

Internationale Zusammenarbeit und Koordination auf dem Gebiet der Aufsicht und Überwachung des Finanzmarkts

Bericht von
Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Hans Tietmeyer,
Präsident der Deutschen Bundesbank

1. Auftrag der Finanzminister und Notenbankgouverneure der G7

Bei der Erwägung möglicher Maßnahmen zur Stärkung des internationalen Finanzsystems baten mich die Finanzminister und Notenbankgouverneure der G7-Staaten auf ihrem Treffen in Washington am 3. Oktober 1998,

"... Konsultationen mit anderen zuständigen Gremien durchzuführen und mit ihnen die Regelungen für die Zusammenarbeit und Koordination der verschiedenen internationalen Finanzmarktregulierungs- und -aufsichtsgremien und der für diesen Bereich zuständigen internationalen Finanzinstitutionen zu erörtern sowie zügig Vorschläge für eventuell erforderliche neue Strukturen und Regelungen zu unterbreiten."

Dieser Auftrag wurde in der Erklärung der G7-Finanzminister und Notenbankgouverneure vom 30. Oktober 1998 neu formuliert und ausgeweitet:

"Es besteht zwischen uns Übereinstimmung, daß zur Überwachung und Förderung der Stabilität des internationalen Finanzsystems und für die internationalen Finanzinstitutionen bessere Verfahren erforderlich sind, um in enger Zusammenarbeit mit den internationalen Aufsichts- und Regulierungsgremien die Überwachung der nationalen Finanzsektoren

und Aufsichtssysteme durchführen zu können, wobei sie Zugang zu allen notwendigen Informationen haben sollten.

Wir kommen deshalb folgendermaßen überein:

- (i) Wir werden die Schaffung eines Verfahrens für eine verbesserte Überwachung des Finanzsektors befürworten, wobei nationale und internationale Aufsichts- und Regulierungserfahrungen, einschließlich der Beurteilung durch Gleichrangige (peer review), sowie die regelmäßige Überwachung der Mitgliedsländer durch den IWF im Rahmen der Artikel IV-Konsultationen nutzbar gemacht werden.*
- (ii) Dafür werden wir die führenden, für die Stabilität der Finanzmärkte zuständigen internationalen Institutionen und nationalen Behörden zusammenbringen, um ihre Tätigkeiten zur Handhabung und Fortentwicklung von Maßnahmen zur Stärkung der Stabilität und Verringerung systemischer Risiken im internationalen Finanzsystem besser zu koordinieren und besser zusammenzuarbeiten sowie den Informationsaustausch über die Risiken im internationalen Finanzsystem systematischer zu gestalten.*

(...) Wir baten Dr. Tietmeyer, Konsultationen mit den zuständigen internationalen Gremien zu diesen Reformen durchzuführen"

Um diese Aufgabe zu erfüllen, habe ich umfassende Konsultationen mit Vertretern aller G7-Länder, der internationalen Finanzinstitutionen und verschiedener internationaler Gremien durchgeführt. Diese Konsultationen waren bei der Ermittlung der Kerngebiete des internationalen Finanzsystems hilfreich, auf denen Verbesserungen erforderlich sind, um das reibungslose Funktionieren der Märkte zu gewährleisten. Im Verlauf dieser Konsultationen entstand ein breiter Konsens, welcher sich auch in diesem Bericht niederschlägt.

In dem Bericht werden zunächst die bestehenden internationalen Regelungen zur Förderung der Stabilität des Finanzsystems dargelegt. Im Anschluß werden die Gebiete aufgezeigt, auf denen Verbesserungen erforderlich sind und ein Tätigwerden notwendig erscheint, um das dauerhafte Funktionieren der Märkte zu stärken. Im abschließenden Teil wird ein Vorschlag für eine verbesserte internationale Zusammenarbeit und Koordination auf dem Gebiet der Finanzmarktaufsicht und -überwachung dargelegt.

2. Bestehende Regelungen zur Aufsicht und Überwachung des internationalen Finanzsystems

Es gibt eine Reihe internationaler Organisationen, die gemeinsam für die bestehenden Regelungen zur Aufsicht und Überwachung des internationalen Finanzsystems verantwortlich zeichnen.

Die Internationalen Finanzinstitutionen (IFIs) tragen unterschiedlich zur Stärkung des globalen Finanzsystems bei:

- Der Internationale Währungsfonds (IWF) ist im Rahmen des IWF-Übereinkommens für die Überwachung aller Mitgliedstaaten verantwortlich und beobachtet die Entwicklungen in der Weltwirtschaft und an den Weltfinanzmärkten.
- Die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (Weltbank) nutzt im Rahmen ihrer Aufgaben ihr Know-how, um Länder bei der Planung und Implementierung von Reformen zur Stärkung von Finanzsystemen, einschließlich Banken, Kapitalmärkten und Marktinfrastruktur, zu unterstützen.
- Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) bietet zudem verschiedenen mit der Stärkung des globalen Finanzsystems befaßten öffentlichen Gremien analytische, statistische und administrative Unterstützung.
- Die Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) schließlich beteiligt sich am Verfahren der makroökonomischen

Überwachung und Finanzmarktaufsicht und formuliert Richtlinien zur Evaluierung und Verbesserung der Grundlagen der Unternehmensführung.

Die Zusammenarbeit und die Koordinierung der Aufsichtspraktiken geschieht durch verschiedene sektorspezifische internationale Gruppierungen von Regulierungs- und Aufsichtsinstanzen. Hierbei handelt es sich insbesondere um

- den Basler Ausschuß für Bankenaufsicht als wichtiges Gremium zur Aufstellung von Regelungen auf dem Gebiet der Bankenaufsicht,
- die Internationale Vereinigung der Wertpapieraufseher (IOSCO), die gegenseitige Unterstützung zur Förderung der Integrität von Wertpapier- und Terminmärkten weltweit bietet, und
- die Internationale Versicherungsaufsicht (IAIS), die mit Aufsichtsgremien bei der Förderung hoher Standards auf dem Gebiet der Versicherungsaufsicht zusammenarbeitet.

Zudem existieren Gremien von Zentralbankexperten, die sich mit der Infrastruktur und Funktionsweise der Märkte befassen. Hierbei handelt es sich insbesondere um

- den Ausschuß für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme, der Zahlungsverkehrssysteme analysiert und Empfehlungen zur Risikoreduzierung auf diesem Gebiet ausspricht, und um
- den Ausschuß für das Globale Finanzsystem (vormals der Ständige Ausschuß für den Eurogeldmarkt), der die Lage des globalen Finanzsystems analysiert und Empfehlungen zur Verbesserung der Funktionsweise der Märkte ausspricht.

Die bestehenden Regelungen haben bedeutend dazu beigetragen, die Standards der finanziellen Solidität und des Risikobewußtseins in Finanzsystemen anzuheben. Dies sind beachtliche Leistungen, auch wenn sie vom Ansatz her sektorspezifisch sind. Die durch den Prozeß der weltweiten finanziellen Integration bedingten raschen Veränderungen an den Märkten und bei den finanziellen Mittlern haben jedoch zunehmend die Grenzen eines solchen Ansatzes deutlich gemacht. Die Schaffung des Joint Forum on

Financial Conglomerates war eine erste Reaktion auf die Dichotomie zwischen den zersplitterten Aufsichtsstrukturen und den zunehmend integrierten Märkten. Die Grundgedanken dieses Ansatzes müssen nun in umfassender Weise angewandt werden.

Hierzu gehören drei Aspekte: Zunächst muß die getrennte Behandlung von mikro- und makroprudentiellen Fragestellungen überwunden werden, zweitens müssen die wichtigsten für die Stabilität des Finanzsektors verantwortlichen internationalen Institutionen und nationalen Behörden zusammengebracht werden, und drittens müssen die Schwellenländer enger in diesen Prozeß integriert werden.

Der Prozeß der Verstärkung der Kooperation dürfte letztlich bedeutend zu einem verbesserten Funktionieren der Finanzmärkte beitragen. Dadurch wird die volle Nutzung der beachtlichen Vorteile ermöglicht, die der freie Kapitalverkehr allen Teilnehmern am globalen Finanzsystem bietet.

3. Gebiete, auf denen Verbesserungen erforderlich sind

Die jüngsten Entwicklungen auf den internationalen Finanzmärkten haben drei Gebiete ins Zentrum der Aufmerksamkeit gerückt, auf denen Verbesserungen erforderlich sind.

Erstens sind verstärkte Bemühungen notwendig, um entstehende Schwachstellen nationaler und internationaler Finanzsysteme leichter erkennen zu können, und es sind gemeinsame Verfahren erforderlich, um systemische Risikoquellen besser zu verstehen und sie durch die Entwicklung wirksamer Finanz-, Regulierungs- und Aufsichtsstrategien zu verringern.

Zweitens werden effektivere Verfahren benötigt, um sicherzustellen, daß internationale Regeln und Standards für bewährte Methoden entwickelt und implementiert und Lücken in solchen Standards erkannt und effizient geschlossen werden.

Drittens sind verbesserte Regelungen notwendig, um sicherzustellen, daß übereinstimmende internationale Bestimmungen und Regelungen für alle Arten bedeutender Finanzinstitute gleichermaßen gelten und daß es Verfahren für den kontinuierlichen Informationsaustausch zwischen den für die Finanzmarktstabilität zuständigen Behörden gibt.

Diese drei Gebiete werden nachfolgend näher erläutert.

3.1 Erkennung entstehender Schwachstellen und gemeinsame Bemühungen zur Verringerung systemischer Risiken

Die jüngsten Ereignisse haben verdeutlicht, wie wichtig es ist, inländische Schwächen im Lichte globaler Entwicklungen zu beurteilen und umgekehrt, sowie solche Beurteilungen an die betroffenen Stellen weiterzuleiten, um Verzögerungen bei der Korrektur unzureichender Strukturen und destabilisierender Tendenzen vorzubeugen.

Obwohl die nationalen Behörden, IFIs, internationalen Regulierungsstellen und Zentralbankgremien jeweils Daten zu Teilbereichen oder zu dem gesamten internationalen Finanzsystem sammeln und auswerten und regelmäßig bestimmte Aspekte der Stabilität des Finanzsystems überwachen, verfügt keine dieser Stellen über die notwendige Informationsbreite oder die Kapazität, um eine vollständige Evaluierung entstehender Risiken durchzuführen. In Anbetracht der Vielzahl möglicher systemischer Risikoquellen sind bessere Verfahren notwendig, um die Informationen, die diesen Gremien bei der Evaluierung inländischer Finanzschwächen und der globalen Lage zugänglich sind, systematisch zu sammeln und effizient zu nutzen.

Die jüngsten Ereignisse haben zudem die potentiellen Risiken aufgezeigt, die durch Finanzmarktprobleme für die Weltwirtschaft entstehen können, und auf die Gefahr von Kettenreaktionen im Finanzsektor aufmerksam gemacht. Hierdurch wurde verdeutlicht, wie wichtig es ist, systemische Risiken durch ein

besseres Verständnis und eine Abschwächung der mit ihnen verbundenen Faktoren zu verringern. Lähmende Erschütterungen des globalen Finanzsystems können durch unterschiedliche Faktoren und Umstände bedingt werden, z. B. durch gesamtwirtschaftliche Schwächen, durch den Zusammenbruch großer einzelner Institute und durch Schwächen der die Finanzsysteme untermauernden und verbindenden Infrastruktur. Dies macht eine erhöhte Transparenz, scharfe Überwachung und gegebenenfalls ein kohärentes und angemessenes Handeln erforderlich, um sich beschleunigende Entwicklungen aufzuhalten.

Die verschiedenen Regulierungsgremien befassen sich hauptsächlich mit mikroprudentiellen Fragen hinsichtlich der Stabilität der einzelnen Institute in ihrem Zuständigkeitsbereich. Durch die steigende Bedeutung der Finanzmärkte für das Lenken von Geldern von Überschuß- hin zu Defizitsektoren und für die Bewältigung einer Vielzahl verschiedener Risiken ist es jedoch zunehmend wichtiger geworden, sich auf das dauerhafte Funktionieren der Märkte zu konzentrieren, welches auch die Solidität und Funktionstüchtigkeit einzelner Institute umfaßt. Hierdurch vergrößert sich die Notwendigkeit, mikroprudentielle Strategien in einem weiteren Zusammenhang zu betrachten, einschließlich der Möglichkeiten, wie solche Strategien durch Marktpraktiken und -kodizes abgeschwächt oder verstärkt werden oder ungewollte, geballte Auswirkungen haben können. Zudem sind verstärkte Bemühungen notwendig, um Verbesserungen der Funktionsweise der Märkte voranzutreiben. Hierzu gehört die systematische Überwachung der Verfahren zur ausreichenden Information der Märkte und Marktteilnehmer.

Systemische Bedrohungen können auch durch Finanzdienstleister entstehen, die keiner Aufsicht unterliegen, insbesondere durch bedeutende Institutionen mit einem hohen Fremdkapitalanteil (dies wurde vor kurzem in einem Bericht des Basler Ausschusses zum Thema "Sound Practices for Banks' Interactions with Highly Leveraged Institutions" verdeutlicht). Zudem kann es zu Ansteckungseffekten aufgrund von Schwierigkeiten bei nicht zum Bankensektor zählenden Finanzinstituten und großen Versicherungsgesellschaften kommen. Die Entwicklung geeigneter

Gegenmaßnahmen wird die Beteiligung der verschiedenen Regulierungsgremien und nationalen Behörden der Märkte erfordern, an denen diese Stellen ansässig und tätig sind.

3.2 Entwicklung und Implementierung von Standards und Verhaltenskodizes

Die Stärkung der Finanzsysteme erfordert einen systematischen Ansatz, um zu gewährleisten, daß Lücken in internationalen Standards oder Verhaltenskodizes erkannt und effizient geschlossen werden. Dies erfordert eine verstärkte Zusammenarbeit und Koordination zwischen den für die Überwachung und Förderung der Implementierung zuständigen nationalen Behörden, internationalen Regulierungsgremien und IFIs. Insbesondere muß durch die nationalen Behörden und Regulierungsgremien gewährleistet werden, daß die umfangreichen, durch die IFIs im Rahmen ihrer Überwachungs- und Unterstützungsaktivitäten in einzelnen Ländern ermittelten Informationen in den Prozeß der Standardentwicklung mit einfließen. Die Schwellenländer, für die die Standards gelten, müssen stärker an diesem Prozeß beteiligt werden, um ihre Bereitschaft zur Umsetzung der Standards zu erhöhen.

In den nächsten Jahren wird eine beachtliche Herausforderung für die internationale Gemeinschaft darin bestehen, die weltweite Implementierung anerkannter bewährter Verfahrensweisen und insbesondere die Einhaltung der Kerngrundsätze des Basler Ausschusses und der IOSCO und der von anderen internationalen Gremien ausgearbeiteten Prinzipien zu fördern und zu überwachen. Die IFIs werden die einzelnen Länder unter Anwendung ihrer bewährten Konsultationsverfahren bei der Stärkung ihrer Finanzsysteme unterstützen müssen. Das Know-how und die Informationen, die den nationalen Behörden und internationalen Aufsichtsgremien zugänglich sind, können die Effektivität der IFIs bei der Erfüllung dieser Aufgabe steigern, und umgekehrt.

Die nationalen und internationalen Regulierungsgremien müssen außerdem Verfahren entwickeln, um zu gewährleisten, daß die Marktteilnehmer die

entwickelten Standards bei der Bewältigung und Quantifizierung der bei den Transaktionen mit ihren Geschäftspartnern eingegangenen Risiken einhalten. Es werden verstärkte Verfahren notwendig sein, um diese Bemühungen zu koordinieren, ihre Effizienz zu verstärken sowie Überschneidungen zwischen den IFIs und auch mit den vorschriftserlassenden Instanzen der internationalen Aufsichtsgremien zu vermeiden.

3.3 Verbesserungen der sektorüberschreitenden Finanzaufsicht

Die internationalen Regulierungsgremien haben bei der Harmonisierung und Stärkung der nationalen Finanzmarktregulierung und -aufsicht beachtliche Fortschritte gemacht. Mindeststandards haben zur Anhebung des Soliditätsniveaus und zur Ausgleichung der Spielregeln beigetragen, und der anhaltende Erlaß von Leitfäden für das Risikomanagement hat die Abwehr einzelner Institutionen gestärkt. Diese Bemühungen, einschließlich der Arbeit des Joint Forum, sollten weitergeführt werden. Gleichzeitig sind weitere Maßnahmen erforderlich, um sich mit den Fragen auseinanderzusetzen, die durch die verschwimmende Abgrenzung zwischen den verschiedenen Arten der Finanzgeschäfte und -institutionen entstehen. Auf Gebieten wie z. B. dem Aufstellen konsistenter Regeln zur Risikobewältigung, Regelungen über die zentrale Erfassung von Informationen sowie der engeren Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Aufsichtsbehörden steht dem Fortschritt nach wie vor die Tatsache im Wege, daß die verschiedenen Länder unterschiedliche Finanz- und Aufsichtssysteme haben.

Die funktionellen Gremien müssen zudem die Bemühungen der Gremien im privaten Sektor berücksichtigen und in Zusammenarbeit mit den nationalen Behörden die Frage der angemessenen Reaktion von Regulatoren und Aufsehern auf bedeutende, außerhalb der bestehenden Regulierungsbestimmungen tätige Akteure angehen; hierzu gehört die Anpassung der Aufsichtsbestimmungen für diejenigen, die ihnen unterliegen.

3.4 Bestimmte Fragen, die es anzugehen gilt

Aus heutiger Sicht ist auf den folgenden Gebieten ein Tätigwerden erforderlich:

- Verbesserte Regelung der Überwachung globaler Schwachstellen, einschließlich der zentralen Erfassung von Informationen, die den IFIs und den internationalen Regulierungsgremien zugänglich sind, der Entwicklung und Evaluierung gesamtwirtschaftlicher Frühwarnindikatoren sowie der Schaffung von Verfahren, die sicherstellen, daß die Informationen zu den betroffenen Parteien gelangen,
- Schaffung von Verfahren zur Koordinierung der Arbeit der nationalen und internationalen Regulierungsgremien und zum gegenseitigen Austausch und zur zentralen Erfassung der Informationen der Gremien,
- Evaluierung des Regulierungsbedarfs nichtregulierter Institute;
- Stärkung und gegebenenfalls Förderung der Entwicklung und Implementierung internationaler bewährter Verfahrensweisen und Standards, einschließlich der Förderung eines verbesserten internen Risikomanagements bei Finanzinstituten im Gefolge der jüngsten Marktgeschehnisse sowie der Förderung angemessener Transparenz- und Offenlegungsbestimmungen für alle Marktteilnehmer.

**4. Vorschlag für eine verbesserte Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Überwachung und Aufsicht des internationalen Finanzmarkts:
Einberufung eines Forums für Finanzmarktstabilität**

In den obigen Abschnitten wurden einige spezifische Gebiete genannt, auf denen die bestehenden Regelungen zur Aufsicht und Überwachung des internationalen Finanzsystems verstärkt werden könnten. Umfangreiche institutionelle Umwälzungen sind hierzu nicht notwendig. Vielmehr sollte dem Auftrag entsprechend ein Prozeß in Gang gesetzt werden, der sicherstellt, daß die nationalen und internationalen Behörden und Gremien ihre Bemühungen zur Förderung der Stabilität des internationalen Finanzsystems

und zur Verbesserung der Funktionsweise der Märkte koordinieren können, um systemische Risiken zu verringern.

Der folgende Ansatz erscheint angemessen:

Die G7 sollten die Initiative ergreifen, ein Forum für Finanzmarktstabilität einzuberufen. Ein solches Forum sollte regelmäßige Sitzungen abhalten, um Probleme und Schwachpunkte zu evaluieren, die sich auf das globale Finanzsystem auswirken, und um die Aktionen zu bestimmen und zu überwachen, die zu ihrer Beseitigung notwendig sind. Das Forum würde den Finanzministern und Notenbankgouverneuren der G7-Staaten Bericht erstatten. Es würde die Reihe der Ad-hoc-Gruppierungen ersetzen, die im Laufe der vergangenen Jahre von den G7 zur Stärkung des internationalen Finanzsystems einberufen wurden.

Das Forum sollte auf eine Größenordnung beschränkt werden, die einen effektiven Meinungs austausch und das Erreichen handlungsorientierter Ergebnisse innerhalb eines angemessenen zeitlichen Rahmens ermöglicht. Bei der Entwicklung seiner Zielsetzungen, Prioritäten und Aktionsprogramme würde das Forum mittels seiner Mitglieder funktionieren und sich dabei ihre jeweiligen Vorteile zunutze machen.

Das Forum würde sich aus Vertretern nationaler und internationaler, für Fragen der internationalen Finanzmarktstabilität zuständiger Behörden zusammensetzen. Es würde die Finanzministerien, Zentralbanken und leitenden Aufsichtsbehörden - zunächst der G7-Staaten - umfassen. Zudem wären die IFIs und die führenden internationalen Regulierungsgremien beteiligt. Die Mitglieder des Forums sollten hohe Vertreter ihrer jeweiligen Organisation sein (d. h. stellvertretende Minister und Vizepräsidenten der Notenbanken, stellvertretende Leiter der IFIs, Vorsitzende und ernannte Mitglieder internationaler Gremien).

Durch die Notwendigkeit, das Forum überschaubar zu halten, wäre die Anzahl der Vertreter auf drei Mitglieder pro Land beschränkt; die IFIs (IWF und

Weltbank) würden durch je zwei Mitglieder vertreten, die anderen internationalen Organisationen (BIZ und OECD) durch je ein Mitglied; die internationalen Regulierungsgremien (Basler Ausschuß, IOSCO, IAIS) hätten je zwei Vertreter, und der Ausschuß für das Globale Finanzsystem sowie der Ausschuß für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme hätten je einen Vertreter. Im Laufe der Zeit könnte der Kreis der Beteiligten um Vertreter einer kleinen Zahl weiterer nationaler Behörden (von nicht der G7 angehörenden Staaten) erweitert werden, die bedeutend zu dem Aufsichtsprozeß beitragen könnten, oder sie könnten als Gäste zur Teilnahme an den Sitzungen eingeladen werden.

Der Vorsitzende des Forums sollte ad personam für einen Zeitraum ernannt werden, der ausreicht, um die Kontinuität der Arbeit des Forums zu gewährleisten. Die Erfahrung hat gezeigt, daß der Zeitraum mindestens drei Jahre betragen sollte. Ich möchte hiermit die Ernennung von Herrn Andrew Crockett, Generaldirektor der BIZ, für einen Zeitraum von drei Jahren vorschlagen.

Das Forum würde so oft zusammenkommen, wie es für das Erreichen seiner Ziele notwendig ist. Zunächst könnten zwei Treffen pro Jahr vorgesehen werden. Die erste Zusammenkunft des Forums könnte im Frühjahr 1999 stattfinden.

Die Mitglieder des Forums könnten angehalten werden, Arbeitsgruppen zu bilden, um die Arbeit des Forums zu erleichtern oder um sich mit speziellen Ad-hoc-Fragen zu beschäftigen. Eine ständige "Vorsitzendengruppe", bestehend aus den Vertretern der IFIs, der internationalen Regulierungsgremien und gegebenenfalls auch aus Vertretern von Einzelfragen unmittelbar berührter nationaler Aufsichtsorgane, könnte sich im Vorfeld der Sitzungen des Forums oder zwischen dessen Sitzungen treffen, um die zur Implementierung der Ergebnisse des Forums erforderlichen Aktivitäten zu koordinieren.

Das Forum würde durch ein kleines, bei der BIZ in Basel ansässiges Sekretariat unterstützt werden. Die Mitglieder des Sekretariats könnten aus der BIZ und den beteiligten internationalen Finanzinstitutionen stammen. Die betroffenen Mitarbeiter der IFIs müssten nicht nach Basel umziehen, sondern könnten gegebenenfalls weiterhin in Washington tätig sein und dabei eng mit den Kollegen in Basel zusammenarbeiten.