



Die ewige Suche nach mehr Ertrag – oder:

■ Jede Idee braucht ihre Zeit

von Dennis Bayer

In Zeiten hoher Liquiditätsspreads sind Kundengelder in Form von Sicht- und Spareinlagen für Banken eine nicht zu unterschätzende Ertrags- und Refinanzierungsquelle. Um diese Gelder gewinnbringend zu nutzen, ist eine Abbildungsmethodik notwendig, die das variable Geschäft transparent und konsistent in die Zinsbuchsteuerung integriert. In diesem Beitrag stellen wir – aufbauend auf der Methode der gleitenden Durchschnitte und Erkenntnissen aus der Portfoliooptimierung – das Modell der risikoadjustierten Margenoptimierung vor. Außerdem zeigen wir auf, wie ein optimales Mischungsverhältnis bestimmt werden kann, das überproportional mehr Ertragschancen im Vergleich zum Risiko ermöglicht.

Die Aufmerksamkeit, die unsere Kunden dem Thema „variable Produkte“ und einzelnen Teilaspekten davon entgegenbringen, schwankt im Zeitverlauf stark. Von historischer Analyse über die zukunftsorientierte Festlegung von Mischungsverhältnissen und seit einigen Jahren auch dem zunehmenden Interesse an der Berücksichtigung von Volumenschwankungen – sei es im Kontext Sockeldisposition oder periodisierten Ausgleichszahlungen – haben sich die Themenschwerpunkte in unseren Beratungsprojekten weiterentwickelt. Hierbei war die Standardsoftware manchmal ihrer Zeit voraus, wie beispielsweise bei den lange Zeit in der Praxis wenig beachteten Sockelmischungsverhältnissen oder der Zukunftsanalyse. Teilweise werden Beratungsthemen relevant, die im Standard erst nachgelagert umgesetzt werden, so wie aktuell im Kontext periodisierte Ausgleichszahlungen.¹

In der aktuellen (und weiter anhaltenden) Niedrigzinsphase wird in der Praxis ab und an die Frage aufgeworfen, wozu überhaupt Mischungsverhältnisse benötigt werden, wenn alle Produkte annähernd gleiche Zinsen nahe null zahlen – eine Diskussion, die Sie in Ihrem Hause hoffentlich nicht führen müssen.

Umso größer war die Verwunderung darüber, dass aktuell – in Zeiten, in denen der Zins in den Hintergrund zu treten scheint und das Volumen im Fokus vieler Betrachtungen steht – ein Thema aus den Jahren 2008/2009 offene Ohren im Markt findet: die risikoadjustierte Margenoptimierung.

Im Folgenden können Sie einen Artikel aus dem Jahr 2009 lesen, der das Thema fachlich beleuchtet. Wenn auch die Zinsanpassungsschritte in den beschriebenen Beispielen nicht mehr zutreffend sind und heute statt von Margenausweitungen vom Abmildern von Margenrückgängen gesprochen wird, ändert dies nichts an der Aussage des Artikels: Die risikoadjustierte Margenoptimierung ist in der Lage, bei aus Kundensicht gleichem Zinsanpassungsverhalten einen höheren Bewertungszins zu realisieren. Und dann wird auch klar, wieso das Interesse an diesem Thema gerade jetzt steigt: Auch wenn die Kundenzinsen quasi gleich sind, sind viele Institute auf der Suche nach Potenzialen zur Ertragssteigerung. Daher: Viel Freude beim Auseinandersetzen mit einem „alten“ und doch aktuellen Thema.

¹ Siehe dazu News 03/2016, Seite 20 ff.

Risikoadjustierte Margenoptimierung im variablen Geschäft – Margenpotenziale heben

Im Bereich der stark umworbenen variabel verzinslichen Kundenpositionen wird immer nach Möglichkeiten gesucht, die Kundenkonditionen attraktiver zu gestalten oder zusätzliche Margenerträge zu generieren, ohne dabei im Marktbereich ein zusätzliches Risiko einzugehen. Das bedeutet in der praktischen Umsetzung, dass die Anpassung des Kundenzinses und die Verwendung der Gelder in einem engen Zusammenhang stehen müssen, um so relativ konstante Margen zu liefern und möglichst wenig Risiko bei den Vertriebseinheiten zu belassen. In der Regel kann dies über eine Abbildung mit gleitenden Durchschnitten sehr gut erfüllt werden.

Eine tatsächliche Margenkonstanz kann in der Praxis – beispielsweise aufgrund von Sonderkonditionen oder Kundenzinsanpassungen in 0,25-Prozent-Schritten – jedoch nicht festgestellt werden. Somit verbleiben stets gewisse Restrisiken in Form von Ergebnisschwankungen im Marktbereich.

An dieser Stelle setzt das Modell der risikoadjustierten Margenoptimierung an: Wenn auch unter optimalen Voraussetzungen Risiken im Marktbereich verbleiben, können neben der bisher verwendeten auch andere Gleitzinskombinationen existieren, die mit einem geringen Risikoaufschlag einen deutlichen Ertragszuwachs generieren können. Hierbei muss allerdings beachtet werden, dass das neue Mischungsverhältnis weiterhin zur Charakteristik des angebotenen Produktes passt. Denn nur so kann sichergestellt werden, dass den Vertriebseinheiten eine möglichst konstante Marge gestellt und den Kunden weiterhin das gewünschte Produkt angeboten werden kann.

Funktionsweise

Die Idee der risikoadjustierten Margenoptimierung hat ihren Ursprung in den Methoden „Asset Allocation“ und „Portfoliooptimierung“. In der Asset Allocation existiert auf Basis der Asset-Klassen ein sogenannter effizienter Rand, der alle Portfoliokombinationen enthält, die zu gegebenen Risikoniveaus die jeweils

höchste Ertragserwartung haben. Aufgrund von Diversifikationseffekten hat dieser Rand in der Regel einen konkaven und keinen linearen Verlauf. Aus dem Blickwinkel der klassischen Methode der gleitenden Durchschnitte für das variable Geschäft bestehen die Asset-Klassen aus unterschiedlichen Gleitzinsen, zu denen die Portfoliokombination mit geringster Varianz zum beobachteten Kundenzinsverlauf gesucht wird.

Das Portfolio, das durch dieses schwankungsärmste Mischungsverhältnis repräsentiert wird, liegt auf dem tiefsten Punkt des effizienten Randes und hat folglich neben dem geringsten Risiko auch die niedrigste Margenerwartung. Aufgrund der eingangs erwähnten Kundenzinsanpassungen hat jedoch selbst diese varianzminimale Gewichtung stets ein positives Risiko. In der Kombination dieser Eigenschaften liegen Margenpotenziale, die sich durch eine systematische Suche auf dem effizienten Rand oberhalb des varianzminimalen Punktes nach einer besseren Portfoliokombination für das Institut ausnutzen lassen.

Dieser Optimierungsschritt geschieht unter Einhaltung verschiedener Nebenbedingungen, die institutsabhängig im Vorfeld festgelegt werden. Zum einen zählt hierzu die institutsindividuelle Bereitschaft zur Risikoübernahme, die durch das Verhältnis von zusätzlich eingegangenem Risiko zu zusätzlich erwarteter Marge quantifiziert werden kann. Dieses Verhältnis ist in der Bank in der Regel durch den RORAC beziehungsweise die Sharpe-Ratio gegeben und kann im Verlauf der Optimierung mit den Tangentensteigungen des effizienten Randes abgeglichen werden. Durch den konkaven Verlauf des effizienten Randes sind die Sharpe-Ratios zunächst sehr steil, da bereits für eine geringe Einheit zusätzliches Risiko eine hohe Steigerung in der Margenerwartung erreicht werden kann. Im weiteren Verlauf nehmen diese Tangentensteigungen ab. Die Festlegung einer Grenz-Sharpe-Ratio durch das Institut bildet somit eine einzuhaltende Nebenbedingung bei der Suche nach einem besseren Mischungsverhältnis auf dem effizienten Rand.

Darüber hinaus bekommt die Tangente mit der Steigung der Grenz-Sharpe-Ratio durch den so bestimmten optimalen Punkt

auf dem effizienten Rand eine weitere interessante Bedeutung. In der Asset Allocation kann durch Hebelungen der Portfoliogewichte des Berührungspunktes jede Risikoposition auf der Tangente erreicht werden. Überträgt man diese Eigenschaft auf die Anwendung im variablen Geschäft, heißt das, dass es im Modell möglich wäre, gegen eine Versicherungsprämie die gleiche Risikoposition wie das varianzminimale Mischungsverhältnis einzunehmen. Da die Tangente den effizienten Rand kein zweites Mal berührt, kann trotz Versicherungsprämie von einer höheren Marge als im varianzminimalen Punkt ausgegangen werden.

Eine weitere Nebenbedingung ist die zwingende Notwendigkeit, den Charakter des Produktes, der sich in Lage und Reagibilität des Kundenzinses ausdrückt, nicht zu verändern. Das gesuchte Mischungsverhältnis mit höherem Margenpotenzial muss einen ähnlichen Verlauf im Kundenzins gewährleisten, sodass die Wirkung des Produktes nach außen unverändert bleibt. Durch die vereinnahmte höhere Marge liegt es im Ermessen des Instituts, diese teilweise an den Kunden weiterzugeben, um vereinzelte Abweichungen im Kundenzinsverlauf zu korrigieren oder durch höhere Kundenkonditionen die eigene Marktposition zu stärken.

Durch die getroffenen Annahmen birgt das Modell der risikoadjustierten Margenoptimierung – wie alle die Realität vereinfachenden Modelle – gewisse Modellrisiken. Beispielsweise könnte die Bank, die ursprünglich das varianzminimale Mischungsverhältnis umgesetzt hatte und im Zuge der risikoadjustierten Margenoptimierung auf das margenstärkere Mischungsverhältnis umgestiegen ist, in einem Worst-Case-Szenario gezwungen sein, in die varianzminimale Portfoliokombination zurückzuwechseln. Da in diesem Fall nicht zu vernachlässigende Kurseffekte für die Bank schlagend werden, erlaubt die aktuelle Umsetzung der risikoadjustierten Margenoptimierung die Integration von Kurseffekten in die Optimierung. Diese Funktionalität gibt Antworten auf die in anderen neuartigen Modellen zur Abbildung der variablen Geschäfte häufig nicht berücksichtigte Frage, wie hoch der Kurswert des Portfolios am Ende des Betrachtungshorizontes ist und wie stark eventuelle Kursverluste die erzielte Marge schmälern.

Neben Kurseffekten können bei der risikoadjustierten Margenoptimierung verschiedene Ansätze zum Umgang mit Volumenschwankungen in den Optimierungsprozess integriert werden. Beispielsweise können Effekte durch Ausgleichszahlungen auf die Marge gezielt untersucht werden. Außerdem besteht die Möglichkeit, ein Sockelvolumen zu definieren, das gemäß dem Mischungsverhältnis angelegt wird, während der Volumenanteil darüber hinaus im Tages- beziehungsweise Monatsgeld disponiert ist.

Beispiel

Das Beispiel illustriert die beschriebene Funktionsweise und zeigt für die Zinshistorie von Januar 1988 bis Juni 2009 und für ein fiktives Geldmarktprodukt mit realistischem Kundenzins- und Volumenverlauf die Existenz der Margenpotenziale auf. In Abbildung 1 ist der effiziente Rand sowie die Tangente gemäß der Grenz-Sharpe-Ratio in diesem Beispielfall dargestellt.

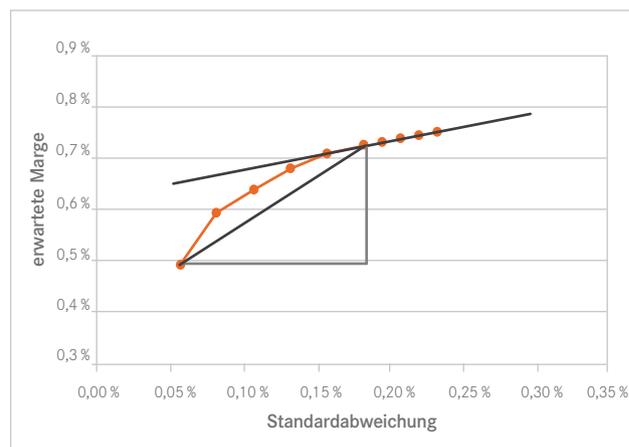


Abbildung 1: Risiko-Rendite-Diagramm des effizienten Randes im Beispiel

Der Punkt auf dem Rand an der oberen Spitze des Dreiecks repräsentiert die Rendite-Risiko-Situation des neuen optimalen Mischungsverhältnisses unter den gegebenen Nebenbedingungen und Berechnungsvorgaben bezüglich des Umgangs mit Volumenschwankungen und der Modellrisikobetrachtung in diesem Beispiel.

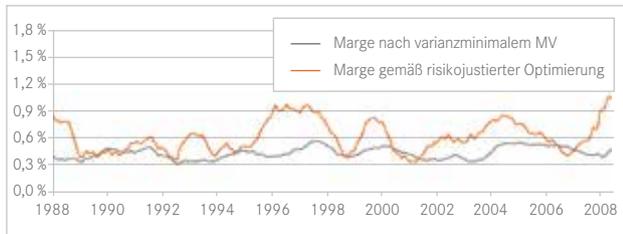


Abbildung 2: Margenverläufe nach dem varianzminimalen Mischungsverhältnis und gemäß risikoadjustierter Margenoptimierung im Beispiel

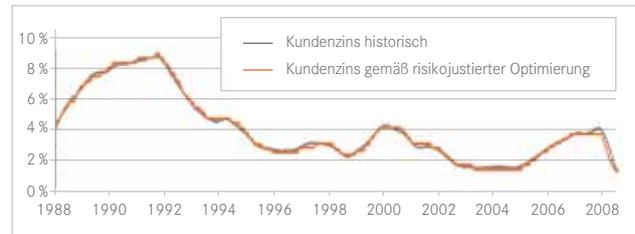


Abbildung 3: Kundenzinsverläufe aus der Historie und gemäß dem Mischungsverhältnis nach risikoadjustierter Margenoptimierung im Beispiel

In Abbildung 2 sind die Margenverläufe für das varianzminimale Mischungsverhältnis und für das neue optimale Mischungsverhältnis gegenübergestellt. Das höhere Risiko der neuen Marge ist in der größeren Schwankung zu erkennen. Allerdings wird deutlich, dass das Niveau der neuen Marge stets oberhalb der varianzminimalen Marge liegt und sich somit die größeren Schwankungen stets in die für das Institut positive Richtung auswirken.

Der Vergleich der hypothetischen Kundenzinsverläufe bei konstanter Marge in Abbildung 3 zeigt, dass sich der Zins für den Kunden nach dem neuen Mischungsverhältnis nur minimal gegenüber dem historischen Verlauf geändert hätte. Für die Bank wäre es somit möglich, dem Kunden den gleichen Zins mit gleicher Reagibilität zu zahlen wie zuvor und dennoch eine höhere Marge zu vereinnahmen.

Fazit

Der große Vorteil des Modells der risikoadjustierten Margenoptimierung ist, dass es sich um eine Weiterentwicklung des Gedankens hinter der Methode der gleitenden Durchschnitte handelt. Dadurch erfordert das Modell keine größeren Umstellungs- oder Umdenkungsprozesse. Die Vorgehensweise ist transparent und nachvollziehbar. Die Anforderungen an eine Abbildungsvorschrift für die variablen Geschäfte werden weiterhin erfüllt, da zum einen die Einheit des Mischungsverhältnisses zwischen Marktbereich und Treasury und zum anderen die Produktcharakteristik erhalten bleiben. Die risikoadjustierte

Margenoptimierung ist in ihrer Anwendung nicht auf ein bestimmtes variables Produkt beschränkt, sondern kann im Institut vielfältig eingesetzt werden. Kombinationsmöglichkeiten zwischen Kurseffekten und Volumenschwankungen erhöhen darüber hinaus die Flexibilität des Modells.

Der Vorteil einer höheren erwarteten Marge birgt allerdings gleichzeitig den Nachteil der risikoadjustierten Margenoptimierung: Da zugunsten der Margenerwartung vom varianzminimalen Mischungsverhältnis abgewichen wird, erhöht sich das Risiko für Margenschwankungen. Durch eine entsprechende Wahl der Nebenbedingungen wird daher dafür gesorgt, dass nur solche Strategien gewählt werden, in denen der Nutzen durch Margenerhöhungen deutlich überwiegt. Weiterhin sind nur solche Strategien zulässig, deren zusätzliches Risiko durch Kurseffekte in einem vorgegebenen Rahmen bleibt.

Ansprechpartner



Dennis Bayer

Lead Business Consultant,
Strategische Markt- & Themenentwicklung

- > +49 (0) 175 / 2274331
- > dennis.bayer@msg-gillardon.de