

Bankenregulierung fährt "Bullion Banks" in die Parade

21.05.2021 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

"Basel III" macht es Banken fortan schwerer im Edelmetallmarkt. Das könnte jedoch letztlich dem Wildwuchs des Papiergold- und Papiersilbermarkt Grenzen setzen – und den physischen Markt aufwerten, seine Bedeutung bei der Preisfindung stärken.

"Weil das Los der Menschen niemals sicher, läßt uns bedacht sein auf den schlimmsten Fall." - William Shakespeare.

OTC-Markt London

Der "London Bullion Market" ist der weltgrößte "Over-the-counter" (kurz: "OTC", das heißt außerbörslicher) Markt für physische Edelmetalltransaktionen. Der Handel wird durch die Mitglieder der London Bullion Market Association (LBMA) abgewickelt. Im Jahr 2001 wurde die London Precious Metals Clearing Limited (LPMCL) gegründet, um das Clearing und das Settlement abzuwickeln. Die LPMCL wird geführt von vier Mitgliedsbanken der LBMA: HSBC, ICBC Standard Bank, JP Morgan und UBS. Der Großteil der globalen OTCKassatransaktionen von Gold und Silber wird über die Standorte London ("loco London") und Zürich ("loco Zurich") abgewickelt, und zwar über LBMCL-Konten.

Für Banken, die im Handel, Kreditgeschäft, Clearing und Settlement von Edelmetallen tätig sind, ergeben sich unterschiedliche Bilanzfolgen, je nachdem, in welcher Form das Edelmetall gehalten wird. Wenn Banken physisches Gold im Auftrag ihrer Kunden verwahren (in Tresoren), erscheint diese Goldposition der Kunden nicht in der Bilanz der Bank. Bei derartigen Verwahrtgeschäften handelt es sich in der Regel um Gold, für das Einzelverwahrung vereinbart wird, das heißt, der Kunde hat Anspruch auf bestimmte physische Stücke (beispielsweise nummerierte Barren); der englische Ausdruck dafür lautet "allocated".

Anders ist es, wenn Banken Edelmetallbestände halten, die sie zur Durchführung und Abwicklung von Transaktionen benötigen. Bei diesen Goldbeständen handelt es sich um Gold in Sammelverwahrung (der englische Ausdruck ist "unallocated"). Sie werden in der Bankbilanz als Aktivposten ausgewiesen. In dem Fall, in dem Kunden der Bank physisches Gold leihen, weist die Bank eine Kundenverbindlichkeit aus (in Höhe der geschuldeten physischen Goldmenge beziehungsweise dessen Marktwert). Die Edelmetallbestände in Sammelverwahrung spielen die entscheidende Rolle für die Transaktionen im Edelmetallmarkt.

Wie bereits angedeutet, dienen die Edelmetalle, die die Banken in der Bilanz ausweisen, als "Kassenbestände", mit ihnen werden Transaktionen abgewickelt (Clearing und Settlement). Sie dienen auch zur Finanzierung von kurzfristigen Edelmetallkrediten (mit Laufzeiten von meist weniger als 180 Tagen), die im Markt nachgefragt werden: von Scheideanstalten, Herstellern und Fabrikanten von Schmuck etc.

Zudem werden mit den in der Bilanz der Banken ausgewiesenen Goldbestände auch Kreditlinien finanziert, mit denen zum Beispiel Metallerze von Minengesellschaften erworben und an Händler und Scheideanstalten verliehen werden; derartige Kredittransaktionen werden häufig von den Marktakteuren komplexeren und teureren Derivate- und Repo-Transaktionen vorgezogen.

Folgen der Bankenregulierung

Das Baseler Komitee zur Bankenaufsicht ("Basel Committee on Banking Supervision" (BCBS)) verpflichtet Banken ab 2021, ihre langfristigen Vermögensbestände (wie vor allem langlaufende Kredite) mit langfristigen Mitteln zu finanzieren.

Dadurch sollen die Risiken der "Fristentransformation", die die Banken üblicherweise eingehen, reduziert werden. Dazu hat das BCBS im Zuge der Bankenregulierung "Basel III" im Oktober 2014 u. a. die Erfüllung der sogenannten "Net Stable Funding Ratio" beschlossen. (Zur Erläuterung siehe nachfolgende Ausführungen.) Nach dieser Regulierung sind die in Sammelverwahrung gehaltenen Goldbestände der Banken, die in den Bilanzen auf der Aktivseite ausgewiesen werden, mit langfristigen Mitteln zu refinanzieren.

"Net Stable Funding Ratio" - eine kurze Erklärung

Die "Net Stable Funding Ratio" ("NSFR") soll die Banken sicherer machen. Sie wird definiert als das Verhältnis von verfügbarer stabiler Refinanzierung zu erforderlicher stabiler Refinanzierung:

$$\frac{\text{Verfügbarer Betrag stabiler Refinanzierung}}{\text{Erforderlicher Betrag stabiler Refinanzierung}} \geq 100\%$$

(1) Aktiva: Der Betrag der erforderlichen stabilen Refinanzierung (Required Stable Funding, RSF) wird bemessen an der Liquidität der Aktiva und außerbilanziellen Positionen einer Bank. Der RSFBetrag wird berechnet, indem der Buchwert der Aktiva Kategorien zugeordnet wird. Der Betrag in jeder Kategorie ist mit einem RSF-Faktor zu multiplizieren, und die gesamte RSF ist die Summe der gewichteten Beträge (zuzüglich des Betrags der ausserbilanziellen Positionen, multipliziert mit dem betreffenden RSF-Faktor). Physische Rohstoffe, die gehandelt werden, einschließlich Gold, haben einen RSFFaktor von 85%. Zum Vergleich: Münzen und Banknoten haben einen RSF-Faktor von 0%.

(2) Passiva: Der Betrag der verfügbaren stabilen Refinanzierung (Available Stable Funding, ASF) wird berechnet, indem der Buchwert der Eigen- und Fremdmittel einer Bank einer von fünf Kategorien zugeordnet wird. Der Betrag in jeder Kategorie ist mit einem ASF-Faktor zu multiplizieren, und die gesamte ASF ist die Summe der gewichteten Beträge. Eingezahltes Eigenkapital hat beispielsweise einen ASF-Faktor von 100%. Sichteinlagen/Einlagen ohne Fälligkeit von Privatkunden sowie kleinen und mittleren Unternehmen und entsprechende Termineinlagen mit einer Restlaufzeit von weniger als einem Jahr haben einen ASF-Faktor von 95%.

Verbindlichkeiten in Gold haben (voraussichtlich) einen ASF-Faktor von 0% - sie dienen daher nicht als stabile Refinanzierung, selbst wenn ihnen auf der Aktivseite der Bankbilanz Goldpositionen oder Forderungen in Gold gegenüberstehen.

(3) Entscheidend für dieses Ergebnis ist, dass die Banken-Regulierung das Gold nicht als "High Quality Liquid Asset" (kurz: "HQLA") einstuft. Zudem wird nicht berücksichtigt, dass in vielen Transaktionen Gold (beziehungsweise Edelmetalle) als quasi-Geld Verwendung finden: etwa wenn eine Bank einen Kredit in Form von physischem Gold vergibt, und das Gold zuvor sich auf dem Kreditwege beschafft hat. Kurzum: Durch diese Regulierung wird es fortan teurer für eine Bank, Goldpositionen in der eigenen Bilanz auszuweisen.

Literatur

Die LBMA hat ein umfangreiches Papier vorgelegt, in dem sie die vorgesehene Regulierungswirkungen auf die Edelmetallmärkte kritisch beleuchtet: [The Impact Of The NSFR On The Precious Metals Market](#)

Einen Überblick über die Handelsvolumina (in Feinunzen und Marktwerten) des Londoner Gold- und Silber-OTC-Marktes findet sich hier: [www://cdn.lbma.org.uk](http://cdn.lbma.org.uk) (PDF)

Ein leicht verständlicher Überblick über den Zusammenhang zwischen physischem Markt und dem Derivatmarkt findet sich im [Degussa Marktreport](#) vom 25. Februar 2021, S. 10 ff.

Zur Bedeutung der Liquidität im Edelmetallmarkt siehe ebenfalls [Degussa Marktreport](#) vom 28. Januar 2021.

Gegenüber dem Status quo führt das zu einer Verteuerung der Finanzierungskosten für die Banken. Die LBMA befürchtet daher eine Reihe negative Konsequenzen für den physischen Edelmetallmarkt: Die erhöhten Finanzierungskosten könnten die Banken veranlassen, aus dem Clearing und Settlement auszusteigen, und das wiederum bedrohe die Funktionsfähigkeit des Edelmetallmarktes. Ein Rückzug der Banken beziehungsweise eine Verteuerung ihrer Dienste im Edelmetallmarkt wäre für alle im Markt Beteiligten - vom Produzenten bis zum Konsumenten - negativ. Die Liquidität der Edelmetallmärkte würde abnehmen, und das wäre nicht nur im Londoner OTC-Markt, sondern weltweit zu spüren.

An dieser Stelle muss man beachten, dass die LBMA für die Interessen ihrer Mitglieder eintritt. So gesehen könnten die negativen Folgen erhöhter Finanzierungskosten vielleicht auch zu drastisch dargestellt werden - zumal in Zeiten der extrem niedrigen Zinsen die Kosten der Bankenrefinanzierung stark reduziert sind - und es vermutlich auch noch lange Zeit bleiben werden. Dennoch sollten die Befürchtungen der LBMA nicht leichtfertig abgetan werden. Denn falls die Besorgnis der LBMA sich als stichhaltig herausstellen sollte,

könnte eine gewaltige Disruption im Edelmetallmarkt die Folge sein, die insbesondere die Märkte für Papiergold und Papiersilber treffen würde.

Unter "Papiergold" und "Papiersilber" sind Derivative für Edelmetalle (in Form von Future, Optionen und Forwards) zu verstehen. Ihre Wertfindung hat zwar ein gewisses "Eigenleben", sie hängt aber letztlich doch von der erwarteten Verfügbarkeit des physischen Materials ("Underlying") ab. Zwar wird der Großteil der Derivatitransaktionen nicht durch physische Lieferungen abgewickelt, sondern vor Laufzeitende glattgestellt.

Das Vertrauen in den Derivativmärkten baut jedoch darauf, dass, wenn der Wunsch nach physischer Lieferung da ist, eine physische Lieferung auch jederzeit möglich ist. Ein "Austrocknen", ein Rückgang der Liquidität des Londoner OTC-Marktes hätte so gesehen das Potential, insbesondere die Papiergold- und Papiersilbermärkte unter Druck zu bringen, wie bereits von einigen Marktkommentatoren befürchtet wird.

In diesem Fall würden aus Sicht der Marktakteure Gold- und Silber-Futures nicht mehr unbesehen als perfekte Substitute für physisches Gold und Silber angesehen, wie es derzeit der Regelfall ist. Gerade in Krisenphasen könnte es dann zur erhöhten Knappheit von physischem Material kommen (in der gewünschten Form und Stückelung, verfügbar am gewünschten Marktplatz); die Geschehnisse im März/April 2020 mögen als ein Vorgeschmack einer solchen Marktenge (oder: "Squeeze") gedeutet werden.

Mit anderen Worten: Sollten die Befürchtungen der LBMA begründet sein, könnten den Edelmetallmärkten und damit auch dem Finanzsystem zweifelsohne Turbulenzen bevorstehen.

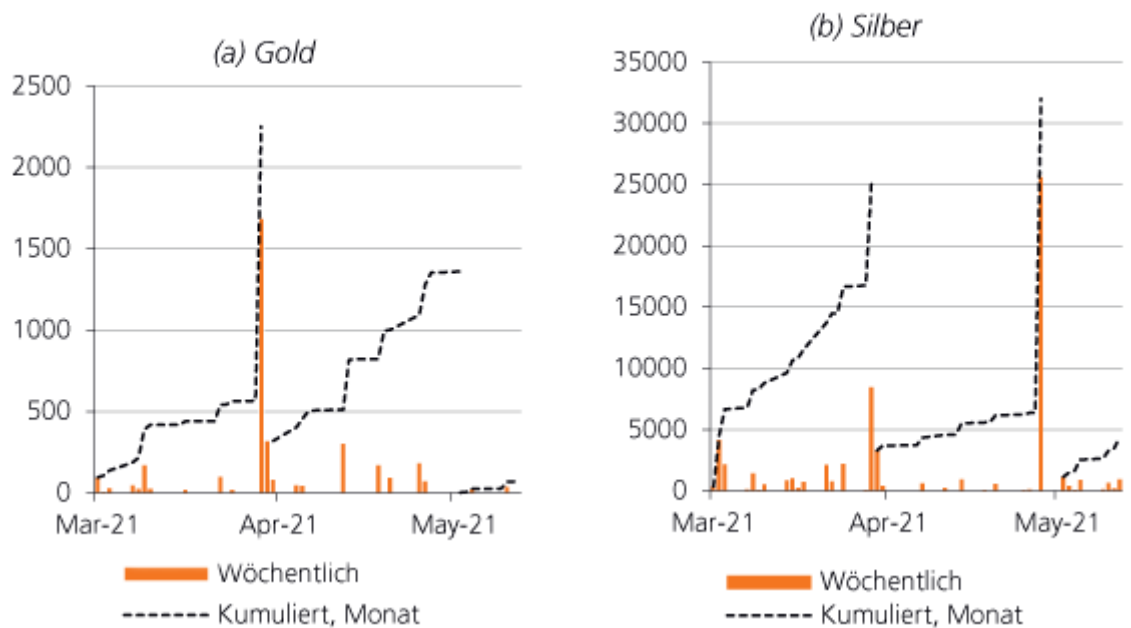
Positiv bei all dem würde zu Buche schlagen, dass die Bedeutung des physischen Edelmetallmarktes gegenüber den Derivativmärkten steigen würde. Die Möglichkeit, dass die Preisbildung für die Edelmetalle sich tendenziell abkoppeln kann von der physischen Marktlage der Edelmetalle, würde geringer, die Gefahr, dass "der Schwanz mit dem Hund bellt", abnehmen.

Die Gold- und Silberpreise würden nicht auf den Futuremärkten, sondern maßgeblich auf den Märkten für physisches Gold und Silber bestimmt. Dadurch würde der "Knappheitsfaktor" stärker als bisher zutage treten - und es wäre zu erwarten, dass eine solche Entwicklung tendenziell für einen Anstieg der Edelmetallpreise sorgen würde.

In Europa soll die NSFR am 28. Juni 2021 eingeführt werden; die Aufsichtsbehörden in Großbritannien (FCA und PRA) haben den Termin auf den 1. Januar 2022 verschoben. Die LBMA hofft, dass es vielleicht doch noch möglich sein wird, eine "Nachbesserung" für die Anwendung derjenigen Banken, die im Edelmetallmarkt tätig sind, zu erreichen.

Ihr schwebt das Modell vor, dass die Schweizer vorschlagen: Es soll eine bilanzielle Verbindung zwischen Edelmetallpositionen auf der Aktiv- und Passivseite hergestellt werden; dies könnte (bei "gutem Willen") mit Artikel 428 (e) und (f) CRR ("Capital Requirement Regulation") II der Europäischen Bankenaufsicht (EBA) vielleicht doch noch vereinbar sein. Dadurch könnte zumindest das Clearing- und Settlement-Geschäft von erhöhten Finanzierungskosten für die Banken bewahrt werden.

Physische Auslieferungen an der COMEX in Feinunzen tsd.



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa

© Prof. Dr. Thorsten Polleit
Auszug aus dem Marktreport der [Degussa Goldhandel GmbH](#)

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/495913--Bankenregulierung-faehrt-Bullion-Banks-in-die-Parade.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).