

Finanzstabilität in Gefahr

02.08.2013

Schattenbanken halten China in Atem



Ein ausuferndes Schattenbankenwesen in China schürt Sorgen um die dortige Finanzstabilität. Die Zentralbank versucht gegenzusteuern, weil die Kreditblase auch herkömmliche Banken ins Schleudern zu bringen droht.

Norbert Hellmann, Shanghai

Mit der ersten Liquiditätszufuhr über Wertpapierpensionsgeschäfte seit Februar hat die chinesische Zentralbank nun doch für ein wenig Entlastung an Chinas angespannten Geldmärkten gesorgt. Damit dürfte der Liquiditätsklemme am chinesischen Interbankenmarkt in den letzten Juniwochen nicht gleich wieder eine Neuauflage folgen. Chinas Kreditwirtschaft kommt deswegen aber noch lange nicht zur Ruhe, denn die restriktivere geldpolitische Ausrichtung der People's Bank of China ist als Disziplinierungsaktion mit weitreichenden Folgen zu werten.

«Falsche» Impulse

Das kräftige Wachstum der Kredittätigkeit während der ersten Jahreshälfte ist vor allem auf einen Schub an Finanzierungen ausserhalb des staatlich dominierten Geschäftsbankensystems zurückzuführen. Chinas Schattenbanken – allen voran die mit Hedge-Funds vergleichbaren Trust Companies, aber auch Vermögensverwalter, Broker und Private-Equity-Firmen – haben den Turbo zugeschaltet.

Die Impulse zur Kreditvergabe scheinen aber kaum in der Realwirtschaft anzukommen. Vielmehr landen sie in «falschen» Kanälen, etwa im überhitzten Immobilienmarkt. Zudem unterstützen sie den rasanten Aufbau von windigen Anlageprodukten, bei denen die Spareinlagen entgegennehmenden Banken und Schatteninstitute eng zusammenarbeiten.

Riskante Anlagen

Die als Wealth Management Products (WMP) bezeichneten Vehikel werden von Banken aufgelegt und verbrieft, die Mittel dann aber über Schattenbanken in teilweise äusserst riskante Anlagen gelenkt. Die Vehikel mit Laufzeiten von ein bis sechs Monaten werden zunehmend zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten und Immobilien verwendet. Zum Teil fliessen die Gelder an Kleinunternehmen, die wenig Zugang zum geregelten Banksystem haben, oder an Zweckgesellschaften von Kommunen, deren Kreditlinien bei den Banken erschöpft sind. Daraus ergibt sich ein höchst undurchsichtiger Finanzkreislauf.

Mit knapperer Liquidität und einer Verteuerung der kurzfristigen Zinsen setzt die Notenbank ein Zeichen, dass sie der Kontrolle über ausufernde Schattenbanken-Finanzierungen und der Wahrung einer zusehends infrage gestellten Finanzstabilität im Reich der Mitte höchste Priorität einräumt. In China wird eine Welle von Zahlungsausfällen bei klammen Kommunen, überstrapazierten Immobilienentwicklern und allzu risikofreudigen Schattenbanken befürchtet, von der das Banksystem in Mitleidenschaft gezogen werden könnte.

Gefährliche Konstellation

Eine Analyse der Schweizer Research-Boutique Independent Credit View (I-CV) zur chinesischen Schattenbankenproblematik verweist auf derartige Risiken. Weil die Geschäftsbanken sowohl auf Seite der Geldbeschaffung wie auch der Kreditvergabe stark in das Schattenbankensystem eingreifen, seien Kreditausfälle leicht auf das Bankensystem übertragbar.

Als besonders verletzlich sieht I-CV die Geschäftsbanken in Phasen eines nachlassenden Wirtschaftswachstums bei dennoch restriktiver Geldpolitik, also einer Konstellation, wie sie derzeit herrscht. Eine sich weiter abschwächende Wirtschaft könnte Auslöser einer Kreditkrise mit stark ansteigenden Ausfallraten sein, heisst es in der Studie. Daraus resultierende Abschreibungswellen könnten gar die Rettung systemrelevanter Institute notwendig machen.