

Finanzmarktregulierung und -aufsicht in der Europäischen Union

*Friedrich Heinemann und Martin Schüller**

Das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) veranstaltete vom 10. bis 11. Juli 2003 in Zusammenarbeit mit dem Arbeitskreis Europäische Integration (AEI) eine internationale Konferenz zu Themen der Regulierung und Aufsicht von Finanzmärkten und -institutionen in der Europäischen Union. Die Konferenz wurde unterstützt durch die Deutsche Forschungsgemeinschaft (DFG) innerhalb des DFG-Schwerpunktprogramms „Regieren in der EU“.

Grundlage für die Konzeption dieser Konferenz war folgende Ausgangslage: Als Folge der Integration der Finanzmärkte in Europa lösen sich sowohl sektorale als auch nationale Grenzen auf. Da Aufsicht und Regulierung der Finanzmärkte letztlich dieser Marktentwicklung folgen müssen, fordert dieser Prozess eine Reform des Aufsichts- und Regulierungssystems. Eine Reform der europäischen Finanzmarktaufsicht findet dabei auf zwei Ebenen statt: Auf nationaler Ebene haben erst kürzlich Länder wie Großbritannien, Deutschland und Österreich ihre spezialisierten Behörden für die Banken-, Versicherungs- und Wertpapieraufsicht durch Allfinanzaufseher ersetzt. Auf europäischer Ebene macht die zunehmende Integration der nationalen Finanzmärkte – nicht erst seit der Einführung des Euro – eine Anpassung der Aufsichtsstrukturen erforderlich. Eine erhöhte Verflechtung der europäischen Banken hat unter Umständen einen Anstieg des EU-weiten Systemrisikos zur Folge. Das nach wie vor national ausgerichtete Aufsichtssystem reicht deshalb vielleicht nicht mehr aus, Finanzmarktstabilität zu sichern.

Regulation and Supervision of Financial Markets and Institutions in the EU

Gemeinsame Konferenz des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und des Arbeitskreises Europäische Integration (AEI)
Mannheim, 10./11. Juli 2003

Wissenschaftliche Leitung:

Friedrich HEINEMANN, ZEW Mannheim
Martin SCHÜLER, ZEW Mannheim

Eröffnung und Einführung in die Konferenz

Wolfgang FRANZ, ZEW Mannheim
Martin SCHÜLER, ZEW Mannheim

Systemic Risk and Financial Stability (1)

Towards a New Early Warning System of Financial Crises

Matthieu BUSSIÈRE, European Central Bank (ECB), Frankfurt
Marcel FRATZSCHER, ECB, Frankfurt

Competition and Financial Stability

Elena CARLETTI, University of Mannheim

Systemic Risk in European Banking – Evidence from Bivariate GARCH Models

Michael SCHRÖDER, ZEW Mannheim
Martin SCHÜLER, ZEW Mannheim

Systemic Risk and Financial Stability (2)

A Macroeconomic Perspective on Banking Risk and Banking Regulation

Martin HELLOWIG, University of Mannheim

The Structure, Scope, and Independence of Banking Supervision – Issues and International Evidence

Daniel E. NOLLE, Office of the Comptroller of the Currency, Washington D.C.

Banking Crisis Resolution and Costs of Regulation

Resolution of Banking Crisis: Theory and Evidence

Glenn HOGGARTH, Bank of England, London

* Dr. Friedrich Heinemann, Senior Researcher am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim, und Vorstandsmitglied des Arbeitskreises Europäische Integration e.V. (AEI).
Martin Schüller, Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim.

Dabei stellen sich unter anderem die folgenden Fragen: Besteht die Notwendigkeit einer Aufsichtsstruktur auf europäischer Ebene? Wenn ja, wie sollte diese Struktur aussehen? Welche Rolle sollte der Europäischen Zentralbank zukommen? Besteht die Notwendigkeit für eine integrierte Aufsicht? Auf der Konferenz wurden diese Themen von Wissenschaftlern, Politikern, Zentralbankern und Praktikern aus der Finanzindustrie diskutiert.

Systemrisiko und Finanzmarktstabilität

Die erste Sitzung war dabei dem Thema des Systemrisikos gewidmet. Das Vorliegen von Systemrisiko ist einer der wesentlichen Gründe für die Aufsicht und Regulierung von Banken. Der Begriff Systemrisiko bezeichnet die Gefahr, dass die Insolvenz einer einzelnen Bank zum Zusammenbruch weiterer Banken führen und so eine Kettenreaktion von Bankzusammenbrüchen auslösen kann. Das gesamte Bankensystem wäre damit bedroht. Erfahrungsgemäß hätte dies auch hohe realwirtschaftliche Kosten zur Folge. Die Frage nach dem Charakter und Umfang des Systemrisikos sowie Fragen der Stabilität des EU-Bankenmarkts stellen somit eine Art Ausgangspunkt für die Diskussion über eine Reform des Aufsichtssystems in der Europäischen Union dar.

Matthieu Bussière und *Marcel Fratzscher* präsentierten ihr Papier „Towards a New Early Warning System of Financial Crisis“, in dem sie ein ökonometrisches Modell zur Prognose von Finanzkrisen entwickelt haben. Gerade im letzten Jahrzehnt habe es eine ganze Reihe von Finanzkrisen in ‚Emerging Market‘-Volkswirtschaften, mit oft verheerenden gesamtwirtschaftlichen, sozialen und politischen Folgen gegeben. Häufig hätten sich diese Krisen auch nicht auf ein einzelnes Land beschränkt, sondern hatten ansteckende Effekte auf andere Länder. Diese Erfahrungen hätten zur Entwicklung von Frühwarnsystemen mit dem Ziel geführt, wirtschaftliche Schwächen und Anfälligkeiten von ‚Emerging Markets‘ und letztlich Krisen frühzeitig zu erkennen.

The Costs of Financial Regulation

Clive BRIAULT, Financial Services Authority, London

Central Bank Involvement in Banking Supervision

Edgar MEISTER, Deutsche Bundesbank, Frankfurt

The Political Economy of Financial Regulation

Banking Regulation: The Importance of National Context

Andreas BUSCH, University of Oxford

A Stiglerian View on Banking Supervision

Friedrich HEINEMANN, ZEW Mannheim

Martin SCHÜLER, ZEW Mannheim

Implementation and Consequences of Basle II

Evaluating the Impact of Current Proposals

Gregor TAISTRA, Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt

Finalising Basle II - The Way from the Third Consultative Paper to Basle II Implementation

Katja PLUTO, Deutsche Bundesbank, Frankfurt

EU Enlargement and Supervision

Implementation of the EU Banking Prudential Standards in Poland –

State of Art and Challenges

Krzysztof MARKOWSKI, National Bank Poland, Warsaw

Supervision and Regulation of the Slovenian Financial Sector

Neven BORAK, Securities Market Agency of Slovenia, Ljubljana

Cross-Sector Issues of Supervision

Integration Across Sectors and Borders – The Nordic Experience

Karl-Olof HAMMARKVIST, Stockholm School of Economics

Markets and Supervision – Dynamics of International Structural Change

Andreas GRÜNBIHLER, Finanzmarktaufsicht, Wien

Institutional Design of Supervisory Agencies in the EU

The Lamfalussy Framework: A View from the Inside

Norbert WALTER, Deutsche Bank, Frankfurt

The Lamfalussy Model from the Perspective of the European Parliament

Konrad SCHWAIGER, Member of the European Parliament, Strasbourg

Bussière und Fratzscher entwickelten ein solches Frühwarnsystem basierend auf einem multinominalen Logit-Modell, womit sie die Prognosefähigkeit im Vergleich zu bisherigen Modellen verbessern würden. Darüber hinaus testeten sie die Rolle verschiedener makroökonomischer Variablen in Finanzkrisen. Dabei fanden sie, dass insbesondere Ansteckungseffekte über die Finanzmärkte einen wichtigen Faktor bei der Erklärung von Finanzkrisen in 32 offenen ‚Emerging Market‘-Volkswirtschaften für den Zeitraum 1993-2001 darstellten.

Elena Carletti stellte ein gemeinsam mit Philipp Hartmann erstelltes Papier zum Zusammenhang zwischen Wettbewerbspolitik und politischen Maßnahmen zur Sicherung der Stabilität im Bankenmarkt vor. Dabei untersuchte sie, welche Rolle den Wettbewerbsbeziehungsweise Aufsichtsbehörden bei Bankenzusammenschlüssen in den G-7 Industrieländern und in der Europäischen Union zukamen. Die Verantwortlichkeiten und nationalen Ansätze variierten erheblich: In Ländern wie etwa Frankreich und Italien hätten bei der Fusion von Banken die Aufsichtsbehörden eine führende Rolle inne, während die Europäische Union (bei Fusionen mit „Gemeinschaftsdimension“) oder auch Großbritannien die Wettbewerbsbehörden mit der Überwachung von Bankenzusammenschlüssen beauftragten. Andere Länder verfolgten eine Mischung aus beidem. Neben Fusionen würden auch Kartelle an Bedeutung gewinnen, so zum Beispiel in Bezug auf die Zahlungssysteme, die Merkmale natürlicher Monopole aufwiesen. Dennoch sei die Ausnutzung einer marktbeherrschenden Stellung durch Banken von noch immer geringer Bedeutung in der kartellrechtlichen Praxis – trotz der hohen Zahl von Bankfusionen in vielen Ländern während der letzten Jahre.

Gründe für ein Mitwirken von Aufsichtsbehörden bei der Fusionskontrolle im Bankenbereich, sah Carletti, abgeleitet aus der Literatur, in dreierlei Hinsicht: Erstens erfordere das Bankgeschäft in allen Industrieländern eine

spezielle Zulassung der Aufsichtsbehörden, was eine Überprüfung der Lizenz bei einer Fusion nur logisch erscheinen lasse. Zweitens würden Instabilitäten im Bankenmarkt häufig durch den Zusammenschluss der angeschlagenen Bank mit einer gesunden Bank beseitigt. Und drittens, so argumentiere ein Teil der akademischen Literatur, könne zu viel Wettbewerb Instabilität im Bankenmarkt verursachen. Diese drei Gründe könnten aber nicht die großen Unterschiede in der institutionellen Struktur zwischen den Ländern erklären. Um mögliche Erklärungen hierfür zu erhalten, untersuchte Carletti deshalb die bestehende theoretische und empirische Literatur zum Wettbewerbs-Stabilitäts-Zusammenhang im Bankenmarkt. Carletti kam zu der Schlussfolgerung, dass der oftmals anerkannte Zielkonflikt zwischen Wettbewerb und Stabilität im Bankenmarkt nicht grundsätzlich gültig sei. Aufgrund der Bedeutung des Marktmechanismus für Allokationseffizienz und Wachstum sei es aber notwendig, dass Wettbewerbsaspekte auch im Bankenmarkt berücksichtigt würden. Nicht zuletzt sollte die relative Rolle von Wettbewerbs- und Aufsichtsbehörde klar definiert sein.

Martin Schüler befasste sich in seinem Beitrag (gemeinsames Papier mit Michael Schröder) mit der Entwicklung des Systemrisikopotenzials in Europa über die letzten Jahre. Die Untersuchung stützte sich auf Korrelationen zwischen Renditen von Bankaktienindices von 13 europäischen Bankenmärkten, die mit Hilfe eines bivariaten GARCH-Modells geschätzt wurden. Dabei wurden gemeinsame, die Renditen beeinflussende Faktoren, wie die nationale Gesamtmarktentwicklung sowie Zinsfaktoren berücksichtigt. Schröder und Schüler verwandten solche Korrelationen als ein Maß für die Verflechtungen und Abhängigkeiten zwischen den Bankenmärkten und somit auch für das Systemrisikopotenzial. Sie wendeten nicht-parametrische und parametrische Tests an, um die Entwicklung der Korrelationen über die Zeit zu erfassen. Der nicht-parametrische Test könne in der Vielzahl der Fälle die Null-Hypothese einer konstanten

Korrelation nicht verwerfen. Hingegen fänden die genaueren parametrischen Tests Hinweise für einen Anstieg der Korrelationen. Dieser Anstieg wäre entweder stufenweise als Folge der Vervollständigung des EU-Bankeninnenmarkts beziehungsweise der Einführung des Euro erfolgt. Oder aber die Korrelationen hätten sich graduell, also einem linearen Trend folgend erhöht. Im Ergebnis werteten Schröder und Schüler diesen Anstieg als ein Indiz für eine stärkere Verflechtung der europäischen Bankenmärkte und damit auch für einen Anstieg des EU-weiten Systemrisikopotenzials.

Martin Hellwig beleuchtete Risiken im Bankenmarkt und in der Bankenregulierung aus einer makroökonomischen Perspektive. Er hob hervor, dass Bankenkrisen ihre Ursachen häufig in makroökonomischen Schocks gehabt hätten, so zum Beispiel die Savings und Loans-Krise in den Vereinigten Staaten in Zeiten stark schwankender Zinsen. Andererseits hätten Bankenkrisen auch immer noch weitere makroökonomische Implikationen gehabt. Hellwig wies außerdem darauf hin, dass Markt- und Kreditrisiko bei Banken nicht unabhängig voneinander betrachtet werden dürften. Zwischen beiden bestünde ein Zusammenhang, der beim Risikomanagement der Banken berücksichtigt werden müsse. Weiterhin erteilte Hellwig einer erneuten Regulierung im Bankenmarkt eine Absage. Eine Trennung von Märkten sei nicht mehr möglich und auch nicht sinnvoll. Die bestehenden Interdependenzen in den Bankenmärkten seien nicht mehr aufzuheben. Von Regulierenseite sei es wichtig, sich auf die Anreize zu konzentrieren, die Banken zur Partizipation an systemischen und makroökonomischen Risiken haben.

Daniel E. Nolle befasste sich in seinem Vortrag mit den Zusammenhängen zwischen Struktur, Umfang und Unabhängigkeit der Bankenaufsicht sowie deren Einfluss auf Bankperformance (überwiegend basierend auf einem gemeinsamen Papier mit James R. Barth, Triphon Phumiwasana und Glenn

Yago). Bezüglich der Aufsichtsstruktur wurde zum einen zwischen Systemen mit einem oder mehreren Bankenaufsichtern unterschieden und zum anderen dahingehend, ob die Zentralbank in die Bankenaufsicht miteinbezogen werde. Im Hinblick auf den Umfang der Aufsicht sei zu fragen, ob Bankenaufsicht auch für die anderer Finanzsektoren zuständig sind, also insbesondere auch für die Versicherungs- und Wertpapiermärkte. Mit Bezug auf die Unabhängigkeit sei zu unterscheiden, inwieweit politischer und wirtschaftspolitischer Druck und Einfluss besteht.

Nolle gab hier zunächst einen Überblick bezüglich dieser drei Dimensionen für eine Vielzahl von Industrie- und Entwicklungsländern basierend auf Datenbanken der Weltbank und des Office of the Comptroller of the Currency. Anschließend wurde empirisch der Zusammenhang zwischen diesen Aspekten des Aufsichtssystems und der Rentabilität im Bankenmarkt untersucht. Die Ergebnisse gäben zumindest Hinweise auf einen schwachen Einfluss. So gäbe es zum Beispiel schwache Evidenz, dass ein System mit nur einem Bankenaufsicht die Rentabilität im Bankenmarkt verbessere. Diese nur sehr schwachen Hinweise auf einen Einfluss der Struktur des Aufsichtssystems auf die Bankenperformance sollte weitere Untersuchungen sowie die politische Diskussion auf eine andere Frage lenken: die Frage nach der Bedeutung von Struktur, Umfang und Unabhängigkeit von Aufsicht für die Stabilität und die Gesundheit des Bankenmarktes.

Lösung von Bankenkrisen und Kosten der Regulierung

Glenn Hoggarth präsentierte ein Papier zur Lösung von Bankenkrisen (gemeinsames Papier mit Jack Reidhill und Peter Sinclair). Um eine Bankenkrise zu beheben, sei in der Vergangenheit für gewöhnlich von staatlicher Seite eingegriffen worden. Zunächst stellte Hoggarth die Nutzen den Kosten eines Eingreifens im Falle einer Bankenkrise gegenüber. Der Hauptnutzen bestehe in der Regel darin, Störungen des Zahlungssystems und

einen Vertrauensverlust im restlichen Bankensystem zu verhindern sowie die Kreditvergabe an die Wirtschaft im Ganzen aufrecht zu erhalten.

Mit einem Eingriff seien fiskalische Kosten sowie Moral Hazard Effekte verbunden. Anschließend diskutierte Hoggarth verschiedene Instrumente, mit denen der Nutzen eines Eingriffs maximiert und die Kosten minimiert werden können, und zeigte unterschiedliche Lösungsmöglichkeiten auf. Dabei sollte vor allem auf eine Verringerung von Moral Hazard Verhalten abgezielt werden. Zunächst sollte eine privatwirtschaftliche Lösung angestrebt werden, die die Kosten auf die Anteilseigner, Manager und unter Umständen auf nicht versicherte Gläubiger verteilt und nicht dem Steuerzahler aufbürdet. Ist eine solche Lösung nicht gleich möglich, sollte entweder – beispielsweise im Falle kleinerer Banken – eine Schließung der Bank erfolgen oder ein nur temporärer staatlicher Eingriff vorgenommen werden bis eine privatwirtschaftliche Lösung möglich ist.

Daneben untersuchte Hoggarth eine Reihe von Bankenkrisen auf den Zusammenhang zwischen Krisenbehebung und Kosten des Eingreifens. Es habe sich gezeigt, dass unbegrenzte Liquiditätshilfe eine Bankenkrise noch verlängert und damit die gesamtwirtschaftlichen Kosten noch weiter erhöht anstatt verringert hätte. Auch hätten Lösungsmaßnahmen nicht verhindern können, dass Bankkredite in den Jahren nach einer Krise sehr gering geblieben seien. Obwohl die Art der Krisenlösung durchaus Einfluss auf die Nettokosten habe, zeige sich, dass in jedem Fall die Kosten einer Bankenkrise sehr wahrscheinlich groß seien. Dies lege nahe, dass die Krisenprävention das Hauptziel sein sollte.

Die Kosten der Finanzmarktregulierung wurden von *Clive Briault* genauer beleuchtet. Dabei unterstrich er zunächst die Bedeutung von Kosten-Nutzen-Analysen bei der britischen Financial Services Authority (FSA). Anschließend gab Briault eine Charakterisierung

der verschiedenen Kosten. Dabei ließen sich drei Arten von Kosten unterscheiden: Erstens, direkte Kosten der Bezahlung für den Finanzmarktaufseher. Diese Kosten seien relativ einfach zu berechnen, zumindest wenn Regulierer offen und transparent bezüglich ihrer Kosten wären. Probleme mit der Berechnung könnten sich aber ergeben, wenn es mehrere Regulierer gäbe oder beispielsweise die Zentralbank an der Bankenaufsicht beteiligt sei. Zweitens bestünden indirekte Kosten aus der Einhaltung der Regulierung bei der regulierten Industrie – Kosten, die sich daraus ergäben, dass Unternehmen sich anders verhielten, würde die Regulierung nicht bestehen. Solche Kosten enthielten zum Beispiel Kosten für die Schulung von Mitarbeitern, Managementzeit, Systeme, Kapital oder Liquidität. Bei der Abschätzung dieser Kosten sei es entscheidend, einen Vergleichspunkt zu definieren, also den Zustand, der bestünde, wenn es die Regulierung nicht geben würde. Drittens gäbe es Kosten der Regulierung, die sich aus einer Verzerrung der Märkte ergeben würden. Zum Beispiel könnten Unternehmen am Markteintritt gehindert werden oder Märkte entstehen, die ohne Regulierung nicht entstehen würden. Wenn man von direkten zu indirekten hin zu Verzerrungskosten ginge, nähme nicht nur die Komplexität der Erfassung der Kosten zu sondern vermutlich auch deren Bedeutung.

Briault zeigte auch verschiedene empirische Studien zur Erfassung der Kosten auf. Solche Studien stützten sich entweder auf Umfragen, oder zögen Fall- oder Vergleichsstudien zu Hilfe. Studien für Großbritannien deuteten beispielsweise auf ein Verhältnis von vier zu eins von indirekten zu direkten Kosten hin. Schließlich ging Briault näher auf die Kosten der Eigenkapitalanforderungen ein. Es zeige sich, dass die Eigenkapitalquoten von Banken zumindest in den USA und in Großbritannien in den letzten zehn Jahren signifikant angestiegen seien und damit für viele Banken über den Mindestanforderungen liegen würden. Die Gründe hierfür könnten vielfältig sein: Zum Beispiel könnten Banken durch die De-

monstration von Kapitalstärke versuchen, ihre Finanzierungskosten zu verringern. Die Kosten des Haltens von zusätzlichem Kapital zu messen, sei allerdings sehr schwierig. Briault betonte abschließend noch einmal, wie wichtig es sei, die Kosten der Regulierung zu berücksichtigen, auch wenn diese sehr schwierig zu erfassen seien.

Notenbanken und Bankenaufsicht

Edgar Meister betonte die Notwendigkeit und Bedeutung der Mitwirkung von Zentralbanken in der Bankenaufsicht. Ein Grund hierfür sei zum Beispiel, dass Zentralbanken als „Bank der Banken“ ein inhärentes Interesse an stabilen Finanzmärkten hätten. Darüber hinaus sei ein stabiles Finanzsystem Voraussetzung für eine effektive Geldpolitik und noch wichtiger für die Funktionsfähigkeit der gesamten Wirtschaft. Durch eine Beteiligung der Zentralbanken an der Bankenaufsicht ergäben sich deshalb Synergieeffekte. Außerdem stelle die Nähe der Zentralbank zu den Finanzinstitutionen und -märkten einen Vorteil bei der schnellen, für die Finanzmarktaufsicht notwendigen Informationsbeschaffung dar. Schließlich eröffneten sich Vorteile im Bezug auf ein mögliches Krisenmanagement, da die „Lender of Last Resort“-Funktion bei der Zentralbank liege. Meister wies Einwände gegen eine Beteiligung der Notenbank an der Bankenaufsicht aufgrund von Interessenskonflikten mit den geldpolitischen Aufgaben zurück.

Anschließend ging Meister auf die durch die Schaffung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) entstandene Neuordnung des deutschen Aufsichtssystems ein. Hier sei auch die Kooperation zwischen der BaFin und der Deutschen Bundesbank neu festgeschrieben und der Bundesbank explizit die Aufgabe der laufenden Überwachung übertragen worden. Außerdem stellte Meister die Situation in der Europäischen Union vor, wo eine Vielzahl unterschiedlicher Aufsichtssysteme existierten, die alle gut funktionieren würden. Als Komplement zum Prinzip der Heimatlandaufsicht sei auf Grund der zunehmenden Finanzmarktintegration

grenzüberschreitende Kooperation wichtig. In der Europäischen Union existiere bereits ein umfangreiches Netz aus bilateraler und multilateraler Kooperation. Abschließend hob Meister noch einmal die Bedeutung einer Einbindung der Zentralbanken in die Bankenaufsicht hervor.

Die Politökonomie der Finanzregulierung

Andreas Busch betonte in seinem Beitrag die persistente Divergenz nationaler Regulierungssysteme. Auf der Grundlage von Länderfallstudien (USA, Vereinigtes Königreich, Deutschland und Schweiz) für den Zeitraum von der ersten Ölkrise bis zum Beginn der Europäischen Währungsunion machte er deutlich, wie sehr unterschiedliche Ideologien und Ereignisse zu dieser anhaltenden Divergenz beigetragen hätten. Gemeinsam hätten all diese Länder, dass es hier nirgends zu einer revolutionären Veränderung im vorherrschenden Politikparadigma gekommen sei, sondern graduelle Veränderungen dominierend gewesen seien. Derzeit könne man innerhalb der Europäischen Union wegen der anhaltenden regulativen Divergenz nicht von einem ‚level playing field‘ sprechen. Ob sich in Zukunft mehr Konvergenz einstelle, sei ungewiss, weil die nationalen Institutionen und Entscheidungsprozesse sehr widerstandsfähig gegen die Durchsetzung eines gemeinsamen Modells seien. Die Motive für Europäisierungsversuche seien dabei sehr unterschiedlich: Sie reichten von versuchter Einflussnahme auf die Zentralbanken bis hin zum Wunsch, den Sitz einer europäischen Aufsichtsbehörde in das eigene Land zu holen.

Grundlage des Beitrags von *Friedrich Heinemann* (gemeinsames Papier mit Martin Schüller) war die Einsicht, dass Regulierung nicht unbedingt immer nur auf die Maximierung des Gemeinwohls gerichtet sei, sondern oft auch den Interessen der regulierten Industrie folge. Diese Erkenntnis wurde bereits in den Siebzigern durch George Stigler grundgelegt. Hintergrund sei die asymmetrische Machtverteilung zwischen Konsumenten und Produzenten. Während erstere kaum Informations-

anreize und Organisationsfähigkeit besäßen, hätten letztere sehr viel mehr Möglichkeiten, um auf Regulierung Einfluss zu nehmen. Diese allgemeinen Einsichten über die polit-ökonomischen Determinanten der Regulierung gelten auch im Fall der Bankenregulierung. Dieses Feld bringe sogar ausgesprochen gute Voraussetzungen für ‚Capture‘ durch die Produzenten mit sich: die enorme Komplexität aufsichtsrechtlicher Regelungen erlaube es dem Konsumenten kaum, die Wirkungen verschiedener Regelungsdetails abschätzen zu können. Damit könne sich die Politik hier auf die Pflege einflussreicher Interessengruppen aus der Finanzindustrie konzentrieren. Zum einen könnten Banken diesen Einfluss auf die Aufsichtssysteme für protektionistische Zwecke nutzen. Zum anderen hätten Banken aber auch ein Interesse an möglichst geringen aufsichtsrechtlichen Kosten. Auf Basis eines Länderquerschnitts gelinge es, für eine derartige Beeinflussung von Aufsichtssystemen Belege zu finden.

Implementierung und Konsequenzen von Basel II

Dem Thema „Basel II“ war die Sitzung gewidmet, zu der *Gregor Taistra* und *Katja Pluto* beitrugen. Zunächst analysierte *Taistra* die Folgen der neuen Banken-Eigenkapitalvorschriften für den Mittelstand. *Taistra* relativierte dabei die Ängste, die im Hinblick auf die Kapitalversorgung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) bestehen würden. Die Tatsache, dass die Eigenkapitalunterlegung von Krediten in Zukunft in Abhängigkeit vom Rating erfolge, werde sich bei den KMU kaum nachteilig auswirken. KMU würden hier von der Tatsache profitieren, dass das Risiko einer KMU-Insolvenz aus Sicht der kreditgebenden Bank wesentlich geringer sei als im Fall eines Großunternehmens. Allerdings sei nicht auszuschließen, dass eine zunehmend risiko-orientierte Konditionenpolitik der Banken zu Kreditverteuerungen für KMU führen werde.

Pluto gab einen Überblick über die unterschiedlichen Verfahren zur Ermittlung des

notwendigen Eigenkapitals nach Basel-II und beleuchtete den Weg bis zur Implementierung der neuen Regeln. Banken würden demnach wählen können, ob sie ein recht einfach handhabbares Verfahren mit ratingabhängigen Gewichten oder aber bankinterne Ratingsysteme verwenden. Eine noch ungeklärte Frage sei, ob Basel-II prozyklische Effekte haben werde in dem Sinne, dass es Banken zu einer noch stärker konjunkturabhängigen Kreditvergabepraxis veranlassen wird. Für diese Wirkungen spräche die Tatsache, dass in der Rezession die Kreditausfälle zunehmen und dies nach den neuen Regeln zu einer erhöhten Eigenkapitalunterlegung von Krediten führen werde. Derartige prozyklische Wirkungen seien dann allerdings nicht zu erwarten, wenn Basel II sein Ziel erreicht und den Bankensektor stabiler macht. In diesem Fall würden Banken auch in der Rezession robuster als heute dastehen und daher zu einer stetigen Kreditpolitik in der Lage bleiben. Wird der aktuell gültige Zeitplan eingehalten, dann sei Plutos Ausführungen zu Folge mit einer weltweiten Implementierung der neuen Vorschriften bis zum Jahr 2007 zu rechnen.

EU-Erweiterung und Aufsicht

Krzysztof Markowski beleuchtete die Implementierung der EU-Bankenstandards in Polen. Erst Ende der Achtziger sei in Polen ein zweistufiges Bankensystem errichtet worden. Meilensteine in der Annäherung an die westeuropäischen Standards seien die Errichtung einer Einlagensicherung im Jahr 1994 und das Bankgesetz von 1997, mit dem unter anderem eine Bankaufsichtsbehörde geschaffen wurde, gewesen. Zum Jahresbeginn 2003 seien dann auf diesem Gebiet die für einen EU-Beitritt notwendigen Standards erreicht worden. Heute schon sei der polnische Bankensektor in hohem Maße von ausländischen Gesellschaften kontrolliert, die Banken im Auslandsbesitz hätten einen Marktanteil von 70 Prozent. Um angesichts dieser Verflechtung das nationale Bankensystem von Banken Krisen im Ausland abzuschirmen, seien besondere Anstrengungen notwendig. Bei-

spielsweise sollten in den kommenden Jahren weitere ‚Memoranda of Understanding‘ zwischen der polnischen und ausländischen Aufsichtsbehörden unterzeichnet werden. Besondere Herausforderungen seien in den nächsten Jahren auch mit der Umsetzung von Basel-II verbunden. Aus Sicht des polnischen Bankensystems seien hier möglichst einfache Regeln wünschenswert, die auch von kleinen polnischen Banken umgesetzt werden können.

Neven Borak stellte in seinen Ausführungen die Erfahrungen mit der Finanzmarktregulierung in Slowenien vor. Inzwischen verfüge Slowenien über gut kapitalisierte und profitable Finanzintermediäre. Die Finanzmarktaufsicht werde durch drei Institutionen durchgeführt: die Zentralbank, die Versicherungsaufsichtsbehörde und die Wertpapiermarktbehörde. Analog zum gegenwärtigen Trend in der Struktur der Aufsicht werde auch in Slowenien derzeit die Integration der Aufsichtsbehörden zu einer einzigen Institution diskutiert. Oberstes Ziel aller Reformschritte war und sei es, die Konsistenz des Aufsichtsystems mit den EU-Regeln und internationalen ‚Best Practices‘ herzustellen. Besondere Schwerpunkte seien hier auch das Zurückdrängen von unregulierten ‚grauen‘ Märkten und Institutionen zum Umgang mit Finanzmarktkrisen gewesen.

Sektorübergreifende Aufsicht

Den Erfahrungen und Hintergründen der integrierten Finanzdienstleistungsaufsicht war die Sitzung gewidmet, zu der *Karl-Olof Hammarkvist* und *Andreas Grünbichler* beitrugen. Für *Hammarkvist* überwogen gerade vor dem Hintergrund seiner Erfahrungen mit dem Nordea-Konzern in Skandinavien die Vorteile einer integrierten Aufsicht: Die Aufsichtsbehörde könne sich ein umfassenderes Bild von Finanzkonzernen machen, die Bank- und Versicherungsdienstleistungen anbieten und es könnten Synergieeffekte erzielt werden. Nicht zu unterschätzen wäre auch die Tatsache, dass die Aufstiegs- und Karrierechancen in einer integrierten Finanzaufsicht vielseitiger seien. Auf diese Weise könne das Problem, dass

Finanzbehörden unter der Abwanderung des Personals in die Privatwirtschaft litten, abgemildert werden. Während die integrierten Aufsichtsbehörden einen Erfolg darstellten, seien nach *Hammarkvists* Analyse viele Probleme in der grenzüberschreitenden Aufsicht noch ungelöst. Wenn hier eine europäische Aufsichtsbehörde noch nicht geschaffen werden könne, so sei doch vielleicht das Konzept einer „Lead FSA“ hilfreich: Eine nationale Finanzaufsichtsbehörde würde dabei – möglicherweise für eine bestimmte Gruppe von Ländern – eine führende Rolle etwa im Hinblick auf die Definition von Berichtspflichten zugewiesen bekommen.

Grünbichler sah in den letzten Jahren einen deutlichen Trend hin zur sektorübergreifenden Finanzmarktaufsicht. Beispiele beträfen Norwegen, Dänemark, Schweden, das Vereinigte Königreich, Deutschland und Österreich. Während somit ein nationaler Trend auszumachen wäre, sei die Tendenz im Hinblick auf die Europäisierung der Aufsichtsbehörden weniger klar. Die Schaffung einer gesamteuropäischen Aufsichtsbehörde wäre mit Vor- und Nachteilen verbunden. Befürworter würden auf die Schwierigkeiten der nationalen Überwachung multinationaler Finanzunternehmen verweisen. Der Nachteil einer europäischen Zentralisierung wäre aber, dass der institutionelle Wettbewerb zwischen den nationalen Systemen außer Kraft gesetzt wird. In jedem Fall aber bestünde die Notwendigkeit, dass in Europa alle verantwortlichen Institutionen eng zusammen arbeiten und einen regelmäßigen Informationsaustausch betreiben.

Lamfalussy-Ansatz

Die letzte Sitzung war dem so genannten „Lamfalussy-Ansatz“ in der Finanzmarktgesetzgebung gewidmet. Damit ist die Auslagerung von technischen Detailregelungen und der Überwachung der nationalen Implementierung aus dem regulären Gesetzgebungsprozess auf Expertengremien gemeint.

Norbert Walter sprach über die ersten Erfahrungen und Probleme mit dem neuen Verfah-

ren. Walter war selbst Mitglied im Gremium der „Sieben Weisen“ zur Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte bei der EU-Kommission, die unter Leitung von Alexandre Lamfalussy das neue Modell entworfen hat, und ist nun Mitglied in der interinstitutionellen Monitoring Gruppe. Die Zielsetzung des Lamfalussy-Ansatzes sei eine höhere Flexibilität und eine Beschleunigung der Gesetzgebung. Auf diese Weise solle ein konsistenterer Regulierungsrahmen für den EU-Finanzmarkt geschaffen werden. Der Ansatz bestünde in einer Aufteilung des Entscheidungsprozesses auf vier Ebenen. Nur auf der obersten Ebene, wo es um die Festlegung allgemeiner Grundsätze geht, seien die Legislativorgane Rat und Parlament zuständig. Auf den unteren Ebenen hingegen übernahmen Expertenkomitees die Detailarbeit. Die ersten Erfahrungen würden allerdings eine Reihe von Schwierigkeiten deutlich machen: So seien bereits die Festlegungen auf der obersten Ebene sehr detailliert, was die beabsichtigte Flexibilität des Verfahrens in Frage

stelle. Außerdem gelte die Lamfalussy-Prozedur derzeit nur für einen Teilbereich der Finanzmarktgesetzgebung und sollte auf weitere Gebiete ausgeweitet werden. Die Umsetzung von Basel-II sei nach Walters Auffassung beispielsweise ein Feld, das dafür prädestiniert wäre.

Konrad Schwaiger machte die Sichtweise des Europäischen Parlaments zum Lamfalussy-Modell deutlich. Auch das Parlament begrüße demnach diesen neuen Ansatz, insofern er eine Entlastung der parlamentarischen Arbeit über die Zuweisung technischer Detailregelungen an Expertenkomitees beinhalte. Wichtig für das demokratische Selbstverständnis des Parlaments sei aber die jederzeitige Möglichkeit, den Entscheidungsprozess im Bedarfsfall wieder in den normalen legislativen Prozess zurückzuholen („callback option“).

Weitere Informationen sowie Download der Präsentationen und Papiere: www.zew.de/supervision