

# Die florierenden Finanzgeschäfte im Verborgenen

Schattenbanken vergeben Kredite, ohne der Regulierung traditioneller Banken zu unterliegen.

## Robert Mayer

Ist von Schattenbanken die Rede, richtet sich der Fokus derzeit primär auf China. Dort und zunehmend auch in anderen internationalen Finanzzentren herrscht Nervosität mit Blick auf das rasant anschwellende Kreditvolumen, zu dem der informelle Bankensektor in China einen überproportionalen Beitrag leistet. Böse Erinnerungen werden wach an die Kreditblase im amerikanischen Subprime-Hypothekarmarkt und die verheerende globale Finanzkrise. Eine derartige, vom Schattenbanksektor beförderte Blase, so die Befürchtungen, könnte auch auf Chinas Kreditmärkten platzen.

## Mitbeteiligt an Finanzkrise

Schattenbanken spielen auch auf westlichen Finanzmärkten eine bedeutende, oft unverzichtbare Rolle. Allerdings: Die mit Subprime-Hypotheken unterlegten Wertpapiere, die den Banken satte Renditen versprachen und diese dann aufgrund ihres dramatischen Wertzerfalls in den Abgrund rissen, wurden von ebendiesen Banken in spezielle Investment-Vehikel ausgelagert. Diese Einheiten zählen zu den Schattenbanken.

Auch die Geldmarktfonds sind Teil des Schattenbankwesens. Sie investieren die

ihnen von Kunden anvertrauten Gelder in kurzfristige Wertpapiere. Als im Zuge des Lehman-Zusammenbruchs im Herbst 2008 der US-Geldmarktfonds Reserve Primary in schwere Schieflage geriet, löste das einen Ansturm besorgter Kunden auf die Fonds aus. Mit notfallmässigen Stützungskäufen konnte die US-Notenbank das Schlimmste, das Zufrieren der Geldströme, gerade noch verhindern.

## Kaum verlässliche Daten

Gemeinsam ist allen Schattenbanken, dass sie im Kreditgeschäft tätig sind - allerdings ohne Kundenspareinlagen, ohne Zugang zu Notenbankhilfe und ohne Regulierung traditioneller Banken, etwa bei der Kapitalausstattung. Auch Investmentfonds, Wertpapierhäuser, Private-Equity-Unternehmen und andere Beteiligungsgesellschaften sowie Hedgefonds zählen zum Schattenbankwesen.

Über die Grösse und Struktur des Sektors gibt es bestenfalls grobe Schätzungen. Auch der Bericht des Financial Stability Board (FSB) kommt nicht darüber hinaus. Basierend auf Daten von 25 Ländern sowie der Eurozone, die rund 90 Prozent des globalen Finanzsystems abdecken, veranschlagte das FSB den Vermögensbestand im Schattenbereich 2012 auf 71 Billionen Dollar. Das entspricht laut FSB etwa der Hälfte der im traditionellen Bankensystem enthaltenen Vermögen.

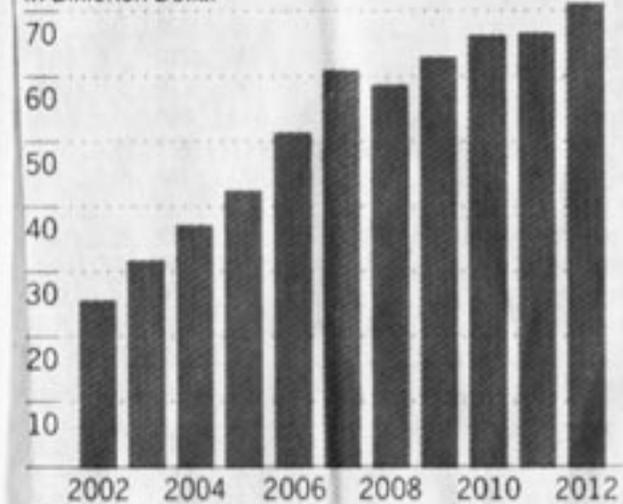
Doch wird diese Zahl relativiert: Bei Beschränkung auf jene 20 Länder, für die das FSB präzisere Daten erhält, schrumpft der informelle Bankensektor auf 35 Bil-

lionen - verglichen mit 55 Billionen beim gröberen Schätzungsverfahren für besagte 20 Länder. Mit anderen Worten: In den 71 Billionen sind Segmente enthalten, die bei genauerem Hinsehen nicht zu den Schattenbanken zählen.

Dennoch wird kaum bestritten, dass das Schattenbankwesen in den letzten Jahren stärker expandiert hat als die herkömmlichen Banken. Erheblich dazu beigetragen haben die Bestrebungen der Banken, ihre Bilanz und ihren Verschuldungsgrad zurückzufahren und aus Geschäften auszusteigen, die einen hohen Kapitalbedarf erfordern. In die Lücke sprangen oftmals Schattenbanken.

## Der Schatten wird immer grösser

Vermögensbestand des Schattenbanksektors\* in Billionen Dollar



\* 25 Länder und die Eurozone

TA-Grafik mruw / Quelle: Financial Stability Report

Überaus dünn sind die Daten zur Schweiz. Laut Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) entfallen knapp 2 Prozent der vom FSB genannten 71 Billionen Dollar auf unser Land. In der Eurozone und den USA beläuft sich dieser Anteil auf 33 beziehungsweise 35 Prozent. Und selbst diese 2 Prozent oder 1400 Milliarden Dollar dürften aufgeblasen sein. Denn «mangels besserer Alternativen», so hiess es aus dem SIF, habe man dem FSB aus den vorhandenen Statistiken die Vermögenswerte der Kategorie «andere Finanzintermediäre» übermittelt - wohl wissend, dass diese Kategorie Aktivitäten umfasst, die «nicht dem Schattenbankwesen zuzuordnen sind».

## Ruf nach mehr Transparenz

Der Bundesrat erhält demnächst Gelegenheit, sich zur Frage nach mehr Transparenz für die hierzulande tätigen Schattenbanken zu äussern. In einem im vergangenen Dezember eingereichten Postulat will die Berner SP-Nationalrätin Margret Kiener Nellen die Regierung beauftragen, in einem Bericht «die aktuelle Bedeutung und das Ausmass» des Sektors aufzuzeigen. Mit einer Antwort ist laut der Politikerin spätestens vor der anstehenden März-Session zu rechnen.

Eine Differenz zeichnet sich zwischen Kiener Nellen und der Verwaltung bereits jetzt ab. Während die Sozialdemokratin den hiesigen Schattenbanksektor als systemrelevant einstuft, gelangt das SIF zum gegenteiligen Schluss. Sein Hauptargument, abgesehen vom relativ

geringen Volumen: Hierzulande sind keine Geldmarktfonds zugelassen, die den Investoren eine fixe Rückzahlung versprechen. In den USA etwa ist das anders. Dort können Anleger den Nennwert ihrer Fondsanteile jederzeit einfordern, vergleichbar einem Sparguthaben auf der Bank. Dafür besteht dann auch das Risiko eines Runs auf die Geldmarktfonds bei einer Krise, wenn alle Investoren gleichzeitig ihr Geld zurückfordern.

## Umstrittene Regulierungspläne

Die verschärfte Regulierung der Geldmarktfonds steht im Zentrum der Vorschläge, welche die EU-Kommission im letzten September zur stärkeren Überwachung der Schattenbanken vorgeschlagen hat. Brüssel will jedoch nicht so weit gehen, Fonds mit einem fixen Rückzahlungsversprechen à la USA zu verbieten respektive sie in solche mit einem variablen Nettoinventarwert (entsprechend dem Marktwert) umzuwandeln. Vor allem Deutschland und Frankreich drängen auf ein derartiges Verbot, während Irland und Luxemburg - wo die viele Geldmarktfonds ihren Sitz haben - am liebsten gar nichts ändern möchten.

Gefragt, welche zusätzlichen Regulierungen in der Schweiz vorgesehen seien, gibt sich das SIF unbestimmt. In Zusammenarbeit mit der Nationalbank (SNB) und der Finma analysiere man den Sektor. Vom Ergebnis hänge ab, ob weitere Massnahmen geboten seien. Zugleich gibt das SIF zu verstehen, dass ein «Grossteil» der Schattenbanken bereits reguliert sei.