

## Buchbesprechungen

*Helmut Dietl, Markus Pauli und Susanne Royer (Hrsg.): Internationaler Finanzplatzwettbewerb – Ein ressourcenorientierter Vergleich, Gabler Verlag, Wiesbaden 1999, 359 S.*

Die aktuellen Entwicklungen auf den internationalen Finanzmärkten zeigen sichtbar eine Abkehr von einer nationalen Finanzmarktparzellierung in Richtung zu einer wirtschaftlichen Globalisierung der Finanzwelt. Nicht allein die Einführung des Euros als Finalität der Wirtschafts- und Währungsunion in Europa, sondern auch tiefgreifende weltweite Deregulationsmaßnahmen wirken als Katalysator stimulierend auf die internationale Mobilität und Allokation von Kapital. Neue innovative Technologien beschleunigen diesen Prozeß und erleichtern Finanzmarktakteuren Handelszugang unabhängig von ihrem geographischen Standort. Im Zuge dieser strukturellen Veränderungen auf den Finanzmärkten verschärft sich zunehmend der Wettbewerb zwischen den dominierenden internationalen Finanzzentren um Anteile und Führerschaft auf dem Markt für Finanz- und Börsendienstleistungen. Richtungsweisend für die Zukunft ist dabei die Diskussion über die Bestimmungsfaktoren, die den Erfolg und die Attraktivität eines internationalen Finanzplatzes determinieren.

Vor diesem Hintergrund stellen sich die Autoren in einer Finanzplatzstudie der ehrgeizigen Aufgabe, die Wettbewerbsposition Frankfurts im Kampf um die Vorrangstellung im Gefüge der großen internationalen Finanzzentren London, New York, Paris und Tokyo zu untersuchen. Innovativ ist das theoretische Gedankengerüst zur Analyse der relativen Stärken und Schwächen des Finanzplatzes Frankfurts basierend auf einem ressourcenorientierten Ansatz, der dem Gebiet der strategischen Unternehmensplanung entlehnt ist. Die ressourcenorientierte Analyse beruht weitgehend auf der Annahme, daß sich Wettbewerbsvorteile eines Finanzplatzes aus einem Kontinuum spezifischer Ressourcenvorteile ableiten lassen, die einmalig und kurz- bis mittelfristig nur schwer von konkurrierenden Finanzplätzen imitierbar sind. Eine besondere Herausforderung bei der Anwendung der ressourcenorientierten Sichtweise auf Finanzplatzebene besteht in der Identifikation von relevanten Finanzplatzressourcen.

Bei der Durchführung der Ressourcenanalyse verfolgen die Autoren eine dreistufige Vorgehensweise. Im ersten Schritt steht eine ausführliche Darstellung der von den bedeutenden Finanzinstitutionen, wie Geschäftsbanken, Investmentbanken, Universalbanken, Wertpapierbörsen und Terminbörsen, zu erfüllenden Finanzplatzfunktionen im Mittelpunkt der Betrachtung. Als Banken- und Börsenfunktionen werden dabei die Reduzierung von Allokationsproblemen und die Verringerung von Koordinationsproblemen genannt. Neben der Allokationsfunktion, bei der zwischen Kapital- und Risikoallokation unterschieden wird, fungieren Banken und Börsen als Bestandteil der Koordinationsaufgabe transaktionskostenreduzierend und agency-kostensenkend. Sowohl bei der Kapital- als auch bei der

Risikoallokation spielt die Informationsverbesserung der Marktakteure via Preismechanismus und Informationspublikationen eine bedeutende Rolle. Zudem fördern Transformationsleistungen der Geschäftsbanken und Innovationsleistungen der Investmentbanken die Allokation von Kapital und Risiko. Im Rahmen der Koordinationsfunktion wird die Intermediationsleistung der Finanzinstitutionen betont. Während zu den transaktionskostenreduzierenden Aktivitäten vor allem Handelskonzentration, Handelsstandardisierung, Preisfeststellung sowie Zahlungs- und Abwicklungsleistungen zählen, umfassen die agency-kostenverringernenden Maßnahmen Reputationseffekte im Investmentbanking, Corporate-Governance-Aktivitäten von Universalbanken, Markt für Unternehmensführung, Kreditüberwachung der Geschäftsbanken sowie Börsenzulassungs- und Börsenpublizitätsregeln und Handelsüberwachung auf den Wertpapier- und Terminbörsen.

Im folgenden Schritt gelingt es *Dietl et al.* entsprechend der Vorgehensweise zur Ermittlung der zentralen Finanzplatzfunktionen diejenigen Ressourcen abzuleiten, die im internationalen Finanzplatzwettbewerb von besonderer Relevanz sind. Dabei differenzieren sie nach primären, die zur unmittelbaren Funktionserfüllung beitragen, und nach sekundären Ressourcen, die lediglich mittelbar auf die Funktionserfüllung wirken, aber zugleich eine wichtige Basis für die Weiterentwicklung der Primärressourcen darstellen. Auf diese Weise erhalten die Autoren überwiegend immaterielle Ressourcen, wie etwa Marktgröße und Marktliquidität, Bankenregulierung, Publizitätspflichten, Reputation und Humankapital als strategisch bedeutende Generatoren für langfristige Wettbewerbsvorteile. Zahlreiche Beispiele machen dem Leser bestehende Interdependenzen zwischen Primär- und Sekundärressourcen plausibel.

Der dritte Schritt bildet das Kernstück der Studie. Anhand eines umfangreichen Katalogs der zuvor aufgezeigten finanzplatzspezifischen Ressourcen analysieren die Autoren die Wettbewerbsfähigkeit Frankfurts im internationalen Vergleich. Als Garant für eine effiziente Erfüllung der Finanzplatzfunktionen und die daraus resultierenden nachhaltigen Wettbewerbsvorteile bezeichnen sie den Wert einer Ressource. Die Verfasser stufen eine Ressource als wertvoll ein, wenn sie unterschiedliche Kriterien der Knappheit und Ausbeutbarkeit erfüllt. Im Rahmen einer qualitativen und quantitativen Wertanalyse werden sukzessive die auf sämtlichen Primär- und Sekundärressourcen basierenden Wettbewerbsvorteile bzw. -nachteile Frankfurts gegenüber den anderen bedeutenden Finanzzentren Paris, London, New York und Tokyo aufgedeckt.

Im Schlußteil der Arbeit werden zunächst die wichtigsten Ergebnisse der Ressourcenprofiluntersuchung des Finanzplatzes Frankfurt im internationalen Vergleich überblicksartig resümiert. Im abschließenden Gesamturteil über Frankfurts Wettbewerbssituation gelangen die Autoren zu der treffenden Aussage, daß der Finanzplatz Frankfurt in vielerlei Hinsicht große Wettbewerbsnachteile gegenüber seinen Konkurrenten New York und London besitzt, die kurz- und mittelfristig kaum wettzumachen sind. Jedoch kann Frankfurt, wie etwa hinsichtlich der Marktgröße und Marktliquidität, Humankapital und Börsenhandelssystem, nachhaltig wertvollere Ressourcen als Paris und Tokyo aufweisen. Insgesamt schätzen die Verfasser den Wettbewerbsvorsprung Frankfurts gegenüber Paris und Tokyo aber deutlich geringer ein als Frankfurts relative Wettbewerbsnachteile zu den angelsächsischen Finanzplätzen.

Kritisch anzumerken ist eine gewisse Unausgewogenheit im Aufbau der Studie. Einige Kapitel, insbesondere die Abschnitte zur Analyse der Weiterbildungssysteme und der Lebensqualität in den jeweiligen Finanzzentren, haben zweifellos ihre Berechtigung in diesem Themenkomplex. Eine Straffung dieser Kapitel hätte aber zu ausgeglicheneren Proportionen zwischen dem theoretischen Unterbau und der eigentlichen Ressourcenanalyse beigetragen.

Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß die Arbeit von *Dietl et al.* einen überzeugenden Beitrag zur kontrovers geführten Finanzplatzdiskussion darstellt, der über eine detaillierte Untersuchung der Wettbewerbsposition Frankfurts hinaus zusätzlich fundamentales Finanzmarktwissen vermittelt. Deshalb ist das Buch sowohl wissenschaftlichen Lesern als auch Finanzmarktpraktikern zu empfehlen.

Heiko Schmiedel, Hamburg

*Achim Machauer*: Bankverhalten in Kreditbeziehungen, Deutscher Universitätsverlag, Wiesbaden 1999, 263 S.

Die Kreditvergabepolitik von Banken spiegelt sich in den Kreditkonditionen – also in der Festlegung von Zinssatz, Besicherung und Volumen bzw. Limit – wider. Die wissenschaftliche Analyse der Kreditkonditionenpolitik von Banken erfolgt auf betriebswirtschaftlicher Ebene typischerweise aus zwei unterschiedlichen Perspektiven: Zum einen findet sich das Bestreben, marketingpolitische Überlegungen zur Preisgestaltung auf das Kreditgeschäft von Banken zu übertragen. Hierbei wird in den Vordergrund gerückt, Kreditkonditionen auf die Kundenakquisition und Kundenbindung hin auszurichten, wogegen die speziellen Risiken des Kreditgeschäfts in den Hintergrund rücken und statt dessen die Kreditvergabe häufig in den Kontext einer umfassenderen Kunde-Bank-Beziehung gesetzt wird. Zum anderen werden Kreditkonditionen in Modellen analysiert, die nach der Effizienz von Vertragselementen bei (unvollständigen) Finanzierungs- bzw. Bankkontrakten fragen. Die vorliegende Arbeit von Achim Machauer folgt der zweitgenannten Perspektive. Sie sieht ihren Beitrag darin, modellgestützte Analysen empirisch zu diskutieren. Basis ist ein Datensatz über 200 Kredite von fünf großen deutschen Banken, der im Rahmen des Projektes „Kreditmanagement“ am Center for Financial Studies, Frankfurt/M., erhoben wurde und der für den deutschsprachigen Raum wohl einzigartig ist.

Der Text gliedert sich in sechs Kapitel. Nach einem kurzen Einleitungskapitel, das einen knappen Problemaufriß beinhaltet, folgen im zweiten Kapitel terminologische und systematisierende Hinweise zu den Ausgestaltungsparametern eines Kreditvertrages. Im dritten Kapitel werden sodann theoretische Überlegungen zum Verhalten von Banken in Kreditbeziehungen vorgestellt. Der Verfasser präsentiert hier einen Überblick über wesentliche Modelle, aus denen er Hypothesen generiert, die im weiteren Verlauf seiner Arbeit zum Gegenstand der empirischen Analyse gemacht werden sollen. Unabhängig von seiner Funktion für die weitere Analyse weist dieses Kapitel geradezu einen kompendienhaften Charakter auf. In diesem Sinne wäre es allerdings hilfreich gewesen, wenn der Verfasser die Auswahl der vorgestellten Modelle deutlicher begründet und den Erklärungsbeitrag dieser Modelle insgesamt gewürdigt hätte. Letztgenannter Aspekt ist im Zusammenhang damit zu sehen, daß im Schlußabschnitt des Kapitels weitere Hypothesen formu-

Kredit und Kapital 2/2001

liert werden, die nicht modellgestützt abgeleitet, sondern vor dem Hintergrund eher praxisorientierter Überlegungen plausibilisiert werden. Eine Zusammenfassung der Hypothesen schließt dieses Kapitel ab. Auf den ersten Blick könnte auffallen, daß zwar Merkmale der Kunde-Bank-Beziehung betrachtet werden, indem etwa die Stellung der kreditgebenden Bank als Hausbank oder die Anzahl der Bankverbindungen thematisiert werden, daß damit aber die Verhandlungsmacht des Kreditnehmers bzw. die Konkurrenzsituation und denkbare Erfolgsbeiträge aus anderen Geschäften in den abgeleiteten Hypothesen nur teilweise erfaßt werden. Daß damit Aspekte, die bei einer akquisitionsorientierten Sichtweise der Konditionenpolitik zentral sind, in den Hintergrund gerückt werden, ist jedoch sinnvoll: Zum einen reflektiert der Verfasser hier zunächst die Literatur, zum anderen leitet er offenkundig solche Hypothesen ab, die er mit dem zur Verfügung stehenden Datensatz überprüfen kann. Und hier erweist sich bei Kenntnis der gesamten Arbeit, daß die abgefragten Merkmale der Kunde-Bank-Beziehung tatsächlich wenig Signifikanz in dem Sinne haben, der ihnen im Bankmarketing unterstellt wird.

Im vierten Kapitel stellt Machauer fremde empirische Studien zur Kreditkonditionengestaltung bei Banken vor und interpretiert deren Ergebnisse im Hinblick auf seinen Hypothesenkatalog. Im anschließenden Kapitel wird dann der für die eigene Untersuchung verwendete Datensatz vorgestellt. Machauer erläutert hierbei zunächst den Projektrahmen, in den zahlreiche renommierte Lehrstuhlinhaber deutscher Universitäten eingebunden waren. Im folgenden stellt er die deskriptive Statistik dieses Datensatzes vor. Wichtig erscheint hier vor allem, daß die bankinternen Ratings in ein vereinheitlichendes Meta-Rating-System überführt werden konnten. Die Vorstellung des Datensatzes wird komplettiert durch die Skizze zweier Studien, die auf seiner Grundlage parallel zur Arbeit von Machauer entstanden sind. Auch aus diesen beiden Studien werden Aussagen zu einzelnen der vorab abgeleiteten Hypothesen gewonnen.

Im sechsten Kapitel stellt Machauer die Ergebnisse seiner eigenen Auswertung des Datensatzes im Hinblick auf die einzelnen Hypothesen vor. Er hat im Rahmen einer Bestands- und einer Veränderungsanalyse die Kreditkonditionen (Zinssatz und Sicherheiten) sowie die Kreditlinie im Hinblick auf die Kreditnehmerbonität, auf Merkmale der Kunde-Bank-Beziehung, auf das Marktzinsniveau und auf andere Merkmale untersucht. Verallgemeinernd kann als Quintessenz der Untersuchung von Machauer festgehalten werden, daß die Kreditkonditionenpolitik von Banken bei Vertragsabschluß maßgeblich durch die Bonität der Kreditnehmer beeinflußt wird. Ist dieses Ergebnis auch von der Intuition her zu erwarten, so gelingt es Machauer aufgrund des vorliegenden Datensatzes, diese Aussage in vielfältigen Nuancierungen nachzuweisen; so konstatiert er etwa ein Time-lag zwischen Bonitäts- und Margenveränderung. Daß die Kreditnehmerqualität die Kunde-Bank-Beziehung als Einflußfaktor dominiert, erklärt Machauer mit der Wettbewerbssituation im Kreditgeschäft. Er kommt damit zu mehr und zu differenzierteren Aussagen, als in der bisherigen Literatur zu finden waren.

Die Arbeit von Machauer ist insgesamt als innovativ und sehr informativ zu bewerten. Sie leistet einen wesentlichen Beitrag zum besseren Verständnis der Kreditkonditionenpolitik von Banken. Sie ist in erster Linie für den akademischen Leser interessant, kann aber sicherlich auch für Praktiker im Kreditrisikomanagement aufschlußreich sein.

Christoph J. Börner, Köln

Kredit und Kapital 2/2001