Banksteuerung

Wo geht die Reise hin?

Vor nun fast zehn Jahren ging Lehman Brothers insolvent. Danach folgten weitere Hiobsbotschaften für die Weltwirtschaft und das Finanzsystem. Durch die beispiellosen Rettungsaktionen der internationalen Notenbanken konnte das Schlimmste verhindert – oder vielleicht auch nur hinausgezögert – werden. Die Folgen zeigen sich nun auch in den Bilanzen und Ertragsrechnungen vieler Banken. Hinzu kommt ein neugeschaffenes Dickicht an aufsichtsrechtlichen Regelungen und hieraus resultierenden komplexen Zusammenhängen. Dies alles macht die Banksteuerung immer mehr zu einer Herkulesaufgabe.

Markus Anders und Jochen Franke

Die Anlageentscheider sind somit gefordert, Lösungs- und Umsetzungswege aufzuzeigen oder vorzubereiten, die auf der einen Seite „aufsichtsrechtlich sicher" aufbereitet, dokumentiert und vorgeprüft sind und auf der anderen Seite dem Ertragsanspruch der Bank in der normativen und/oder ökonomischen Sichtweise gerecht werden. Dies setzt einerseits ein hohes Know-how in den eng miteinander vernetzten und verzahnten bankaufsichtsrechtlichen Themenstellungen (MaRisk, LCR, SREP, RTF, Eckwert- und Kapitalplanung etc.) voraus oder bedingt zumindest einen engen Austausch mit internen Fachspezialisten u.a. aus den Bereichen Controlling, Rechnungs-, Kredit- und Meldewesen.

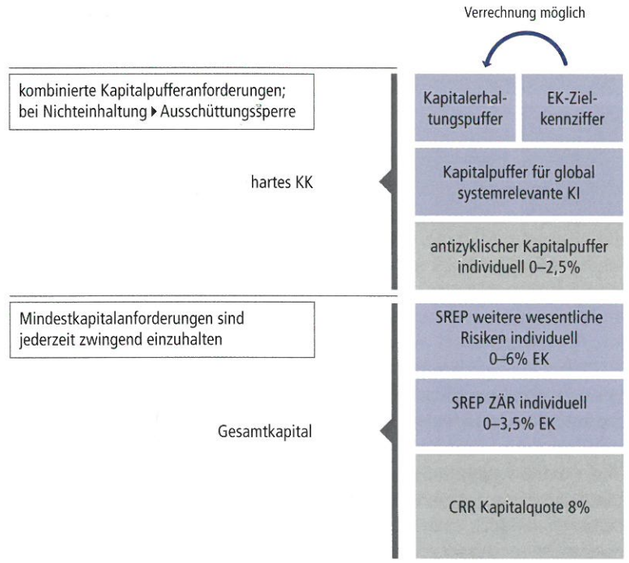
Wurde der gesamte Entscheidungsprozess einer vorgeschlagenen Treasury-Maßnahme unter allen zu beachtenden Facetten fundiert analysiert, dokumentiert und beschlossen, stellt sich oftmals ein Problem in der praktischen Umsetzung der Maßnahme bei zinstragenden Titeln: Die Papiere sind nicht mehr oder nur (sehr) eingeschränkt verfügbar. Hier wirkt insbesondere die EZB als ein weiterer Marktakteur, die durch ihr umfassend angelegtes Aufkaufprogramm mittlerweile bis zu einem Drittel an einzelnen Emissionen hält und dabei auch noch die Renditen/Risikoaufschläge mit nach unten zieht.

Somit ist es hier wichtiger geworden, auf ein breites Spektrum von Marktpartnern zugreifen zu können, die über ihre verzweigten Kanäle in der Lage sind, dennoch die gewünschten Papiere zu den gesetzten Zielmarken zu besorgen oder – was nach wie vor sinnvoll ist – in weitere, teils zinsunabhängige Assetklassen zu investieren. Die Vorteilhaftigkeit einer Portfoliostreuung und Diversifizierung im Investmentprozess braucht an dieser Stelle nicht weiter vertieft zu werden.

Markus Anders ist Senior Consultant bei der KC Risk AG.
E-Mail: markus.anders@kcrisk.de

Jochen Franke ist Senior Consultant bei der KC Risk AG.
E-Mail: jochen.franke@kcrisk.de

Abb. 1: Eigenmittelanforderungen



Allerdings existiert hier nicht der eine „Königsweg". Essenziell und unabdingbar ist es, sich bei einer diesbezüglichen Konzeption und Vorstudie an den Engpassfaktoren der Bank zu orientieren. Dabei sind aufsichtsrechtliche Normen und bestehende interne Restriktionen zwingend zu beachten und in die Optimierungsrechnungen mit einzubeziehen.

Beispielhaft sind dies unter anderem die jederzeitige Einhaltung der LCR, Auswirkungen auf die Kapitalquoten inklusive möglicher Kapitalzuschläge, die Risikotragfähigkeit/Einhaltung vorgegebener Risikobudgets, die Beachtung bankinterner Limitierungen (etwa durch die bestehenden Emittentenlimite) oder die Auswirkungen auf die Zinsbuchsteuerung und die damit verbundenen Zinsänderungsrisiken.

Gerade im Hinblick auf die zunehmenden Erfahrungen aus externen Prüfungen ist es vorteilhaft, nicht einfach ohne eine fundierte fachliche Konzeption in neue Assetklassen zu investieren. Die Vorteilhaftigkeit der Maßnahmen muss in den aufgezeigten Facetten analysiert werden. Insbesondere bei Strategieformulierungen wie „Diversifizierung des Portfolios" oder „Stärkung der Unabhängigkeit von Zinsänderungsrisiken und Stabilisierung der Erträge" ist immer dann Vorsicht geboten, wenn deren Vorteilhaftigkeit in einer Ertrags- und Vermögensrechnung oder eine Realisierbarkeit im Kontext der Risikotragfähigkeit nicht hinreichend belegt und dokumentiert ist.

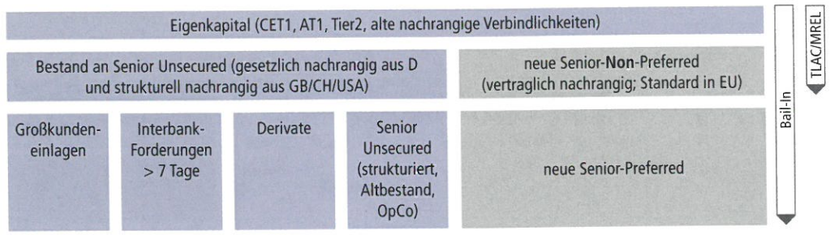
Bereits im Rahmen der Ist-Erhebung ist es vorteilhaft, die bestehende Vermögensallokation im Hinblick auf ihre „Robustheit" zu untersuchen. So kann beispielsweise der Marktzyklus von 2008 bis 2017 in einer Simulationsrechnung durchlaufen werden. Dies vermittelt einen ersten Anhaltspunkt dafür, ob die vorhandene Risikotragfähigkeit und Kapitalausstattung ausreicht, Vermögensverluste (auch periodisch) zu kompensieren, wenn ein ähnliches Krisenszenario wie ab 2008 ff. nochmals eintritt. Selbstverständlich sollte auch das optimierte Portfolio dann dem gleichen Analyseschritt unterzogen werden.

An aktuellen Renditen orientieren

Bei der Parameterschätzung ist es unter anderem empfehlenswert, sich eher an aktuellen Renditen als an historischen Werten zu orientieren. Insbesondere bei Aktien sollte hier lieber eine Orientierung an Dividenden- als an Performancerenditen erfolgen. Als sehr gute „Diversifizierer" haben sich neben Immobilien auch Währungsanlagen in USD-Treasuries erwiesen. Der Bereich gedeckter Papiere zeigt zu Aktien, Wandelanleihen und Immobilien eine sehr gute Korrelationseigenschaft.

Gleichlaufende Assetklassen, etwa in Form von High Yield und Emerging Markets, sollten vermieden werden. Hier empfiehlt sich, eine Investition nur in eine von beiden Assetklassen vorzunehmen oder diese bereits im Vorfeld strikt zu reglementieren. Unsere Analysen zeigen aber auch, dass die Anlageklasse „Liquidität" mittlerweile eine brauchbare Investitionsmöglichkeit darstellt. Hier zeigen sich bei einzelnen Banken Beimischungsquoten von über 30 Prozent, insbesondere bei der Optimierung „gleicher Ertrag mit weniger Risiko".

Abb. 2: Haftungskaskade (Auszug)



Quelle: EZB, Berenberg Fixed Income Q3/2017

Dies mag auf den ersten Blick verwundern, aber gerade Banken, die im Zinsbuch stark gehebelt sind und bei denen viele zinstragende Titel demnächst auslaufen, weisen diese Optimierungsmerkmale auf. Selbstverständlich ist es, auch (bereits bestehende) Spezialfonds in die Analysen mit einzubeziehen. Bei der risikomindernden Verwendung von Korrelationen in der Risikotragfähigkeitsberechnung wird seitens der Aufsicht ein Nachweis über deren Stabilität (in Form einer Angemessenheitsprüfung) gefordert. Dies lässt sich in aller Regel durch die Mithilfe externer Anbieter und natürlich der Verbundanbieter bewerkstelligen.

Absicherung von Risiken im Fokus

Neben dem Themenfeld der Asset Allokation rückt eine weitere Herausforderung in das Blickfeld des Treasury: die Absicherung von Zinsänderungsrisiken oder Marktpreisrisiken. Allerdings bedarf dies einer oftmals erweiterten Betrachtungsweise. Kommen meine Risiken eher aus der Kundenpassivseite (Stichwort: variable Refinanzierung über Sichteinlagen und Geldmarktkonten)? Will ich mich gegen Spread-Risiken im Depot-A (auch eine wesentliche Form von Zinsänderungsrisiko) oder Inflationsrisiken absichern? Oder stehen eher aufsichts- und handelsrechtliche Überlegungen im Vordergrund (barwertige Fristentransformation – Stichwort: Basel II oder Quick-Test mit Drohverlustrückstellung)? Auch hier bedarf es einer analytischen Herangehensweise.

Die Praxis zeigt, dass die oben beschriebenen Risiken eher kumulativ auftreten. Auch hier ist eine sorgfältige und individuelle Maßnahmenplanung erforderlich. In vielen Häusern bestehen hierzu nur sehr wenige Aussagen in den strategischen Leitlinien (Stichwort: Refinanzierungs- und/oder Derivatestrategie). Für nach der GuV steuernde Banken ist es oft nicht einfach (im Rahmen der Aktiv-Passivsteuerung), eine derivative Maßnahme hinreichend zu begründen, wenn das Chancenszenario bei steigenden Zinsen liegt. Da niemand sicher weiß, ob und wann die Zinsen und Renditen überhaupt steigen und welche Merkmalsausprägungen hierbei überwiegen, empfiehlt sich eher ein Vorgehen mit ruhiger Hand.

Es sei daran erinnert, dass im Rahmen der Finanzmarktkrise als ein wesentlicher Risikotreiber das Spread-Risiko fungierte und davon auch Banken betroffen waren, die stark in Floater-Anlagen investierten. Auf jeden Fall sollte rechtzeitig eine „Schubladenplanung" bestehen, die auch bereits länger nicht mehr aktiv eingesetzte Produkte umfasst. Beispielhaft sind hier Offenmarkt- oder Repogeschäfte für diejenigen Institute genannt, die an den Langfristtendern der EZB teilgenommen haben.

Die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen an Banken wurden durch die Vorgaben der Eigenkapitalverordnung (Capital Requirements Regulation – CRR) deutlich ausgeweitet. Als Reaktion auf die Finanzmarktkrise wurde die Mindestquote für das vorzuhaltende harte Kernkapital erhöht. Zusätzlich wurden die qualitativen Kriterien für die Eigenkapitalbestandteile verschärft, um die Verlustabsorptionsfähigkeit der Banken zu erhöhen. Darüber hinaus wurden im Zuge der Umsetzung der CRD IV weitere Kapitalpuffer in das Kreditwesengesetz eingeführt, um die Widerstandsfähigkeit der Banken zu stärken. Somit sorgt der SREP (Supervisory Review and Evaluation Process) unter anderem dafür, dass das barwertige Zinsänderungsrisiko erstmalig mit Eigenmitteln zu unterlegen ist und nicht mehr nur über eine Kennzahl nahezu folgenlos festgestellt wird.

Darüber hinaus werden weitere wesentliche Risiken untersucht, die ebenfalls mit Eigenmitteln zu unterlegen sind. In einigen europäischen und nichteuropäischen Ländern wurden bereits in der Vergangenheit hohe Risiken im Zusammenhang mit der heimischen Wirtschaftsentwicklung und deren Kreditvergabepolitik festgestellt, wodurch der antizyklische Kapitalpuffer ausgerufen wurde. Damit aber noch nicht genug. Schon bekannt ist der Kapitalerhaltungspuffer, der die Institute befähigen soll, bis zu einem gewissen Grad Verluste auffangen zu können, ohne die Mindesteigenkapitalanforderungen zu unterschreiten.

Zusätzlicher Eigenmittelbedarf

Betont werden muss, dass sowohl der antizyklische als auch der Kapitalerhaltungspuffer mit hartem Kernkapital zu unterlegen sind, wodurch der Qualitätsanspruch in der Zusammensetzung der Eigenkapitalbestandteile zunimmt. Neu hinzu kommt nun aber die Eigenmittelzielkennziffer (EMZK), die auf Basis einheitlicher Parameter zu institutsspezifischen Stresstestergebnissen führt. Diese können zwar mit dem Kapitalerhaltungspuffer verrechnet werden, sorgen aber dennoch für einen nicht zu unterschätzenden zusätzlichen Eigenmittelbedarf (siehe Abbildung 1 auf Seite 69).

Externe Erhebungen haben ergeben, dass die EMZK bei 81 Prozent aller bayerischen Banken zu einem höheren Eigenkapitalzuschlag führen wird als der bisherige Kapitalerhaltungspuffer, der im Jahr 2018 bei 1,875 Prozent liegt und bis 2019 auf 2,5 Prozent ansteigen wird.

Die zahlreichen bankaufsichtsrechtlichen Themenstellungen sind eng miteinander verzahnt

Die Erkenntnisse zeigen, dass der grundsätzlich solide kapitalisierte genossenschaftliche Bankensektor im Einzelfall nicht vor Eigenkapitalengpässen auf ewig verschont bleibt. Schon jetzt ist ein vorausschauendes EK-Treasury erforderlich, das Ad-hoc-Maßnahmen verhindern soll.

Unbesicherte Bankschuldverschreibungen verlieren Notenbankfähigkeit

Neben der soeben beschriebenen verschärften Eigenkapitalanforderung wird es zukünftig einen zusätzlichen verlustabsorbierenden Kapitalpuffer geben, der in Form von unbesicherten Bankschuldverschreibungen vorgehalten werden kann. Während die europäischen Kreditinstitute individuelle MREL-Anforderungen (Minimum Requirement for Eligible Liabilities) einhalten müssen, trifft es die global systemrelevanten Banken mit einheitlichen TLAC-Quoten (Total Loss Absorbing Capacity) ab 2019. Der dabei zwingend erforderliche Nachrangcharakter kann über die Struktur, das Gesetz oder aber über einen Vertrag erreicht werden.

In Deutschland hat man sich bereits 2016 für die gesetzliche Va-

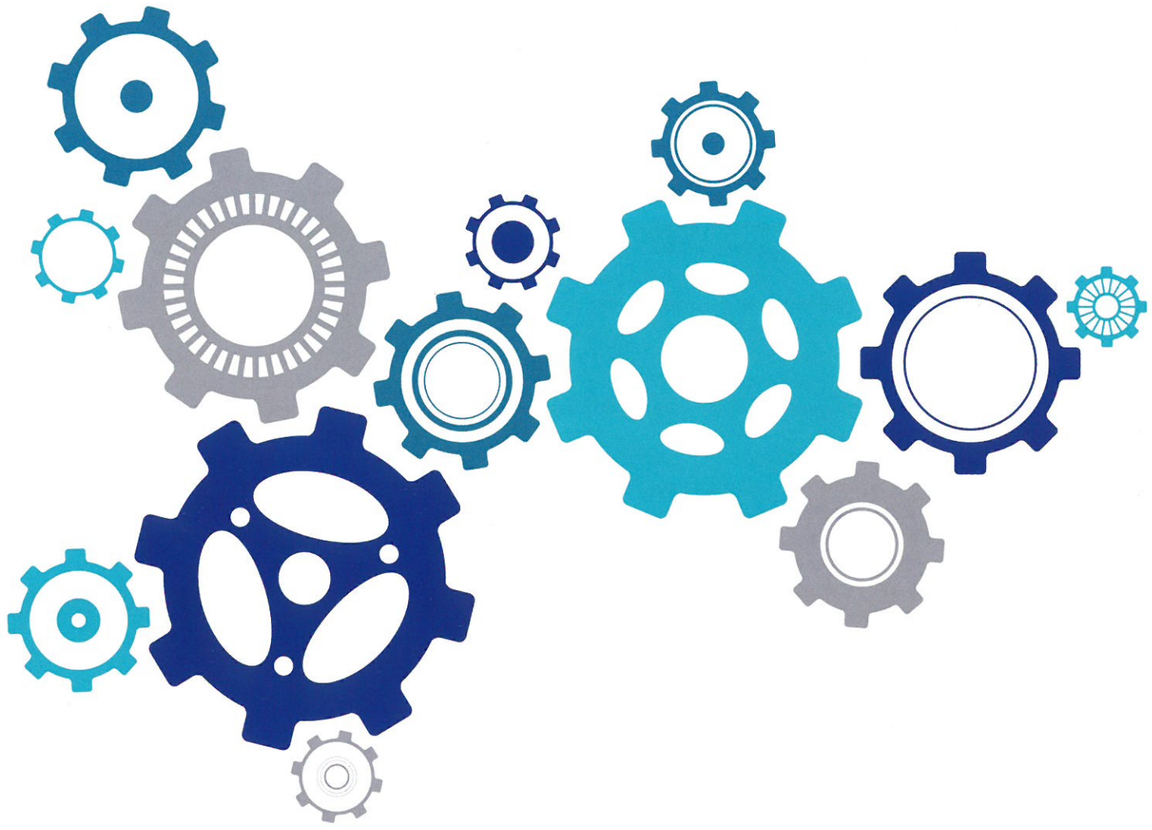
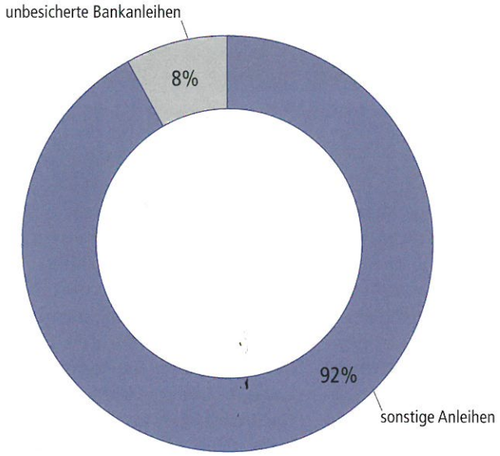


Abb. 3: Anteil notenbankfähiger Sicherheiten in D



riante entschieden, die auf einen Schlag allen unbesicherten, unstrukturierten Bankschuldverschreibungen „nachrangigen" Charakter verleiht. Dieser deutsche Schnellschuss harmoniert jedoch nicht mit den EU-Bemühungen einer Vereinheitlichung, die die vertragliche Variante favorisiert. Anleihen dieser Art kennen wir seit 2017 bereits von französischen und spanischen Kreditinstituten. Aber auch nicht global systemrelevante Banken aus der Eurozone machen von dieser Anleihenart Gebrauch und stoßen bei der Emission auf rege Nachfrage. Die Abbildung 2 stellt die Veränderungen in der Haftungskaskade im Bail-in dar, aus dem ersichtlich ist, dass die unbesicherte Bankschuldverschreibung immer stärker den Charakter des Blankokredites zum Ausdruck bringt.

Neu auf europäischer Seite wird sein, dass es im Rang über der gesetzlichen, vertraglichen und strukturellen Nachrangigkeit die so genannte Senior-Preferred Anleihen geben wird, die ab Mitte des Jahres auch auf dem deutschen Markt erwartet werden. Die Schwierigkeit wird zukünftig darin liegen, vor dem Kauf von Wertpapieren im Depot-A erkennen zu müssen, welche Risikokategorie erworben wird. Der Produkte-Märkte-Katalog muss entsprechend angepasst werden. In der Abwicklung dieser Papiere wird es keine neuen Handgriffe geben, sehr wohl aber im Adressrisiko, da zwischen Non-Preferred und Preferred nicht nur Ratingunterschiede, sondern auch messbare Spread-Differenzen liegen werden.

Mit Einführung der unterschiedlichen Nachrangigkeitsarten ändert die Deutsche Bundesbank ihre Kriterien für notenbankfähige Sicherheiten. Abbildung 2 veranschaulicht die zunehmende Verlustwahrscheinlichkeit im Bail-in für alle Senior-Non-Preferred-Arten. Dieses Risiko ist die Notenbank nicht mehr bereit einzugehen und beendet die Anerkennung dieser Titel als notenbankfähige Sicherheit zum 31. Dezember 2018.

Zudem verlieren zukünftig alle unbesicherten Bankanleihen (auch Senior Preferred) von Emittenten mit Sitz außerhalb der EU ihren Status als EZB-fähige Aktiva. Es handelt sich hierbei aktuell im Wesentlichen um Anleihen von Großbanken aus Nordamerika oder Japan. Ab März 2019 kommen dann noch die von britischen Banken emittierten Papiere dazu.

Zwar könnte die Erhebung (siehe Abbildung 3) den Eindruck vermitteln, dass es mit dem Wegfall der Notenbankfähigkeit der Senior-Unsecured-Titel keine Schwierigkeiten beim Befüllen des Collaterals bei der Bundesbank geben wird.

Umsichtig handeln

Eigene Untersuchungen aus der Bankenberatung zeigen jedoch, dass insbesondere Banken, die an den längerfristigen Offenmarktgeschäften der EZB partizipiert haben, nach dem Jahreswechsel 2018/2019 Engpässe bei der Stellung von Sicherheiten erleiden könnten. Erfahrungsgemäß verfügen Genossenschaftsbanken und Sparkassen über einen niedrigen Anteil von europäischen Staatsanleihen und sonstiger gedeckter Papiere. Und wenn doch, werden diese zu großen Teilen für die Erfüllung der LCR-Quoten benötigt.

Schnelles, aber vor allem umsichtiges Handeln ist bis Jahresende gefordert, um potenzielle Lücken im Sicherheitenportfolio zu schließen. Die Bundesbank wird unnachgiebig auf Einhaltung ihrer Kriterien bestehen. Eine Nachforderung an Sicherheiten oder aber die Zurückweisung der in Anspruch genommenen GLRG werden die Folge sein, womit Einbußen in der Ergebnisvorschaurechnung verbunden wären. BI

Abb. 4: Verteilung EK-Zuschläge in Folge EMZK

	Bayern ∅: 3,31%		Bund ∅: 2,89%	
EK-Zuschlag %				
0,00	48	19%	237	26%
2,50	62	25%	255	28%
3,75	56	23%	188	21%
5,00	66	27%	177	20%
7,50	11	4%	38	4%
10,00	4	2%	11	1%

© drubip-photo/Fotolia.com