

CHANCENKONTINENT AFRIKA BANKEN SOLLTEN FLAGGE ZEIGEN



Euro 16,00

Impact Matters

Strategien fürs Retailbanking

Corona

Unternehmen haben Finanzierungsbedarf

Revolution der Baufinanzierung

Kampf um den Kunden

GEFRAGT IST EINE UMFASSENDE SICHTWEISE

Corona-Krise zeigt die Grenzen unserer Risiko-Modelle

Was ist eigentlich Risiko? Diese Fragestellung ist aktueller denn je: Die Corona-Krise trifft den Kern unseres Wirtschaftslebens und damit auch die Finanzwirtschaft. Sie macht es nötig, vertraute Muster infrage zu stellen. Der hier vorgestellte kulturwissenschaftliche Ansatz unseres Autors¹ ergänzt und erweitert die üblichen finanzmathematisch-betriebswirtschaftlich geprägten Denkmuster.

Der abrupte und unvorhergesehene Stillstand der Wirtschaft infolge der Corona-Pandemie zeigt beispielhaft die Grenzen unseres Verständnisses von Risiko. Auch mit den mathematisch ausgefeiltesten Techniken des Risikomanagements ist es faktisch nicht möglich, eine solche Situation verlässlich zu bewerten. Trotzdem können die Finanzmärkte nicht auf das Managen der Risiken verzichten, denn diese Techniken machen Unternehmen erst handlungsfähig, etwa indem sie zukünftigen Ereignissen einen Preis geben. Es ist ein neues Verständnis für die Kalkulation des Nichtkalkulierbaren nötig.

Der Seefahrer und das Riff

„Risicum“ war im mittelalterlichen Latein ein häufig verwendeter Begriff – er bezeichnete die Gefahren eines Riffs, auf das Seefahrer aufpassen müssen. Möglicherweise stammt das lateinische Wort vom Arabischen „rizq“ ab: Dieser Begriff lässt sich als etwas von Gott Kommendes, von dem ein Mensch profitieren kann, übersetzen. Auf alle Fälle bestand schon früh eine Verbindung zwischen Risiko und Profit, denn viele Handelsreisen wurden mit Seedarlehen finanziert, die schon in römischen Zeiten eine übliche Kreditform waren.

Allerdings lag spätestens im Mittelalter der Zinssatz für diese Kredite nahe bei Null, die katholische Kirche ging streng gegen „Wucherei“ vor. Solche Seedarlehen lohnten sich für die Kreditgeber häufig nicht, denn viele Schiffe – und damit das eingesetzte Kapital – gingen verloren. Deshalb entstanden im 14. Jahrhundert in Italien Seeverversicherungen,



für die eine extra Prämie von bis zu 50 Prozent fällig wurde, die nicht unter das Zinsverbot fiel. Seither ist die Verwendung des Begriffs „rischio“ in der italienischen Sprache nachweisbar. Der Begriff wurde wenig später in die deutsche Sprache übernommen: ein Buchhaltungsbuch von 1518 spricht in diesem Zusammenhang von „Auventura und Risiko“ – Abenteuer und Risiko.

Das Bankwesen war lange verbunden mit der Seefahrt und dem Handel, hier hat z. B. auch die älteste noch heute bestehende Bank in Deutschland, Berenberg, ihren Ursprung. Vielleicht liegt der Ursprung des immer noch bei Händlern in Banken gebräuchliche Ausdruck, „Risiko zu fahren“, auch in der Seefahrt.

Risiko - der Versuch einer Normierung

Jedem Risikomanager stehen bei der Gleichsetzung von „Risiko“ mit „Gefahr und Abenteuer“ die Haare zu Berge. Trotzdem findet sich auch im allgemeinen Sprachgebrauch keine klare Definition, was denn Risiko genau ist: Es gibt stattdessen eine „Pluralität kultureller

Risikodefinitionen“, wie es der Soziologe und Risikoforscher Ulrich Beck 2008 in seinem Buch „Weltrisikogesellschaft“ formulierte.

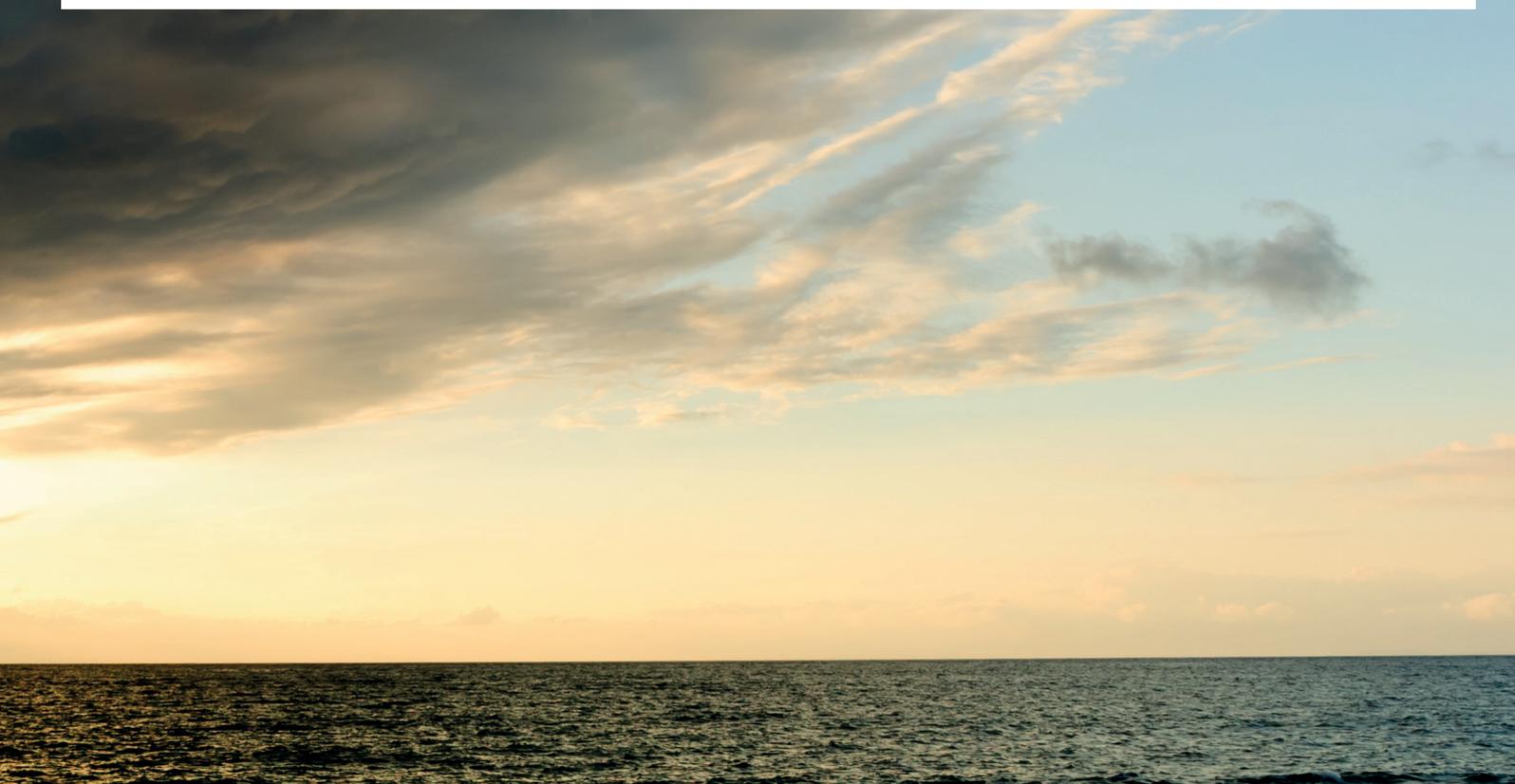
Hilft vielleicht der Goldstandard aller Normen, festgelegt durch die International Organization for Standardization (ISO), weiter? Die ISO-Norm 31000(2009) definiert Risiko als „effect of uncertainty on objectives“. Diese Definition verschiebt aber das Problem nur. Was genau „uncertainty“ (Unsicherheit) ist, und wie sich diese von Gefahr unterscheidet, bleibt offen.

Der britische Soziologe Anthony Giddens ergänzt einen weiteren Aspekt in seiner Überlegung zum Unterschied zwischen unseren modernen Vorstellungen und denen traditioneller Kulturen: Dort wurde kein Risikobegriff benötigt, denn anstelle des Begriffs Risiko verwendete man Vorstellungen von Schicksal, Glück oder Wille Gottes. Sowohl im Bankwesen als auch im allgemeinen Gebrauch in einer modernen Industriegesellschaft wird diese Gleichsetzung „Risiko = Schicksal“ aber als inakzeptabel angesehen.

Die Unterscheidung zwischen Risiko auf der einen Seite und Gefahr, Unsicherheit oder Schicksal auf der anderen Seite beruht stattdessen darauf, dass Risiko sich dadurch auszeichnet, dass es „gemanagt“ und damit beeinflusst werden kann. Die erwähnte ISO-Norm definiert dies so: „Organizations manage risk by identifying it, analysing it and then evaluating whether the risk should be modified by risk treatment.“

Ein Besuch bei den Azande

Welche Handlungen stellen dann wirklich das „Managen“ von Risiko dar? Die Beschreibungen des britischen Ethnologen Edward Evans-Pritchard, der auf seiner Reise in den Norden Zentralafrikas 1926 die Azande besuchte, erlauben ein kleines Gedankenexperiment. Evans-Pritchard beobachtete, wie ein auf hölzernen Stützen gebauter Getreidespeicher einstürzte und einen darunter im Schatten sitzenden Mann erschlug. Die Azande vermuteten, dass Hexerei im Spiel war. Für den modernen Wissenschaftler Evans-Pritchard waren



die wahren Ursachen aber schnell klar, denn er entdeckte Termitenfraß an den Stützen.

Was würde in unserem Gedankenexperiment ein moderner Risikomanager verlangen? Regelmäßige Kontrollen der Stützen. Ergänzend wären für die BaFin wahrscheinlich ein ausführlicher Monatsreport und regelmäßige Stresstests solcher Speicher erforderlich.

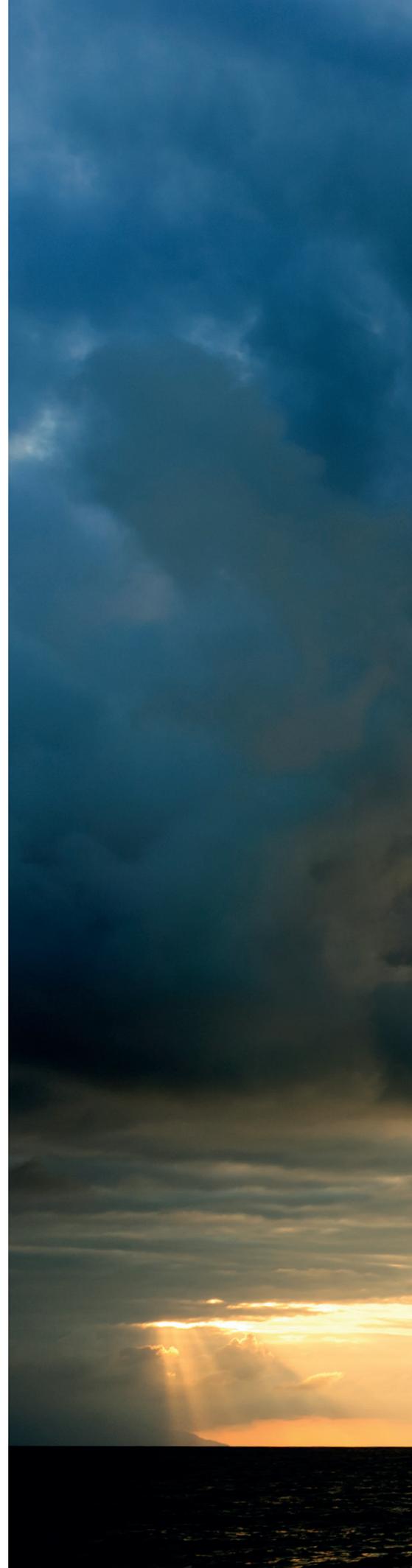
Auch die Azande hatten natürlich den Termitenbefall erkannt. Aber aus ihrer Sicht würde ein auf die Termiten fokussiertes „Risikomanagement“ viel zu kurz greifen, denn es gibt keine Antwort auf die Frage, warum der Speicher genau in dem Moment einstürzte, als jemand darunter lag. Das Risikomanagement der Azande griffe genau in diesem Moment ein: Auch sie wollten solche Vorfälle nicht als Schicksal akzeptieren, sondern etwas dagegen unternehmen und die vermeintliche Hexerei durch magische Praktiken neutralisieren. Entspricht das Verhalten der Azande nicht genau dem, was die ISO-Norm 31000 für ein Risikomanagement fordert: identifizieren, analysieren und dann modifizieren?

Risiko und Wahrscheinlichkeit

Ein Risikomanager würde den Azande entgegen: „Wir stützen uns auf (Fakten-)Wissen und Berechnungen, nicht auf Aberglauben.“ Aber was Wissen ist, lässt sich schwer fassen. 2002 versuchte der damalige US-Verteidigungsminister Donald Rumsfeld angesichts des Irakkriegs zwischen Wissen, Risiko und Gefahr (oder Unsicherheit) zu unterscheiden: „There are known knowns, (...) there are known unknowns, (...) but there are also unknown unknowns.“ Rumsfelds Zitat ist inzwischen in die Populärkultur eingegangen, aber präziser und für die Finanzwelt relevanter ist die Unterscheidung zwischen Risiko und Unsicherheit, die der Wirtschaftswissenschaftler Frank Knight schon 1921 aufstellte. Er definierte Risiko als „Measurable Uncertainty“, z. B. durch Statistik oder Erfahrung, während Unsicherheit unberechenbar ist.

Die Grundlage all dieser Berechnungen ist die Vorstellung von Wahrscheinlichkeit. Dieses Konzept hat sich ab Ende des 17. Jahrhunderts mit der Industrialisierung im Westen verbreitet und bestimmt seitdem das tägliche Handeln. Der an der London School of Economics lehrende Ethnologe David Graeber sieht allerdings in dieser Anwendung von Wahrscheinlichkeit kein universelles Konzept und erläutert dies an einem Beispiel: Er wartete in Madagaskar mit einheimischen Freunden auf einen Bus und fragte sie, wie wahrscheinlich es sei, dass dieser Bus in den nächsten fünf Minuten komme, oder ob er noch Zeit hätte, Zigaretten zu kaufen. Seine Frage stieß auf vollkommenes Unverständnis: Wie könnte man voraussehen, wann der Bus kommt? Obwohl genauso wie für die Bewohner von Madagaskar für die Einwohner von Frankfurt oder London die Zukunft immer unbekannt ist, so nutzen diese doch die Berechnung von Wahrscheinlichkeit fortwährend für alltägliche Entscheidungen. Daher erscheint es dann auch absolut sinnvoll oder geradezu notwendig, dass diese Berechnungen auch Basis der Finanzmathematik und des Risikomanagements der Finanzwelt sind.

Es lohnt sich aber, immer den Zweck dieses Handelns im Blick zu behalten: Wenn beispielsweise mit einem Modell auf Grundlage einer historischen Simulation der Value at Risk errechnet wird, dann wird die als bekannt angenommene Vergangenheit verwendet, um die Zukunft zu erschließen und quantifizierbar zu machen. Dieses Verfahren ist nicht grundsätzlich falsch, aber eben auch nicht unbedingt richtig: David Graeber bezeichnet die „Quants“ und modernen Wirtschaftswissenschaftler provokativ als Spezialisten einer obskuren Technik zur Zukunftsvorhersage, deren Tätigkeit einige Ähnlichkeit zu religiösen und magischen Praktiken anderer Kulturen habe. Auch die Ethnologin und Journalistin Gillian Tett vergleicht in ihrer Analyse der Finanzkrise 2007 die Analysten der Ratingagenturen mit Priestern, deren Pre-



diget auf Latein zwar kein Gottesdienstbesucher verstehe, die aber zugleich Trost spende und Orientierung böte.

Man muss diesen Vergleichen nicht beipflichten. Aber die Anwendung der Wahrscheinlichkeitsrechnung ist nur eine der vielen von Menschen praktizierten „technologies of the future“ (Graeber), und auch mit ihr wird die Zukunft dem Menschen immer unbekannt bleiben.

Formeln geben falsche Sicherheit

Einen organisierten Optionshandel gab es bereits im 17. Jahrhundert in Antwerpen, doch glich er eher dem Glückspiel, und auch deshalb waren solche Geschäfte häufig als moralisch verwerflich eingestuft und verboten. 1973 eröffnete mit der Chicago Board of Options Exchange (CBOE) die erste moderne Optionsbörse, und im selben Jahr veröffentlichten auch die Wirtschaftswissenschaftler Fischer Black und Myron Scholes ihre Formel zur Berechnung von Optionspreisen. Mit dem Black-Scholes-Modell wurde der Optionshandel moralisch unbedenklich – war er doch mit diesen Formeln wissenschaftlich fundiert möglich und kein Glückspiel mehr.

Die wissenschaftliche Herleitung dieser Optionspreisformel ergab sich daraus, dass nur so Arbitrage zwischen den Optionen und ihren Basiswerten ausgeschlossen war. Dauerhafte Arbitrage-Möglichkeiten kann es aber unter der Annahme effizienter Märkte und rational handelnder Akteure nicht geben. Doch Vorsicht: Auch das Fundament dieser Begründung – der rational handelnde Akteur – ist eine philosophische Betrachtung und keine naturwissenschaftlich oder mathematisch beweisbare Tatsache.

In Chicago mussten die Händler ab 1973 zunächst ihrer Intuition (und einigen anderen Formeln und Verfahren) vertrauen, denn erst ab 1975 verkaufte Black vorgedruckte Listen, die die mit seiner Formel berechneten Optionspreise abhängig vom Basispreis auswiesen. Ab diesem Moment glichen sich die Options-

preise schnell den Vorhersagen von Black und Scholes an. Gleichzeitig vervielfachte sich das Handelsvolumen, denn erst auf dieser mathematischen Grundlage waren Spread Trading und andere Techniken praktikabel. Oder anders ausgedrückt: Die Formel beschrieb eben nicht den Markt, sie machte erst den Markt möglich, sie schuf erst die Wirklichkeit, die sie beschrieb.

Gleichzeitig dienten dieselbe Formel und alle ihre Weiterentwicklungen auch der Berechnung des Risikos – sind doch die „Griechen“ wie Delta und Gamma nur Ableitungen daraus. Erscheint das nicht äußerst selbstreferenziell – oder etwas griffiger formuliert, erinnert es nicht an Baron Münchhausen, der versucht, sich selbst am eigenen Schopf aus dem Sumpf zu ziehen?

Mehr Information – weniger Risiko?

Die ISO-Norm 31000(2009) ergänzt die Risikodefinition um folgende Anmerkung: „Uncertainty is the state, even partial, of deficiency of information.“ Wie kann man damit umgehen? Der Werbeslogan von Bloomberg „Before it's here, it's on the Bloomberg Terminal“ klingt eher nach Magie als nach einer praktischen Lösung, und wirft allerhöchstens ein Bild auf eine weitere Facette der Selbstreferenzialität der Finanzmärkte, in dem sich inzwischen fast alle Marktteilnehmer auf dieselbe Informationsquelle stützen.

Einen anderen Ansatz verfolgt der Baseler Ausschuss mit der BCBS 239 („Grundsätze für die effektive Aggregation von Risikodaten und die Risikoberichterstattung“), eine der vielen Regulierungen, die als Reaktion auf die Finanzkrise entstanden. Damit wird ein „immer mehr“ an Information gefordert, die es zu aggregieren und zu klassifizieren gilt.

Aber haben neue Formeln, neue Methoden wie z. B. Stresstests, neue Risikoklassifizierungen (wie Systemic Risk, Settlement Risk, Operational Risk oder Reputationsrisiko) es wirklich geschafft, immer mehr Gefahren in beherrschbares Risiko umzuwandeln?

FAZIT

All diese Ansätze basieren auf einem Muster: „Immer mehr Desselben“. Mehr Information schafft jedoch nur neue Scheinsicherheiten, denn jede Verfeinerung des Risikomodells verschiebt nur scheinbar die Grenzen zwischen Gefahr oder Unsicherheit hin zu kalkulierbaren Risiko.

Es lohnt sich, gerade jetzt über das kulturelle Fundament dieser Logik der „Kalkulation des Nichtkalkulierbaren“ nachzudenken. Denn trotz aller Risikomanagement-Techniken ist und bleibt die Zukunft unvorhersehbar. Wahrscheinlich kommt auf die Finanzwelt nach der Corona-Krise eine neue Welle von Regulierung und weiteren Risikomanagement-Techniken hinzu. Aber steigert das nicht nur die immer größere Selbstreferenzialität, anstatt den Blickwinkel zu erweitern?

Angemessen wäre eine neue Nachhaltigkeit und langfristige Orientierung der Finanzwirtschaft. Eine solche erweiterte Sichtweise auf die Welt der Finanzen, die weniger Wert auf Formeln legt und mehr auf eine Integration mit allen verschiedenen Bereichen der Gesellschaft setzt, wäre auch in Gefahrensituationen stabiler.

Autor



Klaus J. Friese ist studierter Ethnologe M.A. und darüber hinaus Mitinhaber und Geschäftsführer von Die Software Peter Fitzon GmbH, Ebersberg bei München.

1 Die Überlegungen dieses Artikels basieren auf der Untersuchung von Klaus Friese zu „Risiko in Banken. Ethnologische Betrachtungen der Finanzwelt“ von 2017 am Institut für Ethnologie der Ludwig-Maximilians-Universität München. Die Publikation mit den vollständigen Literaturangaben kann unter folgendem Link abgerufen werden: https://epub.uni-muenchen.de/41023/1/23_Friese_Risiko_in%20Banken.pdf