnte es zudem erst für die Zeit ab Mitte der 1990er Jahre gelten. Als Aufgabe verbliebe dann, mittels der in diesem Buch entwickelten fünf Hypothesen zu erklären, weshalb nach einer Phase der Re-regulierung in jüngster Zeit wieder ein Deregulierungsdruck einsetzt.

Im Juni 1999 legte der Baseler Bankenausschuss ein Arbeitspapier mit Reformvorschlägen vor. Beim Abschluss der vorliegenden Arbeit war die Diskussion dieser Vorschläge noch in vollem Gange. Diese Reformvorschläge beziehen sich auf die drei Eckpfeiler des Baseler Akkords: Mindestanforderungen, Überwachung durch die Aufsichtsbehörden und eine effiziente Nutzung der Marktdisziplin. In Zukunft soll die Risikogewichtung von Aktiven stärker ausdifferenziert werden. Bei der Gewichtung von Krediten an staatliche Schuldner könnte zum Beispiel die Bewertung der Bonität durch *Credit Rating Agencies* einfließen. Ein ähnlicher Ansatz könnte bei der Gewichtung von Instrumenten zur Finanzierung von Banken, Wertschriftenhäusern und Unternehmen zur Anwendung gelangen. Bankinterne Techniken zur Risikoreduktion, beispielsweise *netting*-Verfahren, sollen in konsistenter Weise gefördert und in die Regulierungstätigkeit einbezogen werden. Ob in speziellen Fällen auch bankinterne Risiko-Modelle oder *ratings* als Massstab für die Risikogewichtung zugelassen werden, bleibt umstritten. Andere Risikofaktoren, zum Beispiel Zinsrisiken, sollen in die Regulierung einbezogen werden. Die Überwachung der Einhaltung von Vorschriften soll verstärkt werden, und es soll den Aufsichtsbehörden erlaubt werden, eine über die Mindestkapitalvorschriften hinausgehende Kapitalunterlegung zu verlangen. Schliesslich ist geplant, detailliertere Richtlinien für die Offenlegung des Kapitals und der eingegangenen Risiken zu erarbeiten. Ob und inwiefern die angestrebten Reformen die oben genannten Regulierungsprobleme beseitigen, war Ende 1999 noch völlig offen.

Das zu erklärende Politikergebnis besteht somit gesamthaft gesehen in einem verstärkten regulatorischen Zugriff der Staaten auf die anvisierten Finanzintermediäre. Die nationalen Standards bleiben jedoch de facto trotz einer gewissen Angleichung heterogen. Eine weitere Zunahme staatlicher Intervention in diesem Bereich ist eher unwahrscheinlich.

### 4.3. Erklärungen

Unter der Annahme, dass die zunehmende Integration der internationalen Finanzmärkte zu einem verschärften Standortwettbewerb führe, prognostizierten viele Beobachter ein Scheitern internationaler Kooperationsversuche oder gar eine Konvergenz der Kapitalvorschriften für Banken nach unten. In einem 1987 (im folgenden Jahr kam der Baseler Akkord zustande!) erschienenen Beitrag argumentierten Paul Krugman und Maurice Obstfeld (1987: 639) noch folgendermassen:

[...] es ist unwahrscheinlich, dass eine Zusammenarbeit, die technisch komplex und politisch schwierig ist, in naher Zukunft zustande kommen wird. Notwendig wären insbesondere internationale Abkommen über Reservevorschriften und andere Regulierungen im Finanzbereich.

Offensichtlich lagen die beiden Ökonomen mit ihrer Beurteilung falsch. In der Zwischenzeit haben einige Autoren zu erklären versucht, weshalb die im Baseler Bankenausschuss vereinten Staaten eine kompetitive Deregulierung ihrer Kapitalvorschriften vermeiden und sogar eine gewisse Re-regulierung erreichen konnten (Kapstein 1989, 1991, 1992; Tobin 1991; Lichtenstein 1992; Murphy 1995; Genschel/Plümper 1997; Oatley/Nabors 1998; Murphy/Oye 1998).

Die Arbeiten von Ethan Kapstein, Glenn Tobin und Cynthia Lichtenstein sind empirisch recht reichhaltig, ihre Erklärungsmodelle sind aber vage und beruhen vorwiegend auf schwer überprüfbar und verallgemeinerbaren Aussagen. Kapstein (1989, 1992) nennt drei Bedingungen für das Zustandekommen einer Re-regulierung im internationalen Bankensektor: Die Regulierenden müssen das Problem als ein gemeinsames Problem wahrnehmen, sie müssen gemeinsame Ansichten darüber haben, wie das Finanzsystem funktionieren sollte und welche Lösungsansätze es dafür braucht. Mächtige Staaten müssen ausserdem Druckmittel einsetzen. In anderen Arbeiten betont Kapstein (z. B. 1994) vor allem den Einfluss der USA. Lichtenstein (1992; zit. in Murphy 1995) argumentiert, dass

[...] der Baseler Akkord aus mehreren Gründen entstand. Erstens waren die Aufsichtsbehörden daran interessiert, die Kapitalisierung der Banken zu verstärken, um ihnen eine bessere Absorption der durch die Verschuldung von Entwicklungsländern und andere Geschäfte bewirkten Verluste zu ermöglichen. Zweitens erachteten sie es als notwendig, einem Wettbewerb um laxere Kapitalvorschriften zuvorzukommen [...].

Dieses Argument hat die weit verbreitete Schwäche funktionalistischer Theorien: Eine wie auch immer erklärte Nachfrage nach Regulierung hat automatisch ein Angebot derselben zur Folge, oder vom beobachteten Angebot an Regulierung wird auf eine Nachfrage geschlossen. Die Arbeiten von Dale Murphy, Thomas Oatley und Robert Nabors, Dale Murphy und Kenneth Oye sowie Philipp Genschel und Thomas Plümper stehen dem in Kapitel 3 ent-

worfenen Erklärungsmodell näher, sind mit Ausnahme von Murphy (1995) in empirischer Hinsicht jedoch weniger informativ.<sup>17</sup> Im Folgenden beurteile ich den Erklärungswert der fünf in Kapitel 3 formulierten Hypothesen in Bezug auf die Frage der Kapitalstandards für Banken.

#### 4.3.1. Hypothese 1

Aus den in Kapitel 3 diskutierten Gründen erwarte ich bei Produktregeln eher eine Re-regulierung, oft verbunden mit heterogenen Standards. Bei auf Produktionsprozesse bezogenen Interventionen des Staates wird eher eine Deregulierung eintreten. Wenn Hypothese 1 (vgl. Kap. 3) zur Erklärung des beobachteten Politikergebnisses (Re-regulierung bei etwas reduzierter, aber fortbestehender Heterogenität) beiträgt, sollte es sich bei den Kapitalvorschriften um Produktregeln handeln, und es sollten protektionistische Motive auf Seiten der regulierten Produzenten beobachtbar sein. Die Hypothese liesse sich falsifizieren, wenn wir zum Ergebnis kämen, dass es sich bei den Kapitalvorschriften um eine Regulierung von Produktionsprozessen handelt und keinerlei protektionistische Effekte der Regulierung feststellbar sind.

Je nachdem, ob beispielsweise die Kreditvergabe oder die Kapitalaufnahme einer Bank betrachtet wird und welcher Natur die entsprechende Kreditvergabe oder Kapitalaufnahme ist, aber auch wie die anwendbaren Unterlegungsvorschriften beschaffen sind, könnte es sich bei Kapitalvorschriften prinzipiell um eine Regulierung von Produkten oder von Produktionsprozessen handeln. Aus der Sicht desjenigen Akteurs, der von einer Bank einen Kredit erhält, mögen Kapitalvorschriften bisweilen eher als eine Prozessregulierung erscheinen: Die Qualität des Produkts, das der Kreditempfänger erhält (der Kredit), wird durch die Unterlegungsvorschriften wenig berührt. Aus der Sicht des Kreditempfängers können Kapitalvorschriften allerdings dann die Qualität des Produkts beeinträchtigen, wenn beispielsweise ein Finanzintermediär durch zu wenig Kapital und unvorsichtige Kreditvergaben in Schwierigkeiten gerät und deshalb zum Beispiel Kredite gekündigt oder unvollständig

17 Die Arbeit von Dale Murphy (1995) entspricht dem hier verfolgten Forschungsdesign am ehesten. Sie beruht auf drei Hypothesen, von denen zwei (Produkte- vs. Prozessregulierung; Standortgebundenheit von Investitionen) mit den hiesigen Hypothesen weitgehend deckungsgleich sind. Es ist allerdings festzustellen, dass der empirische Sättigungsgrad der Arbeit recht hoch ist, während die Analyse der eigentlichen Hypothesen nicht sehr rigoros und systematisch erfolgt. Die Arbeit von Philipp Genschel und Thomas Plümper (1996) ist nicht als Hypothesentest angelegt und unterscheidet sich in Bezug auf das Forschungsdesign somit erheblich von meiner Fallstudie. Genschel und Plümper's Beitrag versucht, die Präferenzstrukturen der Akteure ex post in einfachen spieltheoretischen Matrizen abzubilden. Auf dieser Basis erklären die Autoren die Re-regulierung durch eine Kombination von Dilemma- und Koordinationsspielen, wobei die Stärke der Re-regulierung höher bewertet wird als in der vorliegenden Fallstudie. Ähnlichkeiten zwischen dieser und meiner Analyse ergeben sich bei Hypothese 5.



oder gar nicht ausbezahlt werden. In diesem Sinne sind ungenügend unterlegte Kredite Produkte schlechter Qualität. Gleiches gilt, wenn man Mindestkapitalstandards aus Sicht der Anleger, Finanzinstitute und Regulierenden betrachtet. Bei ungenügendem Kapital tragen diese Akteure oft einen Teil des Schadensrisikos. Regeln und Praxis der Zulassung ausländischer Banken durch eine inländische Aufsichtsbehörde bei Erfüllung bestimmter Kapitalvorschriften beziehen sich ebenfalls auf Produkte: Banken, welche die Bestimmungen nicht erfüllen, dürfen ihre Produkte auf dem entsprechenden Markt nicht verkaufen. Gesamthaft gesehen sind Mindestkapitalstandards somit eher eine Produkteregulierung als eine Regulierung von Produktionsprozessen. Die in Hypothese 1 postulierte Konstellation ist somit im Fall der Kapitalstandards beobachtbar.<sup>18</sup>

Wie steht es mit dem kausalen Argument, auf dem Hypothese 1 beruht? Dieses Argument besagt, dass die Hauptursache der prognostizierten Re-regulierung und eventuellen Heterogenität darin liegt, dass Produktstandards sich eher zu protektionistischen Zwecken instrumentalisieren lassen, und dass deshalb die Produzenten oft ein Eigeninteresse an ihrer Regulierung haben. Die empirische Information deutet tendenziell auf den postulierten Kausalzusammenhang.

Die von den USA ausgehenden Regulierungsbemühungen zielten grundsätzlich auf die Stärkung der Banken im Zusammenhang mit der Verschuldung von Entwicklungsländern und Bankenkrisen. An einer Lösung dieser Probleme waren vor allem in den USA auch die Banken selbst interessiert. Im Jahr 1982 schuldete Mexiko amerikanischen Banken über 23 Milliarden US\$, was ungefähr 46% des Eigenkapitals der 17 grössten US-Banken ausmachte. Die argentinischen und brasilianischen Schulden hinzugerechnet besaßen die 9 grössten US-Banken Forderungen gegenüber diesen Ländern in der Höhe von über 140% ihres Eigenkapitals (Reimicke 1995: 142). 1988 noch schwankten die Forderungen von US-Banken gegenüber Entwicklungsländern zwischen 93 und 199% des Eigenkapitals, während diejenigen britischer und japanischer Banken bedeutend tiefer lagen (27 – 82% resp. < 55%; vgl. De Carmoy 1990; Bryant 1987).

Auf Seiten der Produzenten (Banken) kam besonders seit Mitte der 1980er Jahre eine zunehmende Verknüpfung von Bankenregulierung und Wettbe-

18 Nebenbei sei hier noch auf ein methodisches Problem hingewiesen. Innerhalb des untersuchten Falles der Kapitalvorschriften kann die erklärende Variable in Hypothese 1 nur einen Wert aufweisen. Das heisst es existiert keine Varianz bei der unabhängigen Variablen innerhalb dieser Fallstudie. Dies trifft auch für die Analyse von Hypothese 1 in den folgenden beiden Fallstudien sowie teilweise für die Analyse der anderen Hypothesen zu. Für einen einfachen, korrelativen Test einer Hypothese sind hingegen mindestens zwei Beobachtungen nötig. Dieses Problem wird hier umgangen, indem der Test eher auf eine Falsifikation der Hypothese und die kausale Logik, die hinter der Hypothese steht, ausgerichtet ist und indem am Schluss des Buches die Resultate der drei Fallstudien verglichen werden (vgl. Kap. 3, Fallstudien).

werbspolitik zustande. Darin war ein gewisser *trade-off* enthalten. Einerseits bestand für US-Banken die Möglichkeit, durch verschärfte Kapitalvorschriften die in den 1980er Jahren zunehmend in den amerikanischen Markt vordringenden japanischen Banken zurückzudrängen. In den Augen amerikanischer Bankiers besaßen die japanischen Finanzintermediäre aufgrund der hohen Sparquote und der grossen Liquidität des Finanzsektors in Japan sowie den tiefen Zinsen auf Sparguthaben und boomenden Aktienmärkten in Japan bei gleichzeitig sehr laxen Kapitalvorschriften einen ungeüblichen Wettbewerbsvorteil auf dem amerikanischen Markt.<sup>19</sup> Eine internationale Harmonisierung der Kapitalvorschriften auf strengem Niveau würde die Kosten japanischer Banken in den USA vergleichsweise stärker anheben als diejenigen amerikanischer Banken. Andererseits erschien eine unilaterale Verschärfung der Kapitalvorschriften, die Handlungsoption mit der stärksten protektionistischen Wirkung, und ihre Anwendung auf in- und ausländische Banken in den USA wenig aussichtsreich: Sie würde vermutlich zu einer Abwanderung von Instituten und Transaktionen ins Ausland führen. Mit den Worten des Economist (26.10.1991: 20):

Die Mindestkapital-Vorschriften von 1988 bezweckten zwei Dinge: Sie sollten die Banken stärken und die Wettbewerbsvorteile japanischer Banken reduzieren.<sup>20</sup>

Aufgrund beträchtlicher Widerstände in Bankenkreisen (auch in den USA) gegen den Baseler Akkord wäre es allerdings verfehlt zu behaupten, der Baseler Bankenausschuss hätte sich lediglich auf eine Re-regulierung geeinigt, welche die Regulierten ohnehin gewollt hätten. Im spieltheoretischen Jargon ausgedrückt handelt es sich bei der untersuchten Situation keineswegs nur um ein reines Koordinationsspiel, mit dem alle Beteiligten eine stärkere staatliche Intervention erreichen wollen und nur noch über die genaue Form verhandeln müssen, geschweige denn um ein Harmoniespiel (vgl. Genschel/Plümper 1996).

Im Detail ist die protektionistische Wirkung verschärfter Kapitalvorschriften schwer nachweisbar. Schon ab Mitte der 1980er Jahre begannen die US-Aufsichtsbehörden, die Zugangsbestimmungen für ausländische Banken zu verschärfen, wozu in wachsendem Masse auch Kapitalvorschriften gehörten. In den Verhandlungen um das trilaterale Abkommen zwischen den USA,

19 Der geschäftliche Rückgang bei den amerikanischen Geschäftsbanken in den 1980er Jahren ist allerdings vermutlich weniger auf die Konkurrenz ausländischer Geschäftsbanken als vielmehr auf den Wettbewerb zwischen amerikanischen Investment-Banken und anderen amerikanischen Finanzinstituten im einheimischen Markt zurückzuführen (vgl. Oatley und Nabors 1998: 44–45).

20 Ein Aspekt, den wir hier vernachlässigen, war auch die Hoffnung der US-Banken, dass bei ihrem Eintreten auf die Vorschläge der Aufsichtsbehörden Letztere sich stärker für die Deregulierungsanliegen der Finanzintermediäre einsetzen würden (z. B. Liberalisierung im Rahmen der WTO, Aufhebung der Glass-Steagall und McFadden Acts in den USA).

Grossbritannien und Japan war denn auch die Drohung mit Zugangsbeschränkungen ein wichtiges Druckmittel, um die bis dahin kooperationsunwilligen japanischen Behörden zur Verschärfung ihrer Standards zu bewegen. Die Anpassungskosten an die Bestimmungen des Baseler Akkords lagen somit vor allem auf Seite japanischer Banken und Banken einiger anderer Länder (z. B. Frankreich). Thomas Oatley und Robert Nabors (1998: 36) behaupten:

[...] der Baseler Akkord ist ein Fall redistributiver Kooperation; die Schaffung einer internationalen Institution, welche die Wohlfahrt mindestens einer anderen Regierung, verglichen mit dem Status quo, bewusst reduziert.

Der Baseler Akkord ist in dieser Sichtweise ein Pareto-suboptimales Produkt amerikanischer Machtpolitik. Andere Autoren hingegen (vgl. Murphy 1995: 151; Kapstein 1994) bezeichnen den Baseler Akkord als gemischtes Gut, wobei die (privaten) Gewinne unter anderem auf Seiten der Finanzinstitute in westlichen Industrieländern zulasten von hoch verschuldeten Entwicklungsländern anfielen. Letztere Gewinne entstanden dadurch, dass die Banken aufgrund einer verbesserten Kapitalausstattung ihre Verhandlungsposition bei der Lösung der Schuldenfrage verbessern konnten. Erst in den 1990er Jahren konstatierten Dale Murphy und Ethan Kapstein gewisse relative Gewinne der US- und europäischen Banken zulasten der japanischen Finanzintermediäre. Thomas Oatley und Robert Nabors stellen die Aussagen der anderen Arbeiten in dieser Hinsicht verzerrt dar, indem sie diesen die Annahme reiner öffentlicher Güter unterstellen, was nicht zutrifft.<sup>21</sup> Auch hinsichtlich der für Kernaussagen präsentierten empirischen Information ist der Beitrag von Oatley und Nabors zu hinterfragen. Ohne klare Belege behaupten sie beispielsweise, den amerikanischen Aufsichtsbehörden und auch den anderen Teilnehmern im Baseler Bankenausschuss sei die Stabilität des internationalen Finanzsystems nie das zentrale Anliegen gewesen (1998: 36); "es gab keine Pareto-Verbesserung, die durch die Harmonisierung der internationalen

21 Die Aussagen von Kapstein bleiben in dieser Hinsicht jedoch etwas verworren. Kapstein (1994:105) behauptet: "Der Baseler Akkord reduziert den Spielraum für diese Art von regulatorischer Arbitrage und ebnet das Spielfeld, auf dem internationale Banken im Wettbewerb stehen." Er argumentiert auch (Kapstein 1989, 1992, 1994), dass der Baseler Akkord keinen Staat klar bevorzigt: "Auf internationaler Ebene koppelte er amerikanische Besorgnisse und Präferenzen an die Agenden anderer Staaten an. Dies bedeutet nicht, dass die Zielsetzungen der ILSA unangebracht waren. Schliesslich war das internationale Finanzsystem durch die Schuldenkrise bedroht und eine bessere Kapitalisierung der Banken konnte das öffentliche Vertrauen wieder herstellen. Insofern das Finanzsystem die Beschaffenheit eines öffentlichen Gutes aufwies, war es vernünftig, die Beteiligung jedes Staates bei dessen Erhaltung zu fordern [...] internationale Konvergenz der Regulierungen kann als Teil einer Lastenteilung betrachtet werden, die sich während der Schuldenkrise entwickelte." (Kapstein 1994:107-108).

Mindestkapitalstandards erreicht werden konnte" (1998: 42); "Harmonisierte Mindestkapitalstandards boten keine gemeinsamen Gewinne" (1998: 46).<sup>22</sup>

In Wirklichkeit ist diese ungleiche Verteilung der Kosten beziehungsweise des Nutzens der internationalen Zusammenarbeit weit weniger drastisch ausgefallen als es scheinen mag. Damit kann auch der Einschätzung von Thomas Oatley und Robert Nabors (1998) widersprochen werden, der Baseler Akkord sei kein Beispiel für beidseitigen Nutzen, sondern ein reines Nullsummenspiel beziehungsweise eine Umverteilungsaktion zugunsten amerikanischer Banken gewesen. Erstens lässt sich Anfang der 1990er Jahre ein Rückzug japanischer Finanzintermediäre vom amerikanischen Markt und von den internationalen Märkten allgemein beobachten (Economist, 26.10.1991). Inwiefern dieser Rückzug mit den verschärften Kapitalvorschriften und nicht mit den Krisen der Finanz- und Immobilienmärkte in Japan selbst zu tun hat, ist jedoch fraglich. Die Far Eastern Economic Review (8.4.1993: 1) beispielsweise schreibt:

Japanische Banken befinden sich in einer Krise, die einen Rückzug aus Europa und den USA bewirkte [...] Kredite an die USA sind von 38% der gesamten japanischen Kredite an das Ausland im Jahre 1989 auf 27% im Jahre 1992 gesunken. Die Reduktion der Guthaben (Kredite) ist das Resultat strengerer Mindestkapitalvorschriften der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Konkrete Hinweise auf letzteren Zusammenhang liefert die Zeitschrift allerdings keine. Ausserdem haben japanische Banken die Baseler Standards nur sehr beschränkt umgesetzt. Die verfügbaren Daten (vgl. Abb. 1-3) zeigen, dass die japanischen Banken ihr Kapital nur wenig und im Verhältnis zu US-amerikanischen Instituten kaum erhöht haben. Viele Beobachter erwarten, dass sobald sich die in den 1990er Jahren krisengeplagten japanischen Banken erholen und wieder vermehrt auf den europäischen und nordamerikanischen Markt vordringen, sich die Rufe nach verschärften Kapitalvorschriften für japanische Banken (v. a. in Bezug auf die vielen "faulen" Kredite in den Büchern dieser Institute) mehren könnten (Financial Times, 25.10.1994). Aus diesen Beobachtungen lässt sich schliessen, dass das Interesse amerikanischer Banken an einer Verschärfung der Kapitalvorschriften zumindest teilweise protektionistisch motiviert war, protektionistische Auswirkungen de facto aber nur beschränkt feststellbar sind.

Einen weiteren Hinweis auf eine protektionistische Logik von Kapitalvorschriften liefert die unilaterale, über die Baseler Standards hinausgehende Verschärfung der Kapitalvorschriften in den USA, in Grossbritannien, der Schweiz und einigen anderen Staaten. Die USA beispielsweise verschärfte ihre Vorschriften bereits 1991 unter dem Eindruck des BCCI-Skandals und der

22 Das wichtigste Resultat der Arbeit von Thomas Oatley und Robert Nabors liegt somit darin, in stark überzogener Weise auf die treibende Kraft privaten Nutzens bei der Schaffung kollektiver Güter hingewiesen zu haben, was allerdings nichts Neues ist.



Krise im amerikanischen *savings & loan*-Bereich. Die neuen Bestimmungen, seit Juni 1992 in Kraft, erschweren nach Aussagen verschiedener Experten (vgl. z. B. American Banker, 19. Oktober 1993) den Zugang ausländischer Finanzintermediäre zum amerikanischen Markt. Sie tun dies in zweierlei Hinsicht: Erstens, indem ausländische Institute zuerst einen komplizierten und langwierigen Begutachtungsprozess durchlaufen müssen, zweitens, indem die neuen Vorschriften ungefähr auf dem damaligen Kapitalniveau der grossen amerikanischen Banken lagen, das jedoch höher als dasjenige vieler japanischer (und anderer) Banken war. Gewisse protektionistische Auswirkungen sind somit sehr wahrscheinlich, obschon diese nicht quantifiziert werden können.

Eine weitere Bestätigung für die postulierte Logik der Produkteregulierung ergibt sich indirekt auch insofern, als die im Zusammenhang mit der Regulierung von Produktionsprozessen vermutete Deregulierungsdynamik im Falle der Kapitalvorschriften nicht beobachtbar ist. Länder mit schwächer kapitalisierten Banken haben die Vorschriften in Ländern mit stärker kapitalisierten Banken nicht "nach unten gezogen". Abgesehen von den erwählten protektionistischen Motiven liegt ein weiterer Grund für die Re-regulierung darin, dass Banken mit besserer Kapitalausstattung oft höhere Bewertungen der *rating*-Agenturen (z. B. Moody's, Standard & Poor) erhalten, an denen sich viele Marktteilnehmer orientieren (vgl. Hypothese 5). Durch bessere *ratings* erhalten Banken mehr und billigeres Kapital und können dadurch grössere Geschäftsvolumen und Gewinne erreichen. Zugleich können besser kapitalisierte Banken bei Fusionsvorhaben und anderen Projekten meist eher auf den guten Willen nationaler Aufsichtsbehörden hoffen. Die Schweiz kann hier als Beispiel dienen. Die Tatsache, dass die Schweiz einen sehr kleinen Binnenmarkt und einen sehr grossen und stark mit dem Ausland verflochtenen Finanzplatz aufweist, hat unter anderem aufgrund der just erwähnten Umstände nicht zu einer Deregulierung im Bereich der Kapitalvorschriften geführt. Im Gegenteil, die Schweizer Banken unterliegen Kapitalvorschriften, die zu den strengsten der Welt gehören und weisen eine überdurchschnittliche Kapitalausstattung auf.

*Fazit:* Es lässt sich feststellen, dass Kapitalvorschriften eher Produkte- als Produktionsprozessregeln sind. Die protektionistische Logik, die hinter der Teilhypothese zur Produkteregulierung steht, lässt sich in Ansätzen beobachten. Umgekehrt lassen sich die empirischen Sachverhalte, die zur Falsifizierung von Hypothese 1 gegeben sein müssten (Produktionsprozessregulierung, keine protektionistischen Effekte), aus der verfügbaren empirischen Information nicht herauslesen. Hypothese 1 erklärt somit zumindest teilweise, weshalb in diesem Politikbereich keine Deregulierung, sondern eine Re-regulierung stattgefunden hat und weshalb die nationalen Standards trotz einer gewissen Angleichung heterogen geblieben sind.

#### 4.3.2. Hypothese 2

Hypothese 2 erklärt Konvergenztendenzen: In Regulierungsbereichen, in denen Firmen mit internationalen standortgebundenen Investitionen dominieren, erwarten wir eher eine Konvergenz einzelstaatlicher Standards als in Fällen, in denen binnenmarktorientierte oder nicht- oder wenig standortgebundene Investitionen vorherrschen. Ob eine allfällige Konvergenz regulatorischer Standards nach oben oder unten verläuft, lässt sich mit dieser Hypothese nicht prognostizieren. Aufgrund der trotz Harmonisierungsbemühungen fortbestehenden Heterogenität der einzelstaatlichen Kapitalvorschriften und der tatsächlichen Kapitalausstattungen der Banken müssten wir, um Hypothese 2 zu falsifizieren, vorwiegend internationale standortgebundene Investitionen der relevanten Produzenten (hier der Banken) beobachten können.

Im Bankenbereich kann ein gewisser Teil der Aktivitäten als international und standortgebunden bezeichnet werden. Die wichtigsten Investitionen dieser Kategorie liegen im Bereich des *sovereign lending* – das heisst der Kreditvergabe an Staaten. Diese Geschäfte sind, im Gegensatz beispielsweise zu Euromoney Transaktionen in Offshore-Finanzzentren oder dem Handel mit Aktien oder Derivaten, auf spezifische Beziehungen mit einzelnen Ländern ausgerichtet. Trotz der erwähnten Verbriefungstendenz (vgl. Hintergrund) und der Entstehung von Sekundärmärkten für Guthaben gegenüber Staaten lassen sich solche Schuldtitel weniger einfach und oft nur unter beträchtlichen Verlusten für den ursprünglichen Gläubiger handeln.

Von *sovereign lending*-Problemen betroffen waren vor allem Banken in den USA, Grossbritannien und Japan. Diese drei Staaten waren die grössten Gläubiger in den Schuldenkrisen der 1980er Jahre. Ihre Banken, die über beträchtlichen Einfluss bei den Aufsichtsbehörden verfügten, waren stark daran interessiert, die internationalen Finanzmärkte zu stabilisieren, ohne den betroffenen Entwicklungsländern die Schulden ganz oder teilweise erlassen zu müssen. Sie waren ebenfalls wenig interessiert daran, ihre Guthaben auf dem neu entstandenen Sekundärmarkt zu Diskontraten von 30% bis 90% verkaufen zu müssen. Trotz erheblichen Wettbewerbs zwischen den einzelnen Finanzintermediären arbeiteten diese im *sovereign lending*-Bereich in vielfältiger Weise zusammen. Diese Zusammenarbeit erstreckte sich auf syndizierte Kredite<sup>23</sup>, *cross-default-clauses* bei Kreditvergaben<sup>24</sup> und andere vertragliche Verbindungen sowie die Zusammenarbeit bei der Lösung der Schuldenprobleme lateinamerikanischer Länder (Biersteker 1993; Lucatelli 1997: 39ff.).

Als wünschenswertere Handlungsoptionen zur Stabilisierung der Finanzmärkte, vor allem aus Sicht amerikanischer und britischer Banken und ihrer

23 Bei syndizierten Krediten besitzen mehrere oder viele Banken jeweils Teile der ausstehenden Schuld eines Landes.

24 *Cross-default clauses* verbieten den beteiligten Banken, einzeln mit einem Schuldnerland eine Umschuldung vorzunehmen beziehungsweise die Schuld neu zu verhandeln.

Aufsichtsbehörden erwiesen sich einerseits Zahlungsbilanzhilfen des IWF und einzelner Industrieländer sowie Massnahmen bei den Banken selbst. Mit der Erhöhung der Kapitalausstattung wurde unter anderem das Ziel verfolgt, die Abhängigkeit der Banken von den Schuldnern zu reduzieren, und damit auch die Verhandlungsposition der Finanzintermediäre zu verbessern. Bekanntlich hatte sich die einstige Abhängigkeit der Schuldner in Entwicklungsländern von den Gläubigern in Industrieländern in der Schuldenkrise zeitweise umgekehrt, zumal einige Grossbanken bei einem Zahlungsstopp wichtiger Entwicklungsländer in ihrer Existenz massiv bedroht gewesen wären (Aggarwal 1987; Fernandez 1990). Diese Umstände erklären zu einem gewissen Grad die Bemühungen um eine Harmonisierung der Kapitalvorschriften.

Das Fortbestehen der Heterogenität bei der einzelstaatlichen Auslegung und der Umsetzung des Baseler Akkords und seiner Amendments sowie die de facto unterschiedliche Kapitalausstattung der Banken lässt sich durch Hypothese 2 wie folgt erklären: Erstens lagen die meisten standortgebundenen Investitionen der Banken schon immer im eigenen Land, waren also nicht international. Zweitens hat das traditionelle *sovereign lending* durch private Banken an Entwicklungsländer – der wichtigste Typ internationaler, standortgebundener Investitionen – in den 1990er Jahren stark abgenommen. Dieser Bereich wird nun durch leichter handelbare und damit weniger standortgebundene Staatsanleihen geprägt. Auch diese Finanzierungsstruktur kann zu Krisen führen, wie die Währungsprobleme in Mexiko 1994/95 zeigen. Allerdings sind bei solchen Krisen die Investitionsrisiken viel breiter gestreut als beim *sovereign lending* durch Banken. Sie erstrecken sich auf einen breiten Kreis von institutionellen und privaten Investoren, die in vielen Ländern vom Baseler Akkord und den entsprechenden Aufsichtsbehörden gar nicht erfasst werden. Drittens haben beim internationalen Geschäft der Banken Investitionen in Aktien, Obligationen, Derivate, Rohstoffe sowie der Devisenhandel – alles sind grenzüberschreitende, aber wenig standortgebundene Aktivitäten – weiter an Bedeutung gewonnen. Schliesslich ist auch festzustellen, dass die Banken der einzelnen Staaten in der Schuldenkrise sehr unterschiedlich exponiert waren und auch heute die oft binnenwirtschaftlich verursachten Probleme im Finanzbereich (inklusive die Zusammenbrüche einzelner Institute) von Staat zu Staat stark variieren. Somit ist auch kaum zu erwarten, dass die Banken bezüglich Kapitalvorschriften die gleichen Interessen aufweisen.

*Fazit:* Die hier präsentierte empirische Information deutet darauf hin, dass der grösste Teil der standortgebundenen Investitionen im Bankgeschäft (z. B. Hypotheken, Kredite an Firmen) im Inland angesiedelt und der Grossteil der internationalen Investitionen von Banken wenig standortgebunden ist. Falls die Investitionen der Banken vorwiegend international und gleichzeitig standortgebunden gewesen wären, hätte dies der Hypothese widersprochen. Die verfügbare empirische Information reicht damit zur Falsifizierung der Hypothese nicht aus. Umgekehrt formuliert: Die Werte der erklärenden Variablen

zeigen nicht in diejenige Richtung, die eine starke Konvergenzbewegung bei den Kapitalvorschriften begünstigen würde.

#### 4.3.3. Hypothese 3

Hypothese 3 besagt, dass dominante und etablierte Firmen in Märkten mit hohem Konzentrationsgrad eher in der Lage sind, das regulatorische Umfeld nach ihren Vorstellungen zu beeinflussen. Diese Hypothese muss im Zusammenhang mit den Hypothesen 1 und 2 betrachtet werden. Die beobachtete Re-regulierung bei fortbestehender Heterogenität liesse sich dadurch erklären, dass Kapitalvorschriften Produktregeln sind (Hypothese 1) und der Bankensektor von einer kleineren Zahl von Grossbanken, die zu einem gewissen Grad ein Eigeninteresse an einer Regulierung haben, kontrolliert wird (Hypothese 3). Die fortbestehende Heterogenität liesse sich auch darauf zurückführen, dass standortgebundene Investitionen vor allem im Inland angesiedelt sind, internationale Investitionen wenig standortgebunden sind (Hypothese 2) und durch den grossen Einfluss weniger Banken die Standards weitgehend den Produzenteninteressen in den einzelnen Ländern entsprechen (Hypothese 3). Die Kombination von internationalen, standortgebundenen Investitionen und hohem Konzentrationsgrad der Märkte, bei welchen wir eine starke Konvergenzbewegung erwarten würden, kann aufgrund der zu Hypothese 2 vorgebrachten empirischen Information vernachlässigt werden.

Ausgehend von den Hypothesen 1 und 2 sowie den bisher präsentierten empirischen Sachverhalten scheint ein hoher Konzentrationsgrad im Bankensektor nicht unbedingt notwendig zu sein, um das beobachtete Politikergebnis herbeizuführen. Der Konzentrationsgrad kann aber die in den Hypothesen 1 und 2 prognostizierten Effekte verstärken, indem er es den Produzenten (den Banken) erlaubt, ihre Interessen gegenüber den Aufsichtsbehörden stärker zur Geltung zu bringen.

Verlässliche Daten, die einen systematischen Vergleich des Konzentrationsgrades im Bankensektor über die einzelnen Länder hinweg ermöglichen würden, existieren nicht. Aus verschiedenen Quellen, beispielsweise Berichten des IWF und der BIZ<sup>25</sup>, lassen sich allerdings einige Informationen gewinnen. Trotz einer je nach Land unterschiedlich starken Konsolidierung im Bankensektor ist die Zahl der Institute nach wie vor sehr gross, der Konzentrationsgrad in den Kernbereichen des Bankengeschäfts aber recht hoch. Mit grossem Abstand an der Spitze liegen die USA. Laurence Meyer (BIS Review, 55/1998: 2) hält fest: "1980 existierten in den USA rund 14'400 Banken, die in rund 12'300 Organisationen zusammengefasst waren. Bis Ende 1997 sank diese Zahl etwas unter 9'100 beziehungsweise 7'200. Dieser 42-prozentige

25 IMF, International Capital Markets, diverse Jahrgänge; BIS, International Banking and Financial Market Developments, diverse Jahrgänge.

Rückgang ist nur teilweise auf Bankenzusammenbrüche in den späten 1980er und frühen 1990er Jahren zurückzuführen. Ein wichtiger Grund sind Fusionen zwischen gesunden Banken." Auch in anderen Ländern wie Deutschland, Japan oder der Schweiz ist die Zahl der Banken gesunken. Darüber hinaus lässt sich feststellen, dass in vielen Ländern wenige Grossbanken einen erheblichen Teil des Marktes kontrollieren. In den 1980er Jahren waren dies in den USA neun *money-center banks*, in Grossbritannien vier Grossbanken, in Japan die elf grössten Geschäftsbanken, in Deutschland drei Grossbanken (Cohen 1986). Somit dominieren um die dreissig Grossbanken das globale private Finanzgeschäft.

Wie sich dieser, vielleicht als "mittel" zu bezeichnende Konzentrationsgrad in Einfluss auf nationale und internationale Regulierungsprozesse umsetzt, lässt sich nicht systematisch beurteilen, zumal nationale Regulierungspraktiken sehr unterschiedlich sind (z. B. *top-down* vs. partizipatorisches Vorgehen). Allerdings deutet vieles darauf hin, dass nationale Aufsichtsbehörden in den wichtigsten Ländern sehr eng mit den Finanzintermediären zusammenarbeiten und meist auf die Interessen der regulierten Akteure Rücksicht nehmen. Hier seien vier Beispiele aufgeführt.

Erstens: Das Federal Reserve setzte bei den anderen Mitgliedern des Baseler Bankenausschusses die Anrechnung von *loan-loss reserves* an das Bankenkapital durch – der Hintergrund: Citicorp hatte zur Verstärkung seiner Verhandlungsposition gegenüber den Schuldnerländern im Mai 1997 eine Rückstellung von 3 Milliarden US\$ vorgenommen.

Zweitens: Als die US-Aufsichtsbehörden im Rahmen des Federal Deposit Insurance Cooperation Improvement Act von 1991 und anderer Gesetzeserlasse die Kapitalvorschriften verschärfen und gleichzeitig das staatliche Sicherheidsnetz reduzierten, taten sie dies in einem Ausmass, in dem alle Grossbanken der USA zum Zeitpunkt der Inkraftsetzung im Juni 1992 die Auflagen bereits erfüllten (Murphy 1995: 192).

Drittens: Die japanischen Behörden haben es fast schon zur Meisterschaft gebracht, auf dem Papier streng aussehende Kapitalvorschriften bei der Umsetzung so anzuwenden, dass selbst auf tönernen Füüssen stehende japanische Finanzinstitute die Auflagen erfüllen können. So haben beispielsweise die japanischen Aufsichtsbehörden ein "US-style bank resolution framework" erlassen, das seit April 1998 in Kraft ist. Es verlangt, dass die Banken ihre Portfolios nach strengeren Risikobemessungen klassifizieren. Es erlaubt den Behörden auch, Korrekturmaassnahmen zu ergreifen und unterkapitalisierte Institute gar zu schliessen, wenn ihre risikogewichtete Kapitalisierung unter gewisse Grenzwerte fällt. Im Herbst 1998 stellte die japanische Regierung für die Sanierung des maroden Bankensektors gar 60 Billionen ¥, ungefähr 700 Milliarden Schweizer Franken (!), zur Verfügung. Bei genauerem Hinsehen sind die neuen Auflagen jedoch viel lockerer als diejenigen in den USA (vgl. IMF 1997: 44–45, 140–42). Spätestens bei der Verstaatlichung der insolven-

ten Long-Term Credit Bank (LTCB) im Oktober 1998 war nicht mehr zu übersehen, dass die Bilanzführung vieler japanischer Banken (mit impliziter Billigung der japanischen Aufsichtsbehörden) äusserst mangelhaft war. So wies etwa die LTCB noch im März 1998 nominell eine Eigenkapitalquote von über 10% auf (NZZ 24.10.98: 23). Erst seit Mitte 1999 zeichnete sich, nicht zuletzt aufgrund der katastrophalen Lage im japanischen Finanzsektor und der unumgänglichen Konsolidierung, ein etwas robusteres Vorgehen der japanischen Aufsichtsbehörden ab.

Viertens: Wie im 1996er Amendment zum Baseler Akkord zum Ausdruck kommt, ist es den Banken gelungen, die für sie oft vorteilhaftere, für die Aufsichtsbehörden aber schwieriger zu kontrollierende Anwendung bankinterner Modelle zur Bewertung von Marktrisiken durchzusetzen. Vor allem für Grossbanken, die solche Modelle unterhalten, reduziert diese Regelung die Höhe ihrer Mindestkapitalausstattung.

Hinweise auf die Führungsrolle von Grossbanken ergeben sich auch aus der Analyse der Schuldenkrisen der 1980er Jahre. Damals waren einzelne Banken versucht, die kollektive Verhandlungsposition der Gläubiger gegenüber den Schuldnerländern zu untergraben, indem sie ihre Kredite soweit wie möglich liquidierten oder auf dem Sekundärmarkt verkauften. Umgekehrt waren die einzelnen Gläubiger nicht bereit, den Schuldnerländern unilaterale Liquidität zuzuschiessen, da diese nicht nur dem Kreditgebenden, sondern allen Gläubigern des entsprechenden Landes zugute gekommen wäre. Diese kollektiven Handlungsprobleme wurden im Rahmen des Londoner Klubs wirksam gelöst, indem vor allem die US-Regierung im Verbund mit einigen Grossbanken die Führungsrolle übernahm (Lucatelli 1997: 39ff.).

*Fazit:* Bei mittlerem Konzentrationsgrad der Märkte spielen Grossbanken besonders in nationalen Regulierungsprozessen eine wichtige Rolle. In Kombination mit Hypothese 1 (Kapitalvorschriften als Produktregel) trägt dieser innerstaatliche Einfluss zur Re-regulierung bei fortbestehender Heterogenität bei. Aufgrund der Investitionsstrukturen (Hypothese 2) und der im Zusammenhang mit Hypothese 3 diskutierten empirischen Information (mittlerer Konzentrationsgrad, sehr viele Banken) sind auf internationaler Ebene keine intensiven Anstrengungen der Banken zur (regulatorischen und De-facto-) Harmonisierung der Kapitalvorschriften zu erwarten. Am stärksten bemerkbar macht sich noch der Einfluss von Grossbanken bei der Frage bankinterner Risikomodelle, von deren Anwendung vor allem die grossen Finanzintermediäre profitieren können. Diese Aussagen lassen sich anhand der Analyse von Hypothese 4 noch ausdifferenzieren.

#### 4.3.4. Hypothese 4

Hypothese 4 erklärt die Intensität staatlicher Regulierung auf nationaler und internationaler Ebene. Eine Verstärkung regulatorischer Interventionen erwar-

ten wir bei konzentriertem Nutzen und breit gestreuten Kosten der Regulierung. Ein Scheitern von Re-regulierungsversuchen oder eine Deregulierung treten dann auf, wenn der Nutzen der Regulierung breit gestreut ist, die (substantziellen) Kosten aber konzentriert sind und eine Kompensation der Kostenträgern nicht möglich ist. Trotz fortbestehender Heterogenität haben Staaten ihren regulatorischen Zugriff auf den Finanzsektor im Bereich der Kapitalvorschriften tendenziell verstärkt. Um die Hypothese zu falsifizieren, müssten wir somit feststellen können, dass der Nutzen der verschärften Kapitalvorschriften breit gestreut ist, die Kosten aber konzentriert sind und eine Kompensation der Kostenträgern nicht möglich ist.

Die Initiative für die Verschärfung der Kapitalvorschriften für international tätige Banken ging Mitte der 1980er Jahre von Aufsichtsbehörden in den USA aus. Zwischen 1950 und 1980 hatten sich verschiedene US-Behörden auf bundesstaatlicher und nationaler Ebene mit der Bankenregulierung befasst und mit verschiedenen Kapitalstandards operiert, so die drei wichtigsten Aufsichtsbehörden, das Federal Reserve Board, die Federal Deposit Insurance Corporation und das Office of the Comptroller of the Currency. Diese drei Behörden konnten sich erst im März 1985, nachdem alle grossen, internationalen US-Banken die Auflagen erfüllen konnten, auf unilaterale, einheitliche Kapitalvorschriften in Form von fixen, nichtrisikogewichteten 5.5% *primary capital* für Banken einigen.

Konkreter Ausgangspunkt waren, wie oben bereits geschildert, die Krisen im *sovereign lending*, aber auch in anderen Bereichen des Bankgeschäfts, die den amerikanischen Finanzsektor in der ersten Hälfte der 1980er Jahre erschütterten. In der Schuldenkrise exponierte US-Banken waren daran interessiert, die Finanzmärkte zu stabilisieren ohne die ausstehenden Schulden oder Teile davon abschreiben zu müssen. Finanzintermediäre und Aufsichtsbehörden perzipierten aufgrund der Zusammenbrüche einiger grosser US-Finanzinstitute einen akuten Handlungsbedarf. Schliesslich nahmen viele amerikanische Bankiers Anstoss am vermehrten Vordringen japanischer Banken auf den amerikanischen Markt, was sie teilweise auf die tiefere Kapitalausstattung dieser Banken und dadurch entstandene Wettbewerbsvorteile zurückführten. Abbildungen 1–4 (in diesem Kapitel) geben in Bezug auf dieses Argument allerdings ein widersprüchliches Bild. Abbildung 1 zeigt, dass bis 1982 die ausgewiesene Kapitalausstattung japanischer über diejenigen amerikanischer Banken lag. Ab 1983 stieg die Kapitalisierung amerikanischer Banken, während diejenige japanischer Institute etwa gleich blieb. Abbildung 4 hingegen deutet auf eine durchweg sehr geringe Kapitalausstattung japanischer Institute hin, die immer unter derjenigen amerikanischer Banken liegt. Allerdings zeigen schon die unterschiedlichen Zahlen für die 1980er Jahre, dass die verfügbaren Daten aufgrund verschiedener Samples, Definitionen von Kapital und tatsächlicher Bilanzierungspraktiken einen rigorosen Vergleich des Bankensektors in den beiden Ländern nicht erlauben.

Die Frage der Kapitalvorschriften wurde ab 1983 zunehmend mit der Wettbewerbsordnung im Bankensektor verknüpft und im Zusammenhang mit den IWF-Quoten der USA intensiver im US-Kongress diskutiert. Die meisten Kongressmitglieder waren damals nicht an einer Erhöhung der amerikanischen Beiträge an den IWF und an einem *bail-out* maroder Banken durch den IWF interessiert. Obschon dieses Geld formell gesehen nicht aus dem Staatsbudget, sondern von der amerikanischen Zentralbank und anderen Quellen stammte, wurde die Zuführung von Liquidität an zahlungsunfähige Entwicklungsländer und Banken von Politikern immer wieder als Ausgabe oder sogar Verschwendung von Steuergeldern beurteilt. Um die Banken für ihre unvorsichtigen Kreditvergaben nicht noch zu belohnen (vgl. das oben diskutierte Problem des moralischen Risikos) und damit den Staat zu belasten, forderten Kongressmitglieder und auch Aufsichtsbehörden eine verstärkte Kontrolle über den Bankensektor. Viele Bankiers ihrerseits sahen die Notwendigkeit einer besseren Kapitalisierung amerikanischer Banken ein, betrachteten ein einseitiges Vorgehen der US-Behörden jedoch als Wettbewerbsnachteil gegenüber japanischen Banken. Vorstösse zur internationalen Harmonisierung der Kapitalvorschriften auf höherem Interventionsniveau boten sich somit als Ausweg an.

Der 1983 vom US-Kongress erlassene International Lending Supervision Act (ILSA) trug den Bedenken amerikanischer Bankiers Rechnung. Im ILSA wurden die Zulassungsbestimmungen für ausländische Banken in den USA verschärft. Vorschläge für eine unilaterale Verschärfung der amerikanischen Mindestkapitalvorschriften fanden hingegen keinen Eingang in dieses Gesetz. Im März 1984 trug das Fed die Anliegen des amerikanischen Kongresses im Baseler Ausschuss vor, sties aber auf Ablehnung. Schon hier deutet sich eine Kompensationsstrategie an, die Dale Murphy (1995) und Thomas Oatley und Robert Nabors (1998) teilweise ansprechen (vgl. weiter oben).

Eine stärkere Kapitalisierung von Banken beinhaltet ein wirtschaftliches Optimierungsproblem (Matten 1996). Eine Unterkapitalisierung birgt Kosten, die von einem Vertrauensverlust der Anleger und deren Abwanderung über steigende Kosten der Kapitalaufnahme bis hin zur Insolvenz reichen können. Eine Überkapitalisierung hingegen kann Opportunitätskosten verursachen, da besonders das Kernkapital einer Bank praktisch keine Rendite abwirft. Trotz enormer Fortschritte bei der Entwicklung von Modellen zur Risikobewertung von Investitionen hat die Forschung bis anhin jedoch keine eindeutige Lösung dieser Optimierungsfrage geliefert. Aus Sicht der einzelnen Bank bestehen die Netto-Kosten einer Re-regulierung somit darin, dass die verschärften Kapitalvorschriften zu einer tatsächlichen oder vermeintlichen Überkapitalisierung des eigenen Instituts führen könnten.

Hinzu kommt, dass mindestens ein Teil des Nutzens einer erhöhten Kapitalisierung der einzelnen Bank in Form positiver externer Effekte anfällt und sogar als öffentliches Gut bezeichnet werden kann. Banken im In- und Ausland, die ihre Kapitalisierung nicht verbessern, können von der Erhöhung der

Solvenz und Liquidität anderer Banken durch die verbesserte Stabilität des gesamten Finanzsystems ebenfalls profitieren. Aus Sicht der Aufsichtsbehörden und des Staates allgemein werden durch eine erhöhte Kapitalisierung von Banken Kosten, die aus (ungebührlich) risikofreudigem Verhalten der Finanzinstitute entstehen, aus dem öffentlichen in den privaten Sektor übertragen. Damit wird auch das Problem des moralischen Risikos reduziert. Der Staat und sehr indirekt auch der Steuerzahler, der allerdings wenig davon zu spüren bekommt, werden entlastet. Die Kosten entfallen auf die Finanzintermediäre, indem sie mehr Eigenkapital halten und etwas konservativere Investitionsstrategien verfolgen müssen. Aus der Perspektive amerikanischer Banken, von denen wir bei der Kosten-Nutzen-Analyse hier ausgehen, sind insbesondere die Kosten einer unilateralen Re-regulierung substanzuell und konzentriert, während der Nutzen wenigstens teilweise auf einen breiteren Kreis von Akteuren entfällt.

Ohne Kompensation ist unter diesen Bedingungen, und im Einklang mit Hypothese 4, eine Re-regulierung eher unwahrscheinlich. In Ansätzen lässt sich eine Kompensation feststellen. Die im ILSA und später im Federal Deposit Insurance Cooperation Improvement Act von 1991 verschärfte Zulassungsbestimmungen für ausländische Banken haben de facto zumindest eine gewisse protektionistische Wirkung gezeitigt (vgl. oben). Man könnte somit argumentieren, dass diese neuen Bestimmungen den amerikanischen Banken durch eine Zurückdrängung japanischer Banken vom US-Markt eine Kompensation für die Kosten der Regulierung boten. Eine zusätzliche Strategie zur Beeinflussung der Kostenstruktur für amerikanische Banken ergab sich in Form einer Internationalisierung der Kapitalvorschriften. Diese bieten kaum einen protektionistischen Nutzen, entschärfen jedoch das Problem der perzipierten Wettbewerbsnachteile, wenn alle Marktteilnehmer den gleichen Standards unterliegen.

Wie am Anfang dieser Fallstudie geschildert, gelang die Internationalisierung durch den schrittweisen Aufbau einer Koalition. Im ersten Schritt entstanden ein amerikanisch-britisches Abkommen. Die Behörden der beiden Staaten konnten sich schnell einigen, da sich die Kapitalisierung britischer Banken in der Größenordnung amerikanischer Institute bewegte. Grossbritannien begriff das amerikanische Angebot auch als Chance, seine im EG-Rahmen schwieriger zu realisierenden Vorstellungen bezüglich Kapitalvorschriften auf internationaler Ebene umzusetzen.

Die Zustimmung der Japaner zum trilateralen Abkommen wurde 1987 vor allem durch zwei Umstände erleichtert. Erstens drohten die amerikanischen Behörden den japanischen Banken praktisch unverhüllt mit Beschränkungen des Marktzugangs, dies in einer Phase, in welcher der Vormarsch japanischer Finanzintermediäre auf dem amerikanischen Markt in vollem Gange war. Zweitens erlaubte der positive Konjunkturverlauf, kombiniert mit buchhalterischen Kunstgriffen, eine Erhöhung der Kapitalausstattung japani-

scher Banken. Nebst dem bereits erwähnten Zugeständnis bezüglich Amrech-nung von Immobilien und Aktien an das Bankenkapi-tal konnten sich die japanischen Finanzinstitute aufgrund des herrschenden Booms an der Börse sehr einfach rekaptalisieren. Bezeichnenderweise beklagten sich amerikanische Bankenvertreter bisweilen, das trilaterale Abkommen hätte die Wettbe-werbsvorteile der japanischen Banken nicht reduziert. Ab Sommer 1990, als die Märkte in Japan ihren Sinkflug begannen, erwies sich die Marktbewertung von Immobilien und bestimmten Wertpapieren bei der Berechnung des Kapi-tals als Nachteil: Die dadurch schrumpfende Kapitalbasis reduzierte auch die Möglichkeiten der Kreditvergabe durch japanische Finanzinstitute. Diese Pro-bleme wurden jedoch teilweise durch eine lasche Interpretation der bestehenden Kapitalvorschriften, oft mit Billigung der Aufsichtsbehörden, umgangen oder wurden gar bewusst verletzt.<sup>26</sup>

Die bei den japanischen Banken tatsächlich angefallenen Kosten der zur Einhaltung der verschärfen Mindestkapitalstandards notwendigen Rekapitali-sierung sind somit weniger hoch als von manchen Autoren behauptet. Der Nutzen der verstärkten staatlichen Intervention entfällt, besonders im Zuge der Krise im japanischen Finanzsektor in den 1990er Jahren, zu einem grossen Teil auf die regulierten Institute selbst, da diese mit oder ohne Regulierung gezwungen sind, das von vielen Anlegern verlorene Vertrauen wiederzugewin-nen. Die verbleibenden Widerstände gegen eine Rekapitalisierung wurden wahrscheinlich durch die negativen Anreize amerikanischer Behörden über-wunden. Von einer grösseren Umverteilung der Nutzen von japanischen an amerikanische Banken kann allerdings, im Gegensatz zur Behauptung von Thomas Oatley und Robert Nabors (1998), kaum gesprochen werden. Die Entstehung der Baseler Kapitalvorschriften kann nicht als Nullsummenspiel beziehungsweise als Pareto-suboptimales Resultat amerikanischer Machtpoli-tik bezeichnet werden.

Die Multilateralisierung im Rahmen des Baseler Bankenausschusses ge-lang schliesslich ohne grössere Mühe. Erstens erfüllten die Banken in man-chen der übrigen Staaten die vorgesehenen Standards bereits (z. B. in der Schweiz). Zweitens wurden die Standards des trilateralen Abkommens noch so weit modifiziert, dass Banken in den wichtigen Staaten (z. B. in Deutschland) sie ohne grosse Kosten erfüllen konnten. Schliesslich drohten bei einem Ab-seitsstehen, das heisst bei Nicht-Kooperation, Probleme beim Zugang zum amerikanischen Markt. Diese Internationalisierungsdynamik ist Gegenstand einer vertieften Analyse im Zusammenhang mit Hypothese 5.

26 Von manchen Autoren (z. B. Kapstein 1994) wird auch erwähnt, Japan habe durch seine Zustimmung zum trilateralen Abkommen die amerikanische Kritik an den japanischen Handelsbilanzüberschüssen dämpfen und für die damals laufenden Währungs-, Handels- und Finanzmarktverhandlungen seinen Goodwill signalisieren wollen. Hinzu kommt, dass die japanischen Banken auch ein gewisses Eigeninteresse an einer Re-regulierung gehabt haben könnten. So waren ihre *ratings* zuvor von wichtigen *rating-Agenturen* wie zum Beispiel Moody's herabgesetzt worden, was die Kapitalaufnahme der Banken verteuerte.



Abschliessend ist allerdings festzustellen, dass die Kosten der Re-regulierung im Bereich der Kapitalvorschriften grundsätzlich konzentriert anfallen und der Nutzen breiter gestreut ist. Dieses strukturelle Kooperationsproblem konnte bislang aufgrund negativer Anreize amerikanischer Behörden (Regulierung des Zugangs zum US-Markt), der günstigen Wirtschaftslage, die eine Rekapitalisierung der Banken erleichterte, und einer oft wenig rigorosen Umsetzung der Standards in manchen Ländern (v. a. Japan) gemeistert werden. Ab Mitte der 1990er Jahre haben der verschärfte Wettbewerb im Bankensektor und die vermehrte Betonung des Shareholder Value das genannte Kooperationsproblem wieder in den Vordergrund gerückt. Dadurch sind auch dem Handlungsspielraum des Baseler Bankenausschusses sowie der nationalen Aufsichtsbehörden wieder engere Grenzen gesetzt. Diese Grenzen äussern sich in verschiedener Form: Erstens werden die Baseler Standards in einigen Ländern ungenügend umgesetzt. Zweitens ist ein vermehrtes Eingehen auf die Wünsche der Banken nach solchen Vorschriften zu verzeichnen, die geringere Kosten verursachen (vgl. das 1996er-Abkommen zu Marktrisiken). Schliesslich stellen einige Beobachter eine verstärkte Arbitragetätigkeit der Banken fest, die der Umgehung der Kapitalvorschriften dient. Diese Problematik kommt im Schlussstil des Kapitels ausführlicher zur Sprache.

*Fazit:* Kapitalvorschriften und die damit zusammenhängende Kapitalisierung von Banken sind ein gemischtes Gut, das heisst ein Gut, welches für die regulierten Akteure sowie für die Allgemeinheit einen Nutzen bringt. Je nach Land und Finanzlage der einzelnen Banken ist der private Nutzen der Re-regulierung für Regulierende und Regulierte unterschiedlich. Die Kosten der Regulierung werden von der im Verhältnis zu den Nutzniessern kleineren Gruppe der Regulierten getragen, sind von Bank zu Bank und damit Land zu Land jedoch sehr verschieden und auch vom allgemeinen Wirtschaftsverlauf abhängig. Die für eine Re-regulierung eher ungünstige Ausgangssituation (konzentrierte Kosten, breiter gestreuter Nutzen) in den USA wurde durch eine indirekte Kompensation der regulierten amerikanischen Banken via Zugangsbeschränkungen für ausländische Institute sowie Bemühungen zur Internationalisierung der amerikanischen Vorschriften verbessert. Zur Milderung des Kooperationsproblems beigetragen hat auch, dass besonders in den 1980er Jahren der private Nutzen für die regulierten US-Banken substanzial war (stärkere Verhandlungsposition im *sovereign lending*; bessere *ratings* und erhöhtes Vertrauen der Anleger). Die Internationalisierung von Kapitalvorschriften gelang, allerdings nur in beschränktem Rahmen, wie dies die fortbestehende Heterogenität zeigt. Dieser Erfolg beruhte auf relativ geringen Kosten der Re-regulierung für viele ausländische Banken und signifikantem privatem Nutzen für die Regulierten selbst.

Die Opportunitätskosten der Regulierung haben sich ab Mitte der 1990er Jahre in den Augen vieler Banken erhöht, was weiteren staatlichen Zugriffsmöglichkeiten enge Grenzen setzt. Aufgrund der in Hypothese 1 bis 3 be-

leuchteten Umstände ist trotz vermehrter Opposition gegen die Baseler Mindestkapitalvorschriften jedoch keine Konvergenz der Standards nach unten, sondern eher ein Fortbestehen der Heterogenität zu erwarten. Eine signifikante Erhöhung der Intensität staatlicher Intervention ist hingegen unwahrscheinlich.

Auf der Basis der hier diskutierten empirischen Sachverhalte lässt sich Hypothese 4 nicht falsifizieren: Die beobachtete Re-regulierung ist nicht mit substanziellen und auf wenige Akteure konzentrierten Regulierungskosten, breit gestreutem Nutzen der Regulierung und keiner Kompensation der Kostentragenden verbunden. Vielmehr variiert der Erfolgsgrad der Re-regulierungsbemühungen in der erwarteten Richtung mit den perzipierten Kosten auf Seiten der regulierten Akteure sowie den Kompensationsmöglichkeiten.

#### 4.3.5. Hypothese 5

Die statische Variante von Hypothese 5 besagt, dass bei hoher Kapitalmobilität eher eine Deregulierung beziehungsweise Konvergenz nach unten auftritt, weil die k-Gruppe, die für eine international abgestimmte Re-regulierung nötig ist, unter dieser Bedingung grösser ist und die Kooperation in grösseren Gruppen schwieriger wird. Die k-Gruppe bezeichnet die Zahl der Akteure (in diesem Fall Staaten), die unabhängig vom Verhalten der anderen Akteure aufgrund von Kosten-Nutzen-Kalkülen bereit ist, gemeinsam zu re-regulieren. Je kleiner die k-Gruppe, desto eher kommt eine Re-regulierung zustande. Diese Effekte der Kapitalmobilität können abgeschwächt oder gar aufgehoben werden, wenn in einer bestimmten Gruppe Staaten (oder auch grosse Firmen) existieren, die einen sehr grossen privaten Nutzen aus einem kollektiven Gut ziehen – dies impliziert, dass das Gut ein gemischtes Gut ist – und respektive oder diese Staaten (Firmen) ein grosses Einkommen aufweisen. In der dynamischen Variante erwarten wir, dass, wenn die Arbitragegewinne (Nutzen des Trittbrettfahrers bzw. Nutzen der Nicht-Kooperation) mit zunehmender Zahl der re-regulierenden Akteure steigen, eher eine Deregulierung oder ein Scheitern von Versuchen der Re-regulierung zu beobachten ist.

Diese Hypothesen liessen sich vor allem durch folgende Sachverhalte falsifizieren. Zur ersten Variante: Die beobachtete Re-regulierung im Bereich der Kapitalvorschriften koexistiert mit hoher Kapitalmobilität und der Abwesenheit eines gewichtigen Staates, der aufgrund beträchtlichen Privatnutzens eine Führungsrolle übernimmt. Zur zweiten Variante: Die Zahl der Staaten, die ihre Kapitalvorschriften verschärfen, steigt, obwohl mit Zunahme dieser Zahl die Arbitragemöglichkeiten für Banken steigen, die von der Re-regulierung nicht erfasst werden.

Die oben diskutierte Koalitionsbildung, ausgehend von den USA, zeigt, dass die k-Gruppe im Falle der Kapitalvorschriften relativ klein war. Während die Verhandlungen im Baseler Bankenausschuss stagnierten, begannen die

Zentralbanken der USA und Grossbritanniens im Juli 1986 bilaterale Gespräche. Im Januar 1987 kam eine Einigung zustande. Einige Monate später gelang es den beiden Staaten bereits, Japan in das britisch-amerikanische Abkommen einzubinden. Das trilaterale Abkommen wurde dem Baseler Bankenausschuss dann als *Fait accompli* vorgelegt und führte innerhalb von drei Monaten zum multilateralen Baseler Akkord. Letzterer übernahm die wichtigsten Bestimmungen des trilateralen Abkommens, berücksichtigte aber noch diverse Wünsche der anderen Staaten, was zu einer teilweisen Senkung der im britisch-amerikanischen Abkommen vereinbarten Standards führte.<sup>27</sup>

Die bereits im Zusammenhang mit den Hypothesen 1–4 präsentierte empirische Information deutet darauf hin, dass der private Nutzen amerikanischer Banken und ihrer Aufsichtsbehörden gross genug war, um aus einem *multilateralen* Abkommen hervorgehende positive externe Effekte für nichtkooperierende Staaten (z. B. mehr Stabilität im internationalen Finanzsystem; diese Nutzenkomponente kann auch als öffentliches Gut betrachtet werden) ohne Abgeltung zu dulden. Aus Wettbewerbsgründen schien allerdings eine zusätzliche Beteiligung einiger wichtiger Finanzmärkte an diesem Unterfangen notwendig. Ohne ein Mitziehen Grossbritanniens und Japans wären vermutlich die amerikanischen Vorschriften nicht oder nur beschränkt verschärft worden. Grossbritannien seinerseits war zur Kooperation mit den USA bereit, da seine Finanzinstitute die vorgesehenen Auflagen grösstenteils bereits erfüllten. Japan wiederum wurde durch Drohung mit Zugangsbeschränkungen zum amerikanischen Markt und mit der impliziten Duldung einer laschen Umsetzung internationaler Standards (implizite Reduktion der Kooperationskosten) zur Vertragsunterzeichnung gebracht. Vieles deutet darauf hin, dass das trilaterale Abkommen auch ohne den kurz darauf folgenden Baseler Akkord umgesetzt worden wäre. Die k-Gruppe ist somit im Falle der Kapitalvorschriften klein und eine *weaker* oder gar *weakest-link*-Situation mit Sicherheit nicht gegeben (vgl. Kap. 3).

Man könnte auch, wie dies Philipp Genschel und Thomas Plümper (1996) tun, diese Situation als *battle-of-the-sexes* (Koordinations-)Spiel deuten, bei dem sich die drei Mitglieder des trilateralen Abkommens einen *first-mover-advantage* geschaffen haben. Die anderen Staaten hatten in dieser Situation nur noch die Wahl, auf die Standards des trilateralen Abkommens einzuschwenken, eigene Standards zu vereinbaren – was aufgrund der Marktgrösse der im trilateralen Abkommen eingebundenen Staaten und der Blockierung von EG-Bemühungen durch Grossbritannien praktisch unmöglich war – oder gar nichts zu tun. Die beiden Autoren postulieren, dass durch das trilaterale Abkommen das Koordinationsproblem und durch den Baseler Akkord dann das Defektionsproblem (Arbitrage) gelöst wurde. Die Option "nichts tun" sei

27 Es galt beispielsweise die Tatsache zu berücksichtigen, dass in den USA, Grossbritannien und Japan Trennbankensysteme existieren, während in anderen wichtigen Finanzmärkten Universalbanken das Geschehen dominieren.

durch die *rating*-Agenturen verhindert worden. Die in der vorliegenden Fallstudie präsentierte empirische Information widerspricht allerdings der Behauptung von Genschel und Plümper und anderen Autoren, durch den Druck der Märkte (v. a. *ratings* der wichtigen Agenturen) sei die Situation in ein reines Harmoniespiel konvertiert (niemand hat mehr Interesse an Arbitrage). Wie oben dargestellt, ist die Kapitalausstattung der Banken heterogen geblieben, was nicht zuletzt mit der unterschiedlich strengen Auslegung und Umsetzung der Baseler Standards in den einzelnen Staaten sowie Arbitrageaktivitäten zusammenhängt. Zweitens lässt sich eine direkte Beziehung zwischen der Kapitalisierung von Banken und *ratings* nicht nachweisen (vgl. unten).

Die rasche Multilateralisierung des trilateralen Abkommens und die Ausdehnung der Kooperation auf Nicht-Mitglieder des Baseler Bankenausschusses deuten nichtsdestotrotz darauf hin, dass mit zunehmender Zahl der kooperierenden (re-regulierenden) Akteure der Nutzen des Absettsstehens (Trittbrettfahrers) tendenziell nicht zu- sondern eher abnahm. Die Baseler Standards wurden beispielsweise durch die Europäische Union, Australien, Finnland, Neuseeland, Norwegen, die Türkei, Hongkong, China und Singapur übernommen, wobei diese Akzeptanz in einigen Fällen jedoch kaum mehr als ein Lippenbekenntnis ist.

Diese Dynamik hängt eng mit der Beschaffenheit des internationalen Finanzgeschäfts und den Arbitragemöglichkeiten zusammen. Viele der bedeutenden und lukrativen Finanzgeschäfte (v. a. Kredite, Underwriting, Handel mit Finanzinstrumenten und Devisen) sind auf grosse Finanzmärkte konzentriert. Die verfügbaren Daten dazu lassen nichts an Deutlichkeit zu wünschen übrig. Bei der Grösse des einheimischen Marktes (Marktkapitalisierung der einzelnen Börsenplätze in % des jeweiligen BIP) ist die Rangfolge (absteigend; Stand Ende 1997): New York, Tokio, London, Frankfurt, Paris. Bei den internationalen Bankkrediten (absteigend; Stand Ende 1997): Grossbritannien, Japan, USA, Singapur, Hongkong, Deutschland, Frankreich, Schweiz; Singapur mit einem Marktanteil von insgesamt 65%. Beim Umsatz im Devisenhandel lagen 1995 London, die USA, Japan, Hongkong, Deutschland, die Schweiz und Frankreich an der Spitze (Economist 9.5.1998: survey). Die Liste liess sich beliebig verlängern. Im Verlauf der Geschichte haben die bedeutendsten Finanzplätze immer wieder gewechselt. Viele Beobachter gehen allerdings davon aus, dass selbst wenn dies der Fall sein sollte, ihre Zahl eher ab- als zunehmen wird. Der Economist (9.5.1998: survey: 1, 5) behauptet gar:

Finanzzentren könnten [...] gewisse Arten von kommodifizierbaren Aktivitäten an Orte, die geringere [Produktions-]Kosten aufweisen, verlieren [...] Die wichtigen Teile des Finanzgeschäfts – die Hauptsitze von Firmen und ihre qualifiziertesten und bestbezahlten Angestellten – werden sich aber auch weiterhin in Finanzzentren häufen [...] Gemäss konventionellen Schätzungen werden mit der Zeit vielleicht fünf oder sechs globale Investment-Banken und 25 Investment-Fund-Manager entstehen. Diese globalen Giganten werden ihre wichtigsten Aktivitäten in den drei breitgefassten Zeitzonen der Welt, Amerika, Europa und Asien, vielleicht an jeweils einer zentralen Stelle zusammenfassen.



In den entsprechenden Ländern sind auch die grossen Banken angesiedelt, wodurch diesen Staaten wahrscheinlich auch im obigen Zukunftsszenario die Aufsicht über die Kapitalausstattung obliegen würde.

Internationale Banken in anderen Staaten mit kleineren Märkten können im eigenen Land oder in Offshore-Finanzzentren zwar Anlagen entgegennehmen und transferieren. Hiermit lässt sich teilweise die deregulatorische Dynamik bei der Firmen- und Kapitalbesteuerung erklären (vgl. Kap. 5 und 6). Um diese Mittel allerdings so anzulegen, dass sie sinnvolle Kombinationen von Risiko und Ertrag erreichen, sind Intermediäre auf die grossen Finanzmärkte angewiesen. Die Aufsichtsbehörden dieser Märkte haben somit bei der Zulassung von ausländischen Finanzintermediären einen wichtigen Hebel in der Hand. Einerseits sind diese Aufsichtsbehörden daran interessiert, die eigenen Banken im Wettbewerb nicht zu benachteiligen, indem sie ausländische Banken mit geringerer Kapitalisierung im eigenen Markt zulassen (vgl. das Vorgehen der US-Behörden gegen japanische Banken). Andererseits möchten sie sich vor Forderungen von Anlegern und einer Destabilisierung des eigenen Marktes schützen, sollten unterkapitalisierte ausländische Institute zusammenbrechen und die für sie zuständigen ausländischen Zentralbanken unwillig oder unfähig sein, die Lage zu bereinigen (vgl. das BIZ-Prinzip des *home country control*). Internationale Banken, besonders die grossen, können somit keinen signifikanten Wettbewerbsvorteil erringen, wenn sie ihren Hauptsitz in Länder verlegen, in welchen weniger strenge Kapitalvorschriften herrschen. Im Gegenteil, der Nutzen dieser Arbitragemöglichkeit sinkt mit zunehmender Zahl der kooperierenden Staaten, allen voran den grossen Finanzplätzen.

Diese eine Re-regulierung fördernde Dynamik wurde zum Teil dadurch verstärkt, dass *rating*-Agenturen wie zum Beispiel Moody's oder Standard & Poor die Baseler Kapitalstandards zu einem Beurteilungskriterium von Banken und ganzen Finanzplätzen gemacht haben. Bessere *ratings* wiederum können für internationale Banken geringere Kosten der Aufnahme von Mitteln (z. B. im *interbank lending*),<sup>28</sup> grössere Geschäftsvolumen und oft auch grössere Gewinne bedeuten.<sup>29</sup>

28 Diese erhöhten Kosten können sich zum Beispiel als Aufschlag auf die London Interbank Offered Rate (LIBOR) äussern. LIBOR ist ein Referenzzinssatz, zu dem erstklassig bewertete Banken im Londoner Finanzmarkt anderen Banken im Interbankengeschäft kurzfristige Kredite in verschiedenen Währungen geben. Je schlechter bewertet der Kreditnehmer ist, desto grösser der Aufschlag, den er auf LIBOR zahlen muss.

29 In Bankenkreisen wird diese Orientierung der *rating*-Agenturen an den Baseler Standards bisweilen als unsinnig erachtet, da gemäss ihrer Auffassung die Baseler Standards in vielen Fällen ineffizient und unwirksam seien. Hier ist zu bemerken, dass die *rating*-Agenturen vermutlich das gleiche Problem wie die Aufsichtsbehörden haben. Die Baseler Standards mögen zwar nicht die effizientesten sein, aber deren Einhaltung lässt sich bei vertretbaren Informationskosten erfassen. Würde die Risikobewertung und entsprechende Kapitalisierung allein bei den Banken liegen, müssten die Agenturen die Qualität der Modelle bewerten. Dies erfordert einen ungleich grösseren Aufwand, wie die Aufsichtsbehörden bei der Beurteilung von Marktrisiko-Modellen erfahren haben.

Allerdings besteht zwischen der Kapitalisierung von Banken und deren *ratings* durch die wichtigen Agenturen im Gegensatz zur weitverbreiteten Annahme (vgl. Genschel/Plümper 1996) kein klar erkennbarer Zusammenhang. Chris Matten findet zum Beispiel (1996: 11f.) in einer diesbezüglichen Untersuchung keine signifikante Korrelation zwischen den *ratings* von Moody's und Standard & Poor einerseits und dem Kernkapital von Banken andererseits. Eine hohe Kapitalisierung ist somit keine hinreichende Bedingung für ein gutes *rating*. Die verfügbaren Daten lassen aber darauf schliessen, dass sie eine notwendige Bedingung ist: In der Untersuchung von Matten finden sich keine Banken mit geringer Kapitalisierung aber hohen *ratings*.

In diesem Zusammenhang ergibt sich auch die Frage, weshalb die Kapitalisierung vieler Banken in den 1990er Jahren *über* den Baseler Standards liegt. Diese Frage zielt auf den Kern der kausalen Logik, die hinter der dynamischen Variante von Hypothese 5 steht. Offensichtlich ist es nicht der Markt allein, ausgedrückt hier als Verdikt der *rating*-Agenturen, der das Trittbrettfahren unattraktiv macht und den mit der Kapitalmobilität oft verbundenen Deregulierungsdruck verhindert. Von einem *self-enforcing agreement* oder einem reinen Koordinationsspiel kann also kaum die Rede sein. Vielmehr scheinen die "Über-Erfüllung" der Baseler Standards und die in Hypothese 5 postulierte kooperationsfördernde Dynamik das Resultat mehrerer Einflüsse zu sein. Erstens hat die Re-regulierung der Staatenwelt und ihre direkte Durchsetzung durch nationale Aufsichtsbehörden ihre Wirkung sicher nicht verfehlt. Zweitens ist trotz der hier geäusserten Vorbehalte ein gewisser Druck von Seiten der *rating*-Agenturen gegeben, die sich bei ihren Bewertungen zumindest teilweise, offenbar aber nicht ausschliesslich an der Kapitalisierung der Finanzintermediäre orientieren.

Drittens kann die stark erhöhte Kapitalisierung vieler Banken teilweise auch als "historischer Zufall" betrachtet werden. Ende der 1980er und Anfang der 1990er Jahre erhöhten viele internationale Banken ihre Kapitalisierung unter dem Druck nationaler Aufsichtsbehörden und der Baseler Kapitalstandards. Während die Banken ihr Kapital durch zusätzliche Ausgaben von Aktien und Kürzungen von Dividenden erhöhten, begann sich die Konjunktur weltweit abzuschwächen. Damit sank auch die Nachfrage nach Krediten. Dieser Rückgang bei der Kreditvergabe wurde durch die sogenannte Disintermediation (gute Schuldner versorgen sich auf dem internationalen Markt selbst mit Geld) und die von vielen Banken für schlechtere Schuldner erhöhten Risikoprämien deutlich verstärkt. Hinzu kam der bis 1997 anhaltende Boom der Börsen, der zu enormen Gewinnen in den Trading-Portfolios führte. Diese Trends bewirkten eine starke Erhöhung der risikogewichteten Kapitalisierung vieler Banken. Die Banken "sassen" schliesslich auf mehr Kapital, als sie geplant hatten. Zwischen 1991 und 1994 stieg beispielsweise das Kernkapital

amerikanischer Banken durchschnittlich um 43%. Im gleichen Zeitraum wuchsen die *assets* jedoch "nur" um 16% (vgl. Matten 1996: 13–15).<sup>30</sup>

Auf dem Hintergrund dieses vermuteten "historischen Zufalls" der hohen Kapitalisierung haben 1998 und 1999 einige Beobachter bereits davor gewarnt, dass die in den 1980er Jahren eingetretene Erosion der Kapitalausstattung in Zukunft wieder auftreten könnte. Besonders die starken Einbrüche an den Börsen 1997 und 1998 sowie ein zunehmendes *under-pricing* von Krediten könnten einer solchen Entwicklung Vorschub leisten. In jüngerer Zeit werden auch immer mehr Stimmen laut, die auf eine verstärkte Nutzung von Arbitragemöglichkeiten durch internationale Banken hinweisen. Im Gegensatz zu einer weitverbreiteten Vermutung werden diese Möglichkeiten von internationalen Banken nicht über "exotische" Offshore-Zentren, sondern vorwiegend innerhalb der grossen Finanzplätze der Welt genutzt. Mit dem Entstehen von Finanzkonglomeraten, die viele der vormals getrennten Geschäfte wie zum Beispiel das Investment-Banking und Versicherungen integrieren, sowie der Entwicklung immer neuer Finanzinstrumente sind die Möglichkeiten, Kapitalvorschriften zu umgehen, gewachsen. Diese Arbitragemöglichkeiten innerhalb der grossen Finanzmärkte haben vermutlich zur fortgesetzten Heterogenität der Kapitalvorschriften beigetragen und weiteren Bemühungen um eine Verschärfung und Angleichung der Standards Grenzen gesetzt.

*Fazit:* Die beobachtete Re-regulierung steht im Einklang mit der k-Gruppen-Hypothese. Trotz recht hoher Kapitalmobilität war es vor allem aufgrund des Engagements derjenigen drei Länder mit den grössten Finanzmärkten und deren Eigeninteresse an einer Re-regulierung möglich, in einer kleinen Gruppe einen Trend hin zu verschärften Kapitalvorschriften zu initiieren. Speziell in Bezug auf die Anfangsphase der Re-regulierung liefert diese Hypothese eine griffige Antwort. Anders formuliert lässt sich die Hypothese durch die verfügbare empirische Information nicht widerlegen. Die über weite Strecken erfolgreiche Umsetzung der Baseler Standards wiederum wird durch die dynamische Variante der Hypothese 5 gut erklärt: Mit steigender Zahl der kooperierenden Akteure sinkt tendenziell der Nutzen des Trittbrettfahrens. Die zuletzt diskutierte Möglichkeit, dass die Übererfüllung der Baseler Standards zumindest in Teilen ein historischer Zufall gewesen sein könnte, deutet jedoch darauf hin, dass die kausale Logik, die hinter der dynamischen Variante von Hypothese 5 steht, komplizierter ist als anfänglich angenommen. Das heisst die beobachtete Re-regulierungsdynamik deckt sich grundsätzlich mit den in der Hypothese postulierten Zusammenhängen. Die prognostizierten Effekte könnten jedoch von einer Reihe von Randbedingungen abhängig sein. Falls sich Letztere in eine bestimmte Richtung verändern, könnten die in Hypothese 5 unterstellten Kausalitäten sich abschwächen oder ausbleiben. Die

30 Die Möglichkeit, dass Banken durch ein besseres Verständnis ihrer eigenen Risiken (z. B. via bessere Risikomodelle) selbst zur Einsicht gelangt sind, die Baseler Standards seien oft zu tief angesetzt, wird hier der Einfachheit halber beiseite gelassen.

Folge dürfte eine sinkende Kapitalisierung der Banken beziehungsweise eine schwächere Wirkung staatlicher Interventionen im privaten Bankensektor sein.

#### 4.4. Schluss

In der zweiten Hälfte der 1980er Jahre verstärkten die Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der wichtigsten Industrieländer (G-10) ihren regulatorischen Zugriff auf international tätige Banken. Grund war deren als zu gering eingeschätzte Kapitalisierung. Diese zu tiefe Eigenkapitalausstattung wiederum war deshalb problematisch, weil sie im Zusammenhang mit der Schuldenkrise von Entwicklungsländern, säkularen Trends im Finanzsektor und Zusammenbrüchen einiger wichtiger Banken das internationale Finanzsystem zu destabilisieren drohte.

Die verstärkte und durch den Baseler Bankenausschuss koordinierte Re-regulierung durch die Staatenwelt hat dazu beigetragen, die in den 1980er Jahren drohende Erosion der Kapitalisierung internationaler Banken zu verhindern. Ohne die internationalen Bemühungen im Baseler Ausschuss hätten viele der beteiligten Einzelstaaten die Kapitalvorschriften für ihre Banken im Vergleich zum Status quo ante (Anfang der 1980er Jahre) nicht oder allenfalls erst später verschärft. Zur Erhöhung des Eigenkapitals vieler Banken haben allerdings auch konjunkturelle Einflüsse, die verstärkte Aufmerksamkeit von *rating*-Agenturen und andere Faktoren geführt. Die erhöhte Kapitalisierung wiederum hat, in Kombination mit Zahlungsbilanzhilfen des IWF und einzelner Staaten, zur Stabilisierung des internationalen Finanzsystems beigetragen. Der internationalen Harmonisierung der Kapitalvorschriften bleiben allerdings klare Grenzen gesetzt. Erstens lassen die Baseler Standards den einzelnen Staaten beträchtlichen Spielraum bei der Ausgestaltung ihrer Vorschriften. Zweitens werden die existierenden nationalen Vorschriften unterschiedlich streng umgesetzt.

Wie erwartet lieferte keine der fünf Hypothesen eine allumfassende Erklärung für das beobachtete Politikergebnis des verstärkten regulatorischen Zugriffs auf Banken bei fortbestehender Heterogenität der Intensität der staatlichen Intervention. Die fünf Hypothesen zusammen geben jedoch recht umfassende Aufschlüsse über den im Bankensektor erfolgten Re-regulierungsprozess, indem sie sich auf unterschiedliche Teilaspekte des Politikergebnisses konzentrieren. So erklären Hypothesen 1–3 relativ gut, weshalb trotz gesamthaft gesteigerter Intensität des staatlichen Zugriffs die Kapitalvorschriften der einzelnen Staaten unterschiedlich streng geblieben sind und sich damit auch die tatsächliche Kapitalisierung internationaler Banken über die Länder hinweg

nur beschränkt angeglichen hat. Hypothesen 4 und 5 wiederum erklären die erstaunliche Sogwirkung der von wenigen Staaten ausgehenden Verschärfung der Kapitalvorschriften.

Bei der Analyse von Hypothese 1 wurde festgestellt, dass Kapitalvorschriften eher Produkte- als Produktionsprozessregeln sind. Die protektionistische Logik, die hinter der Teilhypothese zur Produkteregulierung steht, lässt sich in Ansätzen beobachten. Damit erklärt Hypothese 1 zumindest teilweise, weshalb bei den Kapitalvorschriften für internationale Banken keine Deregulierung, sondern tendenziell eine Re-regulierung beobachtbar ist und weshalb die nationalen Vorschriften trotz einer gewissen Angleichung heterogen geblieben sind.

Die Untersuchung zu Hypothese 2 hat gezeigt, dass der grösste Teil der standortgebundenen Investitionen im Bankgeschäft im Inland angesiedelt und der Grossteil der internationalen Investitionen mit Ausnahme des *sovereign lending* wenig standortgebunden ist. Diese Struktur der Investitionen leistet einer Angleichung der Kapitalvorschriften keinen Vorschub, was zur Erklärung der fortbestehenden Heterogenität beiträgt.

In der Analyse zu Hypothese 3 zeigte sich, dass bei mittlerem Konzentrationsgrad der Märkte Grossbanken besonders bei nationalen Regulierungsprozessen eine wichtige Rolle spielen. In Kombination mit der Feststellung, dass Kapitalvorschriften Produktregeln sind, hat dieser innerstaatliche Einfluss die Re-regulierung bei fortbestehender Heterogenität begünstigt. Die in Hypothese 2 thematisierten Investitionsstrukturen und der mittlere Konzentrationsgrad der Märkte im internationalen Bankengeschäft lassen auf internationaler Ebene keine intensiven Anstrengungen der Banken zur Harmonisierung der Kapitalvorschriften erwarten. Nur bei der Frage der Zulassung bankinterner Risikomodelle, von deren Anwendung vor allem die grossen Finanzintermediäre profitieren, lassen sich gemeinsam geäusserte Interessen der Grossbanken beobachten.

In Bezug auf Hypothese 4 konnten wir feststellen, dass die Kosten der Re-regulierung von der im Verhältnis zu den Nutzniessern kleineren Gruppe der Regulierten getragen werden, dass diese Kosten aber von Bank zu Bank und damit Land zu Land sehr unterschiedlich und auch vom allgemeinen Wirtschaftsverlauf abhängig sind. Die für eine Re-regulierung eher ungünstige Kosten-Nutzen-Verteilung in den USA wurde unter anderem durch eine indirekte Kompensation der regulierten amerikanischen Banken via Zugangsbeschränkungen für ausländische Institute sowie Bemühungen zur Internationalisierung der amerikanischen Vorschriften verbessert. Diese Internationalisierung wurde dadurch begünstigt, dass die Kosten der Re-regulierung für viele ausländische Banken recht gering und der private Nutzen für die Regulierten selbst oft erheblich waren. In den Augen vieler Banken sind die Opportunitätskosten der Re-regulierung besonders seit Mitte der 1990er Jahre gestiegen, was weiteren staatlichen Interventionen enge Grenzen setzt. Auf dem Hinter-

grund der in den Hypothesen 1-3 beleuchteten Einflüsse ist trotz vermehrter Opposition gegen die Baseler Kapitalvorschriften jedoch keine Konvergenz der Regulierungen nach unten, sondern eher ein Fortbestehen der Heterogenität zu erwarten.

Bei der Analyse zu Hypothese 5 beobachteten wir, dass trotz recht hoher Kapitalmobilität vor allem aufgrund des Engagements der drei Länder mit den grössten Finanzmärkten und deren Eigeninteresse an einer Re-regulierung in einer kleinen k-Gruppe ein Prozess in Richtung verschärfter Kapitalvorschriften in Gang gesetzt werden konnte. Mit steigender Zahl der kooperierenden Akteure sank dann tendenziell der Nutzen des Trittbrettfahrers, was einer wirksamen Re-regulierung zuträglich war. In vielen Fällen ist gar eine Übererfüllung der Baseler Standards festzustellen. Diese dürfte allerdings teilweise auf einem historischen Zufall beruhen. Die kausale Logik, die hinter der dynamischen Variante von Hypothese 5 steht, erweist sich damit als komplizierter als anfänglich angenommen. Falls sich bestimmte Randbedingungen, wie beispielsweise die Konjunktur, in eine negative Richtung entwickeln, könnte dies wiederum zu einer sinkenden Kapitalisierung von Banken beziehungsweise einer schwächeren Wirkung staatlicher Kapitalvorschriften führen.

Die Notwendigkeit einer wirksamen Bankenregulierung wurde durch die jüngste Asienkrise, die Wirtschaftskrisen in Russland, Brasilien und anderen Emerging Markets, sowie die Probleme mit Long-Term Capital Management (LTCM), einem grossen Hedge-Fund, zum wiederholten Male deutlich. Die Asienkrise beispielsweise zeigte unter anderem, dass die internationale Kapitalmobilität nicht notwendigerweise zu mehr wirtschaftlicher Effizienz führt, wenn Banken einerseits zu wenig wirksam reguliert und andererseits zu stark durch offizielle und inoffizielle staatliche Garantien abgesichert werden (Krugman 1998). Das Debakel der LTCM hat vor allem auf die Schwächen des Risikomanagements in denjenigen Bereichen hingewiesen, in denen sich Banken an Hedge-Funds beteiligen, die sich staatlichen Regulierungsversuchen weitgehend entziehen und teilweise mit enormem *leverage* (d. h. Fremdfinanzierung beim Erwerb von Vermögensanlagen) hohe Risiken eingehen. Die im Zusammenhang mit LTCM erlittenen Verluste einiger Banken haben nicht zuletzt auch den Bestrebungen vieler Grossbanken, von den Aufsichtsbehörden eine erleichterte Zulassung bankinterner Risikomodelle zu erwirken, einen Dämpfer aufgesetzt (American Banker - International Banking Regulator, 23.11.1998: P1; Economist, 3.10.1998: 93-97, 10.10.1998: 88, 17.10.1998: 21f., 14.10.1998: 98f.). Obschon durch das LTCM-Problem keine der beteiligten Banken ins Wanken geraten ist, wurde doch ersichtlich, dass das Risikomanagement von Banken sich nicht allein auf ein genügendes Eigenmittel-Polster, sondern auch auf eine wirksame Überwachung aller Risikopositionen abstützen muss. In diesem Zusammenhang ist zum Beispiel die Forderung laut geworden, Höchstgrenzen für Bankkredite an Hedge-Funds einzuführen. Manche Beobachter stellen gar die Frage, ob Universalbanken

überhaupt noch in grossem Masse im Eigenhandel tätig sein sollten oder dürften (vgl. NZZ, 3./4.10.1998: 29).

Während der Bedarf an wirksamer Regulierung internationaler Banken von den meisten Beobachtern und Beteiligten nach dem Motto "stärkere Märkte, aber keine schwächeren Regierungen" (Vogel 1996: 16) bejaht wird, scheiden sich die Geister bezüglich der Frage, was die praktikabelsten und respektive oder effizientesten Lösungen sind. In den 1980er und frühen 1990er Jahren noch als grosser Erfolg gefeiert, werden die Baseler Standards Ende der 1990er Jahre in Bezug auf ihre Wirksamkeit und Effizienz stärker hinterfragt.

Erstens ist die schon bei Abschluss des Abkommens 1988 vorgebrachte Kritik, die Kapitalvorschriften bewirkten eine ineffiziente, staatlich regulierte Kreditallokation, nicht verstummt. Böse Zungen behaupten gar, das ganze Unterfangen diene der Finanzierung der Staatsverschuldung, da Staatsobligationen bei den Baseler Regulierungen als sehr tiefes Risiko eingestuft sind und damit wenig bis gar kein Eigenkapital erfordern.

Zweitens ist die im Baseler Akkord festgehaltene Risikogewichtung äusserst grob gestrickt. Dies führt teilweise zu unrealistischen Bewertungen – das Risiko eines Kredites an Nestlé gilt beispielsweise als grösser als ein Kredit an Russland. Banken könnten somit versucht sein, in risikoreichere Kunden zu investieren, um durch die höheren Risikoprämien das Maximum aus dem ohnehin zu haltenden Kapital herauszuholen. Gleichzeitig erlaubt die breite Definition von Ergänzungskapital besonders den japanischen Banken, durch viel zu geringe Abschreibungen von "faulen" Krediten die Baseler Standards zu umgehen.

Drittens haben einige Banken in den vergangenen Jahren komplexe Modelle für Kreditrisiken entwickelt (vgl. Economist, 28.2.1998: 84). Sie glauben damit ihre Kreditrisiken besser abschätzen zu können und dadurch in der Regel weniger Kapital halten zu müssen, als dies die Baseler Standards gegenwärtig vorschreiben. Die ab 1998 geltende Möglichkeit, bankinterne Risikomodelle zu benutzen, gilt jedoch nur für Marktrisiken, und nicht für Kreditrisiken. Die Aufsichtsbehörden, aber auch die *rating*-Agenturen, bekunden Mühe bei der Bewertung der Qualität der Modelle der einzelnen Banken.

Viertens benutzen Banken zunehmend Kredit-Derivate, um ihr Risiko zu optimieren beziehungsweise zu reduzieren. In einigen Ländern müssen die Banken trotz des durch die Derivate reduzierten Risikos auch für diese Derivate Kapital halten, sie werden also für die Risikoreduktion finanziell noch zusätzlich belastet.

Fünftens haben die Anfang 1998 in Kraft getretenen neuen Regeln für Marktrisiken zu vermehrter Arbitrage geführt. Internationale Banken deklarieren bisweilen Kredite mit niedrigem Risiko als Guthaben im Handel und nicht im Kredit-Portfolio. Dadurch können sie ihre eigenen Risikomodelle anwenden und müssen weniger Kapital für diese Guthaben halten, als dies die Baseler Standards für Kreditrisiken vorsehen.

Schliesslich haben auch andere Formen der Arbitrage zugenommen, zum Beispiel die buchhalterische (aber nicht De-facto)-Verschiebung von Risiken aus dem Regulierungsbereich der Bankenaufsicht. Diese Arbitragetätigkeit könnte zunehmen, falls die Aufsichtsbehörden nicht vermehrt auf die Anliegen vor allem der Grossbanken eingehen und der Wettbewerb im Kommerz- und Investment-Banking weiter zunimmt.

In genereller Form bringt Charles Calomiris (1997: 18, 23) die tieferliegenden Probleme des bisherigen Regulierungsansatzes in der Form von Fragen wie folgt auf den Punkt:

Besitzen staatliche Aufsichtsbehörden die Fähigkeit und den Anreiz, Verluste von Banken ebenso gewissenhaft zu identifizieren wie private Marktteilnehmer, die ihr eigenes Geld aufs Spiel setzen, dies tun würden? Werden Aufsichtsbehörden und Regulierer versucht sein, Verluste zu ignorieren, wenn dies politisch nützlich für sie oder ihre Vorgesetzten ist? Sind die existierenden Masse für das Risiko von Aktiven oder bestehende Vorschriften in Bezug auf verschiedene Arten von Kapital geeignet, ein vorsichtiges Risikogebaren der Banken herbeizuführen [...]?

Trotz dieser Kritik scheinen die Aufsichtsbehörden im Baseler Bankenausschuss seit 1996 auf der Stelle zu treten. Aus einer als "revolutionär" angekündigten Überprüfung des Baseler Kapitalregimes ist im Juni 1999 ein Arbeitspapier hervorgegangen, das diverse Vorschläge zur Reform der Kapitalvorschriften auflistet. Unter anderem wird vorgeschlagen, die Risikogewichtungen von Aktiva der Banken stärker auszudifferenzieren und zu flexibilisieren, die Baseler Standards auch auf andere Finanzintermediäre anzuwenden, die Risikogewichtungen bei Krediten unter Bezug der Meinung von *rating*-Agenturen stärker an Marktbewertungen zu binden, bankinterne Techniken des Risikomanagements (z. B. Modelle zur Errechnung von Kreditrisiken, Derivatgeschäfte, *netting*-Verfahren) in die Umsetzung der Kapitalvorschriften einzubeziehen und schliesslich die Überwachung der Kapitalunterlegung sowie die Offenlegungspflichten zu vereinheitlichen und zu verstärken. Als dieses Buchmanuskript in den Druck ging, waren die Diskussionen über die Vorschläge des Baseler Ausschusses noch in vollem Gange. Aufgrund der sich bereits abzeichnenden Opposition war jedoch noch völlig unklar, inwiefern diese Vorschläge in die Praxis umgesetzt würden. Offensichtlich besitzt aber niemand ein Patentrezept, wie die Kapitalvorschriften wirksamer und effizienter gestaltet beziehungsweise die genannten Schwächen behoben werden könnten. Mit den Worten des Economist (28.2.1998: 83):

Unter vier Augen geben [die Aufsichtsbehörden] zu, dass der gegenwärtige Ansatz äusserst mangelhaft ist. Die grosse Schwierigkeit besteht darin, mit etwas Besserem aufzuwarten.

Eines der Grundprobleme der Baseler Standards ist sicherlich, dass die Wirtschaftswissenschaft keine präzise Antwort auf die Frage liefern kann, wie viel

31 Vgl. auch Edwards 1996.

Kapital die internationalen Banken idealerweise halten sollten (Matten 1996; Kapstein 1994: 120). Jeder diesbezügliche Entscheid der Aufsichtsbehörden muss somit bis zu einem gewissen Grad willkürlich sein. Hinzu kommen hartnäckige Meinungsverschiedenheiten über die Qualität bankinterner Risikomodelle, die vielen Beobachtern und Aufsichtsbehörden lange Zeit als wichtigster Ansatz zur Überwindung der Schwächen der bisherigen Baseler Regulierungen galten. Auf der einen Seite machen die Kritiker geltend, dass sich die Modelle der Banken für Marktrisiken oft als unpräzise erwiesen haben und bestimmte Risiken, beispielsweise Liquiditätsrisiken, Betrug, politische Risiken oder Computerpannen, kaum prognostiziert werden können. So verlangen die Aufsichtsbehörden meist eine Multiplikation des von den Marktrisikomodeln empfohlenen Kapitals mit bestimmten Faktoren. Gegenüber einer Ausdehnung der teilweisen Selbstregulierung auf Kreditrisiken auf der Basis bankinterner Modelle bleiben viele Aufsichtsbehörden skeptisch. Die Hauptgründe liegen in der Schwierigkeit, Kreditrisiko-Modelle *ex post* auf ihre Zuverlässigkeit hin zu testen, sowie den grösseren Risiken, denen die Banken in diesem Bereich ausgesetzt sind. Auf der anderen Seite sind aber auch die Regulierten selbst vielfach gegenüber einer *Do-it-yourself-Regulierung* kritisch eingestellt.<sup>32</sup>

Am Ende der 1990er Jahre stehen vor allem drei Handlungsoptionen im Zentrum der Diskussion. Erstens ein Ausbau des bestehenden Baseler Regimes, wie er im Arbeitspapier des Baseler Ausschusses vom Juni 1999 vorgeschlagen wird. Dabei ginge es vor allem um die Ausdifferenzierung der Risikogewichtungen, die Ergänzung der Kapitalregeln durch verstärkte Massnahmen der Marktüberwachung und Marktdisziplin sowie die Ausdehnung der Regulierungen auf bisher nicht erfasste Bereiche wie Allfinanz-Konglomerate, Wertschriftenfirmen, Versicherungen, Hedge-Funds usw. Eine verstärkte Marktdisziplin, das heisst eine gegenseitige Überwachung der Marktteilnehmer, würde eine starke Erhöhung der Transparenz erfordern. In diese Bemühungen müssten auch bisher nicht beteiligte Emerging Markets eingebunden sein. Bei einer verstärkten Selbstregulierung müssten somit die Offenlegungsvorschriften sowie die Bestimmungen über die Zulassung firmeninterner Risikomodelle verschärft werden.

Die zwei anderen Handlungsoptionen sind vorwiegend darauf angelegt, das Problem des moralischen Risikos zu mildern oder zu beseitigen. Von verschiedener Seite wurde vorgeschlagen, dass das staatliche Sicherheitsnetz nur ganz wenigen Banken vorbehalten sein sollte (Simon 1948; Crockett 1997). Diese Banken, oft *narrow banks* genannt, dürften nur risikoarme Geschäfte

32 Vgl. die folgende Aussage des Economist: "Die stärkste Opposition könnte jedoch von Seiten der Regulierten erwachsen. Viele Banken besitzen noch keine hoch entwickelten Systeme, um mit Kreditrisiken umzugehen. Andere weisen so viele faule Kredite in ihren Büchern auf, dass sie kein Verlangen nach einer Quantifizierung ihrer Risiken haben. Beide Gruppen könnten bei einer Veränderung viel verlieren." (Economist, 28.2.1998:84)

tätigen. Alle anderen Banken, die den Risiko- und Eigenmittelvorschriften nicht unterliegen, dürften Investitionen jeder Risikoklasse tätigen, würden im Krisenfall vom Staat jedoch nicht gerettet. Allerdings könnte auch dieser Lösungsansatz nicht alle Probleme des moralischen Risikos beseitigen, beispielsweise das *too big to fail*-Problem. Der Economist (17.10.1998: 102) meint gar:

Könnten Regierungen in der Praxis einer *broad bank*, die in Schwierigkeiten gerät, die Unterstützung wirklich versagen? Wenn sich die grössten [Banken] als zu gross erwiesen, um sie scheitern lassen zu können, würde das [vorgeschlagene] System noch gefährlicher als das gegenwärtige: Das Sicherheitsnetz wäre immer noch vorhanden, jedoch ohne die zur Reduktion des moralischen Risikos notwendigen staatlichen Eingriffe.

Ein dritter Vorschlag (Calomiris 1997), der grössere Beachtung gefunden hat, geht von einer Reform des IWF aus. Diesem soll eine verstärkte Rolle als *lender of last resort* zukommen. Gleichzeitig würde ein radikaler Umbau der Bankenregulierung in den einzelnen Staaten erfolgen. Die Banken würden gezwungen, einen kleinen Teil ihrer Finanzierung über nachrangige Anleihen zu beschaffen. Der *yield* (Ertrag) dieser Instrumente dürfte nicht mehr als 50 Basispunkte höher sein als der *yield* vergleichbarer, aber risikoloser Anleihen. Nachrangige Anleihen sind Anlageformen, bei denen die Investoren zuletzt bedient werden, falls eine Bank in Schwierigkeiten gerät. Es besteht also kein staatliches Sicherheitsnetz. Die Limite für den *yield* auf nachrangigen Anleihen zwingt die Bank dazu, ihre gesamte Tätigkeit nicht allzu risikoreich zu gestalten. Ansonsten würde niemand ihre nachrangigen Anleihen kaufen, weil die Bank nicht in der Lage wäre, das erhöhte Risiko bei solchen Anlagen über einen hohen *spread* auszugleichen. Die Bank wäre damit geradezu gezwungen, den Investoren zu beweisen, dass sie gesamthaft gesehen gesund ist. Wenn dies nicht gelingt und das geforderte Ausmass an nachrangigen Anleihen nicht zustande kommt, muss sie ihre Tore schliessen.

Der Vorteil des drittgenannten Vorschlages ist, dass er sich auf die eigennützigen Interessen der Banken abstützt, die Aufsichtsbehörden entlastet, die Banken zu mehr Transparenz zwingt und auch das Problem des moralischen Risikos mildert. Natürlich weist auch dieser Vorschlag einige Schwächen auf, doch konzeptionell ist er der interessanteste, weil er zwei Grundprobleme der Baseler Kapitalvorschriften direkt angeht. Letztere machen sich das Eigeninteresse der Banken an einem wirksamen Risikomanagement zu wenig zunutze. Zudem überfordern die Baseler Regulierungen die Aufsichtsbehörden, da diese immer weniger Informationen und Know-how haben werden als die regulierten Akteure. Allerdings ist zu bemerken, dass ähnliche Vorschläge bereits Ende der 1980er Jahre, als der Baseler Akkord verhandelt wurde, zirkulierten, bei Banken und Aufsichtsbehörden jedoch schon damals auf Ablehnung stiessen. Gründe dafür waren unter anderem, dass die Banken wenig Interesse an einer verstärkten Transparenz ihrer Geschäftstätigkeit und einem rigoroseren Marktzwang hatten. Die Skepsis der Aufsichtsbehörden lag vor allem in deren

Festhalten an traditionelleren, gewohnten, *top-down*-Regulierungsansätzen begründet. Ob der auf nachrangigen Anleihen beruhende Vorschlag heute bessere Chancen hat, ist fraglich.

Die obige Diskussion der drei grundsätzlichen Handlungsoptionen lässt darauf schließen, dass zukünftige Reformen der Baseler Kapitalvorschriften weniger revolutionär sein werden als von einigen Mitgliedern des Ausschusses angekündigt. Mit Blick auf die Analyse der fünf Hypothesen in diesem Kapitel ist auch zu erwarten, dass sich die einzelstaatlichen Kapitalvorschriften sowie die tatsächliche Kapitalausstattung internationaler Banken weltweit nicht viel weiter angleichen werden. In absehbarer Zeit ist allerdings auch keine signifikante Erosion des staatlichen Zugriffs in diesem Bereich zu erwarten.