

Risikotauschhandel (SWAP im engeren Sinn)

Wie er wirklich funktioniert – und warum uns die Banken dabei über den Tisch ziehen

Erhard Glözl

Mit Risikohandel kann niemals Wohlstand geschaffen werden. Wenn man das Wesen der SWAP-Geschäfte offenlegt, indem man den Schleier der Komplexität wegzieht, wird klar: Die Einzigen, die letztlich dabei dauerhaft gewinnen, sind die Banken. Warum? – Darum:

SWAPS werden von Banken zur Absicherung von Risiken angepriesen. Tatsächlich geht es dabei in den meisten Fällen um nichts anderes als um den Tausch von einem Risiko gegen ein anderes. Weil man das Wesen dieser Risikotauschgeschäfte in Form von SWAPS mit Banken vielfach noch immer nicht versteht, glaubt man in Salzburg so wie in vielen anderen öffentlichen Bereichen, zukünftige Finanzmarktdesaster vermeiden zu können, indem man auf den Finanzmärkten nur mehr solche Risikotauschgeschäfte zur Absicherung von bestehenden Risiken abschließt, die mit dem „Grundgeschäft“ zu tun haben. Mit dieser seriös klingenden Formulierung fällt man aber nur auf eine Strategie der Banken hinein, die sich durch diese Formulierung wenigstens einen Teil ihres einträglichen Geschäftes mit dem Handel von Risiken erhalten wollen.

Um die Problematik zu verstehen, muss man vor allem den prinzipiellen Unterschied im Umgang mit Risiken klarstellen: Risiko abzugeben und Risiko zu tauschen sind zwei grundlegend verschiedene Vorgangsweisen.

Dazu ein Beispiel, das zwar nicht für die Finanzmärkte typisch dafür aber jedem geläufig ist:

Es ist wirtschaftlich vernünftig, sich gegen existenzielle Risiken, wie z. B. gegen ein Feuer im eigenen Haus zu versichern. Wenn ein Haus, im Wert von 100.000 Euro im Durchschnitt alle 100 Jahre abbrennt, zahlt man der Versicherung eine Prämie von 1000 Euro (plus einen Kostenaufschlag) im Jahr, damit

sie im Schadensfall das Haus wieder errichtet. Weil eine Versicherung viele Häuser versichert, kann sie im Mittel alle Schäden mit den laufenden Prämien bezahlen. Versicherungen können also Risiken auf Grund des Gesetzes der großen Zahlen übernehmen.

Auch auf den Finanzmärkten gibt es sinnvolle Transaktionen, bei denen Risiken wie bei Versicherungsgeschäften tatsächlich abgegeben werden. So wird z. B. bei einem Kredit beim Übergang von einem variablen (niedrigeren) Zinssatz auf einen (höheren) Fixzinssatz tatsächlich das Zinsrisiko der Bank übertragen. Der Kunde zahlt der Bank gleichsam eine Versicherungsprämie in Form eines höheren Zinssatzes, die Bank übernimmt dafür das Risiko bezüglich steigender Zinsen.

Banken sind aber auch bereit andere Risiken zu übernehmen, indem sie selbst als Spekulanten auftreten. Diese Geschäfte der Banken werden dann als Eigengeschäfte bezeichnet. Wenn immer Spekulanten Risiken übernehmen, dann tun sie es so wie Banken in diesen Fällen wegen hoher Prämien und dem Glauben, dass sie die Zukunft besser vorhersagen können als andere.

Meistens aber versuchen die Banken die übernommenen Risiken weiter zu geben und nur mit der risikolosen Vermittlungsprovision ihren Gewinn zu erzielen. Leicht funktioniert dies z. B. bei einem Preisänderungsrisiko, weil die Preisänderung für Käufer und Verkäufer genau gegenteilige Wirkung hat und beide möglicherweise ein Interesse an einem Fixpreis haben. Bei diesem sogenannten Hedging von Preisrisiken oder auch bei Waretermingeschäften kommt es tatsächlich für Käufer und Verkäufer zu einem Verschwinden des Preisrisikos. In vielen anderen Fällen können Banken das Risiko aber nur dann weitergeben, wenn sie dafür „Spekulanten“ finden. Weil sich Spekulanten nicht immer so leicht finden lassen, sind Banken sehr daran inter-

essiert, ihre Kunden selbst zum Spekulieren zu überreden. Sie versuchen daher, wenn sie von einem Kunden ein Risiko übernehmen, diesem Kunden gleichzeitig ein anderes Risiko übertragen zu können. Den Kunden ist in diesem Spiel aber in der Regel nicht klar, dass sie sich durch den Tausch von einem Risiko in ein anderes nicht vom Risiko insgesamt befreien können, im Gegensatz dazu, wie dies eben bei einem Versicherungsgeschäft möglich ist.

Auf unser Beispiel der Feuerversicherung übertragen könnte sich das folgendermaßen abspielen: Die Bank bietet dem Kunden an, dass er statt 1000 Euro im Jahr wie bei der Versicherung nur 500 zahlen muss. Am Rande und nur im Kleingedruckten wird dabei erwähnt, dass diese günstige Prämie nur deshalb möglich ist, weil der Kunde im Zuge dieses Absicherungsgeschäfts gleichzeitig das Risiko eines Brandschadens des Nachbarhauses übernehmen muss. Weil das Nachbarhaus wahrscheinlich im Schnitt nur alle 1000 und nicht alle 100 Jahre abbrennt, entsprechen diese Risiko nur durchschnittlichen Kosten von 100 Euro, und weil dieses Risiko so klein ist, reiche es auch aus, dass es nur im Kleingedruckten steht.

Im Gegensatz zur Versicherung bezahle der Kunde beim Absicherungsgeschäft mit der Bank also nur 500 Euro und habe aber zusätzlich ein durchschnittliches Risiko für den Brand des Nachbarhauses im Wert von 100 Euro zu tragen. Der Kunde erspare sich somit, sagt die Bank, Kosten von 400 Euro im Jahr. Bis hierher könnte man entschuldigend für die Bank noch sagen, dass sie das Risiko für das Nachbarhaus vielleicht nicht so genau schätzen konnte. Die Geschichte geht aber weiter:

Banken wollen nicht wie Versicherungen ein Risiko tatsächlich übernehmen, sondern sie wollen diese Risiken wieder weitergeben und nur über die dabei anfallenden Vermittlungsprovisionen ihr Geld verdienen. Daher geht die Bank

zum Nachbarn und macht ihm sinngemäß das gleiche Angebot. Er müsse der Bank für die Feuerversicherung für sein Haus nur 500 € bezahlen, statt 1.000 € wie bei der Versicherung, wenn er das ohnehin nur kleine Feuerrisiko für sein Nachbarhaus übernehme. Weil in der Praxis alles viel komplexer ist, können die Kunden nicht erkennen, dass dieses Risikotauschgeschäft letztlich für sie zum Nachteil gereicht. Und die Bank kassiert somit im Endeffekt zweimal die Prämie von 500 Euro, ohne irgendein Risiko zu tragen, denn sie hat dabei ja nur den Tausch von Risiken zwischen den Nachbarn vermittelt.

Das Schließen von offenen Risikopositionen in der Bankbilanz



Wenn man die Bilanzpositionen der Bank bei den beiden Verträgen aufschreibt, sieht man wie dadurch offene Risiko-Forderungen und Risiko-Verbindlichkeiten geschlossen werden:

Erster Vertrag	
Aktivseite:	Passivseite:
500 € jährlich	
Risiko-Forderung an Nachbar 1, für Brand von Haus 2	Risiko-Verbindlichkeit an Nachbar 1, für Brand von Haus 1

Ziel der Bank ist es, durch den zweiten Vertrag saldierungsfähige Gegenpositionen zu den bestehenden Risiko-Positionen zu erreichen. In Summe sieht die Bilanz dann folgendermaßen aus:

Zweiter Vertrag	
Aktivseite:	Passivseite:
1.000 € jährlich	
Risiko-Forderung an Nachbar 1, für Brand von Haus 2	Risiko-Verbindlichkeit an Nachbar 1, für Brand von Haus 1
Risiko-Forderung an Nachbar 2, für Brand von Haus 1	Risiko-Verbindlichkeit an Nachbar 2, für Brand von Haus 2

Nach der Saldierung verbleibt also ein Gewinn von 1.000 € pro Jahr.

Fatale Verlockung



Am Anfang schaut das Geschäft sogar auch für beide Nachbarn noch sehr vorteilhaft aus, so wie auch in Salzburg am Anfang alles sehr vorteilhaft ausgesehen hat. Wenn allerdings dann das Nachbarhaus abbrennt, hat

jeweils der andere Nachbar den vollen Schaden zu tragen, und ein öffentliches Wehgeschrei fängt darüber an, warum man denn auf den Finanzmärkten gezockt habe.

An diesem Beispiel wird auch der heimtückische psychologische Unterschied zwischen dem Roulette im Kasino und den SWAPS mit einer Bank deutlich: Zwar verlieren in beiden Fällen die Kunden im Mittel langfristig. Aber beim Roulette verliert man typischerweise am Anfang und hofft auf den zukünftigen großen Gewinn, wenn die richtige Zahl kommt. SWAPS dagegen sind oft deshalb so verlockend, weil man dabei am Anfang zunächst typischerweise gewinnt und dabei gerne übersieht, dass irgendwann die Verluste kommen müssen, die nicht zuletzt wegen der Provisionen für die Banken im Mittel größer sind als die vorhergehenden Gewinne.

Das ist auch der Grund, warum die Beamten im öffentlichen Bereich, die von den Banken zum Abschluss solcher SWAPS gedrängt werden, zunächst als Finanzgenies betrachtet und daher mit entsprechenden Vollmachten ausgestattet werden. Das aber natürlich nur so lange, bis die mit hoher Wahrscheinlichkeit kommenden großen Verluste tatsächlich auftreten und die Banken sich ihrer Verantwortung entledigen wollen, „weil sie ohnehin auf die Risiken hingewiesen haben“.

Nur bei den ganz großen Spekulationsaffären wird bekannt, dass die Banken manchmal auch über ihre eigenen Füße stolpern, wenn sie ihre Risiko-Deals in ihrer gesamten Wirkung selbst nicht mehr verstehen.

Geld kann man nicht essen



Egal ob Risikotauschgeschäfte in Form von SWAPS mit dem „Grundgeschäft“ – hier die Versicherung gegen einen möglichen Brandfall des eigenen Hauses oder die Versicherung gegen Zinsänderungen – zu tun haben oder nicht, sie unterscheiden sich fundamental von Versicherungsgeschäften. Sie werden von den Banken entweder in betrügerischer Absicht angeboten oder – noch schlimmer – in gutem Glauben,

weil man die eigenen komplexen Modelle in ihrer gesamtheitlichen Wirkung selbst nicht mehr versteht. In Summe aber können durch diese Art von Risikotauschgeschäften die Risiken jedenfalls niemals gedeckt werden. Bei Spekulationsgeschäften kommt es zu keinem Wohlstandsgewinn, weil dabei letztlich keine Semmeln gebacken werden. Die Gewinne des einen entstehen stets nur aus den gleichzeitigen Verlusten der anderen. Langfristig gleichen sich aber für die Kunden der Banken bei diesen Spekulationsgeschäften alle Gewinne und Verluste aus. Weil die Kunden aber den Banken hohe Vermittlungsgebühren für diese Geschäfte bezahlen mussten, werden dabei letztlich alle Kunden zu Verlierern, und nur die Banken bleiben als einzige Gewinner übrig.

Wir werden wieder einmal enorme volkswirtschaftliche Leistungen sinnlos vergeuden im endlosen Streit, wer Recht hat. Es wäre besser, alle diese schädlichen Risikotauschgeschäfte für die Zukunft generell zu verbieten und alle bestehenden Geschäfte für unwirksam zu erklären und damit alle Gewinne und Verluste daraus zu streichen, weil diese Geschäfte, wenngleich sie vielleicht im Einzelfall manchmal auch nicht in betrügerischer Absicht erfolgten, so zumindest in Summe jedenfalls gegen die guten Sitten verstoßen.

Vor allem muss sich unsere Gesellschaft aber wieder darauf besinnen, dass Wohlstand nicht auf den Finanzmärkten durch den Handel mit Risiken entsteht, sondern indem wir unsere Arbeitskraft in der Realwirtschaft zum Backen von Semmeln einsetzen, denn Geld kann man nicht essen.



Zum Autor

Dr. tech. Erhard Glötzel



Jahrg. 1948, österreichischer Mathematiker, Chemiker und Ökonom sowie ehemaliger Vorstandsdirektor der Linz AG i. R. und war als Leiter des Linzer Umweltamts wesentlich an der Umweltsanierung der Stadt Linz beteiligt. Er ist Lektor für Finanzwirtschaft an der Donau-Universität Krems. Aktuell gilt sein Forschungsinteresse der Ökonomie, insbesondere der Problematik der gesamtwirtschaftlichen Verschuldung und der „Ohnmacht der Schuldner“.