

Systemrisiko und Bankenbonität

Seit der Deregulierung in den neunziger Jahren hat sich das Geschäftsmodell vieler Banken signifikant verändert. Vor der Finanzkrise galt eine Steigerung der Provisionserträge als Kernelement zukunftsorientierter Bankstrategien. Das Geschäftsmodell des „buy and hold“ wurde daher von dem „originate, repackage and sell“-Ansatz vielfach verdrängt.

Empirische Studien haben nunmehr unter Berücksichtigung der Erfahrung der Finanzkrise gezeigt, dass das Provisionsgeschäft zwar innovativer, aber oft auch deutlich volatil ist als das klassische Zinsgeschäft.¹⁾

Zunehmende Bedeutung des Systemrisikos

In diesem Zusammenhang verlor die traditionelle Liquiditätssteuerung zugunsten einer risikokapitalorientierten Banksteuerung an Bedeutung. Analog büßte auch die liquiditätsorientierte Geldpolitik an Wirkung ein (sogenannter Bank Lending Channel), während neue rendite-risiko-bezogene Wirkungsmuster entstanden (sogenannter Risk Taking Channel). Die auch im Zusammenhang mit Shareholder-Value-Strategien geforderte Rendite-Risiko-Orientierung führte in Zeiten niedriger Zinsen, wie sie insbesondere vor der Finanzkrise herrschten, zunehmend zu einem „Search for yield“ bei Anlageinstrumenten. Dies förderte die Schaffung neuer immer komplexerer Konstruktionen, was die Finanzkrise mit verursachte. Die damit einhergehende Ausrichtung neuer Finanzprodukte auf die Risk Based Capital Ratio bewirkte auch eine zunehmende Abkopplung dieser von der bilanziellen Leverage Ratio.²⁾

Diese Entwicklungen wurden begleitet von einer Zunahme der marktabhängigen,

häufig kurzfristigeren und volatileren Refinanzierung über die Geld-, Repo- und Kapitalmärkte. Die aufgrund ihrer Abhängigkeit von Marktstimmungen schwankungsintensivere Kapitalmarktaktivität auf Aktiv- („originate, repackage and sell“-Ansatz) und Passivseite stellte lange Zeit eine vielversprechende Weiterentwicklung des Geschäftsmodells von Investmentbanken dar. Es verstärkte jedoch Konjunkturzyklen und Finanzsysteminstabilitäten mit zunehmend höheren bilateralen Kontrahenten-Exposures, weshalb Letzte-

Gernot M. Becker, Gruppenleiter Grundsatzfragen im Bereich Finanzinstitutionen und ausländische Gebietskörperschaften, Landesbank Hessen-Thüringen, Frankfurt am Main, sowie Lehrbeauftragter der Frankfurt School of Finance and Management, Frankfurt am Main

Die Bankenbonität wird derzeit in der breiten Öffentlichkeit eindeutig von den Themen Staatenexposures, Finanzkrise und immer noch von den diversen Nachwirkungen des EBA-Stresstests aus dem Frühsommer dieses Jahres beherrscht. Längst nehmen sich auch Zentralbanken und die Bankenaufsicht dieser Problematik an. Unabhängig von diesen aktuellen Diskussionspunkten, so zeigt der Autor anhand der Entwicklungen der vergangenen zehn Jahre, sind Aspekte wie das Systemrisiko und die makroprudenzielle Aufsicht auch in den Mittelpunkt bankwirtschaftlicher Diskussion gerückt und haben aus seiner Sicht die Bankbonitätsanalyse fundamental verändert. Im Rahmen der Kreditanalyse im Interbankengeschäft sieht er das freilich bei Weitem noch nicht als herrschende Praxis und fordert daher eine Betrachtung des systematischen Gesamtzusammenhangs. Auch die Entwicklung methodischer Tools steht für ihn erst am Anfang. (Red.)

re ja zukünftig auch einer zusätzlichen Eigenkapitalunterlegungspflicht unterliegen.³⁾

Neue Aufsichtsebene für systemrelevante Institutionen

Während früher die Systemrelevanz einer Bank weitgehend über die Gefährdung von Kundeneinlagen abgegrenzt wurde, führte die stärkere Marktorientierung im Vorfeld der Krise zu einer verstärkten Vernetzung zwischen den Banken, was insbesondere an den erheblich gestiegenen Volumina im Interbankengeschäft deutlich wird. Seitdem werden von Wissenschaft und Aufsicht Modellansätze entwickelt, um Systemrisiken durch Vernetzung (sogenannte Domino- oder Zweitrundeneffekte) für Aufsichtszwecke operationalisierbar zu machen.⁴⁾ Entsprechend wird in 2016 eine zusätzliche Aufsichtsebene für systemrelevante Institutionen (sogenannte Systemically Important Financial Institutions, Sifis) eingeführt.

Die veränderten Bankgeschäftsmodelle und Marktbedingungen erfordern nicht nur auf aufsichtsrechtlicher Ebene, sondern auch auf der Ebene der Beurteilung der Kontrahentenrisiken eine veränderte Sicht. Dabei sind, wie auf aufsichtsrechtlicher Ebene, zwei Wirkungskanäle zu berücksichtigen:

– Direkte Auswirkungen auf die Bonität einer Bank über Marktpreis- und Kreditrisiken durch realisierte Verluste oder Fair-Value-bedingte Wertminderungen in Handels- und Nichthandelsbeständen (Wert- und Risikoebene) und

– indirekte Auswirkungen über veränderte Zugangsmöglichkeiten zu oder verschlechterte Konditionen bei Refinanzierung oder Absicherungsinstrumenten auf

Geld- und Kapitalmärkten (Liquiditätsebene).⁵⁾

Die Liquiditätsebene verstärkt über Marktreaktionen auf eingetretene oder vermutete direkte Auswirkungen eventuelle Problemlagen,⁶⁾ was durch die dargestellte vermehrte Kapitalmarktorientierung und den dadurch entstehenden Systemzusammenhang weiter verschärft wird.

Unterschiede zur aufsichtsrechtlichen Handhabung

Wie die Bankenaufsicht gilt es auch im Rahmen der Bankenanalyse systemische Auswirkungen zu berücksichtigen. Die Aufsicht hat zwischenzeitlich für die Beurteilung der Systemrelevanz von Finanzinstituten die Kriterien rechtssystemübergreifende Aktivitäten, Größe, Vernetzung, Ersetzbarkeit bei volkswirtschaftlich notwendigen Finanzdienstleistungen und Komplexität identifiziert.⁷⁾ Zielsetzung der Aufsicht ist dabei, die rechtliche Grundlage für aufsichtsrechtliche Maßnahmen festzulegen, die dementsprechend objektiv und rechtssicher ausgestaltet sein, nichtsdestoweniger zeit- und zustandsabhängig flexibel bleiben muss.⁸⁾

Demgegenüber sind im Rahmen der Risikosteuerung von Kontrahenten zwei Aspekte zu unterscheiden. So kann es einerseits sinnvoll sein, analog zur aufsichtlichen Handhabung systemrelevante Kontrahenten auf Basis der geschäftspolitischen Ziele und Notwendigkeiten von nicht systemrelevanten Kontrahenten abzugrenzen. Um den Anforderungen an ein ordnungsmäßiges Risikomanagement erfüllen zu können, muss eine derartige Segmentierung des Kontrahentenportfolios lediglich institutsintern operationalisierbar sein. Diese kann beziehungsweise muss je nach Strategie zwischen Instituten voneinander abweichen. Wichtigstes Ziel muss dabei die Entwicklung eines bankindividuell adäquaten Risikosteuerungsansatzes sein.

Auswirkungen auf die Bonität von Banken

Unabhängig davon sind andererseits im Rahmen der Bonitätsanalyse bei allen Kontrahenten aus dem Finanzbereich in unterschiedlichem Umfang systemische Aus- und Rückwirkungen zu bedenken, die das jeweilige Risikoprofil teilweise entschei-

dend beeinflussen. Aufgrund der durch die dargestellten Trends geänderten Risikoprofile steigt generell die Komplexität der Beurteilung von Banken als Kontrahenten. Viele Bilanzzahlen werden kurzlebiger, da die Bestände schneller umgeschlagen werden. Viele Risikopositionen können, anders als zum Beispiel bei Industrieunternehmen, leichter über Geld-, Kapital- und Derivatemärkte verändert werden, etwa Stichtagsbestände, stichtagsgebundene Zinsbindungsbilanzsalden oder VAR-Größen.

Folglich kann das operative Risikoprofil innerhalb von kürzester Zeit schon völlig anders aussehen. Mit dem Fair Value bewertete Finanzaktiva und -passiva unterliegen bereits aufgrund der Bewertungskonzeption selbst bei gleichbleibenden Beständen einer Volatilität. Der Anteil dieser Bestände nimmt zudem mit der Größe des Kontrahenten zu.⁹⁾

Auch sind nicht auf Marktwerten basierende Fair Values (sogenannte Level-III-Aktiva beziehungsweise -Passiva) mit höheren Bewertungsunsicherheiten behaftet. Diese machten in der Vergangenheit teilweise ein Mehrfaches des Eigenkapitals aus.¹⁰⁾

Systemische Risikokomponenten im Blick

Demgegenüber gewinnen systemische Risikokomponenten an Bedeutung. Dies sind insbesondere strategische Abhängigkeiten der Kontrahenten von

- bestimmten Preisrisiken,
- regionalen Märkten,
- bestimmten eigenen Kontrahenten, vor allem auf dem Interbankenmarkt sowie im Sinne der Erkenntnisse der Netzwerkanalyse deren wesentliche Risikotreiber.

Während für aufsichtsrechtliche Zwecke, insbesondere für Letzteres, entsprechende Analysemodelle zur Verfügung stehen¹¹⁾, ist dies für Zwecke der Kontrahentenanalyse noch nicht der Fall. Auch ist die entsprechende Datenbasis nur sehr vage vorhanden.

Zweifellos systemische Dimension haben auch die in der letzten Zeit aufgrund der Eurokrise in den Fokus gerückten Staatenexposures erlangt.¹²⁾ Hier ist die Informati-

onsbasis aufgrund der im Rahmen des EBA-Stresstests veröffentlichten Daten sowie freiwilliger Publikation besser.

Strategische Abpufferung von Risiken

Umso bedeutender die Kapitalmarktaktivitäten und regional verbreiteter ein Institut, desto höher ist tendenziell die systemische Komponente der Bankbonität. Umso größer die systemische Komponente, desto bedeutender werden auch Reputation und Marktmeinungen und damit die Anfälligkeit eines Bankkontrahenten auf Marktreaktionen. Demgegenüber verliert die fundamentale Bonität eines Kontrahenten gegenüber der Marktmeinung an Relevanz, da potenzielle negative Reaktionen einer Vielzahl von Marktteilnehmern kurzfristig reale Bonitätswirkungen auslösen können.

Insoweit gewinnt die strategische Abpufferung von systemischen Einflussfaktoren an Bedeutung. So ergab eine empirische Studie, dass Banken mit hohem Tier-1-Kapital, höheren Einlagen und niedrigerer Kapitalmarktabhängigkeit besser durch die letzte Finanzkrise kamen als andere Banken, wobei makroökonomische Ungleichgewichte und Vernetzung Schief lagen begünstigten.¹³⁾

Bedeutsam sind in diesem Zusammenhang auch die Qualität des Risikomanagements und der Risikoappetit eines Kontrahenten. In der Vergangenheit ging eine hohe Rentabilität, oft bedingt durch konsequente Shareholder-Value-Ansätze, in guten Zeiten mit besonders hohen Verlusten in Krisenzeiten einher.¹⁴⁾

Weitere systemische Einflussfaktoren sind durch das – auch durch die Krise veränderte – aufsichtliche Umfeld zu erwarten.¹⁵⁾ Hierzu zählen insbesondere die in den einzelnen nationalen Märkten durch die Aufsicht vorgenommene beziehungsweise noch vorzunehmende Eingrenzung von Risiken einerseits und die dann noch mögliche Rentabilität von Bankgeschäften andererseits.

Konsequenzen für die Bonitätsanalyse

Viele vergangenheitsorientierte Bilanzkennzahlen verlieren aufgrund ihrer Stichtagsabhängigkeit an Bedeutung.¹⁶⁾ Demgegen-

über gewinnt die Beurteilung des Geschäftsmodells des jeweiligen Kontrahenten eine neue Dimension. Wichtigste Aspekte sind dabei

- Art des Geschäftsmodells,
- Stabilität/Volatilität, zum Beispiel Umfang der Kapitalmarktaktivitäten auf Aktiv- und Passivseite,
- konkrete strategische Risikofaktoren, etwa besondere Marktpreisrisiken, Risikokonzentrationen, gegebenenfalls operationale Risiken bei hohem Technisierungsgrad,
- Qualität des Risikomanagements und Risikoappetit.

Wichtig erscheint dabei die – wenn auch nur qualitativ mögliche – Differenzierung in systemische und individuelle Elemente der Bankenbonität. So will die Ratingagentur Standard & Poor's zukünftig die systemische Beurteilung einer Bank zum Ausgangspunkt ihrer Bankenratings nehmen.¹⁷⁾

Denken in Szenarien gefordert

Ein wichtiger vorlaufender, aber nicht leicht prüfbarer individueller Risikofaktor sind Qualität des Risikomanagements und der Risikoappetit eines Kontrahenten. Bei der Analyse des Geschäftsmodells kommt es zukünftig noch mehr darauf an, dass die Stabilität eines Kontrahenten auch in unterschiedlichen Marktszenarien insbesondere im Hinblick auf systemische Verwundbarkeiten gegeben ist.

Dementsprechend ist verstärkt eine mehrperiodische Betrachtung gefordert verbunden, soweit möglich, mit entsprechenden Szenarioanalysen unter unterschiedlichen Bedingungen.¹⁸⁾ Die nach Säule III vorgeschriebenen Veröffentlichungen ermöglichen zwar tiefere Einblicke in Risikolage und Risikomanagement eines Instituts als früher.

Beilagenhinweis

Dieser Ausgabe liegen Prospekte von C.H. Beck Verlag, München, und Management Circle AG, Eschborn, bei.

Allerdings ist der Vorteil durch den hohen Detaillierungsgrad und die Komplexität zu relativieren. Gefragt ist eher ein ganzheitlicher Ansatz, der von der deskriptiven Ebene in eine analytisch-kausale Ebene überleitet, wie es die Aufsicht in Bezug auf das Systemrisiko bereits macht. Derweil ist mangels praktikabler Analyseinstrumente und Daten auf Einzelkontrahentenebene sowie den stetigen Änderungen von Geschäftsstrategien und Risikobedrohungen hier bislang nur eine qualitative Vorgehensweise möglich.

Abhängigkeit von nationalen Besonderheiten

In Zeiten zunehmender Bedeutung systemischer Einflussfaktoren dürfte die Beurteilung des Umfelds, in dem ein Kontrahent tätig ist, noch wichtiger als früher werden. Hierzu gehören unter anderem die Ergiebigkeit der Zielmärkte, die Struktur des Bankensystems und die Qualität der Bankenaufsicht im Zielland. Die Analyse etwaiger Staatsstützung wird abhängig von der Definition systemrelevanter Institute im jeweiligen Sitzland und der jeweiligen nationalen, teilweise noch umzusetzenden Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten zukünftig deutlich differenzierter ausfallen müssen als in der Vergangenheit.

In diesem Zusammenhang ist die zunehmende Verwendung von Marktpreisindikatoren zunächst zu begrüßen, da Aktienkurse, Aktienoptionspreise oder Credit Default Swap (CDS) – beziehungsweise Bondspreads auch aktuellste Veränderungen berücksichtigen.¹⁹⁾ Allerdings gehen in diese auch kurzfristige markttechnische Überreaktionen ein, sodass eine Trennung zwischen fundamentalen und kurzfristigen marktgetriebenen Faktoren noch erfolgen muss, was nicht einfach ist. Auch geben Marktindikatoren und daraus abgeleitete, sogenannte implizite Ratings²⁰⁾ keinen Aufschluss über die analytische Zusammensetzung des Risikoprofils eines Kontrahenten, sondern nur eine Momentaufnahme des Gesamtbildes.

Entwicklung methodischer Instrumente noch am Anfang

Zur Prüfung der systemischen Anfälligkeit wären weitergehende Volatilitätsanalysen der Marktindikatoren hilfreich. So zeigt sich in einer hohen Volatilität zum Beispiel

von CDS-Spreads trotz beziehungsweise auch aufgrund markttechnischer Verzerrungen vielfach auch eine höhere systemische Komponente.²¹⁾ Allerdings muss bei engen Märkten stets die Qualität von Marktpreissignalen hinterfragt werden, was eine Vergleichbarkeit zwischen Kontrahenten erschwert.

Die zunehmende Bedeutung systemischer Risikofaktoren erschwert die traditionelle Analyse der Kontrahentenbonität. Diese darf sich der zunehmenden Komplexität von Finanzinstituten nicht verschließen, sondern muss zunehmend quantitativ weniger fassbare Komponenten mit einbeziehen.

Zwar stehen über die ständig erweiterten Berichtspflichten nach IFRS 7 (Finanzrisiken) und Säule III heute mehr Informationen zur Verfügung als früher, jedoch sind diese Angaben auch zunehmend weniger aktuell beziehungsweise aussagefähig und müssen verstärkt in den systemischen Gesamtzusammenhang gerückt werden. Die Entwicklung methodischer Instrumente steht hier noch ganz am Anfang.

Der Beitrag gibt ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wieder.

Literatur

- M. Banh/M. Cluse/A. Cremer (2010), „Basel III – Modifizierte Kapitalanforderungen im Spiegel der Finanzmarktkrise“, Deloitte FRS White Paper Nr. 39. Verfügbar unter: http://www.treasuryworld.de/sites/default/files/Deloitte_WP_39_Basel%20III-Update_28.09.2010.pdf [Zugriff: 07.05.2011].
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement, Consultative Document, Bank for International Settlements, July 2011. Verfügbar unter: <http://www.bis.org/publ/bcbs201.pdf> [Zugriff: 29.09.2011].
- Basel Committee on the Global Financial System (CGFS), The impact of sovereign credit risk on bank funding conditions, Bank for International Settlements, July 2011. Verfügbar unter: <http://www.bis.org/publ/cgfs43.pdf> [Zugriff: 16.09.2011].
- Beltratti, A./Stulz, R.M., 2011, The credit crisis around the globe: Why did some banks perform better?, Fisher College of Business, WP 2010-03-005, February 2011. Verfügbar unter: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1572407 [Zugriff: 07.05.2011].
- European Central Bank, 2007, Financial Stability Review, December 2007. Verfügbar unter: <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/financialstabilityreview200712en.pdf?dc30346d3b9763e51f78c2e5135567c9> [Zugriff: 07.05.2011].
- Gambacorta, L./Marquez-Ibanez, D., 2011, The bank lending channel: Lessons from the crisis, BIS Working Papers No. 345, May 2011. Verfügbar un-

ter: <http://www.bis.org/publ/work345.htm> [Zugriff: 05.05.2011].

Haldane, A., 2009, Rethinking the financial network, Speech delivered at the Financial Student Association, Amsterdam, April 2009. Verfügbar unter <http://www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2009/speech386.pdf> [Zugriff: 05.05.2011].

International Monetary Fund (IMF), Global Financial Stability Report, 2009, Responding to the financial crisis and measuring systemic risk, Washington, D.C., April 2009. Verfügbar unter: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2009/01/pdf/text.pdf> [Zugriff: 07.05.2011].

Standard & Poor's, 2011, S&P: article explores systematic risk and bank credit ratings, Pressemitteilung vom 14.02.2011. Verfügbar unter: <http://www.reuters.com/article/2011/02/15/markets-ratings-bankingsystematicrisk-idUSWNA120420110215> [Zugriff: 05.05.2011].

Storbeck, O., 2009, Shareholder-Value-Denken rächt sich für Bankaktionäre, in: Handelsblatt Nr. 166, vom 31.08.2009, Seite 7.

Zülch, H./Salewski, M., 2011, Die Bedeutung des fair value für europäische Banken - Empirische Erkenntnisse der Geschäftsjahre 2008 und 2009, in: Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 01/2011, Seite 35 bis 40.

Fußnoten

¹⁾ Vergleiche Gambacorta/Marques-Ibanez, 2011, Seiten 6 bis 7.

²⁾ Vergleiche IMF, 2009, Seiten 115 bis 116 und Gambacorta/Marques-Ibanez, 2011, Seiten 5 und 7 bis 8.

³⁾ Vergleiche Gambacorta/Marques-Ibanez, 2011, Seiten 5 bis 8. Mit Basel III wird eine weitere Kapitalunterlegungspflicht für Marktwertschwankungen aus Kontrahentenausfallrisiken eingeführt (sogenannte Credit Value Adjustments). Vergleiche Banh/Cluse/Cremer, 2010, Seite 7.

⁴⁾ Vergleiche Haldane, 2009, Seiten 6 bis 19 und IMF, 2009, Seiten 73 bis 108.

⁵⁾ Vergleiche IMF, 2009, Seite 77.

⁶⁾ Vergleiche IMF, 2009, Seiten 81 bis 84.

⁷⁾ Vergleiche BCBS, 2011, Seiten 3 bis 10.

⁸⁾ Vergleiche FSB, 2011, Seiten 4 bis 5.

⁹⁾ Vergleiche Zülch/Salewski, 2011, Seite 38.

¹⁰⁾ Vergleiche Zülch/Salewski, 2011, Seite 37.

¹¹⁾ Vergleiche IMF, 2009, Seiten 99 bis 104.

¹²⁾ Zu den vielfältigen Auswirkungen von Staatenrisiken auf Banken vergleiche CGFS (2011).

¹³⁾ Vergleiche Beltratti/Stulz, 2011, Seiten 2 und 26. In Bezug auf die Eignung einzelner Kennzahlen als Bonitätsindikator vergleiche IMF, 2009, Seiten 115 bis 117.

¹⁴⁾ Vergleiche Beltratti/Stulz, 2011, Seiten 3, 4 und 25 bis 26; und Storbeck, 2009, Seite 7.

¹⁵⁾ Allerdings konnte ein empirischer Zusammenhang zwischen Stringenz der Aufsicht und Bankenperformance nicht nachgewiesen werden. Vergleiche Beltratti/Stulz, 2011, Seite 27.

¹⁶⁾ Vergleiche auch IMF, 2009, Seiten 115 bis 117 und 118.

¹⁷⁾ Vergleiche Standard & Poor's, 2011.

¹⁸⁾ Vergleiche Haldane, 2009, Seiten 9 bis 11.

¹⁹⁾ Vergleiche IMF, 2009, Seite 118.

²⁰⁾ Dazu statt vieler IMF, 2009, Seiten 32 bis 35.

²¹⁾ So werden Marktpreisindikatoren, zum Beispiel aus CDS-Spreads und Aktienrenditen zusammengesetzte Indizes, zunehmend von Aufsehern auch als Gradmesser des Systemrisikos als Ganzes verwendet. Vergleiche European Central Bank, 2007, Seiten 125 bis 127.