

Kreditrisikomanagement in Banken – Kredit- und Makroderivate

Kontakt: gerhard@schweimayer.de

Kreditderivate - Definition und Grundlagen

I

Kreditrisikomanagement mit Kreditderivaten

II

Markt- und Produktüberblick Kreditderivate

III

Makroderivate

IV

Marktstabilität

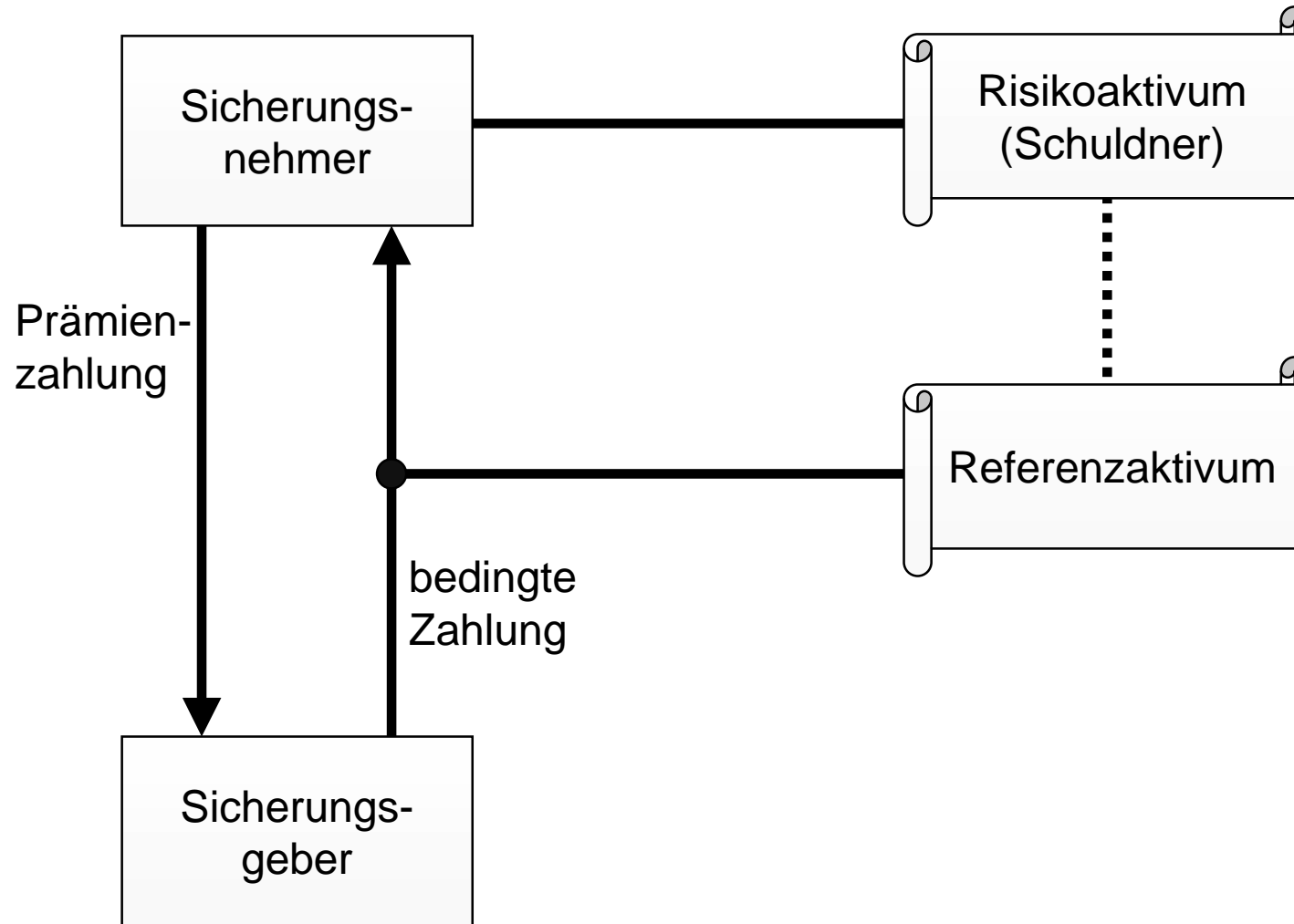
V

Ein Kreditderivat ist ein **bilateraler** Finanzkontrakt, der es ermöglicht, das **Kreditrisiko** von anderen Risiken (insbesondere dem Markt(preis)risiko) eines Finanzinstrumentes zu isolieren und es an einen Kontrahenten weiterzuleiten, **ohne das Eigentum** an dem Finanzinstrument transferieren zu müssen.

Kein Übergang des ökonomischen Eigentums an dem zugrundeliegenden Finanzierungsinstrument.

Im Gegensatz zu traditionellen Instrumenten, wie Kreditversicherung oder Garantie, erfährt der Schuldner nichts vom Transfer des Kreditrisikos.

Mit Ausnahme der Credit Linked Note sind Kreditderivate bilanzneutral, d.h. sie wirken sich nur auf und über die G&V aus.



Kreditderivate - Definition und Grundlagen

I

Kreditrisikomanagement mit Kreditderivaten

II

Markt- und Produktüberblick Kreditderivate

III

Makroderivate

IV

Marktstabilität

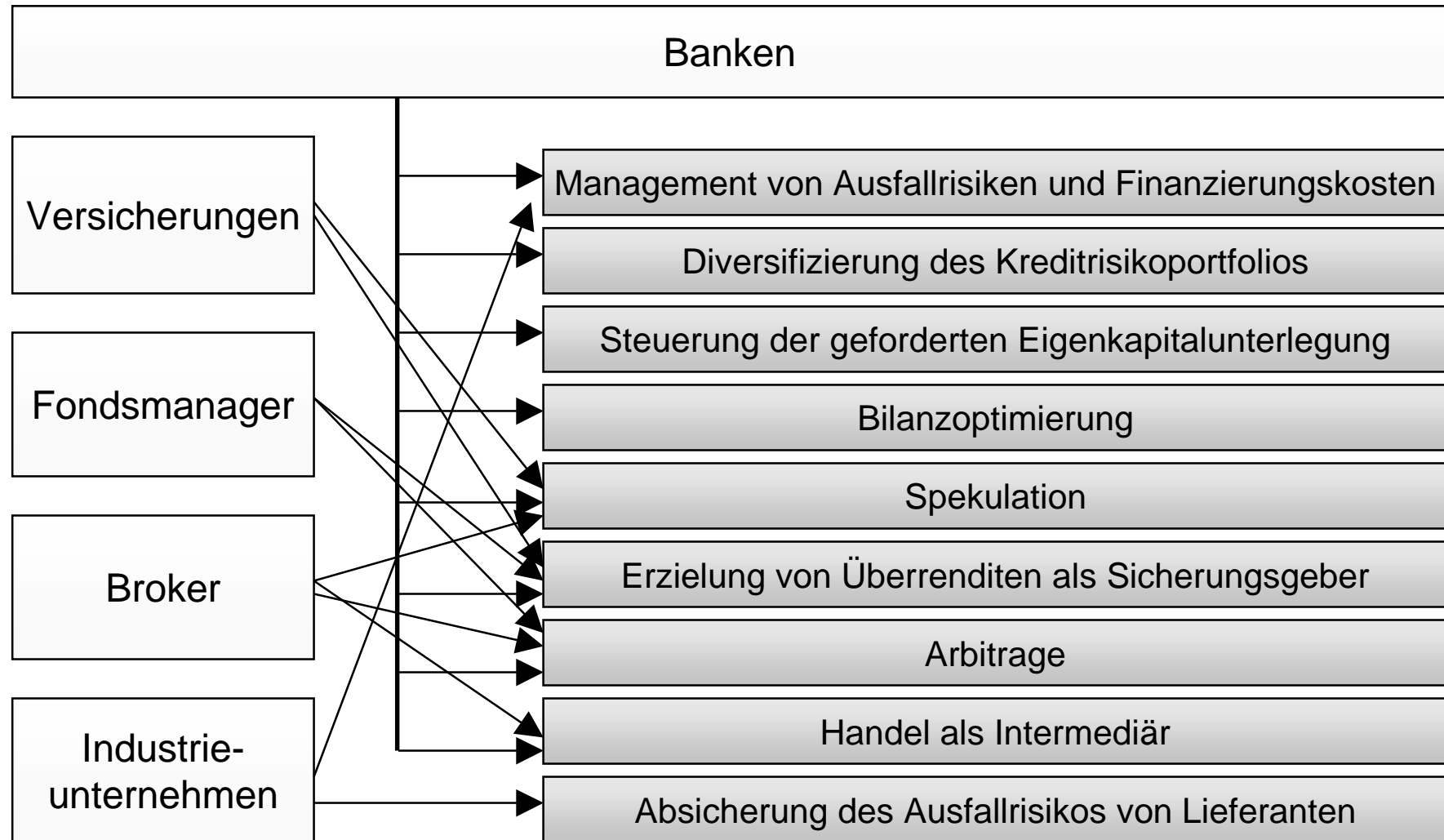
V

Drei **Einflussgrößen** determinieren das Kredit- bzw. Bonitätsrisiko:

- Ausfallwahrscheinlichkeit
- prozentuale Ausfallshöhe
- Exposure

Allgemein kann man **3 Einsatzbereiche** unterscheiden:

- Aktivmanagement (Management des Kreditrisikos der Aktivseite der Bilanz)
- Passivmanagement (Minimierung der Finanzierungskosten)
- Eigenhandel (Spekulations- und Arbitragezwecke)



Insbesondere für **Banken**:

- Von Marktrisiken getrenntes Management des Kreditrisikos
- Aktives Kreditrisikomanagement anstatt traditioneller buy-and-hold Strategie
 - Portfoliosteuerung (Verkauf und Kreditsatzgeschäft bei begrenztem Marktzugang)
 - Handels und Provisionsgewinne
 - Kreditderivate zur Vermeidung von Klumpenrisiken
 - Verbriefungen: Nachfrage von Investoren nach strukturierten Produkten und Optimierung des regulatorischen EK.

Kreditderivate - Definition und Grundlagen

I

Kreditrisikomanagement mit Kreditderivaten

II

Markt- und Produktüberblick Kreditderivate

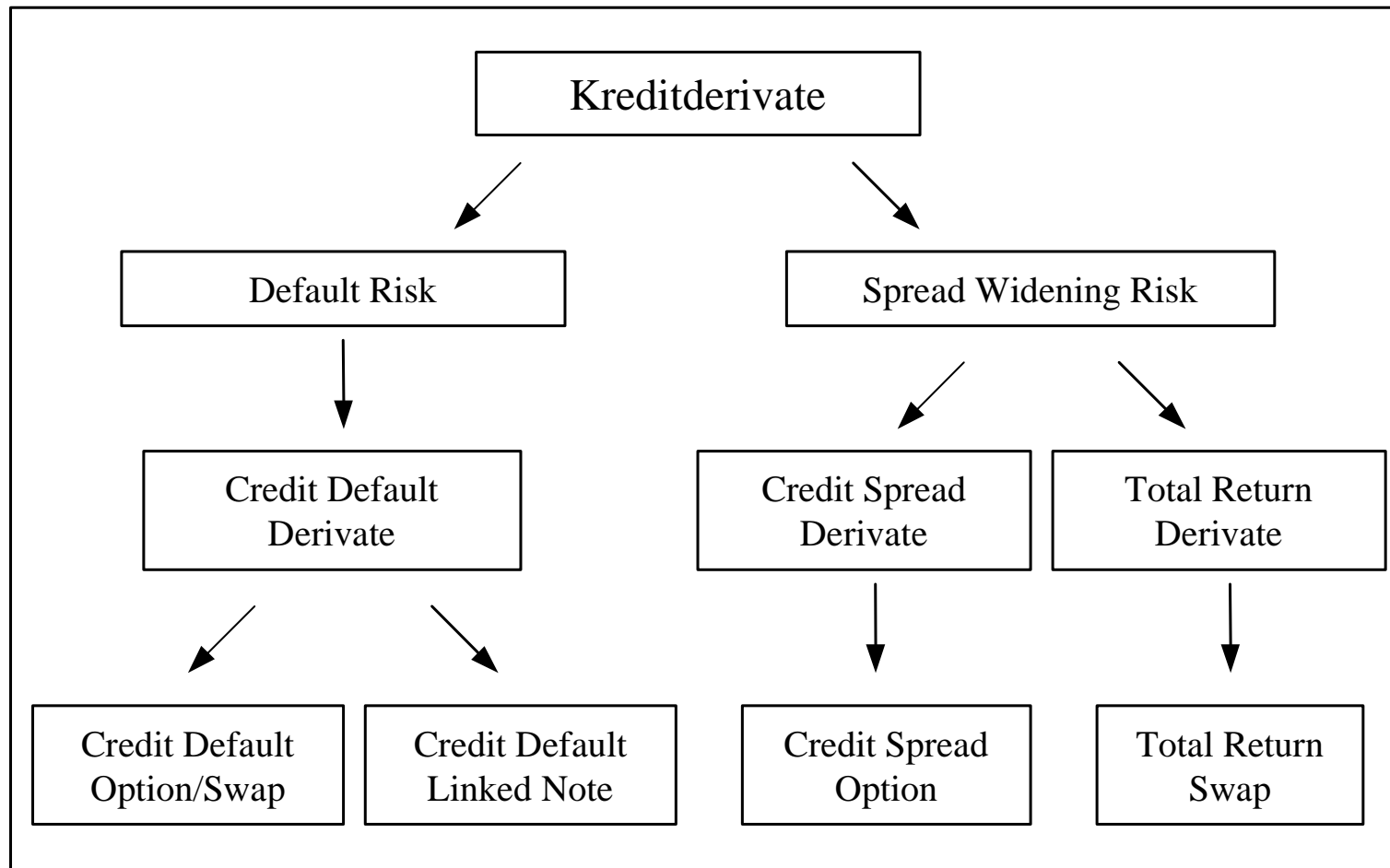
III

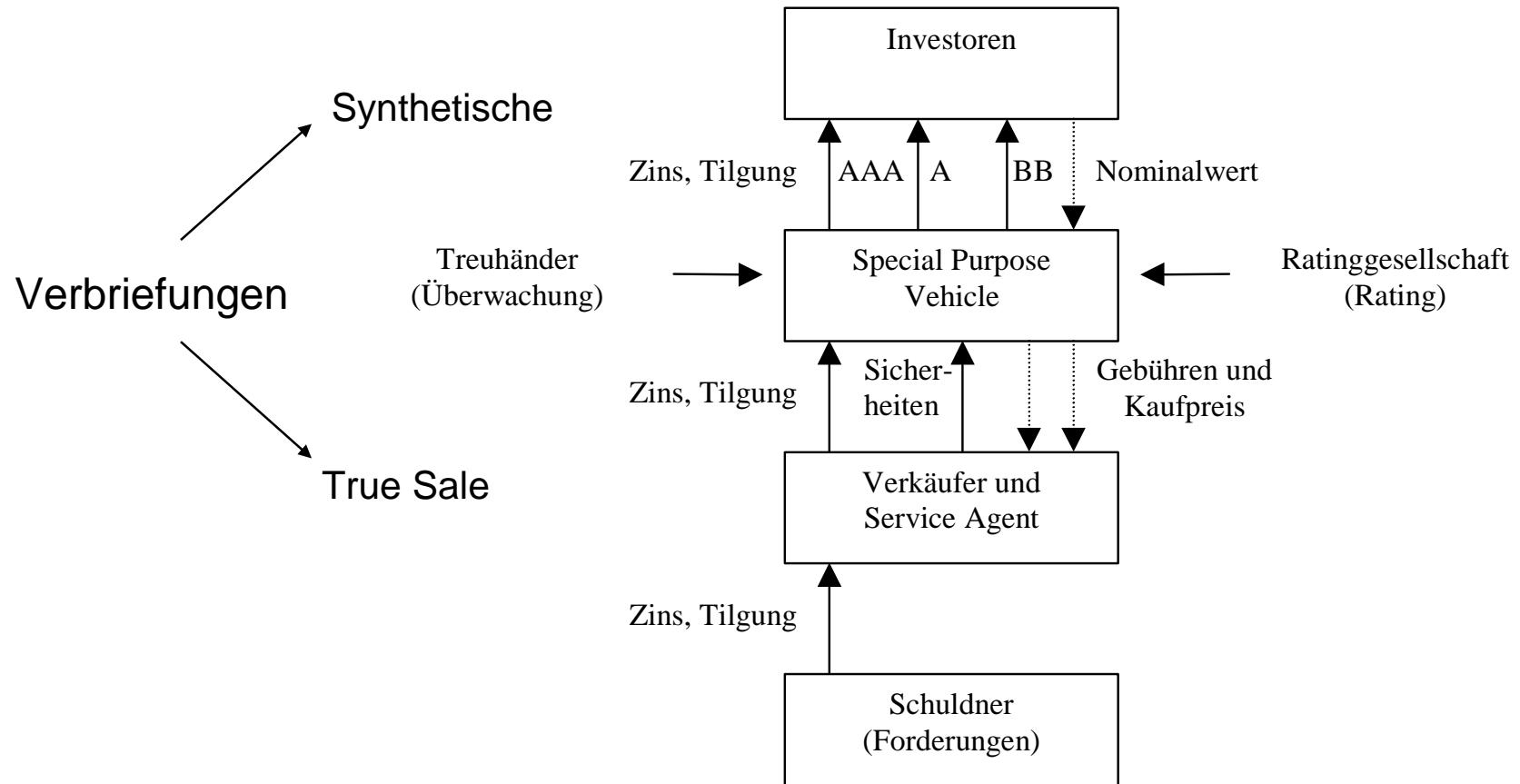
Makroderivate

IV

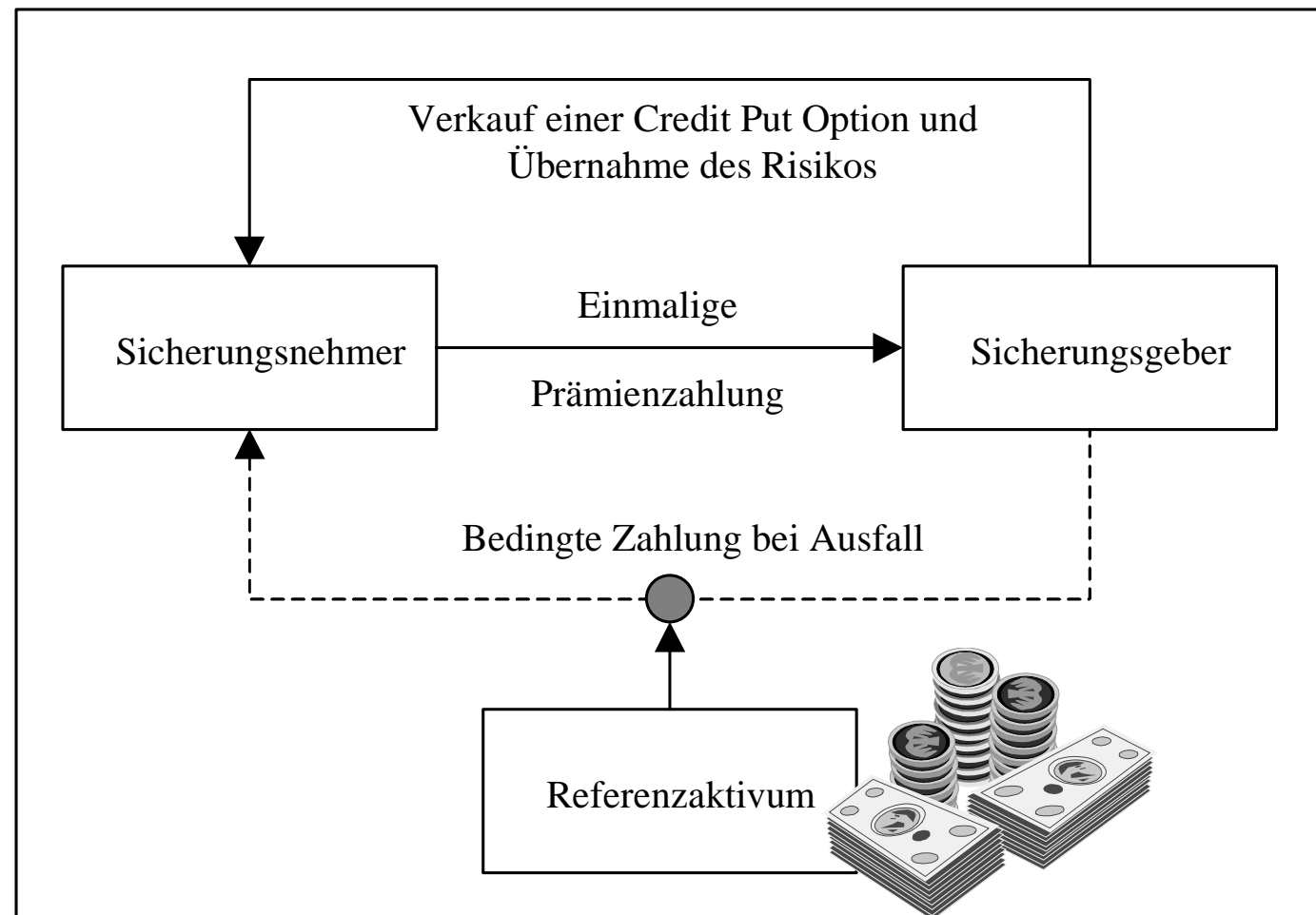
Marktstabilität

V

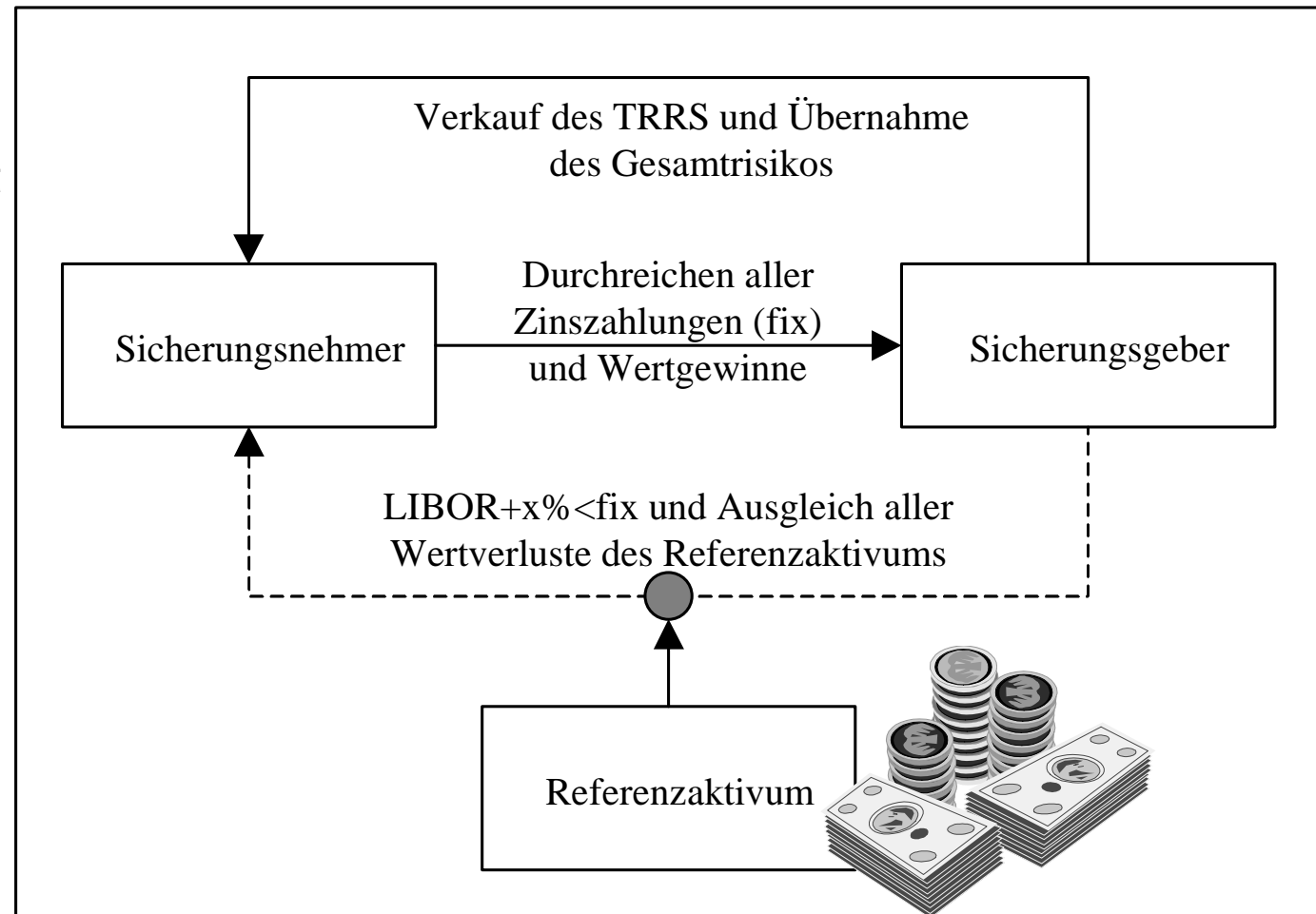


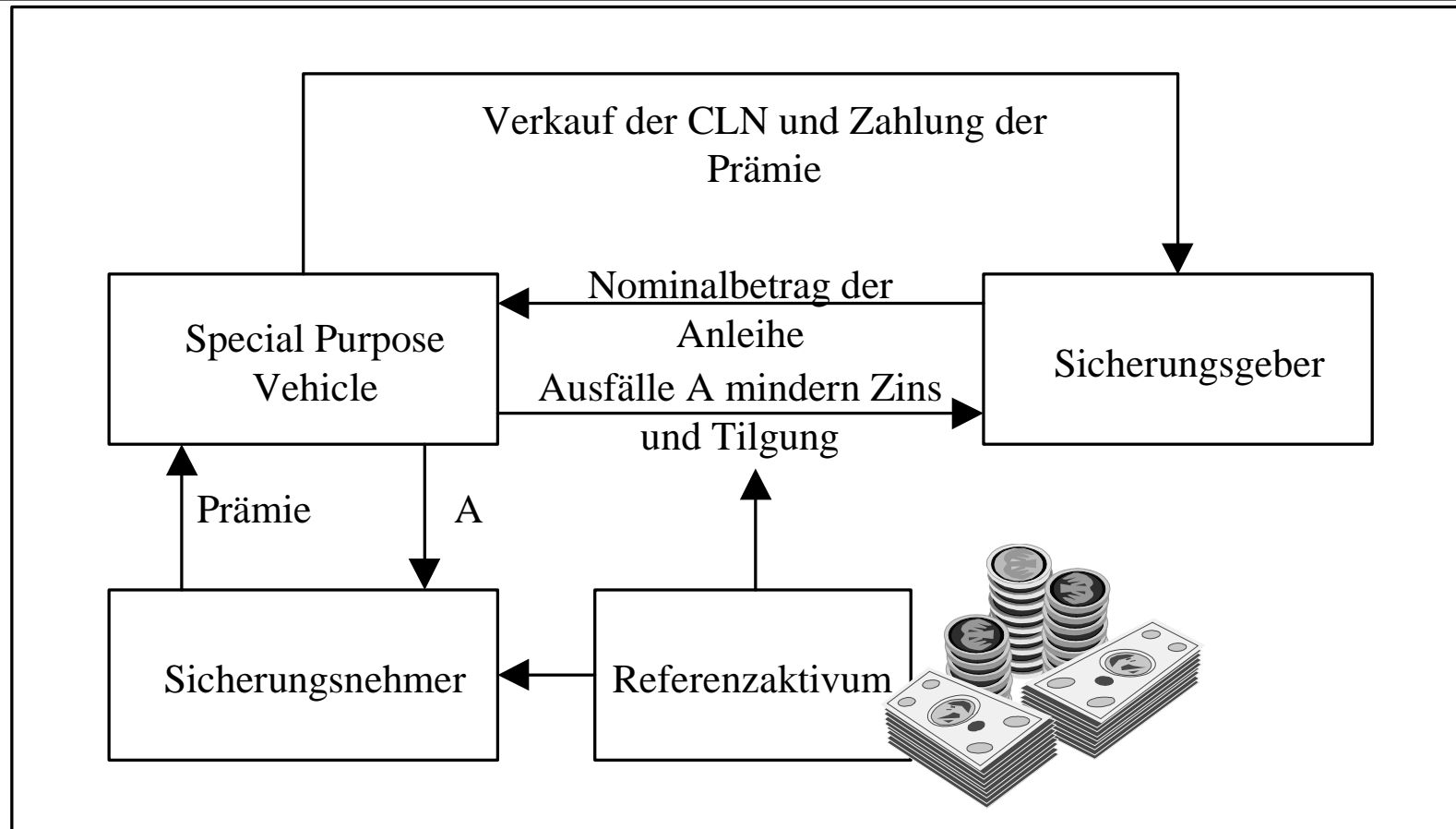


Der **Credit Default Swap** unterscheidet sich von der Credit Default Option nur durch die periodische Zahlung der Prämie. Tritt das vertraglich vereinbarte Ereignis ein, dann leistet der Sicherungsgeber die Sicherungszahlung und der Vertrag erlischt.

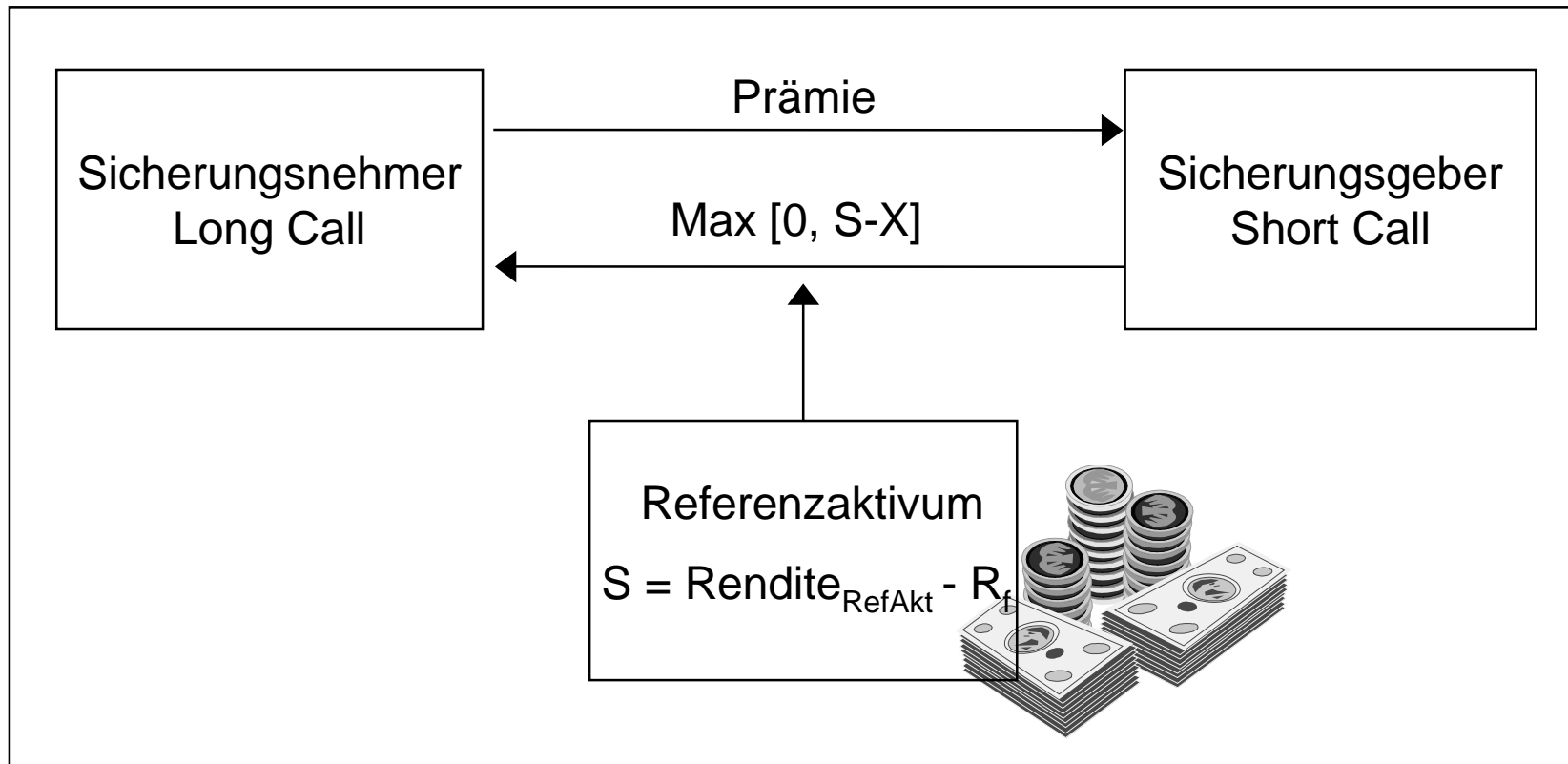


Der **TRRS** transferiert nicht nur das Kredit- sondern auch das Marktrisiko des Referenzaktivums. Der Sicherungsgeber erhält so eine bilanzneutrale und synthetische Position im Referenzaktivum.





Versicherungszahlung im Voraus \Rightarrow **CLN** zerlegbar in einen bilanzneutralen CDS und in eine zu bilanzierende Anleihe. Deshalb ist die CLN, im Unterschied zu den übrigen Kreditderivaten, in die Bilanz aufzunehmen.



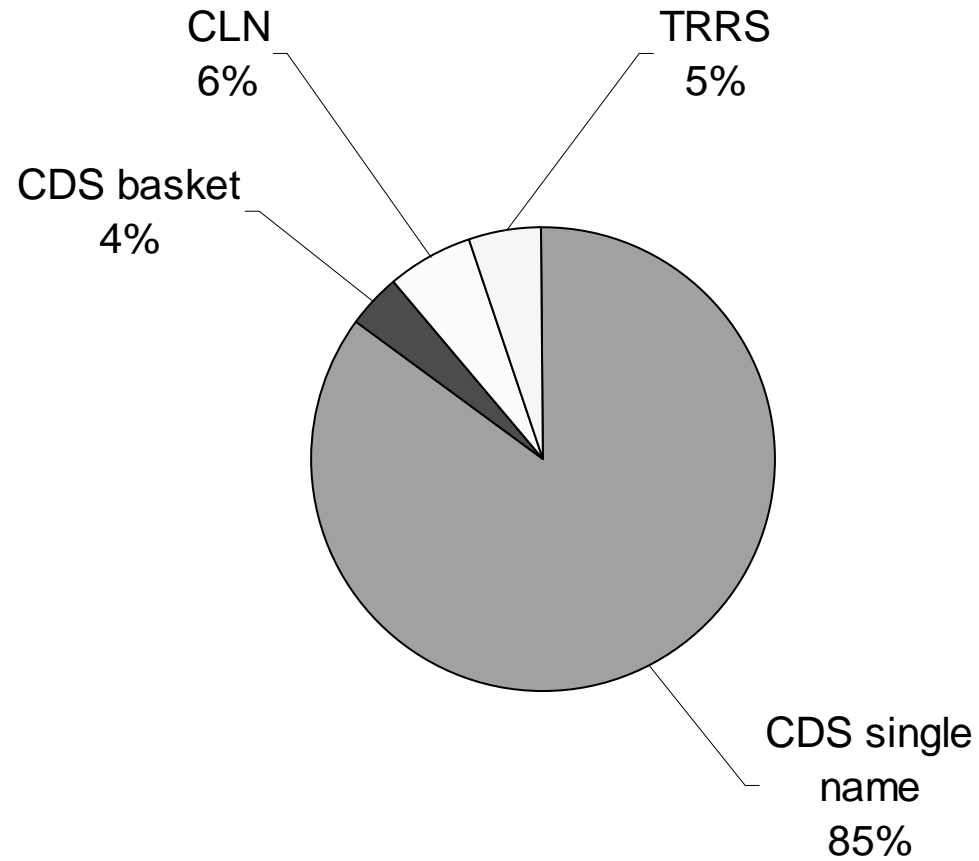
- Absicherung steigender Finanzierungskosten (Rating-Verschlechterung)
- Transferiert teilweise auch Marktrisiken

Die ISDA (International Securities Dealers Association) unterscheidet in ihrem Rahmenvertrag folgende **zahlungsauslösende Kreditereignisse**:

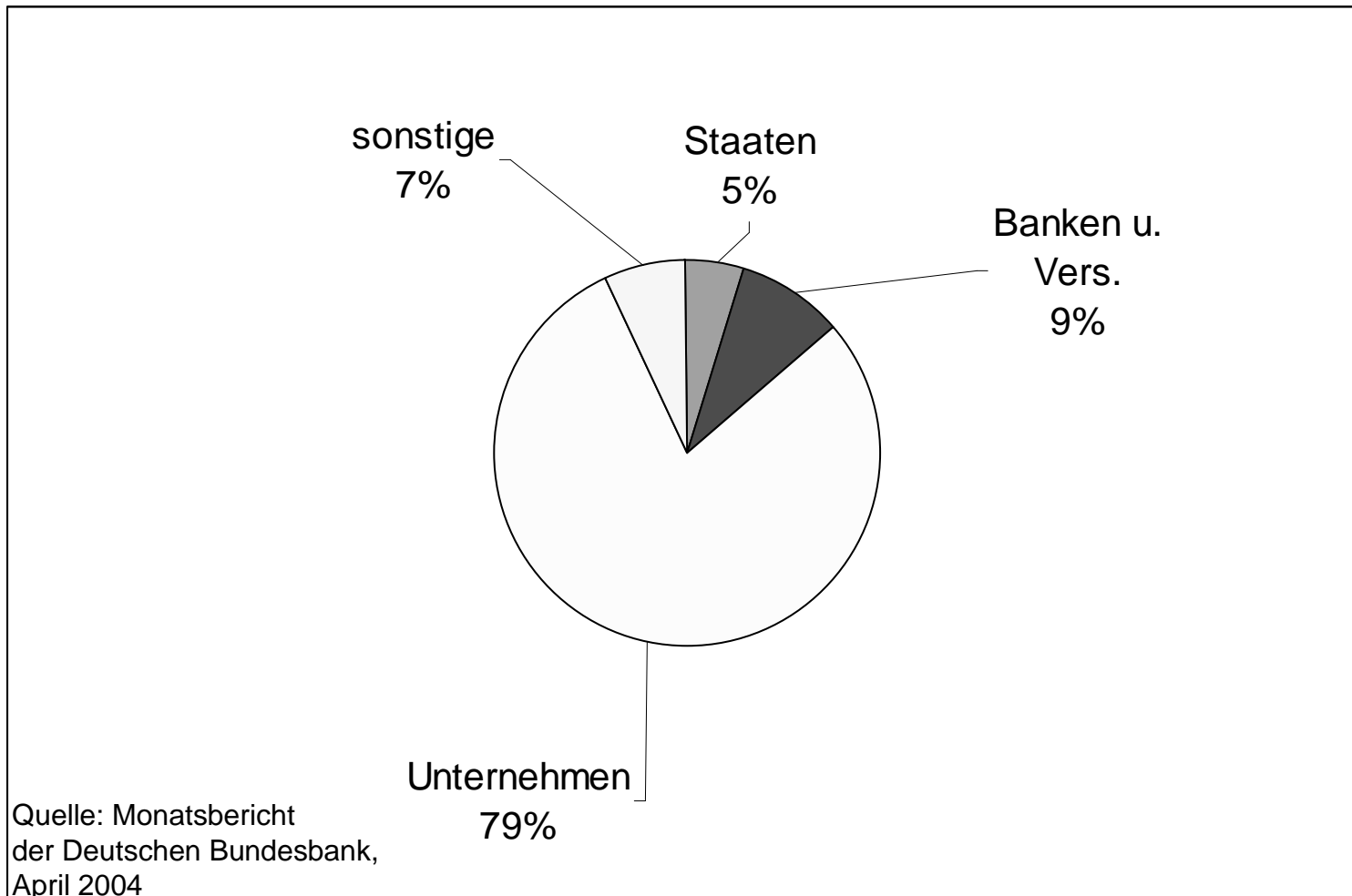
- Bankruptcy (Insolvenz, z.B. eröffnetes Konkursverfahren)
- Failure to Pay (Zahlungsverzug)
- Obligation Acceleration (Fälligstellung anderer Verträge des Schuldners)
- Obligation Default (Verletzung anderer Verträge)
- Restructuring (Umschuldung)

Das Feststellen des vereinbarten Kreditereignisses impliziert die Ausgleichszahlung und Terminierung des Kreditderivats als:

- Cash oder
- Physical Settlement



Quelle: Monatsbericht
der Deutschen Bundesbank,
April 2004



Kreditderivate - Definition und Grundlagen

I

Kreditrisikomanagement mit Kreditderivaten

II

Markt- und Produktüberblick Kreditderivate

III

Makroderivate

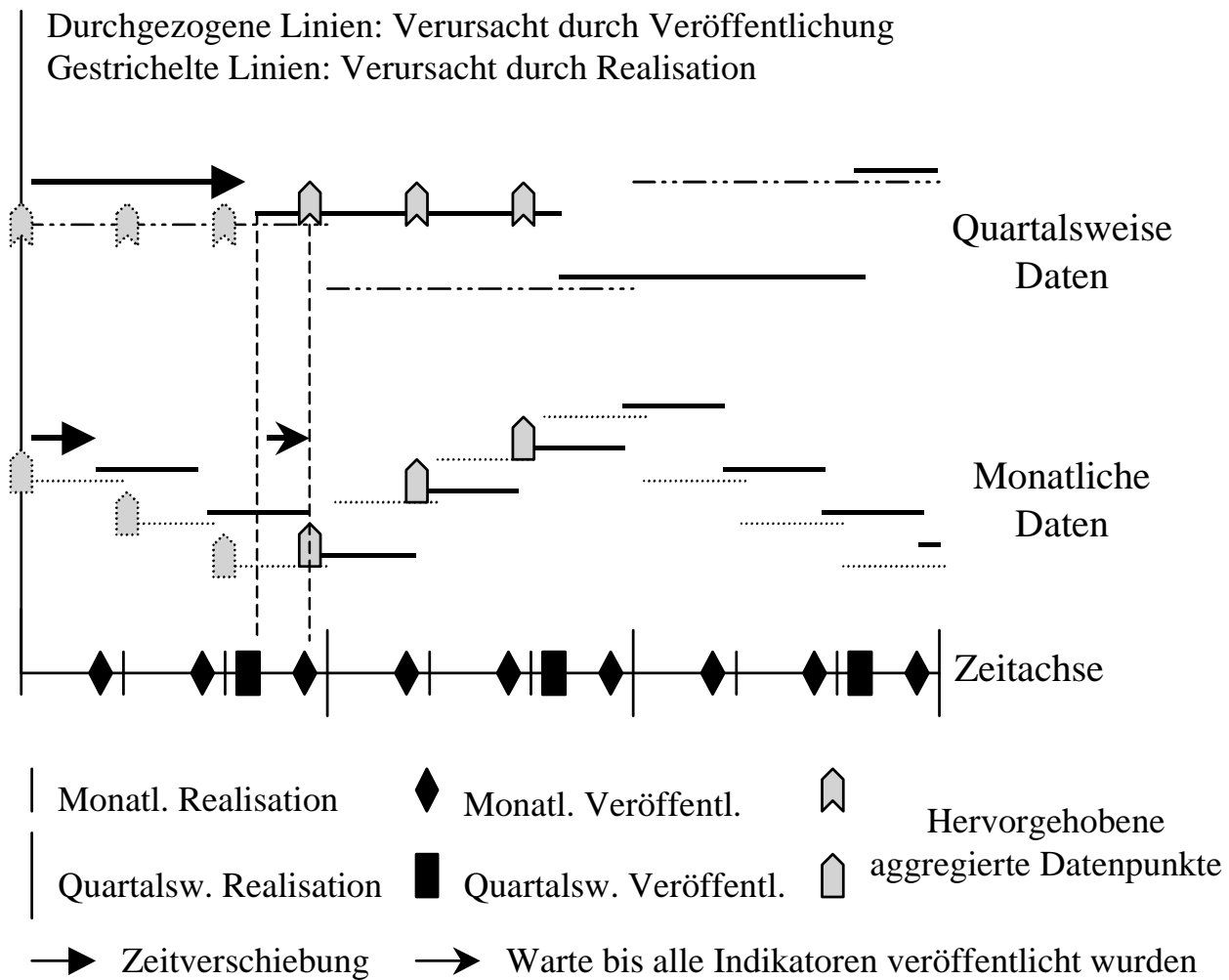
IV

Ausblick

V

1. Kreditrisiken lassen sich in einen systematischen und spezifischen Teil separieren. Wobei der Einfluss des systematischen Teils überwiegt.
2. Der systematische Teil wird durch makroökonomische Prozesse bestimmt und sollte somit durch entsprechende Kennzahlen und Indikatoren erklärbar bzw. handelbar sein.
3. Makroderivate haben einen oder mehrere solcher Indikatoren als Basiswert und versuchen so nur den systematischen Teil des Kreditrisikos zu transferieren.
4. Damit vermeiden sie (im Gegensatz zu Kreditderivaten) die Problematik der Informationsasymmetrie. Beim spezifischen Teil hat die betreuende Bank gegenüber dem Markt einen Informationsvorsprung, er sollte daher nicht veräußert sondern diversifiziert werden.
5. Da das spezifische Risiko beim Verkäufer verbleibt, hat dieser weiterhin den Anreiz, den Kreditnehmer zu überwachen. Dadurch wird das Moral Hazard Problem vermieden.

1. Basiswert in der Regel nicht gehandelt -> Bewertungsproblem
2. Welche qualitativen Kriterien haben die Basiswerte zu erfüllen?
3. Optimale Zusammenstellung standardisiert gehandelter Einzelindikatoren
4. Dabei Problem verbleibenden Basisrisikos und der Indexneugewichtung
5. Welche Indikatoren? Saisonbereinigte oder Original-Indikatoren
6. Welche Zeitreihen zur Kalibrierung?
 1. Echtzeit oder revidiert?
 2. Realisation oder Veröffentlichung?
7. Vertragsgestaltung (z.B. MDS mit vertraglich fester bedingter Zahlung)



Kreditderivate - Definition und Grundlagen

I

Kreditrisikomanagement mit Kreditderivaten

II

Markt- und Produktüberblick Kreditderivate

III

Makroderivate

IV

Marktstabilität

V

Allgemein: Derivate schaffen mehr Flexibilität aber auch neue Risiken. Operationale-, rechtliche- und Methodenrisiken.

Vorteile:

1. Bessere Diversifikationsmöglichkeiten, aktives Management möglich
2. Transparente und effiziente Preisbildung
3. Anreiz zu verfeinerten Methoden der Risikosteuerung

Nachteile:

1. Kontrahentenrisiko, Basisrisiko, Rechtsrisiko, operatives Risiko, Reputationsrisiko, Liquiditätsrisiko
2. Professionalität erforderlich, Anforderungen steigen
3. Negative Entwicklungen am Underlying-Markt können verstärkt werden.