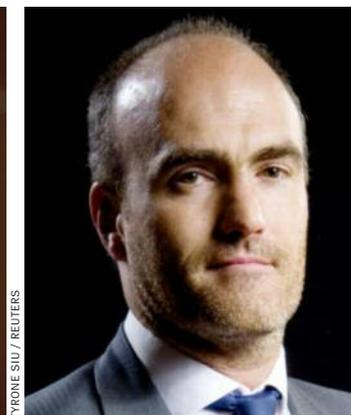
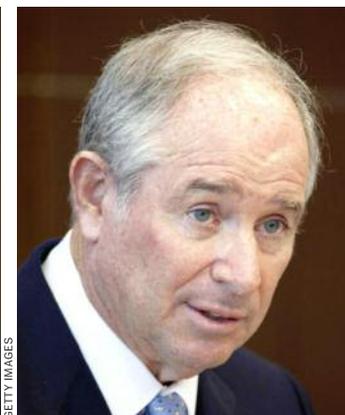


Die im Dunkeln sieht man nicht

Jenseits der Welt der großen Geldinstitute ist ein Paralleluniversum entstanden, in dem Finanzfirmen viele Billionen Dollar und Euro bewegen. Die Regulierung dieses undurchsichtigen Sektors kommt nur zäh voran.



Regulierer Andresen, Geldmanager Schwarzman, Féry, Stevens: „Ein klassisches Henne-Ei-Problem“

Himmel und Hölle liegen in der Finanzwelt dicht beieinander. Der Franzose Loïc Féry war 33, als ihm das klarwurde. Er war ein aufstrebender Banker-Star, der bei einer Investmentbank unter anderem den Handel mit komplexen Kreditpaketen leitete. „Global Head of Credit Markets“ stand auf seiner Visitenkarte. Dann verzockte einer seiner Leute rund 250 Millionen Euro, und Féry war seinen Job plötzlich los.

Das war 2007. Etliche Investmentbanker erlebten in den turbulenten Jahren der Finanzkrise einen ähnlich tiefen Fall. Aber wie Féry sind viele bald wieder aufgetaucht, erfolgreicher als je zuvor, in der Welt der sogenannten Schattenbanken. Das sind jene Firmen, die ähnliche Geschäfte wie normale Geldinstitute betreiben, ohne allerdings den gleichen strengen Regeln folgen zu müssen.

Féry hat einen Hedgefonds in London gegründet. Die berühmten Investitionsfirmen sammeln Gelder bei Kunden ein und spekulieren mit Wertpapieren jeder Art. Auch Féry investiert jetzt dort, wo es seinen Ex-Kollegen zu heiß wird. Er verleiht das Geld seiner Kunden an Firmen, die bei normalen Banken nicht genügend Kredit für ihre Projekte bekommen. Er kauft Geldinstituten auch besonders gefährliche Kreditpakete ab. So erwirtschaftet er mitten in der Krise zweistellige Renditen.

Der Franzose, der sich mit dem FC Lorient mittlerweile sogar einen eigenen Fußball-Erstligisten leisten kann, legt

aber Wert auf die Feststellung, dass Firmen wie seine „einen positiven Beitrag zur Realwirtschaft“ leisteten. Weil sie Risiken professionell managen.

Banken, Regulierer, Politiker und Ökonomen sehen das weitaus besorgter. Denn abseits der großen Geldinstitute ist mittlerweile ein Paralleluniversum entstanden. Bis zur Finanzkrise 2007 wuchs es ähnlich schnell wie die Welt der Kreditinstitute selbst. Das Billiggeld der Zentralbanken ließ auch Hedgefonds, Zweckgesellschaften und Geldmarktfonds prosperieren. Über ausgelagerte Firmen tätigten die Banken zunehmend all jene Deals, die ihnen zu riskant waren, um sie in die eigenen Bücher zu schreiben. So bauten Schatten- und reguläre Banken gemeinsam ein riesiges Luftschloss aus Krediten.

Binnen weniger Jahre wuchs das Volumen der Geldgeschäfte in der Schattenbankwelt von 27 auf aktuell 60 Billionen Dollar. Nun wollen die Regulierer endlich ernst machen mit Kontrollen, die es bislang für diesen Sektor kaum gibt.

Schon nach der Finanzkrise 2008 forderte Bundeskanzlerin Angela Merkel (CDU), es dürfe auf der Landkarte der Finanzmarktregulierung keine „blinden Flecken“ geben. Doch während immer neue Gesetzesvorschläge für Banken auf den Weg gebracht werden, steht die Regulierung der Schattenbanken weiter ganz am Anfang.

Der Mann, der das ändern soll, arbeitet in einem Turm fernab von den Umschlagplätzen des großen Geldes. Wenn Svein

Andresen darüber grübelt, wie er die wilden Herren des Geldes zähmen könnte, sieht er durch ein Fenster auf den Schwarzwald. Der nüchterne Norweger führt eine Art Welt-Finanzstabilitätsrat an: Er ist Generalsekretär des Financial Stability Board (FSB) und sitzt in der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel, dem Dachinstitut der Notenbanken der Welt.

Das FSB soll Katastrophen wie jene von 2008 in Zukunft verhindern. „Jahrelang haben Regierungen und Aufsichtsbehörden all den Finanzinstitutionen außerhalb der Bankenwelt zu wenig Beachtung geschenkt“, sagt Andresen. Jetzt will er endlich Ordnung in die chaotische Welt der Schattenbanken bringen. Doch der Prozess verläuft zäh.

Zwar werden Andresen und seine Kollegen in wenigen Tagen ihre Vorschläge für neue Gesetze vorlegen, die möglichst weltweit erlassen werden sollen. Aber dann beginnt erneut die politische Diskussion, und es wird mindestens September 2013, ehe die Regeln stehen.

Bislang weiß man so gut wie nichts über viele der Schattenfirmen. Gerade weil sie lange weitgehend unreguliert waren, existiert auch keine Behörde, die anordnen könnte, Material herauszurücken. „Ein klassisches Henne-Ei-Problem“, sagt Andresen: Ohne Regulierung keine Daten, ohne Daten keine Regulierung.

Schon über die Frage, wer künftig das Datensammeln übernehmen soll, ist Streit zwischen Politikern und Aufsehern

entbrannt. Es ist nicht so einfach, die Meinungen aus 20 Ländern zusammenzubringen, deren Regierungen sich regelmäßig zu den G-20-Gipfeln treffen. Um die Mammutaufgabe in den Griff zu bekommen, haben die Leute vom FSB eine erste „Weltkarte der Schattenbanken“ angelegt, wie Andresen die Puzzle-Arbeit nennt.

50 verschiedene Typen von Firmen sind nun identifiziert, auf die Erforschung von etwa zehn Spezies mit der größten Verbreitung wollen sie sich zunächst konzentrieren. Dort allein vermuten die Aufseher 20 Billionen Dollar.

Doch je weiter es ins Detail geht, desto schwieriger wird es. Die deutsche Finanzaufsicht BaFin etwa forderte eine breite Erfassung und Regulierung von Hedgefonds, doch Großbritannien und die USA blockierten. Ein Großteil dieser Fonds ist schließlich in London und New York angesiedelt. Nun sollen zunächst lediglich Hedgefonds stärker kontrolliert werden, die echte Kreditgeschäfte betreiben – allerdings noch nicht einmal ein Drittel der gesamten Branche ausmachen.

Die Geschäfte von Hedgefonds-Manager Féry würden womöglich dazuzählen. Der Franzose indes wehrt sich vehement, als Hasardeur der Finanzwelt abgestempelt zu werden, und das nicht ganz zu Unrecht.

Er arbeite anders als andere Hedgefonds ohne Fremdkredit. Wenn Geld verlorengehe, stünde neben „der Reputation der Manager“ nur das Kapital der Kunden auf dem Spiel, sagt Féry, „die wissen, welche Risiken wir eingehen“.

Selbst ein Aufseher gibt hinter vorgehaltener Hand zu, dass die gefährlichen Kreditpakete, die Féry Banken unter anderem abkauft, bei einem Hedgefonds besser aufgehoben seien, weil dort nicht die Einlagen von Bankkunden aufs Spiel gesetzt werden. „Das sind dann die guten Seiten des Schattenbankensystems.“ Féry findet zudem, dass gerade mittelständische Unternehmen auf seine Dienste angewiesen seien, weil sie wegen der Bankenkrise „um Finanzierung ringen“ müssten.

Lobbyisten aus anderen Finanzbereichen ist es mit ähnlichen Argumenten bereits gelungen, ihre Kunden weitgehend aus der Diskussion herauszuhalten. Sogenannte Private-Equity-Firmen etwa gelten laut FSB vorerst nicht als Schattenbanken. Ihr klassisches Geschäft besteht darin, sich bei Banken Geld zu leihen und Firmen zu übernehmen. Die Schulden bürden sie dann den Unternehmen auf.

Das bedroht immerhin nicht die Stabilität des ganzen Finanzsystems. Allerdings haben sich Riesen wie Blackstone, die Firma des Milliardärs Stephen Schwarzman, längst zu Vermögensverwaltern entwickelt, die in fast alles investieren, was man auf Finanzmärkten kaufen kann.

Einer, der seine Klientel ebenfalls aus dem Visier der Aufseher schaffen möchte,

ist Paul Schott Stevens. Der 59-jährige Nachfahre einer Fleischerfamilie aus Baden-Württemberg ist oberster Vertreter einer Branche, die ebenso mächtig wie unbekannt ist. Stevens vertritt als Präsident des US-Verbandes ICI sogenannte Geldmarktfonds.

Sie sammeln Geld bei konservativen Anlegern ein: Pensionskassen, Versicherungen oder auch Kleinsparern. Dieses Geld wird für sehr kurze Fristen – Wochen oder allenfalls Monate – an Banken, Gemeinden oder Unternehmen weiterverliehen, indem die Fonds deren Anleihen und Schuldverschreibungen kaufen.

Die Geldsammelstellen, die insgesamt fast fünf Billionen Dollar Investitionskapital kontrollieren, sitzen meist in den USA und haben Aufseher und Politiker 2008 zuletzt das Fürchten gelehrt. Eine der Firmen, der 62 Milliarden Dollar schwere Primary Reserve Fund, hatte jede Menge kurzfristiger Verbindlichkei-

ten von Lehman Brothers gekauft. Nach der Pleite der Investmentbank musste er abgewickelt werden.

Es war ein Schock für die Kunden der Branche. Denn die Fonds galten lange Zeit als sichere Sache – gerade weil sie nach außen Banken oft sehr ähnlich sind. In den USA geben sie sogar Kreditkarten und Scheckbücher aus.

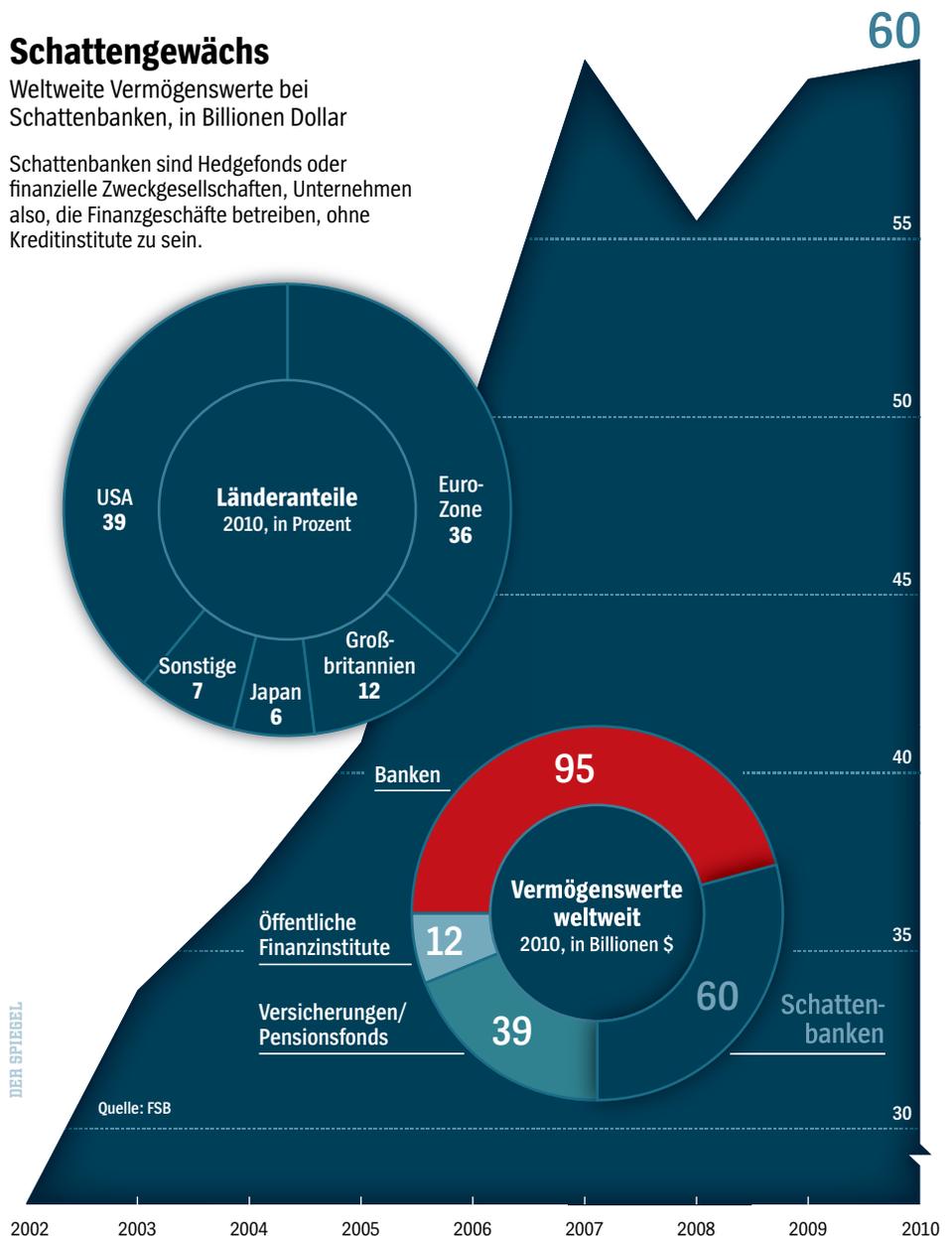
Als klar wurde, dass die Sicherheit Illusion ist, passierte das, was Aufseher in der Finanzwelt am meisten fürchten: Es kam zu einer Flucht der Investoren, die panisch ihre Konten plünderten. Die Regierung sah sich gezwungen, eine Staatsgarantie für die Geldmarktfonds auszusprechen. Gut möglich, dass sonst das nächste weltweite Finanzbeben ausgelöst worden wäre. Denn die Branche ist Großgeldgeber für Banken – auch in Europa.

2011 versetzten US-Geldmarktfonds erneut die Finanzwelt in Aufruhr. Sie zogen zweistellige Milliardensummen aus dem

Schattengewächs

Weltweite Vermögenswerte bei Schattenbanken, in Billionen Dollar

Schattenbanken sind Hedgefonds oder finanzielle Zweckgesellschaften, Unternehmen also, die Finanzgeschäfte betreiben, ohne Kreditinstitute zu sein.



französischen Bankensektor ab, weil die dortigen Institute wegen der Euro-Staatschuldenkrise an den Märkten ins Gerede gekommen waren. Diesmal waren es die internationalen Notenbanken, die einsprangen und frische Dollar zur Verfügung stellten. Denn gerade die französischen Banken waren vom stetigen Fluss der kurzfristigen Mittel der Geldmarktfonds abhängig. Oft wurden sie für langfristige Zwecke wie das Leasing von Flugzeugen weiterverliehen.

Solche Szenen will Regulator Andresen nie mehr erleben. „Bekommen die Geldmarktfonds Probleme, übertragen sich die Risiken sofort auf die Banken – und umgekehrt“, sagt er.

Vorschläge zur strengeren Kontrolle gibt es reichlich. Schon seit 2010 mussten zumindest die US-Geldmarktfonds genauer offenlegen, wo sie investieren. Außerdem müssen sie mehr flüssige Geldreserven vorhalten, falls viele Kunden plötzlich Einlagen zurückfordern. Andresen würde gern zusätzlich dickere Sicherheitspuffer einbauen oder die Wertgarantie aufweichen, die Geldmarktfonds ihren Investoren geben.

Das Verrückte ist: Die Mühen des FSB-Mannes könnten das Gegenteil dessen bewirken, was er erreichen will. Wegen der niedrigen Zinsen auf den Anleihemärkten, in die Geldmarktfonds investieren, sind

die Gewinnmargen schon jetzt hauchdünn. „Das Geschäft ist derzeit nicht profitabel“, sagt Branchenvertreter Stevens eindringlich. Hunderte Fonds sind sogar ein Zuschussgeschäft für ihre Betreiber. Noch strengere Regeln würden aber noch mehr Geld kosten. Viele Anbieter würden dann endgültig aussteigen, prophezeit Stevens.

Je strenger die Regeln für Banken, desto mehr Geld wandert in unkontrollierte Bereiche.

Auch das ist ein Horrorszenario. Denn damit würde nicht nur vielen Banken, sondern auch Unternehmen und sogar etlichen US-Gemeinden ein wichtiger Geldgeber wegbrechen. Zwei Drittel der kurzfristigen Schuldverschreibungen amerikanischer Kommunen werden von Geldmarktfonds gekauft. Unternehmer, die täglich frisches Geld für die laufenden Geschäfte brauchen, kommen ebenfalls regelmäßig auf die Schattenmänner der Finanzindustrie zurück.

„Die Welt wäre ein sehr, sehr dunkler Platz ohne Geldmarktfonds“, beteuert Alice Joe von der US-Handelskammer. Denn viele Firmen brauchten von einem

Tag auf den nächsten Millionensummen. Ein Anruf morgens bei den zuständigen Händlern genüge dann, „am gleichen Nachmittag haben sie das Geld auf ihrem Konto“. Bei Banken würde der gleiche Prozess drei Tage dauern.

Selbst Riesen wie der EADS-Konzern sind oft auf kurzfristige Gelder angewiesen. Denn die Flugzeugproduktion ist teuer. Wenn in der Fabrikationskette etwas schief läuft, brauchen auch die Finanzmanager des Konzerns binnen Stunden riesige Kurzfristkredite. Als EADS vor einigen Wochen deshalb neue Schuldverschreibungen über 300 Millionen Euro ausgab, „waren sie in 15 Minuten platziert“, sagt Jörg Weber, der im Konzern für die Geschäfte mit Geldmarktfonds zuständig ist. Es könne nicht im Sinne der Aufseher sein, dass eine so wichtige Branche zusammenbricht, sagt US-Lobbyist Stevens.

Das Reich der Schattenbanken wird deshalb wohl weiter wachsen. Je strenger die Regularien für normale Banken ausfallen, desto mehr Geld wandert in die unkontrollierten Bereiche der Finanzwelt. FSB-Mann Andresen fürchtet, dass Investoren bald vergessen, was riskante Geschäfte mit Schattenbanken auslösen können. „Und wenn dann die Regulierung nicht steht, können wir leicht etwas Ähnliches erleben wie 2008.“

MARTIN HESSE, ANNE SEITH