

BASEL II: ÖKONOMISCHE REGULATION, FINANZSYSTEMSTABILITÄT UND REALWIRTSCHAFT

1. Einleitung	128
2. Finanzsystem und Regulation	128
3. Vom Fordismus zum Postfordismus	131
4. Von Basel I zu Basel II	132
5. Konsequenzen von Basel II für Finanzsystem und Realwirtschaft.....	135
6. Zusammenfassende Schlussfolgerungen	143

Johannes Jäger

**Lektor für
Volkswirtschaft an
der Fachhochschule
des BFI Wien**

Auszug aus WISO 2/2004

isw

Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften

Weingartshofstraße 10
A-4020 Linz, Austria

Tel.: +43(0)732 66 92 73, Fax: +43 (0)732 66 92 73 - 2889

E-Mail: wiso@ak-ooe.at

Internet: www.isw-linz.at

1. Einleitung

Fragestellungen

Die numehr vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht weitgehend ausgearbeiteten neuen Regelungsvorschriften für Banken (Basel II) rufen zahlreiche Diskussionen hervor. Aus volkswirtschaftlicher Sicht ist insbesondere interessant, inwieweit durch diese neuen Regelungen eine höhere Stabilität des Finanzsektors zu erwarten ist. Obwohl es erklärte Absicht ist, durch Basel II die Finanzsystemstabilität zu erhöhen, weisen die Regelungen durchaus problematische Aspekte auf. Zunächst wird ein theoretischer Rahmen für den Zusammenhang von ökonomischer Regulation, Finanzsystem und realer Ökonomie kurz skizziert. Dieser orientiert sich primär an regulationstheoretischen Zugängen. Darauf aufbauend wird ein Überblick über ausgewählte wichtige mögliche Konsequenzen von Basel II für Finanz- und Realwirtschaft gegeben. Dabei werden sowohl generelle Zusammenhänge als auch etwa die Frage der Klein- und Mittelbetriebe (KMUs) untersucht. Überdies werden mögliche Konsequenzen für ArbeitnehmerInnen diskutiert. Der Beitrag beschränkt sich jedoch nicht auf den von Basel II umrissenen Regelungsbereich, sondern diskutiert ebenso den breiten Kontext der Regulation des Finanzsystems, nicht zuletzt auf globaler Ebene. Überdies erfolgt eine politökonomische Einschätzung der Regulierungsdynamik im Finanzsektor in und um Basel II.

2. Finanzsystem und Regulation

Ein Finanzsystem stellt einen integralen und notwendigen Bestandteil kapitalistischer Ökonomien dar. Die jeweilige spezifische Ausgestaltung der Finanzsysteme ist geografisch und historisch unterschiedlich. Da der Begriff „Finanzsystem“ häufig auf eine Volkswirtschaft bezogen wird, kann man davon ausgehen, dass es eine Vielzahl nationaler Finanzsysteme gibt, die sich insbesondere dadurch voneinander abgrenzen, dass es sich um unterschiedliche Währungsräume handelt. Im Zuge der Einführung des Euro und einer entsprechend flankierenden Politik, wie etwa des umstrittenen Stabilitäts- und

Wachstumspaktes, drängt es sich daher auf, mittlerweile von einem Euroraum-Finanzsystem zu sprechen. Die Diskussion von Stabilitätsfragen kann dann ebenso im Hinblick auf diesen Bezugsrahmen geführt werden. Neben diesen nationalen bzw. dem europäischen Finanzsystem wird der Begriff Finanzsystem auch vielfach für die Gesamtheit der nationalen Finanzsysteme bzw. deren Verschränkung verwendet und dann mit dem Beiwort „internationales“ versehen (vgl. Huffs Schmid 2001). Die Dynamik der Entwicklung der Regulierung von Finanzsystemen kann mittels politökonomischen Analysen sowohl vor nationalem (vgl. etwa Becker et al. 2002) als auch vor internationalem Hintergrund (vgl. Story 2000) untersucht werden.

*Euroraum-
Finanzsystem*

Um die Frage von Finanzsystemstabilität, Realwirtschaft und Basel II zu diskutieren, muss eine entsprechende theoretische Grundlage herangezogen werden, die eine konsistente Behandlung dieses Zusammenhangs erlaubt. Dafür bietet sich insbesondere ein regulationstheoretischer Zugang an. Dieser spezifische politökonomische Zugang entstand Ende der 1970er Jahre in Frankreich (Aglietta 1976 [1987]) und ist mittlerweile relativ weit verbreitet und ausgearbeitet. Er erlaubt eine Analyse ökonomischer Zusammenhänge unter systematischer Einbeziehung der zu Grunde liegenden Institutionen und Regulationsmuster und entspringt interdisziplinärer Theoriebildung.

*regulations-
theoretischer
Zugang*

Im Kern wird mit der Regulationstheorie quasi als Theorie der (Wirtschafts-)Politik der Frage nachgegangen, wie es trotz der Widersprüche zwischen gesellschaftlichen Gruppen in kapitalistischen Wirtschaftssystemen und der vielfältigen Zielkonflikte zur Herausbildung kohärenter Entwicklungsweisen, die durch hohe und stabile Wachstumsraten gekennzeichnet sind, kommen kann. Es wird daher betont, dass die reale Wirtschaftspolitik nicht das Ergebnis technokratischer Festlegungen, sondern das Ergebnis der Auseinandersetzung zwischen Interessengruppen darstellt. Eine mögliche Kohärenz der Entwicklungsweise wird durch eine Übereinstimmung zwischen Akkumulations- und Regulationsmustern erreicht, die jedoch keineswegs automatisch sichergestellt wird, son-

dern ein Ergebnis gesellschaftlicher Auseinandersetzungen ist. Regulationsweisen können damit nicht direkt von einem einzelnen Akteur produziert werden, vielmehr sind sie Ergebnis des Zusammenwirkens unterschiedlicher politischer Strategien und ökonomischer Praktiken (Becker 1989, Lipietz 1992). Auf empirischer Ebene versucht die Regulationstheorie, erstens das makroökonomische Zusammenspiel unterschiedlicher Institutionen – welche häufig auch als strukturelle Formen bezeichnet werden – und ihre Wirkungen auf den Akkumulationsprozess zu untersuchen. In diesem Kontext sind etwa die Ursachen für die stabilen und hohen Wachstumsraten in vielen OECD-Ländern zwischen 1950 und der Mitte der 1970er Jahre, der so genannten fordistischen Akkumulationsweise, herausgearbeitet worden. Ebenso sind die Gründe für die vergleichsweise niedrigen Wachstumsraten in Europa seit Ende der 1970er Jahre analysiert worden (Becker 2002). Zweitens ermöglicht es dieser theoretische Rahmen, insbesondere die Entstehungsbedingungen und Ursachen für Entwicklungsmuster und Regulationsweisen auf Basis soziologischer Grundlagen wie etwa der Strukturierungstheorie von Giddens zu erarbeiten. Gestützt auf derartige theoretisch-empirische Einsichten ist es möglich, zukünftige regulative Entwicklungen und Wirkungstendenzen abzuschätzen (vgl. Görg 1994).

Das Finanzsystem, das in der Regulationstheorie als Geldverhältnis (Boyer 1987) bezeichnet wird, stellt aus Sicht dieses theoretischen Zugangs einen zentralen Eckpfeiler ökonomischer Systeme dar. Darüber hinaus wird dem Arbeitsmarkt, welcher als Lohnverhältnis bezeichnet wird, und der Organisation des Wettbewerbs und der Produktion (Konkurrenzverhältnis) sowie in einem Teil der Arbeiten auch der internationalen Ebene und der Natur eine gesonderte Rolle zuerkannt. Veränderungen im Geldverhältnis sind damit im Kontext der Veränderungen der anderen strukturellen Formen sowie in Bezug auf generelle Veränderungen im Akkumulationsregime zu analysieren. Die mit Basel II erfolgenden Regulierungen im Finanzbereich werden daher im Kontext der breiteren Veränderungen untersucht.

3. Vom Fordismus zum Postfordismus

Übergänge zwischen einzelnen Akkumulationsregimes sind in der Regel krisenhaft. Häufig werden diese Krisen von Erschütterungen im Finanzsektor begleitet, die zur Herausbildung neuer Institutionen, Regulierungen und damit auch Regulationsmuster den Finanzsektor betreffend führen. Umbrüche in der Finanzmarktregulation sind im Kontext der Veränderungen des Akkumulationsregimes und somit vor dem Hintergrund eines längerfristigen historischen Wandels zu betrachten (vgl. Langley 2002). Mit diesem Zugang ist es möglich, die aktuellen Veränderungen „distanzierter“ einzuschätzen und zu beurteilen. In langfristiger historischer Perspektive ist festzuhalten, dass Regulierungsschritte im Finanzsektor immer als Folgeaktion auf Krisen erfolgt sind. In England hat etwa das Platzen der „Südsee-Blase“ im 18. Jahrhundert zu Regulierungen auf dem Aktienmarkt geführt. Auch die Banken Krisen im 18. Jh. haben zur Schaffung einer Zentralbank und einer strikteren Regulierung des Finanzsektors geführt. In den USA hatten zahlreiche und immer wieder vorkommende Banken Krisen das Ergebnis, dass ein zentralisiertes Federal Reserve System errichtet wurde. Insbesondere die Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre hat zur Etablierung eines relativ strikten Regelwerkes erheblich beigetragen. In Kontinentaleuropa ist es schon früher zu einer starken Skepsis gegenüber Finanzmärkten gekommen. Dies mag dazu geführt haben, dass sich langfristig daher im Vergleich zu den USA häufig strengere Regulierungen und stärker bankenzentrierte Finanzsysteme durchgesetzt haben (Allen/Gale 2001: 310).

Das fordistische Akkumulationsmuster war durch große Stabilität und hohe Wachstumsraten sowie eine hohe Stabilität der Finanzsysteme gekennzeichnet. In jüngerer Zeit ist es mit dem Umbruch vom fordistischen zum postfordistischen Akkumulationsregime zu krisenhaften Entwicklungen und zu neuen Regulierungen im Finanzsystem gekommen (Dunford 2000). Für die Krise des fordistischen Akkumulationsregimes werden eine Reihe von Faktoren ausgemacht (Boyer 1987). Einige Autoren wie etwa Dunford (2000) argumentieren, dass

Regulierungsschritte als Folge von Krisen

fordistische Akkumulationsmuster

*Zusammenbruch
des Bretton-
Woods-Systems*

insbesondere auch Veränderungen im Finanzsektor sowohl auf Seiten der Akkumulationsdynamik (Stichwort: Eurodollars), aber auch im Bereich der regulatorischen Veränderungen von zentraler Bedeutung waren. Diese haben im endgültigen Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems ihren deutlichsten Ausdruck gefunden und die Krise des Fordismus ausgelöst bzw. beschleunigt. Die zunächst erfolgte Aufgabe von fixen Wechselkursregimen und die in weiterer Folge durchgeführte Liberalisierung internationaler Geld- bzw. Kapitaltransfers hat wesentlich zu einer Aushöhlung und Untergrabung fordistischer Akkumulations- und Regulationsmuster beigetragen. Inwieweit es sich bei den nunmehr dominanten Akkumulationsmustern bereits um eine Art Postfordismus handelt, der oft auch als finanzialisiertes Akkumulationsregime bezeichnet wird, oder ob die nach wie vor sehr niedrigen durchschnittlichen Wachstumsraten weiter als Zeichen der Krise gelten, wird unterschiedlich beantwortet (vgl. Jessop 2001).

*nach wie vor
überwiegend
Unternehmens-
finanzierung über
Bankkredite*

Trotz des Umbruchs des Akkumulationsregimes und der damit weit verbreiteten Annahme, es würden sich nunmehr eher marktzentrierte Finanzsysteme durchsetzen, ist festzuhalten, dass nicht nur in Europa, sondern ebenso in den USA die Unternehmensfinanzierung über Bankkredite nach wie vor bedeutender ist als etwa die Finanzierung über die Ausgabe von Aktien oder durch Anleihen (Huffs Schmid 2001). Obwohl in den 1990er Jahren etwa die Finanzierung über Aktienmärkte zumindest im Euro-Raum einen partiell einen relativ deutlichen Anstieg erlebte (vgl. Redak 2003), ist der Bankensektor und vor allem seine Rolle bei der Vergabe von Krediten daher nach wie vor zentral. Dies zeigt sich etwa auch am hohen Wachstum der Kreditvolumina (EZB 2004). Regulierungen in diesem Bereich sind daher von hoher Relevanz.

4. Von Basel I zu Basel II

Die Basel I Vereinbarungen von 1988 sind als eine wichtige Säule zur Sicherung der Stabilität des Finanzsektors auf internationaler Ebene zu betrachten (Bruckner/Hammer-

schmied 2003). Die Ausarbeitung differenzierterer Regelungsmechanismen im Rahmen von Basel II kann als Fortsetzung dieses Prozesses betrachtet werden. Dass man in den 1980er Jahren begonnen hat, die Fragen der Finanzsystemstabilität, die sich insbesondere auf Banken beziehen, auf internationaler Ebene zu behandeln, ist vor dem Hintergrund des Umbruchs des Akkumulationsregimes und der Internationalisierung der Finanzmärkte und damit der höheren Interdependenz zwischen vormals weitgehend nationalstaatlichen Finanzsystemen zu sehen. Überdies spielten die sich seit den 1970er Jahre häufenden Finanz- und Banken Krisen eine wichtige Rolle. Mit dieser Internationalisierung der Regulationsebene bestätigt sich etwa die von Becker (2002) vorgebrachte These der tendenziellen Angleichung von ökonomischer räumlicher Sphäre und Regulierungsebene, d. h. ein Nachziehen bzw. Anpassen der Regulierungsebene an die ökonomischen Veränderungen im Zuge der Internationalisierung der vormals nationalen Akkumulationsregimes.

Als Ausgangsbasis für die Analyse möglicher zukünftiger Wirkungen von Basel II scheint die Untersuchung der Effekte bisheriger Regulierungsmechanismen im Rahmen von Basel I nützlich. Zentrale Ziele von Basel I sind die Sicherung einer angemessenen Eigenkapitalausstattung sowie die Schaffung international gleicher Wettbewerbsbedingungen. Beide Ziele werden heute gemeinhin als erreicht betrachtet. Dennoch gibt es nach wie vor strukturelle Unterschiede zwischen einzelnen Finanzsystemen (Bruckner/Hammerschmied 2003: 38). Was die Auswirkungen von Basel I betrifft, kommt van Roy (2003) anhand einer Untersuchung des Verhaltens von Banken in den G10-Ländern zum Schluss, dass diese bedingt durch die Regulierungsvorschriften von Basel I die Eigenkapitalhinterlegung erhöhten und sich überdies nicht auf mit höherem Risiko behaftete Kreditvergaben einließen, obwohl dies vor dem Hintergrund der höheren Eigenkapitalhinterlegung möglich gewesen wäre. Auch It. Norgren (2002: 2) arbeiten die meisten Banken bereits heute mit einer höheren als der geforderten Eigenkapitalhinterlegung. Daraus kann gefolgert werden, dass allfällige (gesamte) Änderungen der Mindest-

Ziele von Basel I

*die 3 Säulen
von Basel II*

eigenkapitalanforderungen mit Basel II sich nicht unbedingt unmittelbar in effektiv geänderten Eigenkapitalhinterlegungen niederschlagen werden.

*Eigenkapital-
unterlegung*

Basel II soll jedoch durch eine genauere Risikoeinschätzung und entsprechende Eigenkapitalunterlegung von Finanzintermediären zu noch höherer Stabilität im Finanzsektor führen (Säule 1). Überdies soll die Finanzmarktaufsicht gestärkt werden (Säule 2) und durch mehr Transparenz marktförmige Regulierung (Säule 3) forciert werden (Bruckner/Hammerschmied 2003: 51ff.). Eine ausgebauten Offenlegungspflicht kann die Stabilität erhöhen, wenn damit Informationsasymmetrien wirkungsvoll reduziert werden können. Strengere Offenlegungspflichten schaffen in problematischen Situationen für die betroffenen Unternehmen jedoch auch Anreize, bewusst Fehlinformationen zu verbreiten (wie etwa prominent bei Enron), weshalb in diesem Bereich Aufsichts- und Kontrollmechanismen unerlässlich sind. Die Stärkung bzw. die Änderung der Rolle der Finanzmarktaufsicht, insbesondere die Kontrolle der „Angemessenheit“ der verwendeten Bewertungsverfahren, dürfte zu mehr Stabilität im Finanzsystem beitragen. Bezüglich der Frage der Auswirkungen von Basel II auf die Finanzmarktstabilität hat vor allem die Frage der Änderung der Richtlinien für die Eigenkapitalunterlegung (Säule 1) Diskussionen ausgelöst. Dies hängt zum Teil damit zusammen, dass nicht genau abgeschätzt werden kann, wie sich die Anwendung des im Rahmen von Basel II ermöglichten bankinternen Ratingverfahrens insgesamt auf die Eigenkapitalunterlegung auswirken wird. Überdies kann nicht genau abgeschätzt werden, welcher Teil der Banken auf das interne Bewertungsverfahren zurückgreifen wird und welcher sich für einen standardisierten Ansatz entscheiden wird. Norgren (2002) geht etwa in diesem Zusammenhang davon aus, dass die meisten, wenn nicht alle größeren Banken für internen Ansatz optieren werden. Das Ergebnis wäre eine risikoadäquatere, aber keinesfalls eine insgesamt höhere Eigenkapitalhinterlegung. In puncto Eigenkapitalhinterlegung dürfte sich daher für den gesamten Sektor kaum etwas verändern. Entsprechend sind bei dieser generellen Betrachtung

vor diesem Hintergrund kaum signifikante Veränderungen für das Finanzsystem insgesamt zu erwarten.

Ein zentraler Unterschied zwischen Basel I und II liegt jedenfalls in der zukünftig wohl genaueren Einschätzung des Kreditrisikos. Dadurch soll risikobewussteres Verhalten der Banken induziert und entsprechend das Eigenkapital angepasst werden, was zu einer höheren Finanzsystemstabilität beitragen soll. Damit handelt es sich bei Basel II um mikroökonomische Ansätze, die generell vorkommenden Marktunvollkommenheiten entgegenwirken sollten. Makroökonomischen Ursachen für Krisen im Finanzsystem wird mit Basel II explizit nichts entgegengesetzt.

Marktunvollkommenheiten entgegenwirken

5. Konsequenzen von Basel II für Finanzsystem und Realwirtschaft

Im Folgenden werden einige ausgewählte Aspekte im Zusammenhang mit Basel II diskutiert. Dabei werden insbesondere mögliche Problembereiche für Finanzsystem und Realwirtschaft angesprochen. Überdies erfolgt aufbauend auf dem theoretischen Rahmen eine politökonomische Verortung der Regulierungen in und um Basel II.

5.1. Ausgeprägtere Prozyklizität?

In der Diskussion über Basel II geht es um die auch in Verbindung mit Basel I heftig diskutierte Frage, inwieweit Prozyklizität in der Kreditvergabe durch das Bankensystem bedeutend ist. Es besteht weitgehende Einigkeit, dass die Kreditvergabe von Banken bereits jetzt einem prozyklischen Muster folgt. Dies wurde etwa empirisch für Österreich bestätigt (Arpa et al. o.J.). Es stellt sich daher die Frage, inwieweit die mit Basel II verbundenen Änderungen – wobei vor allem die Anwendung von Ratingverfahren bedeutend ist – die Prozyklizität erhöhen (vgl. etwa Allen/Sounders 2003). Hahn (2003a) geht aufgrund der Möglichkeit von systematischen Ratingfehlern davon aus, dass prozyklische Wirkungen dadurch verstärkt würden. Redak/Tscherteu (2003) kommen in

Prozyklizität in der Kreditvergabe

*Kreditvergabe
an KMUs*

ihrem Literaturüberblick hingegen zur Einschätzung, dass – falls es zu einem stärker prozyklischen Verhalten der Banken durch Basel II kommen sollte – die Auswirkungen allenfalls gering sein würden. Schwaiger (2003) hingegen argumentiert insbesondere bezogen auf die Kreditvergabe an KMUs, die ja in Österreich eine wichtige Rolle spielen, die deutlich prozyklischen Wirkungen von Basel II. Seiner Ansicht nach wäre die Verankerung antizyklischer Regelungen (ebda.: 69) in Basel II nötig. Gleichzeitig sieht er jedoch vor dem Hintergrund des „Credo von Basel II“, welches in der jederzeitigen Koppelung der Eigenmittelanforderungen an die vorherrschenden Kreditrisiken besteht, kaum eine Möglichkeit zur Durchsetzung entsprechend geänderter Regelungen innerhalb von Basel II.

5.2. Hin zu marktbasierteren Finanzsystemen?

Der Frage, ob Basel II möglicherweise zu einer Tendenz weg von bankbasierten hin zu marktbasierteren Finanzsystemen führen bzw. beitragen kann, ist nachzugehen. In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage, inwieweit sich bankbasierte und marktbasiertere Finanzsysteme in ihrer Stabilität bisher unterscheiden.

Als Argument dafür, Basel II könnte zu einer Veränderung der Finanzsysteme in Richtung marktbasierter Systeme führen, kann z. B. angeführt werden, dass damit etwa Kreditkosten für mit höherem Risiko behaftete Unternehmungen verteuert werden könnten. Daher würden entsprechende alternative Finanzierungsformen gesucht bzw. entwickelt werden (vgl. Chen 2002). Insgesamt ergäbe sich damit eine Dynamik hin zu marktbasierteren Systemen. Ob es zu diesen Entwicklungen kommen wird und inwieweit diese quantitativ zu bewerten sind, ist derzeit nur schwer abzuschätzen. Substanzielle Veränderungen des Finanzsystems werden viel stärker von anderen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen – wie etwa den Politiken bzw. Institutionen zur Förderung des Kapitalmarkts – ausgelöst bzw. zeigen sich Unterschiede in der dynamischen Entwicklung der Kapitalmärkte vor diesem Hintergrund besonders deutlich (vgl. Huffs Schmid 2001). Es bleibt damit

auch eine Frage der flankierenden (Förder-)Politik, welche Auswirkungen von Basel II tatsächlich ausgehen werden. Die Frage, welche Finanzsysteme stabiler und gesamtwirtschaftlich effizienter sind, wird häufig gestellt und viel diskutiert. Bis vor kurzem konnten meist keine eindeutigen Ergebnisse vorgebracht werden. Überdies ist zu beachten, dass sogar in so genannten marktbasierten Finanzsystemen, wie den USA, nach wie vor bei der externen Finanzierung von Nicht-Finanzinstitutionen Kredite und nicht etwa Anleihen oder Aktien den größten Posten darstellen (Mishkin 2003: 169ff.). Weiters lässt sich für die letzten zwei Jahrzehnte kein eindeutiger Trend hin zu einer höheren Bedeutung von externer Finanzierung feststellen; einzig die Innenfinanzierung ist generell bedeutsamer geworden, da die Gewinne häufig gestiegen sind (Huffs Schmid 2001) und sich die externen Finanzierungskosten seit Beginn der 1980er Jahre aufgrund geänderter Zinspolitik erheblich erhöht haben (vgl. Duménil/Lévy 2001). Bezüglich der Frage, ob marktbasierende Systeme stabiler sind, kann jedoch nunmehr auf eine Untersuchung von Hahn (2003b) verwiesen werden. Hahn zeigt anhand von Daten aus OECD-Ländern, dass bankbasierte Finanzsysteme eine höhere ökonomische Stabilität aufweisen als marktbasierende Systeme. Zusammenhänge zwischen der Form der externen Finanzierung und der durchschnittlichen Dynamik realwirtschaftlichen Wachstums konnten bisher jedoch nicht eindeutig nachgewiesen werden (vgl. Levine 2002). Sollte Basel II daher zur Entwicklung hin zu einem stärker marktbasierten Finanzsystem beitragen, müsste vor dem Hintergrund bisheriger Erfahrungen davon ausgegangen werden, dass dies auf die realwirtschaftliche Stabilität – und damit möglicherweise auch auf die Stabilität des Finanzsystems – tendenziell eine negative Auswirkung hätte.

*bankbasierte
Finanzierungs-
systeme haben
höhere
ökonomische
Stabilität*

5.3. Probleme für KMUs und Bankenkonzentration?

Vielfach wird eine zunehmende Spreizung der Kreditkonditionen entlang unterschiedlicher Bonitäten erwartet. Häufig wird angeführt, dass davon ein Teil der mittelständigen

*KMU-Kredite
bis 1 Mio. Euro
werden wie
Privatkredite
behandelt*

*für junge
Unternehmen
problematisch*

*Wettbewerbs-
situation im
Bankensektor*

schen Unternehmen negativ betroffen sein könnte (vgl. Klein 2003). Die dadurch hervorgerufenen unterschiedlichen Kostenstrukturen mögen das Ausscheiden schwächerer Unternehmen beschleunigen und damit marktberreinigende Effekte haben. Damit können jedoch auch stärkere Konzentrationsprozesse verbunden sein. Die ursprüngliche Befürchtung, dass sich die Kreditbedingungen vor allem für KMUs negativ entwickeln könnten, sind durch Adaptierungen abgemildert worden. Kredite an KMUs können nunmehr bis zu einer Höhe von einer Million Euro wie Privatkredite behandelt werden. Eine Abschätzung, ob diese Veränderungen ausreichen, um keine Wettbewerbsverzerrung zugunsten großer Unternehmen zu produzieren, ist nur schwer möglich, da es fraglich ist, inwieweit sich die Kreditvergabep Praxis der Banken verändern wird. Chen (2002) argumentiert vor dem Hintergrund eines statischen makroökonomischen Modells, dass diejenigen Kreditnehmer, die ein höheres Ausfallrisiko haben, auch mit schlechteren Kreditkonditionen und weniger Krediten rechnen müssen. Dies scheint für ihn vor allem vor dem Hintergrund des vergleichsweise schlechteren Ratings von jungen Unternehmen problematisch, da diese mit höheren Kreditkosten konfrontiert sind. Damit wird deren Konkurrenzfähigkeit reduziert und die Innovationskraft abgemindert. Dies kann sich langfristig negativ auf die Produktivitätsentwicklung und damit auf das Wachstum der Volkswirtschaft auswirken.

Basel II kann überdies die Profite sowie die Wettbewerbssituation im Bankensektor beeinflussen. Die IG-Metall (2003) geht in ihrem Positionspapier davon aus, dass insbesondere größere Banken, die in ihrem Kreditportfolio eher größere (und damit mit einem entsprechenden Rating ausgestattete) Unternehmen haben, durch die im internen Ratingansatz möglichen niedrigeren Eigenkapitalvorschriften vergleichsweise höhere Profite erzielen können. Banken mit einem anderen Portfolio könnten demnach unter erheblichen Kostendruck geraten. Entsprechend könnte auch direkt zumindest mittelfristig die Stabilität des Bankensystems gefährdet sein. Dem ist jedoch hinzuzufügen, dass es sich bei Kreditmärkten zwar um segmentierte, aber potenziell kompetitive

Märkte handelt. Längerfristig müssten sich daher in allen Bereichen die Profite angleichen. Auch hatten die unterschiedlichen Banken im Zuge von Konsultationsprozessen die Möglichkeiten ihre Einwände gegen bestimmte Regulierungen von Basel II vorzubringen. Nicht zuletzt deutet bereits jetzt vieles darauf hin, dass die meisten Banken bereits im Begriff sind, mögliche höhere Eigenkapitalunterlegungskosten auf ihre KundInnen überzuwälzen.

*höhere
Eigenkapital-
unterlegungs-
kosten werden
auf KundInnen
abgewälzt*

5.4. Basel II: Probleme für ArbeitnehmerInnen?

Aus ArbeitnehmerInnensicht sind von Basel II ebenfalls Auswirkungen zu erwarten. Die Eigenkapitalunterlegung kann sich z. B. bei besicherten Immobilienkrediten ändern (Basel Committee on Banking Supervision 2003). Dies könnte auch entsprechende Wirkungen auf die Konditionen haben. Überdies könnte es etwa durch geänderte und unterschiedliche Hinterlegungsbedingungen für revolvingende Privatkreditkredite (z. B. über Kreditkarten) gegenüber anderen unbesicherten Privatkrediten hin zu einer Verschiebung zu diesen Kreditbereichen kommen (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 2003: 17). Damit wären ArbeitnehmerInnen sowohl von geänderten Konditionen als auch eventuell von einer geänderten Angebotspalette der Kreditinstitute betroffen.

Neben diesen Änderungen im Bereich der Kreditformen und Kreditkonditionen interessiert hier vor allem die Frage der möglichen indirekten Auswirkungen von Basel II auf die Situation der ArbeitnehmerInnen. Das durch Basel II voraussichtlich akzentuierte prozyklische Verhalten der Banken kann insbesondere in ökonomischen Abschwungphasen die Krise vertiefen, da sich das Rating zahlreicher Unternehmen verschlechtert. Die damit verbundenen höheren Kreditkosten bzw. die Nichtvergabe oder Fälligestellung von Krediten kann bei Unternehmen nicht nur die Investitionstätigkeit hemmen, sondern überdies zu existenziellen Problemen führen. Jede Verstärkung des Abschwungs und jedes Schließen eines Unternehmens erhöht jedoch die Arbeitslosigkeit. Höhere Arbeitslosigkeit kann ihrerseits zu einer Zunahme der Kredit-

*Verschärfung
der Krise in
ökonomischen
Abschwung-
phasen*

ausfälle mit negativen Rückwirkungen auf das Finanzsystem führen. Problematisch ist vor allem, dass es durch stärker ausgeprägte ökonomische Schwankungen und damit verbundene höhere konjunkturelle Arbeitslosigkeit über Hysteresis-Effekte zu einem insgesamt höheren Sockel an Arbeitslosigkeit kommen kann. Entsprechend würde sich der Druck auf Löhne erhöhen und die gesellschaftlichen Kräfteverhältnisse würden sich weiter zu Ungunsten der ArbeitnehmerInnen verschieben. Als vermeintliche Ursache der Arbeitslosigkeit könnte im politischen Diskurs einmal mehr, wie im Rahmen der NAIRU-Theorie üblich (vgl. dazu Stockhammer 2003), das Ausmaß der Regulierung im Arbeitsmarkt als vermeintliche Ursache von Arbeitslosigkeit angeführt werden. Dies könnte weiterer Deregulierung Vorschub leisten und würde zu einer Verschlechterung der Arbeitsbedingungen sowie der Bedingungen für Arbeitslose führen.

5.5. Globale Finanzsystemstabilität durch mikroökonomische Regulation?

Ursachen für Finanzkrisen

Neben mikroökonomischem Marktversagen, das durch Basel II verhindert werden sollte, sind es jedoch vor allem makroökonomische Ursachen, die zu substantziellen Instabilitäten von Finanzsystemen führen. So zeigen etwa empirische Analysen, dass in der Regel makroökonomische Entwicklungen für Finanzkrisen ausschlaggebend sind. Dafür sind sowohl makroökonomische „Politikfehler“ bzw. Regelungen als auch bestimmte ökonomische Dynamiken – etwa ausgelöst durch systematische Erwartungsfehler und damit verbundene spekulative Entwicklungen – sehr bedeutend (Kindleberger 2002, Eichengreen 2003). Entsprechende makroökonomische Politiken und die Etablierung spezifischer Regulierungsmuster sind daher unerlässlich. So konnten die zahlreichen Finanzkrisen in jüngster Zeit in einer Reihe von Emerging Markets, aber ebenso in Europa, wie z. B. in Schweden oder in osteuropäischen Ländern, trotz z. T. bestehender mikroökonomischer Regelungen nicht verhindert werden (vgl. Becker et al. 2003). Wenngleich Finanzkrisen in diesen peripheren Ökonomien nicht zu tiefen Finanzkrisen in

Zentrumsökonomien führten, waren dennoch einzelne Finanzinstitutionen – nicht zuletzt auch österreichische Banken – von diesen Krisen betroffen und mussten erhebliche Verluste hinnehmen. Vielfach scheinen bei den betroffenen Ländern sowohl das Versagen nationaler Wirtschaftspolitik als auch die inadäquaten makroökonomischen Politikvorgaben internationaler Finanzinstitutionen für diese Finanzkrisen hauptverantwortlich (Stiglitz 2002, Eichengreen 2003). Makroökonomische Maßnahmen und institutionelle Reformen auf nationaler und internationaler Ebene sind daher für die Erreichung stabilerer Finanzsysteme und einer höheren Stabilität der Realwirtschaft insbesondere in der Peripherie unerlässlich (vgl. Becker et al. 2003, Huffs Schmid 2001). In diesem Zusammenhang muss auf die von Griffith-Jones (2003) formulierte Befürchtung, dass durch Basel II Kreditgelder für periphere Länder verteuert bzw. substantiell verringert werden, hingewiesen werden. Diese Länder wären dann noch stärker von volatilen Portfolioinvestitionen abhängig, was sie noch verwundbarer machen würde. Eichengreen (2003: 36f.) weist vor diesem Hintergrund überdies auf die bereits vorhandenen adversen Wirkungen von Basel I hin.

*periphere
Länder*

5.6. Mit Basel II zur Finanzialisierung?

Vieles deutet darauf hin, dass die Stellung und Rolle des Finanzsektors einem wichtigen Wandel unterworfen ist. Dieser Wandel wird oft mit dem der Entwicklung vom Managerial Capitalism zum Shareholder Capitalism umschrieben und treffend unter dem Stichwort Finanzialisierung (vgl. Stockhammer 2001) erfasst. Die Ursachen für diese Veränderungen sind in den ökonomischen Strukturen und in den damit verbundenen geänderten politischen Regulierungen zu finden. Dies äußert sich darin, dass der Prozess der Finanzialisierung in verschiedenen Ökonomien unterschiedlich weit fortgeschritten ist. Problematisch dabei ist, dass empirische Untersuchungen (ebda. 2001) anhand der Entwicklungen wichtiger OECD-Länder zeigen, dass ein höherer Finanzialisierungsgrad zu einem geringeren Wachstum des Kapitalstocks und damit in der Folge zu

*höherer Finan-
zialisierungsgrad
führt zu
geringerem
Wachstum*

Aufwertung von Rating-agenturen

geringerem Produktivitäts- und Wirtschaftswachstum führt. In politökonomischer Perspektive stellt sich die Frage, inwieweit der Prozess um bzw. die Regulierungen durch Basel II Entwicklungen in Richtung eines höheren Finanzialisierungsgrades vorantreiben oder nicht und welche gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen damit verbunden sind. Diese neuen Regulierungen und deren Wirkungen scheinen sich in einer ersten Einschätzung kohärent in das sich herausbildende postfordistische finanzialisierte Regulationsmuster einzufügen. Basel II stellt sicherlich nur einen – wenn auch zentralen – Bestandteil der Umstrukturierung der Regulation des Finanzsektors dar. Basel II führt überdies zu einer Aufwertung von bestimmten Bereichen des Finanzsektors, wie etwa Ratingagenturen oder anderen mit finanzialisierten Ökonomien verbundenen Unternehmensgruppen. Politökonomische Untersuchungen zu Veränderungen in einem mit dem Finanzsystem eng verbundenen Analysefeld – dem Immobiliensektor – legen nahe (vgl. Jäger 2003), dass sich vor dem Hintergrund einer solchen Verschiebung der Interessenskonstellationen vieles dynamisch in Richtung weiterer Finanzialisierung weiterentwickeln wird. Dies heißt aber nicht, dass etwa die spezifische Ausgestaltung der Regelungen von Basel II strukturell gänzlich determiniert sei. Vielmehr zeigen etwa die jüngsten Veränderungen der Bestimmungen der Bewertung von KMUs im Rahmen von Basel II, dass aufgrund von Interventionen erhebliche Veränderungen möglich sind. Dennoch scheint die Grundstruktur der aktuellen Regulierungsmuster und Dynamiken weitgehend festgefahren. Eine Änderung derselben bedarf wahrscheinlich substantieller Verschiebungen der gesellschaftlichen Kräfteverhältnisse, die jedoch ihrerseits mit den Akkumulationsregimes in einem Wechselverhältnis stehen. Dabei ist insbesondere auch die internationale Dimension zu beachten. Heute noch bestehende nationale Unterschiede der Finanzsysteme werden durch Basel II in eine bestimmte Richtung homogenisiert. Dabei zeigt sich, dass die EU, die ja die Bestimmungen um Basel II erst in einer Richtlinie umsetzen muss, der zentrale Transmissionsriemen von Politik ist. Diese Tatsache mag vor dem Hintergrund der von Riess/Schmied (2003: 295f.) formulierten alternativen

Unterschiede der Finanzsysteme werden in bestimmte Richtung homogenisiert

Entwicklungsmöglichkeiten der Finanzarchitektur Europas, das sie als „dereguliertes“ einerseits und „aufgeklärtes“ Europa andererseits bezeichnen, diskutiert werden. Aus politökonomischer Sicht muss jedoch festgehalten werden, dass es sich dabei nicht um voluntaristisch zu interpretierende Entwicklungsmöglichkeiten handelt.

6. Zusammenfassende Schlussfolgerungen

Der regulationstheoretische Rahmen ermöglicht die Einschätzung der generellen Dimensionen und Perspektiven der mit Basel II verbundenen Zusammenhänge. Basel II stellt einen kohärenten Bestandteil der Reregulierung im Finanzsektor dar. Durch Basel II sind zwar substanzielle – wenn auch zunächst voraussichtlich (noch) nicht notwendigerweise dramatische – Veränderungen im Hinblick auf die Finanzmarktstabilität zu erwarten. Die prozyklische und damit potenziell destabilisierende Wirkung von Basel II gilt sicherlich als Problemfeld, dem hohe Beachtung geschenkt werden muss. Die daraus folgende Verstärkung gesamtwirtschaftlicher Schwankungen kann negative Rückwirkungen auf die Stabilität des Finanzsektors haben, der sich in vergleichsweise tieferen Abschwungphasen höheren Ausfällen gegenüber sieht. Stärkere ökonomische Schwankungen führen ihrerseits zu einer Erhöhung der Arbeitslosigkeit im Konjunkturabschwung, welche sich in eine höhere Sockelarbeitslosigkeit umwandeln kann.

Ob Basel II eine Verstärkung der bzw. die Begründung einer Tendenz hin zu eher marktbasierenden Systemen vorantreiben wird, kann derzeit noch nicht eindeutig beantwortet werden. Falls dies jedoch der Fall sein sollte, so würde auch dies zukünftig zu ausgeprägteren ökonomischen Schwankungen führen. Die häufig geäußerten Befürchtungen, dass KMUs im Vergleich zu größeren Unternehmen durch Basel II benachteiligt würden, konnte nicht völlig zerstreut werden. Überdies zeigt sich – insbesondere in globaler Hinsicht – der mikroökonomisch orientierte Regulierungsansatz bei weitem nicht ausreichend, um die Stabilität von Finanzsystemen zu garantieren, denn dafür sind entsprechend adäquate makroökonomische

*Problemfeld:
prozyklische
Wirkung*

*Benachteiligung
von KMUs?*

Politiken, insbesondere im Bereich der Geld- und Währungs- politik sowie der internationalen Finanzarchitektur, unerlässlich. Es darf in diesem Zusammenhang nicht vergessen werden, dass nicht nur Emerging Markets in den 1990er Jahren Opfer von Finanzmarktspekulationen wurden, sondern auch Länder des Zentrums (Mishkin 2001, 2003, Becker et al. 2003). Die Erfahrungen dieser Krisen zeigt, dass auf nationaler Ebene, vor allem auf der Ebene der internationalen makroökonomischen Regulierung noch zahlreiche substanzielle Veränderungen nötig sind, um die Finanzsystemstabilität insbesondere in peripheren Ländern zu erhöhen (vgl. z. B. Eichengreen 2002, 2003).

Im aktuellen politökonomischen Kontext scheint es fraglich, inwieweit es auf internationaler Ebene zu adäquaten makroökonomischen Regulierungsmustern kommen wird. Ebenso scheint eine substanzielle „Reparatur“ des Problembereiches Prozyklizität derzeit sehr unwahrscheinlich. Vieles deutet in Richtung weitere Finanzialisierung des postfordistischen Akkumulationsregimes. Dennoch zeigte sich auch in der Diskussion um die Ausgestaltung der Regulierungen von Basel II, dass diese von Interessensgruppen und Diskursen substanziell beeinflusst werden. Damit wird die Wichtigkeit der öffentlichen Diskussion des Themenfeldes offensichtlich.

Literatur:

- Aglietta, M. (1987): A Theory of Capitalist Regulation: The US Experience. London.
- Allen, F., Gale, D. (2001): Comparing Financial Systems. MIT.
- Allen, L., Sounders, A. (2003): A survey of cyclical effects in credit rate measurement. BIS Working Papers No. 126.
- Arpa., M., Giulini, I., Ittner, A., Pauer, F. (o.J.): The influence of macroeconomic developments on Austrian banks. Implications for banking supervision. BIS Working Papers No. 1.
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2003): Überblick über die Neue Basler Eigenkapitalvereinbarung. www.bis.org 20. September 2003
- Basel Committee on Banking Supervision (2003): Quantitative Impact Study 3 – Overview of Global Results. <http://www.bis.org/bcb/qis/qis3results.pdf> 22. Februar 2004
- Becker, J. (2002): Akkumulation, Regulation, Territorium. Zur kritischen Rekonstruktion der französischen Regulationstheorie. Marburg.

- Becker, J. et al. (ed. 2003): Geld macht Krise. Finanzmärkte und neoliberale Herrschaft. Wien.
- Becker, J., Jäger, J., Musacchio, A. (2002): Finanzsystem und Krise in Argentinien und Chile. In: Kurswechsel 3/2002: 32–44.
- Becker, U. (1989): Akkumulation, Regulation und Hegemonie. Logische Korrespondenz oder historische Konstellation? In: Politische Vierteljahresschrift 30 (2): 230–253.
- Boyer, R. (1987): La théorie de la régulation. Une approche critique. Paris.
- Bruckner, B., Hammerschmid, H. (2003): Basel II. Wien.
- Chen, John-ren (2002): Basel Accord and Macroeconomic Activity. <http://www.uibk.ac.at/csi/papersymp2002/s02chen.pdf> 2.3. 2004.
- Duménil, G., Lévy, D. (2001): Kosten und Nutzen des Neoliberalismus. In: Kurswechsel 2/2001: 74–88.
- Dunford, M. (2000): Globalization and theories of regulation. In: Palan, R. (ed.): Global Political Economy, Contemporary Theories. London.
- Eichengreen, B. (2002): Financial crises and what to do about them. Oxford.
- Eichengreen, B. (2003): Capital flows and crisis. Cambridge, MA.
- EZB (2004): Monthly Bulletin, February, Frankfurt.
- Görg, C. (1994): Der Institutionenbegriff in der Theorie der Strukturierung. In: Esser, C., Görg, C., Sablowski, T. (eds.): Politik, Institutionen und Staat. Frankfurt.
- Griffith-Jones, S. (2003): How to prevent the New Basel Capital Accord Harming Developing Countries. IDS, Sussex. http://www.wadmo.net/Basel2_GriffithJones.pdf 2.3.2004
- Hahn, F. (2003a): Die neue Basler Eigenkapitalvereinbarung („Basel II“) aus makroökonomischer Sicht. In: Wifo-Monatsberichte 2/2003: 137–150.
- Hahn, F. (2003b): Aktienmarkt und Konjunkturschwankungen. Gibt es einen Zusammenhang in den OECD Ländern? In: Wifo-Monatsberichte 8/2003: 643–654.
- Huffschnid, J. (2001): Politische Ökonomie der Finanzmärkte, Hamburg.
- IG-Metall (2003): Basel II. Turbo für Bankenprofite. Bremse für die Kreditfinanzierung mittelständischer Unternehmen. http://www.igmetall.de/download/strukturpolitik/positionspapier_basel2.pdf 24.2.2004
- Jäger, J. (2003): Urban Land Rent Theory. A Regulationist Perspective. In: International Journal of Urban and Regional Research vol. 27 (2): 233–249.
- Jessop, B. (2001): Regulation theory and the crisis of capitalism. Cheltenham.
- Kindleberger, C. (2002): Manias, Panics and Crashes. Basingstoke.
- Klein, B. (2003): Veränderungstendenzen bei der Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU). In: Eichhorn, P., Zimmermann, G. (Hg.): Finanzierung des Mittelstandes vor neuen Herausforderungen: Basel II. Schriftenreihe der Gesellschaft für öffentliche Wirtschaft Nr. 51. Baden-Baden.
- Langley, P. (2002): World Financial Orders. A Historical International Political Economy. London.
- Levine, R. (2002): Bank-based or market-based financial systems. Which one is better? NBER Working Paper No. 9138.
- Lipietz, A. (1992): Vom Althusserismus zur „Theorie der Regulation“. In: Demirovic, A. (ed.): Hegemonie und Staat. Kapitalistische Regulation als Projekt und Prozess. Münster.
- Mishkin, F. (2001): Financial policies and the prevention of financial crisis in emerging market countries. NBER Working Paper No. 8087.

- Mishkin, F. (2003): *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Boston.
- Norgren, C. (2002): *The New Basel Capital Accord and Financial Stability*. http://www.kredittilsynet.no/archive/f-avd_word/01/02/9Clae014.doc 24.2.2004
- Redak (2003): *Zur Rolle und Funktion von Finanzmärkten*. In: Becker, J. et al. (ed.): *Geld macht Krise. Finanzmärkte und neoliberale Herrschaft*, Wien, 15–26.
- Redak, V., Tscherteu, A. (2003): *Basel II, Prozyklizität und Kreditentwicklung – erste Schlussfolgerungen aus der QIS 3*, Finanzmarktstabilitätsbericht der OeNB 5, 64–79.
- Riess, W., Schmied, C. (2003): *Alternative Finanzierungsformen*. In: Bruckner, B., Schmoll, A., Stickler, R. (ed.): *Basel II. Konsequenzen für das Kreditrisikomanagement*. Wien, 275–298.
- Schwaiger, W. (2003): *Basel II: Auswirkungen auf den Mittelstand*. In: Bruckner, B., Schmoll, A., Stickler, R. (ed.): *Basel II. Konsequenzen für das Kreditrisikomanagement*. Wien, 52–72.
- Stiglitz, J. (2002): *Die Schatten der Globalisierung*. Berlin.
- Stockhammer, E. (2001): *Finanzialisierung, Corporate Governance und Investitionen*. In: *Kurswechsel 2/2001*: 19–28.
- Stockhammer, E. (2003): *NAIRU Theorie und Keynesianische Ökonomie*. In: *Wirtschaft und Gesellschaft 29*: 189–213
- Story, J. (2000): *The Emerging World Financial Order and Different Forms of Capitalism*. In: Gill, S., Underhill, G. (ed.): *Political Economy and the Changing Global Order*. Oxford, 129–140.
- Van Roy, P. (2003): *The impact of the 1988 Basel Accord on Bank's capital ratios and credit-risk taking: an international study*. http://www.uni-kiel.de/ifw/konfer/banken/van_roy.pdf 24. Februar 2004

Angaben zum Autor:

Lektor für Volkswirtschaft an der Fachhochschule des BFI Wien. Der Text entstand im Rahmen des A-FH-Plus Projektes zu Basel II und basiert weitgehend auf einem Working Paper des Autors mit dem Titel „Finanzsystemstabilität und Basel II: Generelle Perspektiven“. Für wertvolle Anregungen und Korrekturen möchte ich mich bei Joachim Becker, Christian Cech, Rudolf Stickler und Günter Strauch recht herzlich bedanken. Die alleinige Verantwortung für den Text verbleibt wie üblich beim Autor.

INSTITUT FÜR SOZIAL- UND WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTEN

WISO

WIRTSCHAFTS-UND SOZIALPOLITISCHE ZEITSCHRIFT

Die Zeitschrift WISO wird vom Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften (ISW) herausgegeben. Sie dient der Veröffentlichung neuer sozial- und wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse sowie der Behandlung wichtiger gesellschaftspolitischer Fragen aus Arbeitnehmersicht.

Lohnpolitik, soziale Sicherheit, Arbeitsmarkt und Arbeitslosigkeit, Arbeit und Bildung, Frauenpolitik, Mitbestimmung, EU-Integration - das sind einige der Themen, mit denen sich WISO bereits intensiv auseinander gesetzt hat.

WISO richtet sich an BetriebsrätInnen, GewerkschafterInnen, WissenschaftlerInnen, StudentInnen, Aktive in Verbänden, Kammern, Parteien und Institutionen sowie an alle, die Interesse an Arbeitnehmerfragen haben.

Erscheinungsweise: vierteljährlich

Preise:* Jahresabonnement EUR 22,00 (Ausland EUR 28,00)
Studenten mit Inskriptionsnachweis EUR 13,00
Einzelausgabe EUR 7,00 (Ausland EUR 12,00)

(* Stand 2005 - Die aktuellen Preise finden Sie auf unserer Homepage unter www.isw-linz.at)

Wir laden Sie ein, kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen ein WISO-Probeexemplar zu bestellen. Natürlich können Sie auch gerne das WISO-Jahresabonnement anfordern.

Informationen zum ISW und zu unseren Publikationen - inklusive Bestellmöglichkeit - finden Sie unter www.isw-linz.at.



BESTELLSCHEIN*

Bitte senden Sie mir kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen

- 1 Probeexemplar der Zeitschrift WISO
- 1 ISW Publikationsverzeichnis

Ich bestelle _____ Exemplare des WISO-Jahresabonnements (Normalpreis)

Ich bestelle _____ Exemplare des WISO-Jahresabonnements für StudentInnen mit Inskriptionsnachweis

* Schneller und einfacher bestellen Sie über das Internet: www.isw-linz.at

Name _____

Institution/Firma _____

Straße _____

Plz/Ort _____

E-Mail _____

BESTELLADRESSE:

ISW
Weingartshofstr. 10, A-4020 Linz
Tel. ++43/732/66 92 73-33 21
Fax ++43/732/66 92 73-28 89
E-Mail: wiso@ak-ooe.at
Internet: www.isw-linz.at