

Lahnstein, Manfred; Guth, Wilfried; Bähre, Inge Lore

Article — Digitized Version

Sollen die Euromärkte kontrolliert werden?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Lahnstein, Manfred; Guth, Wilfried; Bähre, Inge Lore (1979) : Sollen die Euromärkte kontrolliert werden?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 59, Iss. 11, pp. 535-545

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135374>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Sollen die Euromärkte kontrolliert werden?

Seit einiger Zeit wird eine Kontrolle der expandierenden Euromärkte gefordert. Womit wird diese Kontrolle begründet? Wie könnte sie aussehen?

Manfred Lahnstein

Schwachstellen müssen behoben werden

Das Wachstum der internationalen Finanzmärkte seit Anfang dieses Jahrzehnts war gewaltig. Allein für das letzte Jahr stellt die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), die über die ihr berichtenden Zentralbanken das Geschehen auf diesen Märkten beobachtet und statistisch erfaßt, einen Zuwachs der Bruttoauslandsforderungen von über 200 Mrd. US-\$ fest. Insgesamt erhöhte sich damit der Betrag aller ausstehenden Auslandsforderungen der Banken auf über 900 Mrd. US-\$ per Ende 1978. Hinzu kommen noch die Emissionen von Euro- und Auslandsanleihen, deren Nettovolumen von der BIZ für 1978 auf ca. 28,5 Mrd. US-\$ geschätzt wird. So beeindruckend diese Zahlen auf den ersten Blick sind, so sehr bedürfen sie doch auch einer vernünftigen Interpretation und Qualifikation.

Zunächst ist festzustellen, daß das Geschehen auf diesen Märkten ganz wesentlich auch Reflex des zunehmenden Außenhandels und damit der wirtschaftlichen Ver-

flechtung der am Welthandel beteiligten Länder ist. Diese monetären Ströme finden somit ihre reale Entsprechung zu einem großen Teil im weltweiten Wachstum des Außenhandels. So wie im nationalen Bereich Geld unter anderem eben auch die Funktion hat, die Kluft zwischen Einnahme- und Ausgabeströmen zu überbrücken, dienen die internationalen Finanzflüsse auch zur Überbrückung internationaler Divergenzen von Einnahmen und Ausgaben. Wenn Friktionen im Welthandel vermieden werden sollen, sind wir auch in Zukunft auf eine reibungslose und darüber hinaus effiziente Finanzierung angewiesen.

Hinzu kommt, daß die oben genannten Zahlen ein etwas übertrieben dimensioniertes Bild vermitteln. Bereinigt man den Gesamtbestand der von der BIZ erfaßten Auslandsforderungen der berichtenden Banken um Doppelzählungen, die aus Interbankgeschäften entstehen, so kommt man auf die wesentlich niedrigere Nettozahl von 540 Mrd. US-\$. Korrigiert man

auch diese Summe noch um die Interbankverbindlichkeiten zwischen den Banken innerhalb und außerhalb des sogenannten BIZ-Berichtsgebiets bzw. um diejenigen Gelder, die das Berichtsgebiet mehrfach durchlaufen, so reduziert sich diese Zahl noch einmal. Schließlich darf nicht übersehen werden, daß ein Teil der in US-\$ ausgedrückten Zuwächse der letzten Jahre ausschließlich auf Wechselkursveränderungen, genauer gesagt auf Höherbewertungen der D-Mark und des Schweizer Franken beruhen. Diese Komponente stellt natürlich keinen echten Zuwachs dar.

Bedeutung der Euromärkte

Bei einem großen Teil der erfaßten Auslandsforderungen handelt es sich um Eurogelder, also um Forderungen, die, bezogen auf die Währung des Bankplatzes, Fremdwährungsforderungen darstellen. So gewichtig dieser Teil der internationalen Kreditströme auch ist, darf man gleichwohl nicht übersehen, daß sich gerade in den letzten

Jahren das traditionelle Auslandskreditgeschäft – das Auslandsgeschäft in heimischer Währung – besonders dasjenige der Banken in den USA äußerst dynamisch entwickelt hat.

Trotz dieser Tatsache ist der heute gegebene Umfang der Euromärkte, der immerhin über zwei Drittel des Auslandskreditgeschäfts ausmacht, Anlaß genug, sich mit diesem Phänomen besonders eingehend auseinanderzusetzen. Die Frage nach der Nützlichkeit bzw. Schädlichkeit dieser Märkte gehört ja zu den Dauerbrennern der währungspolitischen Diskussion und wird daher von Wissenschaft und Praxis gleichermaßen intensiv behandelt. Im wesentlichen sind es vier Bereiche, die dabei eine Rolle spielen:

- Die Bedeutung der Euromärkte für die nationale Geld- und Kreditpolitik und damit auch für das Ausmaß der inflationären Entwicklung,
- die Rolle dieser Märkte im „internationalen Anpassungsprozeß“,
- die Bedeutung der Euromärkte für das Geschehen auf den Devisenmärkten und die Entwicklung der Wechselkurse,
- die bankaufsichtsrechtliche Problematik dieser Märkte sowie die Frage einer ausreichenden Transparenz.

Alle vier genannten Bereiche berühren sich selbstverständlich und dürfen daher keineswegs völlig losgelöst voneinander betrachtet werden.

Die Euromärkte sind kein isoliert zu betrachtendes Phänomen; vielmehr sind sie für jede dort gehandelte Währung als „ausgelagerter“ Teil des heimischen Geld- und Kreditmarktes zu sehen. Beide Teilmärkte hängen eng zusammen und bilden letztlich eine Einheit. Dies gilt um so mehr, je weni-

ger Kapitalverkehrsbeschränkungen die Verbindung dieser beiden Marktteile unterbrechen. Da für den Bereich der Bundesrepublik nahezu keine Beschränkungen dieser Art existieren, trifft dies für das Verhältnis zwischen D-Mark und Euro-D-Mark in ganz besonderem Maße zu. Verklammert sind die beiden Marktteile durch die Arbitragemöglichkeiten: Ein Steigen der Eurosätze bewirkt einen Mittelzufluß, durch den der Zinsanstieg wiederum gebremst wird; fallen dagegen die Eurozinsen, so tritt der umgekehrte Prozeß ein.

Es besteht also eine Wechselbeziehung zwischen in- und ausländischer Verzinsung der jeweiligen Währung. So zeigt z. B. die weitgehend parallele Entwicklung des heimischen und des Eurozinses für die D-Mark, wie eng der beschriebene Zusammenhang ist. Auf diesen Märkten kann sich daher auch kein von der Geldpolitik der Zentralbanken völlig losgelöster Geldkreislauf entwickeln. Ein völliges Eigenleben dieser Märkte ist nicht möglich, weil als letzte Liquidität grundsätzlich nur die Währung der jeweiligen Emissionsnotenbank in Frage kommt.

Die Autoren
unseres
Zeitgesprächs:

Manfred Lahnstein, 41, Dipl.-Kaufmann, ist Staatssekretär beim Bundesminister der Finanzen.

Dr. rer. pol. Wilfried Guth, 60, ist einer der beiden Vorstandssprecher der Deutschen Bank AG in Frankfurt.

Dr. rer. pol. Inge Lore Bähre ist Präsidentin des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen in Berlin.

Eng zusammen hängt damit auch die in der Literatur viel diskutierte Frage, ob sich für den Euromarkt ein gesonderter Geld- bzw. Kreditschöpfungsmultiplikator ableiten und berechnen läßt. Gegen einen solchen gesonderten Multiplikator spricht die gerade getroffene Feststellung, daß Euromarkt und heimischer Markt wegen der engen Substitutionsbeziehungen nicht getrennt betrachtet werden dürfen. Dagegen spricht aber auch, daß die Reservebasis (analog den Mindestreserven) und die Abflüsse (analog dem Bargeldabfluß) als Konstruktionsmerkmale eines Geld- bzw. Kreditschöpfungsmultiplikators auf dem Euromarkt nicht klar abzugrenzen sind.

Da sich die Geld- und Kreditschöpfung auf beiden Marktteilen nur an einer – von der Notenbank vorgegebenen – Liquiditätsbasis emporranken kann, reduziert sich das kreditpolitische Problem vor allem auf die Frage, ob die sich auf den Euromärkten vollziehende Kreditschöpfung lediglich alternativ zum heimischen Geldkreislauf ist oder ob sie additive Komponenten enthält. Anders ausgedrückt: Hätten wir dasselbe Kreditvolumen (einschließlich der Eurokredite) auch dann, wenn es keine Euromärkte gäbe?

Darauf gibt es zunächst einmal eine theoretische Antwort: Die auf den Eurobankplätzen fehlende Mindestreserve auf Auslandsverbindlichkeiten versetzt das gesamte Bankensystem, also heimische Banken und Eurobanken zusammengekommen, in die Lage, auf einer bestimmten, von der jeweiligen Notenbank gesteuerten Liquiditätsbasis eine größere Kreditpyramide aufzubauen, als dies ohne die Eurokomponente möglich wäre. Nicht geklärt ist damit allerdings die entscheidende empirische Frage, ob dieses theoretisch höhere

Kreditpotential faktisch auch so genutzt wird, daß das gesamte Kreditvolumen größer ist als jenes, das die heimischen Banken allein geschaffen hätten.

Probleme für die Notenbanken

In diesem Zusammenhang wird das notenbankpolitische Problem der Euromärkte deutlich. Die Politik der Notenbank schlägt über den oben beschriebenen Arbitragemechanismus zwar auch auf den in der jeweiligen Währung handelnden Teil des Euromarktes durch, nur sind deren Wirkungen asymmetrisch. Eine expansive Politik, die beispielsweise mit einer Senkung der Mindestreserve in der Bundesrepublik einhergeht, führt tendenziell eher zu einer Schrumpfung der Euro-D-Mark-Geschäfte, da diese Maßnahme dem Außenmarkt einen Teil seines komparativen Vorteils nimmt. Genau umgekehrt verhält es sich aber im Falle einer restriktiven Geldpolitik; wird sie von einer Erhöhung der Mindestreserve begleitet, kann die Restriktionspolitik durch eine zunehmende Verlagerung des Bankgeschäfts nach außen kompensiert werden. Je höher dabei die Mindestreserve in der Bundesrepublik angesetzt wird, desto größer wird der Anreiz, ihr durch Euromarktgeschäfte in D-Mark auszuweichen.

Die heimische Geldpolitik muß deshalb nach Möglichkeit in ihren Zielvorstellungen die Euromarktkomponente mit berücksichtigen. Ist das Ziel der Geldpolitik auf eine Einschränkung der monetären Expansion ausgerichtet, so muß die Geldpolitik um so härter im Inland ansetzen, je größer der Außenumsatz einer Währung ist. Dies hat aber wiederum zur Folge, daß alle inländischen Kreditnehmer, die keinen Zugang zu Eurokrediten haben, zwangsläufig härter getroffen

werden, als dies sonst der Fall gewesen wäre.

Je bedeutender die Mindestreserve als Instrument der nationalen Geldpolitik ist, um so schwerer wiegt die skizzierte Beeinträchtigung der geldpolitischen Wirksamkeit von Mindestreserven. Angesichts der großen Bedeutung der Mindestreserve im geldpolitischen Instrumentarium der deutschen Notenbank und auch angesichts der fast vollständigen Freizügigkeit des Kapitalverkehrs in der Bundesrepublik besteht von deutscher Seite ein großes Interesse an einer vernünftigen Lösung dieses Problems.

Geldpolitische Zielsetzung

Wie die technische Lösung dieser Frage auch immer aussehen mag, es kommt entscheidend darauf an, der Geldpolitik ein Stück verlorenen Bodens dadurch zurückzugewinnen, daß die ausschließlich administrativ bedingte Wettbewerbsverzerrung auf den Teilmärkten ein und derselben Währung und damit der Anreiz für ein Ausweichen auf die Eurobankplätze reduziert wird. Diese Zielsetzung, nämlich die Anwendbarkeit der im nationalen Rahmen selbstverständlich als notwendig anerkannten geldpolitischen Instrumente auf den Gesamtbereich einer Währung sicherzustellen, ist wichtig und auch legitim.

Man muß aber realistisch sehen, daß die Interessengegensätze zwischen den Sitzländern des Euromarktes und den Heimatländern der gehandelten Währungen die Lösung des Problems nicht gerade erleichtern. Dennoch, selbst wenn der Euromarkt die Geldpolitik erschwert, liegt die letzte Verantwortung für das, was mit einer bestimmten Währung passiert, bei der jeweiligen Notenbank. So ge-

sehen spiegeln Übersteigerungen auf dem Euromarkt vor allem auch geldpolitische Aktionen oder Versäumnisse und nicht nur das Eigenleben der dort tätigen Banken wider.

Internationaler Anpassungsprozeß

Es kann kein Zweifel daran bestehen, daß die Weltwirtschaft den Zusammenbruch des Währungssystems von Bretton Woods und die Ölkrise von 1973 ohne die internationalen Geld- und Kreditmärkte wohl nur unter noch schwereren Beeinträchtigungen hätte verkraften können. Gerade während und nach der Ölkrise hätte es leicht zu kumulativen Anpassungsdeflationen und protektionistischen Handelsbeschränkungen kommen können. Daß es – so schwierig die Situation war und zum Teil noch ist – zu solchen Reaktionen ganz überwiegend nicht kam, ist sicher auch ein Verdienst der Euromärkte. Sie haben sich als Drehscheibe für die überschüssigen und anlage-suchenden Ölgelder bewährt und diese Kapitalströme zu einem großen Teil dorthin gelenkt, wo sonst die Ölrechnungen nicht zu bezahlen gewesen wären. Die jüngste Erhöhung der Ölpreise dürfte eine erneute Herausforderung für die Leistungsfähigkeit dieser Märkte sein.

Allerdings ist eine Differenzierung insofern angebracht, als die Kreditaufnahme aus diesen Quellen in einer ganzen Reihe von Ländern mit relativ hohen Inflationsraten und entsprechenden Zahlungsbilanzdefiziten zu einer nicht ungefährlichen Gewohnheit geworden ist. Diese Länder können zumindest temporär darauf verzichten, ihre Zahlungsbilanzdefizite durch eine entsprechend restriktive Politik zu reduzieren. Von daher wird die Weltinflation durch den Euromarkt sicher zusätzlich verstärkt.

Für die Entwicklungsländer besteht das Problem vor allem darin, daß sie weit mehr Auslandsgüter und -dienste nachfragen, als sie – auch bei höherer Entwicklungshilfe – solide finanzieren können. Ein allzu leichtes Kreditangebot auf den internationalen Bankmärkten kann dann dazu führen, daß mit Devisenkapital und dem Import realer Ressourcen aus dem Ausland zu großzügig, d. h. letztlich unökonomisch, umgegangen wird. Insgesamt gesehen stellen die internationalen Finanzmärkte für viele Länder immer noch eine äußerst ergiebige – vielleicht zu ergiebige – Quelle dar, mit deren Mitteln die zumeist an Auflagen gebundenen Zahlungsbilanzhilfen offizieller internationaler Stellen geräuschlos umgangen werden. Der in vielen Fällen längst notwendige Anpassungsprozeß wird dadurch über Gebühr hinausgezögert.

Ursache für Währungsunruhen?

Wenn es zu spekulativen Kapitalbewegungen kommt und damit die Wechselkurse in die eine oder andere Richtung unter Druck geraten – wie wir es gerade in der jüngsten Vergangenheit immer wieder erlebt haben –, stellt sich regelmäßig die Frage nach der Rolle, die die internationalen Finanzmärkte in diesem Zusammenhang spielen. Selbstverständlich wird die Politik einer Notenbank nicht einfacher, wenn sie vor der Wahl steht, entweder dem Druck auf den Wechselkurs nachzugeben oder Devisenmarktoperationen vorzunehmen, die den einmal eingeschlagenen Kurs der inneren Geldpolitik empfindlich stören können. Wenn man allerdings in den internationalen Finanzmärkten die eigentliche Ursache von Währungsunruhen sieht, muß die Frage gestellt werden, ob hier nicht Ursache und Wir-

kung miteinander verwechselt werden.

Die Ursache für erratische Kapitalbewegungen dürften in der Regel die Disparitäten in den Fundamentalbedingungen der beteiligten Volkswirtschaften sowie hiermit zusammenhängende Erwartungen oder Befürchtungen sein. Diese haben aber mit der bloßen Existenz der internationalen Finanzmärkte wenig zu tun; solche Disparitäten entstehen aufgrund unterschiedlicher nationaler Prioritäten. Richtig ist allerdings, daß diese hochelastischen Märkte dann, wenn die Spekulation erst einmal in Gang gekommen ist, als Kanal für die entsprechenden Kapitalströme dienen. Allerdings darf dabei nicht übersehen werden, daß sich währungspolitisch störende Kapitalbewegungen auch aus anderen Quellen speisen lassen, so etwa aus dem US-Geldmarkt oder aus den Devisenbeständen diversifizierungsbereiter Notenbanken. Die internationalen Finanzmärkte sind in diesem Zusammenhang wohl eher ein Spiegel und Katalysator der tiefer liegenden Ursachen von Währungsunruhen als die Ursache selbst.

Erhöhte Risiken

Die Ausweitung der internationalen Finanzmärkte stellt auch die Bankenaufsicht vor neue Aufgaben. Die Bankenaufsichtsbehörden müssen sich fragen, wie verhindert werden kann, daß an den internationalen Finanzmärkten Bankkrisen entstehen, die nicht nur die einheimische Kreditwirtschaft in Mitleidenschaft ziehen, sondern auch die Funktionsfähigkeit des weltweiten Bankgeschäfts beeinträchtigen können.

Die in den internationalen Finanzzentren tätigen Banken sind überwiegend Filialen oder selbst-

ständige Tochterinstitute großer nationaler Bankkonzerne, die – sei es rechtlich oder faktisch – für deren etwaige Verluste einstehen müssen. Beunruhigend ist dabei vor allem, daß in jüngerer Zeit die Geschäfte auf den internationalen Finanzmärkten risikoreicher geworden sind, z. B. durch die Ausweitung der Laufzeiten, die Zunahme der Risikokonzentration, insbesondere bei einzelnen devisenschwachen Ländern, und ein ganz bedenkliches Absinken der Zinsmargen. Die Frage, wie sich die Risiken aus den internationalen Bankgeschäften besser erkennen und begrenzen lassen, ist daher ein aktuelles Thema.

Verbesserung der Transparenz

Die Mittel der nationalen Bankaufsicht allein reichen nicht aus, die Risiken der internationalen Bankgeschäfte zu erfassen. Die zur Beurteilung der Risikokonzentration notwendigen Informationen über die Länderverschuldung und die Gesamtverschuldung einzelner Kreditnehmer gegenüber allen Banken lassen sich nur im Wege eines internationalen Informationsaustausches beschaffen.

Über die Länderrisiken führt die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) schon seit 1976 Erhebungen durch. Diese sind bisher nur von begrenzter Aussagekraft, da sie nicht alle Kreditaktionen erfassen und über die Struktur der Verschuldung der beobachteten Länder nur wenig aussagen. Eine Verbesserung dieser Erhebungen ist daher notwendig. Vor allem muß ein internationales Kreditmeldesystem eingerichtet werden, in dem die Daten insbesondere über die kurzfristige Verschuldung großer Kreditnehmer in aller Welt gesammelt und ausgewertet werden, um deren jeweilige Gesamtver-

schuldung gegenüber allen Banken weltweit zu ermitteln.

Ein genaues Bild läßt sich freilich nur zeichnen, wenn sich alle wichtigen Bankländer an einem solchen Meldesystem beteiligen. Ein wichtiger erster Schritt auf diesem Wege wäre getan, wenn wenigstens die Länder, die bereits über nationale Kreditmeldesysteme verfügen, ihre Daten untereinander austauschen würden.

Da etwaige Schwierigkeiten der ausländischen Bankniederlassungen auf die einheimischen Bankmütter und damit auf die nationale Kreditwirtschaft durchschlagen können, muß die einheimische Bankenaufsicht dafür sorgen, daß die einheimischen Bankkonzerne

über ihre rechtlich selbständigen Töchter im Ausland keine unübersehbaren Risiken eingehen. Das heißt, die im In- und Ausland eingegangenen Risiken müssen in einer angemessenen Relation zur Eigenkapitalbasis der betreffenden Bankkonzerne bleiben. Die Bankaufsichtsbehörden aller wichtigen Bankländer stimmen inzwischen darin überein, daß diese Kontrolle am besten mit Hilfe eines Konsolidierungsverfahrens ausgeübt werden kann, in dem das haftende Eigenkapital der Mutterbank und ihrer ausländischen Niederlassungen den von ihnen weltweit gewährten Krediten gegenübergestellt wird. Auf diese konsolidierten Geschäftsdaten sind sodann geeignete Regeln über die Eigenkapi-

talausstattung sowie die Kreditstreuungs Vorschriften anzuwenden.

In einigen wichtigen Bankländern, z. B. in den Niederlanden und den USA, wird die Aufsicht über die international tätigen Bankkonzerne bereits auf konsolidierter Basis ausgeübt. In der Bundesrepublik Deutschland fehlen hierzu einseitigen noch die gesetzlichen Voraussetzungen. Bei den Überlegungen für eine dritte KWG-Novelle, wie sie für die nächste Legislaturperiode in Aussicht genommen ist, wird die Einführung eines bankaufsichtlichen Konsolidierungsverfahrens mit im Vordergrund stehen. Außerdem sollte die internationale Zusammenarbeit vertieft und ausgedehnt werden.

VERÖFFENTLICHUNGEN DES HWWA-INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG - HAMBURG

NEUERSCHEINUNG

Rolf Sutter

**NATIONALE WIRTSCHAFTSPOLITIK UND
INTERNATIONALE UNTERNEHMEN IN MALAYSIA**

Schon wegen des Mangels an Kapital und technischem Wissen ist eine beschleunigte Industrialisierung in vielen Entwicklungsländern ohne die Unterstützung ausländischer Unternehmen schwer vorstellbar. In der vorliegenden Studie wird am Beispiel Malaysias überprüft, ob ein Entwicklungsland seine wirtschaftspolitischen Ziele mit Hilfe der üblichen Instrumentarien verwirklichen kann oder ob die Entscheidung für die Beteiligung ausländischer Unternehmen zwangsläufig den Verzicht auf eine eigenständige Entwicklung bedeutet.

Großoktav, 368 Seiten, 1979, Preis brosch. DM 39,-

ISBN 3-87895-183-3

V E R L A G W E L T A R C H I V G M B H - H A M B U R G

Bei allen diesen Überlegungen, seien sie nun geldpolitischer oder bankaufsichtlicher Art, geht es nicht darum, die Freiheit der internationalen Finanzmärkte zu beschränken. Die internationalen Finanzmärkte sind wirtschaftspolitisch sinnvoll. Sie haben ihre Nützlich-

lichkeit schon mehrfach unter Beweis gestellt. Es geht auch nicht darum, die Banken aus ihrer Eigenverantwortung zu entlassen. Im Gegenteil, wir vertrauen darauf, daß die Banken im eigenen und allgemeinen Interesse in der Lage sind, die Risiken aus Auslandsge-

schäften richtig einzuschätzen und in einem kontrollierbaren Rahmen zu halten. Behoben werden müssen nur diejenigen Schwachstellen, aus denen sich Störungen für die Geldpolitik und die internationale Kreditwirtschaft insgesamt ergeben können.

Wilfried Guth

Euromarktkontrolle: Ein unbestimmtes Schlagwort

Es ist bemerkenswert, daß sich auf der Jahrestagung der Weltbank und des Internationalen Währungsfonds (IWF) Anfang Oktober in Belgrad mit Ausnahme von Finanzminister Matthöfer keiner der prominenten Sprecher aus dem Kreis der Regierungen, Notenbanken und internationalen Institutionen mit dem Problem der „Kontrolle“ der Euromärkte befaßte. Statt dessen wurde allenthalben betont, daß die anstehenden umfangreichen internationalen Finanzierungs- und Recyclingaufgaben nur mit Hilfe eines maßgeblichen Beitrags der privaten Märkte zu lösen sind. Welch ein Wandel gegenüber dem Frühjahr! Er macht deutlich, daß angesichts der veränderten weltwirtschaftlichen Perspektiven im Zeichen des zweiten Ölshocks bei einer eventuellen Einführung neuer Regulierungsmaßnahmen ein behutsames Vorgehen geboten ist, damit die unbestrittenen Vorteile der Euromärkte für den internationalen Finanzierungsausgleich weiterhin zum Tragen kommen können.

Worum geht es nun bei der angestrebten „Kontrolle“ der Euro-

märkte? Der Terminus – in die hiesige Diskussion aus dem Englischen übernommen – erscheint zunächst in zweifacher Hinsicht unpassend: einmal, weil sich in unserem Sprachgebrauch damit leicht die Vorstellung von dirigistischen – marktwidrigen – behördlichen Eingriffen verbindet; zum anderen, weil er den Gedanken nahelegt, der Euromarkt – oder korrekter: der Eurobankenmarkt, um den es bei dieser Diskussion geht – sei „außer Kontrolle“ geraten, es handle sich hier also um eine Art „unkontrollierten“ Wildwuchs. Beides trifft nicht zu. Der Eurogeld- und -kreditmarkt hat bisher jedenfalls auf der Grundlage der Selbstdisziplin und der Eigenverantwortung der beteiligten Banken reibungslos funktioniert. Darüber hinaus existiert ein umfassendes Netz – allerdings unterschiedlich ausgestalteter – Regelungen der nationalen Bankaufsichtsbehörden im Heimatland der internationalen Banken wie in den Eurozentren, d. h. dem jeweiligen Sitz ihrer Auslandsniederlassungen.

Auf der anderen Seite wird jedoch das – unbestimmte –

Schlagwort der „Euromarktkontrolle“ der Tatsache gerecht, daß das Unbehagen über das rasche Wachstum der Euromärkte in den letzten Jahren unterschiedliche Beweggründe hat und somit auch Remedur auf unterschiedlichen Wegen gesucht wird.

Zunächst geht es um mehr *Transparenz*. Der Wunsch nach mehr Informationen über diesen transnationalen Markt mit seinen besonderen Kredit- und Refinanzierungsformen, Schuldner- und Gläubigerstrukturen und seinen spezifischen Risiken, die durch das Fehlen eines formalen offiziellen „lender of last resort“ akzentuiert werden, ist allgemein und verständlich. Er wird von den Banken voll unterstützt.

Freilich kann mehr Transparenz allein noch nicht die möglichen unerwünschten Begleiterscheinungen der raschen Expansion der Euromärkte verhindern, die Anlaß zur Sorge und zum Ruf nach „Kontrollen“ geben. Im wesentlichen handelt es sich dabei um drei Aspekte:

□ die Gefahr einer Verstärkung

der inflationistischen Tendenzen in der Welt;

□ die Frage der Solidität der im Eurogeschäft tätigen Banken;

□ das Problem des Hinauszögerns notwendiger Zahlungsbilanzanpassungen seitens einzelner Schuldnerländer mit Hilfe von Marktkrediten ohne Stabilisierungsaufgaben.

Potentieller Störfaktor?

Als ein Mittel der *aktiven* Marktsteuerung wurde die Einführung einer *Mindestreserve* auf Eurodepositen in die Diskussion gebracht, und zwar am nachdrücklichsten von amerikanischer Seite. Die Sorge der Befürworter einer solchen kreditpolitischen Maßnahme gilt vor allem den möglichen destabilisierenden weltwirtschaftlichen Auswirkungen der Euroaktivitäten der Banken auf Preisniveau, Wechselkurse und Zahlungsbilanzdisziplin. Insbesondere für die Währungsbehörden der USA und der Bundesrepublik, die sich in ihrer heimischen Geldpolitik wesentlich auf das Instrument unverzinslicher Mindestreserven stützen und auf Kapitalverkehrskontrollen verzichten, stellt der Eurobankmarkt einen potentiellen Störfaktor für die nationale Geldmengensteuerung dar.

Ob der Euromarkt eine eigenständige Inflationsquelle ist – d. h. die Frage der Kredit- und *Geldschöpfungsfähigkeit* dieses Marktes – ist umstritten; mir scheinen die Argumente der Vertreter der Inflationsthese nicht schlüssig. Einigkeit herrscht hingegen darüber, daß die internationalen monetären Fehlentwicklungen und Verzerrungen – einschließlich der forcierten Liquiditätsexpansion an den Euromärkten – letztlich durch mangelnde Disziplin in der nationalen Wirtschafts-, Finanz- und Geldpolitik

der größeren Industrieländer verursacht werden. Dort, an den nationalen Ursachen und nicht an den Symptomen – der Expansion der internationalen Finanzmärkte – müssen die notwendigen Stabilisierungsbemühungen einsetzen.

Das Projekt einer einheitlichen Mindestreservebelastung zur Drosselung der Eurokreditexpansion erscheint wenig realistisch. Eine derart breite internationale Einigung, wie sie notwendig wäre, um ein Ausweichen des Eurogeschäfts auf unregulierte Märkte auszuschließen, dürfte kaum erreichbar sein. Selbst wenn sie einmal herbeigeführt werden könnte, bliebe noch immer das faktische und institutionelle Problem, von wem und nach welchen Kriterien notwendig erscheinende Änderungen der Reservesätze zu beschließen wären.

Überwachung durch Bankaufsichtsbehörden

Aussichtsreicher und sinnvoller erscheinen mir hingegen die Bemühungen um eine international abgestimmte, wirksame *Überwachung* der Eurobanken durch die *Bankaufsichtsbehörden*, wie sie im Rahmen des Cooke-Committee bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich seit geraumer Zeit verfolgt werden. Es geht dabei im wesentlichen um eine allgemeine Verpflichtung der internationalen Banken zur Erstellung von konsolidierten Bilanzen und die Einführung von möglichst einheitlichen bzw. koordinierten Vorschriften über Solvenz und Liquidität, d. h. insbesondere die Festlegung von Mindestrelationen zwischen Eigenkapital und Ausleihungen entsprechend dem Grundsatz I des Kreditwesengesetzes (KWG).

Angesichts der Unterschiede in den Geschäfts- und Kapitalstrukturen der Eurobanken, in den natio-

nen Bilanzierungspraktiken, aber auch in den bisher angewandten Kriterien und Normen der jeweiligen Bankaufsichtsbehörden ist die Ausführung dieser Pläne zweifellos schwierig. Dies um so mehr, als Wettbewerbsverzerrungen aufgrund der Neuregelung vermieden werden müssen und gemeinsame Lösungen nach meiner Überzeugung nur in der Einführung *globaler* Bilanzrelationen bestehen können, also nicht etwa in einer offiziellen Klassifizierung der Kreditrisiken in bezug auf einzelne Schuldnerländer – eine Regelung, die schon aus politischen Gründen kaum vorstellbar wäre.

Wichtige Selbstdisziplin

Bis Pläne der oben beschriebenen Art verwirklicht werden können, wird also vermutlich noch geraume Zeit verstreichen. Um so wichtiger ist die Selbstdisziplin der internationalen Banken und ihre Bereitschaft zur konstruktiven freiwilligen Zusammenarbeit mit ihren jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden. Die deutschen Banken haben diese Bereitschaft z. B. in dem „Gentlemen's Agreement“ vom Ende letzten Jahres dokumentiert, in dem sie dem Bundesaufsichtsamt und der Bundesbank zusätzliche freiwillige Informationen über die Geschäftstätigkeit ihrer Auslandstöchter zusicherten.

Wie immer die angestrebte offizielle Überwachung des Eurobankmarktes letztlich ausgestaltet wird, im Sinne der eingangs gemachten Bemerkungen muß darauf geachtet werden, daß sie nicht – etwa durch eine übertrieben restriktive Auslegung der Erfordernisse eines „sound banking“ – im Endeffekt eine Strangulierung des gesamten internationalen Finanzierungssystems bewirkt. Die Euromärkte führen kein Eigenleben als Störenfried am Rande. Sie sind

vielmehr durch die zunehmende Einschaltung der Geschäftsbanken in die Zahlungsbilanz- und Entwicklungsfinanzierung in den zurückliegenden Jahren zu einem integralen Bestandteil unseres internationalen Finanzierungssystems geworden – neben dem offiziellen Sektor und seinen Institutionen, wie dem IWF und der Weltbank.

Verfall der Margen

Unter diesem – breiteren – Blickwinkel geht es vor allem darum, Ausuferungen und ungesunden Tendenzen auf Seiten der Banken und auf Seiten der Schuldner vorzubeugen, die eine harmonische Weiterentwicklung des Eurobankensmarktes gefährden könnten. Auf der *Bankenseite* gibt der seit geraumer Zeit anhaltende Verfall der Margen und – vielleicht mehr noch – die Verengung des bonitätsbedingten Margenfächers für Eurokredite bei fortschreitender Verlängerung der Laufzeiten Anlaß zur Sorge.

Vielleicht könnte hier die Einführung koordinierter einheitlicher Vorschriften über Eigenkapitalrelationen eine gesündere Tendenz einleiten helfen, da alle Banken dann gezwungen wären, auch die Margen der Eurokredite unter dem Aspekt der notwendigen Bedienung neuen Eigenkapitals zu betrachten. Vermutlich würde daher mit diesen Maßnahmen auch ein gewisser Bremseffekt zu Lasten der Eurokreditaufnahmen nicht-erstklassiger Schuldner verbunden sein, die dann künftig zur Finanzierung ihrer Zahlungsbilanzdefizite vermehrt auf den IWF angewiesen wären.

Dieser – mögliche und erwünschte – Effekt einer globalen aufsichtsrechtlichen Begrenzung der Kreditexpansion der Banken genügt jedoch nicht, um jegliche potentielle Marktgefährdung von

der *Schuldnerseite* her abzuwenden und eine tragfähige Weiterentwicklung des gesamten internationalen Finanzierungssystems zu sichern.

Die Zahlungsbilanzen der nicht-ölexportierenden Entwicklungsländer sind bekanntlich im laufenden und kommenden Jahr infolge der hohen Ölpreise und der nachlassenden Weltkonjunktur neuen erheblichen Belastungen ausgesetzt. Im Gegensatz zur Situation 1973/74 ist anzunehmen, daß inzwischen viele internationale Banken den internen Kreditlimiten, die sie sich für einige bereits hochverschuldete Länder gesetzt haben, nähergerückt sind. Deshalb müssen künftig mehr *öffentliche* Mittel zur Finanzierung unvermeidbarer Zahlungsbilanzlücken und gegebenenfalls auch für Refinanzierungen fällig werdender Roll-over-Kredite dieser Länder bereitgestellt werden. Mittels einer angemessenen Vorsorge im offiziellen System gilt es schließlich auch, verhängnisvolle Kettenreaktionen an den privaten Märkten zu verhindern, die durch einen Rückzug privater Kredite im Falle einer plötzlichen Verschlechterung der politischen oder wirtschaftlichen Situation eines Schuldnerlandes ausgelöst werden könnten.

Von diesen Vorkehrungen für Gefährdungssituationen abgesehen, bleibt die grundsätzliche Frage, ob und wie künftig eher als bisher verhindert werden kann, daß einzelne Schuldnerländer gebotene Zahlungsbilanzanpassungsmaßnahmen mittels der Aufnahme von Marktkrediten über Gebühr hinauszögern. Die Banken können – im Gegensatz zum IWF – ihre Kreditvergabe bekanntlich nicht von der Einhaltung wirtschaftspolitischer Auflagen abhängig machen (obwohl sie ihre Kredite auch nicht „bedingungslos“ vergeben und ih-

re Schuldner im Normalfall darauf bedacht sind, durch eine verantwortungsbewußte Gestaltung ihrer Außenposition ihre Kreditwürdigkeit zu erhalten). Ich sehe daher unverändert keine andere Möglichkeit, als daß der IWF, wo nötig, in diesem Sinne auf die Schuldnerländer einwirkt, und zwar im Rahmen seiner wichtigen „surveillance“-Aufgabe, die ihm eine Einflußmöglichkeit auf die Stabilitätspolitik seiner Mitgliedländer einräumt.

Kooperation mit dem IWF

Die Zusammenarbeit zwischen dem IWF und den Banken blieb bisher im wesentlichen auf jene Problemfälle beschränkt, in denen die Banken ihre Liquiditätshilfen für Schuldner mit Zahlungsschwierigkeiten an die Erfüllung der wirtschaftspolitischen Auflagen des Fonds knüpften. Für die Stabilität unseres internationalen Finanzsystems wäre eine möglichst enge Kooperation zwischen dem offiziellen Sektor und den Banken auf breiterer Basis höchst wünschenswert, denn die Banken sind, wie bereits gesagt, durch die übernommenen Finanzierungsaufgaben zu einem tragenden Element des Systems geworden. Aber dies ist leichter gesagt als getan. Jedenfalls ist es, von den eben erwähnten Problemfällen abgesehen, bisher trotz intensiver Diskussion nicht gelungen, vernünftige Lösungen zu finden.

Zweifellos verbieten sich institutionalisierte Regelungen jeglicher Art. Damit verbleibt die Frage, ob ein unverbindlicher regelmäßiger Gedankenaustausch zwischen dem IWF und den internationalen Banken von Nutzen wäre, denn die bloße Bereitstellung vermehrter Informationen kann nicht viel weiter führen. Wie aber könnte ein Gedankenaustausch stattfinden, wenn der Fonds sich verpflichtet

fühlt, eigene Meinungen nicht zu äußern? Und was würde schließlich ein Gedankenaustausch nützen, wenn die Banken aus Wettbewerbsgründen nicht bereit wären, ihre Kreditgewährung an bestimmte Schuldner von der Erfüllung von Auflagen des IWF abhängig zu machen?

Fragen über Fragen! Sicher ist es „des Schweißes der Edlen wert“, über Kooperationsmöglichkeiten zwischen IWF und den Banken weiter nachzudenken. Vielleicht wird aber am Ende doch die Erkenntnis stehen, daß es sinnvolle Möglichkeiten im Rahmen unse-

res marktwirtschaftlichen Systems nicht gibt. Dann gälte es für alle Beteiligten, durch Wachsamkeit wenigstens zu erreichen, daß eine engere Kooperation schon bei *drohenden* Problemfällen einsetzt, d. h. *bevor* „das Kind in den Brunnen gefallen ist“.

Inge Lore Bähre

Dringend vonnöten: Transparenz und Information

Die Frage, „Sollen die Euromärkte kontrolliert werden?“, an die deutsche Bankenaufsicht gerichtet, trifft deren Anliegen nicht. Es ist der wesentliche Unterschied zwischen der heutigen Aufsicht nach dem Kreditwesengesetz (KWG) von 1961 und der 1931 nach der Bankenkrise installierten Aufsicht, daß damals die Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des (innerdeutschen) Bankenmarktes durch *Kontrollen* und *Markteingriffe* gemeint war, während heute die Erhaltung der Funktionsfähigkeit eines nicht reglementierten, offenen Bankenmarktes durch ein rein *ordnungspolitisches*, auf das einzelne Kreditinstitut bezogene Aufsichtsinstrumentarium in Rede steht. Es würde den hier gegebenen Rahmen sprengen, diesen Unterschied Punkt für Punkt, beispielsweise durch Vergleich der Bankenenquête von 1932/34 und der Begründung zum Kreditwesengesetz von 1961, zu belegen. Immerhin sei darauf hingewiesen, daß 1967 mit der Aufhebung der staatlichen Zinsbindung und der staatlich sanktionierten Wettbewerbsregelung die letzten Schritte zur Liberalisierung des deutschen Bankenmarktes getan wurden.

Ambitionen, die Euromärkte zu *kontrollieren*, seitens einer Aufsicht, die hierauf im Geltungsbereich ihres „Grund“-Gesetzes, des Kreditwesengesetzes, nicht nur entsprechend der Begrenzung des gesetzgeberischen Auftrages, sondern auch aus Überzeugung verzichtet, wären einigermaßen widersprüchlich.

Gleichwohl geistert der Begriff der *Euromarktkontrolle* durch die öffentliche Diskussion – teils durchaus undifferenziert verwendet, teils aber auch gerade dann, wenn es um Aufsichtsfragen geht. Dabei spielt offenbar eine Rolle, daß die Kritik an diesen Märkten häufig ihren Ansatzpunkt in deren schneller Expansion findet und Vorstellungen darüber bestehen, daß die (deutsche) Aufsicht in ihrem Bereich die Möglichkeit hat, die Kreditexpansion zu begrenzen und über eine Konsolidierung der Bilanzen von deutscher Bank-Mutter und Eurotochter dies auch für die Eurotochter praktizieren möchte.

Den deutschen eigenkapitalbezogenen KWG-Normen – hinsichtlich des Kreditvolumens insbesondere Grundsatz I zu § 10 KWG – kommt tatsächlich unter bestimmten Bedingungen eine begrenzende

de Wirkung zu, aber bezogen auf das *einzelne* Kreditinstitut, nicht bezogen auf einen *Kreditmarkt*. Diese Wirkung tritt ein, wenn nicht kontinuierlich haftendes Eigenkapital gebildet wird; das anzuregen, ist die eigentliche Funktion dieser Norm, und die andernfalls eintretende Kreditbegrenzung ist gewissermaßen Sanktion ungenügender Eigenkapitalbildung. Die durchschnittliche „Ausnutzung“ des Grundsatzes I bei allen deutschen Kreditinstituten mit etwas mehr als zwei Dritteln seiner Obergrenzen (des 18fachen haftenden Eigenkapitals) zeigt, daß es normalerweise gelingt, die begrenzende Wirkung zu vermeiden.

Die Kreditexpansion eines *Bankenmarktes* mit konjunktur- oder währungspolitischer Zielsetzung zu begrenzen (oder auch anzuregen), ist bei uns seit Jahrzehnten Notenbankaufgabe und wird mit dem währungspolitischen Instrumentarium der Deutschen Bundesbank bewirkt. Mangels einer Notenbank am für die deutschen Banken wichtigsten Euromarktplatz Luxemburg entfällt diese Einwirkung dort. Sie auch an anderen Plätzen gegenüber international tätigen Banken nicht geltend zu machen, ist zum Teil Charakteristikum, zum Teil an-

gestrebte Regelung, die mit dem Begriff von „Banken-Freihandelszonen“ überall verbunden ist.

Ob man den Notenbankeinfluß auf einem Umweg installieren sollte, indem man beim Mutterinstitut Mindestreserven auch auf Passiva oder Aktiva ausländischer Tochterbanken erhebt, war im Frühjahr dieses Jahres kurze Zeit im Gespräch. Die neuesten währungspolitischen Aktivitäten der Federal Reserve Bank der USA (Fed) scheinen Teile dieser Überlegungen zu enthalten. Sich hierüber schlüssig zu werden, kann nicht Aufgabe der Bankenaufsicht sein. Für sie wäre ein solcher – ebenso wie jeder andere – Einsatz eines währungspolitischen Instruments der Notenbank eines der Daten, die sie bei der Durchführung der Aufsicht zu berücksichtigen hat, die sie jedoch nicht mitgestaltet.

In einer Reihe von Ländern, deren Banken sich am Euromarkt betätigen, liegt die Bankenaufsicht bei der Notenbank, bei uns in der Bundesrepublik arbeiten Bundesbank und Bundesaufsichtsamt nach Maßgabe des § 7 KWG bei der Ausübung der Bankenaufsicht eng zusammen. Das mag der Grund dafür sein, daß zwischen Aufsichts- und Notenbankinstrumenten nicht immer klar unterschieden wird. Es sei daher nochmals mit aller Deutlichkeit festgestellt, daß bei uns in 17 Jahren bankaufsichtlicher Praxis die Grundsätze I bis III noch nie als währungspolitisches Instrument zur Marktbeeinflussung oder gar -kontrolle eingesetzt worden sind.

Weitere Kritik an den Euromärkten entzündet sich an dem Verdacht, daß von ihnen von Zeit zu Zeit Währungsturbulenzen ausgehen. Obwohl in der Bundesrepublik das Halten offener Devisenpositionen seit Herbst 1974 begrenzt ist

(Grundsatz I a), ist auch dies nicht als eine Vorbeugungsmaßnahme gegen Unruhen an den Devisenmärkten zu verstehen; der Rahmen bankaufsichtlicher Aufgabenstellung wäre damit bei weitem überschritten. Entsprechendes muß für politische und währungspolitische Bemühungen gelten, die Deutsche Mark nicht über die Euromärkte zur Welt-Reservewährung werden zu lassen.

Probleme der Bankenaufsicht

Es verbleibt als *aufsichtliches* Problem – und das ist für die Bankenaufsicht wichtig genug – jene Besorgnis, die die üppig ins Kraut geschossenen Euromarktaktivitäten hinsichtlich der Bonität und Solvenz ihrer Mutterbanken auslösen. Nach bereits gemachten Erfahrungen – gemeint sind die Herstatt-Bank und ihre Luxemburger Tochter – steht natürlich auch die umgekehrte Möglichkeit besorgniserregend im Raum: daß eine gefährliche Geschäftspolitik der Mutterbank zum Kollaps auch der Euro-Tochter führen könnte und daß dann das Eintreten einer Kettenreaktion am Euromarkt nicht abzusehen wäre.

Mit diesen Sorgen steht die deutsche Bankenaufsicht nicht allein da, wie die Erörterungen in der Kontaktgruppe der EG-Bankaufsichtsbehörden und im sogenannten Cooke-Committee beweisen. Alle hier beteiligten Länder stehen vor dem Problem, ein international gewordenes Bankgeschäft mit nationalen Instrumenten zu beaufsichtigen. Bei den Größenordnungen, in die die Euromärkte inzwischen vorgestoßen sind, und dem Ausmaße, in dem in den letzten Jahren heimisches Kreditgeschäft oder auch Devisengeschäft „nach draußen“ verlagert worden ist, kommt jedenfalls für den Bereich der Bundesrepublik hinzu, daß un-

ser bankaufsichtliches Meldewesen immer weniger effizient wird, unsere „innerdeutschen“ Aufsichtsnormen zunehmend unterlaufen werden.

Das erstere wirkt sich übrigens auch zum Nachteil aller anderen, nicht am Euromarkt tätigen Kreditinstitute aus, die früher über die Gesamtverschuldung ihrer größten Kreditnehmer durch Rückmeldungen gut unterrichtet waren (§ 14 KWG). Inzwischen sind diese Rückmeldungen immer lückenhafter geworden, weil ein Teil der Kredite über die Euromarktöchter unserer Banken ausgereicht werden (Ende Juni 1979 etwa 16 Mrd. DM). (Daß die heutigen Kreditzinssätze am Euromarkt eher dafür sprechen könnten, Kredite an die deutsche Kundschaft zu „repatriieren“ – vorausgesetzt, die kreditvertraglichen Vereinbarungen ermöglichen es und die deutschen Kreditgrenzen lassen dafür noch Luft –, ändert nichts am Prinzip: die Zuverlässigkeit der deutschen zentralen Schuldner evidenz ist in Frage gestellt und wird es bleiben, sofern es nicht gelingt, sie auf verbesserter, internationaler Erhebungsbasis zu installieren.)

Länderrisiken

Dies gilt insbesondere auch für die am meisten genannten Kredite des Euromarktes, die sogenannten Länderrisiken – einem nicht ganz eindeutigen Begriff, meinen doch die einen damit ausschließlich Staatskredite oder, noch enger, Kredite zum Ausgleich von Zahlungsbilanzen, während andere diesen die Kredite an Unternehmen und Private im jeweiligen Kreditnehmerland zuordnen. Die aus diesen Krediten für die Mutterbanken der Eurostöchter entspringenden Risiken finden ein besonderes bankaufsichtliches Interesse, und dies nicht ganz ohne Zutun der

Banken selbst, denn sie weisen auf diese Risikolage immer wieder unter Hervorhebung verschiedenster Gesichtspunkte hin:

- der Schwierigkeiten beispielsweise, mittels eines Länder-Ratings zu brauchbaren Anhaltspunkten für die eigenen Kreditgrenzen zu gelangen (die unerwarteten Vorgänge im Iran mögen dies verstärkt haben);
- ihrer eigenen Skepsis hinsichtlich der Effektivität von Zahlungsbilanzkrediten an jene Länder, die sich dadurch der Notwendigkeit enthoben fühlen, eigene Anstrengungen zur Herstellung eines Zahlungsbilanzgleichgewichtes in den Vordergrund zu stellen;
- ihrer bisher nicht sehr aussichtsreichen Bemühungen um eine Koordinierung mit dem IWF;
- ihrer Bestrebungen um steuerliche Unterstützung für Vorkehrungen zum Auffangen dieser Risiken.

In jüngsten Äußerungen über Länderrisiken ist von einer tendenziell weiteren Verschlechterung der Schuldnerbonität die Rede sowie davon, daß sich gleichwohl Bonitätsunterschiede in den Euromarktkonditionen für diese Kredite nicht widerspiegeln.

Verantwortlichkeiten

Obwohl also ein spezifischer Teil des Kreditgeschäftes an den Euromärkten, vorsichtig ausgedrückt, schwieriger zu sein scheint als das heimische Kreditgeschäft, wird von den Eurobanken selbst, oft recht nachdrücklich, die These vertreten, es könne nicht Aufgabe der Aufsichtsbehörden sein, in die Überwachung der Länderrisiken „einzugreifen“. Offenbar stellen sich einige Vertreter der Eurobanken vor, wie konkreten Äußerungen zu entnehmen ist, daß Aufsichtsbeamte sich anmaßen, diese Risiken besser abwägen zu können als ein

hierin erfahrenes Team von Bankangestellten. Diese Argumentation geht fehl.

Die deutsche Bankenaufsicht hat bei zahlreichen Gelegenheiten immer wieder betont, daß unser Aufsichtssystem bewußt mit quantitativen kreditgeschäftlichen Normen arbeitet, nämlich mit Kredithöchstgrenzen und Streuungsvorschriften, um auf diese Weise Risiken zu begrenzen. Es würde dem System unserer Aufsicht zuwiderlaufen, wollte sie – etwa über Begrenzungen nach einer selbst durchgeführten Bonitätsklassifizierung – letztlich über die Kreditvergabe mitentscheiden. Dies würde auch die Verantwortlichkeiten für die konkrete Kreditgewährung bedenklich verwischen. Zum letzten Mal im Zusammenhang mit der KWG-Novellierung ist unser „abstraktes“ System der Risikobegrenzung eingehend diskutiert worden. Die deutsche Bankenaufsicht sähe in der Einbeziehung der am Euromarkt gewährten Kredite in das für die deutschen Mutterbanken geltende System eine Möglichkeit der Verbesserung der Struktur der Kreditvolumina in all den Fällen, in denen dies wegen überhöhter Einzelengagements oder wegen schlechter Größenstreuung erforderlich sein sollte.

Eine weitere bankaufsichtliche Sorge gilt nach wie vor den besonderen Refinanzierungsformen des Euromarktes, dem Roll-over. Es ist richtig, daß das Anschlußfinanzierungsrisiko so lange gering bleibt, wie der Euromarkt ständig sehr liquide ist. Mit zunehmend längeren Kreditlaufzeiten – inzwischen bis zu zwölf Jahren – muß freilich offenbleiben, ob es wirklich risikolos ist, auf der Annahme fortgesetzter Liquidität ein umfangreiches Finanzierungssystem aufzubauen. Die Forderung „jederzeitiger Zahlungsbereitschaft“, die nach § 11

KWG an die Mutterbank gerichtet ist, müßte also aus bankaufsichtlicher Sicht die Vorsorge für ein Einspringen-Müssen der Mutter bei nicht funktionierender Anschlußfinanzierung im Roll-over einschließen.

Anschlußfinanzierungsrisiken

Die Zinsänderungsklauseln im Roll-over werden zumeist als die klassische Möglichkeit angesehen, die für die Banken in den Bedingungen der Geldbeschaffung liegenden Zinsänderungsrisiken zu vermeiden. Insoweit bestehen jedoch offenbar am Euromarkt keine einheitlichen Usancen. Teilweise sollen – neueren Zeitungsmeldungen zufolge – mit den Kreditnehmern Zinsänderungen nur zu bestimmten Terminen abgesprochen worden sein, die nicht denen der benötigten Anschlußfinanzierung entsprechen. Dem Vernehmen nach hatten oder haben Eurobanken kürzere oder längere Zeitspannen bis zur nächsten Kündigungsmöglichkeit mit sehr teuer gewordenem, kurzfristigem Geld zu überbrücken. Träfe dies zu, so wäre die Abwälzungsfunktion des Roll-over so perfekt nicht, wie bislang zumeist dargestellt.

Vermutungen dieser oder anderer Art zeigen, was zunächst vom aufsichtlichen Standpunkt dringend vonnöten ist: Transparenz und Information. Ein erster Schritt dazu ist in dem vor knapp einem Jahr getroffenen „Gentlemen's Agreement“ mit den deutschen Mutterbanken von Euromarkttöchtern in Luxemburg zu sehen. Hinsichtlich der vorstehend konkret angesprochenen Probleme bringt er noch nicht sehr viel weiter. Dies wird erst der Fall sein können, wenn alle in Frage kommenden Länder die aufsichtlich erwünschte Transparenz durch ihre Gesetzgebung ermöglichen.