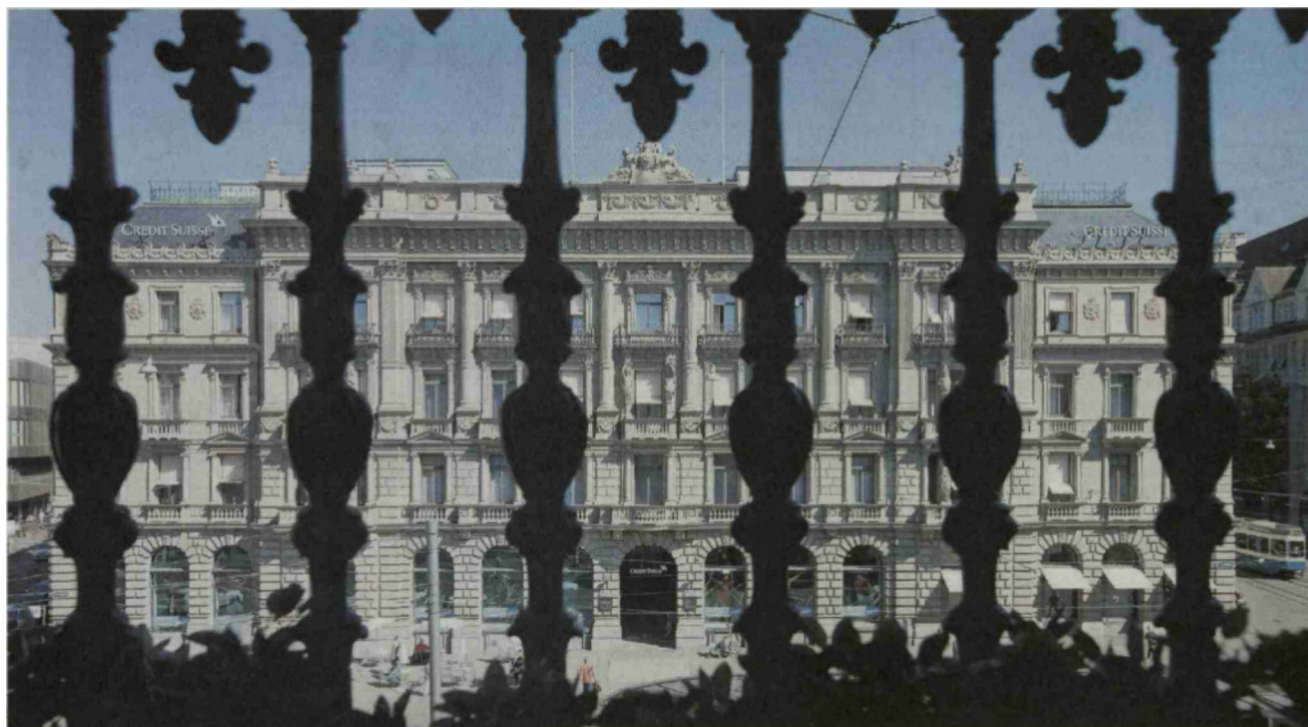




Paradeplatz: Banken haben Anreize, übermässige Risiken einzugehen.

Gehebelte Intransparenz

Finanzsystem Das Milliardendebakel der CS zeigt, wie aus einem Strohfeuer ein Flächenbrand wird.

SVEN MILLISCHER

Die Reise nach Jerusalem endete für die Credit Suisse ohne Stuhl. Während US-Investmentbanken wie Goldman Sachs das Portfolio von Archegos am Markt verwerten konnten, blieb die CS auf Wertschriften des klammen Family Offices sitzen. Die Folge des Ausverkaufs war ein Preisrash, der für die Bank wohl einen weiteren Multimilliardenverlust bedeutet. Das operative Malheur kann jedoch nicht über strukturelle Mängel im Finanzsystem hinwegtäuschen.

Die CS und anderen Banken hätten keinen Überblick übers Kredit-Exposure gehabt, sagt Finanzprofessor Florian Weigert von der Uni Neuenburg: «Family

Offices wie Archegos werden in den USA nur schwach reguliert. Sie müssen beispielsweise nicht offenlegen, welche Aktien und Optionen sie tatsächlich halten und mit welchen Prime-Brokern sie ihre Transaktion abwickeln.»

Aufstieg der Schattenbanken

Die Konsequenz: Die Banken gaben Archegos munter Darlehen für Wertschriftenkäufe auf Pump, ohne zu wissen, ob ihre Mitbewerber nicht dasselbe taten. Als der gehebelte Aktienkorb von Archegos einbrach, pochten die Banken auf Nachschuss, um die Kursverluste zu decken. Doch das Family Office war klamm, worauf die Banken die Aktien unkoordiniert auf den Markt warfen und so den Kurssturz noch befeuerten.

Finanzprofessor Weigert sieht im Fall Archegos ein systemisches Problem: «Der Schattenbankbereich, zu denen auch Hedgefonds-ähnliche Family Offices wie Archegos zählen, ist seit der Finanzkrise massiv angestiegen.» Mit der stärkeren Regulierung der Banken suchen institutionelle Investoren nach Schlupflöchern, in denen die Offenlegungspflichten lascher sind. Und diese dunkle Ecke des Finanzsystems wird immer bedeutsamer: Das Financial Stability Board (FSB) schätzte 2019 jenen Bereich der Schattenbanken, «die bankähnliche Risiken für die Finanzstabilität darstellen können oder mit regulatorischer



Arbitrage verbunden sind», auf 57,1 Billionen Dollar. Dies entspricht 14 Prozent aller Finanzanlagen weltweit. Weigert fordert deshalb mehr Transparenz: «Die Opazität der Schattenbanken und insbesondere des ausserbörslichen Handels sollte reduziert werden.»

Die Grossbanken in die Verantwortung nimmt dagegen Marc Chesney, Finanzprofessor an der Universität Zürich und Autor des Buches «Die permanente Krise». Dabei legt er das Augenmerk auf etwa dreissig global systemrelevante Institute, zu denen UBS wie CS gehören.

Grosse Volatilität verspricht grosse Gewinne für Banken.

Sie hätten Anreize, übermässige Risiken einzugehen, «weil am Ende der Steuerzahler für diese haftet», sagt Chesney. Als Beispiel nennt er den Derivatehandel, der an der Schweizer Börse einen nominalen Wert hat, welcher im Herbst 2020 zeitweise dem 26 000-Fachen des Schweizer Bruttoinlandsprodukts entsprach. Dabei gehe es nicht in erster Linie ums Absichern realwirtschaftlicher

Tätigkeiten mit Devisen-Hedging. Das seien, so Chesney, «in erster Linie Wetten innerhalb einer Finanzcasinowirtschaft. Vor dem Hintergrund dieses «moral hazard» gebe es für diese Banken keine Anreize, die systemischen Risiken ihrer Geschäfte adäquat zu berücksichtigen.

Denn: «Grosse Volatilität verspricht im Prinzip grosse Gewinne für die systemrelevanten Banken.»

Regulierung wenig griffig

Dies ist eine Gefahr für kleine Volks-

wirtschaften wie die Schweiz, die mit UBS und CS gleich zwei Grossbanken beheimatet. Gemäss dem SNB-Finanzstabilitätsbericht machen die Kreditrisiken der beiden Banken mit Abstand den grössten Anteil ihrer risikogewichteten Aktiven aus. «Zu ihren Kredit-Exposures tragen nicht nur die Kredite in der Bilanz, sondern auch Ausserbilanz und Exposures gegenüber Gegenparteien bei, die sich aus Derivatgeschäften und Wertpapierfinanzierung ergeben.» Also jene, welche die CS mit Archegos hatte.

Obwohl nach der Finanzkrise von 2008 die Regulierung der Banken vertieft und verschärft wurde, zeigt sich Chesney unzufrieden. Es habe der politische Wille gefehlt, eine «griffige und einfache Regulierung» zu realisieren: «Stattdessen wurden Tausende von Seiten an Aufsichtspapieren produziert, die zahlreiche Schlupflöcher enthalten.»

Chesney benennt zwei Schmerzpunkte. Erstens: «Die Eigenmittelvorschriften sind ungenügend.» Lehman Brothers hatte vor der Finanzkrise von 2008 eine Kapitalquote von etwa 3,25 Prozent. Heute hätten global systemrelevante Banken ein ungewichtetes Kapitalpolster von 5 bis 6 Prozent. «Gefragt wäre eine Quote von mindestens 20 Prozent, wie sie die Banken gegenüber ihren Kreditnehmern fordern.» Zweitens spricht Chesney sich für eine moderne Version des «Glass-Steagall Act» aus. Der Act wurde in den USA nach dem Crash von 1929 erlassen und sah bis 1999 eine Trennung zwischen Retail- und Investmentbanking vor. «Es ist Tatsache, dass es in dieser Periode und insbesondere nach dem Zweiten Weltkrieg viel weniger Banken Krisen gab, im Vergleich mit den letzten zwanzig Jahren.» Eine solche Trennung wäre heute nützlich, um die Grösse systemrelevanter Banken sowie die Risiken für ihre Kunden zu reduzieren.