

Schattenbanken im Scheinwerferlicht

Indiens Infrastructure Leasing and Financial Services (Ifs) hat sich in Schiefelage manövriert

Die Liquiditätsnöte eines Finanzdienstleisters ausserhalb des regulären Bankensystems alarmieren die Behörden. Schattenbanken erfüllen in Indien allerdings eine wichtige volkswirtschaftliche Funktion.

MARCO KAUFFMANN BOSSART, MUMBAI

Diese Woche waren Zinszahlungen auf Geldmarktpapiere fällig. Doch Indiens Infrastructure Leasing and Financial Services (Ifs) konnte nicht zahlen. Schon zum fünften Mal innerhalb eines Monats warteten Anleger und Gläubiger vergeblich auf ihr Geld. In Liquiditätsschwierigkeiten steckt nicht ein Feld-Wald-und-Wiesen-Institut, sondern eine systemrelevante Schattenbank, die in Indien gross im Geschäft mit Infrastrukturbauten mitmischte. Entsprechend heftig fielen die Reaktionen an der Börse aus. Gerüchte über einen drohenden Kollaps der Ifs, deren Schuldenlast über 12 Mrd. \$ beträgt, rissen den ganzen Finanzsektor in den Abwärtsog.

Unter dem Begriff Schattenbanken werden Gesellschaften zusammengefasst, die Bankaktivitäten wie die Kreditvermittlung ausserhalb des regulären Bankensystems ausführen. Schattenbanken unterliegen weniger Auflagen. Im Gegenzug dürfen sie keine Einlagen annehmen.

Beschönigende Ratings

Angesichts der Turbulenzen um die Ifs sahen sich die Zentralbank und die Börsenaufsicht am letzten Wochenende zu einer gemeinsamen Erklärung veranlasst. Die Entwicklung an den Finanzmärkten werde aufmerksam beobachtet, und man stehe bereit, angemessen zu reagieren, falls dies nötig werde. Dass sich beide Institutionen gemeinsam äussern, stellt eine Seltenheit dar. Später doppelte Finanzminister Arun Jaitley nach, die Regierung werde mit «allen Mitteln» sicherstellen, dass Finanzinstitute ausserhalb des regulären Bankensektors über adäquate Liquidität verfügen. Offenbar sind die Behörden ebenso beunruhigt wie die Anleger.

Wie hat sich Ifs, die sich als Partner für innovative Weltklasse-Infrastrukturprojekte preist, in die Schiefelage manövriert? Innerhalb der letzten zwei Geschäftsjahre stieg der Anteil der kurz-



Die Schattenbank Ifs, hier der Hauptsitz in Mumbai, preist sich als Partnerin für innovative Infrastrukturprojekte an. SHAILESH ANDRADE / REUTERS

fristigen Verbindlichkeiten laut Analytikern der CS von 46 auf 61%. Damit finanzierten sie langfristig angelegte Bauten wie Kraftwerke, Brücken oder einen 14,5 km langen Tunnel in Kaschmir. Nach Darstellung des angeschlagenen Infrastrukturspezialisten, der Büros in Singapur, London, Dubai und Spanien unterhält, haben Zahlungsverzögerungen öffentlicher Auftraggeber die Probleme verursacht.

Allerdings gründen die Schwierigkeiten tiefer. Manche Beobachter wundern sich, wie sich die Schattenbank und ihre nahezu 200 Tochtergesellschaften über Jahre hinweg von einer soliden Finanzierung entfernt haben, ohne dass dies dem Audit oder der Aufsichtsbehörde aufgefallen wäre. Unterschätzt wurde offenkundig das Risiko, das entsteht, wenn über Fremdkapital mit kurzen Laufzeiten langfristig ausgelegte Investitionen finanziert werden.

Auch störte man sich nicht daran, dass der CEO die 1987 formierte Ifs-Gruppe über drei Jahrzehnte wie ein

Fürstentum regiert hatte: Ravi Parthasarathy trat im Juli 2018 auf Druck von Investoren zurück, offiziell aus Gesundheitsgründen. In einem schiefen Licht stehen auch indische Rating-Agenturen da, die Ifs lange mit hohen Bonitätsnoten beklatscht und dann im Eiltempo von AA+ auf Junk herabgestuft haben. Da die hiesigen Bonitätswächter von den zu bewertenden Unternehmen bezahlt werden, besteht ein Anreiz zu beschönigenden Ratings.

Da sich die sogenannten Non-Banking Financial Companies auch bei Geschäftsbanken finanzieren, besteht das Risiko einer Ansteckung des regulären Bankensektors. Schon jetzt belasten faule Kredite die Wachstumsaussichten zahlreicher Finanzinstitute. Gleichwohl deutet derzeit wenig auf einen Zusammenbruch des Infrastruktur-Finanziers, von fünf Mitgliedern der obersten Führungsebene unglücklich die Hut genommen haben. Der grösste Anteilseigner (25%), die staatliche Life Insurance Corporation of India, will sich an einer Ret-

tungsaktion beteiligen. Anteile von 23,5% und 12,5% halten der japanische Konzern Orix sowie die Abu Dhabi Investments Authority, der Staatsfonds des Wüstenemirats.

Geld für KMU

Die Wirren dürften unweigerlich jene bestärken, denen Finanzgesellschaften ausserhalb des streng regulierten Bankensektors schon immer suspekt waren. Allerdings darf nicht vergessen werden, dass diese Schattengewächse wesentlich zur Blüte von Asiens drittgrösster Volkswirtschaft beitragen. Die meisten sind erfolgreiche Startups und versorgen KMU, die bei den trägen öffentlichen Banken abblitzen, mit Kapital. Letztere sitzen auf beträchtlichen Mengen uneinbringlicher Kredite und müssen abspecken. 2017 gewährte der Nicht-Banken-Sektor erstmals mehr Kredite als die öffentlichen Finanzinstitute, die das Kreditwesen lange dominiert haben.

Der Broker Funk fasst Fuss in Liechtenstein

Erleichterter Zugang zum EU-Markt ist eine Trumpfkarte

GÜNTHER MEIER, VADUZ

Für Unternehmen, die ihre Dienstleistungen sowohl in der Schweiz als auch im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) anbieten wollen, eignet sich der Standort Liechtenstein besonders gut. Das Fürstentum ermöglicht den Zugang zum gesamten EU-Markt und über ein Direktversicherungsabkommen auch zur Schweiz. Jetzt hat die Funk-Gruppe, einer der führenden Versicherungsbroker Europas, in Liechtenstein eine eigene Landesgesellschaft gegründet.

Pragmatisch und speditiv

Der Heimmarkt Liechtenstein dürfte die Geschäftstätigkeit der neuen Gesellschaft mit Sitz in Vaduz nur zu einem kleinen Teil ausfüllen. Funk betont deshalb, die aus den umliegenden Wirtschaftsregionen erwachsenden Synergien für länderübergreifende Versicherungslösungen nutzen zu wollen. Das Fürstentum verfüge noch über weitere Standortvorteile, gibt Caroline Voigt Jelenik, die geschäftsführende Präsidentin des Liechtensteiner Versicherungsverbandes, zu bedenken: Dazu zählen der Schweizer Franken als gesetzliche Währung, das AAA-Länder-Rating von Standard & Poor's sowie die solide Finanzpolitik der Regierung mit hohen Staatsreserven.

Voigt Jelenik erwähnt ferner, dass sowohl die Kunden als auch die Versicherungsunternehmen von der «versicherungsfreundlichen Gesetzgebung» Liechtensteins profitierten. Das liberale Steuersystem mit einer massvollen Belastung zählt ebenso zu den häufig genannten Standortvorteilen, spielt aber laut Voigt Jelenik eine eher untergeordnete Rolle. Mehr ins Gewicht fielen die in einem Kleinstaat zwangsläufig vorhandenen kurzen Wege zu den Behörden und der Finanzmarktaufsicht.

Trotz den für die Standortattraktivität ins Feld geführten Vorteilen hat sich der Versicherungsplatz Liechtenstein nur sehr langsam entwickelt. Allerdings handelt es sich bei den Versicherungen um eine noch relativ junge Branche, denn erst nach dem EWR-Beitritt 1995 konnten sich Versicherungen im Fürstentum niederlassen. Vor diesem Zeitpunkt waren ausschliesslich Agenturen von Schweizer Versicherungsgesellschaften in Liechtenstein tätig.

Noch viel Luft nach oben

Ende 2017 unterstanden 38 Versicherungsgesellschaften der Finanzmarktaufsicht, davon 20 Lebens- und 15 Schadenversicherungen sowie 3 Rückversicherungen. Aus dem Jahresbericht der Finanzmarktaufsicht ist ersichtlich, dass es sich bei den Lebensversicherungen vor allem um anteils- oder fondsgebundene Versicherungen handelt. Bei den Schadenversicherungen hingegen werden so gut wie alle Sparten abgedeckt.

Die Rückversicherungen sodann, deren Zahl in den letzten Jahren leicht zurückgegangen ist, können den sogenannten Captives zugerechnet werden, also firmeneigenen Versicherungen, die den Konzernen zur Absicherung eigener Versicherungsrisiken dienen. Im Geschäftsjahr 2017 lagen die Prämieinnahmen aller Versicherungsunternehmen bei 5,1 Mrd. Fr. Deren Kapitalanlagen erreichten den Betrag von 28,6 Mrd. Fr., wovon der grösste Teil auf Wertschriften entfiel, die auf Risiko des Versicherungsnehmers verwaltet werden. Die Hauptmärkte für die liechtensteinischen Versicherungen liegen, wenn die Bruttoprämien als Massstab genommen werden, in Italien, Deutschland, Irland und in der Schweiz.

Die Funk-Gruppe, die auch Vorsorgeleistungen und das Cyberisiko-Management anbietet, betritt in Liechtenstein kein weisses Feld. Derzeit sind in dem Land laut Finanzmarktaufsicht bereits 64 Versicherungsvermittler an der Arbeit. Sie erwirtschafteten (im Geschäftsjahr 2016) Bruttoerträge von knapp 27 Mio. Fr., was vergleichsweise wenig war.

Vontobel lanciert Versicherungsprodukte

(awp/sda) · Vontobel lässt die Allianz wiederaufleben. Neu vertreibt die Bank auch Versicherungsprodukte für die Vorsorge, wozu sie eine Plattform geschaffen hat. Die Investmentbank von Vontobel ist bereits ein sehr aktiver Lieferant von strukturierten Bankprodukten; via ihre Plattform Derivate hat sie im laufenden Jahr über 40000 massgeschneiderte Produkte verkauft. Diese Produktpalette hat Vontobel jetzt um Versicherungen im Vorsorgebereich erweitert. «Wir sehen ein grosses und noch bei weitem nicht ausgeschöpftes Potenzial im Schweizer Vorsorgemarkt», sagte der Investmentbank-Chef Roger Studer an einer Medienkonferenz am Freitag. Grosse Chancen in diesem Markt sieht Vontobel weil durch die Alterung der Bevölkerung die Nachfrage nach Vorsorgeprodukten in den kommenden Jahren stark ansteigen werde, sagte Florian Salzgeber, der für die Vorsorgeprodukte zuständig ist. Zudem weise die Vorsorge bis jetzt einen grossen technologischen Rückstand auf. «In diesem Bereich hat die Digitalisierung noch nicht stattgefunden, was zu hohen Kosten und entsprechend hohen Preisen führt», sagte er.

Die Griechen dürfen wieder unbeschränkt Geld abheben

Das Finanzministerium lockert die Kapitalkontrollen erneut

VOLKER PABST, ISTANBUL

Ab dem 1. Oktober gibt es laut einer Mitteilung des Finanzministeriums in Griechenland keine Beschränkungen mehr für den Bezug von Bargeld im Inland. Gleichzeitig wird die Limite für Geldtransfers ins Ausland angehoben. Firmen dürfen neu 100 000 € pro Kunde und Tag überweisen, Privatpersonen dürfen auf Auslandsreisen neu bis zu 10 000 € mitnehmen. Zuvor lagen die Limiten bei 40 000 € bzw. 3000 €. Der Schritt war erwartet worden, nachdem Finanzminister Tsakalotos Mitte des Monats entsprechende Andeutungen gemacht hatte und seit Beginn der Woche diesbezüglich Gerüchte kursierten hatten.

Griechenland führte Ende Juni 2015 Kapitalkontrollen ein, um ein Ausbluten der Banken zu verhindern. Die Regierung sah sich zu dem Schritt gezwungen, nachdem die Bürger am Höhepunkt der Schuldenkrise an einem einzigen Tag mehr als eine 1 Mrd. € von ihren Konten abgehoben hatten, um ihre Einlagen in Sicherheit zu bringen. Anfänglich wur-

den die Barbezüge auf 60 € pro Tag beschränkt. Seither wurden die Maximalbeträge in mehreren Schritten erhöht. Zuletzt lag die Limite bei 5000 € monatlich. Die weitere Lockerung der Kontrollen dürfte gerechtfertigt sein. Das Vertrauen in den griechischen Bankensektor wächst. Laut der Zentralbank in Athen sind die Einlagen bei den Geldhäusern des Landes im August den siebten Monat in Folge gestiegen.

Die Massnahme des Finanzministeriums hat aber auch eine politisch-symbolische Bedeutung. Die Regierung von Premierminister Alexis Tsipras beschwört nach dem Ende des EU-Bail-out-Programms einen ökonomischen Neuanfang für das Land und ist bemüht, die verbliebenen Einschränkungen des Hilfsprogramms möglichst rasch abzuschütteln. Das Finanzministerium nannte in seiner Stellungnahme die baldige Aufhebung aller Kapitalkontrollen als sein Ziel. Dazu gehört neben den internationalen Überweisungslimiten auch die Obergrenze für Bargeldbezüge im Ausland von zurzeit 5000 €.

Dass Athen seine wirtschaftspolitische Souveränität noch nicht gänzlich wiedererlangt hat, zeigt sich allerdings auch an anderer Stelle. Die internationalen Gläubiger bestehen auf einem primären Haushaltsüberschuss von 3,5%, sonst fallen die Sonderbedingungen für die Rückzahlung des Schuldenbergs weg. Mit Blick hierauf hat man sich per Januar 2019 auf weitere Kürzungen von Sozialleistungen geeinigt, insbesondere im Rentensystem.

Premierminister Tsipras hat nun aber mehrfach verlauten lassen, er halte angesichts der wirtschaftlichen Erholung weitere – höchst unpopuläre – Rentenkürzungen nicht für notwendig. Dabei hat er freilich auch die Wahlen im kommenden Jahr im Auge. In Brüssel lehnt man eine Planänderung zu diesem Zeitpunkt jedoch ab, über Anpassungen könne erst nach Annahme des Budgets diskutiert werden. Die Regierung muss bis Montag ihren Haushaltsentwurf dem Parlament vorlegen. Beobachter erwarten mit Spannung, ob die Kürzungen darin enthalten sein werden oder nicht.