

Karl-Ernst Schenk

Chancen für einen Internationalen Währungsfonds mit föderaler Architektur

Der IWF wurde nach der Rußland- und Ostasienkrise kritisiert, weil sein Eingreifen die ausländischen Gläubigerbanken, die vor allem kurzfristige Kredite vergeben hatten, aus der Verantwortung entließ. In welcher Form könnten die Banken stärker in die Pflicht genommen werden? Professor Karl-Ernst Schenk plädiert für eine weitestgehende Privatisierung des Liquiditätsrisikos der Banken durch einen Unterbau des IWF aus föderal strukturierten Liquiditätssicherungsfonds.

In den letzten Monaten sind von verschiedenen Mitgliedsländern des IWF voneinander erheblich abweichende Vorschläge zur Reform der internationalen Finanzarchitektur vorgelegt worden. Daraus ergeben sich für die Agenda des IWF, insbesondere für das International Monetary and Financial Committee (IMFC), einige wichtige Verhandlungspunkte, die in den nächsten Monaten abzuarbeiten sind. Diese Vorschläge lassen sich zu drei Fragen zusammenfassen:

- Soll sich der IWF auf eine Feuerwehrfunktion beschränken oder soll er seine Präventionsaufgaben erweitern, um die Strukturanpassungen in den krisenanfälligen Ländern zu unterstützen?
- Soll der IWF bei der Bewältigung von Krisen stärker mit privaten Kreditinstituten kooperieren?
- Soll der IWF die Überwachung der makroökonomischen Stabilität der Mitgliedsländer und deren strukturelle Grundlagen ausweiten?

Agenda einer IWF-Reform

Hinsichtlich der Frage der zukünftigen Rolle des IWF plädiert die IWF-Exekutive für eine Erweiterung seiner Kompetenzen, weil die Hilfe für die Mitgliedsländer bei der Bewältigung von Strukturanpassungen notwendig sei, um Finanzkrisen zu vermeiden. Doch abgesehen davon, daß solch eine Politik zu Überschneidungen mit den Aufgaben der Weltbank führen würde, wäre damit von Krise zu Krise auch die Erweiterung der Kapitalbasis des IWF vorprogrammiert. Dies ist in der Vergangenheit bereits ohne die ausdrückliche Erweiterung der Kompetenzen des IWF geschehen, und zwar durch die steigenden finanziellen Engagements im Zuge der Finanzkrisen der letz-

ten Jahrzehnte (Mexiko, Ostasien, Rußland). Deshalb dürfte sich die Mehrheit des IMFC auch kaum den Argumenten der IWF-Exekutive anschließen.

Die beiden Fragen einer stärkeren Kooperation des IWF mit den privaten Kreditinstituten und einer Überwachung der makroökonomischen Stabilität der Mitgliedsländer ergeben sich ebenfalls aus der kritischen Betrachtung der Erfolge und Mißerfolge des IWF bei der Bekämpfung der letzten Krisen in Ostasien und Rußland. Allerdings gibt es in diesem Bereich neben Kritik bestenfalls Denkansätze für eine Reform, jedoch keine konkreten Reformvorschläge.

Es wird bemängelt, daß die Verluste der privaten Kreditgeber, der Banken und Anleihegläubiger, in einem zunehmenden Umfang durch den IWF sozialisiert worden sind. Dieses „moral hazard“-Verhalten der Akteure wird zu Recht kritisiert – ebenso wie ein entsprechend leichtfertiges Verhalten von Regierungen in den krisenanfälligen Ländern, die für den Notfall fest mit einer großzügigen Vergabe und erfahrungsgemäß sogar mit einer Fristverlängerung der IWF-Mittel rechnen können. Die Forderung nach einer stärkeren Kooperation mit den privaten Kreditinstituten zielt daher darauf ab, die Gläubiger einzubeziehen und sie in fairer Weise an den Verlusten zu beteiligen.

Bezüglich der Überwachung der makroökonomischen Stabilität der Mitgliedsländer sind strengere überwachungsrechtliche Vorschriften und Kriterien vom Financial Stability Forum empfohlen worden. Sie setzen an drei Tatbeständen an, von denen stabilitätsgefährdende Zuflüsse an kurzfristigem Kapital ausgehen können: Hedge Funds, Off-Shore-Centers und volatile Kapitalströme. Damit liegen wichtige Vorarbeiten auf dem Tisch des IMFC. Offen bleibt die internationale Finanzarchitektur, in die sie eingebaut werden sollen und die vom IMFC zu erarbeiten ist.

Das Informations- und Motivationsdilemma

Die gegenwärtige Überwachung durch den IWF wird stark kritisiert. Es kommt hier zu einem Versagen,

Prof. Dr. Karl-Ernst Schenk, 70, Emeritus der Universität Hamburg, war Direktor des Instituts für Außenhandel und Überseewirtschaft und ist derzeit Direktor des Instituts für Integrationsforschung im Europa-Kolleg in Hamburg.

das bereits in der Architektur des IWF angelegt ist. Ohne einen geeigneten Umbau werden auch strengere Meldepflichten und Überwachungsmaßstäbe diesen Mangel nicht beseitigen können. Für die Banken bleibt nach wie vor der starke Anreiz zu „moral hazard“, indem sie diese Maßstäbe mißachten. Auch eine fehlende Motivation und Mitverantwortung bei der Bewältigung von Krisen führt zu „moral hazard“, wie eine nähere Betrachtung der Anreiz- und Sanktionsmechanismen zeigt.

Die Überwachung, die zu Erkenntnissen über den Stabilitätszustand einzelner Länder und ihres Bankensystems führen soll und die der Produktion eines öffentlichen Gutes gleichkommt, erfolgt – sofern sie sich auf Liquiditätskrisen bezieht – durch einen komparativ benachteiligten Produzenten am falschen Ort und für die falschen Adressaten. Die richtigen Adressaten solcher Erkenntnisse, etwa über einen außerordentlich hohen Anteil kurzfristigen Kapitals an den Reserven, wären eigentlich die Gläubigerbanken der Investoren einer Krisenregion, -branche oder eines Krisenlandes. Gemäß dem internationalen Auftrag des IWF wären jedoch die Interessen der langfristig investierenden ausländischen Gläubigerbanken und Anleihegläubiger besonders schützenswert. Gerade sie würden jedoch bei offiziellen Warnungen des IWF vor Liquiditätsschwierigkeiten wahrscheinlich keine Chance gegenüber den überwiegend kurzfristig investierenden Gläubigern haben. Deshalb wird der IWF seine Erkenntnisse gerade gegenüber seinen eigentlichen Adressaten privatisieren müssen, es sei denn er riskiert es, einen internationalen „Run“ auf das Land zu provozieren. Damit hätte er aber sein Eingreifen als Feuerwehr selbst vorprogrammiert.

Nebenbei bemerkt, wird es für ihn auch sehr schwierig, wenn nicht unmöglich sein zu verhindern, daß einige Gläubiger Teilhaber und Nutznießer solch eines prekären Insiderwissens werden. Als Adressat seiner aufwendig erarbeiteten Erkenntnisse bleibt dem IWF somit praktisch nur noch die Regierung des Krisenlandes übrig, verbunden mit der Hoffnung und der Empfehlung, daß auf geeignete Weise Abhilfe geschaffen wird.

Die betreffende Regierung ist dann jedoch schon längst darüber informiert, daß ihre Banken Probleme hinsichtlich nicht kongruenter Fristen zwischen Einlagen und Ausleihungen haben, die mittel- und langfristig zu Liquiditätsproblemen führen können. Sie setzt ihrerseits auf die Privatisierung ihrer eigenen Erkenntnisse in der Hoffnung, diese Probleme mit Hilfe ihrer Zentralbank lösen zu können. Fazit: Die Information durch den IWF ist in dieser institutionellen Konstellation eigentlich überflüssig. Sie wird von der Regierung des Krisenlandes bestenfalls als Signal für

ein künftig steigendes Interesse des IWF an weiteren Informationen verstanden.

Damit ist auch geklärt, daß mit der Überwachung der falsche Akteur beauftragt wurde. Denn „vor Ort“ haben sich die Erkenntnisse über den Stabilitätszustand eines Landes und deren Tragweite aufgrund von regelmäßigen Geschäftsbeziehungen mit den betroffenen Schuldner schon früher allgemein verbreitet. Es könnten eigentlich bereits geeignete Maßnahmen ergriffen worden sein, bevor es zu umfangreichen Kettenreaktionen kommt. Angesichts dieser Gefahr käme es auf Schadensbegrenzung an, und es gäbe eine ganze Reihe von Akteuren, die daran größtes Interesse haben müßten. Dieses Interesse gälte es eigentlich zu nutzen.

Die Motivation zu einem eigenen schadenbegrenzenden Handeln wird jedoch nachlassen, sobald erwartet werden kann, daß der IWF eingreift und den Gläubigern (und in der Regel gerade den Banken unter den Gläubigern) einen großen Teil ihrer Probleme durch Liquiditätshilfen abnimmt. Ineffizient ist somit nicht nur die Nutzung von Informationen, sondern auch die Allokation des Feuerwehrauftrags beim IWF: Die Akteure vor Ort könnten handeln, tun es jedoch nicht. Sie haben zwar richtige Erkenntnisse, gehorchen aber in der Regel falschen Anreizen, indem sie lieber auf die Zentralbank und den IWF warten, während dieser Gewehr bei Fuß stehen muß, und zwar gerade dann, wenn er bereits Kenntnis über Anzeichen einer Krise hat.

Anreize in einer föderalen Architektur

Worin besteht der Ausweg aus diesem Dilemma? Darin, einerseits die lokal gestreuten und von selbst anfallenden Informationen und andererseits das latent vorhandene Handlungsbedürfnis der örtlichen und regionalen Akteure vorbeugend zu nutzen, bevor diese selbst zum Opfer einer Kettenreaktion werden. Dabei muß den Banken als den am meisten an Stabilisierung interessierten Gläubigern die ihnen zustehende Verantwortung zurückgegeben werden. Sie besteht darin, rechtzeitig die Konsequenzen aus den anfallenden Informationen zu ziehen, um Krisen zu verhindern bzw. gemeinsam frühzeitig und effizient zu bereinigen. Dem IWF und den Regierungen seiner Mitgliedsländer kommen dabei weiterhin wichtige Katalysatorfunktionen zu.

Gäbe es den IWF nicht, dann – so zeigt ein Blick auf das Entstehen erster privater Einlagensicherungsfonds etwa um 1837 in den USA – wäre es für die Banken vorteilhaft, einem solchen Fonds beizutreten und dies als Werbeargument gegenüber den Einlegern zu benutzen. Bei den Einlagensicherungsfonds handelt es sich um Vereinigungen zur Risikoab-

sicherung, deren Mitglieder gemeinsam einzuhaltende Standards beispielsweise über die Unterlegung von Krediten durch Eigenkapital und die Meldung von Großkrediten vereinbaren.

Solch ein Liquiditätssicherungspool eignet sich aus einer Reihe von Gründen als föderaler „Unterbau“ des IWF. Dabei kann den Banken weitestgehende Gestaltungsfreiheit der in ihrem Pool zu vereinbarenden Standards und Regeln eingeräumt werden. Deren Einhaltung durch die Mitgliedsbanken wird durch die einzelnen Fonds überwacht, wobei möglichst eng an die individuellen Risiken der Banken gekoppelte Beiträge angesammelt und Nachschußverpflichtungen festgelegt werden. An der gemeinschaftlichen Überwachung sind die Banken selbst interessiert, um „moral hazard“-Verhalten anderer Mitglieder möglichst zu verhindern. Schiefagen von Mitgliedsbanken können so frühzeitig erkannt und bereinigt werden, ehe es zu Kettenreaktionen kommt.

Stabilisierende Signalwirkungen können auch von einer freiwilligen Vereinbarung mit dem Inhalt ausgehen, daß bestimmte Befugnisse der Geschäftsführung einer illiquiden Mitgliedsbank an den Fonds übergehen, damit er im Falle von Insolvenz Einleger befriedigen und die Fortführung der Geschäfte an eine andere Bank oder Bankengruppe übertragen kann.

Hinsichtlich der Standards und Regeln, die einer reformierten Finanzarchitektur zugrunde zu legen sind, kann auf die Erfahrungen mit der staatlichen Bankenaufsicht und den heutigen Einlagensicherungsfonds zurückgegriffen werden. Das Forum für Finanzmarktstabilität und der Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht haben dazu Empfehlungen erarbeitet, die derzeit noch diskutiert werden.

Es bleibt den nach regionalen, funktionalen oder anderen Gesichtspunkten gebildeten Fonds unbenommen, sich zu „Fonds der Fonds“ zusammenzuschließen. Auf diese Weise kann Krisenhilfe, an der auch andere Fonds interessiert sein dürften, nach dem Prinzip der kommunizierenden Röhren organisiert werden, ohne dabei durch übermäßig solidarisch gestaltete Regeln für Ausfallbürgschaften durch Fonds aus weiter entfernten Regionen – sozusagen durch die Hintertür – wieder „moral hazard“ zu begünstigen.

Als nationaler Liquiditätssicherungspool und nationale Spitze der föderalen Sicherungseinrichtungen hat die nach der Herstatt-Krise gegründete Liquiditäts-Konsortialbank GmbH (Liko-Bank) besondere Bedeutung. An ihrem Kapital sind die Deutsche Bundesbank und größere Geschäftsbanken beteiligt. Denn die Kompetenz für die Bankenaufsicht und die Liquiditätsvorsorge in Krisenfällen bleibt nach dem

Maastrichter Vertrag bei den entsprechenden Organen der Mitgliedsländer. Allerdings soll zwischen ihnen verstärkt zusammen gearbeitet werden. Dieser Ansatz entspricht bereits dem hier vorgeschlagenen föderalen Modell, das insofern nur konsequent zu Ende gedacht werden muß. Bei den derzeit laufenden Verhandlungen mit den an der Liko-Bank beteiligten deutschen Banken geht es um die Weiterentwicklung zu einem Mustermodell für Europa.

Zentraler Punkt bei diesen Verhandlungen ist angesichts der steigenden Risiken zunächst eine kräftige Anhebung der Nachschußpflicht von 1,9 Mrd. DM auf 10 Mrd. Euro. Diese Anhebung könnte sicherlich geringer ausfallen, wenn die Chance zur Schaffung eines wirklich föderal funktionierenden Systems genutzt und die bestehenden, teilweise zweistufigen Liquiditätssicherungsfonds der Banken als Gesellschafter an dieses Modell angebunden würden. Im Krisenfall stünden dann vernetzte Ansprechpartner auf mehreren Ebenen von der Basis über die Liko-Bank bis zum IWF bereit, die miteinander effizienter agieren könnten. Netzwerkkrisen würden durch ein analoges Netzwerk mit verbreiteter Basis abgesichert.

Freiwilligkeit der Vorsorge

Das föderale, vernetzte Modell einer freiwilligen gemeinschaftlichen Risikovorsorge und Selbstkontrolle bietet folgende Chancen:

- Es gibt den Banken die Motivation und die Verantwortung zurück, ihre Geschäftsrisiken stärker zu beachten, als dies derzeit der Fall ist (Stichwort: „Einbeziehung der privaten Banken in das Krisenmanagement“).
- Sowohl beim Aufwand für die Überwachung als auch für Rücklagenbildung und Nachschußverpflichtung können Skalenvorteile genutzt werden.
- Den Einlegern und Geschäftspartnern kann gleichzeitig ein hoher Grad an Zuverlässigkeit und internationaler Vernetzungsfähigkeit signalisiert werden. Die Krisenbewältigung geht von der Basis des bankgeschäftlichen Geschehens aus und kann dank besserer Kenntnisse der örtlichen und regionalen Gegebenheiten motivierter, früher und effizienter stattfinden. Die Feuerwehr steht in der Nachbarschaft bereit und nicht nur im fernen Washington.

Das Prinzip der Freiwilligkeit bei der Teilnahme an solchen Strukturen ist besonders hervorzuheben. Es erlaubt den Banken anderer Finanzierungskulturen, in denen andere Werte und Vernetzungsmerkmale gelten, die ihnen zweckmäßig erscheinenden Standards und Formen der Überwachung zu wählen. Dafür wird möglicherweise auf die Vorteile einer Teilnahme an internationalen Transaktionen mit besonders an-

spruchsvollen Regelwerken verzichtet werden müssen. Solche Vorteile sind insbesondere hohe Stabilität und Leistungsfähigkeit. Allerdings kann und sollte mit Hilfe des Hebels strikter Publizität und Dokumentation durch den IWF weltweit dafür gesorgt werden, daß sich die Banken anschließen oder aber ein Trittbrettfahrer-Verhalten für sie unattraktiv wird. Dies wird übrigens bereits für Off-Shore-Zentren diskutiert, die sich in dieser Hinsicht gegenüber dem IWF und dem Forum für Finanzmarktstabilität nicht kooperationsbereit zeigen.

Für die Stabilität des Finanzsystems ist viel gewonnen, wenn die Wirkung von Motivation und Anreizstrukturen durch die Einbeziehung der Banken in die richtige Richtung weist und „moral hazard“ zumindest erschwert. Die Haftungsbasis wird erweitert, denn die Banken und ihre Aktionäre haften mit, und zwar ihrem Risiko entsprechend. Der IWF braucht in seiner Feuerwehrfunktion erst dann aktiv werden, wenn regionale und überregionale Fonds sowie nationale Liquiditätspools überfordert werden. Dies setzt allerdings voraus, daß der IWF sich stärker auf kurzfristige Liquiditätshilfen beschränkt und an strikte Regeln gebunden wird. Die zu beobachtenden Tendenz des IWF, einer vielfachen Quotenüberziehung von Ländern ohne Verhängung empfindlicher Strafzinsen zuzustimmen, lädt zu politischem Mißbrauch ein und sollte beendet werden.

Wettbewerb um innovative Standards

Natürlich kann gegen dieses Modell eingewandt werden, daß die „föderale Architektur“ zu großen Qualitätsunterschieden der Banken und der Fonds hinsichtlich ihrer Standards und Statuten führen wird, die den Akteuren die Übersicht erschwert. Die Vorstellung eines globalen, einheitlichen Finanzmarktes hat sich jedoch ohnehin als verfrühtes Wunschdenken erwiesen. Die in den Krisenjahren weltweit deutlich gewordenen Unterschiede der Finanzierungskulturen und der staatlichen Rahmenbedingungen sind im Überschwang des Glaubens an den Globalisierungstrend zu wenig beachtet worden. Unterschiede der Standards und ihre Überwachung sind von denen zu beachten, die es in erster Linie angeht: von den Akteuren in heterogen strukturierten Finanzmärkten, denen aus internationalen Transaktionen erhebliche Vorteile erwachsen. Echte und dauerhafte Vorteile ergeben sich jedoch nur dann, wenn es gelingt, ein der zunehmenden Vernetzung entsprechendes System des Wettbewerbs um innovative Standards und Sicherungseinrichtungen zu etablieren anstelle eines „moral hazard“ fördernden Systems.

Zum Wettbewerb gehört mehr Transparenz. Es wäre deshalb Aufgabe des IWF, in Zusammenarbeit mit

den Regierungen der Mitgliedsländer die von den Fonds gewählten Standards und Statuten systematisch zu dokumentieren und öffentlich zugänglich zu machen. Gemeinsam mit den Banken entworfene Musterstatuten würden die Übersicht erleichtern. Darüber hinaus ist damit zu rechnen, daß Rating-Agenturen die Zuordnung der Akteure zu Güteklassen spontan als neues Geschäftsfeld entdecken, und zwar unter Bezugnahme auf deren veröffentlichte Standards und Statuten für die Poolung von Liquiditätsrisiken. Den Regierungen steht es frei, nach den Vorstellungen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht untereinander Rahmenregelungen für Aufsichtsmaßnahmen zu vereinbaren und darüber hinaus durch regelmäßige Dokumentationen sicherzustellen, daß die Banken und ihre Fonds die selbst gewählten Standards und Statuten tatsächlich einhalten.

Was steht der föderalen Architektur im Wege?

Offen bleibt die Frage, warum sich bisher – von den erwähnten frühen Ansätzen in den USA einmal abgesehen – ein derart föderal strukturiertes und wegen seiner Effizienzvorteile attraktives System nicht von selbst herausgebildet hat. Was stand oder steht dem im Wege?

Wenn man föderale Systeme etablieren will, so zeigt die Erfahrung, dann fallen Kosten in Form eines Verzichts auf bisher zentralisierte Kompetenzen und der Änderung von Geschäftsgewohnheiten sofort an, während die Vorteile einer neuen, sachgerechten Struktur der Kompetenzen und der Verantwortung erst mit der Zeit wirksam werden. Gerade in der Politik herrscht jedoch ein kurzer Zeithorizont vor, und wegen seiner irgendwo gerade bevorstehender Wahlen wird häufig nicht gehandelt.

Den Finanzministern insbesondere der einflußreichen IWF-Mitgliedsländer wird es schwerfallen, sich an eine internationale Architektur mit strikten Regeln und mit selbsttätigen „checks and balances“ auf mehreren Ebenen zu binden. Bei Krisen „von Fall zu Fall“ entscheiden zu können und dabei vor allem den Vorteil der eigenen Banken oder Schuldner im Auge zu haben, verleiht Macht. Allerdings ist zu bezweifeln, daß das heutige System mit seinen – auch für die Politiker – in die falsche Richtung weisenden institutionellen Anreizen zukünftigen Krisen noch gewachsen sein wird. In Zeiten eines rasch zunehmenden Volumens der Kapitalströme ist es kurzfristig, die Stabilität des Finanzsystems weiterhin so weitgehend von der Weitsicht einiger Finanzminister abhängen zu lassen. Das Risikobewußtsein ist nach den letzten Krisen zwar allgemein gewachsen, das Vertrauen in die internationale Finanzarchitektur jedoch keineswegs wieder hergestellt.