

Lütz, Susanne

**Working Paper**

## Wenn Banken sich vergessen ...: Risikoregulierung im internationalen Mehr-Ebenen-System

MPIfG discussion paper, No. 98/5

**Provided in Cooperation with:**

Max Planck Institute for the Study of Societies (MPIfG), Cologne

Suggested Citation: Lütz, Susanne (1998) : Wenn Banken sich vergessen ...: Risikoregulierung im internationalen Mehr-Ebenen-System, MPIfG discussion paper, No. 98/5, Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Köln

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/43189>

**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.*

**Wenn Banken sich vergessen ...  
Risikoregulierung im internationalen  
Mehr-Ebenen-System**

**Susanne Lütz**

**98 / 5**

Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung  
Lothringer Str. 78  
D-50677 Köln  
Germany

Telephone 0221 / 33605-0  
Fax 0221 / 33605-55  
E-Mail [info@mpi-fg-koeln.mpg.de](mailto:info@mpi-fg-koeln.mpg.de)  
Home Page <http://www.mpi-fg-koeln.mpg.de>

MPIfG Discussion Paper 98 / 5  
ISSN 0944-2073  
Juni 1998

### **Abstract**

Processes of economic globalization create regulatory problems that can no longer be solved at the nation-state level alone. Pessimistic scenarios forecast that states will lose control of their policy instruments and that deregulatory „races to the bottom“ are likely to follow. More optimistic protagonists of the „international regime“ approach however contend that territorial representatives might engage in intergovernmental negotiations that lead to successful binding commitments. This paper argues that a multi-level-governance system offers a requisite variety of institutional solutions that address the regulatory problems better. A historical analysis of the evolution of regulatory arrangements in international banking shows that different institutional settings are chosen depending on the degree of financial globalization. Some aspects of risk can be dealt with through intergovernmental negotiations. Others associated with more pronounced globalization demand more complex multi-level governance arrangements which combine international coordination with nation-state specific learning processes.

### **Zusammenfassung**

Globalisierungsprozesse erzeugen Problemlagen, die allein durch nationalstaatliche Intervention nicht mehr zu bewältigen sind. Pessimistische Szenarien schließen daraus auf ein generelles „Steuerungsversagen“ des Nationalstaates mit der Folge einer wettbewerblichen Deregulierung von Sicherheitsstandards („race to the bottom“). Eher optimistische Vertreter des politikwissenschaftlichen „Regimeansatzes“ sehen die Aushandlung selbstbindender Lösungen zwischen Vertretern betroffener Territorien als Schlüssel für den Rückgewinn von Problemlösungsfähigkeit an. Der folgende Beitrag zeigt hingegen am Beispiel der Geschichte internationaler Bankenregulierung, daß das internationale Mehr-Ebenen-System vielmehr eine „requisite variety“ an institutionellen Problemlösungen bietet. Je nach Art des Finanzrisikos und damit des Regelungsproblems, das sich mit unterschiedlichen Phasen finanzwirtschaftlicher Globalisierung stellt, kann es sich hierbei um international verhandelte Sicherheitsstandards oder um komplexere Mehr-Ebenen-Arrangements handeln, die internationale Koordination mit nationalen Lernprozessen kombinieren.

## **Inhalt**

1	Globalisierung und die doppelte Erosion nationalstaatlicher Souveränität	4
2	Das alte Modell: Standardisierung durch internationale Verhandlung	7
3	Neue Problemlage durch Globalisierung: Vom Kreditrisiko zum Marktrisiko	13
4	Das neue Modell: Nationales Lernen im Schatten internationaler Koordination	19
5	Globalisierung und Risikoregulierung im internationalen Mehr-Ebenen-System	24
	Literatur	29

## 1 Globalisierung und die doppelte Erosion nationalstaatlicher Souveränität

Regulative Politik, die Marktversagen dort korrigieren will, wo die Interessen Dritter negativ betroffen sind, gewinnt gerade in Zeiten räumlicher Entgrenzung von Märkten an Bedeutung. Im Finanzsektor können die Risikolust oder der Informationsvorsprung einzelner Banken Kettenreaktionen hervorrufen, durch die negative externe Effekte weltweit verteilt werden. So schädigt die Zahlungsunfähigkeit einer Bank zwar unmittelbar deren eigene Kunden; da das Kreditinstitut jedoch als Multiplikator fungiert und umfangreiche Finanzbeziehungen mit in- und ausländischen Kunden unterhält, kann sein Ausfall Unternehmen anderer Branchen und Länder in ihren Möglichkeiten zu Investitionen und zur Schaffung neuer Arbeitsplätze behindern. Daß solch internationale Krisensituationen nicht mehr durch hierarchische Entscheidungen eines nationalstaatlichen Souveräns zu bewältigen sind, scheint nahezu unstrittig; zeigt sich im Finanzsektor doch einmal mehr die im Zuge von Globalisierungsprozessen einsetzende *Erosion der Kongruenz von Regelungssubjekt und Regelungsobjekt* (vgl. in diesem Sinne auch Zürn 1996). Regulative Problemlagen übersteigen, wie im Fall der gegenwärtigen asiatischen Finanzkrise gut sichtbar, zunehmend die Reichweite nationalstaatlicher Regulierungen.

Ein Ausweg aus diesem Dilemma besteht aus Sicht der Debatte um internationale „Regime“ darin, politikfeldbezogene Problemlösungen durch Verhandlungen zwischen Vertretern betroffener Territorien zu entwickeln. Die in institutionalisierten Verhandlungsgremien verankerten Regeln und Verfahren können dazu beitragen, Transaktionskosten zu minimieren, Reziprozität im Verhandlungsprozeß zu sichern und Kompromisse zwischen unterschiedlichen Präferenzen herzustellen (vgl. etwa Kohler-Koch 1989; Krasner 1983; Hasenclever et al. 1997). Beispiele auch aus der europäischen Integrationsdebatte zeigen, daß transnationale Gremien durchaus kollektive Dilemmasituationen aufbrechen und Regelwerke hervorbringen können, die das Niveau nationaler Sicherheitsstandards übersteigen.<sup>1</sup> Da Verhandlungen bekanntermaßen immer auch mit Koppel- oder Pa-

---

Für hilfreiche Kommentare danke ich Bill Coleman, Werner Eichhorst, Jürgen Feick und Fritz Scharpf.

1 Vgl. zur Rolle von „epistemic communities“ oder auch Expertenzirkeln innerhalb des europäischen Komiteewesens, welche politische Konflikte in solche um Sachfragen transformieren, Haas (1992) und Joerges/Neyer (1997) für den europäischen Kontext. Eichener 1996 zeigt am Beispiel des europäischen Arbeits- und Umweltschutzes, daß auf supranationaler Ebene höhere Sicherheitsstandards prinzipiell realisierbar sind und Héritier et al. (1994) demonstrieren am Beispiel europäischer Luftreinhalte-

ketgeschäften verbunden sind, die notwendigerweise aus Sicht Einzelner zu zweitbesten Lösungen führen, erscheinen solche Ergebnisse aber höchst voraussetzungsvoll und können nicht ohne weiteres unterstellt werden (vgl. hierzu detailliert Benz 1994).

Einer solchen Erosion nationalstaatlicher Souveränität nach außen entspricht im Bereich regulativer Politik offenbar auch zunehmend eine im Innern. Dieser Befund ist an sich nicht neu, zeigte doch die Steuerungsdebatte der achtziger und frühen neunziger Jahre, daß sich „eigensinnige“ gesellschaftliche Teilsysteme wie Wirtschaft oder Wissenschaft den Versuchen politischer Intervention entweder völlig verschließen oder Steuerungserfolge zumindest mit der „Enthierarchisierung der Beziehung zwischen Staat und Gesellschaft“ erkaufte werden müssen (Scharpf 1991: 622; vgl. als Überblick der kooperativen Staatstätigkeit in verschiedenen Sektoren Mayntz/Scharpf 1995; Voigt 1995; zur Diskussion der achtziger Jahre vgl. Teubner 1982; Ritter 1990; Grimm 1990). Unter Bedingungen territorialer Entgrenzung erhält das Argument vom Ende der inneren Überordnung jedoch eine neue und andere Qualität. Gewachsene Mobilität erlaubt es Marktteilnehmern im Prinzip, sich unliebsamen, weil für sie teuren Produktionsstandards durch Abwanderung aus dem heimischen Territorium („exit“) zu entziehen oder auf deren Absenkung zu drängen („voice“). Damit ist nun gerade kein Steuerungsgewinn impliziert; vielmehr stellt die mangelnde Kongruenz von Regelungssubjekt und Regelungsobjekt auch die wirkungsvolle Überwachung und Sanktionierung einmal festgelegter Regeln („monitoring“ und „enforcement“) zunehmend in Frage.

Regulative Staatlichkeit, so legt dieses pessimistische Szenario nahe, wird unter Bedingungen räumlicher Entgrenzung gleich doppelt „ausgehöhlt“ (Jessop 1994): Souveränitätsverluste nach außen erzwingen Zugeständnisse zu zweitbesten Lösungen, deren Einhaltung im Innern nicht notwendigerweise garantiert werden kann. Eine internationale Spirale wettbewerblicher Deregulierung von Standards der Risikobegrenzung („race to the bottom“) wäre die Folge.

Der folgende Artikel will dieses Szenario mehrfach differenzieren. Am Beispiel der Geschichte der internationalen Bankenregulierung wird gezeigt, daß die doppelte Erosion nationalstaatlicher Souveränität nicht notwendigerweise mit einem generellen Verlust an Problemlösungsfähigkeit im Bereich der Eindämmung von Finanzrisiken verbunden sein muß. Vielmehr zeigt sich, daß abhängig von der Art des Finanzrisikos, das sich mit unterschiedlichen Phasen finanzwirtschaftlicher Internationalisierung bzw. Globalisierung vornehmlich stellt, entweder Verhandlungslösungen auf internationaler Ebene oder komplexere Mehr-Ebenen-

---

politik, daß die Mitgliedsstaaten abwechselnd die Rolle des „regulativen Schrittmachers“ einnehmen und auf diese Weise ein „race to the top“ auslösen können.

Arrangements gefunden werden können, welche die Problemlösungsfähigkeit der internationalen Ebene mit jener der nationalen kombinieren.

Eine Strategie international *verhandelter* Risikobegrenzung erwies sich im Bankensektor so lange als praktikabel, wie Finanzrisiken noch auf der Basis von Erfahrungswissen standardisierbar und ihre Absicherung durch Kapitalrücklagen noch verhandelbar waren. Solange diese Bedingungen gegeben waren, verhinderte ein von den Vertretern der wichtigsten Industrieländer ausgehandelter Eigenkapitalstandard eine Spirale der Absenkung nationaler Schutzregeln.

Mit der wachsenden Bedeutung von Finanzrisiken, die unmittelbar an die Volatilität des Marktes gebunden sind, erscheinen standardisierte Lösungen immer weniger wirkungsvoll. In dieser Situation einer für alle Beteiligten hochgradigen Unsicherheit zeichnet sich die Entstehung eines neuen Ansatzes in der internationalen Bankenregulierung ab, der Raum für flexible Speziallösungen auf der nationalen Ebene bieten soll: global tätige Banken selbst ermitteln von jetzt an täglich den Risikogehalt ihrer laufenden Wertpapiergeschäfte und unterliegen dabei einer kontinuierlichen Evaluation ihrer nationalen Regulierungsbehörde, welche überprüft, inwieweit Ergebnisse und verwendete Verfahren auch international vereinbarten Anforderungen entsprechen. Solange solche *nationalen Lerngemeinschaften* noch „im Schatten“ internationaler Qualitätsstandards von Prozeduren agieren, verspricht auch dieses Modell, internationale Unterbietungswettläufe zu unterbinden.

Der folgende Abschnitt 2 beschreibt die Verfestigung zwischenstaatlicher Kooperation im Felde der internationalen Bankenregulierung in den achtziger Jahren, die zur Einigung auf einen internationalen Standard der Kapitalabsicherung von Finanzrisiken führte. Anschließend wird die strukturelle Verschiebung im internationalen Finanzgeschäft hin zu einer größeren Bedeutung marktgebundener Finanzierungsformen (Derivate) aufgezeigt und der daraus resultierende Typ des Marktrisikos charakterisiert (Abschnitt 3). Der vierte Teil beschreibt die seit den neunziger Jahren einsetzenden Verschiebungen in der Akteurkonstellation, die sich mit Fragen des internationalen Managements von Finanzrisiken befaßt und zeigt die Herausbildung des neuen, flexiblen Regulierungsmodells. Eine Zusammenfassung der wichtigsten Argumente schließt den Artikel ab (Abschnitt 5).

## 2 Das alte Modell: Standardisierung durch internationale Verhandlung

Im Unterschied zu anderen Wirtschaftsbranchen ist im Bankensektor der Umgang mit ökonomischen Risiken eine Frage, die auch den Staat tangiert. Zwar schädigt der Konkurs einer Bank in erster Linie diese selbst sowie deren eigene Sparkunden und Schuldner; da Kreditinstitute jedoch eine Transmissionsfunktion zwischen Kapitalnehmern und Kapitalgebern einnehmen, kann die mißlungene „Regeneration ihrer Zahlungsfähigkeit“ (Baecker 1991: 28) durchaus andere Wirtschaftsbranchen in ihren Möglichkeiten zu Investitionen und zur Schaffung neuer Arbeitsplätze behindern. Genau diese Art weitreichender Kettenreaktionen, die zu Systemrisiken kumulieren können, gilt es zu vermeiden (siehe auch Herring/Litan 1995 und Kay/Vickers 1988 allgemein zu Problemen der Finanzmarktregulierung). Schließlich soll verhindert werden, daß der Staat und damit die nationale Zentralbank im Krisenfall als Finanzier einspringen muß und die Lasten privat erzeugter Risiken letztlich dem Steuerzahler aufgebürdet werden.

Institutionelle Maßnahmen zur Vorbeugung gegen mögliche Finanzkrisen erfolgten im internationalen Vergleich auf durchaus unterschiedlichem Weg. Zwar teilen alle nationalen Modelle der Bankenregulierung die Grundidee, Finanzrisiken durch den Zwang zur Bildung von Kapitalrücklagen abzufedern, dennoch existierten nationale Unterschiede in der technischen Herangehensweise. Mitte der achtziger Jahre kennzeichneten zwei Modelle die jeweiligen Eckpole der Regulierung: ein eher statischer Ansatz („gearing ratio“) einerseits, welcher in den USA, aber auch in Kanada und Japan lange Zeit verwendet wurde und ein flexibler, risikobezogener Ansatz vieler kontinentaleuropäischer Staaten (so etwa Deutschland, Frankreich, Schweiz, Belgien, Niederlande, Schweden), aber auch Großbritanniens andererseits. Im Rahmen des statischen Ansatzes sollten Banken ihre Kapitalpolster auf der Basis der Bilanzsumme berechnen; so hatten amerikanische Banken für jede 100 US-Dollar an Bankeinlagen 5,5 US-Dollar an Sicherheiten zu hinterlegen, unabhängig von dem eigentlichen Risikogehalt ihrer getätigten Geschäfte. Es war insofern unerheblich, ob es sich bei verliehenen Bankengeldern um „risikohaltigere“ Kredite an Entwicklungsländer oder an die eigene Regierung handelte; für die einzelne Bank war die Art der Rücklage immer gleich teuer. In den USA stellte dieser recht grobe und wenig wirkungsvolle Regulierungsansatz letztlich den kleinsten gemeinsamen Nenner der drei zuständigen Regulierungsbehörden auf Bundesebene dar, welche in den siebziger Jahren noch völlig unterschiedliche Formeln der Kapitalberechnung benutzt hatten (Kapstein 1992: 278). Demgegenüber verfolgten Länder wie Deutschland oder Großbritannien bereits seit den sechziger bzw. siebziger Jahren die Strategie, Kapitalrücklagen im Verhältnis zum Risiko der getätigten Geschäfte zu definieren. Sehr risikoreiche Darlehen wurden mit höheren Kapitalanforderungen bestraft, kurzfristig



liquidierbare Außenstände hingegen mit niedrigeren Kapitalquoten belohnt. Praktiziert wurde dieser risikobezogene Regulierungsansatz aber gleichwohl im Stile der eigenen, historisch gewachsenen Regulierungskultur – so wurden in Großbritannien Kapitalquoten informell zwischen Vertretern der Bank of England und den Managern einzelner Banken festgelegt, während in Deutschland staatliche Regulierungsbehörden zusammen mit den Bankenverbänden einen branchenweiten Standard aushandelten (vgl. Coleman 1996 zu unterschiedlichen nationalen Politikmustern und Regulierungstraditionen im Bankensektor).

Im Ergebnis bedeuteten solche historisch gewachsenen Variationen in Sachen Risikoregulierung letztlich, daß international tätige Banken in unterschiedlichem Grade kapitalisiert und gegen Konkurs oder den Ausfall von Schuldern entsprechend unterschiedlich abgesichert waren. Solange das Bankwesen noch durch Marktbeschränkungen national begrenzt blieb, stellte die Koexistenz unterschiedlicher regulativer Formen des Risikomanagements kein Problem dar. Mit wachsender Internationalisierung des Kreditgeschäftes in den siebziger Jahren änderte sich dies erheblich.<sup>2</sup> Wenn ausländische Schuldner ihre Kredite nicht zurückzahlen konnten oder eine international tätige Bank in den Konkurs ging, machten die Folgen nicht notwendigerweise an nationalen Grenzen halt: externe Effekte wurden von jetzt an zunehmend zum grenzüberschreitenden Phänomen. Bankenzusammenbrüche aufgrund waghalsiger Spekulationen in ausländischen Devisen wie in den Fällen der deutschen Herstatt-Bank und der amerikanischen Franklin National Bank waren erste Alarmsignale für die nationalen Zentralbanken und Regulierungsbehörden, betrafen sie doch erstmals ein weitgespanntes Netzwerk von Korrespondenzbanken. Dennoch sollte erst das Krisenjahr 1982 das ganze Ausmaß ungeklärter regulativer Fragen offenlegen.

Im Juli 1982 schlossen die italienischen Regulierungsbehörden die größte Privatbank des Landes, *Banco Ambrosiano*. Aufgrund nicht zurückgezahlter Auslandsdarlehen in Höhe von rund einer Milliarde US-Dollar stand das Institut am Rande des Zusammenbruches. Den italienischen Behörden gelang es, die Bankeinlagen ihrer heimischen Sparer zu sichern; gleichzeitig weigerte man sich jedoch, dasselbe für die Kunden der luxemburgischen Banktochter zu tun, über die die Banco Ambrosiano ihre Euromarktaktivitäten abgewickelt hatte.<sup>3</sup> Umgekehrt

---

2 Schätzungen der OECD zufolge machten die internationalen Verpflichtungen der großen Banken 1965 lediglich 55 Mrd. US-Dollar aus; 1981 lagen sie bereits bei 2.200 Mrd. US-Dollar (OECD 1983: 16).

3 Bei dem Euromarkt handelt es sich um den ersten globalen Finanzmarkt ohne formalen geographischen Sitz, jedoch mit Konzentration der Geschäfte auf London, New York und Luxemburg. Als „Offshore“-Markt unterlag dieser weder dem Einzugsbereich einer Zentralbank noch dem einer nationalen Finanzmarktaufsicht und bot den Marktteilnehmern daher die Gelegenheit, heimische Geschäftsbeschränkungen wie Zinsbindungen oder Kapitalsteuern zu umgehen.

zeigten sich auch die luxemburgischen Aufsichtsbehörden als nicht zuständig und forderten die italienische Zentralbank auf, auch die Euromarktkunden der heimischen Bank zu entschädigen (Kapstein 1992: 268–269). Welche Zentralbank sollte also als letzte Refinanzierungsinstanz einspringen, wenn ausländische Bürger vom Konkurs eines heimischen Institutes betroffen waren? Und wer sollte dies für Kunden tun, die ihr Geld auf einem wenig regulierten Markt anlegten?

Im selben Jahr verkündete der mexikanische Außenminister ein Zahlungsmoratorium und damit die Unfähigkeit seines Landes, weitere Zinszahlungen an ausländische Banken zu leisten (Kapstein 1989 und 1992; Cooke 1990). Im Ausland erweckte diese Ankündigung die Befürchtung, die ganze lateinamerikanische Region sei nicht ausreichend solvent, sodaß in den achtzehn Monaten nach Bekanntgabe des Zahlungsmoratoriums keine Kreditvergabe ausländischer Banken mehr erfolgte. Da die Hälfte der Bankforderungen an Länder der Dritten Welt von Nicht-US-Banken stammte, entwickelte sich die Verschuldungskrise zu einem Problem internationalen Ausmaßes. Erinnerungen an die Große Depression der dreißiger Jahre wurden wach; waren international tätige Banken kapitalmäßig auch ausreichend gegen den Ausfall von Schuldnern abgesichert? Wenn nicht, war ein Vertrauensverlust der Einleger in das Banksystem zu befürchten und aufgrund internationaler Interdependenzen die Notwendigkeit zu massiver finanzieller Hilfeleistung gegeben – damit schien der Ernstfall eingetreten zu sein, den es aus Zentralbankperspektive doch unbedingt zu vermeiden galt. Zwar erlaubte ein kurzfristiges Krisenmanagement in Form von Zuschüssen des Internationalen Währungsfonds (IWF)<sup>4</sup>, Umschuldungen sowie bi- und multilateralen Vereinbarungen zwischen Industrie- und Entwicklungsländern eine Beruhigung der Lage; dennoch wuchs nach dieser Krisensituation das Interesse an einem verstärkten und international abgestimmten regulativen Sicherheitsnetz auf allen Seiten.

Zentralbankvertreter beauftragten den Baseler Ausschuß für Bankenregulierung und -überwachung (*Baseler Komitee*) damit, den aktuellen Stand der Kapitalisierung international tätiger Banken zu ermitteln sowie einen Überblick über die in den einzelnen Mitgliedsstaaten verwendeten Techniken der Kapitalbemessung (*Kapitaladäquanz*) herzustellen.<sup>5</sup> Die Arbeit des Komitees ergab eine stetig fallende

---

4 Beim Internationalen Währungsfonds handelt es sich um eine internationale Organisation mit heute 182 Mitgliedsländern, die im Jahre 1945 gegründet wurde, um die Stabilität der Wechselkurse zu überwachen und im Falle internationaler Zahlungsbilanzdefizite mit Stützungsdarlehen an seine Mitglieder einzuspringen. Seit den achtziger Jahren widmet sich der IWF verstärkt der Beobachtung nationaler Finanzsysteme.

5 Der Baseler Ausschuß wurde Ende 1974 von den Zentralbankpräsidenten der G10-Länder eingesetzt, nachdem es in der Folge des Zusammenbruches des Bankhauses Herstatt zu gravierenden Störungen an den internationalen Devisen- und Bankkre-

Kapitalisierung internationaler Banken; so lag das Verhältnis von Kapitalrücklagen zu unterlegten Geschäften im Falle amerikanischer Großbanken bei dem historischen Nachkriegstief von 4,5 Prozent und bei französischen Banken sogar nur bei 2 Prozent. Außerdem wurden die unterschiedlichen, von den Mitgliedsstaaten verwendeten Techniken der Kapitalberechnung nun für alle offensichtlich (Kapstein 1992: 275).

Daß der Ausweg aus dieser Krisensituation für alle Betroffenen darin bestand, sich auf eine standardisierte Formel der Bemessung und Absicherung von Finanzgeschäften zu verständigen, ist einsichtig (vgl. auch Cooke 1990 zur Sicht eines Beteiligten). Gleichwohl verhinderten unterschiedliche Vorstellungen darüber, wie dieser Standard nun aussehen sollte, eine schnelle Einigung; nationale, historisch gewachsene Muster der Kapitalberechnung, wie etwa die Unterscheidung zwischen einem eher statischen und einem risikobasierten Ansatz, brachen auf und schienen auch durch akribische Kleinarbeit in technischen Arbeitsgruppen des Baseler Komitees nicht zu überbrücken. Auch innerhalb der beiden Lager gab es unterschiedliche Präferenzen: sollten nur Reinformen von Kapital (etwa der Aktienbestand) zur Risikobegrenzung herangezogen werden, wie von Deutschland präferiert, oder wollte man auch nachrangigere Kapitalformen (z.B. Schuldverschreibungen) in die Lösungsformel einbinden, wie von anderen kontinentaleuropäischen Ländern erwünscht? In spieltheoretischer Terminologie läßt sich diese Interessenkonstellation als *Kampf der Geschlechter* interpretieren (vgl. dazu etwa Scharpf 1988). Bei diesem „Mixed-motive“-Spiel schwanken die Partner zwischen Kooperation und Konflikt, weil jede kooperative Lösung gleichzeitig mit der Akzeptanz eines Verteilungsvorteils für die eine oder andere Seite verbunden ist. Im vorliegenden Fall waren alle Beteiligten grundsätzlich an der Einigung auf einen internationalen Standard der Risikobegrenzung interessiert, der verhinderte, daß eine Zentralbank für die Folgen des Zusammenbruches eines ausländischen Kreditinstitutes aufkommen mußte. Gleichzeitig versuchte jede nationale Regulierungsbehörde jedoch, die Kosten der Anpassung an einen neuen Standard zu verringern, welche im deutschen Fall in einer mehr oder weniger aufwendigen Novellierung des Kreditwesengesetzes bestand und strebte eine Lösung an, die dem eigenen nationalen Regulierungsmodell möglichst ähnlich war. *Verteilungskonflikte* innerhalb der Staatengemeinschaft behinderten also eine kooperative Lösung.

---

ditmärkten gekommen war. Seine Aufgabe besteht auftragsgemäß darin, Methoden zur Verbesserung von Frühwarnsystemen zu prüfen und Mindeststandards mit Empfehlungscharakter für die Absicherung von Finanzrisiken festzulegen. Die Ausschußmitglieder kommen aus Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, den Niederlanden, der Schweiz, Schweden, Luxemburg, Belgien und den USA; die jeweiligen Länder werden durch ihre Zentralbank sowie durch die formell zuständige Aufsichtsbehörde repräsentiert.

Die Basis dafür, daß dieser Konflikt letztlich doch politisch bewältigt werden konnte, war ein Präferenzwandel der Vereinigten Staaten als einer der größten Bankenmärkte und zugleich als Vertreter einer der beiden Extrempositionen in Sachen Risikomanagement. Im Mai 1984 benötigte die Continental Illinois, die achtgrößte Bank des Landes, eine erhebliche Finanzspritze der Zentralbank (*Federal Reserve Board of the United States, Fed*), um ihren laufenden Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können. Damit zeigte das doch recht kurzfristige Krisenmanagement der amerikanischen Behörden im Zuge der internationalen Verschuldungskrise seine Folgen; gleichzeitig wurde die Unzulänglichkeit des eigenen Regulierungsmodells mehr als offensichtlich. Für die *Fed* ging es jetzt darum, gegenüber der eigenen Bankenklientel den Eindruck zu vermeiden, man rette jedes Kreditinstitut, unabhängig davon, wie schlecht dessen Management oder wie groß der Risikogehalt seines Darlehensportfolios war (Cohen 1986: 295). Erstmals wuchs unter den drei mit der Bankenaufsicht befaßten amerikanischen Bundesbehörden (*Fed, Office of the Controller of the Currency, OCC* und *Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC*) der Konsens darüber, daß die bisherige statische Form der Eigenkapitalberechnung durch einen flexiblen Ansatz ersetzt werden sollte, welcher Kapitalforderungen ins Verhältnis zu Risikotypen setzte. Die amerikanischen Banken reagierten mit heftigem Protest auf die Ankündigung einseitiger Maßnahmen zur regulativen Anpassung, sei doch die nationale Wettbewerbsfähigkeit in der Auseinandersetzung mit unterkapitalisierten Banken wie etwa den japanischen gefährdet (Kapstein 1989: 339). Eine multilaterale Einigung auf einen Standard der Kapitaladäquanz innerhalb des Baseler Komitees hätte das internationale Spielfeld auch für die amerikanischen Banken geebnet, war jedoch aufgrund von Divergenzen in technischen Fragen zum damaligen Zeitpunkt nicht in Sicht. In dieser Situation nahm die amerikanische Zentralbank Gespräche mit der *Bank of England* auf, um auszuloten, ob Chancen für eine bilaterale Verständigung über Modalitäten der Kapitalberechnung bestanden. Großbritannien hatte bereits seit längerem einen risikobezogenen Ansatz verfolgt und teilte mit den Vereinigten Staaten Vorstellungen über die Definition von Kapitalbestandteilen. Im Januar 1987 verkündeten beide Länder eine bilaterale Vereinbarung über gemeinsame Standards der Kapitaladäquanz. Darin waren bereits Elemente der bislang zwischen Komiteemitgliedern strittigen Fragen geregelt worden, darunter die Kapitaldefinition, ein Raster von Kreditarten und ihrer Gewichtung nach Risikogehalt sowie Bestimmungen darüber, mit wieviel Kapital welche Art von Risiko abgesichert werden sollte (Kapstein 1989: 339). Im Ausland wurde diese zweiseitige Übereinkunft als mögliche Bedrohung empfunden: sollten die eigenen Banken auf diesen Märkten in Zukunft nur dann tätig werden dürfen, wenn sie den bilateralen Standard akzeptierten? Nicht verwunderlich also, daß jener „transatlantische Deal“ (*Financial Times*) das entscheidende Druckmittel auf eine von allen Komiteemitgliedern getragene Lösung war. Nach fast einem weiteren Jahr der Klärung technischer Detailfragen in den Arbeitsgruppen

des Komitees war es dann im Dezember 1987 soweit – die Komiteemitglieder verständigten sich auf eine detaillierte Formel der Kategorisierung von Risiken, ihre prozentuale Gewichtung und auf Gruppen von Eigenkapitalbestandteilen, welche zur Risikounterlegung verwendet werden durften. Eine feste Quote von mindestens 8 Prozent sollte das Verhältnis von Kapital zu unterlegten Risiken kennzeichnen. Die entscheidende Neuerung stellte hierbei eine abgestufte Form der Kapitaldefinition dar, welche zwischen Eigenkapitalbestandteilen „erster Klasse“ (Kernkapital, hierzu zählt der Wertpapierbestand der eigenen Aktionäre) und nachrangigeren Kapitalformen (Ergänzungskapital, etwa Schuldverschreibungen) unterschied. Kapitalelemente des ersten Typs sollten zu mindestens 4 Prozent Bestandteil der angelegten Risikopolster sein, zur Ergänzung durften Elemente des zweiten Typs verwendet werden. Dadurch wurde nach Einschätzung Beteiligter „Reinheit mit Pragmatismus kombiniert“ (Cooke 1990: 330) und ein fairer Kompromiß zwischen der eher restriktiven Position Deutschlands und derjenigen der angelsächsischen Staaten erzielt. Somit ging die „Baseler Eigenkapitalvereinbarung“ letztlich über die Inhalte des bilateralen Akkords hinaus und gilt nicht ohne Grund als der bisher größte Erfolg in der Regimegeschichte.

Die im Zuge der ersten Phase der Internationalisierung des Finanzgeschäftes auftretenden Risiken konnten also offenbar noch recht gut durch die Aushandlung von Regeln mit dem Ergebnis eines internationalen Standards der Risikobegrenzung bearbeitet werden. Voraussetzung hierfür waren zwei Dinge: Risiken mußten *erstens* berechen- und quantifizierbar und ihre kapitalmäßige Absicherung daher verhandelbar sein. Diese Bedingungen waren gegeben, solange das Bankengeschäft schwerpunktmäßig kreditorientiert war und es auch auf internationaler Ebene darum ging, sich etwa gegen den Ausfall von Schuldnern abzusichern.<sup>6</sup> Risiken dieser Art galten als mittelfristig stabil, weil das Verhalten der Kreditnehmer üblicherweise über längere Zeit beobachtet werden kann und auf dieser Basis Erfahrungs- und Wahrscheinlichkeitswerte für den Ausfall bestimmter Typen von Schuldnern ermittelbar sind (Taylor 1996). Damit handelt es sich hierbei um eine Form der Unsicherheitsbewältigung, welche voraussetzt, daß die Verteilung einer Gruppe möglicher Ereignisse durch Kalkulation oder statistische Schätzung ermittelt werden kann. Im Fall einer solchen „probabilistischen Unsicherheit“ (siehe hierzu Keynes 1921, vor allem aber Knight 1921) besitzen die Entscheider lediglich unvollständige Information über den wahren Zu-

---

6 Zur Typologie „alter Risikoformen“ siehe Benston et al. (1986) sowie die Studie der Group of Thirty, eines Zusammenschlusses international tätiger Großbanken. Daraus geht hervor, daß fehlende Daten über den Verschuldungsgrad von Dritte-Welt-Ländern eine neue Herausforderung für international tätige Banken bedeuteten und den neuen Typ des „Länderrisikos“ konstituierten. Gleichwohl ließ sich diese Form der Unsicherheit noch relativ „einfach“ durch umfangreiche Marktbeobachtung bewältigen (Group of Thirty 1982).

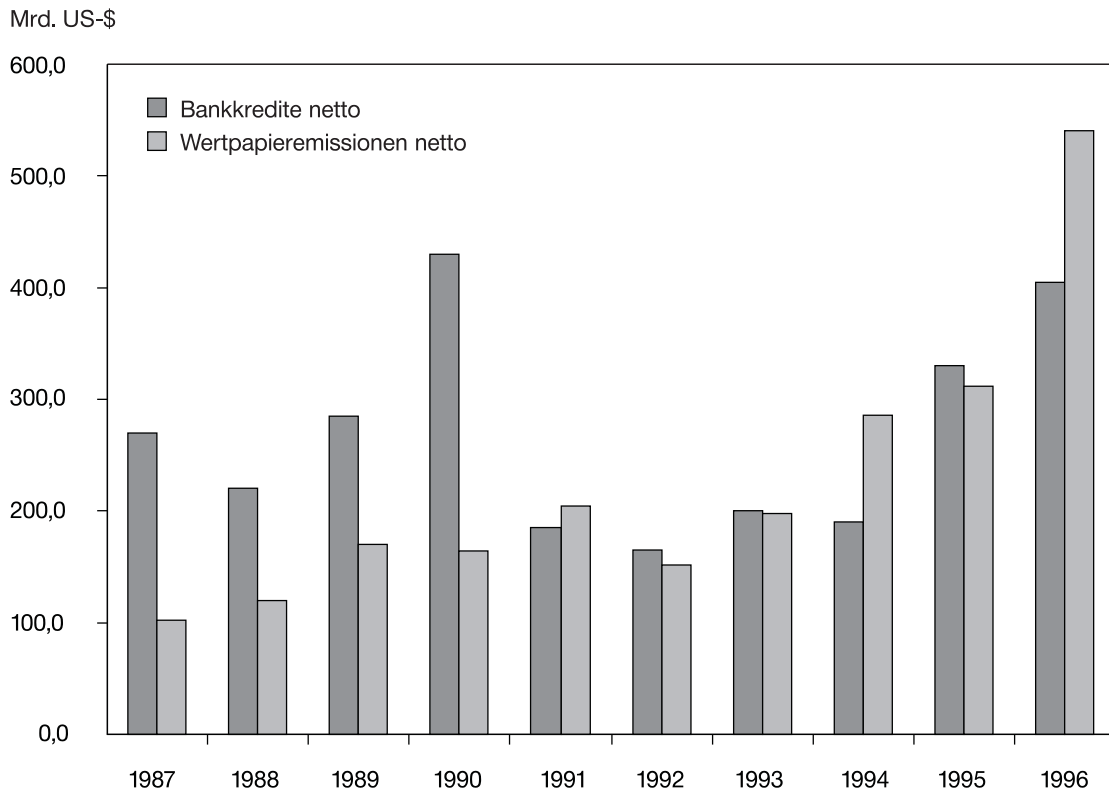
stand der Umwelt, können sich aber mit geringem Aufwand relative Sicherheit verschaffen. Eine solche annähernde Berechenbarkeit von Risiken erlaubt es dann, diese zu kategorisieren, damit kleinzuarbeiten und Risikogruppen auch Klassen von Kapital zuzuordnen (siehe zur Kategorisierungsstrategie Knight 1921: 224–239). Eine auf Verhandlung ausgerichtete Strategie des Risikomanagements setzte *zweitens* voraus, daß die Präferenzen aller Verhandlungspartner bekannt waren, mögliche Lösungsalternativen in eine Rangfolge gebracht werden konnten, um diese dann im zweiten Schritt aufeinander abzustimmen. Im vorliegenden Fall waren es nationale, historisch gewachsene Muster der Risikoregulierung, welche die Präferenzen der Mitgliedsstaaten prägten und einen internationalen Standard nahelegten, der dem eigenen nationalen Modell möglichst ähnlich war. Aber weder die Klarheit, weil „Pfadabhängigkeit“ von Präferenzen noch die Standardisier-, weil Berechenbarkeit der Materie können immer ohne weiteres vorausgesetzt werden: mit der eigentlichen Globalisierung des Finanzgeschäftes entstanden neue Formen von Risiken, welche mit herkömmlichen Strategien der Verhandlung und Standardisierung nicht mehr wirkungsvoll bearbeitet werden konnten.

### **3 Neue Problemlage durch Globalisierung: Vom Kreditrisiko zum Marktrisiko**

Die achtziger Jahre gelten als die Phase der eigentlichen Globalisierung der Finanzmärkte. Das Fortschreiten ihrer bereits in den sechziger Jahren begonnenen räumlichen Entgrenzung wurde durch den Abbau von Geschäftsbeschränkungen und Kapitalverkehrskontrollen, aber auch durch einen Technologieschub im Bereich der Informationstechnik begünstigt. Über die bloße territoriale Ausweitung wirtschaftlicher Aktivitäten hinaus ist es jedoch ein struktureller Wandel innerhalb des internationalen Finanzgeschäftes, verbunden mit der Entstehung *qualitativ* neuer Finanzierungsformen, der die eigentliche Globalisierung der Finanzmärkte ausmacht. Im Kern geht es um die schrittweise Aufwertung des Handels mit Wertpapieren (Investmentbanking) gegenüber dem klassischen Kreditgeschäft, welche die Grundlage für immer neue und komplexere Finanzinnovationen und ihren globalen Handel bildet (vgl. Lütz 1997 zu den Konsequenzen dieses strukturellen Wandels für die Regulierung des Kapitalmarktes).

Zwar schwankt die Bedeutung internationaler Kreditvergabe im Vergleich zum Geschäft mit der Emission von Wertpapieren seit Mitte der achtziger Jahre; seit 1991 läßt sich jedoch eine stetige Zunahme des Wertpapiergeschäftes erkennen, dessen Finanzierungsanteil 1996 das Kreditgeschäft um mehr als 100 Mrd. US-Dollar überstieg.

Abbildung 1 Internationale Finanzierung

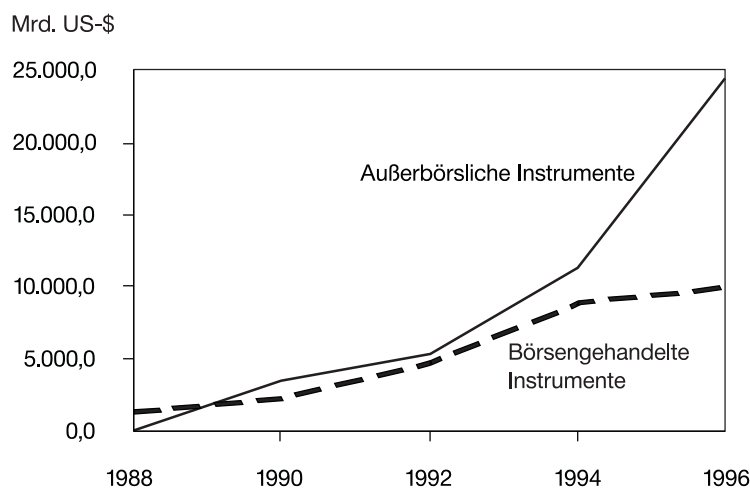


Quelle: Bank für internationalen Zahlungsausgleich, Jahresberichte 1995-1997

Worum geht es nun bei den Finanzprodukten neuer Art? Bei den sogenannten *Derivaten* handelt es sich um Handelsgeschäfte auf der Basis von Aktien, Anleihen, Währungen, Metallen oder auch Waren. Der Reiz des Derivatgeschäftes im Unterschied zum üblichen Handel mit Wertpapieren besteht zum einen darin, daß Kontrakte heute abgeschlossen, aber erst zu einem späteren Zeitpunkt ausgeführt werden und bei Geschäftsabschluß nicht der volle Preis, sondern nur ein kleiner Betrag als Sicherheit zu hinterlegen ist. Die Transaktionspartner erhalten somit die Chance, durch einen geringen Einsatz mit Zins-, Währungs- oder auch Kursdifferenzen zu spekulieren oder auch sich gegen diese abzusichern (=Hedging).

Die wachsende Attraktivität des Derivatgeschäftes zeigt sich in seinem explosionsartigen Wachstum seit dem Ende der achtziger Jahre: wurden 1988 noch Derivate im Nominalwert von 1.306 Mrd. US-Dollar an den internationalen Börsen gehandelt, so stieg diese Zahl 1996 mit fast 9.885 Mrd. auf das Siebenfache. Das Gros des Derivatehandels findet jedoch weniger an den Börsen, sondern innerhalb internationaler Netzwerke von Händlern statt, welche Banken, spezialisierte Wertpapierhäuser oder auch Wirtschaftsunternehmen repräsentieren. Erhebungen der

Abbildung 2 Märkte für derivative Instrumente



Quelle: Bank für internationalen Zahlungsausgleich, Jahresberichte 1993-1997

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ergaben für 1996 einen außerbörslichen Derivatehandel im Nominalwert von 24.292 Mrd. US-Dollar.

Zu den gängigsten der auf Kapitalmärkten gehandelten Produkte zählen *Swaps*, *Futures* und *Optionen*. Bei einem Swap wird der Tausch von Leistung und Gegenleistung nicht für einen, sondern für mehrere spätere Termine vereinbart. Mit einem Zinsswap etwa können variable Zinsen in feste Zinsen getauscht werden, was die Absicherung gegen steigende Zinssätze ermöglicht, umgekehrt erlaubt es ein Tausch fester in variable Zinskosten, von aktuell niedrigen Geldmarktzinsen zu profitieren. Mit einem Future-Kontrakt sichern sich die Vertragspartner die Lieferung eines Finanzproduktes wie etwa einer Aktie zu einem bestimmten Preis und Termin zu. Im Unterschied hierzu erwirbt man mit einer Option das Recht, nicht aber die Pflicht, ein Produkt zu kaufen oder verkaufen; Leistung und Gegenleistung werden nur dann fällig, wenn der Inhaber der Option dies wünscht.<sup>7</sup>

Hiermit ist bereits die Vielfalt, aber auch die Komplexität möglicher Arten von Transaktionsbeziehungen zwischen Kapitalgebern und -nehmern angedeutet. Anleiheschuldner und Investoren sind jetzt in der Lage, Kapital in Form von Fi-

7 So beinhaltet eine Kaufoption auf eine Firmenaktie in Höhe von 300,- DM das Recht, diese Aktie zu einem späteren Zeitpunkt gegen Zahlung von 300,- DM zu erwerben. Dieser Kauf ist jedoch nur dann vorteilhaft, wenn der Optionsinhaber diese Aktie später zu einem höheren Kurs verkaufen kann; bei fallendem Kurs wird er auf die Ausübung der Option verzichten. Für das Recht zu entscheiden, ob die Aktie geliefert wird oder nicht, hat der Käufer der Option seinem Vertragspartner, dem Stillhalter, den Optionspreis zu zahlen.



nanzprodukten auszutauschen, die auf ihre individuellen Bedürfnisse zugeschnitten und in kurzer Zeit liquidierbar und damit handelbar sind. Für großindustrielle Emittenten, welche als kreditwürdig gelten können, ist die Kapitalbeschaffung durch Ausgabe von Wertpapieren flexibler als ein herkömmlicher Bankkredit, da Papiere nur ausgegeben werden müssen, wenn akuter Mittelbedarf besteht (Deutsche Bundesbank 1986: 28). Andererseits wuchs für institutionelle Anleger die Attraktivität langfristiger Schuldverschreibungen mit dem Rückgang der Inflation in den meisten Industrieländern und den seit Anfang der achtziger Jahre gestiegenen langfristigen Zinssätzen. Und da Versicherungen, Investment-, besonders aber Pensionsfonds seit den achtziger Jahren ihre Engagements gezielt ausweiteten und international diversifizierten, bestimmen ihre Strategien ohnehin wesentlich das Geschehen auf internationalen Finanzmärkten mit.<sup>8</sup> Auch international tätige Banken waren treibende Kräfte des Strukturwandels: zu Beginn der achtziger Jahre verringerten sich die Bankeinlagen der erdölexportierenden Staaten aufgrund des Ölpreisverfalls. In der Folge der bereits erwähnten internationalen Verschuldungskrise mußten Bankforderungen faktisch eingefroren werden, sodaß Dritte-Welt-Länder als kaum noch akzeptables Kreditrisiko erschienen. Der Wettbewerb um die verbliebenen „guten“ Schuldner in den Industriestaaten intensivierte sich, aber auch die Suche nach neuen Einnahmequellen im Wertpapiergeschäft (Dombret 1987). Das zunehmende Engagement im Investmentbanking stellte aus Bankensicht aber auch eine Strategie regulativer Arbitrage dar: als die Aufsichtsbehörden nach der internationalen Schuldenkrise auf eine Verstärkung der Eigenkapitalbasis drängten, intensivierten viele Banken ihre Engagements in Feldern außerhalb des in der Bankenbilanz erfaßten Einlagen- und Kreditgeschäftes und entzogen sich dadurch den auf Baseler Ebene ausgehandelten Eigenkapitalanforderungen (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 1986: 8).

Für den vorliegenden Kontext der Bankenregulierung ist nun von Bedeutung, daß die Substitution der klassischen Gläubiger-Schuldner-Beziehung durch marktformige Arten der Finanzierung eine neue Qualität von Finanzrisiken mit sich bringt, deren Bewältigung alle Beteiligten vor neue Herausforderungen stellt. Zwar wurden Derivate zunächst selbst als Instrumente des Risikomanagements betrachtet, denn ihrer Konstruktion nach erlauben sie das Aufschneiden von Geschäften und Risikopaketen sowie die Weitergabe von Einzelrisiken an andere Marktteilnehmer. Erst Krisenfälle zeigten auf, daß der Handel mit Instrumenten, deren Preis auf erwarteten Wertveränderungen eines Wertpapiers beruht, selbst die Quelle neuer Risiken ist:

---

8 So stieg der Wert der Anlagen in den Händen institutioneller Investoren innerhalb des OECD-Gebietes zwischen 1981 und 1995 von 3,2 Trillionen US-Dollar auf mehr als 24,3 Trillionen US-Dollar an. Allein zwischen 1990 und 1995 lag die jährliche Wachstumsrate institutioneller Anleger innerhalb der OECD bei durchschnittlich 11 Prozent (OECD 1997: 15–16).

Im Jahre 1990 entging die *DG Bank*, das Spitzeninstitut des deutschen Genossenschaftssektors, nur knapp dem Konkurs. Ein angestellter Wertpapierhändler hatte ohne Wissen seiner Vorgesetzten drei Jahre lang auf fallende Zinsen spekuliert, um den Ertrag bei aufgehender Spekulation selbst zu vereinnahmen. Als sich der Markt anders als erwartet entwickelte, kam es zu Verlusten in Höhe von 6 Mrd. DM. In der anschließenden Untersuchung stellten Gutachter einen „Dschungel nicht ordnungsgemäßer Geschäfte“ fest (Handelsblatt vom 15.5.1990: 13). Im Dezember 1994 mußte *Orange County*, eine der reichsten Gemeinden Kaliforniens, den Vergleich anmelden; Stadtangestellte hatten durch Fehlspekulationen mit derivativen Zinsinstrumenten Verluste von fast 1,7 Mrd. US-Dollar verursacht. Nachdem die Bevölkerung Steuererhöhungen zur Krisenbewältigung ablehnte, müssen 31 Bedienstete der örtlichen Wasserwerke und des Personennahverkehrs die nächsten 20 Jahre lang zwischen 1 und 4 Prozent ihres steuerpflichtigen Einkommens opfern, um das Haushaltsloch zu stopfen (Handelsblatt vom 26/27.1.1996: 31; Financial Times vom 17.8.1995: 3). Der Zusammenbruch des traditionsreichen britischen Bankhauses *Barings* im Jahre 1995 gilt schließlich als spektakulärstes Beispiel für die desaströsen Folgen fehlgeschlagener Derivatespekulation. Ähnlich wie im Fall der *DG Bank* waren es auch hier jahrelange unautorisierte Handelsaktivitäten eines Angestellten, die zum Zeitpunkt unerwarteter Marktentwicklungen (wie Kursstürze in der Folge des japanischen Erdbebens in Kobe) zu Verlusten von 1,4 Mrd. US-Dollar führten. Eine Untersuchung durch die *Bank of England* deckte das Unwissen des Managements über die nicht autorisierte Kompetenzbündelung des Wertpapierhändlers sowie Mängel in der Unternehmensrevision auf. Später geriet auch das Aufsichtsgebahren der englischen Zentralbank selbst ins Schußlicht: so sei die angemessene Kapitalunterlegung der Geschäfte der britischen Mutterbank und ihrer ausländischen Tochtergesellschaften nicht ausreichend beleuchtet worden (Rawnsley 1995: 228–235). Daß die britische Zentralbank mittlerweile ihre Aufsichtskompetenzen über den heimischen Bankensektor an eine neugegründete Regulierungsbehörde abgeben mußte, wird nicht zuletzt ihrem Mißmanagement im Fall *Barings* zugeschrieben (FAZ vom 22.5.1997: 17).

Aus den zitierten Beispielfällen wird die neue Qualität der mit Derivatgeschäften verbundenen Finanzrisiken erkennbar; vom bisherigen Kreditgeschäft unterscheiden sich die Risiken neuer Art in drei Dimensionen: stärker als bisher sind Derivaterisiken, erstens, von *Marktbedingungen* abhängig. Während das Risiko des klassischen Kreditgeschäftes im möglichen Ausfall eines Schuldners oder in der Mißachtung von Vertragsbedingungen und damit in der Kreditbeziehung selbst begründet liegt,<sup>9</sup> hängen Veränderungen im Wechselkurs oder Zinssatz ausschließlich von der Volatilität des Marktes ab (siehe Bank für Internationalen

---

9 In der Terminologie Williamsons handelt es sich hierbei um eine Form von „relational contracting“ (Williamson 1985).

Zahlungsausgleich 1986; Rotberg 1992). Da eine Bank üblicherweise verschiedene Arten von Derivaten gleichzeitig handelt, entstehen zudem Korrelationen zwischen verschiedenen Marktrisiken. Weil sich im Derivatehandel mit geringem oder gar keinem Kapitaleinsatz große Ertrags- und Risikopositionen bewegen lassen, muß bei allen Geschäften zudem mit einem Hebeleffekt gerechnet werden. Eine solche Kombination aus Produktvielfalt, Multiplikatorwirkung und Variation marktlicher Steuerungsparameter (Volatilitäten, Korrelationen) macht das Risikomanagement von jetzt an zu einer komplexen Aufgabe. Ließen sich relationale Kreditrisiken noch auf der Basis von Reputation oder persönlichem Bekanntheitsgrad kalkulieren und absichern, versagt jetzt das „auf Erfahrung basierte Gefühl für Risiko“ (Goebbel 1995: 67). Angesichts eines „Verlustes linearer Beziehungen“ (ebenda, 65) müssen auch Techniken des Risikomanagements versagen, die darauf abzielen, die Risikostruktur von Geschäften „schnappschußartig“ zu bestimmten Stichtagen zu erfassen, kann sich das individuelle Risikoportfolio doch stündlich ändern und die Eigenkapitalbasis innerhalb kurzer Zeit erodieren.

Finanzrisiken haben, zweitens, offenbar mehr als bisher *organisationsinterne Ursachen*. Die Barings-Krise und der Fall der DG Bank haben gezeigt, daß der Informationsvorsprung der Wertpapierhandelsabteilung („front office“) gegenüber der mit der Buchhaltung und Abwicklung von Handelsabschlüssen befaßten Abteilung („back office“) und auch der Geschäftsführung zum Problem werden kann. Häufig verfügt nur der Händler über ein umfassendes Verständnis der hochgradig esoterischen Produktvariationen und ist zudem Teil einer international vernetzten Handelsgemeinschaft, die ein „Centre of the universe“-Syndrom (Rotberg 1992: 17) pflegt, welches sie gegenüber ihren Arbeitgebern zunehmend autonomisiert. Da Gewinne sowohl dem Händler und der Organisation zufallen, Verluste aber nur von letzterer getragen werden, sind Loyalitätskonflikte naheliegend. Mehr denn je scheint nun das Verständnis eines komplexen Geschäftes und die Kontrolle des Innenlebens einer Bank zum zentralen Bestandteil des Risikomanagements zu werden.

Aus alledem ergibt sich schließlich, daß der Derivathandel eine *neue Qualität von Systemrisiken* produziert: die hochgradige Komplexität der Produkte bündelt sich mit der räumlichen, aber auch sektoralen Entgrenzung von Betroffenheit. Direkter als im herkömmlichen Kreditgeschäft sind jetzt auch Unternehmen anderer Branchen sowie staatliche Körperschaften von den Risiken des Derivategeschäftes betroffen und müssen sich häufig erstmals mit Fragen des Risikomanagements befassen. Mit zunehmender Interdependenz von Produkten, Sektoren und Räumen wächst die Gefahr der Übertragung von Turbulenzen zwischen Marktsegmenten und damit tendenziell auch die Krisenanfälligkeit des gesamten Finanzsystems (Schober / Störmann 1995: 99).<sup>10</sup>

---

10 Angemerkt sei an dieser Stelle, daß auch im Zuge erheblicher Strukturverschiebun-

Somit befinden sich sowohl die mit der Risikoregulierung befaßten staatlichen Instanzen als auch die im Wertpapierhandel tätigen „global players“ in einer Situation *sachlicher Unsicherheit* in Sachen Risikomanagement: Die Einzigartigkeit und Unwiederholbarkeit der Risiken neuer Art macht es schwierig, die Wahrscheinlichkeit ihres Auftretens abzuschätzen, sie auf dieser Basis zu kategorisieren und Quoten von Kapitalrücklagen zu benennen (Hoenig 1996: 26).<sup>11</sup> In spieltheoretischer Terminologie handelte es sich aus Sicht der Beteiligten jetzt um ein *Spiel gegen die Natur*, bei dem die Unsicherheit in der Umwelt der Spieler und nicht in der Akteurkonstellation begründet liegt. Erwartungssicherheit kann daher nicht mehr dadurch hergestellt werden, daß Verhandlungspartner wie Staaten oder Banken ihre Präferenzen untereinander abstimmen, denn Verhandlungslösungen setzen voraus, daß Präferenzen bekannt sind. In einer Situation, in der Risiken nicht mehr auf der Basis von Erfahrungen gruppiert und mit Kapital unterlegt werden können, ist es für Verhandlungspartner schwer, gewünschte Lösungen überhaupt zu definieren. Für welche Kapitalquote sollte man denn eintreten, wenn sich diese stündlich ändern kann? Risikoregulierung wird damit zunehmend zum *Wissensproblem*.<sup>12</sup>

#### 4 Das neue Modell: Nationales Lernen im Schatten internationaler Koordination

Seit Beginn der neunziger Jahre zeichnet sich auf internationaler Ebene eine Verschiebung innerhalb der Akteurkonstellation ab, die sich mit Fragen des Managements von Finanzrisiken befaßt. Das Auftreten immer weiterer internationaler Finanzkrisen führte zu einer erheblichen *Politisierung* des Problems finanzwirtschaftlicher Systemstabilität, die sich in wachsenden Aktivitäten der G7-Gruppe äußert. Zwar finden bereits seit 1975 Treffen der Staatschefs der großen Indu-

---

gen im internationalen Finanzgeschäft natürlich nicht alle auftretenden Finanzkrisen durch Derivatespekulationen verursacht werden. So hat die derzeitige asiatische Krise ihre Ursachen in erster Linie in Strukturproblemen heimischer Bankenmärkte, welche durch internationale Finanztransaktionen ins Ausland exportiert wurden. Daß auch Risiken des alten Typs nicht immer beherrschbar sind, sollte dennoch nicht den Blick darauf verstellen, daß mit zunehmender Vermarktlichung des internationalen Finanzgeschäftes ein neuer Typ von Risiken entsteht, der alle an der Bankenregulierung Beteiligten vor eine neue Problemlage stellt.

11 Vgl. zur Thematisierung dieses Problems im Kontext der Entscheidungstheorie und Risikosoziologie Knight (1921: 233), Rapoport (1988) und Elster (1979).

12 Roland Czada beschreibt am Beispiel der Vereinigungspolitik ähnliche Situationen, in denen Akteure erst einmal neue Wirklichkeitsdeutungen entwickeln müssen, bevor daraus verhandelbare Präferenzstrukturen hervorgehen (vgl. Czada 1995).

strieländer statt und seit 1986 solche der jeweiligen Finanzminister und ihrer Referenten. Im Zuge einer erneuten mexikanischen Finanzkrise im Jahre 1994, in der der Internationale Währungsfonds (IWF) eine seiner größten Rettungsoperationen einleitete und auch die USA wiederum als Krisenmanager auftraten, entwickelte sich auf G7-Ebene ein Zyklus von Treffen, die auf die Reform der internationalen Finanzinstitutionen (IWF und Weltbank) abzielen (Bayne 1997). Auf dem Halifax-Gipfel von 1995 wurde beschlossen, das beim IWF angelagerte Frühwarnsystem im Falle internationaler Finanzkrisen zu verbessern. Im Zuge der Bewältigung der derzeitigen asiatischen Finanzkrise wird eine weitere Kompetenzerweiterung des IWF diskutiert, welcher wirtschaftspolitisches Fehlverhalten seiner Mitglieder künftig öffentlich ahnden und Korrekturen anmahnen soll (FAZ vom 18.4.98: 16). Seit 1996 wächst der politische Druck der G7-Staaten auf das Baseler Komitee, die in den Industrieländern geltenden Standards der Bankenregulierung auf die aufstrebenden asiatischen Märkte zu übertragen, welche dem Baseler Komitee nicht angehören und sich den Baseler Normen bislang verschlossen (Handelsblatt vom 23.6.1997). Da man von den Baseler Aufsehern regelmäßige Berichte über Fortschritte der Aufsichtstätigkeit anfordert, werden die Aufsehergremien in den Jahresrhythmus der Gipfeltreffen gezwungen und unter zusätzlichen Handlungsdruck gesetzt. Gleichwohl schien die Gemeinschaft der Bankenregulatoren bislang damit überfordert zu sein, allein „sichere“ Standards der Risikobegrenzung zu verhandeln, ist doch hierzu ein Wissen erforderlich, das der Staat allein nicht generieren kann.

Banken auf der anderen Seite nutzen die staatliche Wissenslücke offenbar verstärkt dazu, sich selbst zu organisieren und der staatlichen Aufsehergemeinschaft eine stärkere „Selbstregulierung“ des Risikomanagements nahezulegen. Bei Gruppen wie der *Group of Thirty (G30)* und dem *Institute of International Finance (IIF)* handelt es sich um Selbsthilfeorganisationen der Kreditwirtschaft, welche als Studiengruppe hoher Repräsentanten des Finanzwesens oder als ein in Washington ansässiger „think tank“, den Markt beobachten und sich zunehmend über wünschenswerte Selbstbeschränkungen in Fragen des Risikomanagements und der Bilanzierungsstandards verständigen. Das IIF wurde während der Schuldenkrise Anfang der achtziger Jahre mit dem Ziel gegründet, Banken durch bessere Informationen und Risikoanalysen ein Frühwarnsystem zu geben. Derzeit (Stand: April 1998) sind im IIF mehr als 280 global tätige Banken aus 50 Ländern zusammengeschlossen (FAZ vom 17.4.1998: 16).

Vor dem Hintergrund dieser zunehmenden Institutionalisierung privater Selbstorganisation auf globaler Ebene ist es nicht verwunderlich, daß es auch Repräsentanten beider Organisationen waren, welche die entscheidenden Elemente eines neuen, eher qualitativen Ansatzes der Risikoregulierung in die Diskussion brachten: Banken sollten die Möglichkeit erhalten, die zur Absicherung von Deri-

vatgeschäften erforderliche Eigenkapitalquote selbst zu errechnen und zwar auf der Basis eigener Computermodelle. Der bisherige quantifizierende Standardansatz wurde als zu grob bewertet, um mit Risiken umzugehen, die an Marktfluktuationen gekoppelt sind. Vielmehr verspreche der Einsatz eigener Modelle eine auf das individuelle Risikoportfolio abgestimmte Kapitalunterlegung und somit insgesamt eine Ersparnis an zurückzuhaltendem Eigenkapital (Financial Times vom 7.7.1994: 19). Nicht zufällig kam dieser Vorstoß insbesondere von amerikanischen Banken wie J.P. Morgan und Chase Manhattan, die seit langem im Derivathandel tätig sind und entsprechende Erfahrungen auch mit internen Systemen des Risikomanagements besitzen. Von einem schnellen Einsatz der Modelle versprachen sie sich daher auch internationale Wettbewerbsvorsprünge (siehe auch Hartmann 1996). Den vorläufigen Höhepunkt des wachsenden Engagements auf Bankenseite bildete ein Vorstoß der G30-Gruppe im Juni 1997, die Kompetenzen zur Bankenregulierung doch auf ein „Standing Committee“ aus Vertretern der wichtigsten global players und einigen Aufsehern zu übertragen, welches Grundsätze für ein wirksames Risikomanagement erarbeiten sollte (Group of Thirty 1997, Financial Times vom 6.6.1997: 7).<sup>13</sup>

Das Baseler Komitee begrüßt grundsätzlich wachsendes Engagement auf Bankenseite als wichtigen Schritt, die allgemeine Wissensbasis über regulative Fragen zu vergrößern. Gleichwohl wurden, jedenfalls bislang, Versuche allzu offensichtlicher Instrumentalisierung für Bankeninteressen abgeblockt. So legten die Baseler Aufseher bisher Wert darauf, nicht zusammen mit Bankengremien zu tagen und halten bewußt Kontakte zu verschiedenen Lobbygruppen. Eine ausschließlich von den Banken selbst geleistete Regulierung wird abgelehnt, schließlich bedeutete dies die Aushebelung des Baseler Ausschusses samt seines Regelwerkes (Handelsblatt vom 20.10.1997: 27). Zwar könne man die Aufgabe der Risikomesung privatisieren, die Entscheidung über die angemessene Absicherung von Finanzrisiken durch Kapitalrücklagen sei jedoch eine politische, die sich die Staatengemeinschaft selbst vorbehalte (so der derzeitige Vorsitzende der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Crockett 1997: 8). Deshalb ergänzten die Baseler Aufseher den „In-house-Modellansatz“ durch Mindestanforderungen an die Prognosegüte der Modelle und durch zusätzliche Auflagen: so haben Banken die (täglich) selbst zu errechnenden Kapitalquoten mit dem Faktor 3 zu multiplizieren, hinzu kommt ein weiterer Straffaktor für den Fall, daß das Modell das Ergebnis des Risikoportfolios rückblickend nicht richtig vorhergesagt hat. Hintergrund dieser von Bankenseite heftig kritisierten Auflagen waren Testläufe von 15 international tätigen Banken, welche mit Hilfe eigener Modelle ihre Risikoportfolios aus ca. 350 verschiedenen Positionen überprüft hatten und zu weitgehend

---

13 In ähnlicher Weise schlägt das IIF die Errichtung eines Beratergremiums aus der Privatwirtschaft vor, das regelmäßige Konsultationen zwischen der Weltbank, dem IWF und Banken und Wertpapierhäusern fördern soll (FAZ vom 9.4.1998: 18).

unterschiedlichen Ergebnissen bei der errechneten Eigenkapitalquote gekommen waren (Baseler Komitee 1995). „If we had the right model ourselves, we would have imposed it“ (so der frühere Vorsitzende des Baseler Komitees, Padoa-Schioppa, Financial Times vom 13.4.1995: 22). Da weder Modelle noch einzelne Berechnungsparameter bislang standardisierbar sind, soll das kollektive Sicherheitsnetz auf diese Weise aufrechterhalten werden. Ergänzt werden diese quantitativen Mindestanforderungen erstmals durch qualitative Forderungen an klare Verantwortlichkeiten im bankinternen Risikomanagement, das von nun an regelmäßiger Kontrolle durch die heimische Aufsicht unterliegen sollen. Im Januar 1996 wurde der neue „*In-house*“- oder auch „*Value-at-risk*“-Regulierungsansatz als bisher weitreichendste Revision des Baseler Akkords von 1988 beschlossen (Baseler Komitee 1996). International tätigen Banken wird freigestellt, Marktrisiken, die aus dem Wertpapierhandelsgeschäft erwachsen, mit der herkömmlichen Standardmethode oder mit Hilfe des eigenen Modells zu berechnen. Für „traditionelle“ Kreditrisiken ist der bisherige Standardansatz weiterhin gültig. Um denjenigen Staaten, deren Banken noch rückständig in der Modellentwicklung waren, einen gewissen Aufholprozeß zu ermöglichen, setzte das Komitee eine Übergangsperiode von zwei Jahren bis zum Inkrafttreten des neuen Akkords fest. Mittelfristig ist beabsichtigt, diesen Ansatz zur Bemessung und Unterlegung aller Arten von Geschäftsrisiken fortzuentwickeln.

In einer Situation hochgradiger Unsicherheit, in der standardisierte und damit verhandelbare Komponenten der Risikoabsicherung nicht vorliegen, zielen internationale Vereinbarungen lediglich darauf, Mindestanforderungen an Techniken und Prozeduren der Selbstregulierung festzulegen. Die Überwachung ihres praktischen Einsatzes, eine ständige Kontrolle ihrer Leistungsfähigkeit und ihrer Optimierung im Sinne internationaler Qualitätsanforderungen obliegt jedoch der heimatlichen Regulierungsbehörde, die jetzt zu einem zentralen Kooperationspartner der ansässigen „global players“ wird. Der Staat fungiert jetzt als „Modell-TÜV“, welcher die bankeigenen mathematischen Modelle periodisch auf ihre Prognosegüte im Sinne der internationalen Zielvorgaben testet und anschließend entweder „abnimmt“ oder mit der Auflage zu weiterer Optimierung ablehnt. Dauerhaft schlechte Prognosen werden mit einem Straffaktor bei der eigenen Kapitalberechnung sanktioniert. Letztlich kann die Bank mit der Anwendung der für sie vermutlich teureren Standardmethode der Risikoabsicherung bestraft werden. Im neuen Regulierungsmodell liegt somit die Aufgabe der Risikobemessung schwerpunktmäßig in privater Hand – so soll jede global tätige Bank bald täglich den Risikogehalt aller weltweiten Geschäfte kalkulieren können – jedoch werden Prozeduren des Risikomanagements staatlicherseits kontrolliert und private Mißerfolge sanktioniert. Zwar stellt die Kapitalersparnis, die ein erfolgreiches Modell im Vergleich zur bisherigen Standardmethode einer Bank einbringt, an sich bereits einen Anreiz zu möglichst genauer Risikokalkulation dar; eine

Prognosegüte auf dem von staatlicher Seite vorgeschriebenen Sicherheitsniveau<sup>14</sup> würden „global players“ nach übereinstimmender Einschätzung aller Beteiligten aus eigenem Antrieb jedoch nicht anstreben (vgl. etwa Interviews 970429b, 970618). Vielmehr glaubt man auf der Marktseite, „doch besser Bescheid zu wissen als der Staat“. Daß diese Einschätzung seitens der Regulatoren mit dem Verweis auf immer wiederkehrende Fehlprognosen bezweifelt wird, ist nicht verwunderlich.

Die nationale Ebene wird in dem neuen, eher qualitativ angelegten Regulierungsansatz zum wesentlichen Ort „kontrollierter Wissensgenerierung“ im Rahmen international vereinbarter Zielvorgaben. Räumliche Nähe zwischen Regulierern und Regulierten erscheint als wichtige Funktionsbedingung des Modells, erlaubt sie doch eine ständige Evaluation der auf Experimenten mit Szenario- und Simulationstechniken basierenden Wissensfortschritte durch die heimatliche Aufsicht. Hinzu kommen periodische Besuche der staatlichen „Konzernbetreuer“, die der Prüfung von Verantwortlichkeiten und Informationsflüssen im bankeigenen Risikomanagement dienen. Viel mehr als bisher sind staatliche Regulierungsbehörden jetzt gezwungen, das Bankgeschäft und seine Risiken zu *verstehen*: um den Modellspezialisten auf Bankenseite gewachsen zu sein, gründete das deutsche Bundesaufsichtsamt eine neue, mit Statistikern und Ökonomen besetzte Abteilung und führt Schulungen des Aufsichtspersonals in den Zentralen deutscher Großbanken durch. Seit Januar 1998 besuchen Dreierteams aus Vertretern des Aufsichtsamtes, der Bundesbank und der Landeszentralbanken die Banken und „nehmen sowohl Modell als auch die interne Organisationsstruktur unter Aspekten der Risikobegrenzung ab“ (Interviews 970319, 970429). Dieser interaktive und qualitativ ausgerichtete Regulierungsansatz stellt für Länder mit einer ohnehin auf „On-site“-Inspektionen von Banken und flexible Einzelfalllösungen ausgerichteten Regulierungskultur (wie die Vereinigten Staaten und Großbritannien) kein grundlegendes Novum dar; für Deutschland aber bedeutet er einen Bruch mit der nationalen Tradition regelgebundener Gleichbehandlung aller Banken und dem Juristenmonopol in der Bankenaufsicht. Da Banken, wie bereits erwähnt, jetzt freigestellt wird, nach der Standardmethode oder auf Modellbasis ihre Kapitalunterlegung zu berechnen, zeichnet sich zumindest in Deutschland eine institutionelle Spaltung der Bankenregulierung ab: die Mehrheit der kleinen und mittleren Bankinstitute insbesondere im Sparkassen- und Genossenschaftssektor hat nur einen geringen Umfang an Wertpapiergeschäften und scheut daher teure Investitionen in die know-how-intensive Modelltechnologie. Durch die Baseler Beschlüsse wird sich für diese Institute wenig ändern, denn das klassische Kreditgeschäft kann durch herkömmliche Standards erfaßt und abgesichert werden. Von der Modelloption werden schätzungsweise 20–30 der im Wertpapierhandel

---

14 Es so wird u.a. eine Genauigkeit von 99 Prozent bei bankeigenen Risikovorhersagen gefordert.



stark engagierten „global players“ Gebrauch machen. Dieses „obere“, weil am meisten globalisierte Segment des heimischen Bankensektors tritt jetzt in bilaterale Kooperation mit den lokalen Regulierungsbehörden ein. Das Ergebnis staatlich kontrollierter Lernprozesse sind jetzt individuelle, auf das eigene Geschäfts- und Risikoportfolio abgestimmte Lösungen, welche gleichwohl internationale Mindestanforderungen nicht unterschreiten dürfen. Aber auch prinzipiell gleichgerichtete Interessen aller Beteiligten machen den neuen Regulierungsansatz nicht notwendigerweise zum Erfolg; denn in diesem *Spiel gegen die Natur* bleibt die Unvorhersagbarkeit des Marktes eine konstante Größe:

Viele Abläufe im Wirtschaftsleben, vor allem der in der Finanzwirtschaft, verstehen wir nicht bis ins letzte. (Andrew Crockett, Generaldirektor der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Handelsblatt vom 3.11.1997: 2)

## **5 Globalisierung und Risikoregulierung im internationalen Mehr-Ebenen-System**

Die Geschichte der internationalen Bankenregulierung trägt dazu bei, das eingangs skizzierte Negativ-Szenario auf vielfältige Weise zu differenzieren. Grundsätzlich zeigt sich, daß auch unter Bedingungen territorialer Entgrenzung institutionelle Problemlösungen gefunden werden können, die im wesentlichen außerhalb der Reichweite eines einzelnen nationalen Souveräns angesiedelt sind, jedoch, wie die jüngere Entwicklung zeigt, auch nicht ohne die räumliche Nähe des heimischen Territoriums denkbar wären. Offenbar bietet das internationale Mehr-Ebenen-System eine „requisite variety“ an institutionellen Arrangements der Eindämmung von Finanzrisiken, die entweder allein auf der internationalen Ebene liegen können oder durch Bündelung internationaler mit nationalen Lösungen entstehen. Welche der beiden Alternativen jeweils zum Tragen kommt, hängt offenbar ab von der jeweiligen Problemlage und vom Typ des einzudämmenden Risikos. Damit bestätigt sich hier wieder einmal die Ausgangsthese der Policy-Analyse, nach der „policy determines politics“ (Lowi 1975): das zur Bearbeitung anstehende Problem strukturiert die Art kollektiver Dilemmasituation und damit auch die institutionellen Lösungsmechanismen vor, die den beteiligten Akteuren zur Verfügung stehen.

Im vorliegenden Fall führten neuartige Finanzgeschäfte, die mit fortschreitender Entwicklung der Informations- und Kommunikationstechnik möglich wurden, zu einem Wandel der kollektiven Problemsituation (= „Risikobegrenzung“). So war die erste Phase finanzwirtschaftlicher Internationalisierung in der Tat durch Probleme räumlicher Entgrenzung gekennzeichnet; mit der Internationalisierung

des Kreditgeschäftes entstanden grenzüberschreitende Risiken, die durch Auflagen einer nationalen Regulierungsbehörde oder durch Einschreiten einer nationalen Zentralbank nicht mehr wirkungsvoll eingedämmt werden konnten. Banken konnten erstmals Exit-Optionen wahrnehmen und Geschäfte ins vermeintlich niedriger regulierte Ausland verlagern; nationale Zentralbanken hatten umgekehrt zu entscheiden, ob sie für die grenzüberschreitenden Folgen des Konkurses ausländischer Kreditinstitute eintreten wollten. Mangelnde territoriale *Reichweite* nationalstaatlicher Regeln war auch im Finanzsektor zunächst das wesentliche Hindernis effektiver Risikobegrenzung.

Anders als häufig in der Globalisierungsdiskussion angenommen, läßt sich im Finanzsektor seit Mitte der achtziger Jahre sehr deutlich eine zweite Denationalisierungsphase ausmachen, deren Regulierungsproblematik sich erheblich von der ihrer Vorgängerin unterscheidet. Unmittelbar marktbezogene Finanzierungsformen wie Derivate sind global und ganztägig handelbar, gleichzeitig ist ihr Wert und damit Risikogehalt in bisher nicht bekannter Weise von Marktschwankungen abhängig und daher schwer kalkulierbar. Mit anderen Worten – in der neuen und eigentlichen Ära der Globalisierung wird das Problem fehlender Reichweite nationalstaatlicher Regulierung weiter zugespitzt und gebündelt mit dem Problem wachsender *Komplexität* des Risikomanagements.<sup>15</sup> Ging es im Rahmen des ersten Internationalisierungsschubes darum, bestehende nationale Lösungsalternativen zu harmonisieren, um die Zahl möglicher Exit-Optionen der Marktteilnehmer zu reduzieren, so stellt sich in der jetzigen Globalisierungsphase zunehmend die Aufgabe, ständig neue Lösungen zu finden.

Diese beiden unterschiedlichen Problemsituationen stellen die beteiligten Akteure vor unterschiedliche Arten kollektiver Dilemmata: läßt sich die erste als klassischer *Verteilungskonflikt* und Konstellation des *Kampfes der Geschlechter* interpretieren, so handelt es sich bei der zweiten um ein *Spiel aller Beteiligten gegen die Natur*. Im ersten Fall bestand innerhalb der internationalen Gemeinschaft der Regulatoren recht frühzeitig ein Konsens darüber, daß es wünschenswert wäre, sich auf eine einheitliche Formel der Risikobemessung und Absicherung von Finanzgeschäften zu verständigen; schließlich hatten internationale Finanzkrisen offenbart, daß externe Effekte nicht mehr an nationalen Grenzen halt machten und Zentralbanken in die Situation gerieten, für die Folgen der Konkurse ausländischer Kreditinstitute aufzukommen. Gleichwohl behinderten unterschiedliche Vorstellungen darüber, welchem nationalen Regulierungsmodell ein möglicher Standard am ähnlichsten sein sollte, zunächst den Kooperationserfolg.

---

15 Anthony McGrew charakterisiert auf ähnliche Weise die Gleichzeitigkeit von räumlicher Ausdehnung und „Vertiefung“ von Restrukturierungsprozessen als die eigentliche Besonderheit der Globalisierung (McGrew 1992: 318).

Die zweite Problemsituation hingegen ist durch eine Situation hochgradiger Unsicherheit bezüglich möglicher Verfahren und Techniken der Risikobegrenzung gekennzeichnet. Bisherige standardisierte Formen der Risikobemessung und -absicherung werden zwar weiterhin praktiziert, erscheinen jedoch zur Erfassung einer komplexen, sich ständig wandelnden Materie immer weniger angemessen. Zudem legten Krisensituationen offen, daß Informationsasymmetrien innerhalb der einzelnen Bankorganisation eine weitere Unsicherheitsquelle darstellen können. In einer solchen Situation kollektiver Ungewißheit sind Präferenzen nicht von Beginn an bekannt und können auch nicht verhandelt werden. Zwar bevorzugen Banken eine eher „billigere“ Lösung in Sachen Risikobegrenzung, während der Staat vor allem Wert auf eine „sichere“ legt; wo aber jeweils die eine oder die andere liegt, läßt sich in einer Situation von Ungewißheit nicht von vornherein ausmachen.

*Intergouvernementale Verhandlungen* mit der Einigung auf einen Kompromiß waren die geradezu klassische Lösung des ersten Problems. Zwar bedurfte es auch hier einer drohenden bilateralen Lösung zwischen den USA und Großbritannien als wichtigsten Finanzmärkten, um die übrigen Verhandlungspartner unter Einigungsdruck zu setzen; im Ergebnis wurde ein Standard erzielt, welcher Elemente unterschiedlicher nationaler Regulierungsansätze kombinierte.<sup>16</sup> Möglich wurde eine solche Verhandlungslösung nicht zuletzt dadurch, daß die zu verhandelnde Materie auf der Basis von Erfahrungswissen kategorisierbar und damit „kleinzuarbeiten“ war. Ein internationaler Standard der Eigenkapitalunterlegung von Finanzrisiken stellte alle beteiligten Staaten also besser als vorher, denn im Idealfall verhinderte er ihre „Ausbeutung“ durch allzu risikofreudige Banken. Aus Sicht der nationalen Verhandlungspartner war eine solche Mindestnorm der Risikobegrenzung doppelt vorteilhaft: das kollektive Dilemma innerhalb der Gemeinschaft der Industrieländer wurde gelöst und das internationale Spielfeld für die Marktteilnehmer geebnet. Gleichzeitig erwies sich ein internationaler Standard als „autonomieschonend“ (Scharpf 1995), weil im Schatten einer quantitativen Mindestnorm nationale Regulierungspraktiken gleichwohl fortbestehen konnten: so wurde die neue Kapitalquote in Großbritannien nach wie vor zwischen der Bank of England und einzelnen Banken festgelegt, während in Deutschland Aufsichtsamt und Spitzenverbände des Bankengewerbes in korporatistischer Manier eine branchenweite Norm bestimmten. Der Druck auf die Konvergenz nationaler, historisch gewachsener Regulierungskulturen blieb also im Falle eines quantitativen, international ausgehandelten Standards durchaus begrenzt.

---

16 Adrienne Héritier beschreibt am Beispiel europäischer Umweltpolitik, wie neue Problemlösungen eine Art „Patchwork“ aus nationalen Regulierungstraditionen und Problemlösungsmustern der beteiligten Mitgliedsstaaten darstellen (Héritier 1997).

Daß auch internationale Regime an die Grenzen ihrer Problemlösungsfähigkeit stoßen können, zeigt sich im zweiten Fall: die Komplexität der Materie läßt eine „Verhandelbarkeitslücke“ entstehen. Statt um Konfliktregelung geht es jetzt um Informationsverarbeitung und statt um die Kodifizierung von Normen jetzt um Wissenserzeugung. Ein Ausweg ist nunmehr ohne das Wissen der Banken über ihr individuelles Risikoportfolio nicht mehr zu finden. Vermutlich deshalb schlägt die bisherige Logik ausgehandelter Standardisierung jetzt um in eine Art „sequentiellen Suchprozeß“, in dem sich Schritte des Baseler Komitees mit Gegenvorschlägen einer auf internationaler Ebene zunehmend organisierten Banken-Community abwechseln. Für eine institutionelle Verfestigung des Baseler Komitees scheint zu sprechen, daß es wenn schon keine verhandelbaren Präferenzen, doch zumindest zwischenstaatlichen Konsens über Qualitätsanforderungen an mögliche Lösungsverfahren gibt. Und genau diese internationale Koordination ist es, die auch weiterhin die erforderliche globale Reichweite von Regeln sicherstellt und einen Rückfall in internationale Unterbietungswettläufe verhindert. Im Schatten internationaler Koordination erhält die nationale Ebene von jetzt an die zentrale Aufgabe der Komplexitätsbewältigung. Räumliche Nähe zwischen Regulierern und Regulierten erlaubt eine ständige Evaluation der auf Experimenten mit Szenario- und Simulationstechniken basierenden Wissensfortschritte.<sup>17</sup> Staat wie auch Banken erlernen, die Risiken des Finanzgeschäftes und letztlich auch einander besser zu *verstehen*. Ob ersterer letztlich doch einem Informationsvorsprung der Banken ausgeliefert ist („capture“) und daraus auf nationaler Ebene eine „Deregulierung in neuem Gewand“ hervorgeht, kann in Ermangelung hinreichender Regulierungspraxis derzeit noch nicht abgeschätzt werden. Dagegen spricht bislang zweierlei: wenn die Ungewißheit unter den beteiligten Akteuren zu groß ist, um klare verhandelbare Präferenzen bei der Regelbildung zuzulassen, ist es auch unwahrscheinlich, daß die eine Gruppe von der anderen „ausgebeutet“ wird. Weiterhin ist anzunehmen, daß auch die Banken am Funktionieren des neuen Regulierungsmodells interessiert sind, denn für sie steigt mit der Prognosegüte des eigenen mathematischen Modells auch die Ersparnis an zurückzulegendem Kapital. Die staatliche Seite hingegen hat allen Grund, keine allzu lasche Überwachung des bankeigenen Risikomanagements zu betreiben, sitzt sie doch im Falle des Versagens eines von ihr abgenommenen Modells „selbst mit im Boot“ (Interview 970429). Anders als im Fall verhandelter Standardisierung scheint das neue qualitative Regulierungsmodell nationale Mitgliedsstaaten unter größeren Konvergenzdruck zu setzen; begünstigt sind nun Länder mit einer interaktiven und auf flexible Individuallösungen ausgerichteten

---

17 Die Kopplung von kontinuierlicher Evaluation und Selbstevaluation ähnelt der bereits von Wildavsky propagierten „selbst-evaluierenden Organisation“ (Wildavsky 1972) oder auch Charles Sabels „Learning by Monitoring“ (Sabel 1994). Vergleichbare Arrangements werden in der Risikosoziologie am Beispiel des Umweltrechts diskutiert (siehe auch Morone / Woodhouse 1993; Ladeur 1995).

Abbildung 3 Typologie von Risiken und Regulierungsmodellen

<b>Risikotyp</b>	<i>Kreditrisiko</i>	<i>Marktrisiko</i>
<b>Problemtyp</b>	Verteilung	Wissensgenerierung
<b>Interessenkonstellation</b>	Kampf der Geschlechter	Spiel gegen die Natur
<b>Regulierungstyp</b>	Verhandlung	Koordination + Lernen
<b>Regulierungsebene</b>	International	International + National
<b>Optimierungsziel</b>	Reichweite	Reichweite + Komplexität
<b>Ergebnis</b>	Standard	Flexible Individuallösung

Regulierungstradition wie Großbritannien oder die Vereinigten Staaten. Aus Sicht deutscher Aufsichtsbehörden, die aufgrund ihrer Kultur regelgebundener Gleichbehandlung der Banken größere Anpassungsleistungen erbringen müssen als ihre ausländischen Partner, stellt der neue Ansatz einen „Anlaß zur Weiterqualifizierung“ dar und bietet die Chance auf eine aktivere Rolle des Staates in der Bankenregulierung (Interview 970620).

Lernerfolge auf der Ebene des heimatlichen Territoriums sind jetzt die Grundlage für inputs in laufende Prozesse internationaler Abstimmung. Das Baseler Komitee scheint stärker als bisher die Rolle einer Informationssammelstelle zu übernehmen, welche Kenntnisse über nationale „best practices“ sammelt und in kondensierter Form den nationalen Mitgliedern zur Verfügung stellt (siehe etwa Baseler Komitee 1998; Padoa-Schioppa 1997). Zwar ist noch unklar, ob das jetzige Regulierungsmodell nicht möglicherweise eine institutionelle Übergangslösung auf dem Weg zu einem neuen internationalen Standard darstellt; wahrscheinlich ist diese Option jedoch auf absehbare Zeit nicht.

## Literatur

- Baecker, Dirk, 1991: *Womit handeln Banken? Eine Untersuchung zur Risikoverarbeitung in der Wirtschaft*. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, 1986: *Recent Innovations in International Banking*. Prepared by a Study Group established by the Central Banks of the Group of Ten Countries. April. Basel: BIS.
- Baseler Komitee, 1995: *An Internal-Model-based Approach to Market Risk Capital Requirements*. Manuskript. Basel.
- Baseler Komitee, 1996: *Overview of the Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks*. Manuskript. Basel.
- Baseler Komitee, 1998: *Framework for the Evaluation of Internal Control Systems*. Manuskript. Basel.
- Bayne, Nicholas, 1997: *Changing Patterns at the G7 Summit*. In: *G7 Governance* 1, May; <http://www.library.utoronto.ca/www/g7/governance/gov1int.htm>.
- Benston, George J. et al, 1986: *Perspectives on Safe and Sound Banking*. Cambridge / London: MIT Press.
- Benz, Arthur, 1994: *Kooperative Verwaltung*. Baden-Baden: Nomos.
- Cohen, Benjamin, 1986: *In Whose Interest?* New Haven, CT: Yale University Press.
- Coleman, William D., 1996: *Financial Services, Globalization and Domestic Policy Change*. London / New York: Macmillan / St. Martin's Press.
- Cooke, Peter, 1990: *International Convergence of Capital Adequacy Measurement and Standards*. In: Edward P.M. Gardener (Hrsg.), *The Future of Financial Systems and Services: Essays in Honour of Jack Revell*. Houndsmills / London: Macmillan: 310–335.
- Crockett, Andrew, 1997: *Speech at the Money Macro and Finance Annual Conference held in Durham, 9 November*. In: *BIS-Review* 81, 1-11.
- Czada, Roland, 1995: *Kooperation und institutionelles Lernen in Netzwerken der Vereinigungspolitik*. In: Renate Mayntz / Fritz W. Scharpf (Hrsg.), *Gesellschaftliche Selbstregulierung und politische Steuerung*. Frankfurt a.M.: Campus, 299–327.
- Deutsche Bundesbank, 1986: *Innovationen im internationalen Bankgeschäft*. In: *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank* 4, 25–35.
- Dombret, Andreas, 1987: *Securitization*. In: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 8, 326–330.
- Eichener, Volker, 1996: *Die Rückwirkungen der europäischen Integration auf nationale Politikmuster*. In: Markus Jachtenfuchs / Beate Kohler-Koch (Hrsg.), *Europäische Integration*. Opladen: Leske + Budrich, 249–281.
- Elster, Jon, 1979: *Risk, Uncertainty and Nuclear Power*. In: *Social Science Information* 3, 371–400.
- Financial Times vom 7.7.1994: *Banks Offer Lesson in Regulation*, 19.
- Financial Times vom 13.4.1995: *Basle Model for Banking Safeguards*, 22.
- Financial Times vom 17.8.1995: *Orange County rescue trouble*, 3.
- Financial Times vom 6.6.1997: *When Bankers Hearts Beat a Little Faster*, 7.

- Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ) vom 22.5.1997: London erhält eine zentrale Behörde für Finanzaufsicht, 17.
- Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ) vom 9.4.1998: 18: Bankeninstitut fordert bessere Information über aufstrebende Märkte, 18.
- Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ) vom 17.4.1998: Das Risikomanagement der Banken verbessern, 16.
- Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ) vom 18.4.1998: Der Internationale Währungsfonds will wirtschaftliche Fehler öffentlich ahnden, 16.
- Goebbel, Ralf, 1995: Nutzen und Risiken der Derivate aus betriebswirtschaftlicher Sicht. In: Axel Bertuch-Samuels/Wiebke Störmann (Hrsg.), *Derivative Finanzinstrumente: Nutzen und Risiken*. Stuttgart: Deutscher Sparkassenverlag, 33–79.
- Grimm, Dieter (Hrsg.) 1990: *Wachsende Staatsaufgaben – sinkende Steuerungsfähigkeit des Rechts*. Baden-Baden: Nomos.
- Group of Thirty, 1982: *Risks in International Bank Lending*. Washington, DC: Group of Thirty.
- Group of Thirty, 1997: *Global Institutions, National Supervision and Systemic Risk. A Study Group Report*. Washington, DC: Group of Thirty.
- Haas, Peter M., 1992: Introduction: Epistemic Communities and International Policy Coordination. In: *International Organization* 1, 1–36.
- Handelsblatt vom 15.5.1990: DG Bank; Gutachter beschreiben einen Dschungel nicht ordnungsmäßiger Geschäfte, 13.
- Handelsblatt vom 26. / 27.1.1996: US-Behörde läßt Schuldige davonkommen, 31.
- Handelsblatt vom 23.6.1997: Auch im Finanzsystem ist der Kalte Krieg beendet, 2.
- Handelsblatt vom 20.10.1997: New Yorker Fed-Chef Mc Donough möchte neue Weichen stellen, 27.
- Hartmann, Philipp, 1996: A Brief History of Value-at-risk. In: *The Financial Regulator* 3, 37–40.
- Hasenclever, Andreas/Peter Mayer und Volker Rittberger, 1997: Regimes as Links between States: Three Theoretical Perspectives. Arbeitspapier Nr. 29. Tübingen: Universität Tübingen, Abteilung Internationale Beziehungen/Friedens- und Konfliktforschung.
- Héritier, Adrienne, 1997: *Die Koordination von Interessenvielfalt im Europäischen Entscheidungsprozeß: Regulative Politik als „Patchwork“*. In: Arthur Benz/Wolfgang Seibel (Hrsg.), *Theorieentwicklung in der Politikwissenschaft – eine Zwischenbilanz*. Baden-Baden: Nomos, 261–283.
- Héritier, Adrienne et al., 1994: *Die Veränderung von Staatlichkeit in Europa: Ein regulativer Wettbewerb. Deutschland, Großbritannien und Frankreich in der Europäischen Union*. Opladen: Leske + Budrich.
- Herring, Richard J./Robert E. Litan, 1995: *Financial Regulation in the Global Economy*. Washington, DC: The Brookings Institution.
- Hoening, Thomas M., 1996: Rethinking Financial Regulation. In: *The Financial Regulator* 1, 22–30.
- Jessop, Bob, 1994: Veränderte Staatlichkeit. In: Dieter Grimm (Hrsg.), *Staatsaufgaben*. Baden-Baden: Nomos, 43–75.

- Joerges, Christian/Jürgen Neyer, 1997: Transforming Strategic Interaction into Deliberative Problem-Solving: European Comitology in the Foodstuffs Sector. In: *Journal of European Public Policy* 4, 609–626.
- Kapstein, Ethan B., 1989: Resolving the Regulator's Dilemma: International Coordination of Banking Regulations. In: *International Organization* 43(2), 323–347.
- Kapstein, Ethan B., 1992: Between Power And Purpose: Central Bankers and the Politics of Regulatory Convergence. In: *International Organization* 46(1), 265–287.
- Kay, John/John Vickers, 1988: Regulatory Reform in Britain. In: *Economic Policy* 8, 285–351.
- Keynes, John M., 1921: *A Treatise on Probability*. London: Macmillan.
- Knight, Frank H., 1921: *Risk, Uncertainty and Profit*. Boston / New York: Houghton Mifflin.
- Kohler-Koch, Beate (Hrsg.), 1989: *Regime in den internationalen Beziehungen*. Baden-Baden: Nomos.
- Krasner, Stephen D. (Hrsg.), 1983: *International Regimes*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Ladeur, Karl-Heinz, 1995: *Das Umweltrecht in der Wissensgesellschaft. Von der Gefahrenabwehr zum Risikomanagement*. Berlin: Duncker & Humblot.
- Lowi, Theodore J., 1975: Ein neuer Bezugsrahmen für die Analyse von Machtstrukturen. In: Wolf-Dieter Narr und Claus Offe (Hrsg.), *Wohlfahrtsstaat und Massenloyalität*. Köln / Gütersloh: Kiepenheuer & Witsch, 133–143.
- Lütz, Susanne, 1997: Die Rückkehr des Nationalstaates? Kapitalmarktregulierung im Zeichen der Internationalisierung von Finanzmärkten. In: *PVS* 3, 475–497.
- Mayntz, Renate/Fritz W.Scharpf (Hrsg.), 1995: *Gesellschaftliche Selbstregelung und politische Steuerung*. Frankfurt a.M.: Campus.
- McGrew, Anthony G., 1992: Global Politics in a Transitional Era. In: A. McGrew et al. (Hrsg.), *Global Politics. Globalization and the Nation-State*. Cambridge: Polity Press, 312–330.
- Morone, Joseph G./Edward J. Woodhouse, 1993: Die Vermeidung von Katastrophen. In: Wolfgang Krohn und Georg Krücken (Hrsg.), *Risikante Technologien: Reflexion und Regulation*. Frankfurt a.M.: Suhrkamp: 217–284.
- Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD), 1983: *The Internationalisation of Banking. The Policy Issues*. Paris: Selbstverlag.
- Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD), 1997: The Impact of Institutional Investors on OECD Financial Markets. In: OECD (Hrsg.), *Financial Market Trends*, Nr. 68, November. Paris: Selbstverlag, 15–54.
- Padoa-Schioppa, Tomaso, 1997: Market-friendly Regulation of Banks: An International Perspective. In: Dieter Duwendag (Hrsg.), *Szenarien der Europäischen Währungsunion und der Bankenregulierung*. Berlin: Duncker & Humblot: 117–130.
- Rapoport, Anatol, 1988: Risiko und Sicherheit in der heutigen Gesellschaft: Die subjektiven Aspekte des Risikobegriffs. In: *Leviathan* 1, 123–137.
- Rawnsley, Judith, 1995: *Der plötzliche Bankentod. Barings – Die Insider-Geschichte*. Düsseldorf/München: Metropolitan.



- Ritter, Ernst-Hasso, 1990: *Das Recht als Steuerungsmedium im kooperativen Staat*. Baden-Baden: Nomos.
- Rotberg, Eugene H., 1992: Risk Taking in the Financial Services Industry. In: OECD (Hrsg.), *Risk Management in Financial Services*. Paris: Selbstverlag, 9–42.
- Sabel, Charles F., 1994: Learning by Monitoring: The Institutions of Economic Development. In: Neil J. Smelser / Richard Swedberg (Hrsg.), *The Handbook of Economic Sociology*. Princeton / New York, 137–165.
- Scharpf, Fritz W., 1988: Verhandlungssysteme, Verteilungskonflikte und Pathologien der politischen Steuerung. In: Manfred Schmidt (Hrsg.), *Staatstätigkeit: International und historisch vergleichende Analysen*. Politische Vierteljahresschrift, Sonderheft 19. Opladen: Westdeutscher Verlag, 61–87.
- Scharpf, Fritz W., 1991: Die Handlungsfähigkeit des Staates am Ende des zwanzigsten Jahrhunderts. In: *PVS* 4, 621–634.
- Scharpf, Fritz W., 1995: Autonomieschonend und gemeinschaftsverträglich: Zur Logik europäischer Mehr-Ebenen-Politik. In: J. J. Hesse / Theo A. J. Toonen (Hrsg.), *The European Yearbook of Comparative Government and Public Administration*, Vol. 1. Baden-Baden: Nomos, 89–117.
- Schober, Jochen / Wiebke Störmann, 1995: Implikationen des zunehmenden Derivatehandels von Kreditinstituten und Nichtbanken aus volkswirtschaftlicher Sicht. In: Axel Bertuch-Samuels / Wiebke Störmann (Hrsg.), *Derivative Finanzinstrumente: Nutzen und Risiken*. Stuttgart: Deutscher Sparkassenverlag GmbH, 79–119.
- Taylor, Michael, 1996: Banking Supervision at the Crossroads. In: *The Financial Regulator* 1, 14–17.
- Teubner, Gunther, 1982: Reflexives Recht. In: *Archiv für Rechts- und Sozialphilosophie* 68, 13–59.
- Voigt, Rüdiger (Hrsg.), 1995: *Der kooperative Staat. Krisenbewältigung durch Verhandlung?* Baden-Baden: Nomos.
- Wildavsky, Aaron, 1972: The Self-Evaluating Organization. In: *Public Administration Review* 32, 509–520.
- Williamson, Oliver E., 1985: *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets and Relational Contracting*. New York: Free Press.
- Zürn, Michael, 1996: Zum Verhältnis von Globalisierung, politischer Integration und politischer Fragmentierung. In: Werner Fricke (Hrsg.), *Jahrbuch Arbeit und Technik*. Bonn: Dietz, 9–24.