

Banken könnten reihenweise in die Insolvenz getrieben werden

Trügerische Ruhe

Das internationale Derivatgeschäft birgt große Gefahren

Von Gian Trepp

Nach den Milliardenpleiten der Vorjahre blieb das internationale Derivatgeschäft im laufenden Jahr von großen Abstürzen à la Barings Bank oder Metallgesellschaft verschont. Deshalb bereits das Entwarnungssignal zu blasen, wäre indessen leichtsinnig. Nach wie vor können fehlgeschlagene Derivatstrategien äußerlich solide Unternehmen über Nacht in die Insolvenz treiben. Am stärksten gefährdet scheint heute der Bankensektor.

Befürworter der Derivate, auch Finanztermingeschäfte genannt, wie etwa Professor Merton Miller aus Chicago, pflegen das explosive Busineß jeweils mit zwei Argumenten zu verteidigen. Erstens seien Derivate ein Nullsummenspiel: Was die eine Kontraktpartei verliert, fließt als Gewinn an die Gegenpartei. Insgesamt ist die Wirtschaft folglich davon nicht betroffen. Und zweitens: Die Derivatrisiken sind hinlänglich bekannt und können von Endbenutzern und Händlern durch innerbetriebliches Risiko-Management jederzeit kontrolliert werden. Beide Argumente definieren das Verlustpotential von Finanztermingeschäften in Geldkategorien. Risiken, die monetär nicht quantifizierbar sind, zählen nicht.

Beim „Nullsummen-Argument“ mag dies noch vertretbar sein, sofern man den gefürchteten Dominoeffekt übersieht, das heißt, die Gefahr, daß ein bankrotter großer Derivathändler aufgrund der in diesem Bereich üblichen engen geschäftlichen Verflechtungen weitere Händler mit in den Ruin zieht.

Wenig überzeugend ist hingegen der Lobgesang auf das innerbetriebliche Risiko-Management als Schutzprinzip gegen Derivatpleiten. Dazu wäre eine von den weltweit wichtigsten Finanzmarktüberwachern und Derivathändlern anerkannte Methode des Risiko-Managements vonnöten, welche die Derivatrisiken auch überbetrieblich vergleichbar macht. Eine solche Methode existiert jedoch bis heute nicht und ist auch noch nicht in Sicht. Jedes größere Derivathaus hat sein hausgemachtes Risiko-Management. Mit den gängigen Meßkonzepten kann folglich höchstens der Risikostatus eines einzelnen Instituts als empirisch gesicherter Wert gelten. Zusammengelagerte Derivatrisiken einzelner Bankengruppen oder gar nationaler Bankensysteme bleiben hingegen vage Schätzungen.

Die Crux mangelnder Vergleichbarkeit der Risikosysteme macht auch der in

Basel ansässigen Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) zu schaffen. Ende Mai 1996 korrigierte sie den Wert des Marktrisikos im Geschäft mit außerbörslich gehandelten Derivaten nach oben. Während das Marktrisiko per Ende März 1995 mit 1773 Milliarden Dollar angegeben wurde, setzten die BIZ-Statistiker diesen Wert auf 2200 Milliarden Dollar. Das Marktrisiko ist das Verlustrisiko eines Derivatkontraktes bei Ausfall der Gegenpartei. Es liegt wesentlich niedriger als der Nominalwert der betreffenden Position.

Hohes Devisenrisiko

Gemäß BIZ liegen rund zwei Drittel der gesamten Marktrisiken im Bereich der Devisen, ein Drittel entfällt auf Zinsen, während Aktien und Rohstoffe nur rund zwei Prozent ausmachen. Bei dem Volumen der Nominalbeträge verhalten sich die Relationen gerade umgekehrt: Hier machen die Zinsderivate rund zwei Drittel der insgesamt 40 637 Milliarden Dollar aus, Währungsderivate rund ein Drittel, während sich der Wert ausstehender Aktien und Rohstoffderivate wieder auf rund zwei Prozent beschränkt.

Die massive Höherbewertung der Marktrisiken außerbörslich gehandelter Derivate muß vor dem Hintergrund der Konzentration dieses Geschäftes auf eine Gruppe von vier oder fünf Dutzend internationaler Großbanken und Versicherungen gesehen werden. Höhere Marktrisiken im Derivathandel, kombiniert mit der zunehmenden relativen Derivatlastigkeit dieser Finanzgruppen, verstärken laufend die Gefahr, daß die Derivatstrategie einzelner Institute dramatisch aus dem Ruder läuft, sobald unerwartete Ereignisse auftreten. Ähnlich, wie man es von einigen bekannten Beispielen her kennt.

Über das wachsende Risiko für einzelne große Institute hinaus wächst auch jenes nicht exakt bezifferbare „Klumpenrisiko“ im Bereich der Finanztermingeschäfte, das Derivat-Fans unter Hinweis auf die Finanzkraft der großen Spieler gerne übersehen. Die wachsende Verklumpung der Derivatrisiken bei führenden internationalen Großbanken kann auch als eine Vorstufe des gefürchteten Dominoeffektes gesehen werden. So steigt die Angst vor Bankzusammenbrüchen, die mehrere Institute in den Abgrund reißen und schließlich drohen, das gesamte Finanzsystem zu lähmen.