

Liquiditätsrisikomanagement: empirische Ergebnisse zu Stresstesting und Refinanzierung

Für jeden „going concern“ – somit auch für jede Bank (§ 11 KWG) – stellt die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit eine notwendige Bedingung des wirtschaftlichen Handelns dar. In praxi nahm das Management von Liquiditätsrisiken vielerorts mangels ernsthafter Problemerkennungen vor Ausbruch der Finanzkrise Mitte 2007 indes nur eine untergeordnete Rolle hinter anderen bankbetrieblichen Risikoarten ein. Die lange für selbstverständlich gehaltene Praktikerregel „Liquidität folgt der Bonität“ wurde im Zuge der Mitte 2007 einsetzenden Subprime-Krise jäh von der (neuen) Realität eingeholt, als binnen kurzer Zeit Liquiditätsrisiken einzelner Banken existenzbedrohende Dimensionen erreichten. Im Sog dieser Ereignisse breiteten sich Zweifel an der Liquidität und Kapitaladäquanz in der gesamten Branche schnell aus. Insbesondere für stark über den Interbanken-Geldmarkt refinanzierte Häuser hatte dies den Effekt einer selbst-erfüllenden Prophezeiung.¹⁾

Eine ohnehin überfällige Novellierung

Zwar hat sich die Liquiditätssituation der meisten Finanzinstitute international wie hierzulande während 2009 wieder stabilisiert. Nolens volens wirkte die Krise als Katalysator für eine ohnehin lange überfällige Novellierung bei der Regulierung des Liquiditätsrisikomanagements (LRM). Auf internationaler Ebene hat der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) jüngst einen Konsultationsprozess für ein internationales „Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring“ gestartet.²⁾ Für den deutschen Finanzplatz liegt mit den am 14. September 2009 veröffentlichten MaRisk eine Regelung vor, die bereits zentrale Elemente eines modernen LRM im Sinne der Baseler Empfehlungen (BCBS 2008) beinhaltet, darunter

auch den Einbezug von Stresstests für Liquiditätsrisiken (Abbildung 1). Nach BTR 3 Nr. 4 und 7 MaRisk stellen Stresstests ein Instrument dar, die zukünftige Liquiditätsposition einzelner Institute unter Zugrundelegung geeigneter historischer und hypothetischer Szenarien zu evaluieren. Dabei sind sowohl die strategische Ausrichtung eines Instituts und seines wirtschaftlichen Umfelds als auch „außergewöhnliche, aber plausibel mögliche“ institutseigene wie auch marktweite Ursachen in die Betrachtung einzubeziehen. Ihre sachgerechte Verwendung setzt voraus, dass

- sämtliche relevante Risikofaktoren eines Szenarios erkannt werden,
- ihre Kausalität im Krisenfall auf die Liquidität der Art, Höhe und Zeit nach richtig modelliert wird,
- die Berechnungen aktuell sind und
- entsprechende Maßnahmen auslösen.

Dr. Daniel Kaltofen, ikf° institut für kredit- und finanzwirtschaft, Ruhr-Universität Bochum

Anhand von bedrohlichen Schieflagen ist weltweit schon in einem frühen Stadium der Finanzkrise deutlich geworden, dass einige Banken die Relevanz der Liquiditätsrisiken drastisch unterschätzt haben. Seit geraumer Zeit münden deshalb die Diskussionen und Konsultationen in konkrete Vorschriften der Aufsichtsinstanzen zur Schaffung von Liquiditätspuffern. Auf dieser Basis wertet der Autor eine empirische Untersuchung unter deutschen Banken aus. Tenor: Den maximalen Belastungsgrad für ihr Liquiditätsmanagement sieht das Gros der Institute noch nicht erreicht. Und es artikuliert den Wunsch nach einer Reanimierung des Verbriefungsmarktes. (Red.)

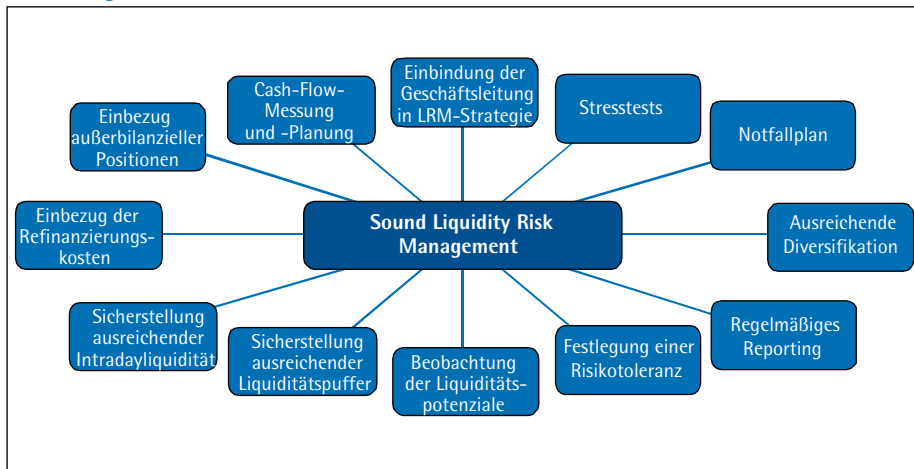
Im Zuge der Finanzkrise wurden Schwächen der Banken im Umgang mit Stresstests aufgrund von Unzulänglichkeiten bei Methodik, Szenarioauswahl und Konkretisierung der Risikofaktoren sowie bei der Integration der Stresstests in die Banksteuerung und Governance offenkundig.³⁾ Eine konstruktive Diskussion für deutsche Banken erfordert zunächst einen Marktüberblick zur aktuellen Handhabung von Liquiditäts-Stresstests sowie zu Konsequenzen der Krise für den Refinanzierungs-Mix. Als Orientierungshilfe hat das Institut für Kredit- und Finanzwirtschaft an der Ruhr-Universität Bochum (ikf) dazu im Juni 2009 sämtliche deutsche Kreditinstitute in der „Großstudie Liquiditätsrisiko Deutschland“ schriftlich befragt.

Empirische Befunde

Aufgrund der hohen Aktualität des Themas wurden 399 der 1 843 angeschriebenen Banken (21,6 Prozent) zur Teilnahme an der Studie gewonnen. Damit deckt die Stichprobe 56,3 Prozent der kumulierten Bilanzsumme in Höhe von 7,5 Billionen Euro der Grundgesamtheit aller deutschen Banken ab.⁴⁾ Eine hohe Kongruenz zwischen Stichprobe und Grundgesamtheit sowohl nach Bilanzsumme als auch Sektoren der teilnehmenden Banken deutet auf eine hohe Repräsentativität der Resultate für die Grundgesamtheit hin (Abbildung 2).

Bei der Ausgestaltung der Stresstests haben die Institute vorbehaltlich der offensichtlichen Anerkennung die Freiheit, die geforderte Angemessenheit der Stresstests (BTR 3 Nr. 7 MaRisk) am Grad ihres Liquiditätsrisikos zu orientieren. Mit einer Nutzungsquote von 97 Prozent sind Liquiditäts-Stresstests in der Bilanzklasse ab zehn Milliarden Euro (nachfolgend als „große“ Banken bezeichnet) bereits Stan-

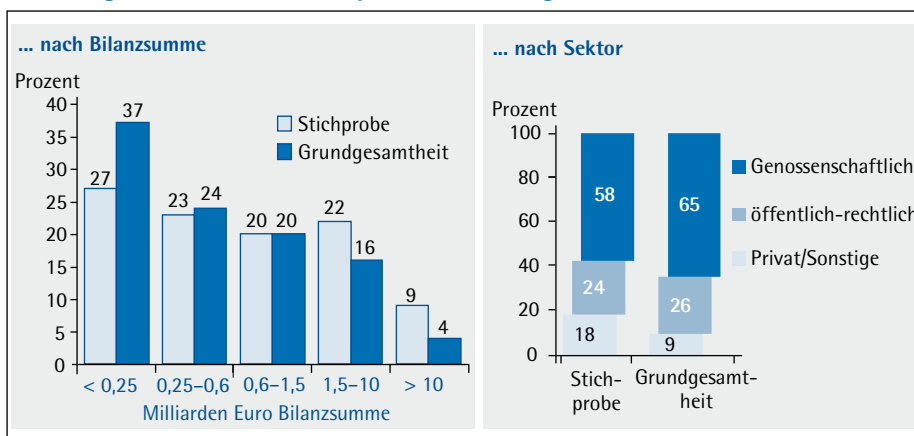
Abbildung 1: Kernelemente eines modernen LRM



ein bis 30 Tagen (arithmetisches Mittel 34,5 Tage) statistisch signifikant davon ab.

Weitgehenden Konsens legen die Banken zudem bei der Berücksichtigung der „klassischen“ markt- und institutsspezifischen Risikofaktoren in Gestalt von Bank Runs, fehlender Handelbarkeit beziehungsweise Kurseinbrüchen von liquiditätsnahen Wertpapieren sowie Ziehung von erteilten Kreditzusagen an den Tag (Abbildung 5). Unter den acht am wenigsten häufig gewählten Faktoren kristallisiert sich ein deutliches Gefälle im Antwortverhalten kleiner und großer Häuser heraus, das vor allem in ihren unterschiedlich gelagerten Geschäftsfeldern begründet ist. So sind außerbilanzielle Geschäfte, der Handel mit Finanzderivaten oder die Nutzung des Interbankenmarktes zur besicherten Refinanzierung für die kleineren Häuser deutlich weniger von Interesse.

Abbildung 2: Struktur von Stichprobe und Grundgesamtheit



dard, während kleinere Häuser hier noch deutlich Nachholpotenzial haben (Abbildung 3). Als Reaktion auf die Krise und die neuen Anforderungen in den MaRisk intendieren in der Größenklasse zwischen 250 und 600 Millionen Euro indes 56 Prozent (aktuell: 33 Prozent) der Banken, künftig entsprechende Prozesse nachzuholen, Tendenz steigend mit zunehmender Bilanzsumme. Lediglich bei den ganz kleinen Häusern (< 250 Millionen Euro) plant auch zukünftig nur gut jedes vierte (28 Prozent), von Stresstests Gebrauch zu machen.

Tendenziell gestaltet sich das Management von Liquiditätsrisiken in größeren Häusern aufgrund komplexerer Geschäftsmodelle sowie einem höheren GKM-Bezug aufwendiger als in kleineren Banken. Insofern ist zu begrüßen, dass größere Häuser diesem Umstand mit einer signifikant⁵⁾ höheren Zahl von durchschnittlich 10,6 Risikofak-

toren gegenüber im Mittel 5,7 bei den Kleinen Rechnung tragen (linker Box-Plot in Abbildung 4). Zur Simulation verschiedener Effektgrößen und Krisenintensitäten werden einzelne Risikofaktoren zu Stress-Szenarien zusammengefasst und ihre kumulierte Auswirkung auf die Liquiditätsposition untersucht. Über alle Größenklassen hinweg hat sich hier ein Branchenstandard von drei bis vier Stress-Szenarien etabliert (Abbildung 4, Mitte).

Höhere Taktfolge bei den Großen

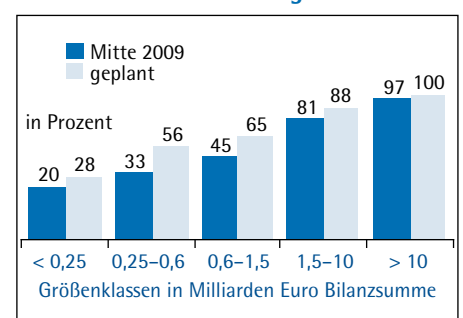
Größere Differenzen zwischen großen und kleinen Banken bestehen indes hinsichtlich der turnusmäßigen Neuberechnung der Stresstestresultate (Abbildung 4, rechts). Während die meisten der kleineren Banken unter zehn Milliarden Euro Bilanzsumme nach 30 bis 90 Tagen (arithmetisches Mittel 80,7 Tage) neu rechnen, hebt sich die gemessene Intervalllänge der Großen mit

Stresstests „mit offenem Visier“

In diesem Zusammenhang seien zwei Anmerkungen gestattet:

1. Speziell die Masse der in den großen Finanzverbänden organisierten Institute dürfen sich nicht der Illusion hingeben, mit der Finanzkrise einen wahren Belastungsfall für ihr LRM gesehen zu haben. Das Verhindern zukünftiger Krisen mit möglicherweise deutlicheren Auswirkungen auch für öffentlich-rechtliche und genossenschaftliche Institute setzt daher eine sachgerechte Handhabung von Stresstests „mit offenem Visier“ voraus. Noch scheuen Banken den Gedanken, zeitgleiche Schieflagen ihrer Zentralinstitute im Falle eigener Liquiditätsprobleme und deren Konsequenzen in ihren Stresstests durchzuspielen. Krisenursachen und -verlauf lehren indes, eine „Unmöglichkeit“ existenzbedrohender

Abbildung 3: Nutzung von Stresstests Mitte 2009 und zukünftig



Szenarien nicht kategorisch auszuschließen.

Eine enge Integration innerhalb eines Verbundes kann bei verbundweiten Problemen auch zum Nachteil gereichen, wenn einzelnen Häusern alternative Refinanzierungsquellen nicht (weiter) zur Verfügung stehen oder Ansteckungsgefahren drohen.

Im Rahmen von Stresstests sind daher auch – und wegen ihrer in Summe doch systemrelevanten Wirkung – für kleine Häuser jene Risikofaktoren zu identifizieren, beobachten und managen, die für sie de facto eine Bedrohung der Liquiditätsposition darstellt.

2. Eine weitere Lehre mit Blick auf stärker systemrelevante Häuser muss es zudem sein, (renditegetriebene) Scheuklappen außen vor zu lassen, soll das Instrument der Stresstests nicht ad absurdum geführt werden. So sind beispielsweise am sachgerechten Einbezug von außerbilanziellen Eventualverpflichtungen einzelner Häuser im Vorfeld der Krise berechtigte Zweifel angebracht.

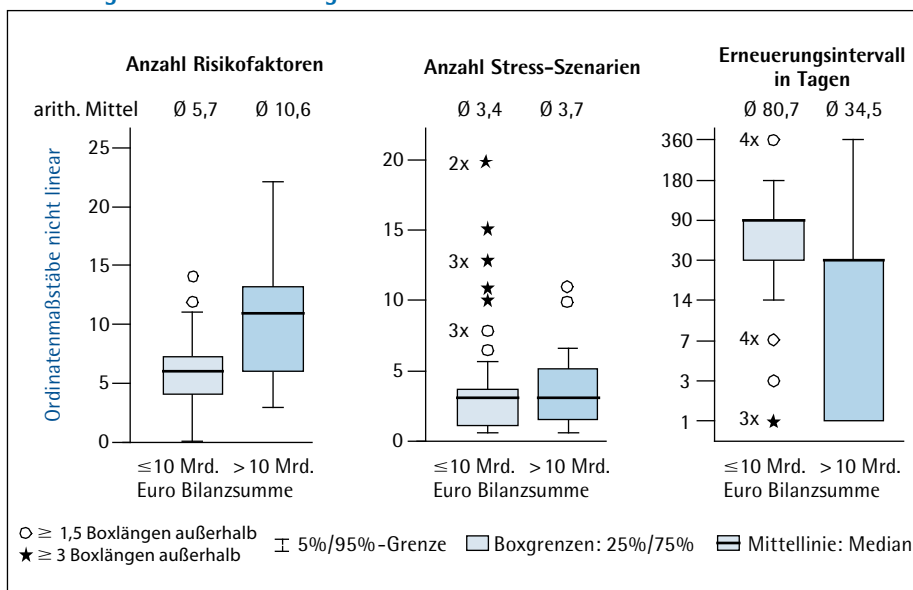
Insgesamt beurteilen die großen Häuser ihre „Sicherheit im Umgang mit Stresstests für die Liquidität“ mit 72 von 100 Zustimmungspunkten⁶⁾ signifikant besser als die kleinen mit nur 61 Punkten (Tabelle 1). Bevor die Banken diese Unsicherheit nicht beseitigt haben, wird eine Verzahnung von Stresstests verschiedener Risikoarten auch weiterhin die Ausnahme bleiben. Kleineren Banken mit weniger komplexen Zahlungsströmen gelingt dies derzeit bereits besser (16 Prozent) als den großen (fünf Prozent).

Gleichwohl dieser zahlreichen Baustellen lehnen aber etwa drei Viertel aller Banken eine verbindliche Vorgabe von Szenarien durch die Bankenaufsicht ab (Tabelle 1).

Konsequenzen für den Refinanzierungs-Mix

Die krisenbedingten Liquiditätsengpässe der Jahre 2007 und 2008 haben die von ausbleibenden Anschlussfinanzierungen und Marktverklemmungen auf den Wertpapiermärkten (Refinanzierungsrisiken) ausgehenden Gefahren deutlich vor Augen geführt. Gegenüber vor der Krise bewerten die großen teilnehmenden Banken die „Verfügbarkeit von Liquidität nur als Preisfrage“ aktuell signifikant pessimistischer

Abbildung 4: Dimensionierung der Stresstests



(nur noch 41 gegenüber 83 von maximal 100 Zustimmungspunkten, Tabelle 2). Dennoch sind 71 Prozent der kleineren, zumeist öffentlich-rechtlichen und genossenschaftlichen Institute sowie 42 Prozent der Großen mit ihrem Refinanzierungs-Mix zufrieden und sehen keinen unmittelbaren Handlungsbedarf mit Blick auf eine größere Diversifikation ihrer Refinanzierungsquellen.⁷⁾

Mit Verbriefungen und Offenmarktgeschäften wurden die Teilnehmer zudem nach zwei Refinanzierungsarten gefragt, deren Relevanz sich in der Krise stark gewandelt hat. So ist der Verbriefungsmarkt zu Krisenbeginn Mitte 2007 ins Stocken geraten und auch Anfang 2010 noch nicht

wieder voll funktionsfähig. Doch Grund zur Sorge sehen die teilnehmenden Banken darin nicht. Im Gegenteil schätzen sie die aktuelle Situation bei besicherten und unbesicherten Verbriefungen aktuell nur als temporäre Marktstörung ein, auf die eine Wiederbelebung auf Vor-Krisenniveau folgen wird (Abbildung 6 links). Die für 2010 bereits abzusehende Erholung bei Jumbo-Pfandbriefemissionen stützt diese Einschätzung.⁸⁾

In der aktuellen Debatte über die künftige Zusammensetzung der Liquiditätspuffer der Banken deutet sich nach Wunsch des Ausschusses der europäischen Bankenaufsicher (CEBS) eine Verschiebung weg von ungedeckten Schuldverschreibungen hin

Abbildung 5: Top-8- und Low-8-Risikofaktoren

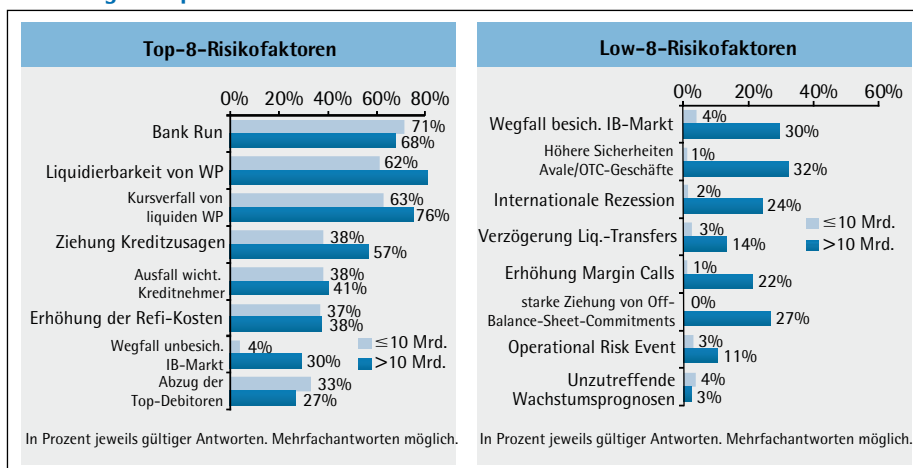
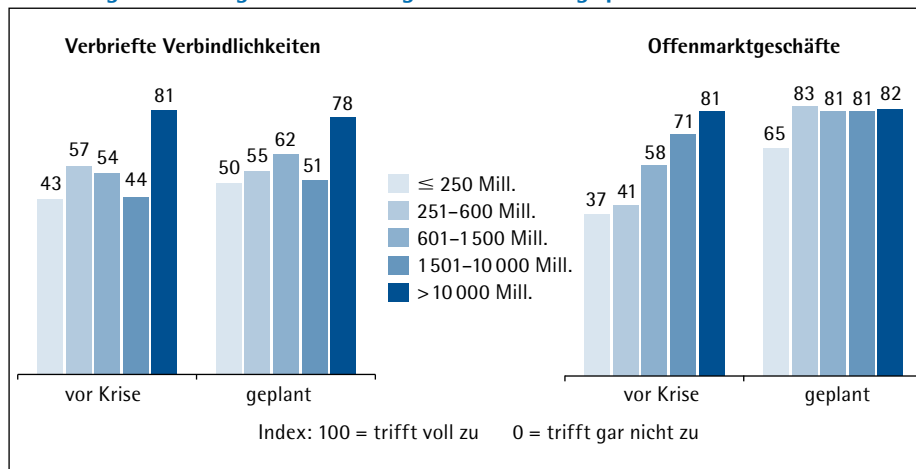


Abbildung 6: Nutzung von kurzfristigen Finanzierungsquellen



zu hochliquiden besicherten Papieren wie Pfandbriefen und Staatsanleihen an. Der dadurch erwartete Nachfrageschub dieser für Offenmarktgeschäfte geeigneten Papiere im „mittleren dreistelligen Milliardenbereich“⁹⁾ wird wohl von einem vergleichbaren Emissionsschub flankiert (wodurch der Absatz ungedeckter Papiere möglicherweise erschwert wird).

Offenmarktgeschäfte im Refinanzierungs-Mix

Gefragt, wie intensiv sich die Banken bereits vor der Krise kurzfristig über Offenmarktgeschäfte refinanzierten, steigt der

Zustimmungsindex mit wachsender Institutgröße kontinuierlich an: So beträgt die Nutzungsintensität der kleinen Banken bis 250 Millionen Euro Bilanzsumme gerade 37 von 100 möglichen Punkten (Abbildung 6 rechts). Ein Index von 81 Punkten für die größten Banken offenbart hier ein bereits vor der Krise saturiertes Nutzungsverhalten.

Diesem Niveau planen sich die anderen Banken nun anzunähern, indem sie Offenmarktgeschäfte als festen Bestandteil im Refinanzierungs-Mix verankern. Lediglich die sehr kleinen Häuser werden mit 65 Indexpunkten unterhalb dieses Niveaus

bleiben. Sicherheit hat indes ihren Preis: Je nach Umfang limitieren derartige Back-up-Manöver zur Liquiditätssicherung die Kreditvergabekapazität auf Kosten der Gesamtbankrendite. Dies gilt insbesondere, wenn sich die Kurse auf einem dann engeren Wertpapiermarkt verteuern. Die bei der Durchführung der Offenmarktgeschäfte von den Banken erfahrene Verlässlichkeit der Zentralbank ist dabei ein wichtiger Faktor zugunsten dieses Trends, denn die meisten Institute – die kleineren voran – tendieren prinzipiell dazu, Liquidität viel lieber wieder untereinander statt mit der Zentralbank zu tauschen (Tabelle 2).

Gefragt, ob „Vertrauen zwischen den Banken wichtiger als unbegrenzte EZB-Tender“ sei, antworteten die Repräsentanten kleinerer (größerer) Häuser mit hohen Zustimmungswerten von 86 (71) von 100 Punkten (Tabelle 2). Mit Blick auf die Absicht eines stärkeren Engagements in Offenmarktgeschäften herrscht eine gewisse Skepsis, wann der Status quo ante (bellum) auf dem Interbanken-Geldmarkt wieder hergestellt sein wird. Im abgelaufenen Jahr 2009 ist die zur Stützung des europäischen Bankensystems geflossene Liquidität seitens der EZB immerhin bereits um 200 Milliarden Euro (9,5 Prozent) zurückgegangen.¹⁰⁾

Wunsch nach Reanimierung des Verbriefungsmarktes

Fazit: Das Gros der deutschen Banken hat in der Finanzkrise nicht den Maximalbelastungsfall für ihr Liquiditätsrisikomanagement erlebt. Es gilt nun, die Krisenereignisse aufzuarbeiten und das eigene LRM kritisch auf die Angemessenheit für künftige Krisen zu prüfen. Das Regime der neuen MaRisk bietet dazu die Rahmenbedingungen, Breite und Tiefe der verwendeten Methoden dem Grad des Liquiditätsrisikos eines Hauses individuell anzupassen.

Den Ergebnissen der Studie zufolge werden insbesondere kleinere Banken unterhalb von zehn Milliarden Euro Bilanzsumme bei der Verwendung von Stresstests zu dem bereits aktuell hohen Nutzungsgrad größerer Banken aufschließen. Gemessen an der Zahl der einbezogenen Risikofaktoren sowie dem Erneuerungsturnus dimensionieren kleinere Häuser ihre Stresstests im Sinne der angesprochenen Flexibilität in den MaRisk deutlich kleiner.

Tabelle 1: Einschätzungen der Teilnehmer zu Stresstests

Einschätzung	Einheit	Euro Bilanzsumme	
		≤ 10 Mrd.	> 10 Mrd.
Wir fühlen uns im Umgang mit Stresstests sicher.	Indexpunkte	61	72
Ja, wir integrieren Stresstests über mehrere Risikoarten hinweg.	Prozent	16	5
Ja, die Aufsicht sollte Stress-Szenarien vorgeben.	Prozent	27	23

Tabelle 2: Einschätzungen der Banken zur Refinanzierung

Frage/Einschätzung	Einheit	Euro Bilanzsumme	
		≤ 10 Mrd.	> 10 Mrd.
Die Verfügbarkeit von Liquidität ist nur eine Preisfrage.	vor Krise	75	83
	Mitte 2009	53	41
Ja, wir nehmen keine Änderung im Refinanzierungs-Mix vor.	Prozent	71	42
Vertrauen zwischen Banken wichtiger als unbegrenzte EZB-Tender.	Indexpunkte	86	71

Unabhängig von der Bankgröße zeigt die Studie ein einheitliches Vorgehen vor allem hinsichtlich der Zahl der Stress-Szenarien, dem Fehlen integrierter Stresstests über Risikoarten hinweg, der Berücksichtigung von Bank Runs, Marktverklemmungen bei liquiditätsnahen Wertpapieren und der Ziehung von erteilten Kreditzusagen bei den Risikofaktoren sowie der Ablehnung einer stärkeren Führung durch die Aufsicht.

Bereits zum Befragungszeitpunkt Mitte 2009 haben die Teilnehmer zudem sowohl den Wunsch nach Reanimierung des Verbriefungsmarktes als auch nach einer höheren Bedeutung von Offenmarktgeschäften im Finanzierungs-Mix ausgesprochen. Die aktuellen Debatten um Kreditverbriefer und Liquiditätspuffer bestätigen diese Trends.

Fußnoten

¹⁾ Für eine Rekapitulation der Ursachen sowie der chronologischen Entwicklung der globalen Kredit- und Liquiditätskrise vgl. Paul, Stephan/Stein, Stefan (2009): Die globale Kredit- und Liquiditätskrise – Verlauf, Ursachen und Bekämpfung, in: WGZ Bankenmonitor 2009, Düsseldorf.

²⁾ Vgl. BCBS (2009b), International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, Consultative Document, December 2009, <http://www.bis.org/publ/bcbs165.pdf> auf Basis von BCBS (2008), Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision, September 2008, <http://www.bis.org/publ/bcbs144.pdf>.

³⁾ Vgl. BCBS (2009a): Principles for sound stress testing practices and supervision, May 2009, <http://www.bis.org/publ/bcbs155.pdf>, S. 2.

⁴⁾ Die Bilanzzahlen sind der Bankenstatistik der Deutschen Bundesbank per 31. Mai 2009 entnommen. Abzüglich der 102 Zweigstellen ausländischer Banken sowie aus organisatorischen oder formalen Gründen 31 weitere Banken wurden sämtliche zu diesem Zeitpunkt registrierten 1 976 deutschen Banken mit einem Fragebogen angeschrieben.

⁵⁾ Die in dieser Studie herausgehobenen statistischen Signifikanzprüfungen sind stets mit dem parame-

terfreien Mann-Whitney-U-Test auf dem strengen 1-Prozent-Niveau durchgeführt. Im vorliegenden Fall lehnt der Test die Nullhypothese „H₀: Zahl der Risikofaktoren kleiner und großer Banken ist identisch“ mit (gerundet) $p < 0,000$ zugunsten „H₁: Zahl der Risikofaktoren unterscheidet sich“ ab. Auf die Angabe weiterer Detailinformationen zu den Tests wird im Folgenden verzichtet.

⁶⁾ Skala der Zustimmung- beziehungsweise Indexpunkte: 100 = trifft voll zu; 0 = trifft gar nicht zu.

⁷⁾ Auch die MaRisk fordern die Gewährleistung einer ausreichenden Diversifikation von Vermögens- und Kapitalstruktur sowie die Überprüfung des dauerhaften Zugangs zu den für ein Institut relevanten Refinanzierungsquellen (BTR 3, Nr. 1 und 5 MaRisk). Sinngemäß äußert sich auch der Baseler Ausschuss, vgl. BCBS (2009b), Punkt 15.b., S. 4.

⁸⁾ Vgl. o.V. (2010b): Emissionsflut am Pfandbriefmarkt, in: FAZ, 9. Januar 2010, Nr. 7, S. 23.

⁹⁾ Vgl. o.V. (2009): Aufseher bevorzugen Pfandbriefe und Staatsanleihen, in: FAZ, 17. November 2009, Nr. 267, S. 21.

¹⁰⁾ Vgl. o.V. (2010a): EZB sammelt ihre Liquidität wieder ein, in: Handelsblatt, 8. Januar 2010, S. 34.