

Bankenregulierung: Das dümmste Risikomass

Wir messen unsere Körpertemperatur mit dem Thermometer. Zeigt das Instrument einen erhöhten Wert von mehr als etwa 38 Grad Celsius, spricht man von Fieber. Fieber ist ein leicht messbares Zeichen für eine bestehende Krankheit. Temperaturen über 41 Grad können für das Leben der Menschen bedrohlich sein. Die Skala meines guten, alten Quecksilber-Thermometers reicht bis 42 Grad.

Die Finanzbranche, namentlich die Banken, suchten im Gefolge des Börsencrashes von 1987 nach einem einfachen Fieberthermometer zur Messung der Risiken im Handelsgeschäft. Das Resultat war eine neue Risikokennzahl, der Value at Risk (VaR), der vor allem durch die amerikanischen Kommerzbanken J.P. Morgan und Bankers Trust, die sich verstärkt dem Handelsgeschäft zuwandten, bekannt wurde. Seither hat sich der Value at Risk zur universellen Risikokennzahl in der Finanzbranche entwickelt. Die Aufsichtsbehörden haben die Kennzahl zum verbindlichen Mass für die Markt-, die Kredit- und sogar die operationellen Risiken erklärt.

Was besagt die Zahl? Der VaR gibt an, welchen Wert der Verlust einer bestimmten Position (z. B. eines Portfolios von Wertschriften) mit einer gegebenen Wahrscheinlichkeit bei einer definierten Halteperiode nicht überschreiten wird. Beläuft sich der Value at Risk bei 99 Prozent für ein Portfolio beispielsweise auf 60, so heisst das, dass die Wahrscheinlichkeit eines Verlustes von mehr als 60 bei einem Prozent liegt. Über die Höhe eines Verlustes jenseits der Limite von 60, das heisst beim Extremfall des letzten Prozentes, sagt die Zahl gar nichts aus. Der Verlust könnte 61 betragen, aber auch 1000. Der VaR ist ein Fieberthermometer, dessen Skala bei 40 Grad aufhört. Dies ist ein unverzeihlicher Fehler, aber nicht der einzige. Bereits im Jahr 1997 haben vier Mathematiker aus dem Umfeld der ETH Zürich in einem Artikel zur Kohärenz von Risikomassen auf verschiedene Gefahren des Risikomasses VaR hingewiesen. Sie begründeten ihre Kritik mit mathematischen Argumenten, die auch für Nichtmathematiker verständlich sind. Die Kritik wurde viel beachtet und wenig befolgt. Die Bankbranche arbeitet weiterhin mit diesem Risikomass, und die Aufsichtsbehörden haben den VaR in den letzten Jahren nicht nur gefördert, sondern im Regulierungswerk „Basel II“ für die Bestimmung des minimalen Eigenkapitals von Banken zum verbindlichen Standard erklärt.

Die Gefahr des Risikomasses für Banken lässt sich am Beispiel der UBS eindrücklich zeigen: In den 18 Monaten vor Ausbruch der Krise lag der VaR für die ganze Investment Bank der UBS an keinem Tag höher als 728 Millionen Franken. In den sieben Quartalen seit Mitte 2007 addierten sich die Verluste allein im Investment Banking Teilbereich „Fixed Income“ auf 58 Milliarden Franken. In keinem Quartal lag der Verlust unter 3,2 Milliarden. Seit Anfang 2008 weist die Bank für die toxischen Anlagen gar keinen VaR mehr aus, das Fieberthermometer wird nur noch für die gesunden Bereiche verwendet.

Doch selbst wenn die Risikokennzahl VaR für Banken und Investoren in gewissen Situationen ein nützliches Instrument sein sollte, für die Regulierung von Banken ist es definitiv das dümmste Risikomass. Oberstes Ziel der Regulierung ist die Stabilität des Finanzsystems. Die wichtigsten Regeln zur Erreichung dieses Zieles sind die Vorschriften zum minimalen Eigenkapital, denn dieses sollte den Banken im Krisenfall das Absorbieren extremer Verluste sicherstellen. Grundlage für die Ermittlung des minimalen Eigenkapitals bildet fälschlicherweise der VaR, der den Extremfall ausdrücklich ausschliesst und nur die 99 Prozent der Normalfälle berücksichtigt. Verantwortlich für diese Dummheit sind nicht die Mathematiker, sondern die Aufsichtsbehörden.
