

Grauzone kommt ans Tageslicht

Sie agieren im Verborgenen und handeln mit gigantischen Beträgen: Die Schattenbanken. Brüssel will die Geschäfte dieser Anbieter nun regulieren. *Von Johannes Muschik**

Unter „shadow banking“ (Schattenbanking) versteht man die Vermittlung von Krediten außerhalb des regulären Bankensystems. Vermittler, die solche Geschäfte tätigen, agieren ohne jegliche Kontrolle. Prominenteste Vertreter respektive Produkte des Sektors sind „credit default swaps“ (CDS), die auf den internationalen Kapitalmärkten von Investoren als Ausfallversicherung gekauft werden und Mitverursacher der Finanzkrise 2008 waren. Aufgrund der fehlenden Regulierung waren damals keine Daten darüber bekannt, in welchem Umfang CDS gehandelt wurden und ob das am Markt vorhandene Volumen mit ausreichenden Sicherheiten der Emittenten hinterlegt war. Letztlich mussten dann die Steuerzahler für die ausgefallenen Geldinstitute einspringen.

DER VERBORGENE GIGANT

Schattenbanken sammeln Kapital ein, sind als Kreditvermittler tätig oder sichern Kredite ab. Dabei arbeiten sie vor allem mit Fremdkapital und nutzen oft Hebel („leverage“), um eine Summe zu vervielfachen. Nicht nur Hedgefonds gehören zu den Playern. Auch Geldmarktfonds, ETFs, Banken und Versicherungen nutzen Schattenbanken, um Risiken loszuwerden. Beispielsweise müssen Banken ihre Kreditrisiken mit Eigenkapital unterlegen. Lagern sie solche Risiken unbemerkt von den Aufsehern in eine Zweckgesellschaft aus, können sie diese Vorschrift umgehen. Das große Problem der weltweiten Finanzkrise war, dass viele



„Unternehmen sind gefordert, die Arbeitsbedingungen für ältere Arbeitnehmer zu adaptieren und der Altersdiskriminierung entgegenzuwirken“

JOHANNES MUSCHIK, Geschäftsführer der Vermittlerakademie

Banken so Risiken ausgelagert hatten. Volumen und Wachstum von „shadow banking“ innerhalb der letzten Dekade sind atemberaubend: 2002 wurden 21 Billionen Euro gehandelt. 2010 hatte sich die Zahl auf 46 Billionen Euro mehr als verdoppelt. Mit anderen Worten: rund 30% des Finanzsystems der Eurozone sind dem Schattensektor zuzuordnen! Das gehandelte Volumen entspricht rund der Hälfte aller Bankguthaben in Europa. Schattenbanken machen Geschäfte mit wenig Kapital, aber einem hohen Schuldenanteil. Das kann bei einer Krise hohen Schaden anrichten, wenn viele Kunden auf einmal ihr Geld abziehen. Die Unternehmen haben für solche Fälle weder eine Einlagensicherung noch Zugriff auf Notenbankgeld. Ihre Insolvenzen könnten verheerende Folgen haben, warnt die EU-Kommission.

SCHATTENBANKING ZUR CHEFSACHE ERKLÄRT

Seit 2010 beschäftigen sich die europäischen Finanzaufseher eingehend mit dem Thema. Involviert sind das Financial Stability Board (abgekürzt „FSB“, die neue EU Makroaufsicht), die Europäische Versicherungsaufsicht, die Banken- und Wertpapieraufsicht. Ihre gemeinsame Erkenntnis: Der fromme Wunsch nach Selbstregulierung des Finanzmarktes hat nicht funktioniert, man braucht gesetzliche Rahmenbedingungen. Im November 2010 beauftragten die G20 auf ihrem Treffen in Seoul das Financial and Stability Board mit der Erstellung eines Arbeitspapiers, das am 27. Oktober 2011 der Öffentlichkeit präsentiert wurde. Beim Folgemeeting der G20 in Cannes im November 2011 verständigten sich die Vertreter der EU, USA, China und Japan darauf, gemeinsam

ein Maßnahmenpaket zu entwickeln. Die führenden Industrienationen der Welt sind mit zahlreichen Problemen konfrontiert. Erstens müssen die Beteiligten des Sektors überhaupt einmal identifiziert und katalogisiert werden. Noch weiß niemand mit endgültiger Genauigkeit, wo die Grenze zwischen Schattenbanking und regulierter Finanzwirtschaft zu ziehen sein wird. Zweitens ist offen, welche Behörden für die Überwachung zuständig sein sollen. Und drittens muss geklärt werden, ob die Befugnisse dieser Behörden ausreichen oder zu erweitern sind. Sobald diese Zuständigkeiten geklärt sind, wollen sich die G20 mit konkreten Regulierungsmaßnahmen beschäftigen.

FÜNF THEMEN, DREI REGULIERUNGEN

Die EU-Kommission arbeitet aktuell an fünf Themenbereichen: Banken, Asset Manager, Wertpapierleihe, Absicherung von Forderungen („securitisation“) und andere Schattenbank-Aktivitäten. Bereits heute existieren zahlreiche Rechtsvorschriften, die Auswirkungen auf Schattenbanking haben. Die G20 unterscheiden drei Kategorien von Maßnahmen:

- Anwendung indirekter Regulierung von Banken und Versicherungen: Darunter fallen etwa Eigenkapitalvorschriften, Reporting Standards, Einlagensicherungen und weitere Gesetze, die aufgrund der Finanzkrise erlassen oder verschärft wurden.

- Vergrößerung des Anwendungsberichts einzelner Richtlinien, indem man den vorhandenen Rechtsrahmen um zusätzliche Aktivitäten der Finanzinstitute erweitert bzw. die Gruppe der Regulierten vergrößert. Beispielsweise enthält die Revision der MiFID neue Bestimmungen für Finanzinstrumente, die dem Schattenbanking zuzurechnen sind. MiFID-2 gibt auch den nationalen Behörden und der EU-Wertpapieraufsicht mehr Befugnisse.

- Direkte Regulierung bestimmter Schattenbank-Aktivitäten: Beispielsweise gelten für Hedgefonds neue Vorschriften, um die Liquidität ihrer Produkte zu sichern. Und Leverage und Reporting wurden in der AIFMD-2 („Hedgefondsrichtlinie“) ebenfalls neu geregelt.

Schwerpunkt der EU-Kommission ist naturgemäß das Schließen von existierenden Schlupflöchern. Binnenmarktkommissar Michel Barnier meinte dazu: „Wir wollen ein engeres Netz knüpfen, damit niemand mehr durch dieses Netz rutschen kann.“ Barnier möchte konkret den Banken Grenzen für die Auslagerung von Geschäften in Schattenbanken setzen. Den dazu erforderlichen Gesetzentwurf will er 2013 präsentieren. Inwieweit das ambitionierte Vorhaben gelingt, bleibt abzuwarten. Zwar sind sich die größten Industrie- und Schwellenländer einig darin, den Graubereich der Schattenbanken zu regulieren. Doch es gibt auch Widerstand, etwa aus den USA und Großbritannien. Und an der zunehmenden Zahl von Schattenbanken, die ihre Aktivitäten außerhalb Europas in Steueroasen betreiben, werden sich die EU-Finanzaufsichter noch länger die Zähne ausbeißen.

** Der Autor Johannes Muschik ist Geschäftsführer der Vermittlerakademie (Wien) und Deputy Chairman von FECIF, dem EU-Dachverband der Versicherungsvermittler und Finanzberater (Brüssel).*

AUF DEN PUNKT GEBRACHT

- Zwischen 2002 und 2010 haben die Schattenbanken ihren Umsatz weltweit auf 46 Billionen Euro verdoppelt. Das entspricht mindestens einem Viertel des globalen Finanzmarktes.
- Schattenbanken unterliegen fast keiner Kontrolle, bewegen aber gigantische Summen. Brüssel will die Geschäfte dieser Anbieter nun regulieren.
- Ob das Vorhaben gelingt, ist fraglich: Aus den Finanzzentren der USA und Großbritanniens kommt Widerstand. Schattenbanken in Steueroasen außerhalb Europas können vermutlich gar nicht reguliert werden.

Steigern Sie Ihre Performance!



**BESSER INFORMIERT
ALS SCHLECHT INVESTIERT**