



Prof. Diane Pierret

Diane Pierret ist Assistant Professor für Finanzen an der Universität Lausanne und ein SFI-Fakultätsmitglied. Sie promovierte in Statistik an der Katholischen Universität Leuven. Ihre Forschungsinteressen konzentrieren sich auf das Bankwesen.



Prof. Roberto Steri

Roberto Steri ist Assistant Professor für Finanzen an der Universität Lausanne und ein SFI-Fakultätsmitglied. Er erwarb einen Dokortitel in Finanzen an der Bocconi University. Seine Forschungsinteressen umfassen die Schnittstelle zwischen Corporate Finance und Asset Pricing.

Wie sich Stresstests auf die Risikobereitschaft von Banken auswirken

Nach der Finanzkrise 2008 verabschiedete der US-Kongress den Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (nachfolgend Gesetz genannt). Das Gesetz sieht insbesondere strengere regulatorische Eigenkapitalanforderungen sowie obligatorische Stresstests vor. Interessanterweise besteht dabei eine enge Verbindung zwischen den Kapitalanforderungen und den Stresstests. Banken, die einer regulatorischen Überwachung durch Stresstests unterliegen, sind mit individuellen Eigenkapitalanforderungen konfrontiert, deren Höhe anhand ihrer einzelnen Portfoliorisiken in einem sehr ungünstigen Wirtschaftsszenario bestimmt wird.

Regulatorische Stresstests wirken sich gegenläufig auf die Risikobereitschaft der Banken aus. Zum einen führt die aktuelle Umsetzung zu höheren Kapitalanforderungen für die Banken. Im Durchschnitt müssen Banken, sofern sie regulatorischen Stresstests unterliegen, mit 6.8 Prozent deutlich strengere Eigenkapitalanforderungen erfüllen als ihre Mitbewerber, die von besagten Stresstests befreit sind und deshalb lediglich drei Prozent ihrer Aktiva hinterlegen müssen. Strengere Kapitalanforderungen bergen zudem das Risiko höherer Finanzierungskosten, sollte sich das Eigenkapital gegenüber dem Fremdkapital verteuern. Gewinnmaximierende Banken könnten somit versuchen, die erwartete Portfolioertragskraft zu steigern, indem beispielsweise in riskantere Vermögenswerte investiert wird. Andererseits können gesetzliche Stresstests, welche die Investitionen einer Bank überwachen und gleichzeitig die Anreize für risikoreiche Anlagen verringern, hier Abhilfe schaffen. Regulatorische Stresstests setzen für jegliche Banken also zwei gegensätzliche Anreize. Aufgrund der höheren Refinanzierungskosten mehr und gleichzeitig wegen der zunehmenden regulatorischen Überwachung weniger Risiken einzugehen. Die SFI-Professoren Diane Pierret und Roberto Steri haben vor diesem Hintergrund untersucht, wie sich die auf Basis regulatorischer Stresstests ermittelten Eigenkapitalanforderungen auf das Risikoniveau der Investitionen der Banken auswirken. Ihre Forschungsergebnisse zeigen, dass höhere Kapitalanforderungen kein Ersatz für regulatorische Überwachungen sind. Um ihre volle Wirkung zu entfalten, müssen jene durch zusätzliche Überwachung der Anlagerisiken der Banken begleitet werden.

Investieren Banken in riskantere Anlagen, wenn sie Stresstests unterzogen werden?

Die Ergebnisse zeigen, dass Finanzinstitute, die von der Federal Reserve regelmässig einem Stresstest unterzogen werden, infolge der Verabschiedung des Gesetzes tendenziell in riskantere Unternehmen (in Bezug auf ihr Rating) investierten, während Banken ohne Stresstest weniger dazu neigten. Bei diesem Vergleich wurden die strengeren Eigenkapitalanforderungen der untersuchten Banken berücksichtigt. Dieser Effekt ist jedoch nur signifikant, wenn die Höhe der bank-spezifischen Kapitalanforderungen berücksichtigt wird. Dies bestätigt wiederum, dass die beiden Effekte der Stresstests – riskantere Investitionen aufgrund höherer Kapitalanforderungen sowie die regulatorische Überwachung der Anlagen der Bank – in der Praxis tatsächlich wirken.

Wie wirkte sich das Gesetz auf die Renditen der Portfolios aus?

Aufgrund der Portfoliorendite lassen sich ebenfalls Rückschlüsse in Bezug auf das Gesamtrisiko der Neukredite im Portfolio einer Bank ziehen. Bei konstanter Kapitalanforderung stieg die durchschnittliche Rendite des Neukreditportfolios bei allen Banken nach der Verabschiedung des Gesetzes, bei den untersuchten Banken jedoch um 186 bis 197 Basispunkte weniger. Was die Zusammensetzung der Portfolios betrifft, so ist dieser Effekt nur signifikant, wenn die Höhe der bankspezifischen Kapitalanforderungen berücksichtigt wird.

Beeinflusst die vom Gesetz geforderte Bindung der Eigenkapitalanforderung und der Stresstests das Anlageverhalten der Banken?

Nach Berücksichtigung der Höhe der Kapitalanforderungen führt der Anstieg der Eigenkapitalanforderung infolge der Stresstests nicht zu einer höheren Risikobereitschaft. Im Gegenteil, sie veranlasst Banken dazu, ihr Kreditportfolio auf sichere Kreditnehmer umzuverteilen. Diese Ergebnisse deuten darauf, dass Kapitalanforderungen, abgeleitet von effektiver regulatorischer Überwachung der Bankportfolios, die Risikobereitschaft signifikant senken oder aufheben können. Möglicherweise ist dies mit den Argumenten vereinbar, die auf eine Abnahme der Risikobereitschaft hinweisen, wenn Aktionäre eine höhere Beteiligung an der Bank halten. Die Autoren kommen zum Schluss, dass höhere Kapitalanforderungen kein Ersatz für die regulatorische Überwachung sind. Die Eigenkapitalanforderungen, die auf den risikogewichteten Aktiva des Basler Regelwerks basieren, müssen entsprechend durch eine regulatorische Überwachung der Anlagerisiken der Banken begleitet werden.





Mate Nemes

Mate Nemes ist Aktienresearchanalyst bei der UBS Investment Bank für Schweizer, deutsche, mittel- und osteuropäische sowie griechische Banken. Er erwarb einen MSc an der ETH Zürich und ist CFA Charterholder.

Der Reiz des dualen Ansatzes

Im Mittelpunkt der Forschung der SFI-Professoren Pierret und Steri steht das Zusammenspiel höherer Eigenkapitalanforderungen für Anlageportfolios von Banken und der Überwachung dieser Portfolios. Während die Analyse insbesondere den Bankensektor und die regulatorischen Rahmenbedingungen in den Vereinigten Staaten betrachtet, ist jedoch wichtig, die globale Bedeutung der Thematik hervorzuheben und die Analyse um eine praktische Sichtweise bezüglich der Umsetzung des genannten Ansatzes zu ergänzen. Die heute vorherrschende Regulierungs- und Marktsicht stimmt mit der Ansicht der Professoren Pierret und Steri überein. Höhere Eigenkapitalanforderungen sind kein Ersatz für regulatorische Überwachungen und müssen durch zusätzliche Überwachung der Anlagerisiken der Banken begleitet werden, um ihre volle Wirkung zu entfalten.

Die empirischen Forschungsergebnisse der Studie bestätigen, dass durch die Anwendung des diskutierten dualen Ansatzes, das übergeordnete politische Ziel erreicht wurde. So hielten US-Banken, die Stresstests unterzogen werden, im Vergleich zu Banken, die keinem Stresstest unterliegen, das Risikoniveau in ihren Portfolios geringer und reduzierten damit die Solvenzrisiken (und im Fall der grössten Institutionen auch die systemischen Risiken). Aus Aktionärsicht handeln die Banken vernünftig, wenn sie auf die höheren Eigenkapitalanforderungen und damit – bei ansonsten gleichen Bedingungen – höheren Finanzierungskosten mit der Suche nach höheren Portfolioerträgen reagieren. Dies gilt, solange die vermutlich risikoreicheren Portfolios die Kapitalposition der Bank nicht gefährden. Wie die Professoren Pierret und Steri zeigen, hatte die Verabschiedung des Gesetzes einen Anstieg der durchschnittlichen Portfolioerträge bei allen Banken zur Folge. Dieser Anstieg war jedoch bei den dem Stresstest unterworfenen Banken um bis zu 197 Basispunkte geringer als bei jenen, welche den Stresstest nicht absolvieren mussten (unter Berücksichtigung der bankspezifischen Kapitalanforderungen). Ein solch signifikanter Unterschied im Anstieg der Portfolioerträge legt tatsächlich den Schluss nahe, dass Management-Entscheidungen die zusätzliche Überwachung widerspiegeln.

Eine solche regulatorische Überwachung findet bereits in verschiedenen Gerichtsbarkeiten statt und wurde basierend auf den Erfahrungen in den USA in den letzten Jahren entsprechend angepasst. Die globale Attraktivität

dieses Ansatzes zeigt sich auch darin, dass die Europäische Union mit dem Supervisory Evaluation and Review Process (SREP) ein dem Comprehensive Capital Analysis and Review (CCAR) ähnliches Programm eingeführt hat. Angesichts des verringerten grenzüberschreitenden Engagements des Sektors in höherverzinslichen Peripherieanlagen haben europäische Stresstests nach der Krise ebenfalls eindeutig zu durchschnittlich weniger opportunistischen und risikoärmeren Anlage- und Kreditentscheidungen geführt.

Die Erkenntnisse der beiden Professoren bestätigen, dass regulatorische Überwachung höhere Eigenkapitalanforderungen gut ergänzt. Dennoch sind hier zwei wichtige Punkte zur Effektivität des in der Studie vorgestellten dualen Ansatzes anzumerken. Zum einen ist im Rahmen höherer Eigenkapitalanforderungen eine angemessene Kalibrierung der Risikogewichte und der Messgrößen für Fremdkapitalrisiken genauso wichtig, um Anreize für vernünftige Kredit- und Anlageentscheidungen zu schaffen und unerwünschte Ergebnisse zu vermeiden (z.B. Inkaufnahme höherer Risiken zur Maximierung der Renditen). Die Banken werden innerhalb des aufsichtsrechtlichen Rahmens mit dem Ziel geleitet, die risikobereinigten Renditen zu maximieren (es sei denn natürlich, die Geschäftsleitung hat ein anderes Mandat); daher ist die Angleichung der Anreize für ein gut funktionierendes Bankensystem unerlässlich.

Zum anderen ist die Glaubwürdigkeit der Stresstests von höchster Bedeutung. Eine regulatorische Überwachung ist effektiv, wenn sie von realistischen Stressszenarien ausgeht und die Methoden auf begründeten Annahmen zur Erfolgsrechnung und zu den Risikomanagementverfahren basieren. Eine gründliche Evaluierung der Ergebnisse sowie die Kommunikation und die angemessene Offenlegung der nächsten Schritte stärkt das Vertrauen des Marktes, dass der Sektor über ausreichend Kapital verfügt, um Schocks und Konjunkturrückgängen standzuhalten. Vereinfacht ausgedrückt dienen Stresstests und Transparenz nicht nur regulatorischen Zwecken. Die Offenlegung solcher Daten hilft auch, das Vertrauen des Marktes in diesen Sektor zu stärken. Denn auf die Geschäftsleitung der Banken wird zusätzlich Druck ausgeübt, fundierte Anlage- und Kreditentscheidungen zu treffen und einen angemessenen Puffer vorzuhalten, der über den Mindestkapitalanforderungen in gestressten Szenarien liegt.

Der praktische Beitrag dieser Publikation wurde freundlicherweise unterstützt von einem Mitglied der

