

Auslandsbanken in aufstrebenden Volkswirtschaften: neue Akteure, neue Fragen¹

Ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften haben in den letzten zehn Jahren stark zugenommen. Die positiven Effekte in Form einer erhöhten Effizienz des Finanzsektors und eines besseren Risikomanagements sind allgemein anerkannt, doch ausländisches Eigentum stellt die Empfängerländer auch vor Herausforderungen: Entscheidungsprozesse werden ins Ausland verlagert, und die Organisationsstruktur von Banken in ausländischem Besitz ist nicht immer mit dem Rechts- und Aufsichtssystem des Aufnahmelandes kompatibel. Viele dieser Herausforderungen können am besten durch eine weltweite Zusammenarbeit von Aufsichtsinstanzen und Zentralbanken angegangen werden.

JEL-Klassifizierung: G200, F210, F230, F360.

Ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften haben in den vergangenen zehn Jahren drastisch zugenommen. Das wachsende Engagement ausländischer Akteure hat entscheidend dazu beigetragen, dass sich die Finanzsysteme aufstrebender Volkswirtschaften hinsichtlich Kapitalallokation, Risikomanagement und Corporate Governance internationalen Standards angenähert haben. Gleichzeitig hat sich die Art und Weise, wie Auslandsbanken ihre Geschäfte in aufstrebenden Volkswirtschaften organisieren und betreiben, deutlich gewandelt. Die Umgestaltung der Banken im Aufnahmeland durch den Markteintritt ausländischer Finanzinstitute hat im Allgemeinen die Effizienz und Stabilität des einheimischen Finanzsystems verbessert. Diese Entwicklung bringt für die lokalen Behörden aber auch neue Herausforderungen mit sich.

Dieses Feature beschäftigt sich mit den wichtigsten Fragen und Herausforderungen im Zusammenhang mit ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften. Hierbei stützt es sich vor allem auf den Cumming-Report des Ausschusses für das weltweite Finanzsystem (Committee on the Global Financial System, CGFS) sowie auf die Ergebnisse dreier Workshops, die 2004 in diesem Zusammenhang stattgefunden haben.²

¹ Das Feature gibt die Meinung des Autors wieder, die sich nicht unbedingt mit dem Standpunkt der BIZ oder des CGFS deckt. Der Autor dankt Jhuvish Sobrun, Marcus Jellinghaus und Gert Schnabel für ihre hervorragende Unterstützung bei den Recherchen.

² S. Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (2004 und 2005).

Im ersten Teil des Features wird die Entwicklung der ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor der aufstrebenden Volkswirtschaften in Asien, Mittel- und Osteuropa sowie Lateinamerika analysiert. Im zweiten Teil wird beschrieben, wie sich das Engagement von Auslandsbanken im Laufe der Zeit gewandelt hat. Der dritte Teil beschäftigt sich mit den wichtigsten Fragen, die sich für die Aufsichtsinstanzen des Aufnahmelandes aus diesem zunehmenden Engagement ergeben. Abschliessend wird zusammenfassend auf die zusätzlichen Herausforderungen eingegangen, mit denen sich die für Finanzstabilität Verantwortlichen in Zukunft konfrontiert sehen.

Trends der ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften

Seit Mitte der 1990er Jahre spielen ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften eine zunehmende Rolle im Rahmen der Globalisierung des Bankgeschäfts.³ Gemessen an den grenzüberschreitenden Fusionen und Übernahmen, die auf Banken in aufstrebenden Volkswirtschaften zielten, stiegen die Direktinvestitionen von etwa \$ 2½ Mrd. im Zeitraum 1991–95 auf \$ 51½ Mrd. 1996–2000 und auf \$ 67½ Mrd. in der Zeit von Anfang 2001 bis Oktober 2005.⁴ Die Direktinvestitionen sind zwar nach dem Rekordstand im Jahr 2001 stark zurückgegangen, haben sich danach aber deutlich über dem Niveau der ersten Hälfte der 1990er Jahre stabilisiert (Grafik 1). Ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften gewannen auch im Verhältnis zu den grenzüberschreitenden Fusionen innerhalb der entwickelten Länder an Gewicht. Der Anteil der auf Finanzinstitute in aufstrebenden Volkswirtschaften zielenden grenzüberschreitenden Fusionen und Übernahmen am Gesamtvolumen weltweit stieg von 13% im Zeitraum 1991–95 auf 28% 1996–2000 und auf 35% in der Zeit von Anfang 2001 bis Oktober 2005.

Der Zustrom ausländischer Direktinvestitionen im Finanzsektor zeigt jedoch erhebliche regionale Unterschiede, sowohl was das absolute Volumen betrifft als auch hinsichtlich des Zeitprofils. Insgesamt betrachtet floss der Grossteil der Direktinvestitionen nach Lateinamerika. Von 1991 bis 2005 beliefen sich auf lateinamerikanische Banken zielende Transaktionen auf \$ 58 Mrd. oder 48% aller grenzüberschreitenden Fusionen und Übernahmen, die auf Banken in aufstrebenden Volkswirtschaften zielten. An zweiter und

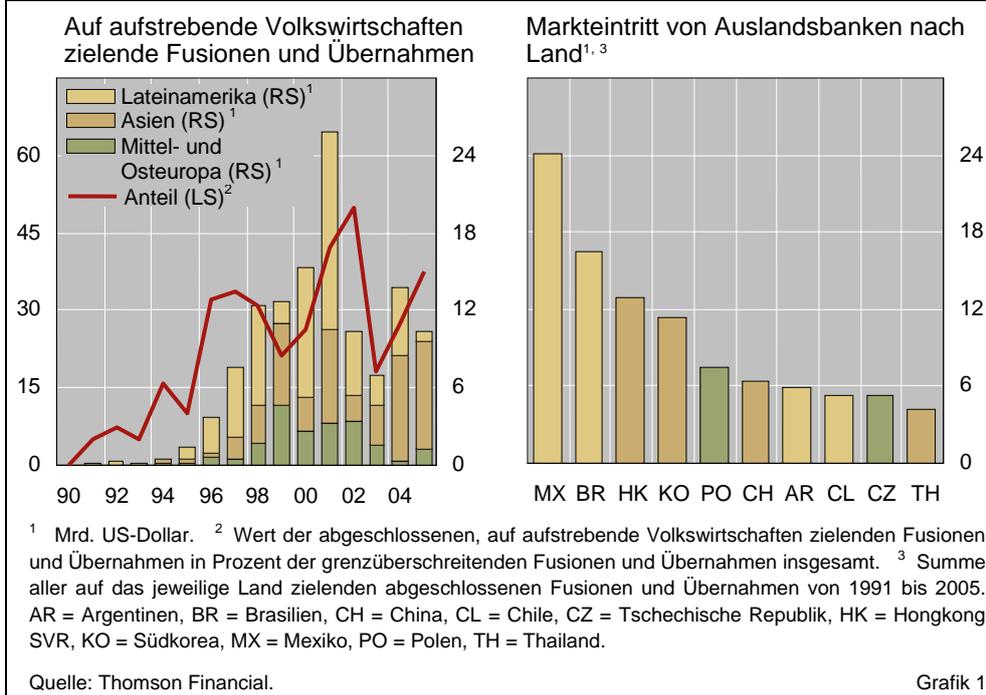
Starke Zunahme ausländischer Direktinvestitionen im Finanzsektor Mitte der 1990er Jahre ...

... jedoch mit grossen regionalen Unterschieden

³ Zu den Trends und Bestimmungsfaktoren des Anstiegs der ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor in den 1990er Jahren s. Soussa (2003) und Focarelli (2003).

⁴ Der Umfang der abgeschlossenen Fusionen und Übernahmen wird als Näherungsgrösse für die ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor verwendet, da es für die hier betrachteten Länder keine umfassenden und methodisch einheitlichen Daten zu den ausländischen Direktinvestitionen in den einzelnen Wirtschaftszweigen gibt.

Ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften



dritter Stelle folgten die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens mit \$ 43 Mrd. (36% aller Fusionen und Übernahmen) sowie Mittel- und Osteuropa mit \$ 20 Mrd. (17% aller Fusionen und Übernahmen).

Aufgrund von Finanzkrisen und der Notwendigkeit des (Wieder)aufbaus funktionierender Bankensysteme eröffneten sich in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre einmalige Möglichkeiten für Investitionen in Finanzinstitute und die Ausweitung des Geschäfts in aufstrebenden Volkswirtschaften. Ermutigt durch internationale Finanzorganisationen, reagierten die aufstrebenden Volkswirtschaften auf die Banken Krisen zumeist mit einer beschleunigten Liberalisierung des Finanzsektors, um die Rekapitalisierung und Konsolidierung des Bankensystems zu erleichtern. So auch in Lateinamerika in den Jahren nach der Mexiko-Krise 1994: Ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor stiegen ab 1995 an und verharrten bis 2002 auf hohem Niveau. Der anschließende Rückgang spiegelt teilweise die Sättigung grosser Finanzsysteme mit ausländischen Direktinvestitionen wider. In Mexiko beispielsweise, wohin 1990–2002 etwa 40% der Investitionen in Lateinamerika flossen, erreichte der Anteil der in ausländischem Eigentum befindlichen Bankaktiva Ende 2002 mehr als 80%. Darüber hinaus veranlasste die Argentinien-Krise 2002 ausländische Banken offenbar zu einer Neueinschätzung der mit Direktinvestitionen im Finanzsektor von aufstrebenden Volkswirtschaften verbundenen Risiken.⁵

⁵ In Interviews der CGFS-Arbeitsgruppe mit Finanzinstituten, die in aufstrebenden Volkswirtschaften präsent sind, wurde deutlich, dass sich die Wahrnehmung der Risiken ausländischer Direktinvestitionen im Finanzsektor durch die Argentinien-Krise grundlegend verändert hat. Die Mutterbanken haben ihre Risikodefinitionen insofern geändert, als die Höhe der

Investitionen in Lateinamerika im Anschluss an Banken Krisen

Die Länder Mittel- und Osteuropas wurden in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre im grossen Stil zu Empfängern von ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor, als ihre Bankensysteme privatisiert wurden und die Vorbereitungen für die EU-Mitgliedschaft liefen.⁶ In einigen Fällen veranlassten die unbefriedigenden Ergebnisse früher nationaler Privatisierungen die Behörden, für die Rekapitalisierung des Bankensektors Ressourcen aus dem Ausland zu mobilisieren und ausländische Beteiligungen zuzulassen. Die umfangreichsten Mittel flossen von 1991 bis 2005 nach Polen und in die Tschechische Republik, und zwar 38% bzw. 28% des gesamten für Fusionen und Übernahmen in Mittel- und Osteuropa eingesetzten Kapitals. In den vergangenen drei Jahren konzentrierten sich die ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor auf Länder, die der EU zu einem späteren Zeitpunkt beitreten werden, wie Bulgarien, Kroatien und Rumänien. Insgesamt jedoch sind die ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor von Mittel- und Osteuropa zurückgegangen, was möglicherweise auf eine gewisse Sättigung hindeutet.

Privatisierung als
Auslöser in Mittel-
und Osteuropa

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens sind grossvolumige ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor ein verhältnismässig neues Phänomen. Das Volumen der grenzüberschreitenden, auf asiatische Länder (ohne Japan) zielenden Fusionen und Übernahmen lag 1991–96 bei nur \$ 16 Mrd. oder 20% des gesamten für Fusionen und Übernahmen in die aufstrebenden Volkswirtschaften strömenden Kapitals. Zwar senkten die Regierungen nach der Asien-Krise die Markteintrittsbarrieren, sodass ausländische Beteiligungen in den asiatischen Finanzsystemen zunahmen. Die Rekapitalisierung der angeschlagenen Bankensysteme erfolgte jedoch hauptsächlich durch *einheimische* Kapitalgeber wie z.B. die staatseigenen Asset-Management-Gesellschaften, die errichtet wurden, um das Problem der notleidenden Kredite anzugehen.

Aufstrebende
Volkswirtschaften
Asiens mit
Rückstand ...

Seit 2003 jedoch sind die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens die wichtigste Zielregion für grenzüberschreitende Fusionen und Übernahmen, wobei die Aktivitäten insbesondere in Korea und Thailand sprunghaft zunahmen.⁷ In einigen Fällen bestehen nach wie vor Beschränkungen, insbesondere hinsichtlich ausländischer Mehrheitsbeteiligungen, und daher ist das Volumen der Beteiligungen von Auslandsbanken – wenn nur die in Mehrheitsbesitz befindlichen Aktiva betrachtet werden – weiterhin vergleichsweise gering.⁸

... bis 2003

möglichen Verluste sogar über den Wert des investierten Eigenkapitals hinausgehen kann, da nicht gedeckte Verluste über die Kapitalbeteiligung hinaus die Gefahr einer Rufschädigung mit sich bringen. S. Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (2004).

⁶ Eine Beschreibung der ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor der EU-Beitrittsländer findet sich in Baudino et al. (2004) sowie in Hawkins und Mihaljek (2001).

⁷ Die ausländischen Direktinvestitionen im asiatischen Finanzsektor sind Thema bei Chua (2003), Coppel und Davies (2003), Hirano (2003) und Hishikawa (2003). Eine Übersicht der aufsichtsrechtlichen Behandlung von Auslandsbanken findet sich in Hohl et al. (2005).

⁸ So ist beispielsweise der ausländische Kapitalanteil an im Inland registrierten Banken beschränkt (wie in Malaysia), oder die ausländische Beteiligung muss nach einer bestimmten Zeit reduziert werden (wie in Thailand und auf den Philippinen).

Viele ausländische Banken haben jedoch in letzter Zeit insbesondere in China Minderheitsanteile erworben (die in den hier untersuchten Daten über Fusionen und Übernahmen nicht enthalten sind). Ausländische Finanzinstitute partizipieren mit 10–25% am Kapital der drei grössten chinesischen Banken. Insgesamt belaufen sich ausländische Beteiligungen an chinesischen Banken (Staatsbanken, Geschäftsbanken in Form von Aktiengesellschaften und städtischen Banken) auf fast \$ 18 Mrd.

Wachsende
Beteiligung von
Auslandsbanken

Der von Auslandsbanken in aufstrebenden Volkswirtschaften gehaltene Anteil an Bankaktiva hat seit 1990 generell stark zugenommen (Tabelle 1). Die oben aufgezeigten regionalen Unterschiede bei den Direktinvestitionen spiegeln sich auch im jeweiligen Anteil der Auslandsbanken an den Bankaktiva in den einzelnen Regionen und Ländern wider: Ausländisches Eigentum an Banken ist in Lateinamerika sowie in Mittel- und Osteuropa wesentlich umfangreicher als in Asien. In einigen Ländern kontrollieren Auslandsbanken inzwischen über 50% der gesamten Bankaktiva. In Mexiko und Ungarn liegt dieser Anteil sogar bei 80%. Die Bankensysteme in einigen kleineren Volkswirtschaften wie den baltischen Staaten befinden sich fast vollständig in ausländischem Besitz.

Von Auslandsbanken gehaltener Anteil an Bankaktiva ¹				
	1990	2004 ²	in Prozent des BIP	in Mrd. USD
Mittel- und Osteuropa				
Bulgarien	0	80	49	13
Estland	...	97	89	11
Polen	3	68	43	105
Tschechische Republik	10	96	92	99
Ungarn	10	83	67	68
Asien				
China	0	2	4	71
Hongkong	89	72	344	570
Indien	5	8	6	36
Korea	4	8	10	65
Malaysia	...	18	27	32
Singapur	89	76	148	159
Thailand	5	18	20	32
Lateinamerika				
Argentinien	10	48	20	31
Brasilien	6	27	18	107
Chile	19	42	37	35
Mexiko	2	82	51	342
Peru	4	46	14	11
Venezuela	1	34	9	9

¹ In Prozent der gesamten Bankaktiva. ² Bzw. das zuletzt verfügbare Jahr.
Quellen: Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (2004); EZB; nationale Zentralbanken; Berechnungen der BIZ. Tabelle 1

Engagement von Auslandsbanken im Wandel

Parallel zu den veränderten Chancen und Risiken bei Investitionen in den aufstrebenden Volkswirtschaften zwang der sich verschärfende Wettbewerb auf ihren traditionellen Märkten die grossen internationalen Banken, neue Wachstumsmöglichkeiten zu erschliessen. Die Expansion der Finanzinstitute in die aufstrebenden Volkswirtschaften wurde durch Verbesserungen bei Risikomessung und -management erleichtert. Teilweise hatten die investierenden Institute Erfahrungen bei der Quantifizierung und Handhabung von Markt- und Kreditrisiken anhand standardisierter Verfahren gesammelt. Teilweise dürften die Risiken in den aufstrebenden Volkswirtschaften durch eine verbesserte Wirtschaftspolitik und ein grösseres Vertrauen in Marktmechanismen den Risiken in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften vergleichbarer geworden sein.

Sich verändernde
Investitions-
chancen ...

Auch die Bandbreite der Aktivitäten ausländischer Banken in den aufstrebenden Volkswirtschaften hat sich erheblich erweitert. Traditionell hatten sich ausländische Banken hauptsächlich auf Finanzdienstleistungen für ihre international agierenden Firmenkunden konzentriert. Seit den 1990er Jahren werden die ausländischen Investitionen jedoch immer mehr von den allgemeinen Gewinnchancen an den inländischen Märkten angetrieben. Insgesamt haben sich damit die ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor in ihrem Wesen verändert – von einer eher passiven Reaktion auf eine sich wandelnde Nachfrage bestehender Kunden hin zur aktiven Erschliessung neuer Märkte in den Aufnahmeländern.

... und
entsprechend
vielfältigere
Anlegerbasis

Die wichtigsten Anlegergruppen

Dem Cumming-Report folgend werden in diesem Feature drei Gruppen von ausländischen Investoren unterschieden. Die erste Gruppe umfasst global tätige Banken, die über ein breites Spektrum von Märkten weltweit präsent sind. Global tätige Banken werden definiert als Finanzinstitute, die in fortgeschrittenen Volkswirtschaften und mindestens zwei der drei hier betrachteten aufstrebenden Regionen in grösserem Umfang präsent sind. Die zweite Gruppe besteht aus Geschäftsbanken mit strategischer Ausrichtung auf eine aufstrebende Region (definiert als Banken, die mehr als 80% ihrer ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor einer Region getätigt haben). Zur dritten Gruppe gehören alle anderen Anleger, einschliesslich Private-Equity-Fonds und Finanzunternehmen.

Drei
Anlegergruppen:

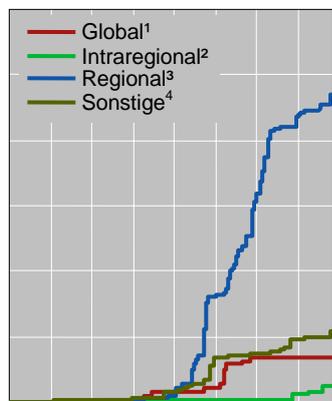
Global tätige Banken sehen die aufstrebenden Volkswirtschaften als immer wichtigeres Segment ihres Geschäftskonzepts zur weltweiten Bereitstellung bestimmter Finanzdienstleistungen. Auf sie entfiel von 1991 bis 2005 etwa ein Drittel des Gesamtvolumens der ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor. Global tätige Banken haben in Lateinamerika und seit Neuestem auch in Asien eine starke Präsenz aufgebaut (Grafik 2). In vielen Fällen haben sie sich auf bestimmte Produkte (wie Kreditkarten oder Verbraucherkredite) oder auf bestimmte Kundengruppen konzentriert. Durch die Expansion in aufstrebende Volkswirtschaften konnten sie sich Skalenvorteile zunutze machen, beispielsweise bei der Produktentwicklung, der Transaktions-

– global tätige
Banken

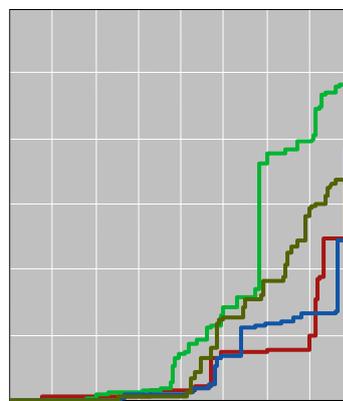
Übernahmen von Banken in aufstrebenden Volkswirtschaften nach Investorengruppe

Gesamtvolumen der grenzüberschreitenden Fusionen und Übernahmen; Mrd. US-Dollar

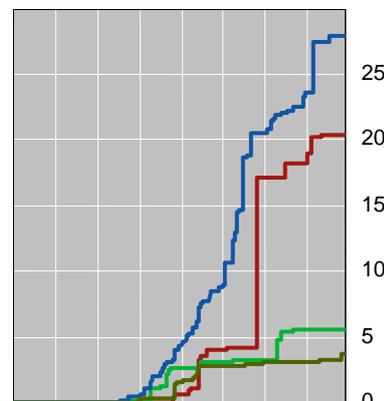
Mittel- und Osteuropa



Asien



Lateinamerika



90 92 94 96 98 00 02 04

90 92 94 96 98 00 02 04

90 92 94 96 98 00 02 04

¹ Tätigkeit in mindestens zwei der drei hier berücksichtigten aufstrebenden Regionen und dort in jeweils mindestens zwei Ländern. ² Käuferbank mit Sitz innerhalb der Region. ³ Käuferbank mit mindestens 80% des Gesamtwerts ihrer Übernahmen in einer der drei hier berücksichtigten Regionen. ⁴ Andere Käufer wie Nichtbanken und Private-Equity-Fonds.

Quellen: Thomson Financial; Berechnungen der BIZ.

Grafik 2

verarbeitung, im Backoffice, bei Kontrollfunktionen und im Risikomanagement.

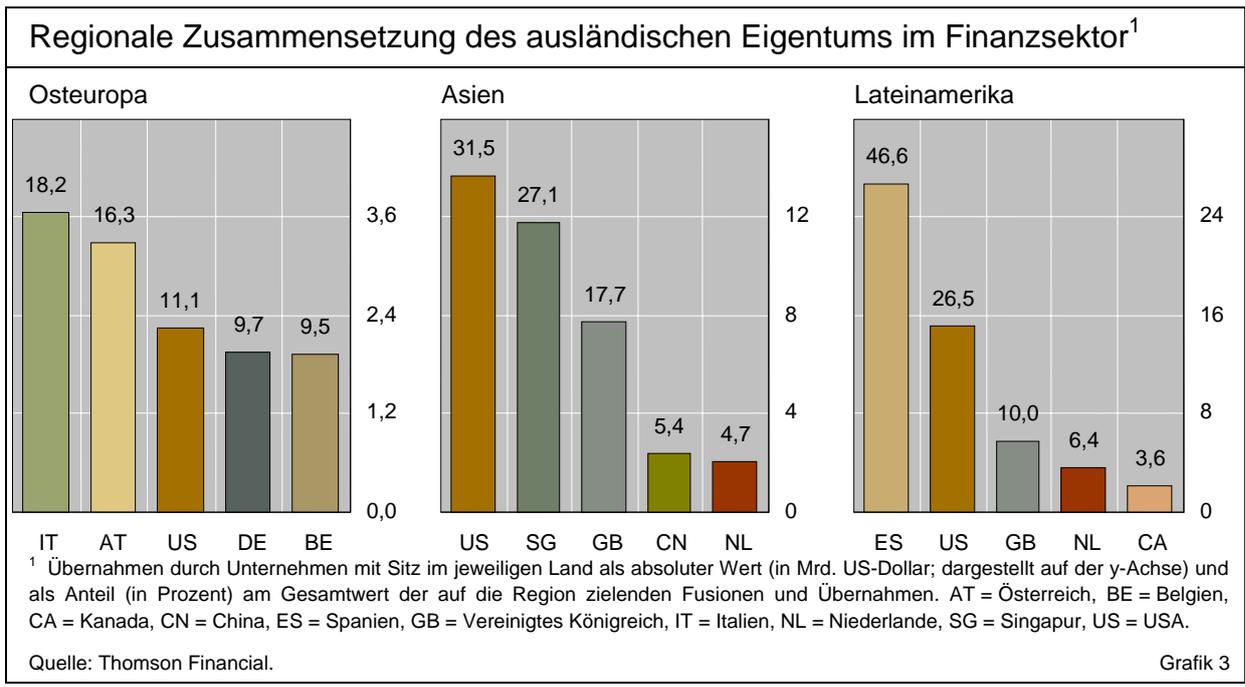
– Banken mit regionaler Ausrichtung

Innerhalb der zweiten Gruppe ausländischer Anleger – Geschäftsbanken mit regionaler Ausrichtung – stehen europäische Banken seit den 1990er Jahren an vorderster Stelle. Dies dürfte sowohl auf erwartete Skalenerträge als auch auf mangelnde Expansionsmöglichkeiten an den jeweiligen Heimatmärkten zurückzuführen sein. Banken mit regionaler Ausrichtung sind für über 60% der ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor Lateinamerikas verantwortlich. Die Investoren sind vorrangig spanische Banken; auf sie entfällt fast die Hälfte der gesamten Direktinvestitionen im lateinamerikanischen Finanzsektor (Grafik 3). In Mittel- und Osteuropa sind etwa 70% der ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor auf Banken mit regionaler Ausrichtung, meist mit Sitz in Westeuropa, zurückzuführen.

In Asien stammt etwa ein Viertel der ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor von Banken mit asiatischer Ausrichtung, die in der Region selbst beheimatet sind. Insbesondere Institute aus etablierten Finanzzentren wie Singapur und Hongkong SVR haben in den vergangenen Jahren eine regionale Expansionsstrategie verfolgt. Hongkong besitzt überdies besondere Bedeutung als Zentrum für ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor Chinas, da in Hongkong zugelassene Banken bevorzugten Zugang zum chinesischen Festland erhalten.

– Nichtbanken

In der Zunahme der ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor durch die dritte Gruppe von ausländischen Investoren – Nichtbankanleger wie Aktienfonds und Finanzunternehmen – wird die grössere Vielfalt von Anlegern deutlich. US-Finanzierungsgesellschaften sind in den grossen Volkswirtschaften Mittel- und Osteuropas allgemein präsent, mit Schwerpunkt auf Verbraucherkrediten. In Asien übernahmen nach den Finanzkrisen eine Reihe



von Investmentfonds – die üblicherweise auf eine Umstrukturierung der übernommenen Unternehmen hinwirken – asiatische Banken. In Korea waren Investmentfonds bis 2004 die grössten ausländischen Mehrheitseigner.

Organisatorische Veränderungen des Bankgeschäfts in aufstrebenden Volkswirtschaften

Die Konzentration auf den Inlandsmarkt der Aufnahmeländer spiegelt sich auch in der Organisation der in ausländischem Eigentum stehenden Finanzinstitute aufstrebender Volkswirtschaften wider. Die Gründung von Tochtergesellschaften durch Übernahme bestehender Banken (und nicht durch Neugründung ausländischer Zweigstellen) ist inzwischen die häufigste Form des Markteintritts ausländischer Institute. In Mittel- und Osteuropa wurden Ende 2003 über 85% des auf ausländische Banken entfallenden Bankgeschäfts durch Tochtergesellschaften geführt, die etwa 95% der gesamten Bankaktiva in ausländischem Eigentum auf sich vereinten (Tabelle 2). In Lateinamerika stieg die Zahl der als Tochtergesellschaften etablierten eigenständigen Geschäftseinheiten im Zeitraum 1994–98 von 6 auf 56.⁹

Tochtergesellschaften ...

Die Übernahme einheimischer Banken und die Einrichtung von Tochtergesellschaften waren die natürliche Form des Markteintritts bei einer Privatisierung oder Rekapitalisierung des Bankensystems. Darüber hinaus versuchten die investierenden Institute, mit ihren Investitionen eine „kritische Masse“ zu erreichen, die es erlaubte, im Privatkundengeschäft Skalenvorteile zu erzielen. Tochtergesellschaften verfügen in der Regel über das für einen solchen Markteintritt erforderliche Filialnetz. Die Rechtsform der Tochtergesellschaft hat sich anscheinend als so flexibel erwiesen, dass sich

... als flexible Rechtsform

⁹ S. Gallego et al. (2003).

Präsenz ausländischer Bankkonzerne in ausgewählten Ländern Mittel- und Osteuropas ¹						
	Baltische Staaten ²	Polen	Slowakei	Tschechische Republik	Ungarn	Total
Anzahl Töchter	15	45	16	18	28	122
Anzahl Zweigstellen	5	1	3	9	0	18
Insgesamt	20	46	19	27	28	140
Aktiva der Töchter ³	14,2	74,7	19,8	62,3	33,7	204,8
Aktiva der Zweigstellen ³	1,5	0,7	3,0	7,6	0,0	12,8
Insgesamt ³	15,7	75,4	22,8	69,9	33,7	217,6

¹ Ende 2003. ² Estland, Lettland und Litauen. ³ Mrd. Euro.
Quelle: EZB (2005). Tabelle 2

darin eine Vielfalt von Geschäftsstrategien und unterschiedlich stark ausgeprägte Formen der Zentralisierung realisieren lassen.¹⁰

Integration in die Muttergesellschaft

Die Fokussierung auf den inländischen Markt bringt auch eine breiter angelegte Übertragung von Ressourcen als bisher mit sich. Neben dem Transfer von Humankapital, wie er normalerweise mit ausländischen Direktinvestitionen verbunden ist, profitieren die übernommenen Finanzinstitute auch von der Integration in die Infrastruktur der Muttergesellschaft, beispielsweise im Backoffice oder bei der Kreditüberwachung. Ausserdem werden Entscheidungsprozesse und Risikomanagement des lokalen Bankgeschäfts in die entsprechenden Abläufe der Muttergesellschaft integriert. Strategische Entscheidungen werden im Allgemeinen in der Zentrale getroffen, wogegen die meisten Kontrollfunktionen vom lokalen Management wahrgenommen werden. Mit der Übernahme partizipieren Töchter häufig auch an der Reputation der Muttergesellschaft, da die übernommenen Banken oft unter dem Markennamen der Mutter auftreten.

Herausforderungen für die Aufnahmeländer

Nutzen ausländischer Direktinvestitionen im Finanzsektor weithin anerkannt

Aus den Diskussionen der CGFS-Workshops kristallisierte sich allgemein heraus, dass ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor für das Empfängerland vorteilhaft sind. Sie setzen die einheimischen Banken internationalem Wettbewerb aus, fördern damit deren Effizienz und führen zu Verbesserungen bei der Preisbildung. In der Tat sind Produktivitätszuwächse im Bankgeschäft nach dem Markteintritt ausländischer Banken ein gut dokumentiertes Phänomen.¹¹ Die Erfahrungen mit der Marktteilnahme

¹⁰ Die Wahl der Rechtsform wird natürlich auch von den aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen im Aufnahmeland beeinflusst. In einigen Ländern ist die Gründung von Zweigstellen Einschränkungen unterworfen, während die Gründung von Tochtergesellschaften zulässig ist. Viele Länder verlangen, dass die Hereinnahme von Einlagen oder der Handel mit Wertpapieren über ein Tochterunternehmen erfolgt.

¹¹ S. Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (2004).

ausländischer Banken sind tendenziell besonders positiv, wenn die Finanzinstitute in Märkte expandieren, bei denen sie über besondere Marktkenntnisse und hochentwickelte Risikomanagementverfahren verfügen.¹²

Gleichzeitig wirft die mit vermehrten ausländischen Direktinvestitionen im Finanzsektor einhergehende zunehmende Globalisierung der Finanzsysteme der Aufnahmeländer auch neue Fragen auf, die Anleger und Entscheidungsträger in den aufstrebenden Volkswirtschaften gleichermaßen betreffen. Die Diskussionen der CGFS-Workshops kreisten um die Auswirkung der Beteiligung ausländischer Banken auf die Kreditallokation innerhalb der betreffenden Volkswirtschaft, die Nebenwirkungen der Integration übernommener Banken in das multinationale Finanzunternehmen und die Auswirkungen ausländischer Übernahmen auf die Verfügbarkeit von Informationen im Aufnahmeland.

Ausländische Banken und Kreditvergabe im Aufnahmeland. Ausländische Banken sind über ihre Tochtergesellschaften vor Ort seit Mitte der 1990er Jahre stark am Kreditgeschäft beteiligt. Der Anteil der Inlandsforderungen ausländischer Banken in Landeswährung an den gesamten Auslandsforderungen (internationale Forderungen zuzüglich Inlandsforderungen in Landeswährung) ist in allen hier betrachteten aufstrebenden Regionen markant gestiegen. In Lateinamerika stieg dieser Anteil bis Ende 2004 auf rund 60% (Grafik 4).¹³ In Mittel- und Osteuropa und in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens ist ein ähnlicher Trend zu beobachten; in beiden Regionen stieg der Anteil der Inlandsforderungen an den gesamten Auslandsforderungen bis Ende 2004 auf 35%.

Zwar ist das Kreditgeschäft im Aufnahmeland für Auslandsbanken im Allgemeinen wichtiger geworden, doch variiert die Bedeutung ausländischer Banken für die *gesamte* Kreditvergabe an inländische Nichtbanken erheblich.¹⁴ Die im Kapitel „Das internationale Bankgeschäft“ des *BIZ-Quartalsberichts* dargestellten Messgrößen zeigen, dass der Anteil ausländischer Banken an der gesamten inländischen Kreditvergabe in Mittel- und Osteuropa sowie in Lateinamerika gewachsen ist, und zwar in etwa dem Masse, in dem ausländische Banken von der internationalen zur lokalen Kreditvergabe übergegangen sind. Im Gegensatz hierzu ist der ausländische Anteil an der inländischen Kredit-

Markteintritt
ausländischer
Banken wirft
Fragen auf

Ausländische Ban-
ken konzentrieren
sich stärker auf die
Kreditvergabe im
Aufnahmeland ...

... doch schwankt
der Anteil am
gesamten Inlands-
kreditgeschäft
erheblich

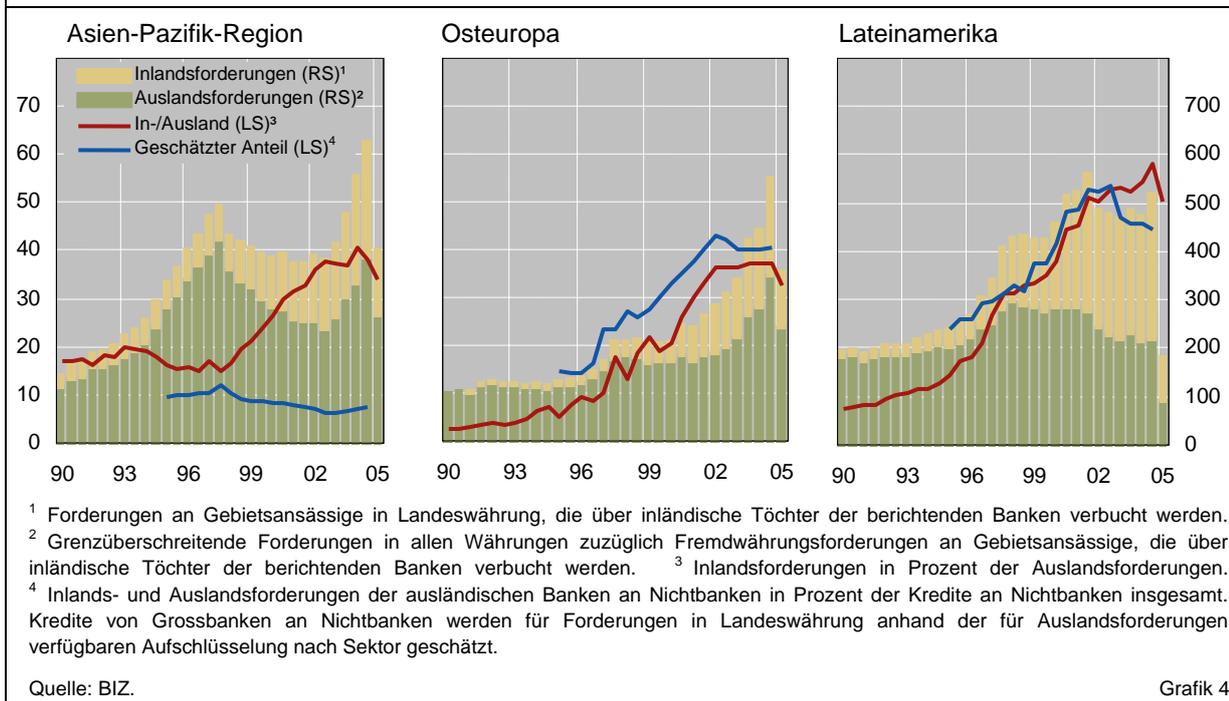
¹² Australien beispielsweise bevorzugte bei der Zulassung von Tochterunternehmen ausländischer Banken in den 1980er Jahren jene Banken, die bereit waren, ein breites Produktspektrum anzubieten. Dies führte dazu, dass die ausländischen Banken in stark umkämpften Segmenten mit den einheimischen Banken konkurrieren mussten und dadurch hohe Verluste erlitten. Anfang der 1990er Jahre wurden jedoch die Regeln für den Markteintritt geändert. Jetzt überprüft man, ob die betreffende Bank zum australischen Finanzsystem einen einzigartigen Beitrag liefert (Ausschuss für das weltweite Finanzsystem 2005).

¹³ Ein wichtiger für die Finanzstabilität relevanter Nebeneffekt dieser zunehmenden Kreditvergabe im Aufnahmeland in Landeswährung ist der Rückgang der Währungsinkongruenzen (s. Goldstein und Turner 2004). Eine Beschreibung der Kreditvergabe ausländischer Banken an aufstrebende Volkswirtschaften findet sich auch im Kapitel „Das internationale Bankgeschäft“ des *BIZ-Quartalsberichts* (BIZ 2005b).

¹⁴ Details zur Berechnung dieser und verwandter Messgrößen finden sich in BIZ (2005a).

Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken gegenüber aufstrebenden Volkswirtschaften

Nach Sitzland des unmittelbaren Kreditnehmers, in Mrd. US-Dollar



vergabe in Asien mit etwa 10% ziemlich stabil geblieben, auch wenn er in Prozent des BIP zugenommen hat.

Offenbar kein „Rosinenpicken“ durch ausländische Banken

Die rasche Expansion der inländischen Kreditvergabe durch ausländische Banken in Mittel- und Osteuropa sowie in Lateinamerika legt den Schluss nahe, dass sich die ausländischen Banken *nicht* nur auf eine dünne Schicht besonders kreditwürdiger Schuldner konzentrieren. Dementsprechend liefern neuere Untersuchungen im Allgemeinen auch keine Anhaltspunkte dafür, dass ausländische Banken sich auf Kunden mit besonders hoher Kreditwürdigkeit konzentrieren.¹⁵ Bei den CGFS-Workshops geäußerte Kommentare deuten jedoch darauf hin, dass kleine und mittlere Unternehmen oft Schwierigkeiten haben, Kredite von ausländischen Banken zu erhalten, die stärker auf eine standardisierte Kreditbewertung zurückgreifen. Demzufolge hängen Ausleihungen an diese Unternehmen davon ab, ob zuverlässige Bilanzen vorliegen und ob die Regelungen für das Stellen von Sicherheiten und für den Konkursfall transparent sind.

Rasches Kreditwachstum und Finanzstabilität

Die schnelle Ausweitung des Kreditvolumens durch ausländische Banken wirft für die Behörden des Aufnahmelandes auch Fragen zur Finanzstabilität auf. Kredite an private Haushalte haben besonders in Mittel- und Osteuropa Anlass zu Besorgnis gegeben, wo das Wachstum des Privatkreditvolumens von 2000 bis 2004 im Mittel 17% p.a. betrug. Ein Teil dieses Wachstums ist auf die aggressive Kreditexpansion der ausländischen Banken infolge deutlich

¹⁵ Eine Übersicht findet sich bei Cardenas et al. (2003).

höherer Zinsaufschläge zurückzuführen.¹⁶ Allerdings erfolgt dieses Kreditwachstum von einem geringen Ausgangsniveau und innerhalb rasch wachsender Volkswirtschaften, sodass die Schuldenlast noch immer relativ gering ist. Ausserdem ist nicht klar, ob das Kreditwachstum ohne die Präsenz ausländischer Banken langsamer wäre. Diese Entwicklungen unterstreichen jedoch, dass die Behörden des Aufnahmelandes über angemessene Informationen verfügen müssen, um die Aktivitäten aller Finanzinstitute in ihrem Zuständigkeitsbereich beurteilen zu können.

Integration übernommener Banken in ein internationales Finanzunternehmen. In Hintergrundinterviews für den Cumming-Report gaben viele Finanzinstitute an, dass sie die Aktivitäten ihrer Tochtergesellschaften in aufstrebenden Volkswirtschaften als Teil ihres Investmentportfolios managen, und zwar auf der Grundlage risikobereinigter Kapitalrenditen. Entsprechend können sich Veränderungen der Geschäftsstrategie und der Risikobereitschaft der Muttergesellschaft darauf auswirken, welche Ressourcen einem bestimmten Land zugewiesen werden. Derartige Entscheidungen – zu denen auch ein vollständiger Rückzug aus einem Land gehören kann – können ihrerseits die Verfügbarkeit von Finanzdienstleistungen in den Aufnahmeländern beeinflussen, besonders wenn das ausländische Kapital stark konzentriert ist.

Die mit einer Verringerung der Aktivitäten oder gar dem Rückzug aus einem Land verbundenen Kosten steigen natürlich mit dem Umfang des bestehenden Engagements. Bei der Bewertung ihrer Aktivitäten in aufstrebenden Volkswirtschaften betrachten die Finanzinstitute ihr Geschäft vor Ort als Bündel von Vermögenswerten, worunter auch immaterielle Aktiva wie etablierte Beziehungen zu den Behörden des Aufnahmelandes, Kundenbeziehungen oder die eigene Reputation gehören. Der Wert dieser immateriellen Aktiva wird in aller Regel fallen, wenn das Leistungsniveau deutlich verringert wird, und erst recht beim vollständigen Rückzug aus einem Land. Aber ungeachtet dieser im Allgemeinen stärkeren Einbindung sind die lokalen Bankensysteme durch ausländische Eigner den Veränderungen im globalen Umfeld direkter ausgesetzt.

Verfügbarkeit von Informationen für Märkte und Aufsichtsinstanzen. Die Übernahme von Finanzinstituten und ein anschliessendes Delisting an den einheimischen Börsen können sich negativ auf die Qualität der Informationen auswirken, die den Marktteilnehmern und den Aufsichtsinstanzen des Aufnahmelandes zur Verfügung stehen. Zum einen werden hierdurch die Preissignale über die Profitabilität des inländischen Bankensektors abgeschwächt. Beispielsweise ging nach der Übernahme der zwei grössten mexikanischen Banken durch ausländische Institute die Korrelation der Kurse der einheimischen und der (neu) in ausländischem Besitz befindlichen Banken merklich zurück (Tabelle 3). Dies stützt die Annahme, dass die Aktienkurse von

Migration von Entscheidungsprozessen ...

... aber zunehmendes Engagement vor Ort

Abgeschwächte Preissignale ...

¹⁶ Bank Austria (2004) errechnet für Polen, die Slowakei, Slowenien, die Tschechische Republik und Ungarn einen durchschnittlichen Retail-Spread (Spread zwischen durchschnittlichem Einlagen- und Darlehenszins) von 6 Prozentpunkten, verglichen mit 3 Prozentpunkten im Euro-Raum.

Markteintritt von Auslandsbanken und Korrelation der Aktienkurse in Mexiko				
	Übernahme von Bancomer durch BBVA ¹		Übernahme von Banamex durch Citigroup ²	
	vorher	nachher	vorher	nachher
Aktien von Banken in inländischem Eigentum:				
Banorte ³	0,76	0,58**	0,79	0,25**
Inbursa ³	0,75	0,60**	0,73	0,45**
Mexbol-Index ³	0,87	0,70**	0,81	0,22**

Anmerkung: ** zeigt eine Veränderung des Korrelationskoeffizienten gegenüber dem vorhergehenden Zeitraum an, die mit 1% statistisch signifikant ist.

¹ Übernahme: Juni 2000, Streichung der Börsennotierung: März 2004. ² Übernahme: Mai 2001, Streichung der Börsennotierung: Oktober 2001. ³ Korrelation der monatlichen Erträge und der Aktienrenditen der übernommenen Bank.

Quellen: Bloomberg; Berechnungen der BIZ. Tabelle 3

... und weniger
Analystenberichte

Banken in ausländischem Eigentum die Situation am einheimischen Finanzmarkt weniger deutlich widerspiegeln. Eine weitere Konsequenz ausländischer Übernahmen besteht darin, dass Finanzanalysten vor Ort Banken, die zu Töchtern ausländischer Finanzinstitute werden, in der Regel nicht mehr beobachten. Da einheimische Analysten gegenüber ihren internationalen Pendanten gewöhnlich einen Informationsvorsprung haben, dürfte sich die Qualität der noch verfügbaren Informationen verschlechtern.¹⁷

Informationen für
Aufsichtsinstanzen

Informationen, die von den Aufsichtsinstanzen verlangt und öffentlich zugänglich gemacht werden, können in gewissem Umfang Marktinformationen ersetzen. Auch aus diesem Grund ziehen es Aufsichtsinstanzen häufig vor, dass Tochtergesellschaften in der Rechtsform einer im Inland zugelassenen Bank geführt werden. Allerdings bringen es die Integration des Geschäfts vor Ort in die Muttergesellschaft und insbesondere die Zentralisierung der Entscheidungsprozesse oft mit sich, dass Töchter ausländischer Finanzinstitute in ihrer Funktion eher Filialen ähneln, und Muttergesellschaften könnten unter Umständen Tochtergesellschaften aus Kostengründen in Filialen umwandeln.¹⁸ Dies gilt besonders für Mittel- und Osteuropa, wo der „Europäische Pass“ den Rechtsformwechsel erleichtert.

Ausblick

Das zunehmende Engagement ausländischer Banken lässt drei Grundtendenzen des globalen Finanzsystems verstärkt auf aufstrebende Volkswirtschaften wirken: Konsolidierung, Kapitalallokation auf der Grundlage risikoadjustierter Erträge und Corporate Governance basierend auf breit gestreutem

¹⁷ S. Bae et al. (2005).

¹⁸ S. Bednarski und Osinski (2002). Ein weiteres Modell wurde von Goldberg et al. (2005) im Zusammenhang mit Nordeuropa und der Umsetzung einer voll integrierten Strategie für vier Länder beschrieben.

Aktienbesitz privater Investoren an der Muttergesellschaft. Die Vorteile einer solchen Globalisierung im Finanzbereich – Effizienzgewinn, optimierte Preisbildung und besseres Risikomanagement – sind weithin anerkannt.

Gleichzeitig bleibt, um die Vorteile des Engagements ausländischer Banken bestmöglich zu nutzen, Raum für die Weiterentwicklung der institutionellen Rahmenbedingungen. Hierzu zählen Verbesserungen der Rechts- und Rechnungslegungsvorschriften sowie des Konkursverfahrens in aufstrebenden Volkswirtschaften, aber auch deren Harmonisierung auf globaler Ebene.

Ausländisches Eigentum kann die einheimischen Aufsichtsinstanzen allerdings auch vor Herausforderungen stellen, weil Entscheidungsprozesse abwandern und weil die Organisationsstrukturen der in ausländischem Besitz befindlichen Banken und die gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorschriften im Aufnahmeland nicht immer miteinander vereinbar sind. Es ist weitgehend unbestritten, dass zur Bewältigung dieser Herausforderungen eine Zusammenarbeit zwischen den Behörden des Aufnahme- und des Herkunftslandes erforderlich ist. Nicht zuletzt gilt es zu klären, welchen Informationsbedarf die im Herkunfts- und im Aufnahmeland für die Stabilität des Finanzsystems und der Gesamtwirtschaft verantwortlichen Instanzen haben.

Vor diesem Hintergrund dürfte die internationale Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken eine zunehmende Rolle spielen. Ein Grund hierfür ist, dass Liquiditätsprobleme zunehmend Banken, die in unterschiedlichen Währungszonen operieren, und damit auch verschiedene Zentralbanken betreffen können. Ein weiterer Grund ist, dass die Zentralbanken, deren Augenmerk auf der Stabilität des Finanzsystems liegt, besonders gute Voraussetzungen für die Bewertung der mit globalen Aktivitäten verbundenen Risiken mitbringen dürften. In den Diskussionen der drei CGFS-Workshops wurde nachdrücklich festgehalten, wie nützlich es ist, die Zentralbanken der Herkunfts- und Aufnahmeländer an einen Tisch zu bringen und diese Themen auf die Tagesordnung zu setzen.

Bibliografie

Ausschuss für das weltweite Finanzsystem (2004): „Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies“, Bericht einer CGFS-Arbeitsgruppe, März, Basel.

——— (2005): „Foreign direct investment in the financial sector – experiences in Asia, central and eastern Europe and Latin America“, Zusammenfassung der Vertiefungsworkshops zum CGFS-Bericht „Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies“, Juni, Basel.

Bae, K.-H., R.M. Stulz und H. Tan (2005): „Do local analysts know more? A cross-country study of the performance of local analysts and foreign analysts“, *NBER Working Papers*, 11697, Oktober.

Bank Austria (2004): „Banking in CEE“, April.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2005a): „Das internationale Bankgeschäft“, *BIZ-Quartalsbericht*, Juni, S. 17–35.

——— (2005b): „Das internationale Bankgeschäft“, *BIZ-Quartalsbericht*, September, S. 17–35.

Baudino, P., G. Caviglia, E. Dorrucchi und G. Pineau (2004): „Financial FDI to the EU accession countries“, Zentralbankpapier zuhanden der CGFS-Arbeitsgruppe für ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Bednarski, P. und J. Osinski (2002): „Financial sector issues in Poland“, in Thimann, C. (Hrsg.): *Financial sector in EU accession countries*, Europäische Zentralbank, Frankfurt.

Cardenas, F., J.P. Graf und P. O'Dogherty (2003): „Foreign bank entry in emerging market economies: a host country perspective“, Zentralbankpapier zuhanden der CGFS-Arbeitsgruppe für ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Chua, H.B. (2003): „FDI in the financial sector: the experience of ASEAN countries over the last decade“, Zentralbankpapier zuhanden der CGFS-Arbeitsgruppe für ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Coppel, J. und M. Davies (2003): „Foreign participation in East Asia's banking sector“, Zentralbankpapier zuhanden der CGFS-Arbeitsgruppe für ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Europäische Zentralbank (2005): „Banking structures in the new EU member states“, Januar, Frankfurt.

Focarelli, D. (2003): „The pattern of foreign entry in the financial markets of emerging countries“, Zentralbankpapier zuhanden der CGFS-Arbeitsgruppe für ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Gallego, S., A.G. Herrero und C. Luna (2003): „Investing in the financial sector abroad: potential risks and how to manage them“, Zentralbankpapier zuhanden der CGFS-Arbeitsgruppe für ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Goldberg, L., R.J. Sweeney und C. Wihlborg (2005): „Nordea points the way to better bank regulation“, *The Financial Regulator*, S. 69–77.

Goldstein, M. und P. Turner (2004): „Controlling currency mismatches in emerging markets“, Institute for International Economics, Washington.

Hawkins J. und D. Mihaljek (2001): „The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability - an overview“, *BIS Papers*, Nr. 4, Basel.

Hirano, T. (2003): „Financial sector FDI in Asian economies: some stylized facts and observations“, Zentralbankpapier zuhanden der CGFS-Arbeitsgruppe

für ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Hishikawa, I. (2003): „Financial sector FDI in Asia: brief overview“, Zentralbankpapier zuhanden der CGFS-Arbeitsgruppe für ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Hohl, S., P. McGuire und E. Remolona (2005): „Cross-border banking in Asia: Basel II and other issues“, vorgestellt an der Konferenz zum Thema „Cross-border banking: regulatory challenges“, Chicago, 6./7. Oktober.

Soussa F. (2003): „A note on banking FDI in emerging markets: literature review and evidence from M&A data“, Zentralbankpapier zuhanden der CGFS-Arbeitsgruppe für ausländische Direktinvestitionen im Finanzsektor aufstrebender Volkswirtschaften (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).