

Risiko, Pilot und Stresstest – erste Lehren aus der Krise

Editorial von Beat Stöckli, Mitglied der Geschäftsleitung von Wegelin & Co. Privatbankiers

Mitglied der Kommission für Steuern und Finanzfragen der Schweizerischen Bankiervereinigung



Nachdem sich der Nebel um Investitionen in verbriefte US-Hypotheken langsam zu lichten beginnt, wird es Zeit für eine nüchterne Analyse. Während sich viele Berichtersteller immer noch hauptsächlich darüber auslassen, welche Institute welche Beträge abschreiben müssen und welche Personen die Konsequenzen ziehen müssten, geht es im vorliegenden Editorial darum, ein paar grundsätzliche Überlegungen anzustellen.

Zuerst die Fakten: Die USA erlebten in den letzten zehn Jahren beispiellose Preissteigerungen im Immobiliensektor. Parallel zu den höheren Häuserpreisen sind auch die Fremdfinanzierungen, also die Hypotheken, angestiegen. Um die mit der Geldausleihe verbundenen Risiken besser zu verteilen, haben findige Investmentbanker die Hypotheken in Wertpapieren zusammengefasst, also verbrieft. Bankinstitute suchten in einem Tiefzinsumfeld höher verzinsliche Anlagen und investierten namhafte Summen in solche verbrieften Hypotheken. Um Inflationsrisiken zu bekämpfen, erhöhte die US-Notenbank mehrmals den Leitzins, was auch die Hypothekarzinsen anhub. Einzelne Immobilieneigentümer konnten die Zinsen nicht mehr bezahlen und ihre Hypothek nicht mehr amortisieren. Sie mussten an einen Hausverkauf denken, die Häuserpreise kamen ins Rutschen, die Hypotheken verloren weiter an Wert, die Spirale begann sich zu drehen. Am Ende sahen sich auch renommierte Finanzhäuser mit grossen Verlusten konfrontiert – und dies trotz ausgeklügelten Risikomanagementsystemen und streng regulierten Finanzplätzen.

Man könnte jetzt natürlich die Politik schelten, weil sie es verpasst hat, rechtzeitig griffige Regeln aufzustellen, welche solche Fehler vermeiden, den Aufsichtsbehörden eine zu laxen Praxis vor-

werfen und den Führungsorganen von Banken vorrechnen, dass man die Krise hätte kommen sehen müssen. Diese Ex-post-Betrachtungen bringen uns aber letztlich nicht weiter.

Wenden wir den Blick kurz auf die rechtlichen Rahmenbedingungen: Banken müssen bezüglich ihres Umgangs mit Risiken klare Vorgaben beachten. So verlangt Art. 9 der Schweizer Bankenverordnung, dass Banken ihre Markt-, Kredit-, Ausfall-, Abwicklungs-, Liquiditäts- und Imagerisiken sowie operationelle und rechtliche Risiken erfassen, begrenzen und überwachen. In zahlreichen weiteren Regelwerken finden sich detaillierte Bestimmungen bezüglich der Bewirtschaftung, der Überwachung und der Berichterstattung über die Risiken der Bankbilanz. Mittels sogenannter «Stresstests» wird zudem simuliert, wie sich die Anlagen entwickeln, wenn sich die Finanzmärkte (Zinsen, Währungen, Aktien etc.) zuungunsten des Portfolios entwickeln. Weshalb aber haben nun einzelne Institute trotz ausgeklügelten Risikomanagementsystemen so dramatische Verluste erlitten?

Erstens, weil Diversifikation nicht gleich Diversifikation ist. Die Idee der Diversifikation ist, dass man gezielt in Anlagen investiert, welche untereinander nicht oder nur schwach korrelieren. Dadurch können in einem Portfolio die Risiken reduziert werden, ohne das Renditepotential zu beschränken. Hingegen stellt ein Investment in drittklassige US-Hypotheken auch dann kein diversifiziertes Portfolio dar, wenn die Hypotheken an Hunderttausende von Schuldnern vergeben werden.

Zweitens, weil Stress nicht gleich Stress ist. Ein Pilot kommt nicht in Stress, wenn die Sicht schlechter und die Turbulenzen stärker werden, sondern wenn ein Motor ausfällt. So ist es auch an den Finanzmärkten. Probleme gibt es im allgemeinen nicht wegen tieferen Aktienkursen, höheren Zinsen oder gestiegenen Volatilitäten. Ungemütlich wird es, wenn man Wertpapiere, die man verkaufen möchte, nicht mehr liquidieren kann, weil der Markt, an dem diese gehandelt werden, von der Bildfläche verschwunden ist.

Drittens ist die Beurteilung von Risiken nicht unbeschränkt an mathematische Modellrechnungen delegierbar. Bereits Dürrenmatt stellte in seinem Drama «Die Physiker» fest: «Je planmässiger die Menschen vorgehen, desto wirksamer vermag sie der Zufall zu treffen.» Auch hochkomplexe Systeme und riesige Risikomanagementabteilungen können den gesunden Menschenverstand nicht ersetzen. Die Komplexität einer Bankorganisation ist nur führbar mit erfahrenen und gut ausgebildeten Mitarbeitern auf jeder Stufe. Die verantwortlichen Personen müssen nicht nur das Bankgeschäft sehr gut kennen, sondern auch volkswirtschaftliche Zusammenhänge durchschauen und die juristischen Regeln kennen. So verstandenes Risikomanagement ist eigentliches Chancenmanagement! ●