

Basel II – Finanzierung und wirtschaftliche Entwicklung

Elisabeth Springler

Viele kritische Analysen über die Auswirkungen von Basel II beschäftigten sich vor allem mit den Kosten, die Banken bei der Implementierung des Abkommens drohen. Auch die Gefahr, dass einzelne Unternehmensgruppen von der Kreditvergabe ausgegrenzt werden, wird vielfach thematisiert. Dieser Beitrag will die gängige Diskussion in zwei Richtungen bereichern. Zum einen werden Finanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen gemeinsam mit Kreditvergabestrategien der Banken betrachtet. Zum anderen wird die Diskussion um die Effekte der Interdependenzen zwischen den einzelnen Säulen von Basel II und deren Auswirkungen auf die Finanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen und die Steigerung der Stabilität des Bankensystems unter Basel II kritisch beleuchtet und angereichert.

1

Einleitung

Während in den 1960er und 1970er Jahren die Liberalisierung des Finanzsektors ihren Anfang nahm¹ (wobei hier zunächst das Bankensystem im Mittelpunkt stand), waren die folgenden Dekaden durch das Bestreben geprägt, die negativen Effekte von liberalisierten Finanzmärkten zu minimieren. So hatten Bankenrisiken, die auf die Liberalisierung des Marktes folgten, besonders in den weniger entwickelten Staaten hohe volkswirtschaftliche Kosten nach sich gezogen. Diese Kosten, die die Rekalkulation der Staatsverschuldung aufgrund von Finanzkrisen beinhalteten, werden beispielsweise in Mexiko für den Zeitraum 1982–1986 mit 74.000 Mrd. US-Dollar ausgewiesen (De Bonis et al. 1999). Die daraufhin geforderten Maßnahmen folgten unterschiedlichen theoretischen Argumentationen. Zum einen forderten liberalisierungskritische Ökonomen und Ökonominnen eine Form von „Reregulierung“ des Bankensektors, die eine stärkere institutionelle Einbindung und Verstärkung der direkten Bankenaufsicht nach sich ziehen würde (Akyüz 2000). Im Gegensatz dazu stellten unter anderem Ökonomen der Weltbank die Sicherung der makroökonomischen Stabilität, vor allem durch geringe öffentliche Defizite und Verschuldung, im Vorfeld der Liberalisierung in den Mittelpunkt ihrer Forderungen (Demirguc-Kunt/Detragiache 1998a und 1998b).

Vor diesem Hintergrund steht auch die Entwicklung von Basel II, die zum einen die Stabilität eines liberalisierten Bankensektors gewährleisten und zum anderen die

Finanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen durch Kredite sicherstellen soll. Die Methoden, die in Basel II angewendet werden, werten viele kritische Ökonomen als Umsetzung des Forderungskatalogs von Liberalisierungsbefürwortern und sehen sie weder als stabilitätsfördernd an noch als Verbesserung der Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen, speziell für Klein- und Mittelunternehmen (Springler 2002). Abgesehen von diesen kritischen Standpunkten fehlt zumeist eine kausale Analyse der Zusammenhänge.

Der folgende Beitrag setzt sich daher zum Ziel, einen konzeptionellen Überblick über die Wirkungsweisen von Basel II zu geben. Zunächst werden die wesentlichen Elemente und Ziele von Basel II vorgestellt und die Kausalzusammenhänge geklärt (Abschnitt 2 und 3). Im Anschluss werden die Finanzierungsmöglichkeiten von Unternehmen und Refinanzierungsmöglichkeiten von Banken in einem Modell mit endogenem Geld analysiert (Abschnitt 4). Im letzten Teil wird dann das Stabilitätspotenzial von Basel II diskutiert (Abschnitt 5 und 6).

2

Struktur und Säulen von Basel II

Bereits mit dem Basel Capital Accord von 1988, auch Basel I genannt, hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht Vorschläge zur Steigerung der Stabilität in einem globalisierten Bankensektor gemacht. Der Ausschuss selbst spricht nur Empfehlungen aus. Erst durch die Transformation des Basel Capital Accord in europäisches Recht

gewann der Accord an Verbindlichkeit für die Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Basel II stellt eine Erweiterung und Vertiefung der Vorschläge dar, die bereits in Basel I von 1988 formuliert worden sind. Die Notwendigkeit für eine derartige „Verbesserung“ der Maßnahmen zur Steigerung der Stabilität des Bankensystems schien aus der fortschreitenden Globalisierung und den ständigen Produktinnovationen im Bankensektor zu resultieren, die den Banken eine Vielzahl von „off-balance“-Aktivitäten ermöglichen (Hahn 2003, S. 138). Inwieweit das neue System tatsächlich einen stabilisierenden Beitrag leistet, diese innovativen Finanzprodukte berücksichtigen kann und welche Auswirkungen derartige Regulierungen auf das Finanzierungsverhalten von Banken haben, soll im Zentrum der folgenden Analyse stehen.

Insgesamt besteht Basel II aus drei Säulen, der sogenannten Eigenkapitaldirektive, den Vorgaben zum Überwachungsprozess der Banken und den Maßnahmen zur Verbesserung der Marktdisziplin im Banken-

1 Die ökonomische argumentative Grundlage für die Liberalisierung des Bankensektors liefern vor allem McKinnon (1973) und Shaw (1973), die beide von einer starken Unterdrückung der Privatwirtschaft ausgehen, die sich durch die dem Bankensektor auferlegten Regulierungen manifestieren würde und die in Form von Kreditbeschränkungen an Unternehmen weitergegeben werde.

Elisabeth Springler, Dr., Wirtschaftsuniversität Wien, Institut für Geld- und Finanzpolitik. Arbeitsschwerpunkte: Postkeynesianische Ökonomie, Wohnungswirtschaft, Europäische Integration.
e-mail: elisabeth.springler@wu-wien.ac.at

Übersicht 1: Wesentlichste Positionen der Bankenbilanz

Aktiva	Passiva
Kredite (K)	Eigenkapital: (EK) – bestehend aus: Kernkapital (Eigenkapital der Shareholder), Ergänzungskapital (Reserven), (KK) – Kumulierte Gewinne und Verluste in der Bankenbilanz (G)
Überschussreserven (Ü)	
Reserveverpflichtungen (für Einlagen und Termineinlagen) (Res.)	Einlagen (E)
Devisenbestände (Dev)	
Andere Aktiva: Aktien, Anleihen, Anteile Schatzanweisungen etc. (AA)	Andere Passiva: Geldmarktpapiere, Pensionsrücklagen etc. (AP)

Quelle: Springer (2007).

sektor. Laut dem Baseler Ausschuss wird die Stabilität des Bankensystems dann gewährleistet, wenn alle drei Säulen vollständig umgesetzt sind (Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht 2006 S. 1, 7). Der Schwerpunkt der Maßnahmen liegt weiterhin auf der ersten Säule, den Mindesteigenkapitalvorschriften der Banken (der Basel I Accord bestand lediglich aus diesen Maßnahmen). Diese wurden allerdings verfeinert, sodass nun unterschiedliche Risikogruppen bei Kreditnehmern gebildet werden, um deren spezifisches Risiko besser abilden zu können. Hier setzt auch die gängigste kritische Argumentation zum Basel II Accord an, die die daraus folgende Prozyklizität der Kreditvergabe bemängelt.

3

Gängige Kritik: Prozyklizität

Finanzmärkte haben insgesamt die Tendenz, prozyklisch zu agieren und damit in konjunkturellen Abschwüngen die Möglichkeit von Finanzierungen zu reduzieren. Den Maßnahmen im Rahmen von Basel I, und noch verstärkt in Basel II, werden weitere prozyklische Wirkungen nachgesagt. Dabei wird folgende Argumentation in den Mittelpunkt gerückt (Redak/Tscherteu 2003; Hahn 2003): Wenn im Konjunkturabschwung die Ausfallswahrscheinlichkeit von Krediten steigt, müssten Banken in der Folge eine höhere Menge an Eigenkapital halten, da sich nach Basel I bei einer Steigerung des Ausfallrisikos die Eigenkapitalanforderung erhöhe. Die Folge dieser Maßnahme sei eine Verringerung der Geldmittel, die zur Kreditvergabe bereitstünden. Unternehmen könnten so daran gehindert werden, wichtige Investitionen vorzunehmen. Ebenso würden die Kreditmöglichkeiten der Haushalte für Konsumausgaben und Wohnbauinvestitionen ver-

ringert. Damit würden Mindesteigenkapitalvorschriften in einem konjunkturellen Abschwung wesentliche Faktoren der aggregierten Nachfrage (Investitionen und Konsum) weiter reduzieren, wodurch ein prozyklischer Effekt zum Tragen komme. Basel II verlangt im Gegensatz zu Basel I eine differenzierte und laufende Risikoanalyse, während es bei Basel I bei einer Reihe von Krediten zu keiner Veränderung des Eigenmittelerfordernisses während der Laufzeit gekommen ist (Hahn 2003, S. 143). Wie stark Basel II durch diese Maßnahme die Prozyklizität erhöht, hängt laut Redak/Tscherteu (2003, S. 65) von den von den Banken angewendeten Ratingsystemen ab. Diese können entweder von einer externen Ratingagentur durchgeführt werden oder aber nach bankeninternen Systemen erfolgen, die den strengen Vorgaben für Ratingsysteme von Basel II entsprechen.

4

Finanzierungsfragen im Modell mit endogenem Geld

4.1 FINANZIERUNGSBESCHRÄNKUNGEN FÜR UNTERSCHIEDLICHE KREDITNEHMER

Abgesehen von Finanzierungsbeschränkungen im Konjunkturzyklus und der daraus folgenden Prozyklizität des Systems kann in einem Modell mit endogenen Geld gezeigt werden,² dass lediglich durch das Bestehen der Eigenkapitalvorschriften der Säule 1 des Basel II-Abkommens bereits Finanzierungsbeschränkungen für unterschiedliche Kreditnehmer erfolgen. Weiter kann belegt werden, dass allein durch das Bestehen der Basel II-Vorschriften und einem angenommenen rationalen Banken-

verhalten das Ziel einer Verbesserung der Stabilität des Systems durch eine bessere Berücksichtigung von innovativen Finanzinstrumenten nicht erreicht werden kann. Die Ansatzpunkte für diese Überlegungen stellen zum einen das Portfolio der Bank dar und zum anderen die Verbindungen zwischen einzelnen Positionen in der Bankenbilanz. Die Säule der Eigenkapitalvorschriften des Basel II-Abkommens geht von einer gewichteten Risikosensitivität einzelner Kreditnehmergruppen aus. Bei einem hohen Rating, wie es unter anderem bei Staaten als Kreditnehmer zu finden ist, entfällt die Verpflichtung, Eigenkapital für diese Kreditposition zu halten. Für Nicht-Banken als Kreditnehmer wurden vier Risikokategorien eingesetzt, die entweder eine geringere Höhe (bis zu einem Viertel) des bisherigen zu haltenden Eigenkapitals ausmachen oder einen höheren Beitrag der Banken fordern (Basel Committee on Banking Supervision 2001, Teil 2). Daraus ergibt sich, dass Banken die Kreditsumme eines Kreditnehmers mit einem geringen Risiko oder hohen Rating mit lediglich 1,6 % Eigenkapital unterlegen müssen, während für ein Unternehmen (Nicht-Bank), das über ein hohes Risiko oder ein geringes Rating verfügt, bis zu 12 % an Eigenkapital gehalten werden müssen. Je nach dem bestehenden Kreditportfolio muss nun bei der Umstellung auf die neuen Eigenkapitalvorschriften nach Basel II die Geschäftsbank entweder die Eigenkapitalrücklage erhöhen, oder aber sie kann sie verringern und damit zusätzliche Mittel zur Kreditvergabe freigeben. Auf diese Weise hat die Umstellung der Eigenkapitalunterlegung einen ähnlichen Effekt auf das Verhalten der Banken wie eine Veränderung der Mindestkapitalvorschriften, obwohl diese eine andere Position in der Bankenbilanz betreffen.

4.2 EFFEKTE FÜR BANKENBILANZ

Damit kommen wir zum zweiten Ansatzpunkt der Überlegungen in einem Modell mit endogenen Geld, den Elementen der Bankenbilanz. *Übersicht 1* stellt die wesentlichen Positionen der Bankenbilanz für die nachfolgenden Überlegungen dar. Nachdem das Kreditvolumen für die Analyse in diesem Beitrag die wichtigste Position dar-

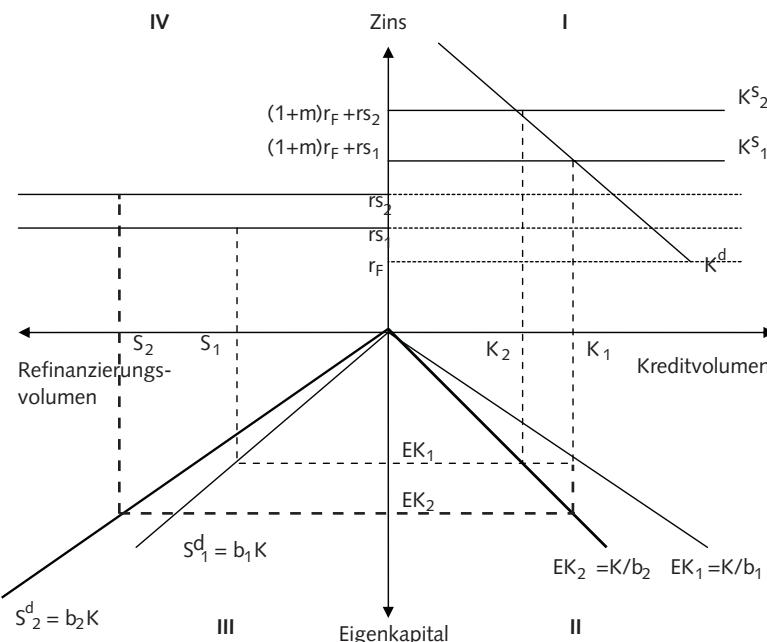
² Für eine genauere Darstellung der in diesem Abschnitt folgenden Analysen siehe Springer (2007).

stellt, wird es in *Übersicht 1* als erste Position angeführt. Während die Aktivseite somit aus dem Volumen der Kredite, der Überschussreserven sowie der Reserveverpflichtungen für Einlagen und Termineinlagen, der Devisenbestände und anderen aufgelisteten Aktiva besteht, sind die wichtigsten Positionen der Passiva das Eigenkapital, Geldmarktpapiere, Pensionsrücklagen etc. Wesentlich ist nun, dass die Kredite nach den Vorschriften von Basel II je nach Risikosensitivität mit bestimmten Höhen an Eigenkapital unterlegt werden müssen. Somit kommt es bei einer Erhöhung der Eigenkapitalvorschriften de facto zu einer Verkürzung der Bankbilanz, denn aufgrund der erhöhten Eigenkapitalunterlegung wird die Höhe des zu vergebenden Kreditvolumens sinken. Auf welche Weise Geschäftsbanken nun den veränderten Vorschriften begegnen, soll im Folgenden genauer erläutert werden.

Zur Veranschaulichung des Modells wird ein 4-Quadrantenmodell gewählt, das von *Palley (1994)* für ein Modell mit endogenem Geld vorgestellt wurde. Eine wesentliche Grundlage für ein Modell mit endogenem Geld ist, dass das Kreditangebot der Kreditnachfrage folgt, sodass Geschäftsbanken sich zunächst dem nachgefragten Kreditvolumen gegenüber sehen und in der Folge versuchen, die erforderlichen Einlagen und Reserven zu erhalten und die Eigenkapitalvorschriften zu erfüllen.³ Diese Vorgaben beeinflussen nun die Art der Bankenrefinanzierung. Durch die Kosten unterschiedlicher Refinanzierungsformen und möglicher *off-balance-sheet*-Transaktionen, das heißt einer *Securitization*,⁴ ergibt sich eine Gesamtverzinsung der Refinanzierung, die mit einem Aufschlag an die Kreditnachfrager weitergegeben wird. Man erhält so ein Volumen an Bankkrediten zu einem bestimmten Marktzinssatz.

Diese Kausalitäten werden in *Abbildung 1* gezeigt, wobei, wie beschrieben, der rechte obere Quadrant mit der Kreditnachfrage den Ausgangspunkt darstellt. Die Kreditnachfrage wird dabei zunächst durch die fallende Kurve K^d dargestellt. Geschäftsbanken schreiben der Kreditnachfrage entsprechend den Vorschriften von Basel I und Basel II (abgekürzt mit b_1 und b_2) eine entsprechende Eigenkapitalunterlegung zu, woraus sich eine Nachfrage nach Eigenkapital (EK) von Seiten der Geschäftsbanken von $EK = K/b$ ergibt. Um diese Eigenkapitalanforderungen erfüllen

Abb. 1: Bankenrefinanzierung in einem Modell mit endogenem Geld



Quelle: Springer 2007. Darstellung der Autorin.

WSI MITTEILUNGEN

zu können und damit ein bestimmtes Niveau von EK zu erreichen, hat die Bank in der Folge verschiedene Optionen. Wie in Quadrant III dargestellt, kann die Bank zum einen den Weg einer *off-balance-sheet*-Refinanzierung wählen, die in *Abbildung 1* mit S und dementsprechend die Nachfrage nach einer *Securitization* mit S_d abgekürzt wird. Abgesehen von dieser Form der Refinanzierung kann auch eine Veränderung der akkumulierten Gewinne (G) gewählt werden. Die akkumulierten Gewinne selbst ergeben sich aus *Übersicht 1* wie folgt: $G = K + Dev + Res + Ü + AA - KK - EK - AP - E$. Unabhängig davon, welche Form der Finanzierung zur Erfüllung der Eigenkapitalforderungen gewählt wird, fallen jeweils Kosten an. Diese Kosten sind in Quadrant IV mit rs gekennzeichnet und werden in der Folge auf den Zentralbankzins r_F zusätzlich zum gewöhnlichen Aufschlag (m) der Geschäftsbanken aufgeschlagen, sodass sich $(1+m)r_F + rs$ als Marktzinsniveau ergibt.

Die Effekte der Einführung der Eigenkapitalvorschriften von Basel II sind in *Abbildung 1* jeweils mit dem Index (2) gekennzeichnet. Dabei wird davon ausgegangen, dass die Basel II Anforderungen zu einer Neubewertung der Bankenportfolios zu deren Nachteil führen, was eine Steigerung des zu unterlegenden Eigenkapitals

zur Folge hat.⁵ Daher ergibt sich, ausgehend von einer vorerst unveränderten Kreditnachfrage, ein höheres gefordertes Eigenkapitalvolumen (EK_2). Es kommt dann ebenso zu einer Erhöhung des Volumens der notwendigen Refinanzierung von S_1 auf S_2 . In der Folge wird angenommen, dass mit einem erhöhten Finanzierungsbedarf auch dessen Kosten ansteigen, unabhängig von der Methode der Refinanzierung. Aus diesem Grund werden schließlich beim Zinsniveau Aufschläge von rs_2 wirksam, wodurch sich das Marktzinsniveau auf $(1+m)r_F + rs_2$ erhöht und das Kreditvolumen auf K_2 zurückgeht.

3 Für eine detaillierte Darstellung der wesentlichsten Merkmale eines endogenen Geldmodells sowie zu den Unterschieden zwischen Horizontalisten und Strukturalisten siehe Moore (1988, 1994, 1997); Cottrell (1994); Arestis/Howells (1996).

4 *Securitization* bedeutet in diesem Fall, dass die Forderungen aus dem Kreditvolumen verbrieft und verkauft werden.

5 Die Effekte des Basel II-Abkommens werden in unterschiedlichen Qualitative Impact Studies analysiert. Im Rahmen der dritten Qualitative Impact Study kommt beispielsweise Chorafas (2004) zu dem Schluss, dass besonders im Bereich der Investmentbanken die Eigenkapitalunterlegungen angehoben werden müssen. Die Effekte variieren aber nicht nur durch die Geschäftstätigkeit der Banken, sondern auch wegen der Verwendung unterschiedlicher Ratingsysteme.

4.3 ERGEBNISSE FÜR KREDITFINANZIERUNG UND BANKENSTABILITÄT

Welche Ergebnisse lassen sich daraus für die Kreditfinanzierung und die Bankenstabilität ableiten? Zum einen wird deutlich, dass das Kreditvolumen, das von der Geschäftsbank vergeben wird, unmittelbar sinkt. Durch ein geringeres Kreditvolumen werden allerdings in der Folge die Eigenkapitalanforderungen dementsprechend geringer sein, sodass dieser starke Rückgang des „Erstrundeneffekts“ wieder teilweise aufgehoben wird. Der Gesamteffekt wird vom Kreditportfolio der Bank abhängen sowie von den konjunkturrellen Schwankungen, die dann eine Neubewertung der Risiken nach sich ziehen. Wenn man die Vorschriften der Kreditunterlegung genauer betrachtet und hierbei einige besonders benachteiligte Gruppen ausmacht, so steht dies im Einklang mit den hier dargestellten aggregierten Kausalzusammenhängen. Zum anderen zeigt sich, dass, nachdem Forderungen verbrieft werden können, der Einflussbereich der Eigenkapitalvorschriften auf das Verhalten der Banken verringert wird. Zwar kann angenommen werden, dass mit einer Zunahme an Forderungsverbriefungen und -verkäufen auch die Kosten einer solchen Maßnahme steigen werden. Allerdings wird durch diese innovativen Finanzierungsinstrumente der Spielraum der Banken gegenüber einer reinen Finanzierung über eine Verringerung der ausgeschütteten Profite natürlich vergrößert. Weil diese Maßnahmen und deren Risikosensitivität allerdings weder in den Vorschlägen von Basel I noch von Basel II berücksichtigt werden, geht so ein wesentlicher Einfluss auf die Bankenstabilität verloren.

5

Regulierung, Finanzierung und Systemstabilität

5.1 BANKENREGULIERUNG UND FINANZIERUNG

Die Eigenkapitalvereinbarungen von Basel I und Basel II sollen, wie eingangs erwähnt, dazu dienen, die Systemstabilität zu erhöhen. Effekte auf Kreditfinanzierungsmöglichkeiten werden von diesem Ziel abgeleitet. Die bisherigen Ausführungen

haben wiederum gezeigt, dass die Systemstabilität aufgrund dieser Effekte nicht verbessert werden kann und somit die Kausalität der Fragestellung umgekehrt werden muss. Es stellt sich nicht die Frage, ob zum Erreichen von Systemstabilität adäquate Risikoeinschätzungen vorgenommen werden, sondern ob aufgrund der vorgenommenen Einschätzungen zwar das Risiko abgebildet werden kann, andere institutionelle Eigenheiten aber eine Verbesserung der Stabilität erschweren. Im obigen Modell wurde dieses Potenzial durch die Existenz von *off balance sheet*-Refinanzierungsmöglichkeiten deutlich.

Welche Auswirkung hat jedoch die Regulierungsmethode auf das Bankensystem? Kann eine Verbesserung der Stabilität durch das implementierte Regulierungswerk überhaupt geschaffen werden, und welche Effekte hat dies wiederum auf die Kreditfinanzierung? Mit diesen Fragestellungen wird die Analyse nicht mehr auf die Säule 1 (die Eigenkapitalvorschriften) von Basel II fokussiert, sondern das gesamte System betrachtet. Während demnach in den Abschnitten 3 und 4 die *direkten Regulierungseffekte* auf den Unternehmenssektor betrachtet wurden, stehen hier nun die *indirekten Effekte* im Mittelpunkt, die auf die Finanzierungsmöglichkeiten durch die Form der *Bankenregulierung* wirken. Der Regulierungsmodus soll hier als Ansatzpunkt der Diskussion gewählt werden. Die Form der Regulierung und der bankenaufsichtlichen Kontrolle des Systems wird in der Säule 2 und in der Säule 3 (der Marktdisziplin) des Basel II-Regelwerks angesprochen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2006). Dabei wird das Hauptaugenmerk auf die Transparenz des Systems gelegt. Im Rahmen der Säule 3 von Basel II soll die Struktur und die Geschäftstätigkeit der Geschäftsbanken transparent dargelegt werden. Diese Maßnahmen zur Offenlegung lassen sich in drei verschiedene Ebenen unterteilen: Erstens die einzelnen Bankengruppen und deren Risiko, zweitens die angewendete Struktur der Kapitalinstrumente. Die dritte Ebene zur Evaluierung des Risikos der Geschäftsbank sind schließlich die aggregierten Daten von Kreditnehmern. Diese Daten werden dabei entsprechend der Risikogruppe des Kreditnehmers unter Bekanntgabe des verwendeten Ratingsystems zusammengefasst.⁶ Somit findet die Struktur der Kreditnehmer und deren Ratingergebnisse der Säule 1 Eingang in die Evaluierung der Geschäftsbank. Das

bedeutet aber auch, dass eine Veränderung des Ratings bestehender Kreditbeziehungen sich ebenso auf die Risikoklassifizierung der Geschäftsbank niederschlägt.

Für die Analyse der Effekte von Basel II auf die Bankenstabilität ist aber nicht nur die konzeptionelle Verknüpfung von Kreditnehmer-Rating mit der Risikodarstellung der Geschäftsbank von Bedeutung, sondern auch die Methodik der bankenaufsichtlichen Kontrolle. Daher wird nachfolgend auf die Bedeutung von Selbstauskunft und Transparenzsteigerung – im Gegensatz zu einer institutionellen, direkten bankenaufsichtlichen Regulierung – eingegangen. Bei einer allgemeinen Gegenüberstellung von bankenaufsichtlichen Maßnahmen zeigen sich Unterschiede in den Regulierungen entsprechend dem vorherrschenden nationalen Finanzsystem des Landes.

Während bankenaufsichtliche Regelungen in Finanzsystemen mit starker Bankendominanz auf einer sehr engen Bindung der Geschäftsbank zu einem Unternehmen – durch jahrelange geschäftliche Beziehungen mit großem Einblick in die Unternehmensstruktur des Kunden – aufbauen, herrschen in marktdominierten Finanzsystemen Maßnahmen zur Steigerung der Transparenz und Modelle der Selbstauskunft vor. Diese Modelle zielen darauf ab, dass ein Unternehmen zur Finanzierung eines Investitionsprojekts im Rahmen der Börsenfinanzierung transparente Daten zur Unternehmensperformance bereitstellt und sich somit durch die Anleger über Marktmechanismen evaluieren lässt. Im Fall einer nicht entsprechenden Rentabilität des Projekts oder auch einer mangelnden Auskunft des Unternehmens „bestraft“ der Markt, das heißt der Anleger, das Unternehmen durch den Verkauf der Aktien. Die Aufsicht einer Geschäftsbank erfolgt anders als die Evaluierung eines Unternehmens, dennoch lassen sich Ähnlichkeiten feststellen. In einem marktdominierten System kann dabei nicht gänzlich auf eine institutionelle Überwachung im Rahmen der Bankenaufsicht verzichtet werden, doch lassen sich auch hier Unterschiede zu

⁶ In der überarbeiteten Rahmenvereinbarung (siehe Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2006, Teil 4) wird nicht mehr explizit die hier dargestellte strukturelle Dreiteilung der Analysemechanismen vorgenommen, die Methoden und Analysekriterien sind jedoch gleich geblieben.

kreditdominierten Systemen erkennen. Während die Bankenaufsicht in marktdominierten Finanzsystemen einen sehr starken Fokus auf präventive Regelungen legt und protektive Maßnahmen, also solche, die ein direktes Eingreifen der Bankenaufsicht im Anlassfall erfordern, in den Hintergrund stellt, sind gerade diese protektiven Maßnahmen in bankdominierten Finanzsystemen ausgeprägt (Bruckner et al. 2001). Ein Beispiel für protektive Mechanismen im Rahmen der Bankenaufsicht wäre u.a. das Bestehen einer öffentlich finanzierten und möglichst umfassenden Ausfallversicherung im Fall von Bankeninstabilität. Hier zeigen sich im internationalen Vergleich entsprechend der Struktur der nationalen Finanzsysteme deutliche Unterschiede und eine weit stärkere Ausprägung von Einlagensicherungssystemen in kreditdominierten Finanzsystemen.

5.2 BASEL II UND CORPORATE GOVERNANCE

Wie sehen nun die Regulierungsmaßnahmen im Rahmen von Basel II aus? Diese setzen, wie bereits angesprochen, vor allem an Maßnahmen zur Informationsbeschaffung und an der Auskunft des Unternehmens an (Springler 2006). Damit kommt es zu einer engen Verbindung zwischen dem Konzept von Basel II einerseits und von Elementen von *Corporate Governance* andererseits. Corporate Governance zielte ursprünglich auf eine Verminderung des Kontrollproblems, das innerhalb eines Unternehmens durch die Trennung von Eigentümerschaft und Kontrolle besteht, und hatte somit ein unternehmensinternes Ziel. Mit der steigenden Bedeutung von internationalen Finanzstrukturen bekam Corporate Governance eine erweiterte Funktion, es sollte nun auch die Beziehungen zwischen Unternehmen und deren Finanziers in verschiedenen Finanzsystemen berücksichtigen (Prevezer/Ricketts 1994; Allen/Gale 2001). Dabei stehen, wie oben dargestellt, die Unterscheidung in protektive und präventive Maßnahmen und der unterschiedliche Grad direkter institutioneller Eingriffe im Mittelpunkt. Corporate Governance Systeme beziehen sich somit auf drei Ebenen, erstens auf die unternehmensinterne Kontrollfunktion, zweitens auf die Regulierungsfunktion zwischen Schuldner und Gläubiger und schließlich durch ähnliche Maßnahmen auch auf die Ebene der Bankenaufsicht selbst, durch die

Ableitung von Maßnahmen zur Transparenzsteigerung im Rahmen von Basel II.

Betrachtet man die bankenaufsichtlichen Maßnahmen von Basel II genauer, so prallen hier Corporate Governance Probleme auf zwei Ebenen aufeinander, nämlich einerseits bezüglich Gläubiger und Schuldner und andererseits bezüglich der Regulierung des Bankensystems. Auf der Ebene zwischen Gläubiger und Schuldner wurden durch den Wunsch, die Transparenz des Unternehmens zu erhöhen, sogenannte Corporate Governance Codizes geschaffen. Durch das freiwillige Einhalten dieser Codizes, die von den einzelnen Staaten ratifiziert worden sind, soll das Unternehmen seine Finanzierungsmöglichkeiten erhöhen. Das System, das ursprünglich lediglich von börsennotierten Unternehmen angewendet wurde, soll nun auch kreditfinanzierten Unternehmen zur Verfügung stehen. Das Argument dabei ist, dass durch die erhöhte Transparenz das Ausfallrisiko gesenkt wird. Informationen durch Selbstauskunft sollen das Risiko minimieren. Wie erwähnt, bedarf diese Form von Regulierung nur eines minimalen Aufwands an institutioneller Überwachung. Falls bei dieser Form der Regulierung ein nicht-adäquates Verhalten erfolgt, also falls beispielsweise die bereitgestellten Informationen eventuell nicht das wahre Unternehmensrisiko abbilden, soll der Markt durch Vertrauensentzug die „Bestrafung“ durchführen. Daran erkennt man, dass dieses System für börsennotierte Unternehmen gedacht war, deren Fehlverhalten am Markt durch Aktienkursverluste geahndet werden kann.⁷

Dennoch erfuhrn wesentliche Elemente dieses Systems durch die Einführung von Basel II eine Eingliederung in bankdominierte Finanzsysteme, und zwar sowohl auf Seiten der Unternehmensüberwachung als auch auf Seiten der Bankenregulierung. Ein Unternehmen wird einerseits nicht ausschließlich, aber dennoch auch aufgrund der eigenen Informationen im Rahmen der Auflagen der Säule 1 von Basel II geratet und begründet somit die Eigenkapitalanforderung für die Bank bei Kreditvergabe an dieses Unternehmen. Eine Verschlechterung der Unternehmenslage bedeutet eine Verschlechterung des Ratings und eine Erhöhung der Eigenkapitalanforderung an die Bank. Diese Tatsache führt, wie oben dargestellt, im Rahmen des Konjunkturzyklus zu prozyklischen Effekten. Gleichzeitig erfolgt die Stabilitätsbewer-

tung der Bank über das eigene Portfolio und über die bereitgestellten aggregierten Kundendaten. So soll die Selbstregulierung durch die Verfügbarkeit von Informationen die Stabilität des Systems garantieren. Dies ist allerdings fragwürdig.

Angenommen, ein Unternehmen verhält sich nicht entsprechend den Vorgaben und verschleiert ein vorhandenes Risiko, so wird dies eine bessere Bewertung im Ratingsystem nach sich ziehen. Das Informationssystem der Bank weist dieses Unternehmen dann einer Kundengruppe mit geringem Risiko zu und unterstreicht damit seine eigene Stabilität. Eine Überwachung und „Bestrafung“ bei Fehlverhalten kann in diesem Fall nicht durch den „Markt“ erfolgen, denn es lassen sich keine unmittelbaren Anreize für die Geschäftsbank finden, dieses Fehlverhalten bei Bekanntwerden zu ahnden. Eine Korrektur würde schließlich zu einer Verschlechterung der Situation der Geschäftsbank selbst führen (Springler 2002; 2006). Einige Ökonominnen und Ökonomen (Akyüz 2000) knüpfen an derartige Szenarien daher die Forderung nach einer stärkeren institutionellen Regulierung des Systems mit dem Argument, dass dies die oben dargestellten Instabilitäten drastisch verringern würde. Eine solche Regulierung wäre für manche im Rahmen einer unabhängigen Aufsichtsbehörde erstrebenswert, die die Inkonsistenzen in selbstregulierenden Systemen vermeiden würde. Damit verbunden ist aber auch eine Vielzahl an zusätzlichen Fragen und Problemen, denn eine unabhängige, supranationale Aufsichtsbehörde kann nicht mit direkten Durchgriffsrechten auf Kreditnehmer ausgestattet werden wie nationale Aufsichtsorgane. Gleichzeitig scheint die Implementierung einer mehrstufigen Aufsichtsstruktur, mit nationalen Aufsichtsor-

7 Im Hintergrund zu diesen Überlegungen stehen unterschiedliche theoretische Ansätze zur Schaffung und Reduktion von Vertrauen von Marktteilnehmern. Während Befürworter von Maßnahmen zur Schaffung von Vertrauen durch Information und deren marktliche Überwachung von einer Reduktion der Unsicherheit durch eine schrittweise Erhöhung des Vertrauens ausgehen (Schweer/Thies 2003), wird diese Möglichkeit der Schaffung von Vertrauen von Befürwortern institutioneller Regulierungsmaßnahmen ausgeschlossen (Nooteboom 2002). In diesem Fall kann nicht davon ausgegangen werden, dass durch Informationsfülle und Transparenz ein Umfeld des Vertrauens als Risikominimierung geschaffen wird, sondern vielmehr verbessern geeignete institutionelle Rahmenbedingungen die Situation der Unternehmen.

ganen und einer supranationalen Koordinierung, als Vervielfachung bürokratischen Aufwands und unter Umständen auch als indirekte Aufgabe nationaler Kompetenzen. Dennoch wird es unumgänglich sein, das vorgesehene System doppelter Selbstauskunft zu überwinden, um das angestrehte Ziel höherer Bankenstabilität zu erreichen.

6 Fazit

Dieser Beitrag hat die Effekte der neuen Maßnahmen zur Bankenstabilität im Rahmen des Basel II-Abkommens auf die Fi-

nanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen und für die Systemstabilität ausgeleuchtet. Dabei wurde deutlich, dass abgesehen von Problemen der Prozyklizität, die in den differenzierten Ratingmaßnahmen in Basel II noch deutlicher zum Tragen kommen als in Basel I, eine stärkere Kreditbeschränkung auch bei stabiler konjunktureller Lage die Folge sein kann – allein durch das Bestehen des geänderten Eigenkapitalerfordernisses. Es wurde gezeigt, dass es zu Veränderungen im aggregierten Kreditvergabevolumen der Banken kommt, wobei nicht auf einzelne Unternehmensgruppen eingegangen wurde. In diesem allgemeinen Modell wird ebenso deutlich, dass die Reichweite der Eigenkapitalanforderung zur Bankenstabilität

durch das Bestehen innovativer Refinanzierungsmöglichkeiten, wie die Verbriefung von Forderungen, beschränkt ist. Dadurch werden zwar einerseits die negativen Effekte auf das Kreditvolumen verringert, gleichzeitig aber wird das Ziel der Stabilitätserreichung verfehlt. Da Basel II aus drei Säulen besteht, darf bei Überlegungen zur Stabilität des Bankensystems die Einbeziehung der anderen beiden Säulen, Bankenaufsicht und Marktdisziplin, nicht fehlen. Doch auch hier zeigt sich, dass durch die Einführung von marktlichen Regulierungsmaßnahmen, die die bestehende Form starker institutioneller Überwachung in bankenorientierten Finanzsystemen zurückdrängen, das Ziel der Bankenstabilität nur bedingt erreicht werden kann.

LITERATUR

- Akyüz, Y.** (2000): The Debate on the International Financial Architecture: Reforming the Reformers, UNCTAD Paper 148
- Allen, F./Gale, D.** (2001): Comparing Financial Systems, Massachusetts
- Arestis, P./Howells, P.** (1996): Theoretical reflections on endogenous money: the problem with 'convenience lending', in: Cambridge Journal of Economics 20, S. 539–551
- Basel Committee on Banking Supervision** (2001): The New Basel Capital Accord – Consultative Document, Bank for International Settlements, Basel
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht** (2006): Internationale Konvergenz der Eigenkapitalmessung und Eigenkapitalanforderungen – Überarbeitete Rahmenvereinbarung, Umfassende Version, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel
- Bruckner, B./Königslehner, Ch./Springler, E. (2001):** Bankenaufsichtssysteme im internationalen Vergleich. Veröffentlichtes Arbeitspapier am Institut für Kreditwirtschaft, Wirtschaftsuniversität Wien
- Chorafas, D. (2004):** Economics Capital Allocation with Basel II, Cost, Benefit and Implementation Procedures, Oxford
- Cottrell, A. (1994):** Endogenous money and the multiplier, in: Journal of Post Keynesian Economics 17, S. 111–120
- De Bonis, R./Giustiniani A./Gomel G. (1999):** Crises and Bail Out of Banks and Countries: Interconnections, Analogies, Differences, Banca d'Italia, Research Department, Rome
- Demirguc-Kunt, A./Detragiache, E. (1998a):** The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries, IMF Staff Papers 1
- Demirguc-Kunt, A./Detragiache, E. (1998b):** Financial Liberalization and Financial Fragility, IMF Working Paper 98/83
- Hahn, F.R. (2003):** Die neue Basel Eigenkapitalvereinbarung („Basel II“) aus makroökonomischer Sicht, in: Wifo-Monatsberichte 2, S. 137–150
- McKinnon, R. (1973):** Money and Capital in Economic Development, Washington, D.C.
- Moore, B.** (1988): Horizontalists and Verticalists. The Macroeconomics of Credit Money, New York
- Moore, B.** (1994): The demise of the Keynesian multiplier: a reply to Cottrell, in: Journal of Post Keynesian Economics 1, S. 121–133
- Moore, B.** (1997): Reconciliation of the supply and demand for endogenous money, in: Journal of Post Keynesian Economics 3, S. 423–428
- Nooteboom, B.** (2002): Trust, Forms, Foundations, Functions, Failures and Figures, Cheltenham
- Palley, T.** (1994): Competing views of the money supply process: theory and evidence, in: Metroeconomica 1, S. 76–88
- Prevezer, M./Ricketts, M.** (1994): Corporate governance: the UK compared with Germany and Japan, in: Dimsdale, M./ Prevezer, N. (Hrsg.): Capital Markets and Corporate Governance, Oxford, S. 237–256
- Redak, V./Tscherteu, A.** (2003): Basel II, Prozyklizität und Kreditentwicklung – erste Schlussfolgerungen aus der QIS 3, in: Österreichische Nationalbank (Hrsg.): Finanzmarktstabilitätsbericht 5, S. 64–79
- Schweer, M./Thies, B.** (2003): Vertrauen als Organisationsprinzip; Perspektiven für komplexe soziale Systeme, Bern
- Shaw, E.** (1973): Financial Deepening in Economic Development, New York
- Springler, E.** (2002): Restrukturierung der Finanzmärkte: „Reregulierung“ als Reaktion auf Banken Krisen, in: Kurswechsel 3, S. 45–56
- Springler, E.** (2006): Corporate governance and Basel II: banking stabilization within a Postkeynesian-Institutionalist framework, in: Business and Economics Society International (Hrsg.): Global Business and Economics Anthology 2006, 1, S. 210–221
- Springler, E.** (2007): Bank lending and regulation in insider financial systems: a theoretical assessment, in: Arestis, P./Hein, E./Heron, E. (Hrsg.): Aspects of Modern Monetary and Macroeconomic Policies, Basingstoke, S. 59–79