



# JPMorgan... ein Schwarzer Schwan

## Description

Gestern Abend sorgte eine Nachricht von der größten US-Bank, JPMorgan, für Ungemach an den sowieso schon labilen Aktienmärkten: Die Bank hat seit Anfang April innerhalb von sechs Wochen zwei Mrd. Dollar bei Derivategeschäften verloren. Diese wurden abgeschlossen, um firmenintenes Hedging zu betreiben.

In einer eilig anberaumten Analystenkonferenz sagte Bankchef Jamie Dimon, der letzte, der sich aus der turbulenten Tagen des offenen Ausbruchs der Finanzkrise noch gehalten hat: "Das waren ungeheuerliche Fehler. Sie waren selbstverschuldet, und das ist nicht die Art, wie wir ein Geschäft führen wollen."

Er versicherte, dass das Fundament der Bank nicht wankt, musste aber einräumen, dass der Verlust auch noch deutlich höher ausfallen könne. Die Bank hat in 2011 fast 19 Mrd. Dollar verdient – den Verlust sollte sie daher wegstecken können.

Zwei Mrd. Dollar – das ist auch der Betrag, den in 2011 die UBS durch die Tätigkeit eines Händlers in London verlor. Dieselbe Summe verzockte in 2011 [MF Global und ging pleite](#).

Der Vorfall ruft mal wieder ins Gedächtnis, dass die Großbanken offenbar aus der Finanzkrise nichts gelernt haben. Ein effektives Risikomanagement und Kontrolle gibt es weiterhin nicht. Das ist Wasser auf die Mühlen all derer, die fordern, [„too big to fail“-Banken müssten zerschlagen werden](#).

Bankchef Dimon hatte immer wieder lautstark Forderungen nach schärferer Aufsicht der Wall Street widersprochen. Er gilt nach 2008 als einflussreichster Banker Amerikas. Mal sehen, ob nun diejenigen nun genügend Auftrieb bekommen, die härtere Regulierungen gefordert haben, aber bisher u.a. an Vertretern wie Dimon scheiterten.

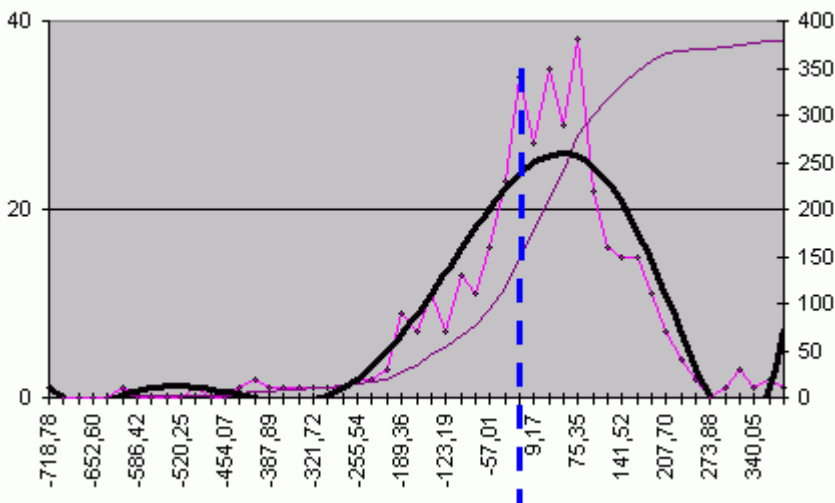
Im Juli 2010 hatte der US-Kongress eine "große" Finanzmarktreform verabschiedet ("Dodd-Frank-Act"). Sie war zuvor so entschärft worden, dass man es auch hätte lassen können. Der übrig gebliebene Rest zeichnet sich durch extreme Komplexität und lange Fristen aus (siehe [hier!](#)). Insbesondere das Derivate-Geschäft wird davon kaum tangiert. Teil des Gesetzespakets war die "Volcker-Regel", wonach Banken nicht länger auf eigenes Konto an den Kreditmärkten spekulieren dürfen. Die Regel ist bis heute nicht in Kraft. Wall-Street kritisiert, das schade der Liquidität der Banken. Dimon ist einer der schärfsten Kritiker der "Volcker-Regel".

Paul Volcker war bis 1987 Fed-Chef. Er hatte sich mit der Äußerung hervorgetan, die einzigste sinnvolle Neuerung der Finanzbranche in den zurückliegenden 25 Jahren sei die Erfindung des Bankautomaten gewesen.

Wir brauchen nicht über den großen Teich zu schauen: Die japanische Finanzaufsicht hatte Ende 2010 die Deutsche Bank zur „gefährlichsten Bank der Welt“ gekürt. Die Bank zieht nach Geschäftsbericht 2011 knapp 58 Bill. Euro des weltweiten OTC-Derivatevolumens auf sich. Der OTC-Derivatemarkt ist mittlerweile auf das Zehnfache des Welt-BIP (70 Bill. Dollar) angeschwollen. Die hieraus erwachsenen Risiken kann wahrscheinlich niemand seriös vorhersagen – schon gar nicht mit Methoden aus der Statistik der Gaußschen Glockenkurve, die allgemein die Grundlage für die Risikoberechnungen im Finanzwesen sind.

Eine darauf basierende sinnvolle Wahrscheinlichkeitsrechnung setzt eine Vielzahl unabhängiger Ereignisse voraus. Es ist evident, dass die Voraussetzung in den Finanzmärkten, insbesondere bei Derivaten nicht

erfüllt ist. Das äußert sich bei der Gestalt der Glockenkurve darin, dass die beiden oder eines der Enden der Kurve sich nicht stetig Null annähern, sondern eine Ausbuchtung nach oben anzeigen. Methoden der mathematischen Chaostheorie wären besser geeignet, man wendet sie aber nicht an.



Der Chart zeigt die Verteilung von Tages-Gewinnen und –Verlusten bei einem Aktienindex. Die blaue senkrechte Linie markiert Null, die dicke schwarze Linie stellt die Verteilung gemittelt dar. Deutlich sind die Abweichungen von der Idealform der „Glocke“ erkennbar (siehe auch am Schluss [dieses Artikels](#)).

Wieder einmal ist „völlig überraschend“ ein Milliarden-Loch im Bankensystem aufgetreten, ein Thalebscher „Schwarzer Schwan“. Nicht überraschend haben die Staaten bisher stets dafür gesorgt, dass solche Verluste vergesellschaftet werden – nicht aber die Gewinne. Die Banken sind ja schließlich "systemrelevant".

Im Frühjahr 2009 hatte Merkel versprochen: „Keine Bank darf so groß sein, dass sie wieder Staaten erpressen darf. Das ist für mich der wichtigste Punkt.“ Heute, drei Jahre später und nach einer Regulierung gemäß Bankenvorstellungen, bleibt das Versprechen weiterhin uneingelöst. Lange zählte DeuBa-Chef Ackermann zu ihren vertrauten Ratgebern...

#### **Nachtrag:**

(24.5.12) Ein lesenswerter Kommentar von William K. Black mit dem Titel "JPMorgan's Senior Officers' Addiction to Gambling on Derivatives" [hier](#).