

Stabilität des Europäischen Finanzsystems

*vor dem Hintergrund der südostasiatischen Finanzkrise
im Hinblick auf die Osterweiterung der EU*

Vom Fachbereich Sozial- und Wirtschaftswissenschaften
der Universität Kaiserslautern
zur Verleihung des akademischen Grades
Doctor rerum politicarum (Dr. rer. pol.)
genehmigte

D i s s e r t a t i o n

vorgelegt von

Dipl.-Wirtsch.-Ing. Björn Holger Holste

D 386
(2002)

Inhalt

1	EINLEITUNG	13
1.1	Problemstellung	16
1.2	Zielsetzung	17
1.3	Methodische Vorgehensweise	18
2	STRUKTURMERKMALE VON FINANZSYSTEMEN	21
2.1	Begriffsabgrenzung und -Definition	21
2.2	Entstehung und Entwicklung von Finanzsystemen	24
2.2.1	<i>Exkurs 1: Beispiel für Marktorientierung - USA</i>	35
2.2.2	<i>Exkurs 2: Beispiel für Bankorientierung - Japan</i>	39
2.3	Das europäische Finanzsystem	42
2.3.1	<i>Entwicklungserwartungen im Euro-Raum</i>	53
2.3.2	<i>Geldpolitisches Instrumentarium</i>	56
2.3.3	<i>Zugelassene Geschäftspartner</i>	61
2.4	Zusammenfassung	63
3	THEORETISCHE FUNDIERUNG	65
3.1	Systemtheoretische Grundlagen	66
3.1.1	<i>Drei-Phasen Modell des Finanzsektors</i>	75
3.2	Makroökonomische Fundierung	79
3.2.1	<i>Leistungsbilanz und Fiskalpolitik</i>	80
3.2.2	<i>Staatsverschuldung</i>	85
3.2.3	<i>Finanzintermediation und Wachstum</i>	91
3.2.4	<i>Optimum Currency Areas</i>	94
3.3	Abschliessende Bemerkung	108
4	FAKTOREN DER ASIENKRISE	109
4.1	Empirische Betrachtung	110
4.2	Analytische Betrachtung	119
4.2.1	<i>Mikroökonomische Faktoren</i>	120
4.2.2	<i>Makroökonomische Faktoren</i>	135
4.3	Abschliessende Bemerkung	155
5	ÜBERTRAGUNG AUF DAS EUROPÄISCHE FINANZSYSTEM	163
5.1	Ausgangssituation des Europäischen Finanzsystems	163
5.2	Übertragung der mikroökonomischen Faktoren	168
5.2.1	<i>Bankenaufsicht</i>	169
5.2.2	<i>Staatliche Einflussnahme und Moral Hazard</i>	170
5.2.3	<i>Managementfehler</i>	173

5.3	Übertragung der makroökonomischen Faktoren	178
5.3.1	Makroökonomische Epidemien.....	179
5.3.2	Verschuldung.....	183
5.3.3	Leistungsbilanzdefizite.....	185
5.4	Zusätzliche makroökonomische Faktoren.....	197
5.4.1	Geldpolitischer Transmissionsmechanismus.....	197
5.4.2	Wirtschaftspolitische Herausforderungen	203
5.5	Abschliessende Bemerkung.....	204
6	OSTERWEITERUNG DER EUROPÄISCHEN UNION.....	209
6.1	Strukturmerkmale im Kontext der Osterweiterung	210
6.1.1	Ausgangslage der Beitrittsländer.....	215
6.1.2	Herausforderungen für die EU.....	223
6.2	Mikroökonomische Faktoren.....	225
6.2.1	Crony capitalism und Korruption.....	226
6.2.2	Personal und Wettbewerbssituation	230
6.3	Makroökonomische Faktoren.....	231
6.3.1	Optimum Currency Areas und Osterweiterung.....	232
6.3.2	Finanzsektor und Bankensystem.....	238
6.3.3	Geldpolitik	246
6.3.4	Leistungsbilanzen	250
6.3.5	Politische Stabilität und Rahmenbedingungen	266
6.4	Zusammenfassung und Schlussfolgerung.....	268
7	ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK.....	273
7.1	Zusammenfassung.....	273
7.2	Ausblick.....	275

Abbildungen

Abbildung 1.1: Aktienindizes wichtiger Industrieländer im Zeitraum von 1994 bis 2000, indiziert, Januar 1994 gleich 100. Quelle der Daten: Datastream.	14
Abbildung 1.2: Aufbau der Arbeit.....	20
Abbildung 2.1: Vereinfachte schematische Darstellung eines marktorientierten Finanzsystems. Quelle: Eigene Darstellung.....	28
Abbildung 2.2: Vereinfachte Darstellung eines bankorientierten Finanzsystems. Quelle: Eigene Darstellung.	30
Abbildung 2.3: Entwicklung der Börsenneueinführungen (IPOs) am Neuen Markt in Deutschland: Quelle: Eigene Darstellung nach Daten aus Going Public, 1/2000, S. 18-20.....	38

Abbildung 2.4: Wesentliche Ursachen des Deregulierungsprozesses in Japan. Quelle: Zusammenstellung aus Thiessen (1990), S. 101.....	41
Abbildung 2.5: Entwicklung der Europäischen Union von 1950 bis 1999. Quelle: Eigene Darstellung.	43
Abbildung 2.6: Verlauf der Wirtschafts- und Währungsunion. Quelle: Eigene Darstellung. ..	44
Abbildung 2.7: Das Korrespondenz-Zentralbankenmodell. Nutzung von refinanzierungsfähigen Sicherheiten, die in Land B hinterlegt sind, durch einen Geschäftspartner in Land A für eine Kreditaufnahme bei der nationalen Zentralbank des Landes A. Quelle: EZB (1998), S. 52.....	62
Abbildung 3.1: Finanzsystem mit Finanzsektor und Interaktion zwischen Real- und Finanzsektor. Quelle: Eigene Darstellung.	67
Abbildung 3.2: Drei Entwicklungsphasen des Finanzsektors. Quelle: Eigene Darstellung auf Basis von Rybczynski (1988, 1984).	75
Abbildung 3.3: Mature Financial Economy Model. Quelle: Mellyn; Saal (1999), S. 4.....	79
Abbildung 4.1: Jährliches Wachstum der Kredite in ausgewählten asiatischen Ländern. Quelle: IWF (1997b), Seite 49ff.....	125
Abbildung 4.2: Non-performing loans (notleidende Kredite) als Teil der gesamten Kredite (Prozent) im Jahr 1996. Quelle: Daten aus Tabelle 4.21, Seite 160.....	132
Abbildung 4.3: Auslandsverschuldung in Prozent des BIP. Quelle: Daten aus Tabelle 4.25, Seite 161.	139
Abbildung 4.4: Entwicklung von Wechselkurs in Japan (YEN/USD). Quelle: Bloomberg Financial Markets.	140
Abbildung 4.5: Entwicklung der kurzfristigen Verschuldung in Prozent der Währungsreserven. Quelle: Daten aus Tabelle 4.17, Seite 160.....	142
Abbildung 4.6: Leistungsbilanzdaten in Prozent des BIP. Quelle: Daten aus Tabelle 4.9 (Seite 158).	145
Abbildung 4.7: Inflationsraten (Prozent) der asiatischen Länder. Quelle: Daten aus Tabelle 4.12 (Seite 158.	148
Abbildung 5.1: Durchschnittliche Höhe der Banklöhne in Prozent der durchschnittlichen Gesamtlöhne. Quelle der Daten: Eurostat.	177
Abbildung 5.2: Wachstum des BIP und seiner Komponenten. Quelle: Daten aus Europäische Kommission (1999), S. 35.....	185
Abbildung 5.3: Öffentliche Investitionen in Prozent des BIP in den Euro-11 und Euro-15 Ländern. Quelle der Daten: Europäische Kommission (1999), S. 63. Daten der Jahre 1998 und 2000 sind Vorausschätzungen der Europäischen Kommission vom Herbst 1998.	188
Abbildung 5.4: Haushaltsdefizite (rechte Skala) und Staatsverschuldung (linke Skala) der Euro-15 Länder. Quelle: Europäische Kommission (1999), S. 22.	189
Abbildung 5.5: Inflation in den Euro-15 Ländern in 1991 und 1998 in Prozent. Quelle: Europäische Kommission (1999), S. 20.....	190

Abbildung 5.6: Offenheit der Euro-11 Staaten 1998. Quelle: Daten aus Europäische Kommission (1999), S. 26. Offenheit berechnet als Durchschnitt der Warenexporte und –importe nach/von ausserhalb des Euro-Raums, in % des BIP. Daten für Belgien und Luxemburg sind zusammenfasst.	192
Abbildung 6.1: Karte der EU-Mitgliedstaaten und der Beitrittsländer. Quelle: http://www.auswaertiges-amt.de	213
Abbildung 6.2: Anteil des privaten Sektors am BIP in den MOEL 10. Quelle: Daten aus IWF (2000), S. 139.	215
Abbildung 6.3: Ränge der Auffassung von Korruption (corruption perception ranking) in ausgewählten MOEL. Quelle der Daten: Abed; Davoodi (2000), S. 13.	227
Abbildung 6.4: Kennzahlen von Aktienmärkten in den MOEL 10 zum Jahresende 2000. Quelle: BDB (2001c), S. 10.	239
Abbildung 7.1: Idee für einen integrierten top-down / bottom-up Ansatz zur Einflussnahme von Banken auf die Stabilität des Finanzsystems. Quelle: Eigene Darstellung.	278

Tabellen

Tabelle 2.1: Matrix der Bankensysteme mit klassischen Beispielen. Quelle: Eigene Darstellung.	27
Tabelle 2.2: Gegenüberstellung wesentlicher Charakteristika markt- und bankorientierter Systeme. Quelle: Eigene Darstellung.	32
Tabelle 2.3: Geldpolitisches Instrumentarium des ESZB. Quelle: EZB (1998), S. 7.	58
Tabelle 2.4: Geschäftsarten und Liquiditätswirkung auf den Markt. L + für liquiditätserhöhende, bzw. L - für liquiditätsabschöpfende Geschäfte. Quelle: Zusammenstellung aus EZB (1998).	64
Tabelle 2.5: Ständige Fazilitäten und deren Ziele. Quelle: Zusammenstellung aus EZB (1998).	64
Tabelle 2.6: Arten und Durchführungszeiten von Tenderverfahren. Quelle: Zusammenstellung aus EZB (1998).	64
Tabelle 4.1: Übersicht der Ausgangssituation, Krisenauslöser und Folgen der wichtigsten asiatischen Krisenländer. Quelle: Eigene Zusammenstellung.	112
Tabelle 4.2: Übersicht der mikroökonomischen Krisenfaktoren. Quelle: Eigene Zusammenstellung.	120
Tabelle 4.3: Internationale Bankvorschriften im Vergleich. Quelle: Berensmann; Schlotthauer (1998), Seite 10.	121
Tabelle 4.4: Übersicht der makroökonomischen Faktoren bei analytischer Betrachtung der asiatischen Krise. Quelle: Eigene Zusammenstellung.	136
Tabelle 4.5: Durchschnittliche BIP Wachstumsraten der asiatischen Länder in Prozent. Quelle: Daten aus Tabelle 4.10, Seite 158.	145

Tabelle 4.6: Durchschnitt der Sparraten in Asien (in Prozent des BIP), Quelle der Daten:	
Tabelle 4.11 (Seite 158).....	147
Tabelle 4.7: Durchschnittliche Offenheit in Prozent des BIP. Quelle der Daten: Tabelle	
4.13 (Seite 159).....	148
Tabelle 4.8: Durchschnittliche ausländische Direktinvestitionen in Prozent des BIP. Quelle	
der Daten: Tabelle 4.20 (Seite 160).....	154
Tabelle 4.9: Leistungsbilanz, BOP Definition (Prozent von BIP).....	158
Tabelle 4.10: BIP Wachstum.....	158
Tabelle 4.11: Sparrate (Prozent von BIP).....	158
Tabelle 4.12: Inflationsrate.....	158
Tabelle 4.13: Offenheit ((Exporte+Importe)/2 als Prozent von BIP).....	159
Tabelle 4.14: Nominaler Wechselkurs zum US\$, Periodendurchschnitt.....	159
Tabelle 4.15: Realer Wechselkurs, End-of-year Daten. Die Basiszahl (100) ist der	
Durchschnitt für das Jahr 1990.....	159
Tabelle 4.16: Bankkredite an den privaten Sektor, prozentuales Wachstum.....	159
Tabelle 4.17: Kurzfristige Verschuldung, World Bank Daten (Prozent von	
Währungsreserven).....	160
Tabelle 4.18: Schuldendienst plus kurzfristige Verschuldung, World Bank Daten (Prozent	
von Währungsreserven).....	160
Tabelle 4.19: Verhältnis von M1 zu Währungsreserven.....	160
Tabelle 4.20: FDI in asiatische Länder. (Prozent des Leistungsbilanzdefizits).....	160
Tabelle 4.21: Notleidende Kredite (non-performing) (als Teil der gesamten Kredite in	
1996).....	160
Tabelle 4.22: Kurzfristige Verbindlichkeiten gegen BIZ Banken (Prozent der	
Währungsreserven, Ende 1996).....	161
Tabelle 4.23: Wachstum der Währungsreserven in US\$ (Prozent Wachstum, 1990-1996).....	161
Tabelle 4.24: Verhältnis von M2 zu Währungsreserven.....	161
Tabelle 4.25: Auslandsverschuldung in % von BIP, World Bank Daten.....	161
Tabelle 5.1: Börsenkapitalisierung der wichtigsten Aktienmärkte. Quelle: BIZ (2000), S.	
149.....	167
Tabelle 5.2: Risikokanäle für europäische Banken. Quelle: Zusammenstellung aus EZB	
(2000), S. 1-18.....	182
Tabelle 5.3: Makroökonomische Daten für 1999. Quelle: Nach BIZ (2000), S. 13.....	186
Tabelle 5.4: Statistische Grunddaten Euro Gebiet im Vergleich mit USA und Japan.	
Quelle: Europäische Kommission (1999), S. 25.....	195
Tabelle 5.5: Zahlungsbilanzen in USA, Japan und Europa (selektiv). Quelle: Nach BIZ	
(2000), S. 37.....	196
Tabelle 5.6: Effektivität der Geldpolitik nach Ursprung der Rechtssysteme. Quelle:	
Cecchetti (1999), S. 5.....	199

Tabelle 5.7: Subsysteme des Finanzsystems und ihre Unterscheidungsmerkmale. Quelle: Eigene Darstellung auf Basis von Schmidt (1999) und Giovanetti; Marimon (1999).	200
Tabelle 5.8: Vergleich der Finanzmärkte der wichtigsten europäischen Staaten. Quelle: Eigene Zusammenstellung auf Basis von Schmidt (1999).	201
Tabelle 5.9: Vorteile und Herausforderungen der einheitlichen Geldpolitik. Quelle: Eigene Zusammenstellung.	204
Tabelle 5.10: Schuldenmanagement in der EWU. Quelle: BDB (2000b), S. 7.	207
Tabelle 6.1: Hypothetische Veränderungen durch die Aufnahme der 10 Beitrittsländer in die EU. Quelle: Daten aus IWF (2000), S. 139.	214
Tabelle 6.2: Makroökonomische Indikatoren der Beitrittsländer. Quelle: IWF (2000), S. 140.	216
Tabelle 6.3: Ökonomische Indikatoren ausgewählter europäischer Länder, Stand 1999. Quelle: IWF (2000), S. 140.	217
Tabelle 6.4: Indikatoren für Gesundheit und Ausbildung in ausgewählten europäischen Ländern. Quelle: IWF (2000), S. 142.	218
Tabelle 6.5: Offenheit und Zölle in ausgewählten europäischen Ländern. Quelle: IWF (2000), S. 154.	222
Tabelle 6.6: Herausforderungen für die Transformationsländer nach Bereichen. Quelle: Zusammenstellung aus Stern (1998), S. 7-8.	223
Tabelle 6.7: Daten zu Marktregulierung und Aufsicht in ausgewählten Beitrittsländern. Quelle: IWF (2000), S. 227.	241
Tabelle 6.8: Auslandsverschuldung der Beitrittsländer, Stand 1999. Quelle: BDB (2001d), S. 13.	252
Tabelle 6.9: Kapitalbilanz der MOEL 10. Quelle: Brücker (2000), S. 64.	257
Tabelle 6.10: FDI in MOEL 10. Quelle: Brücker (2000), S. 66.	258
Tabelle 6.11: Wechselkursarrangements und Grundsätze der Geldpolitik in den MOEL, Stand Juli 2000. Quelle: IWF (2000), S. 235 und BDB (2001d), S. 7.	261

Gleichungen

Gleichung 3.1: Hinreichende Bedingung für eine supermodulare Funktion.	68
Gleichung 3.2: Inländische Budgetbeschränkung.	81
Gleichung 3.3: Leistungsbilanzsaldo und Zahlungsbilanz.	81
Gleichung 3.4: Staatliche Budgetbeschränkung, mit V_t als pauschale Transferzahlungen, M_t als Geldmenge und T_t als Steuerzahlungen der Periode.	86
Gleichung 3.5: Nominales Budgetdefizit, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung.	86
Gleichung 3.6: Reales und nominales Budgetdefizit.	87