

## Risikomanagement

# An der Realität vorbei?

Manuel Ammann, Christian Schmid, Patrick Wegmann<sup>1</sup>

**Kreditrisiko-Serie (1).** Als die Schweizer Grossbanken dazu übergingen, tiefgehende Veränderungen in der inländischen Kreditpolitik einzuleiten, bewegte sich eine stark emotional geprägte Welle der Bestürzung durch die Schweizer Wirtschaft. Aufgebrachte und verzweifelte Kleinunternehmer, die sich in ihren Augen über Nacht mit existenzbedrohenden Zins- und Amortisationsforderungen sowie ungerechtfertigten Limitenkürzungen der Banken konfrontiert sahen, kamen in den elektronischen Medien ausgiebig zu Wort.

Heute ist vielerorts wieder Ruhe eingekehrt. Nahezu alle Bankinstitute haben erste Schritte in Richtung eines modernen Kreditrisikomanagements getan, und die emotionalen Streitgespräche sind stillschweigender Akzeptanz der neuen Ausgangslage durch die Unternehmen gewichen. Viele Unternehmen erwarten mittlerweile bereits von einer Bank, dass sie etwa ein Rating erhalten, das ausführlich begründet und besprochen wird.

### Eine trügerische Ruhe

Die eingetretene Ruhe auf Bank- und Kundenseite darf über zwei entscheidende Punkte nicht hinwegtäuschen:

1. An der Kundenschnittstelle hat über die ökonomischen Beweggründe der Banken, ihre Philosophie im kommerziellen Kreditgeschäft zu verändern, nie eine konstruktive Auseinandersetzung stattgefunden. Es scheint, dass sich eine Vielzahl der Klein- und Mittelunternehmen mit der neuen Situation ganz einfach abgefunden haben, ohne das heutige Verhalten der Banken wirklich verstehen zu können oder auf künftige Veränderungen vorbereitet zu sein. Unterschwellig bleiben damit viele Emotionen bestehen, die auch in Zukunft die Schnittstelle Bank-Kunde massgeblich belasten werden.
2. Es darf nicht übersehen werden, dass in Praxis und Wissenschaft die Methodik und Implementierung von Instrumenten zur Messung und Steuerung von Kreditrisiken noch weitgehend in den Kinderschuhen stehen. Verglichen mit reinen Maktrisiken ist die Modellierung von Kreditrisiken deutlich komplexer. Entsprechende Ansätze aus der Wissenschaft sind noch jung und in der Praxis vergleichsweise wenig erprobt. Die Umsetzung in die Bankpraxis geht mit einer Reihe von zusätzlichen Problemstellungen einher, deren Lösung nicht immer einfach ist. Für die ka-

---

<sup>1</sup> Manuel Ammann ist vollamtlicher Dozent für Finanzmarkttheorie an der Universität St. Gallen, Christian Schmid ist Projektleiter Kreditrisikomanagement bei der St. Gallischen Kantonalbank, Patrick Wegmann ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen der Universität St. Gallen.

librierung eines fortgeschrittenen Kreditrisiko-Modells unabdingbare Daten sind beispielsweise oft nicht oder nur in ungenügender Menge oder Qualität verfügbar. Zudem fehlt es in der Bankpraxis an allen Ecken und Enden an Fachkräften, die das ökonometrische Rüstzeug mitbringen, um in die Welt der modernen Finance eindringen und aus den Modellen geschäftspolitisch die richtigen Schlüsse ziehen zu können.

### **Irrtümer in der Neuorientierung**

Mit der beträchtlichen Zunahme der Kreditverluste zu Beginn der 90er Jahre begann in bankinternen Gesprächen sowie in zahlreichen wissenschaftlichen Publikationen die Suche nach den Ursachen der Kreditverluste. Im Rückblick können vier Hauptgründe identifiziert werden:

- Die tiefste Rezession seit dem zweiten Weltkrieg
- Der historisch einmalige Einbruch auf dem inländischen Immobilienmarkt
- Das Volumendenken der 80er Jahre
- Die ökonomisch fragwürdige Preisfindung im bisherigen Kreditgeschäft.

Vielerorts herrscht heute die Ansicht vor, dass mit dem neuen Methodik im Kreditrisikomanagement die Probleme der frühen 90er Jahre in Zukunft gelöst sein werden. In der Folge soll aufgrund der vier Hauptursachen der Kreditverluste ein realistischeres Bild über die Wirkung des Instrumentariums und die Zukunft des kommerziellen Kreditgeschäftes skizziert werden.

### **Rezession: Auch in Zukunft werden Banken Geld verlieren**

Rezessionen gehen zwangsläufig mit vermehrten Betriebsschliessungen und Unternehmenssanierungen und entsprechenden Verlustfolgen für die Gläubiger einher. Der starken Kontraktionsphase der Schweizer Volkswirtschaft zu Beginn der 90er Jahre kam deshalb eine Auslösefunktion für die Kreditprobleme der Banken zu. Weil davon auszugehen ist, dass die Schweiz weiterhin periodisch von Rezessionsphasen heimgesucht werden wird, muss auch in der Zukunft mit Zeiten erhöhter Kreditausfällen gerechnet werden. Der wohl grösste Fehlschluss wäre deshalb zu glauben, dass die neuen Konzeptionen im kommerziellen Kreditgeschäft zu weniger Kreditausfällen führen würden. Auch in Zukunft werden in rezessiven Phasen die Konkursraten steigen, während in Hochkonjunkturphasen nahezu jeder Unternehmer überleben kann. Das neue Instrumentarium des Kreditgeschäftes dient lediglich dazu, Risiken besser zu messen, transparent zu machen und sie entsprechend abgelten zu können bzw. das Verhalten der Bank über Konjunkturzyklen hinweg berechenbarer zu gestalten.

Wieviel Risiko eine Bank jedoch zukünftig eingehen will, d.h. in welchem Ausmass die Bank der Wirtschaft Kapital zur Verfügung stellen will, hängt einerseits von ihrer Risikobereitschaft und andererseits von der Entschädigung für die Risikoübernahme ab. In Bezug auf die Risikobereitschaft wird es auch weiterhin massive Unterschiede zwischen einzelnen Bankinstituten geben. Es ist durchaus denkbar, dass einige Institute aufgrund der erhöhten Risikotransparenz in Zukunft gar grössere Risiken eingehen werden.

### **Immobilienmarkt: Strukturbrüche bleiben auch in Zukunft problematisch**

Am Jahreswechsel 1991/1992 erlebte der Schweizerische Immobilienmarkt einen historisch bisher einmaligen Strukturbruch. Nach einer noch nie dagewesenen Boomphase Ende der achtziger Jahre erlitten die Immobilienpreise bis heute einen kumulierten Wertverlust von bis zu 35%. Blickt man in die Bilanzen der Schweizer Banken, so erkennt man, dass bis zu 90% des Ausleihungsbestandes hypothekarisch gedeckt sind. Die dramatischen Auswirkungen eines derartigen Einbruches auf dem Immobilienmarkt auf die Banken sind offensichtlich. Für die Banken galt es, ihre als Deckung verwendeten Liegenschaften neu zu bewerten und aufgrund der neuen Ausgangslage für die Schuldner Amortisationspläne aufzustellen und durchzusetzen. Hier stellt sich für eine Bank insbesondere die Frage nach der Härte und Konsequenz ihres Vorgehens. In der heutigen Praxis sind diesbezüglich grosse Unterschiede im Verhalten verschiedener Banken zu beobachten.

Im Bestreben, das Kosten-Nutzen-Verhältnis im Immobilienbewertungswesen zu optimieren, sind bereits mehrere Finanzinstitute dazu übergegangen, Standardobjekte mit statistischen Verfahren zu beurteilen. Vor allem die Nutzungsgruppe der Wohnliegenschaften eignet sich aufgrund des heute verfügbaren Datenmaterials zur Vereinfachung des Schätzprozesses. Der Einsatz solcher Modelle verhindert jedoch nicht, dass aufgrund nicht vorhersehbarer Preisentwicklungen Verluste entstehen, da derartige Konzeptionen auf Vergangenheitsdaten von Handänderungen basieren und somit die Entwicklungen nur nachzeichnen können. Das bedeutet, dass die Banken von der Krise am Immobilienmarkt trotz des Einsatzes solcher Modelle mit voller Wucht getroffen worden wären. Um Strukturbrüche frühzeitig erkennen zu können, benötigt man vielmehr Modelle mit Frühwarncharakter, also beispielsweise Prognosemodelle auf Basis von makroökonomischen Faktoren.

Ein weiterer, nicht zu unterschätzender Effekt der Krise des Immobilienmarktes ist darin zu sehen, dass in den Banken das Bewusstsein für die Konzentration von Risiken und damit die Bedeutung der Diversifikation stark gestiegen ist.

### **Volumendenken: Das Volumen wird relevant bleiben**

Ende der 80er Jahre bestimmte das Denken in Marktvolumen, Marktanteil und deren Wachstum die Politik der Kreditvergabe. Zum einen kann man feststellen, dass Banken zu einer zyklischen Kreditpolitik neigten und deshalb in Hochkonjunkturphasen das Volumen vor das Risiko gestellt haben. Zum anderen kam mit der technologischen Entwicklung und des damit verbundenen Effektes der "Economies of Scale" der Frage der Bankgrösse zunehmende Bedeutung zu. So waren Ende der 80er Jahre alle Anreizsysteme und ganze Kulturen auf die Erzeugung von Volumen ausgerichtet. Entscheidend in der nachträglichen Analyse ist, dass die Ausleihungen nicht nur mit dem in den Hochkonjunkturphasen zeitweise in der Grössenordnung von 7% liegenden BIP-Wachstums mithielten, sondern stark überproportional anstiegen. So erhöhte sich das inländische Ausleihungsvolumen der Schweizer Banken in dieser Zeit jährlich um bis zu 14 %, wie Grafik 1 zeigt. Als Folge davon stieg der Fremdfinanzierungsgrad der Schweizer KMU's kontinuierlich an und befindet sich heute auf einem Niveau, auf dem bereits ein Drittel aller KMU's in der Schweiz eine Eigenkapitaldecke von weniger als 20% aufweisen (vgl. Grafik 2).

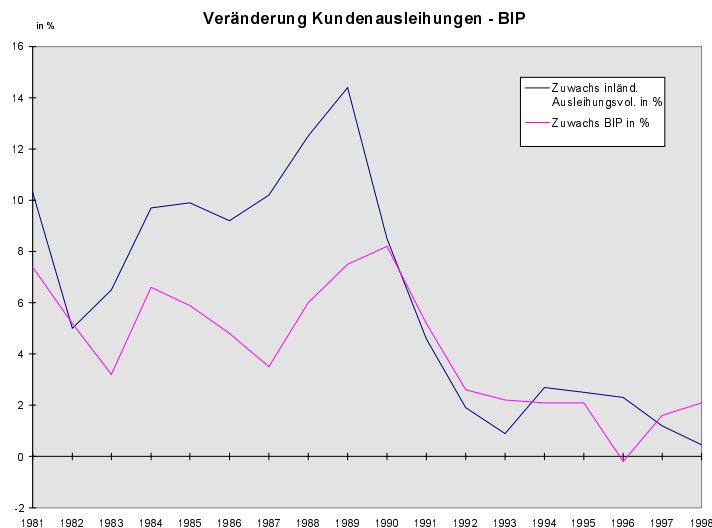
Der zunehmende Verschuldungsgrad vieler Unternehmen hat in den Schweizer Banken die Diskussion geweckt, bis zu welchem maximalen Fremdfinanzierungsgrad eine Bank überhaupt Kredite sprechen soll. Bis heute hatte man ausser einer Dauerregel keine weiteren Anhaltspunkte. Mit der sogenannten Debt capacity bzw.

Verschuldungskapazität haben die Banken nun erstmals ein Modell zur Plausibilisierung einer maximal tragbaren Verschuldungsgrenze eingeführt. Grundsätzliche Zielsetzung der Banken muss es sein, Firmen die weit über einem derartigen Grenzwert liegen, in eine ökonomisch vernünftige Finanzierungsstruktur zurückzuführen.

Es wird interessant sein zu beobachten, in welche Richtung sich das Verhalten der Banken bzw. des Kreditmarktes in einer nächsten Hochkonjunkturphase entwickeln wird. Tatsache bleibt, dass auch in Zukunft das Volumen im strategischen Kalkül der Schweizer Banken eine entscheidende Rolle spielen und damit der Kampf um Marktanteile ein zentraler Punkt darstellen wird. Ob ein Instrumentarium wie die Verschuldungskapazität durch eine Hochkonjunktur hindurch von den Banken konsequent angewendet werden kann, bleibt daher zumindest fraglich. Denn auch Ende der 80er Jahre gab es bekanntlich scharfe Belehnungsrichtlinien.....

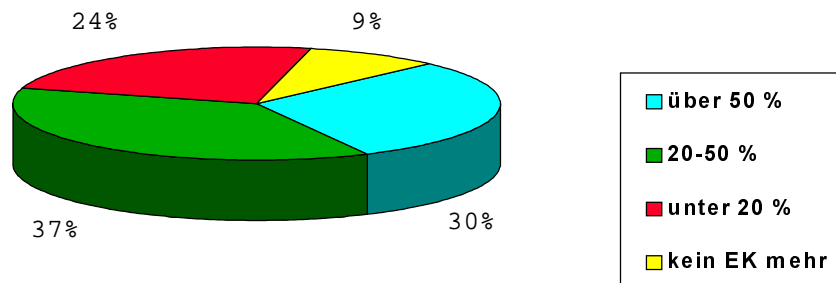
Grafik 1: Veränderung des Kreditvolumens

### Veränderung der Kundenausleihungen



## Grafik 2: Aktuelle Eigenkapitalquoten

### Eigenkapitalbasis der KMU



Quelle: Prognos, KMU-Befragung vom Sommer '98

### Pricing: Unrentables Firmenkundengeschäft?

Das heutige Kreditgeschäft wird durch eine Neuausrichtung in der Preispolitik geprägt. Im Zentrum stehen dabei drei Neuerungen:

- Individuelles, risikogerechtes Pricing
- Vollkosten-Kalkulation im Pricing
- Risikogerechtes Pricing im ganzen Konjunkturzyklus

### Individuelles, risikogerechtes Pricing

Die Einführung eines sogenannten "individuellen, risikogerechten" Zinssatzes hat wohl in den vergangenen Jahren den grössten Staub aufgewirbelt. Die aus Risikogesichtspunkten lange Zeit praktizierte Subventionsrechnung durch pauschale Festsetzung der Risikoprämie erlitt Schiffbruch, weil sich vermehrt grössere, bonitätsmässig hochstehende Unternehmen als Subventionsgeber von den Banken verabschiedeten. Sie waren nicht länger gewillt, bei dieser Quersubvention mitzumachen und suchten andere Finanzierungsquellen. Der sich rasch entwickelnde Kapitalmarkt bot sich als günstigere Alternative an. So wurden die Banken Opfer einer adversen Selektion, indem die guten Kredite tendenziell abwanderten, die schlechten blieben. Es erstaunt daher nicht, dass die Hauptstossrichtung zur Veränderung der Philosophie in diesem Teil des Pricings von den Grossbanken ausging. Mit der Umstellung der Grossbanken wurde das Problem mit einem Schlag auch für die übrigen Schweizer Banken relevant. Sie riskierten, die bonitätsmässig guten Schuldner an die Grossbanken zu verlieren und im Gegenzug schlechte Schuldner von diesen anzuziehen.

Erstaunlich ist, dass in der bis heute geführten Pricing-Diskussion nahezu ausschliesslich dieser Aspekt erwähnt wurde. Zwei weitere, mindestens ebenso wichtige Veränderungen, nämlich die Einführung einer Vorkalkulation auf Vollkostenbasis sowie die Umstellung auf risikogerechtes Pricing über den ganzen Konjunkturzyklus

hinweg blieben nahezu unerwähnt.

### **Vollkostenrechnung**

Der Ausdruck "risk-adjusted Pricing" erfasst den Trend im Schweizer Banking nur zum Teil. Er impliziert, dass eine bestehende, fundierte Kalkulation um die Komponente der individuellen Risikoprämie (zum Ausgleich des erwarteten Verlustes) ergänzt wird. Tatsache hingegen ist, dass einzelne Banken mit der Einführung der neuen Pricing-Philosophie zu einer Vorkalkulation auf Vollkostenbasis übergegangen sind.

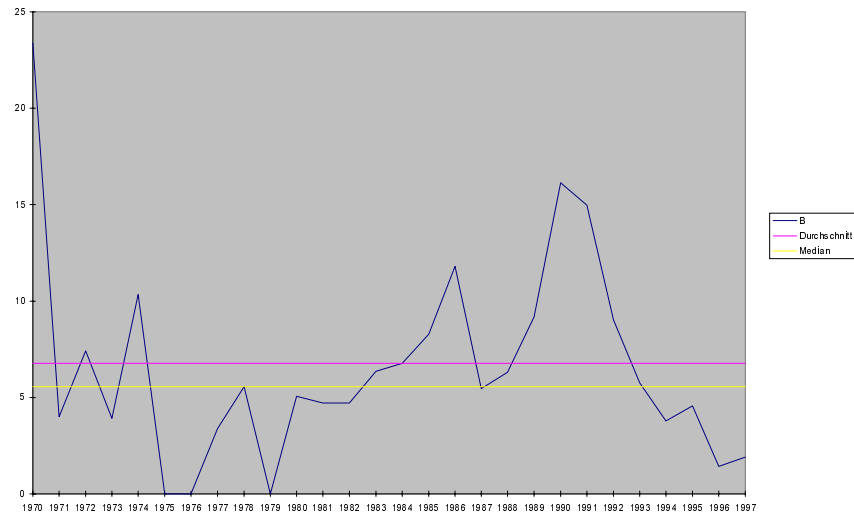
Der Uebergang zur Vorkalkulation auf Vollkostenbasis bedeutet, dass erstmals auch auf der Ebene der Betriebskosten verursachergerecht vorgegangen wird. Ein Grossteil der von Kritikern der neuen Kreditpolitik der Banken vorgebrachten Beispiele mit hohen Kreditzinssätzen entstand nicht nur aufgrund einer hohen Risikoprämie, sondern auch wegen der Betriebskostenkomponente.

### **Risikogerechtes Pricing im ganzen Konjunkturzyklus**

Der dritte, völlig neue Aspekt im Pricing beruht auf den Veränderungen der Ausfallquoten im Zeitablauf. Grafik 3 zeigt die historischen Ausfallquoten in der Moody's Rating Klasse B. Erste Erfahrungen der Schweizer Banken haben gezeigt, dass sich die durchschnittliche KMU in der Schweiz in dieser Klasse befindet. Ein Blick auf den Kurvenverlauf zeigt, dass es in Hochkonjunkturphasen Jahre gegeben hat, in denen kaum ein Unternehmen in dieser Risikoklasse ausgefallen ist, während in tiefster Rezession nahezu jedes sechste Unternehmen in finanzielle Schwierigkeiten geraten ist. Dies bedeutet, dass es in Hochkonjunkturphasen Jahre gibt, in denen Banken selbst bonitätsmässig schlechten Schuldner für einen Einjahreskredit eine Risikoprämie von gegen Null Prozent anbieten und trotzdem die eintretenden Kreditverluste decken können. Andererseits müssten in tiefster Rezession zur Kostendeckung Risikoprämien verlangt werden, die nicht mehr durchsetzbar sind, weil sie bezüglich der Ausfälle zu selbsterfüllenden Prognosen würden. Eine Bank kann zwar in Hochkonjunkturphasen mit ihren Risikoprämien auf der "Kurve" mitgehen, in Rezessionsphasen ist es jedoch nicht mehr möglich. Eine solche Kreditpolitik kann deshalb langfristig nicht funktionieren.

Grafik 3: Ausfallquoten Moody's B

## Historische Ausfallquoten Moody's B

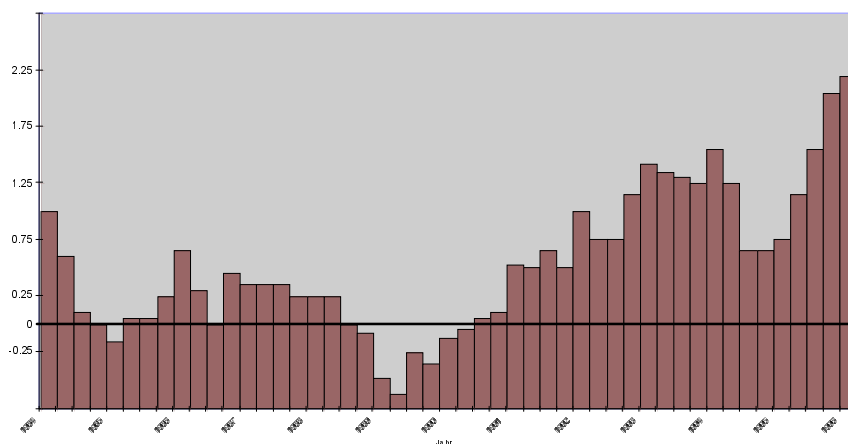


Quelle: Moody's

Blickt man zurück auf das Verhalten der Banken in den letzten zwei Jahrzehnten, so kann als Näherungswert für die in der Vergangenheit erhobene Risikoprämien die Differenz zwischen dem effektiven 1-Jahres Kreditsatz und dem entsprechenden Eurogeldmarktsatz gebildet werden. Werden davon für Eigenkapital- und Betriebskosten als Näherungswert 0,75% abgezogen, dann resultieren für Ende der achtziger Jahre negative Risikoprämien, wie in Grafik 4 ersichtlich ist. Selbst in Rezessionsphasen konnte die Risikoprämie nur auf maximal 1¼ % ausgeweitet werden, was die Kreditausfälle nicht abzudecken vermochte. Zur Schadensminimierung blieb nur eine restriktive Kreditpolitik, die Kürzung von Kreditlimiten und die Einforderung zusätzlicher Deckungen. Die Banken haben in der Vergangenheit damit gerade jene Kreditpolitik gewählt, die wie oben aufgezeigt, langfristig nicht funktionieren kann und weder für sie noch für die Unternehmen einen echten Nutzen bringt.

Grafik 4: Kreditspread 1 Jahr fest – Euromarkt

## Historische Risikoprämie



Eine Lösung für dieses Problem ist die Verwendung von konstanten Risikoprämien aufgrund von durchschnittlichen Ausfallwahrscheinlichkeiten über einen vollständigen Konjunkturzyklus. Bei dieser Vorgehensweise werden in guten Zeiten Reserven angelegt, von denen in rezessiven Phasen gezehrt werden kann. Nur selten ist es Bankern und Unternehmern bewusst, dass die mit den neuen Systemen ermittelten Risikoprämien auf dieser Durchschnittsberechnung basieren.

Die Preissetzung aufgrund von durchschnittlichen Ausfällen setzt voraus, dass kein Anbieter ausschert und in der Hochkonjunktur entsprechend tiefere Risikoprämien verlangt. Hier wird oft der Rückversicherungsmarkt als Beispiel herangezogen. Nicht selten verlangen nach Perioden mit geringen Katastrophenschäden einige Anbieter Prämien, welche die Schäden im langfristigen Mittel nicht decken können. Langfristig orientierte Versicherer stehen in solchen Situationen vor der Frage, ob sie mitziehen oder Marktanteile verlieren wollen.

Aehnliches kann im Kreditgeschäft in Zeiten robuster Konjunktur beobachtet werden. Im Gegensatz zu Katastrophen können Konjunkturzyklen mit einer gewissen Zuverlässigkeit vorausgesagt werden. Deshalb kann sich eine Bank in der Hochkonjunktur durch tiefe (unterdurchschnittliche) Preise Volumen sichern, ohne dass kurzfristig ein Schaden entsteht. Während es sich im Rückversicherungsmarkt aufgrund falscher Berechnung um nicht kostendeckende Preise handelt, sind im Kreditgeschäft die tiefen Risikoprämien nicht falsch berechnet, sondern beruhen auf der Annahme, dass die Kreditbeziehung in der nächsten Rezession nicht mehr oder in völlig veränderter Form besteht und können somit durchaus profitabel sein. Dieser Ausstieg aus dem Kreditgeschäft vor Perioden mit erhöhten Ausfällen ist jedoch für die meisten Banken kaum praktisch realisierbar und wäre zudem volkswirtschaftlich verheerend. Ähnliches gilt für eine stark extensive Kreditvergabe in Hochkonjunkturphasen und eine drastisch restriktive Kreditpolitik zu rezessiven Zeiten. Die Einführung des risikogerechten Pricings über den Konjunkturzyklus hat gerade zum Ziel, eine prozyklische



Kreditvergabe und die damit verbundene Kreditrationierung in Krisenzeiten zu vermeiden.

### Fazit

Die Verunsicherung und Emotionalitäten auf Kundenseite gingen wohl deshalb so hoch, weil im kommerziellen Kreditgeschäft in der Schweiz in kürzester Zeit vieles verändert wurde. In verschiedener Hinsicht wurde beispielsweise vom Subventionsprinzip zum verursachergerechten Pricing übergegangen. Zudem ist bei den Banken durch den Einsatz eines neuen Instrumentariums zur Messung von Gegenpartei-risiken eine Transparenz entstanden, die einen tiefen Einblick in die aktuelle Risikosituation erlaubt und eine Wertung des Handelns in der Vergangenheit zulässt.

Ein Ziel wird sein, dieses Instrumentarium sowie die verursachergerechte Preisfindung zu verfeinern und die damit verbundenen Auswirkungen dem Kunden nachvollziehbar zu kommunizieren. Gleichzeitig werden sich die Banken Fragen zur Zukunft des kommerziellen Kreditgeschäftes in der heutigen Form stellen müssen:

- 1̃ Werden die durch die Kreditrisiko-Systeme berechneten Risikoprämien am Markt in einem entsprechenden Preis umgesetzt werden können?
- 2̃ Wird es Marktteilnehmer geben, die sich in Hochkonjunkturphasen durch tiefe Preise und Verletzung der Verschuldenskapazität Volumen sichern werden ?
- 3̃ Werden Kunden bei der Art und Weise, wie das Kreditgeschäft heute betrieben wird, bereit sein, langfristig zu denken und durchschnittliche Risikoprämien sowie die Einhaltung der Verschuldungskapazität zu akzeptieren, selbst wenn Konkurrenten attraktivere kurzfristige Konditionen bieten ?
- 4̃ Könnte eine Bank durch Umgestaltung ihrer Kreditverträge oder ihrer Produktpalette diese Problematik entschärfen, ohne Marktanteile zu verlieren ?

Vieles deutet darauf hin, dass sich im kommerziellen Kreditgeschäft fundamentale Veränderungen ergeben werden.

### Kasten

Die St. Gallische Kantonalbank und die Luzerner Kantonalbank haben in Zusammenarbeit mit verschiedenen externen Partnern aus Wissenschaft und Beratung die Grundlagen für ein modernes Kreditrisikomanagementsystem gelegt und bauen es zur Zeit weiter aus. Mit dieser Ausgabe der Schweizer Bank startet eine mehrteilige Artikelserie über die wichtigsten Problemstellungen und Erkenntnisse aus der bisherigen Projektstätigkeit. In der nächsten Folge werden wir das Gesamtprojekt vorstellen und den Gründen für die teilweise beträchtlichen Diskrepanzen in der Preisstellung auf dem heutigen Kreditmarkt nachgehen. Dabei werden wir zeigen, wie Unterschiede in Ratingsystemen zu Preisdifferenzen führen können.