

«Mit den vielen Rettungsaktionen sind verheerende Anreize geschaffen worden»

Im Zuge der Finanzkrise ist das Risikomanagement der Banken und Versicherungen vermehrt in den Vordergrund gerückt. Professor Dr. Manuel Ammann, Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen an der Universität St. Gallen, erklärt im Gespräch die Tücken eines erfolgreichen Risikomanagements. INTERVIEW: IGOR MOSER

Risikomanagement ist ein weiter Begriff. Unabhängig von der Zugehörigkeit zu einer Branche: Was sind die Kernelemente eines erfolgreichen Risikomanagements in einem Unternehmen?

Manuel Ammann: Risikomanagement ist sehr viel mehr als nur die Berechnung einer Kennzahl wie beispielsweise des Value at Risk. Beim Risikomanagement geht es um die Erfassung, die Messung sowie die aktive Reduzierung oder auch Erhöhung von Risiken, je nachdem, was für ein Risikoprofil ein Unternehmen haben möchte. Risikomanagement muss umfassend angelegt sein und hat auf die Prozesse einer Organisation einen grossen Einfluss.

Im Zuge der Finanzkrise ist das Thema rund um das Risikomanagement in den Fokus gerückt. Welche Risiken wurden bei den Banken und Finanzdienstleistern vor allem zu wenig berücksichtigt? Wurde dem Risi-



BILD: PD

Manuel Ammann: «Man darf keinesfalls davon ausgehen, dass eine Aufsichtsbehörde die Risiken besser erkennen könnte als die Banken selbst.»

komanagement zu wenig Beachtung geschenkt oder wurden die Finanzinstitute von den Ereignissen schlicht überrollt?

Ich glaube nicht, dass die Banken dem Risikomanagement zu wenig Beachtung geschenkt haben. Risikomanagement ist schon seit Jahren ein grosses Thema bei den Banken. Auch den eingesetzten Methoden wurde viel Aufmerksamkeit zuteil. Allerdings lassen sich nicht alle Risiken gleich gut erfassen. Zudem ist man geneigt, nur solche Risiken zu messen, die häufig vorkommen. Seltene Ereignisse werden oft ignoriert, in der Hoffnung, dass sie im persönlich relevanten Zeithorizont schon nicht eintreten werden. So wurde zum Beispiel das Liquiditätsrisiko, wie es während der Finanzkrise vorkam, unterschätzt. Das Hauptproblem besteht darin, dass gewisse Risiken einfach zum Geschäftsmodell der Finanzinstitute gehören. Gefahr besteht somit immer dann, wenn zu hohe Risiken eingegangen werden, weil man von zu optimistischen Szenarien ausgeht. Brechen die Märkte ein, liegt das Problem meist nicht im Versagen der Risikomesung, sondern beim zu grossen Risikoappetit während der vorangegangenen Hausse. Vom Risikomanagement zu erwarten, dass es zur richtigen Zeit hohe Risiken erlaubt, damit viel Geld verdient werden kann, aber rechtzeitig vor der Baisse den Weg aus ebendiesen Risiken weist, ist unrealistisch.

Nimmt die Komplexität hinsichtlich Risikomanagement mit der Grösse einer Bank zu?

Zum Gesprächspartner

Manuel Ammann ist ordentlicher Professor für Finanzen an der Universität St. Gallen und Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen. An der Universität St. Gallen ist Manuel Ammann u. a. akademischer Leiter des Master of Arts in Banking and Finance und des Doktorandenprogramms in Betriebswirtschaft und Mitglied des Center for Finance. Seine Forschungsgebiete sind derivative Instrumente, Asset Management, Finanzmärkte und Risikomanagement. Er ist zudem Herausgeber der Fachzeitschrift Financial Markets and Portfolio Management und regelmässig als Gutachter und Berater für Finanzinstitutionen tätig. Manuel Ammann ist Verwaltungsratspräsident der Algotin AG und Verwaltungsrat bei der St. Galler Kantonalbank und Neue Bank AG. (im)

Auf jeden Fall. Und die Komplexität nimmt nicht linear, sondern deutlich überproportional mit der Grösse zu. Das ist ein Nachteil von grossen Institutionen.

Wo gibt es im Bereich Risikomanagement bei den Banken vor allem Verbesserungspotenzial?

Risikomanagement-Systeme sind zwar vorhanden, es werden auch Zahlen berechnet, aber oft hapert es an der entsprechenden Interpretation. Man hinterfragt zu wenig, wie diese Zahlen zustande gekommen sind, welche Annahmen ihnen zugrunde liegen und welche Risiken darin nicht erfasst sind. Stichwort Value at Risk: Man hörte vielfach, dass dieses Konzept während der Finanzkrise versagt habe. Das stimmt so natürlich nicht. Der Value at Risk hat nur bei Aufgaben versagt, für welche er gar nicht geeignet war. Er ist nämlich nur in «normalen» Verlust-Zeiten aussagekräftig. In den meisten Fällen mangelt es also am richtigen Verständnis der Methodik oder des Outputs der Risikomodelle.

Stichwort Finma: Diese hat auch im Zuge der Probleme rund um die UBS für negative Schlagzeilen gesorgt. Welche Risiken hat die Aufsichtsbehörde zu wenig beachtet?

Man macht sich Illusionen, wenn man glaubt, dass eine Aufsichtsbehörde alle Risiken erfassen kann, die es bei Banken gibt. Zudem: Man darf keinesfalls davon ausgehen, dass eine Aufsichtsbehörde die Risiken besser erkennen könnte als die Banken selbst. Da hätte man zu hohe Erwartungen an eine solche Behörde. Die Finma wird auch die nächste Krise weder vorhersehen noch verhindern können.

Hat das nicht auch mit fehlenden Ressourcen seitens der Finma zu tun?

Das glaube ich nicht. Es gibt ausländische Regulierungsbehörden, die über sehr viel mehr Ressourcen verfügen. Hat es dort besser funktioniert? Denken Sie auch an die vielen klugen Köpfe, welche mit gigantischem Aufwand fein austarierte Regelwerke wie Basel II entwickelt haben. Die Krise ist trotzdem gekommen. Aufsichtsbehörden sind deswegen aber nicht überflüssig. Sie sind wichtig, um einen Mindeststandard an Professionalität und Sicherheit auf einem Finanzplatz zu gewährleisten.

Eine absolute Sicherheit können sie aber nicht bewirken.

Wenn es um den Finanzmarkt im Allgemeinen geht, wo liegen im Hinblick auf das Risikomanagement die grössten Herausforderungen für den Staat?

Der Staat hat dafür zu sorgen, dass er nicht als Vollkasko-Versicherer für die Finanzinstitute herhalten muss. Die Lösung des Too-big-to-fail Problems ist deshalb sehr wichtig. Mit den vielen Rettungsaktionen, die zuerst für die Banken, dann für hoch verschuldete europäische Staaten durchgeführt wurden, sind verheerende Anreize geschaf-

**Nach einer guten
Marktphase kann der
Risikoappetit schnell wieder
ansteigen. Machen wir uns
nichts vor: Das Auf und Ab
gehört einfach dazu.**

fen worden. Denn wer im Ernstfall gerettet wird, kann getrost höhere Risiken eingehen. So wird der Nährboden für die nächste Krise gelegt. Auch die Notenbanken haben falsche Anreize geschaffen, indem sie den Eindruck haben entstehen lassen, dass sie bei Schwierigkeiten im Bankensystem oder an den Finanzmärkten sofort zu Hilfe eilen – wenn nötig auch unter Einsatz umstrittener Mittel und mit der geballten Kraft der Geldpresse.

Bezüglich des Too-big-to-fail-Problems wurde in der Schweiz über Holding-Strukturen mit Tochtergesellschaften diskutiert, die geordnet in Konkurs gehen könnten. Wie beurteilen Sie diesen Vorschlag?

Komplexe Institutionen wie Grossbanken so zu strukturieren, ist mit einem hohen Aufwand verbunden. Überdies ist nicht sicher, ob es funktionieren würde, denn bei Banken spielt Vertrauen eine zentrale Rolle. Wenn dieses weg ist, betrifft es die ganze Bank. Es wäre deshalb auch unabhängig von den rechtlichen Problemen sehr schwierig, zum Beispiel das internationale Geschäft fallen zu lassen und das Schweizer Geschäft weiterzubetreiben.

Strukturierte Produkte sind je nach Ausgestaltung äusserst komplex, zudem kommen stetig neue Instrumente hinzu. Ist es überhaupt möglich, entsprechende Risikomodelle aufzustellen oder werden diese immer erst im Nachhinein erstellt?

Auch für solche komplexen Produkte ist es möglich, geeignete Risikomodelle aufzustellen. Nur: Was sagen die Modelle aus und was nicht? Was sind die zugrundeliegenden Annahmen? Die Interpretation von Risikokennzahlen ist entscheidend. Da werden die meisten Fehler begangen. Es ist zudem nicht möglich, mit einer einzigen Kennzahl alle Risiken zu erfassen.

Grundsätzlich werden in haussierenden Märkten, sei es von Anlegern oder von den Banken selbst, die Risiken weniger beachtet. Hat durch die Finanzkrise ein Umdenken stattgefunden?

Eine solche Krise löst sicher ein Umdenken aus. Die Frage ist nur, wie lange es anhält. Gerade Märkte, wo man das Risiko nicht täglich in Form von Preisvolatilität beobachten kann – Immobilienmärkte sind ein typisches Beispiel dafür – werden oft zu Unrecht als risikoarm wahrgenommen. Nach einer guten Marktphase kann dort der Risikoappetit schnell wieder ansteigen. Machen wir uns nichts vor: Das Auf und Ab gehört einfach dazu. Und trotz allem Risikomanagement wird es immer wieder Krisen geben. Wir sollten das akzeptieren und uns darauf einstellen.

Value at Risk

Der Value at Risk (VaR) ist die in der Finanzbranche am weitesten verbreitete Methode, um das Marktrisiko einer Investition abzuschätzen. Der VaR macht eine Aussage dazu, dass man bei einer bestimmten Investition während einer Haltedauer von 10 Tagen mit der Wahrscheinlichkeit von 99% nicht mehr als einen bestimmten Betrag verliert. Ein VaR von 15% gibt also an, dass mit einer Wahrscheinlichkeit von 99% und einer Haltedauer von 10 Tagen bei einer Investition von 10 000 Franken der Verlust nicht höher als 1500 Franken betragen wird. (im)