

Deutsches Institut für Bankwirtschaft Schriftenreihe

Band 1

Kreditderivate – Ein geeignetes Instrument zur Risikosteuerung im Kreditgeschäft?

von
Tamara Gaedicke

Bankwirtschaftliche Schriftenreihe an der Fachhochschule für Wirtschaft, Berlin

herausgegeben von Henrik Schütt

zuerst erschienen im e-Journal of Practical Business Research
unter: <http://www.e-journal-of-pbr.de>

in der Sonderausgabe Bank Nr. 1 (12/2008)

Abstract der Arbeit

Nicht nur in Zeiten globaler Finanz- und Wirtschaftskrisen sind die Möglichkeiten zur Steuerung von Risiken im Kreditgeschäft von besonderem Interesse. Mit Kreditderivaten hat sich diesbezüglich ein immer noch neuartiges Instrumentarium an den Finanzmärkten etabliert. Nach rund zwei Jahrzehnten starken Wachstums ist ein Ende der Entwicklung des Marktes für Kreditderivate nicht absehbar. In der vorliegenden Arbeit werden die Grundstrukturen und Gestaltungsvarianten der bekanntesten Formen von Kreditderivaten beschreiben und ihre Einsatzmöglichkeiten zur Risikosteuerung im Kreditgeschäft analysiert.

Zitation:

Gaedicke, Tamara (2008):

Kreditderivate – Ein geeignetes Instrument zur Risikosteuerung im Kreditgeschäft?

In: e-Journal of Practical Business Research, Sonderausgabe Bank Nr. 1
(12/2008), erhältlich unter:

<http://www.e-journal-of-pbr.de/downloads/KreditderivateGaedicke.pdf>

Inhaltsverzeichnis

1. Einführung.....	Seite 1
2. Risiken im Kreditgeschäft.....	Seite 1
3. Das Wesen der Kreditderivate.....	Seite 2
3.1 Grundstruktur.....	Seite 2
3.2 Gestaltungsvarianten.....	Seite 3
3.2.1 Credit Default Swap.....	Seite 3
3.2.2 Credit Spread Put Option.....	Seite 4
3.2.3 Total Return Swap.....	Seite 5
3.3 Markt und Marktentwicklung.....	Seite 7
4. Risikosteuerung im Kreditgeschäft mithilfe von Kreditderivaten.....	Seite 8
5. Bedeutende Probleme bei der Anwendung von Kreditderivaten.....	Seite 9
6. Schlussbetrachtung.....	Seite 10
Literaturverzeichnis.....	Seite 12
Internetverzeichnis.....	Seite 13

1. Einführung

Die jüngste Krise im US-Subprime-Hypothekengeschäft hat das Thema Kreditrisiken international in den Mittelpunkt des bankbetrieblichen Interesses gerückt. Selten zuvor wurde deutlich, welche katastrophalen Auswirkungen es haben kann, wenn Tausende Kreditnehmer gleichzeitig ihre Schulden nicht mehr bezahlen können.

Vor diesem Hintergrund gewinnt ein aktives Management von Kreditrisiken für Kreditinstitute zunehmend an Bedeutung. Während sich die Möglichkeiten zur Risikosteuerung nach der Kreditvergabe früher vornehmlich auf den Verkauf des betreffenden Kredites beschränkt haben, bieten moderne Finanzinstrumente wie Kreditderivate heute die Möglichkeit, Kreditrisiken von der ursprünglichen Kreditbeziehung zu trennen und damit an Dritte weiterzugeben, ohne dass dabei das bestehende Kundenverhältnis zwischen Kreditinstitut und Kreditnehmer berührt wird.

Ziel dieser Arbeit ist es einen umfassenden Einblick in die Konstruktion der Kreditderivate zu geben, um darauf aufbauend zu klären, ob Kreditderivate für Kreditinstitute ein geeignetes Instrument zur Risikosteuerung im Kreditgeschäft darstellen.

Hierfür werden zunächst die spezifischen Risiken, die für Kreditinstitute aus dem Kreditgeschäft resultieren, schwerpunktartig erläutert. Eine ausführliche Beschreibung des Wesens der Kreditderivate folgt in Kapitel drei, in dem die Grundstruktur, die wesentlichen Gestaltungsvarianten sowie der Markt und die Marktentwicklung der Kreditderivate dargestellt werden. Im Anschluss werden die verschiedenen Möglichkeiten der Risikosteuerung im Kreditgeschäft mithilfe von Kreditderivaten sowie bedeutende Probleme, die sich bei deren Anwendung ergeben, detailliert analysiert. Abschließend erfolgt eine Schlussbetrachtung.

2. Risiken im Kreditgeschäft

Um die Möglichkeiten der Risikosteuerung im Kreditgeschäft mithilfe von Kreditderivaten verstehen und beurteilen zu können, werden im Folgenden zunächst die speziellen Risiken für Kreditinstitute im Kreditgeschäft schwerpunktartig erläutert.

Ein Kredit bezeichnet das Vertrauen des Kreditgebers in die Fähigkeit und Bereitschaft des Kreditnehmers, Schuldverpflichtungen in Form von Zins- und Tilgungsleistungen ord-

nungsgemäß zu erfüllen.¹ Jede Kreditgewährung ist dabei für den Kreditgeber mit zahlreichen Risiken verbunden, die sich im Wesentlichen in Marktrisiken und Kreditrisiken unterteilen lassen. Als Marktrisiko wird allgemein die Gefahr bezeichnet, finanzielle Verluste aufgrund von Änderungen von Marktpreisen zu erleiden.² Im Kreditgeschäft ist das Marktrisiko insbesondere in Form des Zinsänderungsrisikos von Bedeutung. Hierbei besteht das Risiko für den Kreditgeber darin, dass Marktzinsänderungen zu einer Verminderung der Zinserträge aus dem Kreditgeschäft führen.³ Das für das Kreditgeschäft wesentlich bedeutendere Risiko, das Kreditrisiko, lässt sich seinerseits in das Ausfallsrisiko und das Bonitätsrisiko unterteilen. Das Ausfallsrisiko beinhaltet die Gefahr, dass der Kreditnehmer seinen Zahlungsverpflichtungen nicht vertragsmäßig nachkommt.⁴ Beim Bonitätsrisiko besteht das Risiko hingegen darin, dass sich die Zahlungsfähigkeit bzw. Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers verschlechtert und sich dadurch der Marktwert der Forderung verringert.⁵ Neben dem Markt- und Kreditrisiko, die aus jedem Einzelkredit resultieren, existiert unter Umständen das so genannte Klumpenrisiko, welches sich für den Kreditgeber aus seinem gesamten Kreditportfolio ergibt. Dieses Klumpenrisiko entsteht, wenn ein Großteil des Kreditvolumens im Portfolio an einen einzelnen Kreditnehmer oder an mehrere Kreditnehmer der gleichen Region oder Branche vergeben ist.⁶ Gerät der einzelne Kreditnehmer, die Region oder Branche in wirtschaftliche Schwierigkeiten, besteht die Gefahr, dass dies zu sehr hohen Kreditausfällen gleichzeitig führt.

Eine Möglichkeit dies zu vermeiden und die beschriebenen Risiken im Kreditgeschäft zu steuern, stellen die Kreditderivate dar, deren Grundstruktur, Gestaltungsvarianten sowie Markt und Marktentwicklung in folgendem Kapitel dargestellt werden.

3. Das Wesen der Kreditderivate

3.1 Grundstruktur

Kreditderivate sind spezielle Finanzinstrumente, mit deren Hilfe Kreditrisiken von der zugrunde liegenden Kreditposition getrennt und anschließend auf andere Marktteilnehmer

¹ Vgl. Grill, Wolfgang / Perczynski, Hans (2006), S. 348.

² Vgl. Bartmann, Dieter (Hrsg.) (2003), S. 138.

³ Vgl. Peppmeier, Arno (2006), S. 9

⁴ Vgl. ebenda, S. 9.

⁵ Vgl. Wimmer, Konrad (2004), S. 310.

⁶ Vgl. Oriwol, Diethard (2004), S. 153 f.

übertragen werden können.⁷ Die Risiken können somit separat am Markt gehandelt werden, ohne dass die Kreditbeziehung dabei berührt wird. Die Position, deren Risiken dabei transferiert werden sollen, wird Basis- oder Referenzinstrument genannt.⁸ Hierfür kommen neben einzelnen Krediten auch nur Teile davon oder ganze Kreditportfolios in Betracht.⁹ Der bzw. die Kreditnehmer des zugrunde liegenden Referenzinstrumentes bezeichnet man analog als Referenzschuldner.

Im Rahmen des Handels mit Kreditderivaten stehen sich grundsätzlich als Vertragspartner der Sicherungsnehmer und der Sicherungsgeber gegenüber. Der Sicherungsnehmer überträgt das zugrunde liegende Kreditrisiko gegen Zahlung einer Prämie für einen beliebig bestimmbaren Zeitraum an den Sicherungsgeber.¹⁰ Im Gegenzug verpflichtet sich der Sicherungsgeber, eine Ausgleichszahlung an den Sicherungsnehmer zu leisten, sobald ein bestimmter Zustand eintritt, der von Kreditderivat zu Kreditderivat unterschiedlich definiert sein kann. Da Kreditderivate mit wenigen Ausnahmen nicht an der Börse, sondern over the counter gehandelt werden, sind die Gestaltungsmöglichkeiten der Vertragsbedingungen und damit auch die Ausgestaltungsmöglichkeiten der Kreditderivate theoretisch unbegrenzt.¹¹ Im nachfolgenden Unterkapitel werden daher nur die drei gängigsten Gestaltungsvarianten der Kreditderivate vorgestellt.

3.2 Gestaltungsvarianten

3.2.1 Credit Default Swap

Bei einem Credit Default Swap verpflichtet sich der Sicherungsgeber wie in Abbildung 1 schematisch dargestellt, bei Eintritt eines vorab vereinbarten Kreditereignisses, auch Credit Event genannt, eine Ausgleichszahlung an den Sicherungsnehmer zu leisten.¹² Als Kreditereignis kann dabei theoretisch jedes beliebige Ereignis des Referenzinstrumentes vereinbart werden. Typische Beispiele sind jedoch sind die Insolvenz des Referenzschuldners, Zahlungsverzug, Nichtzahlung oder Schuldenrestrukturierung.¹³ Credit Default Swaps sichern damit vorrangig das reine Ausfallrisiko ab. Die bei Eintritt des definierten Kreditereignisses

⁷ Vgl. Peppmeier, Arno (2006), S. 12.

⁸ Vgl. Rudolph, Bernd u.a. (2007), S. 64.

⁹ Vgl. ebenda, S. 64.

¹⁰ Vgl. Peppmeier, Arno (2006), S. 13.

¹¹ Vgl. Lücke, Tobias (2005), S. 28.

¹² Vgl. Förster, Andreas (2007), S. 13.

¹³ Vgl. Rudolph, Bernd u.a. (2007), S. 65.

eignisses vom Sicherungsgeber zu leistende Ausgleichszahlung kann alternativ in Form einer Geldleistung, auch Cash Settlement genannt, oder durch physische Lieferung des Referenzinstrumentes erfolgen.¹⁴ Wird die Abwicklung durch Cash Settlement vollzogen, so erfolgt entweder die Zahlung eines vorab vereinbarten Festbetrages oder ein Barausgleich in Höhe der Differenz zwischen dem Nominalbetrag des Referenzinstrumentes und seinem nach dem Kreditereignis festgestellten Marktwert.¹⁵ Wird hingegen die physische Lieferung gewählt, so überträgt der Sicherungsnehmer das Referenzinstrument gegen Zahlung des Nominalbetrages an den Sicherungsgeber.¹⁶ Beide Varianten der Ausgleichszahlung führen beim Sicherungsnehmer zu einer vollständigen Kompensation der entstandenen Verluste. Für die Risikoübernahme zahlt der Sicherungsnehmer dem Sicherungsgeber eine Prämie, deren Höhe sich primär nach der Bonität des Referenzschuldners, dem Volumen sowie der Laufzeit des abzusichernden Kredits richtet.¹⁷ Sie wird dabei entweder zum Laufzeitbeginn oder in Form von periodischen Zahlungen während der Laufzeit bewirkt.¹⁸

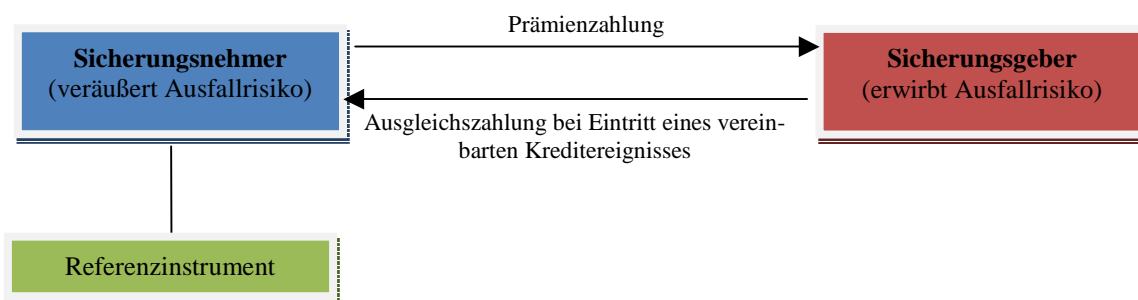


Abbildung 1: Funktionsweise eines Credit Default Swap
In Anlehnung an: Lücke, Tobias (2005), S. 29.

3.2.2 Credit Spread Put Option

Im Gegensatz zu Credit Default Swaps ermöglichen Credit Spread Put Options es dem Sicherungsnehmer, sich zusätzlich zum Ausfallrisiko gegen das Bonitätsrisiko abzusichern. Bonitätsverschlechterungen werden hierbei mithilfe des so genannten Credit Spread festgestellt. Unter dem Credit Spread versteht man die Differenz zwischen dem Zinssatz des risikobehafteten Referenzinstrumentes und dem Zinssatz einer als risikolos geltenden

¹⁴ Vgl. Lücke, Tobias (2005), S. 29.

¹⁵ Vgl. Rudolph, Bernd u.a. (2007), S. 65 f.

¹⁶ Vgl. Peppmeier, Arno (2006), S. 15.

¹⁷ Vgl. Oriwol, Diethard (2004), S. 36 f.

¹⁸ Vgl. Merl, Hartmut (2006), S. 36.

Staatsanleihe.¹⁹ Diese Differenz lässt sich damit als Risikoprämie für die risikobehaftete Position interpretieren und spiegelt daher das Bonitätsrisiko wieder.

Durch den Kauf einer Credit Spread Put Option erwirbt der Sicherungsnehmer, wie in Abbildung 2 schematisch dargestellt, gegen Zahlung einer Prämie das Recht, vom Risikokäufer eine Ausgleichszahlung zu verlangen, wenn der Credit Spread über einen vorab definierten Wert, dem Strike spread, steigt.²⁰ Verschlechtert sich demnach die Bonität des Referenzschuldners, was zu einer Ausweitung des Credits Spreads und damit zu einem sinkenden Wert des Referenzinstrumentes führt, kompensiert der Sicherungsnehmer seine Verluste durch die Ausgleichszahlungen.²¹ Das Recht, die Option auszuüben und einen entsprechenden Verlustausgleich zu erhalten, macht der Sicherungsnehmer dabei nur dann geltend, sofern der vertraglich fixierte Strike Spread überschritten wird, ansonsten verfällt die Option am Ende der vereinbarten Laufzeit.²² Die vom Sicherungsgeber zu bewirkende Ausgleichszahlung kann auch bei der Credit Spread Put Option in Gestalt einer physischen Lieferung oder durch Barzahlung vollzogen werden. Bei der Barzahlung erfolgt die vom Sicherungsgeber zu leistende Zahlung in Höhe der Differenz aus dem zum Ausübungszeitpunkt geltenden Credit Spread und dem festgelegten Strike Spread.²³ Wurde hingegen physische Lieferung vereinbart, so liefert der Sicherungsnehmer dem Sicherungsgeber das Referenzinstrument zum Strike Spread.²⁴

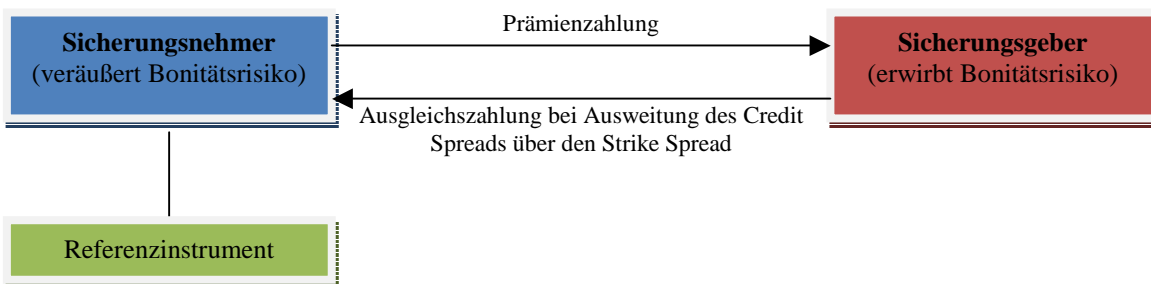


Abbildung 2: Funktionsweise einer Credit Spread Put Option
In Anlehnung an: Lücke, Tobias (2005), S.38.

3.2.3 Total Return Swap

Während durch Credit Default Swaps und Credit Spread Put Options lediglich Kreditrisiken übertragen werden können, sichern Total Return Swaps darüber hinaus auch das

¹⁹ Vgl. Peppmeier, Arno (2006), S. 18.

²⁰ Vgl. Lücke, Tobias (2005), S. 38.

²¹ Vgl. ebenda, S. 41.

²² Vgl. Oriwol, Diethard (2004), S. 56.

²³ Vgl. Lücke, Tobias (2005), S. 40.

²⁴ Vgl. Oriwol, Diethard (2004), S. 56.

Marktrisiko bzw. Zinsänderungsrisiko ab. Dies wird erreicht, indem sämtliche Marktwertänderungen des Referenzinstrumentes durch entgegengerichtete Ausgleichszahlungen zwischen den Vertragspartnern kompensiert werden (Abbildung 3). So ist der Sicherungsnehmer verpflichtet alle Zinserträge und Marktwertsteigerungen des Referenzinstrumentes während der gesamten Vertragslaufzeit an den Sicherungsgeber zu zahlen.²⁵ Dieser zahlt im Gegenzug an den Sicherungsnehmer einen variablen Zins, der den synthetischen Refinanzierungskosten entsprechen soll, und kompensiert alle Marktwertminderungen des Referenzinstrumentes durch Ausgleichszahlungen.²⁶ Hierdurch wird dem Sicherungsgeber der vollständige Ausgleich aller Verluste aus dem Referenzinstrumentes ermöglicht, jedoch verzichtet er gleichzeitig auf mögliche Gewinne. Die aus dem Total Return Swap resultierenden Ausgleichszahlungen, welche die Marktwertänderungen reflektieren, können periodisch zu festgelegten Abrechnungsterminen oder abweichend einmalig am Ende der Vertragslaufzeit von den Vertragsparteien geleistet werden.²⁷ Wurde letzteres vereinbart, so ist die Leistungserfüllung nicht nur in Form des Barausgleichs, sondern auch durch physische Lieferung möglich. Beim Barausgleich ergibt sich die Höhe der Ausgleichszahlung aus der Differenz zwischen dem Kurs des Referenzinstrumentes zu Vertragsbeginn und dessen Wert am Ende der Laufzeit bzw. bei periodischen Ausgleichszahlungen aus der Kursdifferenz zwischen zwei Abrechnungsterminen.²⁸ Wird die Ausgleichszahlung jedoch in Gestalt der physischen Lieferung vollzogen, so wird das Referenzinstrument gegen Zahlung des Nominalbetrages an den Sicherungsgeber geliefert.²⁹

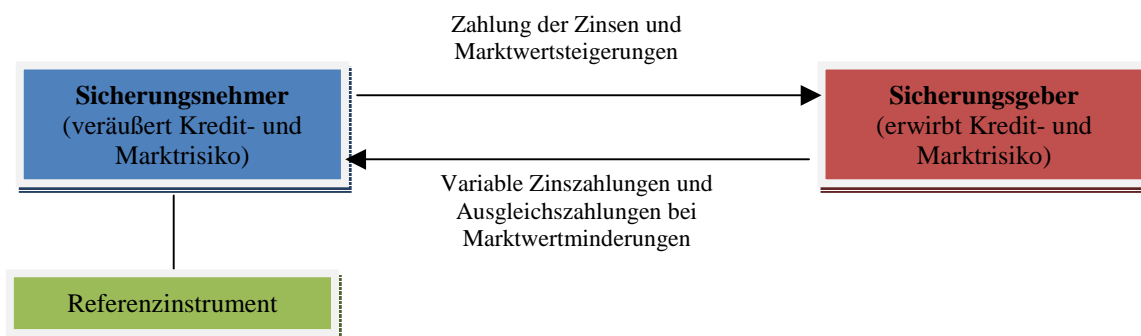


Abbildung 3: Funktionsweise eines Total Return Swap
In Anlehnung an: Lücke, Tobias (2005), S. 42.

²⁵ Vgl. Rudolph, Bernd u.a. (2007), S. 69.

²⁶ Vgl. ebenda, S. 69.

²⁷ Vgl. Oriwol, Diethard (2004), S. 59.

²⁸ Vgl. ebenda, S. 59.

²⁹ Vgl. ebenda, S. 59.

Kommt es während der Vertragslaufzeit zu einem zusätzlich vereinbarten Kreditereignis, so endet der Total Return Swap vorzeitig und es wird eine letzte Ausgleichszahlung vorgenommen.³⁰

Nach ausführlicher Beschreibung der drei gängigsten Gestaltungsvarianten der Kreditderivate wird im folgenden Unterkapitel der Markt und die Marktentwicklung dieser Instrumente schwerpunkartig dargestellt.

3.3 Markt und Marktentwicklung

Seit seiner Entstehung im Jahr 1993 hat sich der Markt für Kreditderivate zu einer der am schnellsten wachsenden Segmente des globalen Finanzsystems entwickelt.³¹ Während anfänglich hauptsächlich Banken an dem Handel mit Kreditderivaten beteiligt waren, sind in den letzten Jahren neue Marktteilnehmer wie z.B. Versicherungsgesellschaften, Hedge- und Pensionsfonds³² sowie vereinzelt private Anleger³³ hinzugekommen. Dabei hat sich der Nominalwert ausstehender Kreditderivate allein von 2005 bis 2007 mit einem Wert von 31,53 Billionen US-Dollar nahezu versechsfacht.³⁴ Circa Neunzig Prozent dieses Volumens werden hierbei lediglich von den zehn größten Akteuren im Kreditderivatmarkt erzeugt.³⁵

Die Anzahl der angebotenen Referenzinstrumente ist derzeit noch sehr beschränkt, da bisher in der Regel nur Kredite großer, börsennotierter, globaler Unternehmen mit guter bis sehr guter Bonität gehandelt werden.³⁶

Nachdem ausführlich das Wesen der Kreditderivate dargestellt wurde, wird im folgenden Kapitel erläutert, wie diese zur Risikosteuerung im Kreditgeschäft eingesetzt werden können.

³⁰ Vgl. Lücke, Tobias (2005), S. 41.

³¹ Vgl. Wagner, Eva (2007), S. 3 im Hauptframe (siehe Internetverzeichnis).

³² Vgl. Förster, Andreas (2007), S. 7.

³³ Vgl. Hammer, Thomas (2007), 3. Abschnitt im Hauptframe (siehe Internetverzeichnis).

³⁴ Vgl. Deutsche Bundesbank (2008), S. 1 im Hauptframe (siehe Internetverzeichnis).

³⁵ Vgl. Rudolph, Bernd u.a. (2007), S. 63.

³⁶ Vgl. Förster, Andreas (2007), S. 42.

4. Risikosteuerung im Kreditgeschäft mithilfe von Kreditderivaten

Im Rahmen des Kreditgeschäfts sind Kreditinstitute regelmäßig bestrebt, die Risiken in ihrem Kreditportfolio flexibel zu steuern. Um dies zu erreichen, gibt es grundsätzlich verschiedene Risikosteuerungsstrategien. Je nach dem, welche Strategie ein Kreditinstitut verfolgt, lassen sich Kreditderivate hierfür unterschiedlich einsetzen.

Eine Strategie der Risikosteuerung ist die Risikoüberwälzung, welche die Verlagerung des Ausfallrisikos auf einen Dritten beinhaltet.³⁷ Da Kreditderivate, wie vor allem der Credit Default Swap, genau dies ermöglichen, sind sie als Instrument zur Zielerreichung dieser Strategie optimal geeignet.

Eine andere Strategie zur Risikosteuerung ist die Risikovermeidung, die auf der Ablehnung einzelner Kreditanträge basiert.³⁸ Diese Kreditablehnung, die unter Umständen zu einer Verschlechterung der Kundenbeziehung führt, kann durch den Einsatz von Kreditderivaten umgangen werden, indem das gesamte Risiko des entsprechenden Neukredites, z.B. mittels eines Total Return Swaps, sofort nach Kreditgenehmigung auf einen Dritten übertragen wird. Diese Überlegung spiegelt sich auch bei der Strategie der Risikobegrenzung wider, welche die weitere Kreditvergabe ab dem Erreichen eines bestimmten Kreditvolumens, bezogen auf einen bestimmten Kreditnehmer oder auf das gesamte Kreditportfolio, verbietet.³⁹ So kann einem Kunden, dessen Kreditgesuch aufgrund einer ausgelasteten Kreditlinie abgelehnt werden müsste, trotzdem ein Neukredit zur Verfügung gestellt werden, indem das daraus resultierende Kreditrisiko mithilfe eines Kreditderivates verkauft wird.

Eine weitere Risikosteuerungsstrategie ist die Risikokompensation. Hierbei soll eine zweite Position aufgebaut werden, deren Wertentwicklung sich umkehrt zu der abgesicherten Position, hier also dem Kredit, verhält.⁴⁰ Auch dies ist durch die Anwendung von Kreditderivaten in Form des Erwerbs von Kreditrisiken möglich.

Kreditderivate bieten sich zudem zur Strategie der Risikoteilung an, indem Teile des Risikovolumens eines Kredits an einen oder mehrere Sicherungsgeber weitergereicht werden, während das als Sicherungsnehmer auftretende Kreditinstitut den gewünschten Risikoanteil selbst trägt.

Ein besonders wichtiges Anwendungsspektrum der Kreditderivate ergibt sich im Rahmen der Risikodiversifikation, durch die eine breite Streuung der Risiken im Kreditportfolio

³⁷ Vgl. Bartmann, Dieter (Hrsg.) (2003), S. 139.

³⁸ Vgl. Bartmann, Dieter (Hrsg.) (2003), S. 139.

³⁹ Vgl. Merl, Hartmut (2006), S. 31.

⁴⁰ Vgl. ebenda, S. 32.

erreicht werden soll.⁴¹ Da Kreditderivate neben dem Verkauf auch den Erwerb von Kreditrisiken ermöglichen, können sie sowohl zur Risikoreduktion als auch zur Risikoerhöhung genutzt werden und bieten sich daher als Instrument zur Risikodiversifikation besonders gut an. Durch den Verkauf mehrerer ähnlicher Einzelrisiken kann einerseits die Verminderung des Klumpenrisikos im gesamten Portfolio erreicht werden. Andererseits ermöglicht die Übernahme neuer Kreditrisiken eine möglichst breite Streuung der Risiken im gesamten Kreditportfolio um damit eine weitere Reduzierung der Klumpenrisiken zu erreichen. Von sehr großem Nutzen ist der Kauf von Kreditrisiken daher, wenn ein bestimmtes regionales Segment des Kreditmarktes für ein Kreditinstitut nicht zugänglich ist und damit eine optimale Risikostreuung erschwert wird. Der Kauf eines Kreditderivates kann hierbei insbesondere für regional orientierte Kreditinstitute als Kreditersatzgeschäft dienen, da unterschiedliche Risiken aus verschiedenen Branchen und Ländern ins Kreditportfolio aufgenommen werden können, ohne dass eine Kreditbeziehung hergestellt werden muss. Durch die vielseitigen Einsatzmöglichkeiten der Kreditderivate ermöglichen diese es den Kreditinstituten, die Risikostruktur ihres Kreditportfolios auch nach der Kreditvergabe aktiv zu steuern und zu diversifizieren. Jedoch gibt es bei der Anwendung von Kreditderivaten einige Probleme, von denen die bedeutendsten in folgendem Kapitel analysiert werden.

5. Bedeutende Probleme bei der Anwendung von Kreditderivaten

Ein bedeutendes Problem bei der Anwendung von Kreditderivaten resultiert daraus, dass sich der Großteil des Kreditderivathandels auf eine kleine Gruppe von Marktteilnehmern konzentriert. Die hohe Marktkonzentration macht den Markt anfällig für Marktstörungen, wenn sich beispielsweise in einer kritischen Situation ein einziger großer Marktteilnehmer aus dem Markt zurückzieht.⁴² Zudem führt eine hohe Marktkonzentration zu einer geringen Liquidität am Markt, sodass möglicherweise gewünschte Transaktionen kurzfristig nicht ausgeführt werden können.⁴³ Sowohl mögliche Marktstörungen als auch Transaktions-schwierigkeiten behindern die zuverlässige Anwendung der Kreditderivate als Instrument zur Risikosteuerung.

Ein anderes Problem besteht darin, dass es dem Kreditderivatmarkt an ausreichender Marktbreite fehlt. Wie bereits erwähnt werden hier bisher hauptsächlich Kredite großer,

⁴¹ Vgl. Bartmann, Dieter (Hrsg.) (2003), S. 140.

⁴² Vgl. Rudolph, Bernd u.a. (2007), S. 184.

⁴³ Vgl. ebenda S. 63.

börsennotierter, globaler Unternehmen mit guter bis sehr guter Bonität gehandelt. Die Kreditportfolien sehr vieler Kreditinstitute beinhalten hingegen hauptsächlich Kredite an Privatpersonen oder mittelständische Unternehmen, die nicht börsennotiert sind und nur geringere Bonitäten aufweisen. Daher wird es sich für diese Kreditinstitute schwierig gestalten, Käufer für ihre Risiken zu finden, sodass ihnen ein umfangreicher Einsatz von Kreditderivaten als Instrument zur Risikosteuerung verwährt bleiben wird. Zudem ist durch die geringe Marktbreite die Möglichkeit, Kreditrisiken zur Diversifikation zu erwerben, vergleichsweise begrenzt.

Die primäre Ursache für die limitierte Marktbreite der aktiv gehandelten Referenzinstrumente ist hier die für den Kreditrisikotransfer charakteristische asymmetrische Informationsverteilung, die darin besteht, dass auf den Kreditderivatmärkten der Sicherungsgeber im Normalfall schlechter in Bezug auf das Referenzinstrument informiert ist als der Sicherungsnehmer.⁴⁴ Da weder allgemein zugängliche Informationen über die Bonität noch transparente Marktbewertungen für mittelständische Unternehmen oder Privatpersonen vorliegen, wie es bei börsennotierten Großunternehmen der Fall ist, gestaltet es sich für potentielle Sicherungsgeber schwierig, das Ausfallrisiko des Referenzinstrumentes ebenso gut einzuschätzen wie der Sicherungsnehmer, welcher in fester Kreditbeziehung zum Referenzschuldner steht. Daher besteht für den Sicherungsgeber die Gefahr, dass er eine Prämie für die Risikoübernahme erhält, die im Verhältnis zum übernommenen Risiko zu gering ist.

6. Schlussbetrachtung

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass Kreditderivate ein geeignetes Instrument zur Risikosteuerung im Kreditgeschäft darstellen. Je nach Gestaltungsvariante ermöglichen sie es den Kreditinstituten sowohl Ausfall- und Bonitätsrisiken als auch Marktrisiken aktiv zu steuern, indem diese auf andere Marktteilnehmer übertragen werden, ohne dass hierbei die zugrunde liegende Kreditbeziehung berührt wird. Dabei sind die Kreditderivate im Rahmen unterschiedlichster Risikosteuerungsstrategien, von der Risikozerfällung bis zur Risikokompensation, einsetzbar. Eine besonders große Bedeutung erlangen sie jedoch im Rahmen der Risikodiversifikation, da sie hier vor allem durch die Möglichkeit des Risiko-

⁴⁴ Vgl. Merl, Hartmut (2006), S. 48 f.

kaufs eine flexible Streuung der Risiken und damit eine Verminderung von Klumpenrisiken ermöglichen, was insbesondere für regional orientierte Kreditinstitute sehr hilfreich ist. Wie die vorausgegangenen Ausführungen gezeigt haben, existieren bei der Anwendung der Kreditderivate aber auch Probleme. So limitieren sowohl die hohe Marktkonzentration als auch die fehlende Marktbreite die Möglichkeit für die Kreditinstitute, Kreditderivate vermehrt als Instrument zur Risikosteuerung zu nutzen. Jedoch sind diese beiden Probleme vornehmlich darauf zurückzuführen, dass es sich bei dem Handel mit Kreditderivaten um einen relativ jungen und daher noch teilweise unausgereiften Markt handelt. Da jedoch aufgrund der bisher rasanten Entwicklung und der zunehmenden Anzahl an Marktteilnehmern von einer zukünftigen Weiterentwicklung des Marktes für Kreditderivate auszugehen ist, werden diese Probleme wohl an Wichtigkeit verlieren, sodass Kreditderivate eine herausragende Bedeutung für die Risikosteuerung im Kreditgeschäft erlangen werden.

Literaturverzeichnis**Bartmann, Dieter (Hrsg.) (2003):**

Bankinformatik 2004 – Strategien, Konzepte und Technologien für das Retail-Banking, o.O., 2003.

Förster, Andreas (2007):

Kreditderivate und Finanzmarktstabilität – Instrumente für den Kreditrisikotransfer, Saarbrücken, 2007.

Grill, Wolfgang / Perczynski, Hans (2006):

Wirtschaftslehre des Kreditwesens, o.O., 2006.

Lücke, Tobias (2005):

Einsatzmöglichkeiten und praktische Anwendung von Kreditderivaten in der Sparkassen-Organisation, Diss., Frankfurt am Main, Europäischer Verlag der Wissenschaften, 2005.

Merl, Hartmut (2006):

Die Beurteilung des Einsatzes von Kreditderivaten in einem Verbundsystem des deutschen Kreditgewerbes, Diss., o.O., Logos Verlag Berlin, 2006.

Oriwol, Diethard (2004):

Kreditderivate – Wirkungsweise und Einsatz im Kreditportfoliomanagement unter Erfolgsgesichtspunkten, Diss., o.O., Berliner Wissenschafts-Verlag, 2004.

Peppmeier, Arno (2006):

Einführung in die Kreditderivate, o.O., 2006.

Rudolph, Bernd u.a. (2007):

Kreditrisikotransfer – Moderne Instrumente und Methoden, o.O., 2007.

Wimmer, Konrad (2004):

Bankkalkulation und Risikomanagement – Controlling in Kreditinstituten, o.O., 3., neu bearbeitete und erweiterte Auflage, 2004.

Internetverzeichnis**Deutsche Bundesbank (2008):**

Zeitreihe QUY217: OTC-Derivate: Nominalwerte der Kreditderivate von weltweit 60 Berichtsbanken, 03.01.2008, abgerufen am 07.01.2008,

http://www.bundesbank.de/statistik/statistik_zeitreihen.php?lang=de&open=&func=row&tr=QUY217.

Hammer, Thomas (2007):

Wie russisch Roulette, 20.04.2007, abgerufen am 27.12.2007,

<http://www.zeit.de/online/2007/17/querdax-kreditderivate>.

Wagner, Eva (2007):

Kreditderivate im Fokus – Credit-Default-Swap-Markt versus Anleihemarkt, Oktober 2007, abgerufen am 27.12.2007,

www.lindeverlag.at/verlag/zeitschriften/1993-2960/inhalt/CFOaktuell_2007_05.pdf -.