

## Die Wahl der Zinsstrukturkurve – eine strategische Managemententscheidung

Durch die neuen aufsichtsrechtlichen Anforderungen wird sich der Wettbewerb innerhalb des Bankensektors weiter verschärfen. Die Liquiditätskennziffern erschweren den Kreditinstituten eine reine Refinanzierung über den Kapitalmarkt und machen das Werben von stabilen Kundeneinlagen auch für Großbanken erforderlich. Dies geschieht häufig zulasten der erwirtschafteten Margen.

### Auswirkungen des Bewertungszinses auf die Vertriebssteuerung

Das Ringen um profitables Geschäft ist Grund genug für viele Kreditinstitute ihre Produktkalkulationen zu überprüfen und nach dem Konzept der Marktzinsmethode die Konditionen anzupassen. Dabei spielt der Bewertungszins, auch Referenzzins genannt, eine Hauptrolle, denn mit dieser Berechnungsgröße wird die Bruttomarge erfasst und gesteuert.

In der Theorie wird meist von einem „risikolosen“ und „fristenkongruenten“ Geld- und Kapitalmarktzins gesprochen. Somit müssen die drei Aspekte risikolos, fristenkongruent und Marktzinssätze berücksichtigt werden. Dabei stellt sich in der Praxis zunächst die Frage, welche Zinssätze zur Verfügung stehen und welche von ihnen die Anforderungen erfüllen.

Häufig treten in der Praxis des Bankgeschäftes die konkreten Auswirkungen der Wahl des Bewertungszinses auf die Vertriebssteuerung in den Hintergrund. Um die Verkaufsleistung einzelner Mitarbeiter zu messen und damit den Vertrieb zu steuern, werden regelmäßig die erzielten Gewinne auf Beraterebene herangezogen. Je mehr ein Mitarbeiter für die Bank erwirtschaftet, desto höher wird demnach seine Leistung eingeschätzt. Welches Ausmaß dabei die Auswahl der Zinsstrukturkurve

hat, wird an einem einfachen Beispiel deutlich.

Die Marktzinsmethode geht davon aus, dass es immer die Wahl gibt, ein bestimmtes Geschäft mit einem Kunden oder alternativ am geregelten Interbankenmarkt durchzuführen. Das Kundengeschäft ist nur dann vorzuziehen, wenn es vorteilhafter ist als das Kapitalmarktgeschäft. Dementsprechend müssen die Kundenkonditionen so gestaltet werden, dass nach Verrechnung des Bewertungszinses eine positive Marge verbleibt, um die weiteren Kosten wie Risiko- und Betriebskosten zu decken.

Als stark vereinfachtes Beispiel soll eine Bank mit zwei Beratern herangezogen

*Jörn Dickebohm, Controller, Sparkasse Wilhelmshaven, und Prof. Dr. Jürgen Petzold, Controlling und Rechnungswesen, Hochschule Bremen*

*Eigentlich ist die Bankenaufsicht dafür gedacht, die Stabilität des Sektors zu wahren. Doch die regulatorischen Anforderungen haben ebenso wie die internen Steuerungsmechanismen erhebliche Auswirkungen auf die Wettbewerbsbedingungen. Auch die Wahl der Zinsstrukturkurve ist für die Autoren der Eckpfeiler einer erfolgsorientierten Steuerung des aktiven und des passiven Bankgeschäftes. Deren Festlegung ordnen sie angesichts der Auswirkungen auf das Beurteilungssystem für Mitarbeiter, die langfristige Gestaltung von Produktkonditionen bis hin zu den Margen als originären Teil der Unternehmensstrategie und somit ein strategisches Managementtool ein. Die Entscheidung über diese wichtige Steuerungsgröße wollen sie unter Einbindung der Geschäftsleitung diskutiert, gefällt und keineswegs allein bei einer Fachabteilung wie das Controlling oder Treasury angesiedelt wissen. (Red.)*

werden, welche jeweils nur ein Kundengeschäft tätigen. Somit können Effekte wie Fristen- oder Währungstransformation ausgeblendet werden. Inhaltlich lässt sich das Beispiel auf komplexe Strukturen übertragen.

### Vereinfachte Beispielrechnung

Berater A verkauft eine Spareinlage über 100 000 Euro, mit einer Laufzeit von fünf Jahren zu 1,75 Prozent. Berater B verkauft einen endfälligen Kundenkredit über 100 000 Euro, mit einer Laufzeit von fünf Jahren zu 4,25 Prozent.

Aktiva	Passiva
Darlehen	Spareinlage
4,25 Prozent	1,75 Prozent
5 Jahre	5 Jahre

Aus Gesamtbanksicht muss dem Kunden von Berater A nun jährlich 1 750 Euro Zinsen gezahlt werden. Zusätzlich erhält die Bank aus dem Geschäft von Berater B 4 250 Euro Zinsen. Es verbleiben also 2 500 Euro Bruttoertrag vor Kosten. An dieser Stelle stellt sich die Frage, welchem der Berater dieser Zinsertrag zuzuschreiben ist. Unterstellt man einen Referenzzins in Höhe von drei Prozent, dann sieht der Erfolgsbeitrag wie folgt aus:

<b>Berater A</b> 3 Prozent Marktzens – 1,75 Prozent Kundenzins = 1,25 Prozent Marge
<b>Berater B</b> 4,25 Prozent Kundenzins – 3 Prozent Marktzens = 1,25 Prozent

Die 2 500 Euro würden in 1 250 Euro für Berater A und 1 250 Euro für Berater B aufgeteilt werden. Aus Sicht der Vertriebssteuerung leisten beide Berater den glei-

chen Bruttoerfolgsbeitrag zum Unternehmensergebnis.

### Frage nach dem Referenzzins

Offen bleibt zunächst die Frage, woher die drei Prozent Referenzzins kommen. Tatsächlich stehen den Banken mehrere verschiedene Zinsstrukturkurven am Geld- und Kapitalmarkt als Referenz zur Verfügung. Darunter sind vor allem folgende Möglichkeiten zu nennen:

- erstens hausinterne Verrechnungszinssätze,
- zweitens Zinssätze für Pfandbriefe,
- drittens Zinssätze für Bundeswertpapiere und viertens Zinsswaps.

Bei der erstgenannten Möglichkeit leitet die Bank die Bewertungszinsen zur Vertriebssteuerung nach eigenem Ermessen aus der aktuellen Marktsituation ab. So kann der bisherige Referenzzins für die Berater A und B in Höhe von drei Prozent zustande kommen. Aufgrund der fehlenden Objektivität und der damit verbundenen Willkür ist dieser Ansatz jedoch kritisch zu beurteilen. Denn letztlich ist die dritte Bedingung, nämlich ein direkter Marktzins, nicht erfüllt.

Die Pfandbriefkurve setzt sich aus den beobachteten Konditionen der aktuell am

### Übersicht 2: Zinsswap

Ein Zinsswap ist ein außerbilanzieller Vertrag zum Tausch von Zinszahlungen zu einem regelmäßigen, bestimmten Termin, in einer gemeinsamen Währung, mit einer festgelegten Vertragslaufzeit auf Basis eines Kapitalbetrages, welcher nicht getauscht wird. Grundsätzlich besteht ein solcher Kontrakt aus der Kombination eines Festzinsgeschäftes und eines Floaters. Während eine Vertragspartei beispielsweise den Zinssatz des 3-Monats-Euribors zahlt, erhält diese im Gegenzug den 10-Jahres-Pfandbriefsatz. Dabei werden nicht die Beträge selber, sondern lediglich die Zinsen auf das zugrunde liegende Geschäft gezahlt. Der Vorteil liegt dabei in der wesentlich geringeren Liquiditätswirkung. Zudem gehen beide Parteien ein deutlich geringeres Adressatenrisiko ein, da lediglich die Zinszahlungen, nicht aber das entsprechende Guthaben ausfallen kann, wenn die Gegenpartei zahlungsunfähig wird. Zinsswaps werden häufig zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos einer Bank eingesetzt.

### Übersicht 1: Bruttomarge nach der Marktzinsmethode

<b>Spareinlage 5 Jahre fest:</b> <b>Kapitalmarktzinssatz – Kundenzinssatz = Bruttomarge</b>
Grundgedanke: Die Mittelherkunft kann über die Kundeneinlage oder den Kapitalmarkt erfolgen. Dabei ist das Kundengeschäft nur vorteilhaft, wenn es günstiger ist als das Kapitalmarktgeschäft. Wenn also die Bank dem Kunden für seine Einlage weniger Zinsen zahlen muss, als sie für den gleichen Betrag, mit derselben Laufzeit am Geld- und Kapitalmarkt zahlen müsste.
<b>Endfälliger Kredit mit Festzins, Laufzeit 5 Jahre</b> <b>Kundenzinssatz – Kapitalmarktzinssatz = Bruttomarge</b>
Grundgedanke: Die Bank kann ihre Gelder entweder am Kapitalmarkt anlegen oder an den Kunden verleihen. Auch hier muss der Kundenzins mindestens so hoch sein, wie der fristen-gleiche Kapitalmarktzins.

Markt gehandelten Pfandbriefe zusammen. Dabei werden meist die öffentlichen sowie die Hypothekendarlehen in die Berechnung einbezogen. Da diesen Wertpapieren eine Deckungsmasse zur Verfügung steht, können sie allgemein als sicher eingeschätzt werden. Die tägliche Ermittlung aus den Marktdaten heraus, stellt die notwendige Objektivität sicher. Die Pfandbriefe können somit als Bewertungszins herangezogen werden.

Alternativ stehen die Bundeswertpapiere zur Verfügung. Die Berechnung erfolgt (analog den Pfandbriefen), indem aus den börsennotierten Bundeswertpapieren entsprechend ihrer Restlaufzeit täglich die Zinssätze abgeleitet werden. Da es sich um öffentliche Verbindlichkeiten handelt, kann ein Ausfallrisiko grundsätzlich ausgeschlossen werden. Auch dieser Marktzins kann als Referenzzins herangezogen werden.

#### Nahe an die individuellen Gegebenheiten

Ein Zinsswap ist ein derivatives Finanzinstrument zum Austausch von Zinssätzen (vergleiche Übersicht 2). Bei den Swapzinssätzen ist jedoch festzustellen, dass die Liquiditätswirkung, also der Austausch der eigentlichen Guthaben, nicht berücksichtigt ist. Denn es wird lediglich ein Vertrag über die Zinszahlung geschlossen. Dies kann in Zeiten nahezu illiquider Märkte, wie zuletzt während der Finanzmarktkrise, zu Fehlsteuerungen führen, da sich die Swapsätze deutlich von den anderen Marktzinssätzen entfernen. Von der Verwendung unveränderter Swapsätze sollte in der Vertriebssteuerung abgesehen werden.

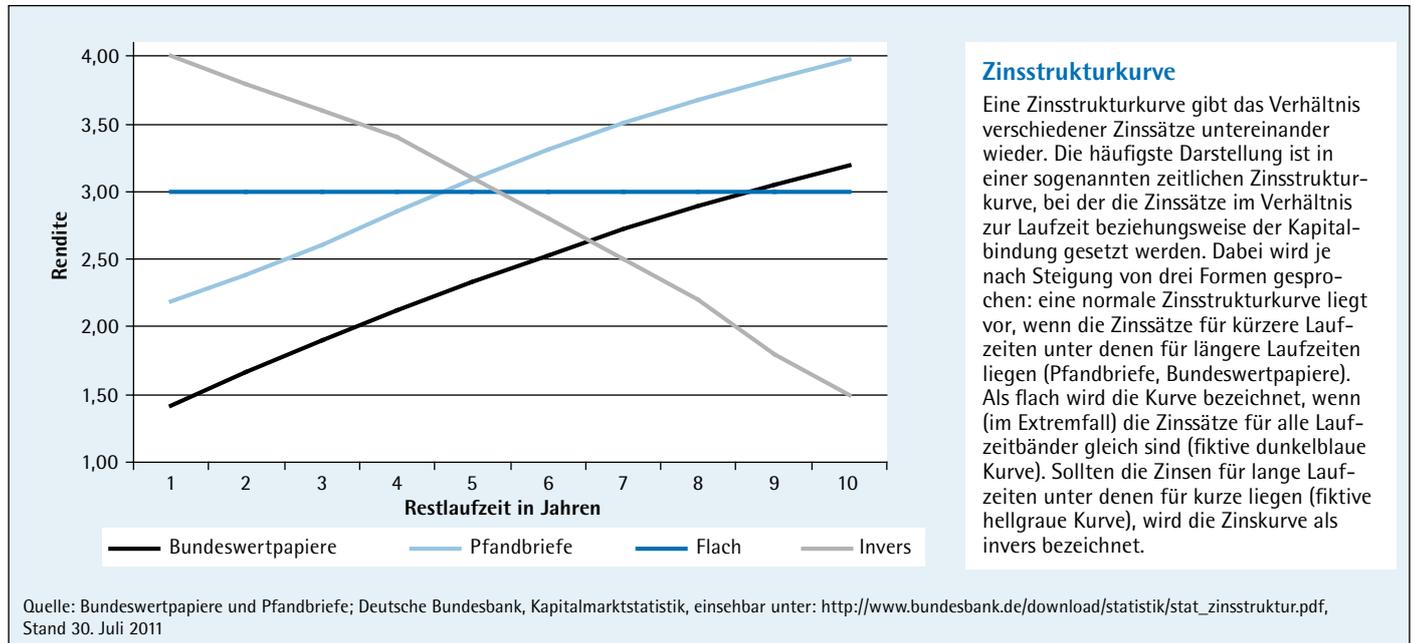
Um mit der verwendeten Zinskurve möglichst nahe an die individuellen Gegebenheiten des Kreditinstitutes heranzukommen, kann mit sogenannten Spreads gearbeitet werden. Dies sind Auf- oder Abschläge zum Referenzzins. So kann zum Beispiel die Swap-Kurve mit einem Liquiditätsspread versehen werden, um die Liquiditätswirkung einzubinden. Zusätzlich kann je nach Ratingnote (also Risikoklasse) des Kreditinstitutes ein Risikoaufschlag, auch Bonitätsspread genannt, definiert werden. Mit diesen Varianten kann die tatsächliche Marktsituation und damit auch die Steuerung der Bank wesentlich genauer dargestellt werden.

In der Abbildung sind die Zinssätze für Pfandbriefe und Bundeswertpapiere per 1. Juli 2011 in einer Zinsstrukturkurve gegenübergestellt. Anhand des vorliegenden Beispiels ist erkennbar, dass die Wahl des Referenzzinses die Kundenberater A und B direkt betrifft. Werden für die beiden Geschäfte nun an Stelle des hausinternen Drei-Prozent-Zinses die Zinssätze aus der Pfandbriefkurve angewendet, verändert sich der Erfolgsbeitrag der Berater wie folgt:

Wie zu sehen ist, hätte der Pfandbriefsatz nur eine geringere Auswirkung auf die Ergebnisuordnung, da der hausinterne Verrechnungszins sehr nahe am aktuellen Pfandbriefzins liegt. Der Berater A hätte gegenüber Berater B eine leicht verbesserte Marge.

<b>Berater A</b> 3,07 Prozent Pfandbriefsatz – 1,75 Prozent Kundenzins = 1,32 Prozent
--

Abbildung: Zinssätze für Pfandbriefe und Bundeswertpapiere in einer Zinsstrukturkurve



**Berater B**

4,25 Prozent Kundenzins – 3,07 Prozent Pfandbriefsatz = 1,18 Prozent

Dies ändert sich jedoch, wenn der Zinssatz für Bundeswertpapiere herangezogen wird:

Hiernach würde sich die Kundeneinlage deutlich weniger rentieren, da der Zinssatz für Bundeswertpapiere unter dem Pfandbriefsatz liegt.

**Berater A**

2,27 Prozent Bundeswertpapiere – 1,75 Prozent Kundenzins = 0,52 Prozent Marge

**Berater B**

4,25 Prozent Kundenzins – 2,27 Prozent Bundeswertpapiere = 1,98 Prozent Marge

Der Erfolgsbeitrag von Berater A würde sich verringern, während das Kundengeschäft von Berater B eine höhere Marge zugerechnet wird. Dass diese Entscheidung aber aus Gesamtbanksicht keine Auswirkung hat, zeigt die summierte Auswertung (Übersicht 3).

Dieses vereinfachte Beispiel macht deutlich, dass der Gesamtzinsertrag der Bank zunächst von der Höhe des Bewertungszinses und somit von der Wahl der Zinsstrukturkurve unabhängig ist. Zudem wurde aufgezeigt, dass mehrere Bewertungszinsen die Hauptkriterien: 1) risikolos, 2) fristengleich und 3) objektiv vom Markt vorgegeben, erfüllen.

**Eckpfeiler einer erfolgsorientierten Steuerung**

Wie dargestellt worden ist, hat die Wahl der Zinsstrukturkurve erhebliche Auswirkungen auf die bankinterne Ergebnisverrechnung. Vor allem bei der Ertragszuordnung auf Einzelgeschäfts- und Mitarbeitererebene sind diese Konsequenzen zu berücksichtigen. Dementsprechend muss die Entscheidung bei der Wahl der zugrunde zu legenden Zinsstrukturkurve sorgfältig abgewogen werden. Schließlich ist diese Management-

entscheidung einer der Eckpfeiler einer erfolgsorientierten Steuerung des aktiven und des passiven Bankgeschäftes.

Dabei ist vor allem die individuelle Situation der Bank zu berücksichtigen. Neben der eigenen Marktstellung, der Liquiditätssituation, dem eigenen Rating, der Bilanzstruktur und der Rentabilität spielt in der Vertriebssteuerung vor allem das gewählte Modell der Leistungsbeurteilung eine Hauptrolle. Werden die Mitarbeiter an den erwirtschafteten Margen gemessen (vor allem im Rahmen von Profit Centern), muss die Kalkulation fair und nachvollziehbar erfolgen. Ansonsten ist die Akzeptanz und damit auch die Steuerungswirkung des Vertriebscontrollings gefährdet. Dazu gehört auch, den gewählten Bewertungszins auf lange Sicht beizubehalten. Insofern ist die zu treffende Entscheidung als strategische, also langfristige, Festlegung zu sehen.

Daher kann eine solche Größe nicht allein durch eine Fachabteilung wie das Controlling oder Treasury festgelegt werden, sondern sie muss unter Einbindung der Geschäftsleitung diskutiert und ausgewählt werden. Denn das Beurteilungssystem für Mitarbeiter und die langfristige Gestaltung von Produktkonditionen nebst Margen ist originärer Teil der Unternehmensstrategie und somit eine strategische Managemententscheidung.

**Übersicht 3: Summierte Auswertung**

Hausinterner Verrechnungszins 3,00 Prozent	
Berater A	+ 1 250 Euro
Berater B	+ 1 250 Euro
Gesamt	+ 2 500 Euro
Pfandbriefsatz 3,07 Prozent	
Berater A	+ 1 320 Euro
Berater B	+ 1 180 Euro
Gesamt	+ 2 500 Euro
Bundeswertpapiere 2,27 Prozent	
Berater A	+ 520 Euro
Berater B	+ 1 980 Euro
Gesamt	+ 2 500 Euro