

VI. Verbesserung der Messung von Systemrisiken durch Schließung von Datenlücken

Wie die jüngste Finanzkrise gezeigt hat, lässt sich das Systemrisiko bislang nur unzureichend messen. Lückenhaft sind sowohl der Analyserahmen als auch das Datenangebot auf Einzelinstituts- und Systemebene, auf dessen Basis öffentliche Entscheidungsträger und Marktteilnehmer ihre Entschlüsse fassen. Diese Datenlücken erschweren den Marktteilnehmern die Risikobewertung und -steuerung und stellen die öffentlichen Entscheidungsträger vor Probleme bei der Überwachung von Schwachstellen im Finanzsystem und bei der Frage, wie mit diesen Schwachstellen umzugehen ist. Daher wäre es wichtig, die makroprudenzielle Aufsicht und die Datenerfassung zu verbessern.

Das systemweite Finanzrisiko ist als das Risiko zu verstehen, dass bestimmte Finanzdienstleistungen aufgrund von Störungen im Finanzsystem nicht mehr erbracht werden können, wodurch auch die Realwirtschaft potenziell in Mitleidenschaft gezogen wird. Entstehen kann ein solches Risiko überall im Finanzsystem, und es kann sich verstärken, wenn Marktteilnehmer aufgrund unvollständiger oder falscher Informationen überreagieren. Wie sich dieses Risiko auf die verschiedenen Unternehmen und Sektoren verteilt, hängt von der Struktur der – möglicherweise komplexen – Bilanzverflechtungen ab.

Um Systemrisiken überwachen zu können, ist ein entsprechender Analyserahmen notwendig, mit dem sich das Finanzgefüge in seiner ganzen Komplexität erfassen lässt. Dafür braucht die Finanzaufsicht verschiedenste Indikatoren auf Basis entsprechender Datenreihen, die – idealerweise aus unterschiedlichen Blickwinkeln – einen umfassenden Überblick über das Finanzsystem ermöglichen. Aber auch die Marktteilnehmer brauchen bessere Einblicke in die Marktstruktur und die aggregierten Positionen, um ihre Risiken entsprechend steuern zu können.

In diesem Zusammenhang besteht in zwei Bereichen besonderer Handlungsbedarf. Erstens müssen Standards für den internationalen Datenaustausch entwickelt werden, damit sich die Aufsichtsinstanzen in den verschiedenen Ländern einen umfassenden Überblick über die Bilanzpositionen der größten internationalen Finanzinstitute verschaffen können. Um Krisen verhindern zu können, müssen die Aufsichtsinstanzen in der Lage sein, die Bilanzen *vieler Banken gemeinsam* zu analysieren, damit z.B. innerhalb des Finanzsektors zusammenhängende Engagements in bestimmten Anlageklassen oder Konzentrationerscheinungen an den Refinanzierungsmärkten erkennbar werden. Ist eine Krise eingetreten, verlagert sich der Schwerpunkt auf das *Krisenmanagement*. Dann kommt es darauf an, das Kontrahentenrisiko am Interbankmarkt in Echtzeit zu beurteilen, um abschätzen zu können, welche Folgen der Ausfall eines bestimmten Instituts haben könnte. Dazu sind detaillierte und laufend aktualisierte Daten über die *bilateralen* Verflechtungen erforderlich, d.h. Bilanzdaten auf Einzelinstitutsebene mit Angaben zu einzelnen Gegenparteien. In unterschiedlichem Ausmaß können einige Aufsichtsinstanzen bereits heute auf solche Daten zugreifen. Solange diese Daten aber nicht verstärkt national

wie international ausgetauscht werden, ist eine tiefgehende Analyse des Systemrisikos nicht möglich.

Zweitens müssen die gängigen *aggregierten Datenreihen* überarbeitet werden: Das finanzielle Umfeld hat sich in den letzten 25 Jahren gewandelt, und diese Veränderungen gilt es zu berücksichtigen. So sind etwa die Finanzierungsrechnung und der Auslandsvermögensstatus¹ wichtige Hilfsmittel für die Bilanzdarstellung auf Sektor- und Länderebene. Allerdings sind diese Statistiken nicht darauf ausgelegt, in einer globalisierten Welt, in der Finanzinstitute und Unternehmen in vielen Ländern gleichzeitig tätig sind, die sektoralen Bilanzverflechtungen konsistent abzubilden. Würden diese Statistiken verbessert, so könnten systemrelevante Schwachstellen in den Nichtbankensektoren, die *außerhalb des Aufsichtsbereichs* liegen, viel leichter überwacht werden. Verbesserte aggregierte Statistiken, die notwendig sind, um Krisenfaktoren auf Sektorebene zu identifizieren, könnten dann für gezieltere Analysen auf Unternehmens- bzw. Institutesebene genutzt werden.

Im Mittelpunkt des ersten Abschnitts dieses Kapitels stehen einige zentrale Elemente des Systemrisikos – *zusammenhängende Engagements, Fremdfinanzierungsgrad* und *Fristentransformation* –, die kompliziert zu messen sind und für die das Datenangebot lückenhaft ist. Im zweiten Abschnitt geht es um weitere Probleme, die sich bei der Darstellung des Systemrisikos in einer Welt mit multinationalen Finanzinstituten und Unternehmen stellen. Der letzte Abschnitt beschäftigt sich mit den Bereichen, in denen das Datenangebot verbessert bzw. ausgebaut werden müsste.

Wie lassen sich Systemrisiken identifizieren?

Das Systemrisiko steigt häufig dann, wenn die Bilanzen im privaten Sektor unter günstigen wirtschaftlichen Bedingungen auf Kosten der Nachhaltigkeit so stark expandieren, dass sie sehr empfindlich gegenüber Veränderungen des wirtschaftlichen Umfelds werden. Ein solcher Prozess beginnt z.B. mit einem Vermögenspreisanstieg, ausgelöst durch positive Meldungen oder Finanzinnovationen. Bei steigenden Vermögenspreisen können sich die Anleger aufgrund des Wertzuwachses ihrer Sicherheiten auch stärker verschulden. Ein Teil der zusätzlich aufgenommenen Mittel fließt eventuell in die boomende Vermögensklasse zurück, womit die Vermögenspreise und der Wert der Sicherheiten weiter steigen.

Bei einem derartigen Boom bleiben wachsende Risiken unter Umständen verborgen: Wenn die Marktteilnehmer ihre Anlagen verstärkt über Schulden finanzieren, erhöht sich auch die *Hebelwirkung des Fremdkapitals*. Oftmals steigt in einer solchen Situation gerade der Anteil der *kurzfristigen* Verschuldung, wodurch das Ausmaß der Fristeninkongruenz und damit auch das *Refinanzierungsrisiko* zunehmen. Scheinbar attraktive Anlagemöglichkeiten sowie Anreize zum Herdenverhalten haben zur Folge, dass verschiedene

Finanzielle Risiken entwickeln sich in Phasen der Ruhe ...

... und schwächen die Widerstandsfähigkeit von Finanzinstituten

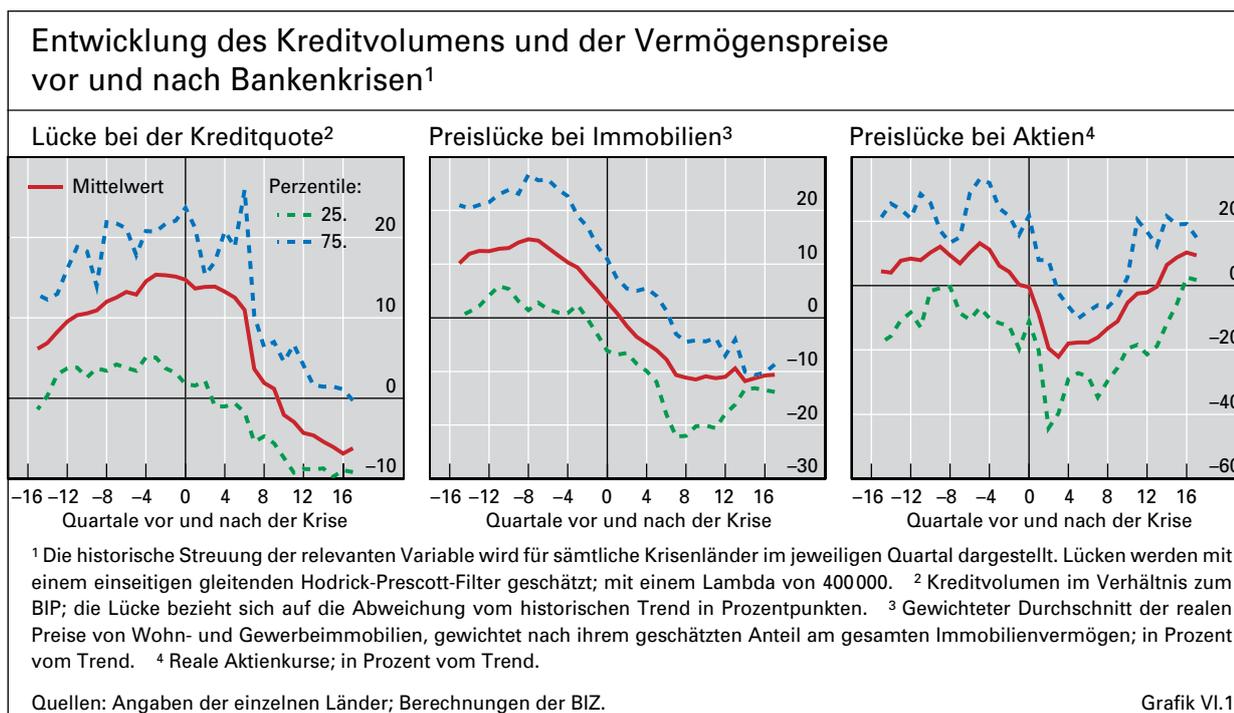
¹ Andere aggregierte statistische Datenreihen sind beispielsweise die Zahlungsbilanzstatistiken, die im Coordinated Portfolio Investment Survey des IWF erfassten grenzüberschreitenden Wertpapierbestände und die in der internationalen Bankgeschäftsstatistik der BIZ erfassten grenzüberschreitenden Positionen der Banken.

Finanzinstitute aktiv- wie passivseitig ähnliche und damit innerhalb des Finanzsystems *zusammenhängende Engagements* in ihren Bilanzen aufbauen. Kommt es dann zu einem negativen Schock, trifft dieser zahlreiche Finanzinstitute auf einen Schlag.

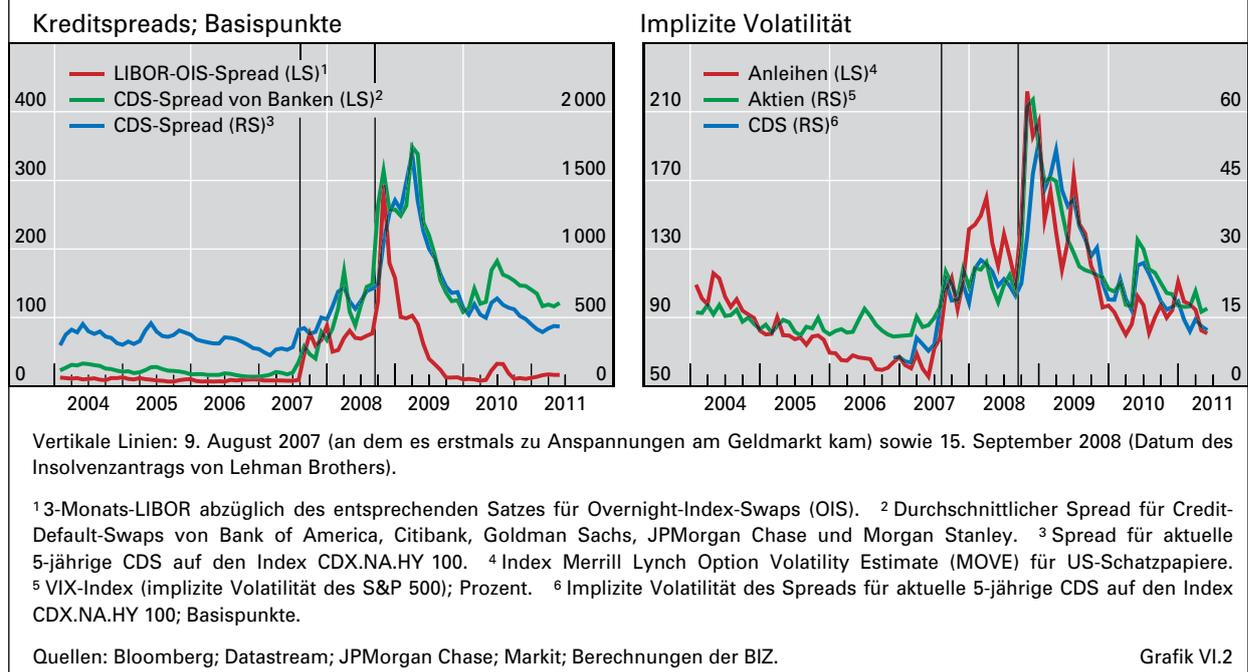
Zusammenhängende Engagements, der Grad der Fremdfinanzierung und der Zugang zu Refinanzierungsliquidität spielen also alle eine Rolle bei der Entstehung von Systemrisiken. Wenn das Marktumfeld und die Bilanzsituation fragil sind – und das Systemrisiko hoch ist –, kann sich ein scheinbar belangloser Schock zu einer veritablen Finanzkrise auswachsen. Wie dann die Reaktion der Marktteilnehmer ausfallen wird, ist praktisch nicht vorhersehbar.

Im Idealfall könnten sich die öffentlichen Entscheidungsträger auf einen einheitlichen theoretischen Rahmen stützen, um Systemrisiken zu identifizieren und zu quantifizieren. Ein derartiger Rahmen würde alle wichtigen Einflussfaktoren für das Systemrisiko erfassen, also die Marktstruktur, die institutionellen Anreize, die (richtige oder falsche) Bemessung des Risikos und die Reaktionen der Marktteilnehmer auf bestimmte Ereignisse. Einen solchen Rahmen gibt es jedoch nicht. Daher muss auf mehreren Ebenen angesetzt und eine Reihe von Indikatoren verwendet werden, mit denen sich das Systemrisiko aus den unterschiedlichsten Blickwinkeln darstellen lässt.

Bei der Identifizierung von Schwachstellen, die sich im Finanzsystem herausbilden, sind Indikatoren nützlich, die von aggregierten Daten abgeleitet werden und sich auf eine breite Basis stützen. Grafik VI.1 zeigt deutlich Boom-Bust-Zyklen mit dem zuvor beschriebenen typischen Verlaufsmuster: Kreditvergabe sowie Immobilien- und Aktienpreise steigen im Vorfeld von Krisen tendenziell über ihre langfristigen Trends. Diese Faktoren sind somit nützliche Frühindikatoren für Probleme im Finanzsektor, da sie die systematischsten und allgemeinsten Anzeichen für Schwachstellen widerspiegeln, die sich in einzelnen Sektoren, Ländern oder wirtschaftspolitischen Systemen



Marktpreise als gleichlaufende Indikatoren für Anspannungen im Finanzsystem: das Beispiel der USA



herausbilden.² Da diese Indikatoren aber nicht spezifisch genug sind, können sie nur den Ausgangspunkt für eine eingehendere Analyse auf Basis detaillierterer Daten bilden.

Das Problem mit Marktdaten ist allerdings, dass sie zumeist keine *Frühindikatoren* für Finanzmarktprobleme darstellen, sondern eher als *gleichlaufende Indikatoren* zu betrachten sind. So waren die Spreads und Volatilitäten im Vorfeld der letzten Krise ungewöhnlich niedrig (Grafik VI.2). Als Echtzeitindikatoren für Finanzmarktanspannungen gingen diese Kennzahlen aber erst nach oben, als das Ausmaß der zugrundeliegenden Bilanzprobleme, die sich über Jahre hinweg aufgebaut hatten, letztlich zutage trat.

Preisdaten sind oft *Echtzeitindikatoren* für Krisen

Deshalb müssen die Marktpreisdaten unbedingt um *Mengendaten* ergänzt werden, insbesondere um Daten zu den Bilanzpositionen auf Einzelinstitutsebene und auf der aggregierten (sektoralen) Ebene sowie um Informationen darüber, wie gesund eine Bilanz ist. Diese Angaben sind von entscheidender Bedeutung für die Analyse, wo im Finanzsystem gerade Schwachstellen entstehen könnten. Im Folgenden wird näher auf drei zentrale Faktoren des Systemrisikos eingegangen: zusammenhängende Engagements, den Fremdfinanzierungsgrad und die Fristentransformation. Dabei werden einige Lücken im Datenangebot aufgezeigt, die die Risikobeurteilung in der jüngsten Krise und deren Bewältigung erschwert haben.

Zusammenhängende Engagements

Zusammenhängende Engagements erhöhen das Systemrisiko, weil durch sie der Diversifizierungsgrad im Finanzsystem sinkt. Auf der Aktivseite der Bilanz

² Eine ausführliche Erörterung dieser aggregierten Indikatoren findet sich bei C. Borio und M. Drehmann, „Assessing the risk of banking crises – revisited“, *BIZ-Quartalsbericht*, März 2009, S. 29–46.

ist dies der Fall, wenn mehrere Finanzinstitute Engagements gegenüber ein und demselben Institut oder in ein und derselben Anlageklasse aufweisen. Auf der Passivseite kommt es zu zusammenhängenden Engagements, wenn sich viele Finanzinstitute über die gleiche Quelle, z.B. Geldmarktfonds, refinanzieren.

Festzuhalten ist, dass es nicht damit getan ist, Finanzinstitute dazu anzuhalten, ihre Portfolios zu diversifizieren, um auch auf Systemebene eine ausreichende Diversifikation zu gewährleisten. Wenn alle Institute ihre Portfolios auf die gleiche Weise diversifizieren, sinkt zwar die Insolvenzwahrscheinlichkeit einzelner Institute, allerdings sind dann alle Institute für bestimmte Schocks gleichermaßen anfällig. In der letzten Krise jedenfalls war das Finanzsystem, wie sich gezeigt hat, alles andere als gut diversifiziert. Viele Institute hatten problematisch hohe Engagements in denselben toxischen Vermögenswerten. Von der daraus resultierenden Illiquidität der Refinanzierungsmärkte wurde praktisch das gesamte Finanzsystem in Mitleidenschaft gezogen.

Analyse von Mehrfachausfällen ...

Prinzipiell ließe sich die Wahrscheinlichkeit von Mehrfachausfällen aufgrund zusammenhängender Engagements empirisch ermitteln, und es wäre möglich, die auslösenden Faktoren hinlänglich zu überwachen. Volumen und Risikograd der Engagements wären dann bekannt; man wüsste, wie gut die einzelnen Institute Risiken (im Hinblick auf die Eigenkapitalausstattung und Liquiditätsversorgung) verkraften könnten, und der Übertragungsweg von Schocks (über direkte Verflechtungen bzw. Marktreaktionen) ließe sich im Detail nachvollziehen. Damit wäre ein einheitlicher Rahmen zur Messung von Systemrisiken gegeben.

... erfordert detaillierte Einzelinstitutsdaten ...

Der erste Schritt in diese Richtung wäre mit dem Zugang zu Daten gemacht, die Informationen über zusammenhängende Engagements, insbesondere jene der Banken, liefern. Zwar sind Banken nicht die einzigen Institute im Fokus der öffentlichen Entscheidungsträger, doch spielen sie eine zentrale Rolle im Kreditintermediationsprozess und verdienen daher höchste Aufmerksamkeit. In der Krise mangelte es insbesondere an detaillierten Daten zu Bankforderungen und -verbindlichkeiten (aufgeschlüsselt nach Währung, Sektor und Sitzland der Gegenpartei sowie nach Art des Finanzinstruments). So waren beispielsweise keine Daten zum Engagement großer Banken in strukturierten Produkten öffentlich verfügbar. Noch im Februar 2008 (als die Jahresabschlüsse für 2007 schon vorlagen) war das öffentlich zugängliche Datenmaterial weiterhin lückenhaft und zudem nur bedingt vergleichbar (Tabelle VI.1). Die hieraus resultierende Marktunsicherheit darüber, wo genau die Risiken im Finanzsystem zu suchen waren, veranlasste einzelne Institute, Liquidität zu horten bzw. zurückzuhalten, worauf sogar Institute, die selbst nicht in strukturierte Produkte investiert hatten, Refinanzierungsprobleme bekamen.

... bereinigt um risikomindernde Faktoren

Als Ausgangspunkt für jegliche Analyse zusammenhängender Engagements sind vergleichbare Bilanzdaten von Finanzinstituten erforderlich, die die wesentlichen Einflussfaktoren für Eigenkapitalausstattung oder Refinanzierungsmöglichkeiten aufzeigen. Das heißt, es müssen Daten zu sämtlichen bilanziellen wie außerbilanziellen Engagements (wie etwa zugesagten Kreditlinien) verfügbar sein. Diese Daten müssen sowohl für Brutto- als auch für

Offenlegungspraxis großer Banken in Bezug auf ihr Engagement in strukturierten Instrumenten		
Meldungen bis Februar 2008		
	Banken, die Engagements melden ¹	
	Anzahl	Anteil in Prozent
Konsolidiert		
Wohnimmobilienhypotheken	15	60
Anteil Subprime-Kredite	9	36
ABS ² /RMBS ³ -Bestände	8	32
Aufschlüsselung nach Instrument	3	12
Forderungsgedekte Schuldverschreibungen	15	60
Aufschlüsselung nach Instrument	8	32
Aktiva konsolidierter Konzerneinheiten ⁴	13	52
Aufschlüsselung nach Anlageklasse	9	36
Nicht konsolidiert		
Aktiva nicht konsolidierter Konzerneinheiten ⁴	9	36
Aufschlüsselung nach Anlageklasse	8	32

¹ 20 Geschäftsbanken und 5 Investmentbanken. ² Forderungsunterlegte Wertpapiere. ³ Mit Wohnimmobilienhypotheken unterlegte Wertpapiere. ⁴ Einschl. strukturierter Anlagevehikel, Vehikeln für die Emission forderungsunterlegter Commercial-Paper-Programme und anderer Zweckgesellschaften.

Quellen: Meldungen an die Securities and Exchange Commission; vierteljährliche Finanzausweise; Pressemitteilungen von Banken. Tabelle VI.1

Nettopositionen vorliegen, d.h. *nach Berücksichtigung von risikomindernden Faktoren* wie Sicherheiten, Garantien Dritter oder Absicherungsgeschäften. So kann eine Bank, die mit Subprime-Krediten unterlegte strukturierte Produkte im Wert von \$ 10 Mrd. hält, tatsächlich ein viel geringeres Engagement haben, wenn sie das Kreditrisiko durch andere Finanzinstrumente abgesichert hat.

Anders als auf Institutsebene, auf der die Netto- und Bruttopositionen noch recht einfach zu bestimmen sind, ist das Risiko auf Systemebene verhältnismäßig schwierig einzuschätzen. So können die systemweiten Folgen eines Schocks, der eine bestimmte Anlageklasse trifft, deutlich größer sein als die Summe der direkten Nettopositionen der einzelnen Finanzinstitute gegenüber dieser Anlageklasse. Dies ist z.B. dann der Fall, wenn Absicherungsgeschäfte auf bestimmte Gegenparteien konzentriert sind und deshalb nicht die erwartete Wirkung zeigen. Beim letztlich von den US-Behörden geretteten Versicherungskonzern American International Group (AIG) etwa hatten Investoren Credit-Default-Swaps mit einem Nominalwert von mehr als \$ 440 Mrd. abgeschlossen; ein Zusammenbruch von AIG hätte somit überall im Finanzsystem Spuren hinterlassen.

Beispiele wie dieses zeigen, dass ein erfolgreiches Krisenmanagement damit steht und fällt, ob Daten zum Engagement der Banken gegenüber bestimmten großen Gegenparteien (also Daten zu bilateralen Verflechtungen) verfügbar sind. Zu diesem Zweck müssen die Daten in detaillierterer Form vorliegen als auf der zuvor erwähnten höheren Aggregatsebene, auf der sich zusammenhängende Engagements in Bezug auf bestimmte Anlageklassen

Aktuelle Informationen zu Positionen zwischen Finanzinstituten für Krisenmanagement erforderlich

bestimmen lassen. Im Krisenfall sind schnelle Entscheidungen gefragt, wobei berücksichtigt werden muss, welche Folgen der Zusammenbruch eines Instituts für andere haben wird. Deshalb müssen Finanzinstitute in der Lage sein, ihre Daten zu bilateralen Engagements rasch auf den neuesten Stand zu bringen – was in vielen Ländern in der jüngsten Krise nicht der Fall war.

Fremdfinanzierung

Die Wahrscheinlichkeit, dass mehrere Banken gleichzeitig ausfallen, ist höher, wenn das Finanzsystem Verluste nicht gut auffangen kann. Dies passiert etwa dann, wenn die Finanzinstitute mit einem hohen Fremdkapitalanteil operieren. Wie insolvenzanfällig ein Institut ist, kann an seiner Verschuldungsquote abgelesen werden, die üblicherweise als das Verhältnis zwischen den gesamten Aktiva und dem Eigenkapital definiert ist.³ Im Wesentlichen handelt es sich dabei um einen Multiplikator, der ausdrückt, wie stark sich eine Wertänderung der Aktiva auf das Eigenkapital auswirkt. So hat ein Finanzinstitut mit Aktiva im Wert von \$ 100 Mrd. und einem Eigenkapital von \$ 5 Mrd. eine Verschuldungsquote von 20. Folglich würde sein Eigenkapital bei einem einprozentigen Wertverlust der Aktiva um 20% schrumpfen.

Mit dem Fremdfinanzierungsgrad lassen sich Schwächen im Finanzsystem jedoch nur grob darstellen. Erstens berücksichtigt er nicht, wie riskant die Aktiva der Bank sind. Zweitens bleiben außerbilanzielle Engagements wie Kredit- und Liquiditätslinien unberücksichtigt. Ökonomisch sind diese Faktoren zwar relevant, sie werden aber durch die konventionelle Bilanzanalyse nicht erfasst. Mit der Regulierungsreform im Finanzsektor soll nun sichergestellt werden, dass die Banken kein Fremdkapital mehr „verstecken“, sondern sämtliche Engagements klar in ihrer Bilanz ausweisen (Kapitel V).

Verschuldungsquoten, zu deren Bestimmung ja nur zwei Angaben gebraucht werden (nämlich Bilanzsumme und Eigenkapital), veranschaulichen sehr gut, welche allgemeinen Probleme auftreten, wenn Daten länderübergreifend verglichen werden. Unterschiede bei den Aufsichtssystemen und den Börsenzulassungsvorschriften haben zur Folge, dass die allgemein zugänglichen Daten institutsübergreifend nicht vergleichbar sind. Auch die vertraulichen Daten, auf die sich die Aufsichtsinstanzen stützen, sind nicht unbedingt vergleichbar, da je nach Land andere Daten an die Finanzaufsicht zu melden sind. Schließlich können bilanzrechtliche Unterschiede eine Rolle spielen. Werden z.B. Derivatpositionen mit Gegenparteien gegeneinander aufgerechnet – was nach den in den USA gültigen Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) möglich ist, nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aber nicht –, so werden deutlich geringere ausstehende Beträge ausgewiesen. Die fünf größten US-Banken etwa wiesen Ende 2010 Derivatpositionen in Höhe von knapp \$ 5,4 Bio. brutto aus, während die entsprechenden Nettositionen nicht einmal 6% dieses Betrags ausmachten. Setzt man in der Bilanz die Bruttositionen statt der Nettositionen an, so erhöht sich der Verschuldungsgrad dieser Banken um durchschnittlich 80%.

³ Basel III definiert die Verschuldungsquote umgekehrt als das Eigenkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme, analog zu anderen aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquoten, die das Verhältnis des Eigenkapitals zu den risikogewichteten Aktiva widerspiegeln.

Standardkennzahlen zur Verschuldungsquote wegen inkonsistenter Daten potenziell irreführend

Bei der Messung des systemweiten Fremdfinanzierungsgrads ergeben sich aber noch andere Probleme. Als einfaches Beispiel soll die aggregierte Eigenkapitalquote (aggregierte Aktiva im Verhältnis zum aggregierten Eigenkapital) einer Gruppe von Banken dienen. Ein Problem bei dieser Kennzahl ist, dass sie möglicherweise den Multiplikatoreffekt, den eine Wertveränderung der aggregierten Aktiva auf das aggregierte Eigenkapital hat, nicht richtig widerspiegelt. Zum einen kommt es zu Doppelzählungen, wenn Eigenkapital und Aktiva aggregiert werden, indem die Positionen der einzelnen Banken einfach aufsummiert werden. Bestehen nämlich Bilanzverflechtungen in Form von Krediten, außerbilanziellen Positionen oder Überkreuzbeteiligungen, bedeutet dies, dass der Aktivposten der einen Bank der Passivposten einer anderen ist, d.h., dass die beiden Werte sich bei der Aggregation gegenseitig aufheben müssten. Zum anderen entsprechen die systemweiten Verluste nicht einfach der Summe der Verluste der einzelnen Banken. Die genannten Bilanzverflechtungen können nämlich Schocks auf nicht lineare Art und Weise verstärken, da die Kette der bilateralen Engagements z.B. eine Welle von Ausfällen auslösen kann. Diese Effekte lassen sich vorab nur schwer quantifizieren, da sie grundsätzlich von den Marktreaktionen abhängen sowie davon, wie die Bilanzstruktur in dem Moment aussieht, in dem aus einem Risiko ein Problem wird.

Dennoch wäre es im Hinblick auf die Überwachung des systemweiten Finanzrisikos ein großer Fortschritt, wenn die Verschuldungsquoten – und sei es lediglich in Form gewichteter Summen der Verschuldungsquoten auf Einzelinstitutsebene – in den verschiedenen Teilen des Finanzsystems konsistent gemessen werden könnten. Die Mindestvoraussetzung dafür wäre, dass die Kennzahlen für die Bilanzsumme und das Eigenkapital der einzelnen Finanzinstitute international vergleichbar wären. Außerdem müsste die Kennzahl für die Bilanzsumme alle außerbilanziellen Positionen berücksichtigen, die einen Einfluss auf die Eigenkapitalbasis der Bank haben könnten.

Fristentransformation und Refinanzierungsrisiko

In vielen Teilen des Finanzsektors, insbesondere im Bankensektor, werden langfristige Anlagen kurzfristig refinanziert. Zwar kommt der Fristentransformation aus wirtschaftlicher Sicht eine wichtige Funktion zu, doch setzt sie die Finanzinstitute auch einem Refinanzierungsrisiko aus, d.h. dem Risiko, dass sie ihren Zahlungsverpflichtungen bei deren Fälligkeit nicht nachkommen können.

Die Bestimmung des Refinanzierungsrisikos gestaltet sich ebenfalls nicht ganz einfach. Im Allgemeinen lassen sich die *vertraglichen Fristeninkongruenzen* (d.h. die Unterschiede zwischen den Restlaufzeiten von Aktiva und Passiva) aus der Bilanz eines Finanzinstituts ablesen. Und zumindest grundsätzlich ist es auch möglich, die mit dem Refinanzierungsbedarf zusammenhängenden außerbilanziellen Positionen (z.B. Eventualverbindlichkeiten oder Devisenswaps und -optionen) nachzuverfolgen. Aber die wichtigsten Bestimmungsfaktoren des Liquiditätsrisikos – wie etwa das Verlängerungsrisiko (das Risiko, kurzfristige Finanzierungen nicht verlängern zu können) auf der Passivseite oder das Marktliquiditätsrisiko (das Risiko, Aktiva nicht sofort und ohne größere Verluste verkaufen zu können) auf der Aktivseite – sind nur schwer

messbar, da sie von den Markteinschätzungen abhängen, und diese ändern sich in Krisenzeiten sehr schnell.

Durch die Einführung von Mindestliquiditätsbestimmungen im Rahmen von Basel III werden die mit der Refinanzierung verbundenen Risiken auf Einzelinstitutsebene leichter zu messen sein, und die Steuerung des Liquiditätsrisikos wird damit grundsätzlich einfacher werden (Kapitel V). Dank der neuen Liquiditätsvorgaben werden den Aufsichtsinstanzen erstmals international vergleichbare Daten zu den Refinanzierungsverbindlichkeiten der einzelnen Banken zur Verfügung stehen. Damit haben sie die Möglichkeit, den Refinanzierungsdruck bei Schlüsselinstitutionen innerhalb des Finanzsektors zu beobachten.

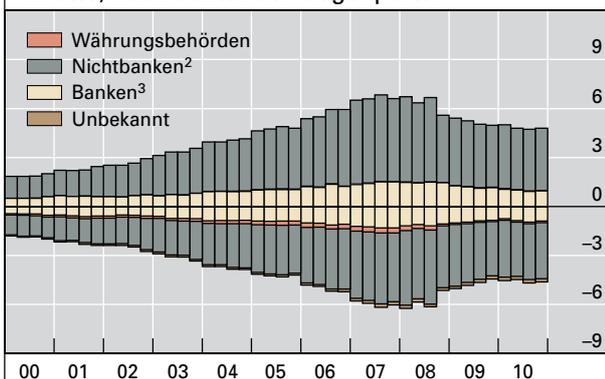
Refinanzierungsprobleme vor der Krise nicht erkannt ...

Zur Messung der Fristentransformation auf Systemebene muss der Blickwinkel aber noch erweitert werden. Über weite Strecken der Krise hinweg – insbesondere aber nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im September 2008 – hat das Ausmaß der globalen Nachfrage europäischer und japanischer Banken nach Refinanzierungsmöglichkeiten in US-Dollar die Zentralbanken und die Märkte überrascht. Letztlich konnte diese Nachfrage nur durch Swapvereinbarungen zwischen den Zentralbanken gedeckt werden. Diese Vereinbarungen wurden im Mai 2010 reaktiviert, als die Bedenken hinsichtlich der Engagements europäischer Banken gegenüber Schuldern der öffentlichen Hand zunahmen. Aufgrund dieser Erfahrung verfolgen die Zentralbanken mit großem Interesse, in welchem Umfang ihre Währung im Ausland genutzt wird. Für entsprechende Analysen werden sie umfassende Datensätze über die aggregierten internationalen Bilanzpositionen in verschiedenen Währungen benötigen, einschließlich Währungsderivaten, und

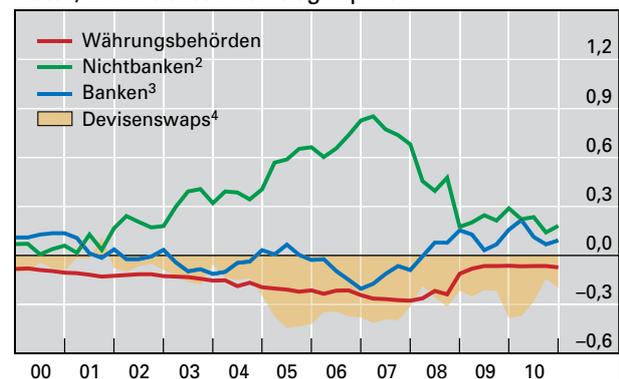
Bilanzwirksame US-Dollar-Positionen von europäischen Banken mit entsprechenden Long-Positionen in US-Dollar¹

Bio. US-Dollar

Brutto, nach Sektor der Gegenpartei



Netto, nach Sektor der Gegenpartei



¹ Schätzungen konstruiert aus den globalen Aggregaten von bilanzwirksamen grenzüberschreitenden und inländischen Positionen, wie sie von international tätigen Banken mit Hauptsitz in Deutschland, den Niederlanden, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich gemeldet wurden. ² Internationale Positionen gegenüber Nichtbanken zuzüglich inländischer Positionen gegenüber Gebietsansässigen der USA (alle Sektoren), die von Geschäftsstellen in den USA verbucht wurden. Für diese Positionen ist keine Aufschlüsselung nach Sektor verfügbar. ³ Geschätzte Nettokreditvergabe von Banken an andere (nicht verbundene) Banken. ⁴ Implizite US-Dollar-Refinanzierungen (über Devisenswaps), die den Forderungen und Verbindlichkeiten in US-Dollar entsprechen.

Quellen: Bloomberg; JPMorgan Chase; konsolidierte BIZ-Statistik zum internationalen Bankgeschäft (auf Basis des unmittelbaren Kreditnehmers); standortbezogene BIZ-Statistik zum internationalen Bankgeschäft nach Nationalität. Grafik VI.3

zwar nicht nur für Banken, sondern für ein deutlich breiteres Spektrum an Finanzinstituten.

Aus heutiger Sicht ist festzuhalten, dass es mit den vor dem Jahr 2008 verfügbaren Daten möglich gewesen wäre, den steigenden Refinanzierungsbedarf in US-Dollar von Banken außerhalb der USA im Vorfeld der Krise zu ermitteln, wenn auch nur ungenau. Grafik VI.3 (rechtes Feld) zeigt die US-Dollar-Nettoforderungen und -verbindlichkeiten großer europäischer Banken seit 2000. Dabei wird mithilfe von Angaben zur Art der Gegenpartei (Währungsbehörde, Nichtbank, Bank) die (nicht verfügbare) Restlaufzeit der Positionen näherungsweise geschätzt, wobei angenommen wird, dass Interbankpositionen und Netto-Devisenswappositionen eine kürzere durchschnittliche Laufzeit haben als Positionen gegenüber Nichtbanken. Das steigende Refinanzierungsrisiko im Vorfeld der Krise geht aus der Grafik deutlich hervor: Die längerfristigen Investitionen in Nichtbanken hingen immer stärker von der Möglichkeit einer kurzfristigen Refinanzierung in Fremdwährung ab. Diesbezüglich lassen sich jedoch nur allgemeine Trends ausmachen, da keine konkreten Daten zu den Restlaufzeiten oder zur Nutzung der Devisenswapmärkte vorliegen (s. Kasten).

... wegen
analytischer
Lücken ...

... und fehlender
Daten

Datenbedarf in einer globalisierten Welt

Die Methoden der Datenerfassung müssen der Tatsache Rechnung tragen, dass viele Finanzinstitute rund um den Globus tätig sind und oftmals eine komplexe organisatorische Struktur aufweisen. So sind die zehn größten weltweit tätigen Banken gemäß ihren Jahresberichten mit durchschnittlich 3 500 Tochtergesellschaften in etwa 80 Ländern vertreten. Zum Teil sind die Bankgeschäfte außerhalb des Herkunftslandes der Bank dabei systemrelevanter als die Inlandsgeschäfte. So war ein wesentlicher Teil der US-Dollar-Portfolios europäischer Banken, deren Wert während der Krise so massiv einbrach, in den Bilanzen ihrer Niederlassungen und Tochtergesellschaften im Vereinigten Königreich und in den USA verbucht.

Welche Art von Daten zur Ermittlung des Risikoprofils global tätiger Finanzinstitute benötigt wird, hängt von der jeweiligen Fragestellung ab. Für viele Analysen ist eine konzernweite Betrachtung notwendig, bei der sämtliche Geschäfte eines Finanzinstituts weltweit konsolidiert werden. Verschuldungsquoten beispielsweise sollten auf den konsolidierten Bankbilanzen basieren, da nur diese einen konsistenten Bezug zwischen den jeweiligen Engagements und der ihnen zugrundeliegenden Eigenkapitalbasis herstellen. Auch um innerhalb des Bankensektors zusammenhängende Engagements gegenüber bestimmten anderen Sektoren oder Gegenparteien ermitteln zu können, muss das Gesamtengagement jeder Bank, einschließlich des Engagements ihrer Tochtergesellschaften, bekannt sein. Kurzum, viele der analytischen Fragen, die für öffentliche Entscheidungsträger relevant sind, lassen sich erst beantworten, wenn *institutsbezogene Daten auf international konsolidierter Basis* vorliegen.

Geschäftsstandort
der Finanz-
institute ...

Die konsolidierten Daten allein reichen aber nicht aus. Bei manchen Fragestellungen muss es auch möglich sein, Rückschlüsse auf die geografische

Die internationale Bankgeschäftsstatistik der BIZ: Was daraus abzulesen ist und welche Verbesserungen geplant sind

In der internationalen Bankgeschäftsstatistik (IBS) der BIZ werden seit Jahrzehnten die Auslandspositionen international tätiger Banken erfasst. Die IBS besteht eigentlich aus mehreren Datenreihen, die jeweils zu einem bestimmten Zweck erhoben werden und als Ganzes fundierte Analysen finanzstabilitätsrelevanter Fragen ermöglichen. So lassen sich mithilfe dieser Daten Rückschlüsse auf das Länderrisiko der Banken, ihr Refinanzierungsrisiko in verschiedenen Währungen und ihre Rolle bei der Übertragung von Schocks zwischen den Ländern ziehen. In diesem Kasten wird beschrieben, worin der Nutzen der IBS-Daten für derartige Analysen liegt. Darüber hinaus wird auf einige Initiativen eingegangen, durch die die Aussagekraft dieser Statistik noch weiter verbessert werden soll.

Länderrisiko

In der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik der BIZ werden die internationalen Bruttoforderungen der Banken sowie ihre sonstigen Engagements gegenüber einzelnen Ländern und Sektoren auf konsolidierter Basis ausgewiesen.^① Somit stellen diese Daten international vergleichbare Werte für das *Länderrisiko* dar, dem die nationalen Bankensysteme ausgesetzt sind. Diese Statistik wurde Anfang der 1980er Jahre erweitert, nachdem die Schuldenkrisen in den aufstrebenden Volkswirtschaften gezeigt hatten, wie wichtig es ist, das *Transferrisiko* der Banken zu kennen. Unter Transferrisiko ist das Risiko zu verstehen, dass Transfers finanzieller Mittel ins Ausland durch staatliche Maßnahmen wie z.B. Kapitalverkehrskontrollen und Zahlungsmoratorien unterbunden werden. Als dann die asiatische Finanzkrise ausbrach, hatte sich das Interesse bereits vom Transferrisiko auf das breiter gefasste Konzept des *Länderrisikos* verlagert. Damit ist die Palette von Risiken gemeint, die mit dem wirtschaftlichen, geschäftlichen, politischen und sozialen Umfeld zusammenhängen, in dem der Schuldner tätig ist. Ende der 1990er Jahre wurde die Statistik erneut ausgeweitet, um Garantiezusagen und andere bonitätsverbessernde Maßnahmen zu erfassen. Diese bewirken, dass das Risiko im Zusammenhang mit den gemeldeten Engagements eigentlich nicht vom unmittelbaren Kreditnehmer, sondern vom Letztschuldner getragen wird. Mithilfe dieser Daten auf Basis des *letztlichen Risikoträgers* ist es z.B. derzeit möglich, die Engagements der Banken gegenüber den in Schwierigkeiten geratenen europäischen Staaten zu verfolgen.

Die weltweite Finanzkrise hat einige der Schwachpunkte dieses Datenangebots zutage gefördert. Erstens ist die Aufschlüsselung nach Gegenparteien (Banken, Nichtbanken des privaten Sektors und öffentlichem Sektor) zu grob, um das Engagement der Banken gegenüber bestimmten Nichtbanken des privaten Sektors – insbesondere gegenüber den Nichtbankfinanzinstituten und den privaten Haushalten – nachvollziehbar zu machen. So war im vergangenen Jahrzehnt in vielen Ländern ein massiver Anstieg der Hypothekenkreditvergabe durch ausländische Banken zu verzeichnen. Im gleichen Zeitraum haben die Banken auch ihr Engagement gegenüber Zweckgesellschaften, Wertpapiermaklern, Hedge-Fonds und sonstigen Nichtbankfinanzinstituten beträchtlich erhöht. Ein zweiter Schwachpunkt dieser Daten ist, dass die Banken nur ihre Auslandsengagements melden. Da das Inlandsengagement jedoch im Allgemeinen hoch ist, müsste es in die Analyse des gesamten Länderrisikos der Banken mit einfließen.

Refinanzierungsrisiko

Die IBS liefert ferner wichtige Informationen zur Währungszusammensetzung der Bankbilanzen. So wurde die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik der BIZ ursprünglich in den späten 1960er Jahren eingeführt, um das Wachstum der US-Dollar-Einlagen außerhalb der USA zu erfassen. Die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik wird in Anlehnung an die Zahlungsbilanzstatistik und nach dem Kriterium der *Gebietsansässigkeit* erstellt, d.h., die Meldeeinheiten sind die jeweils in einem bestimmten Land ansässigen Banken. Da die Berichtsländer mit der Angabe des Herkunftslandes der in ihrem Land angesiedelten Berichtsbanken auch Angaben zur Nationalität liefern, ist zudem eine länderweise Konsolidierung der Daten möglich, wie bei der zuvor beschriebenen konsolidierten Bankgeschäftsstatistik. Die Daten liefern ein breites Bild der Währungsstruktur in den konsolidierten Auslandspositionen der Banken. In Kombination mit den Daten der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik kann man so länderweise

^① Siehe „Welche Informationen liefert die Bankgeschäftsstatistik der BIZ über die Engagements von Bankensystemen gegenüber einzelnen Ländern und Sektoren (und welche liefert sie nicht)?“, *BIZ-Quartalsbericht*, März 2011, S. 13–15, sowie P. McGuire und P. Wooldridge, „Die konsolidierte Bankenstatistik der BIZ: Aufbau, Verwendung und jüngste Verbesserungen“, *BIZ-Quartalsbericht*, September 2005, S. 85–100.

Rückschlüsse auf die Fremdwährungsfinanzierung der Banken und auf Muster in ihrem Anlageverhalten ziehen (Grafik VI.3) – also auf zwei Aspekte, die sich während der Krise als instabil erwiesen hatten.

Auch in dieser Hinsicht hat die Krise jedoch einige Unzulänglichkeiten beim bestehenden Datenangebot aufgezeigt. So ist der geschätzte US-Dollar-Refinanzierungsbedarf der Banken bestenfalls ein Näherungswert, da weder die Fälligkeit der Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten der Banken noch der Umfang ihrer Devisenswaps oder sonstiger Devisenoptionen bekannt ist. Darüber hinaus ist die Aufteilung nach Gegenparteiensektoren, die als Näherungswert für die Restlaufzeit verwendet wird, sehr grob. Außerdem erfasst die IBS nur das internationale Geschäft der Banken und nicht ihr Inlandsgeschäft in der jeweiligen Landeswährung. Dieses unvollständige Bild der Bankbilanzen macht es schwer, die Refinanzierungsrisiken in anderen Währungen, insbesondere in Euro, auf Systemebene zu überwachen.

Verflechtungen zwischen den einzelnen Ländern

Sowohl die konsolidierte als auch die standortbezogene Bankgeschäftsstatistik haben eine *bilaterale* Komponente, d.h., sie lassen Rückschlüsse auf die Finanzverflechtungen zu, die zwischen Bankensystemen und Ländern bestehen. Hierdurch lassen sich die möglichen Folgen von Schocks an einem Markt oder in einer Region auf Schuldner in anderen Ländern teilweise beurteilen. Ändert sich z.B. das Anlageverhalten von Investoren aus Überschussländern, so schlägt sich dies in der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik insofern nieder, als sich die bei den BIZ-Berichtsbanken platzierten Einlagen in puncto Betrag, Ort oder Währung ändern. Auch in der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik unterscheiden die Banken zwischen ihren grenzüberschreitenden Forderungen an bestimmte Länder und ihrem *Inlandsgeschäft*. Diese Information ist deswegen wertvoll, weil z.B. die Probleme von Banken in fortgeschrittenen Volkswirtschaften möglicherweise weniger schwerwiegende Folgen für Schuldner in aufstrebenden Volkswirtschaften haben, wenn der Großteil der Forderungen als Inlandsgeschäfte verbucht und mit inländischen Verbindlichkeiten refinanziert wurde. Ebenso bliebe mit dieser Struktur unter Umständen auch das Ausmaß der Folgen eines Konjunkturschocks in einem bestimmten Land für international tätige Banken begrenzt.

Verbesserungen

Die anstehenden Verbesserungen der IBS werden dazu beitragen, einige der zuvor erwähnten Schwachpunkte zu überwinden. Mit den Neuerungen werden im Wesentlichen zwei Ziele erreicht: i) es stehen mehr Angaben zu den Gegenparteien der Banken zur Verfügung, besonders Standortinformationen und sektorale Angaben; ii) darüber hinaus wird die statistische Abgrenzung erweitert, sodass nicht nur die Auslandspositionen der Banken erfasst werden, sondern ihre gesamte Bilanz dargestellt wird.

Eine wichtige Verbesserung wird die Erweiterung der standortbezogenen Statistik um eine zusätzliche Dimension sein. Gegenwärtig ist es nicht möglich, aus den Daten gleichzeitig das Sitzland der Bank, ihre Nationalität und den Standort ihrer Gegenpartei abzulesen (z.B. dass es sich um die Verbindlichkeiten von Erdölexporteuren aus dem Nahen Osten in den Büchern der britischen Geschäftsstellen einer Schweizer Bank handelt). Beim Beispiel der TRUST Ltd. in Grafik IV.4 geben die Daten zwar Aufschluss über die Bilanzpositionen einer jeden Niederlassung (in der Grafik als Ellipsen dargestellt), nicht aber darüber, wie diese Komponenten miteinander zusammenhängen (durch die Pfeile dargestellt). Ab Ende 2012 werden für die wichtigsten Banknationalitäten in den einzelnen Ländern Angaben zum *Sitzland* der Gegenparteien verfügbar sein. Hierdurch wird eine ausführlichere Analyse darüber ermöglicht, wie Schocks in einem Teil der Welt Schuldner in anderen Ländern betreffen könnten.

Zweitens wird die Abgrenzung der standortbezogenen Bankgeschäftsstatistik insofern erweitert, als die Bankaktiva und -passiva in ihrer Gesamtheit erfasst werden. Die Banken werden also künftig auch Angaben zu ihren Positionen in Landeswährung gegenüber Gebietsansässigen des Aufnahmelandes machen. Damit wird sich das systemweite Refinanzierungsrisiko für eine viel breitere Palette von Währungen einfacher schätzen lassen. Darüber hinaus wird es möglich sein, den Umfang des internationalen Geschäfts der Banken ihren Gesamtbilanzen gegenüberzustellen. Längerfristig werden ähnliche Verbesserungen auch bei der konsolidierten Bankgeschäftsstatistik erwogen. Mit dem Einbezug der Forderungen von Banken gegenüber Gebietsansässigen ihres Herkunftslandes ließen sich jeweils der gesamte Bilanzumfang wie auch das Risikoengagement aus dem Inlandsgeschäft besser beurteilen.

Die BIZ arbeitet daran, die IBS-Daten den Zentralbanken und der Öffentlichkeit immer besser zu erschließen. So enthalten der *BIZ-Quartalsbericht* und andere Veröffentlichungen regelmäßig Kommentare zu allen Statistikreihen, wobei auch die Daten zur Verfügung gestellt werden, die den Grafiken

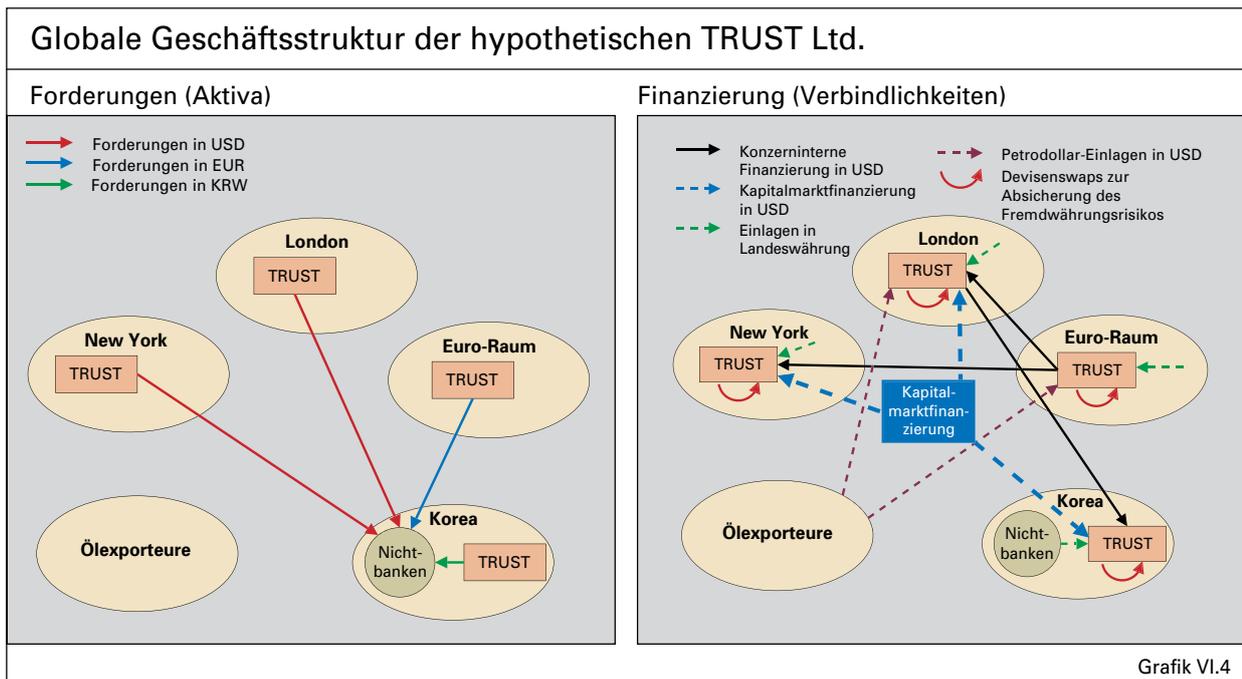
in diesen Publikationen zugrunde liegen. Außerdem hat die BIZ durch den Aufbau einer neuen Online-Datenbank den Zugriff auf die IBS vereinfacht. Des Weiteren sind die Daten zum Kreditengagement der Banken gegenüber bestimmten Ländern und Sektoren nun wesentlich detaillierter als zuvor.²⁾

²⁾ Siehe „Table 9E: Consolidated foreign claims and other potential exposures – ultimate risk basis“ auf der BIZ-Website unter www.bis.org/statistics/consstats.htm.

... geht in den konsolidierten Bilanzdaten unter ...

Struktur der internationalen Geschäfte einer Bank zu ziehen. So können Refinanzierungsrisiken, die sich etwa in bestimmten Tochtergesellschaften oder Ländern herausbilden, wie nachfolgend erläutert, in den konsolidierten Daten leicht untergehen. Auch um eine Aussage darüber zu treffen, wie sich eine Krise über Sektoren und nationale Grenzen hinweg ausbreiten könnte, muss nachvollziehbar sein, wie die Bilanzen verschiedener Standorte miteinander verflochten sind. Eine vollständige Analyse wird letztlich nur dann möglich sein, wenn zusätzlich standortbezogene Angaben vorliegen.

Der aus der Datenkonsolidierung resultierende Informationsverlust lässt sich anhand der Geschäftsstruktur eines hypothetischen Instituts verdeutlichen. Die in Grafik VI.4 abgebildete TRUST Ltd. steht für ein beliebiges international tätiges Finanz- oder Nichtfinanzinstitut mit einer großen Bilanz und mit Geschäftsstellen in verschiedenen Ländern, die durch konzerninterne Finanzierung miteinander verbunden sind. Im vorliegenden Beispiel haben vier verschiedene Geschäftsstellen der TRUST Ltd. in drei unterschiedlichen Währungen Forderungen an Nichtbanken in Korea. Die Verbindlichkeiten der TRUST Ltd. setzen sich zusammen aus Euro-Einlagen, Kapitalmarktfinanzierungen in US-Dollar, Commercial-Paper-Emissionen, Petrodollar-Einlagen bzw. über Swapgeschäfte in Dollar getauschten konzerninternen Euro-Refinanzierungen. Betrachtet man die vier Standorte, stehen damit den vier Komponenten auf der Forderungsseite vier verschiedene Verbindlichkeitsstrukturen gegenüber.



Mit den konsolidierten Daten lässt sich das Refinanzierungsrisiko, das der Konzernbilanz der TRUST Ltd. zugrunde liegt, nur begrenzt abbilden. In der konsolidierten Betrachtung werden die Positionen der Geschäftsstellen, die im Rahmen von Devisenswaps oder über den Interbankmarkt Dollar zur Verfügung stellen, mit den Positionen der Dollar-Schuldner unter den Geschäftsstellen aufgerechnet und netto als eine Gesamtverbindlichkeit auf Konzernebene ausgewiesen. Bei dieser Aufrechnung wird implizit davon ausgegangen, dass die Finanzmittel eines Standorts sofort an anderer Stelle im Konzern verfügbar wären, dass also der „firmeninterne Kapitalmarkt“ reibungslos funktioniert. Dies ist jedoch unwahrscheinlich, da zur Freisetzung der Finanzmittel Aktiva veräußert und Sicherungsgeschäfte aufgelöst werden müssten, was während einer Krise ein kostspieliger Prozess sein kann. Des Weiteren kann es sein, dass die länderspezifischen Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften verhindern, dass Geschäftsstellen ihre Bilanz stark anpassen, um Geschäftsstellen in anderen Ländern zu stützen. So untersagten die Aufsichtsinstanzen der Aufnahmeländer in der jüngsten Krise beispielsweise isländischen Banken, Finanzmittel unbeschränkt über die jeweiligen Landesgrenzen hinweg zu transferieren.

Im Allgemeinen eignen sich konsolidierte Daten nur in begrenztem Maß für Prognosen darüber, wie sich Schocks über Sektoren und nationale Grenzen hinweg ausbreiten. Was würde in einer Welt mit zahlreichen multinationalen Banken ähnlich der TRUST Ltd. passieren, wenn eine bestimmte Refinanzierungsquelle, also z.B. der Kapitalmarkt oder Petrodollar-Einlagen, plötzlich austrocknen würde? Welche Banken wären hiervon am stärksten betroffen, und welche Schuldner in welchen Ländern müssten die Hauptlast tragen? Um hierauf eine präzise Antwort zu finden, muss man zunächst eine Vielzahl von Annahmen hinsichtlich der Reaktionen der Banken und der Schuldner auf den Schock treffen. Als durchaus nützlich erweisen sich diesbezüglich aber Daten, die Aufschluss über die geografische Geschäftsstruktur der Banken geben, da sich mit ihnen das wahrscheinliche Ausmaß und der vermutliche Ausbreitungspfad des Schocks besser einschätzen lassen. Solche Analysen sind besonders für Länder zweckmäßig, in denen der Nichtbankensektor stark auf ausländische Kredite angewiesen ist.

... was die grenzübergreifende Analyse erschwert

Die in Grafik VI.4 veranschaulichten Verbindungen auf der Mikroebene vollständig nachzuverfolgen ist eine schwere, wenn nicht gar unlösbare Aufgabe. Hierfür wären die Daten aller einzelnen Geschäftsstellen erforderlich, aus denen sich die TRUST Ltd. zusammensetzt, einschließlich der Angaben zum Standort und zum Sektor aller Gegenparteien jeder einzelnen Geschäftsstelle. In der Praxis würde ein solches Unterfangen an der erforderlichen Datenmenge, den damit verbundenen Erfassungskosten und den relevanten Fragen des Datenschutzes scheitern.

Dementsprechend gilt es, einen Datenmix zu finden, der den Analysten in den Aufsichtsinstanzen ein hinreichend klares Bild über die wichtigsten Finanzinstitute und deren Geschäfte vermittelt. Für öffentliche Entscheidungsträger, die eine detaillierte Aufschlüsselung nach Sektoren, Ländern, Währungen und Finanzinstrumenten benötigen, kommen damit nur die konsolidierten Bilanzen in Frage. Unkonsolidierte Daten wären lediglich dann eine Option, wenn sie nicht zu detailliert sind. Im folgenden Abschnitt wird beispielhaft beschrieben,

wie – bestimmte Verbesserungen vorausgesetzt – aus den bereits heute verfügbaren *aggregierten Statistiken* ein unkonsolidiertes Bild des Finanzsektors (und anderer Sektoren) abgeleitet werden könnte.

Schließen der Datenlücken

Die jüngste Finanzkrise hat uns vor Augen geführt, dass die herkömmliche Bankenaufsicht um einen makroprudenziellen Analyserahmen ergänzt werden muss, mit dem das Finanzsystem aus einem breiteren Blickwinkel betrachtet werden kann. Ein umfassender Ansatz zur Identifizierung von Systemrisiken und zur entsprechenden Reaktion darauf setzt voraus, dass eine breite Palette von Daten und Indikatoren erfasst und beobachtet wird.

Allerdings ist die Datenerfassung sowohl für die Stellen, die die Daten melden, als auch für die Stellen, die sie erfassen, mit hohen Kosten verbunden. Zudem wirft der Datenaustausch nicht unerhebliche (datenschutz-)rechtliche Fragen auf. Verständlicherweise geben Unternehmen ungern Firmeninterna preis, die ihre Ertragschancen schmälern könnten. Aus diesem Grund sind Einzelinstitutsdaten auch durch strenge Datenschutzbestimmungen geschützt, sogar im Hinblick auf den Datenaustausch unter den Behörden desselben Landes. Dennoch: Das Ausmaß, in dem sich die jüngste Krise über verschiedene Märkte, verschiedene Branchen und die Landesgrenzen hinweg ausbreiten konnte, zeigt sehr deutlich, dass eine wirksame Beurteilung der systemweiten Stabilität nur dann möglich ist, wenn Bilanzdaten künftig besser zugänglich gemacht werden. Angesichts der damit verbundenen Herausforderungen sollten bereits bestehende Meldestrukturen so weit wie möglich genutzt werden.

Handlungsbedarf gibt es vor allem im Hinblick auf bessere und konsistentere Bilanzdaten für die einzelnen Institute des Finanzsektors. Daten, die die Finanzaufsicht schon jetzt erhebt, könnten genutzt werden, um ein Gesamtbild des Finanzsektors zu generieren – vorausgesetzt, es kann ein internationales Rahmenwerk geschaffen werden, das die (datenschutz-)rechtlichen Probleme berücksichtigt, die derzeit den Datenaustausch behindern. In dieser Hinsicht unterstützt die BIZ nachdrücklich die laufenden Bestrebungen der G20 zur Schließung von Datenlücken, die darauf abzielen, ein Datenschema auf Unternehmensebene für global systemrelevante Finanzinstitute zu entwickeln sowie den Datenzugang und die Datenverwendung entsprechend zu regeln.⁴

Angesichts der datenschutzrechtlichen Beschränkungen wird wohl ein Großteil dieser detaillierten Angaben die Systemrisiko-Analyseabteilungen der Finanzaufsicht nicht verlassen dürfen. Eine der wichtigsten Aufgaben wäre jedoch, Schlüsselindikatoren zu aggregieren und sie mit Blick auf eine höhere Marktdisziplin den Marktteilnehmern zugänglich zu machen, sodass diese das Systemrisiko besser bewerten und steuern können.

Wenn aggregierte Statistiken wie z.B. Finanzierungsrechnungen oder Zahlungsbilanzdaten, die bereits jetzt erstellt werden, so überarbeitet würden, dass sie das moderne internationale Finanzumfeld widerspiegeln, ließen sich

⁴ Siehe Empfehlung 8 und 9 in IWF-FSB, *The financial crisis and information gaps: report to the G20 Finance Ministers and central bank Governors*, 29. Oktober 2009.

Verbesserung der Risikobeurteilung durch intensiveren Austausch aufsichtsrechtlicher Daten ...

... sowie durch optimierte aggregierte Statistiken

auch Schwachstellen in vielen Nichtbankensektoren identifizieren, auf die die Aufsichtsinstanzen nur einen begrenzten Einfluss haben.⁵ Günstig ist in diesem Zusammenhang auch, dass bei einem solchen Datenaustausch datenschutzrechtliche Fragen in der Regel keine Rolle spielen. Viele aggregierte Statistiken müssen überarbeitet werden, da sie für eine Welt mit weniger grenzüberschreitenden Verflechtungen konzipiert wurden. Aus diesem Grund liefern sie häufig nicht jene Informationen zu Währungen und Finanzinstrumenten, die nötig wären, um die in den vorstehenden Abschnitten erörterten Risikofaktoren aufzudecken. Viel entscheidender ist jedoch, dass sie keine Länderangaben enthalten, die für die Erstellung *konsistenter Sektorbilanzen* von wesentlicher Bedeutung sind.⁶ Dies liegt daran, dass aggregierte Statistiken bislang auf Basis des Sitzlandes erhoben werden. Dementsprechend werden die Bilanzpositionen aller Unternehmen *mit Sitz* in einem bestimmten Land erfasst, und zwar unabhängig von der Nationalität des berichtenden Unternehmens (d.h. dem Land, in dem die Muttergesellschaft ihren Hauptsitz hat). Für die privaten Haushalte und den öffentlichen Sektor mag eine solche Betrachtungsweise sinnvoll sein, da deren Tätigkeit nahezu ausschließlich auf das Inland beschränkt ist. Im Hinblick auf die Finanzbranche und den Unternehmenssektor ist diese Herangehensweise allerdings problematisch, da die dort erfassten Unternehmen in vielen Ländern Geschäfte machen.

Die Grenzen der strikt sitzlandbasierten Statistiken werden am Beispiel der US-Automobilindustrie deutlich, die sich 2009 in finanziellen Schwierigkeiten befand. Weltweit versuchten Marktteilnehmer und öffentliche Entscheidungsträger zu ermitteln, welche Sektoren und Länder betroffen wären, wenn bei einem US-Automobilhersteller bestimmte Kreditereignisse eintreten würden. Allerdings konnten die möglichen Folgen z.B. für den europäischen Versicherungssektor als Ganzes nicht ermittelt werden, da die europäischen Versicherungsgesellschaften weltweit tätig sind und auch ihre außereuropäischen Geschäftsstellen Investitionen getätigt hatten. Umgekehrt hatten die Versicherungsgesellschaften auch von den Auslandsniederlassungen der US-Automobilhersteller begebene Anleihen erworben. Da die aggregierten Daten lediglich auf Basis des Sitzlandes erfasst worden waren, ließ sich das weltweite konsolidierte Engagement der europäischen Versicherungsgesellschaften nicht eruieren.

Um die Sektor- und Länderengagements konsolidiert darstellen zu können, müssten aggregierte Daten auf Basis des Sitzlandes Angaben über die vier nachfolgenden Komponenten liefern: Standort und Nationalität der Meldeeinheit (z.B. deutsche Versicherungsgesellschaften in Deutschland, deutsche Versicherungsgesellschaften in den USA) sowie Standort und Nationalität des Schuldners (z.B. US-Automobilunternehmen in den USA, US-Automobilunternehmen in Brasilien). Würden die in allen Ländern erfassten aggregierten Daten alle vier genannten Komponenten – also jeweils

Konstruktion
konsistenter
Sektorbilanzen ...

... erfordert Daten
zum Standort und
zur Nationalität
sowohl der
Meldeeinheiten
als auch der
Gegenparteien

⁵ In mehreren Empfehlungen (z.B. Empfehlung 10, 12, 14 und 15) in IWF-FSB, op. cit., werden Verbesserungen des Coordinated Portfolio Investment Survey, der Statistiken zum Auslandsvermögensstatus und zur Finanzierungsrechnung sowie anderer aggregierter Statistiken gefordert.

⁶ Für eine nähere Betrachtung s. S. Cecchetti, I. Fender und P. McGuire, „Toward a global risk map“, *BIS Working Papers*, Nr. 309, Mai 2010.

Standort und Nationalität des berichtenden Unternehmens wie auch des Schuldners – enthalten, so könnte eine weltweit konsolidierte Bilanz für einen bestimmten nationalen Sektor (in diesem Beispiel den deutschen Versicherungssektor) ebenso wie für seine Gegenpartei (in diesem Beispiel die weltweit ansässigen US-Automobilunternehmen) konstruiert werden. Ein solches Berichtssystem könnte ein Bild vom *gegenseitigen* Engagement (auf konsolidierter Basis) der jeweiligen Sektoren oder Länder liefern.

Die vorhandenen aggregierten statistischen Datenreihen erfassen die oben angeführten Komponenten zum Teil, jedoch nie alle vier auf einmal. Allerdings gehen mehrere aktuelle Initiativen in die richtige Richtung. So wird beispielsweise daran gearbeitet, die Bankgeschäftsstatistik der BIZ, die sich nur auf international tätige Banken bezieht, zu verbessern. Dies beinhaltet auch eine Ausweitung der Erfassung auf drei der vier genannten Komponenten, was einen sektoralen Überblick über die nationalen Bankensysteme ähnlich wie im Fall der TRUST Ltd. in Grafik VI.4 (s. auch Kasten) möglich machen würde. Vergleichbare Verbesserungen der übrigen aggregierten statistischen Datenreihen wären ebenfalls wünschenswert, da sie die Hauptinformationsquelle bezüglich der Bilanzpositionen von Nichtbanken sind, die sich im Allgemeinen außerhalb des Aufsichtsbereichs befinden.

Zusammenfassung

Eine bessere Datenlage wird die nächste Krise nicht verhindern. Sie kann jedoch die öffentlichen Entscheidungsträger dabei unterstützen, das Systemrisiko zu messen und zu überwachen, Schwachstellen zu identifizieren und festzustellen, in welchen Bereichen gezielte Untersuchungen erforderlich sind. Strukturen für den breiteren Austausch von Einzelinstitutsdaten unter den Behörden würden Entscheidungen zur Finanzstabilitätspolitik vereinfachen. Wichtige ergänzende Informationen würde die regelmäßige Analyse aggregierter Daten liefern, mit der sich Risikofaktoren sowohl in den beaufsichtigten als auch in den nicht beaufsichtigten Sektoren der Wirtschaft ausmachen lassen; so ergäbe sich ein Gesamtbild der potenziellen Schwachstellen im System. Durch die Veröffentlichung aktueller Daten zur Marktlage insgesamt könnten schließlich auch die Marktteilnehmer ihre Risiken besser einschätzen und steuern.

Um relevant und aktuell zu bleiben, müssen die verbesserten Statistiksysteme laufend überprüft werden, damit sie auch weiterhin neue Entwicklungen in der Weltwirtschaft abbilden können. Der Finanzsektor wird auch künftig in Bewegung bleiben und neue Finanzinstrumente hervorbringen. Ferner werden Finanzinstitute mit der Zeit Mittel und Wege finden, ihre Risiken in den Meldedaten lückenhaft darzustellen. In dieser Hinsicht können transaktionsbezogene Daten von Statistikplattformen oder Daten von Handelsplattformen nützliche Zusatzinformationen liefern, darunter solche, die auf Veränderungen der Marktstruktur oder der Geschäftsmodelle schließen lassen. Diese Informationen wiederum könnten einen Bedarf an Ad-hoc-Datenerhebungen anzeigen und Hinweise für die notwendige Anpassung bestehender Datenschemata liefern.