

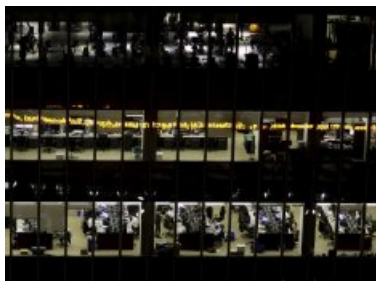
# Frankfurter Rundschau

SCHATTENBANKEN

Schuldenkrise - 12.11.2015

## Nach der Finanzkrise ist vor der Finanzkrise

Von Nina Luttmmer



Im Londoner Finanzdistrikt geht es um viel Geld und viel Macht – zu viel Macht, mahnen Fachleute.

Foto: rtr

**Internationale Finanzjongleure spekulieren mit Billionen Dollar und beeinflussen damit die Weltwirtschaft. Das Internationale Finanzgremium warnt vor der wachsenden Bedrohung durch nicht regulierte Geldströme.**

Schattenbanken – das suggeriert schon das Wort – tummeln sich gerne im Dunkeln. Regierungen und Aufseher weltweit haben daher erhebliche Probleme, konkrete Zahlen zu diesem Sektor zu erheben. Das Financial Stability Board (FSB) in Basel, in dem Aufseher, Regierungen und Notenbankler der G20-Staaten sowie Vertreter von Organisationen wie dem IWF und der Weltbank sitzen, versuchen es dennoch jedes Jahr aufs Neue. In ihrem fünften „Globalen Schattenbankenbericht“, der am Donnerstag veröffentlicht wurde, kommen sie zu dem Ergebnis, dass der Sektor Stand Ende 2014 erneut gewachsen ist und zwar um 1,1 Billionen US-Dollar auf 36 Billionen US-Dollar (33,5 Billionen Euro). Zum Vergleich: Das weltweite Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 betrug 77,3 Billionen US-Dollar, was die gigantische Größe des Schattenbankensektors

offenbart.

Der Begriff „Schattenbank“ ist nicht klar definiert und führt daher oft zu Missverständnissen. Das FSB versteht darunter Finanzintermediäre, die aus seiner Sicht eine Gefahr für das globale Finanzsystem bedeuten können. Das sind etwa solche, die von einem panischen Run der Anleger betroffen sein können, wie Geldmarktfonds oder solche, die langfristige Kredite vergeben und sich dabei selbst nur kurzfristig refinanzieren. Das FSB bezog 26 Jurisdiktionen in seine Studie mit ein. Bei den Berechnungen fehlen allerdings die Daten aus vielen Steueroasen, in denen sich durchaus Schattenbanken – oft Hedgefonds – niedergelassen haben, aus denen es aber nicht ausreichend Zahlenmaterial gibt.

Seit Jahren lamentieren Politiker und Aufseher in der ganzen Welt über die Gefahren für die Finanzstabilität, die von den weitgehend unregulierten Schattenbanken ausgehen. Auch auf dem G20-Gipfel, der am 15. und 16. November im türkischen Belek stattfindet, werden Schattenbanken wohl wieder ein Thema sein. Im Unterschied zu Banken verwalten Schattenbanken im Regelfall zweckgebundenes Geld – Fonds etwa nutzen das Vermögen der Investoren für klar definierte Ziele. Die Investoren haften, eine Einlagensicherung gibt es anders als bei Banken nicht. Auch haben Schattenbanken im Notfall keinen Zugang zu Zentralbankgeld. Dennoch haben sie großen Einfluss auf die Märkte und können ein Finanzsystem ins Wanken bringen. Sie sind eng – laut FSB aber immerhin tendenziell abnehmend – mit den Banken vernetzt; im Krisenfall kann es außerdem zu Panikreaktionen der Anleger kommen. Wenn sie alle ihr Geld wiederhaben wollen, müssen Schattenbanken massenhaft ihre Anlagen verkaufen – was die Märkte extrem bewegen kann.

Den mit Abstand größten Schattenbankensektor der Welt haben die USA, gefolgt von Großbritannien und den gleichauf liegenden Ländern Irland und China. Auf dem fünften Platz kommt, zusammen mit Japan, Deutschland mit einem Volumen von etwa 2,5 Billionen Dollar.

Es ist nicht so, als wäre bei den Schattenbanken gar nichts in Sachen Regulierung passiert, wie manche Kritiker sagen. Geldmarktfonds in den USA etwa – deren massive Probleme in der Finanzkrise sogar die US-Notenbank Fed zum Einschreiten zwangen – unterliegen ab 2016 härteren Regeln; in Europa hängt die Regulierung der Geldmarktfonds allerdings seit langem im Brüsseler Gesetzgebungsprozess fest, obgleich deren Volumen laut FSB im vergangenen Jahr alleine in Europa um 13 Prozent gewachsen ist.

Doch, und da sind sich eigentlich alle Marktbeobachter einig, es ist zu wenig passiert. „Das kann einem doch keiner erklären, dass ein Unternehmen wie Blackrock nicht richtig reguliert wird“, sagt der Ökonom Rudolf Hickel. Der US-Vermögensverwalter Blackrock, der laut eigenen Angaben 4,5 Billionen Dollar verwaltet, gilt als größte Schattenbank der Welt. „Die nächste Finanzmarktkrise wird durch einen Zusammenbruch der Schattenbanken ausgelöst“, warnt Hickel.

Die Frage stellt sich, warum denn die Politik ihren Sorgen nicht einfach Taten folgen lässt und den Sektor, wie die Banken auch, knallhart an die Kandare nimmt? Zum einen liegt das sicherlich daran, dass es schon über die Definition der Schattenbanken unterschiedliche Meinungen gibt und dazu viele, ganz unterschiedliche, Akteure gehören. „So viele unterschiedliche Geschäftsmodelle in sehr vielen Jurisdiktionen einer politischen Regulierung zu unterwerfen, ist schon schwer“, sagt Martin Hellmich, Professor an der Frankfurt School of Finance and Management. Zum anderen aber ist der Wille zur Regulierung oder sogar zum Verbot von Schattenbanken wohl doch nicht so groß, wie viele Politiker öffentlich gerne beteuern. „Viele finden den Schatten in Wirklichkeit zur Abwicklung nicht regulierter Bankgeschäfte unverzichtbar“, glaubt Hickel.

Die Banken sind in den vergangenen Jahren so stark gemaßregelt worden, dass sie viele Geschäfte nicht mehr machen dürfen – oder wegen des knappen Eigenkapitals nicht mehr machen können. Einen Teil dieser Geschäfte haben die Schattenbanken übernommen. Auch viele ehemalige risikoaffine Investmentbanker, die sich in den Banken nicht mehr so frei austoben dürfen, sind „auf die dunkle Seite“ gewechselt – die dazu oftmals auch noch besser bezahlt als die Banken.

Banken zögern wegen der härteren Regulierung inzwischen aber auch bei Geschäften, die für die Realwirtschaft wichtig sind. Laut dem Internationalen Währungsfonds (IWF) sind Schattenbanken in der EU inzwischen für 25 Prozent der Kreditvergabe an Unternehmen verantwortlich, in den USA sogar für 50 Prozent. „Die Banken wollen momentan offenbar nur noch ihre Bilanzen reduzieren, die Abwägung von Chancen und Risiken bei Investitionen findet gar nicht mehr statt“, klagt Metin Hakverdi, SPD-Bundestagsabgeordneter und Berichterstatter für Schattenbanken seiner Partei. „Wir dürfen uns nicht weiter so sehr auf die Banken verlassen, denn dann bleibt die deutsche Investitionstätigkeit auf der Strecke. Die Realwirtschaft braucht daher Schattenbanken“, sagt er. Allerdings fordert er unter anderem deutlich mehr Transparenz für den Sektor.

Dabei waren es die Politiker, die eine härtere Regulierung der Banken beschlossen haben, nun aber mit den Konsequenzen hadern – und daher absurderweise eine Verlagerung in den unregulierten Sektor begrüßen. Auch die EU-Kommission verhält sich da inkonsequent. Einerseits fordert auch sie eine Regulierung von Schattenbanken. Andererseits treibt sie die sogenannte Kapitalmarktunion voran. Die basiert auf der Erkenntnis, dass Europa zu stark von Bankkrediten abhängig ist. Unternehmen soll es daher erleichtert werden, andere Finanzierungsquellen anzuzapfen, der Verbriefungsmarkt wiederbelebt werden. „Das ist schon widersprüchlich, denn dadurch fördert die EU-Kommission die Schattenbanken“, sagt Hellmich.

Allerdings spricht auch er den Schattenbanken einen Nutzen nicht ab. „Für viele Akteure sind Banken die falschen Finanzierungspartner. Zum Beispiel junge Firmen – sogenannte Start-Ups – bekommen oft keine klassischen Bankkredite, auch wenn sie tolle Ideen haben. Die Finanzierung kommt dann oft aus dem Schattenbankensektor“, sagt er. Und auch der IWF betont, dass insbesondere in Schwellenländern, in denen Banken oft hochreguliert und in ihrer Kreditvergabe sehr eingeschränkt sind, Schattenbanken einen wichtigen Beitrag zum Wachstum leisten. Das ist auch in China so.

Dort allerdings ist das Schattenbankensystem inzwischen so groß und unübersichtlich geworden, dass es den Aufsehern und Regierungen große Sorgen bereitet. In keinem anderen Land ist der Sektor in den vergangenen Jahren so stark gewachsen wie dort.

Allerdings steht die Frage im Raum, ob Schattenbanken nicht etwas sicherer gemacht werden könnten – ohne sie dadurch gleich zu ruinieren. „Die Schattenbanken, die wirklich einen realwirtschaftlichen Nutzen haben, können es sich auch leisten, reguliert zu werden“, meint etwa Tobias Tröger, Rechtsprofessor an der Goethe-Universität Frankfurt. Er glaubt auch, dass Gesetze gar nicht groß helfen werden, um den Schattenbanken beizukommen. „Die Branche ist immer schneller und passt sich an“, sagt er. Statt dessen fordert er eine selbstbewusster und aktiver auftretende Aufsicht, die den Sektor auch ohne immer neue Paragraphen im Rücken im Blick behält.

Wie also geht es weiter in Sachen Schattenbanken? Macht man das am Diskussions- und Handlungsverlauf der vergangenen Jahre fest, so wird es wohl dauerhaft weitere Debatten und weiteres öffentliches Lamentieren über die Schattenbanken geben. Die Regulierung dürfte demnach aber weiter bescheiden bleiben – und die Risiken für das globale Finanzsystem hoch.

Artikel URL: <http://www.fr-online.de/schuldenkrise/schattenbanken-nach-der-finanzkrise-ist-vor-der-finanzkrise,1471908,32402098.html>

Copyright © 2015 Frankfurter Rundschau