

Progress Foundation

36. Economic Conference 29. April 2013 in Zürich
"Nulltoleranz – eine Gesellschaft ohne Risiko?"

Matthias Haller

**„Je planmässiger die Menschen vorgehen, desto wirksamer vermag sie der Zufall zu treffen" (Friedrich Dürrenmatt)
oder: Renaissance des Versicherungsprinzips?**

(Kürzere Fassung vgl.: Die Rückkehr der Götter. Eine Reise durch die Geschichte des Zufalls und der Risikonahme, in: Schweizer Monat, Sonderthema 10
"Tugend des Risikonehmens/ Anlegen in volatilen Zeiten", Mai 2013, S, 23-30)

„Nichts dem Zufall überlassen“: Diese Schlagzeile aus einer Bank-Publikation zum *Financial Risk Management* reflektiert das übliche Verständnis von „Zufall und Planbarkeit“ sowie der damit verbundenen Sehnsucht nach Kontrolle. So verständlich der Wunsch nach Schutz vor unliebsamen Zufällen, so verführerisch ist die Vorstellung, ungewollte Unsicherheit mit guter Planung beseitigen zu können. Doch wie sehr lässt sich der Zufall überhaupt beherrschen und was passiert, wenn wir glauben, ihn ins Reich des Vernachlässigbaren verbannt zu haben?

Die Risikokontrolleure im Finanzwesen führten uns in den letzten Jahren eine Paradoxie vor Augen: Genau dort, wo man meinte und hoffte, immer besser kalkulieren zu können, sprich Risiken und Zufälle einzudämmen, wurde man seriell von grossen „Zufällen“ überrannt.

Ziel dieses Beitrags ist es, Missverständnisse um Zufall und Planbarkeit klärend zu ergründen. Deshalb trete ich eine Reise durch die (Geistes-)Geschichte des „Zufalls“ an. Sie zeigt die folgenreiche Verschiebung der Perspektive zwischen Gefahren und Chancen im Risikoverständnis auf. Sie beleuchtet die trügerischen Sicherheiten und verheerenden Konsequenzen des vermeintlich zufallsgeschützten Finanzmarktes. Und, sie mündet in die Empfehlung, Risiko als mehrdimensionale, dynamische Grösse zu verstehen und den Blick auf die „schlimmstmöglichen Entwicklungen“ (Dürrenmatt) nicht auszuklammern.

Vom Rückzug Gottes...

Es handelt sich um eine bewegte Geschichte: Zufall - zuerst verstanden als Gegenstück von Planbarkeit. Danach verwendet als Tool zur (stochastischen) Bewältigung des Risikos. Und zuletzt – als so hochgejubeltes wie vernachlässigtes Phänomen – ausschlaggebend für die seit dem LCTM-Schock von 1998 um sich greifenden Finanz- und Risikomanagementkrisen. Was steht hinter dem Aufstieg und Fall der Idee des Zufalls?

Am Anfang des neuzeitlichen Verständnisses des Zufalls steht die Emanzipation vom göttlichen Plan. Als „zufällig“ gelten jene Ereignisse, deren Ursachen nicht erkennbar sind. Und da Ursachen meist Folgen anderer Ursachen sind, treten Ursachenketten auf, die „im Zufälligen verschwinden“¹. So ist das Verhältnis zwischen Zufall und Kausalität ein zentrales Thema der Philosophie – ähnlich jenem zwischen Schicksal und freiem Willen. In der Gesellschaft des europäischen Mittelalters lebten die Menschen in geschlossenen mentalen Welten, stark geprägt durch das Christentum. In solch theistisch geformtem Kontext konnte es den Zufall im strengen Sinne nicht geben: Jedes Geschehen lag letztlich in Gottes Hand und war damit von der „Vor-Sehung“ bestimmt.

Die vertiefte Auseinandersetzung mit dem Zufall gründet also zunächst auf der Relativierung der göttlichen Ordnung und Vorsehung. In diese aufgehende Lücke springt die Idee der menschlichen Gestaltungsfreiheit: „Die Geburtsstunde des Risikos fällt mit jener Epoche zusammen, in der die Welt erstmals als durch menschliches Handeln begriffen wurde und in den Strukturen des Handelns bewusst zur Disposition gestellt werden konnte... um einer Chance willen.“² Die Veränderbarkeit der Welt eröffnete in Kombination mit zielgerichtetem Handeln neue Möglichkeiten, aus Wissen Kapital zu schlagen. In der Renaissance trat erstmalig in diesem Zusammenhang die Person des Kaufmanns in Erscheinung. Als Unternehmer integrierte er (und integriert er bis heute) den Chancen- und Gefahrenaspekt in seine Handlungen: Er hatte die Konsequenzen seiner Entscheide zu tragen und setzte, obschon er noch stark im Gedankenhorizont des Mittelalters verankert war, den Handel als Instrument zur Vermehrung von Macht und Reichtum ein.³

...über die Wissenschaft...

Ebenso dienlich für die Karriere des Zufalls war die systematische, naturwissenschaftliche Beobachtung von Regelmässigkeiten in der realen Welt, wie sie im Zeitalter der Aufklärung des 17. und 18. Jahrhunderts ihren Durchbruch fand. Wissenschaftler, die sich der Erforschung von Gesetzmässigkeiten widmeten, stützten die Befreiung von der vorgegebenen Entwicklung in Richtung bewusster Planung und Gestaltung. Zuerst beobachtete man, dass Vorgänge, die im Einzelnen offenbar zufällig ablaufen, durchaus Regelmässigkeiten unterliegen. Der leidenschaftliche Spieler und Philosoph Chevalier de Meré etwa unterbreitete im 17. Jahrhundert seinem Mathematiker-Freund Blaise Pascal Fragen zur Wahrscheinlichkeit im Zusammenhang mit Gewinnchancen beim Würfeln.⁴ Hierin kommt deutlich das Grundanliegen zum Ausdruck, Unsicherheit herabzusetzen, die Zukunft besser zu bewältigen und persönliche Gewinne zu erzielen. Zwar hat de Meré sein unmittelbares Ziel nicht erreicht und im Gegenteil die Illusion der unfehlbaren Spielgewinne systematisch zerstört. Doch ist diese Einsicht zugleich der Beginn der Erfolgsgeschichte der Wahrscheinlichkeitstheorie. Emanzipiert von der Perspektive des einzelnen, ist sie fähig, den Gesamtausgang von Gesamtereignissen mit verblüffender Genauigkeit vorauszusagen. Freilich brachte dabei erst die Lösung vom Würfeln und vom Glücksspiel den Durchbruch: Der statistische Wahrscheinlichkeitsbegriff orientiert sich an der relativen Häufigkeit von Ereignissen, etwa der Zahl der Mädchengeburten oder der Unfälle im Kollektiv.

...zum Aufstieg der Versicherung

Was anfänglich von Glücksspielern unter die mathematische Lupe genommen wurde, interessierte aus nahe liegenden Gründen bald die Versicherungsinstitutionen. Das Versicherungsprinzip als Grundlage ihres Geschäftsmodells erlaubt es ihnen bis heute, den Schadenbedarf nicht mehr spekulativ, sondern recht präzise zu ermitteln. Notwendig dazu sind drei Voraussetzungen: der Bestand eines Kollektivs von unter sich unabhängigen Ereignissen, deren im einzelnen zufälliges Eintreten und die Stabilität dieser Vorgänge im Zeitablauf. In der geschichtlichen Entwicklung erstreckte sich das Versicherungsprinzip – verstanden als Erhöhung der Sicherheit im (Schaden-) Kollektiv – zunehmend auch auf andere stochastisch erfassbare Phänomene. Von der Prozessindustrie bis zur Kernenergie, von der Optimierung von Warteschlangen bis zum Brückenbau. Stets wird „Zufall“ (beim Eintritt der einzelnen Ereignisse) in die Lenkung des Systems integriert, um die Schadenanfälligkeit zu reduzieren, mit anderen Worten: die Sicherheit des Gesamtsystems zu optimieren.

Wie stark bei diesen Vorgängen die Orientierung an der Sicherheit dominiert, zeigt sich auch in der grafischen Darstellung des Risikos: Bis Ende der siebziger Jahre wurde „Risiko“ generell als Häufigkeitsverteilung erwarteter Schäden in einem konkreten Bedrohungskontext gezeigt. Daher auch die übliche (versicherungsmathematische) Darstellung in Form der Schadenverteilung ([Abb. 1 links](#)), in der die höchsten, selten zu erwartenden Schäden rechts erscheinen. In dieser Wiedergabe kommt den Grösstschäden besondere Bedeutung zu: Weil sie den höchsten Teil der Schadenlast verantworten, können sie, z.B. in der Industrieversi-

cherung, über das jeweilige Branchenergebnis entscheiden. Folglich liegt in der herkömmlichen Risikoperspektive der Fokus auf der Gefahrenachse: Die faktische Möglichkeit und der reale Ablauf von Extremereignissen sind hier Gegenstand laufender intensiver Beobachtung und Diskussion. Insgesamt führt eine konsequente und umfassende Anwendung des Versicherungsprinzips zu einer deutlich präziseren Planbarkeit der Kosten aus Schadenereignissen. Doch weiss man gleichzeitig auch um die Gefahr katastrophaler „Ausreisser“ – vor allem in der Assekuranz. Diese kombinierten Erfahrungen prägen fundiert das „reale Risiko-Management“, das, primär versicherungsmathematisch und ingenieurwissenschaftlich orientiert, die Firmen von den fünfziger bis in die siebziger Jahre leitete.

Von der Gefahr über die Chance zur Krise

Das Phänomen „Zufall“ – von der göttlichen Vorsehung befreit und im Versicherungsprinzip kalkuliert gebändigt – ist somit die Grundlage moderner Risiko-Konzeptionen. Das Modell der Schadenverteilung in der Assekuranz galt lange als konkreteste und effektivste Darstellung des Gesamtrisikos. Grundsätzlich neue Impulse setzte erst die finanzwissenschaftliche Wende gegen Ende des 20. Jahrhunderts. Im Finanzbereich erfährt das Versicherungsprinzip seit den siebziger Jahren eine entscheidende Ausdehnung (Abb. 2): Perspektive und Aufmerksamkeit verschieben sich von der Gefahr zur Chance und über die Entwicklung des Portfolio-Managements rückt die Risikodiversifizierung ins Zentrum. Sie wird zur Quelle einer rasanten Entwicklung in der Finance.⁵ Im Fokus steht künftig nicht mehr die potentielle Schadenverteilung, sondern der statistische, finanzielle Erwartungswert (z.B. ein Kapitalgewinn) sowie die Streuung der Ergebnisse um diesen Planwert, den es zu optimieren gilt (Abb. 1 rechts). Abweichungen nach oben wie nach unten drücken in der Wahrscheinlichkeitsverteilung das „Konfidenzintervall“ aus: Man „vertraut“ darauf, dass die Abweichung mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit einen bestimmten Wert nicht überschreitet. Was unter einer als kritisch definierten Verlustgrösse (shortfall risk) liegt, wird in der Kurve zwar als Möglichkeit (tail) dargestellt, aber in den relevanten Entscheidungen nicht oder nur cursorisch berücksichtigt. Damit wird die intensive inhaltliche Auseinandersetzung mit den „überschiessenden Fällen“ kaum mehr geführt: Das Management will handlungsfähig bleiben und sich nicht durch „unnötigen Pessimismus“ hemmen lassen.

Dieses neue „Risk Management“ – das gewissermassen als Finance-Applikation fungiert und die finanzielle Risikooptimierung ins Zentrum rückt – entwickelte sich seit den neunziger Jahren zum Angelpunkt der unternehmerischen Risikobewältigung. Prägnant drückt sich im Prinzip der Optimierung der Anspruch aus, der an die modernen Finanzmarktinstrumente gekoppelt ist: Planbarkeit mit dem Ziel, die entsprechenden Systeme und Vorgänge über eine verfeinerte Risikomodellierung im Griff zu haben. Indem der „Zufall“ in hohem Masse instrumentalisiert wird, soll also eine höhere Trefferquote der Planung erzielt werden. Kurz: Zukunftsbeherrschung dank zufallsgestützter und zufallsgeschützter Planung.

Soweit die Theorie. Aber gerade die Erwartung erhöhter Treffsicherheit machte den Umgang mit den neu geschaffenen „Zufalls-Tools“ in der Praxis problematisch. Sowohl die Erfahrungswelt wie die konkreten statistischen Unterlagen genügten den Ansprüchen an eine umfassende Modellierung nicht. Deshalb sahen sich die Anwender des (erweiterten) Versicherungsprinzips genötigt, im Interesse der Praktikabilität zu vereinfachten Beurteilungskriterien für das Gesamtrisiko zu greifen. Die Chancenwahrnehmung im Fokus, die Grösstrisiken weitgehend vernachlässigend, nahm die Zufallsrechnung erneut Züge des Glückspiels an – wie die schweren Krisen des jungen 21. Jahrhunderts zeigen, mit gravierenden Folgen.

Die Rückkehr zum Glücksspiel

Die Fehlentwicklung im Zuge der vermeintlichen Zufallsbeherrschung kennt primär drei Quellen, die sich gegenseitig aufschaukeln: Die Überreizung der Zufalls-Tools, die zusätzliche Erhöhung der Risikopotentiale (Disceonomies of Risk) und die Asymmetrien im Risikozyklus.

Die Überreizung der Zufalls-Tools hängt eng mit dem erwähnten „Konfidenzintervall“ zusammen, insbesondere beim Einsatz des „Value at Risk“ (VaR), einem Konstrukt zur Bemessung von Gesamtrisiken. Der VaR aggregiert die einzelnen Risiken eines Portefeuilles oder einer Institution und drückt dies in einer kompakten Masszahl aus: einer bestimmten Verlustgrenze (z.B. 2 Milliarden Franken), die mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (meistens 1 Prozent) innert eines bestimmten Zeitraums (z.B. drei Monate) überschritten wird. Man könnte nun annehmen, dass ein festgelegter VaR die Awareness und die Bereitschaft erhöht, sich mit den Entwicklungen jenseits dieser Marke auseinanderzusetzen. Konkret: sich mit möglichen Abwehr- und Überwindungsalternativen zu befassen. In aller Regel ist jedoch das Gegenteil der Fall: Der VaR setzt primär den Massstab für den Vertrauensbereich einer breit akzeptierten Scheinsicherheit normaler Risikoverhältnisse – und lässt die durchaus möglichen Extremsituationen „links liegen“. Damit vernachlässigt er die Grösstabweichungen nach unten. Erst nach der DotCom-Krise und den Schocks von 2007/08 wurden die kaum denkbaren, aber dennoch möglichen Situationen als „Schwarze Schwäne“ charakterisiert und vermarktet.⁶ Bemerkenswert und beschrieben freilich wurde die Problematik des VaR schon kurz nach seiner praktischen Einführung. Heinz Zimmermann etwa bezeichnete den VaR bereits 1999 als Verlagerung von der Prävention zur Risiko(hin)nahme, als Konzentration des Fokus auf die Kapitaloptimierung und als Vernachlässigung der nicht-finanziellen Aspekte: „Überspitzt könnte man sagen, dass VaR-Masse genau jenen Teil der Wahrscheinlichkeit ausser Acht lassen, der für das Risikomanagement am relevantesten wäre.“⁷

Genau die Frage, was nach Überschreiten des definierten VaR eigentlich passiert – „what happens, if it happens?“ –, ist in der VaR-Perspektive ausgeklammert: Die Risikoinformation bezieht sich auf die Normalverteilung und damit auf die Normalsituation – sie verdrängt mögliche Bereiche und Szenarien von Abstürzen. Nur ist eine Normalsituation in den kommunikativ und systemisch engst verknüpften Finanzmärkten kaum mehr gegeben. Stand früher die Risikodiversifikation über negative Korrelationen im Zentrum, stecken sich die Marktvorgänge heutig gegenseitig an: Die Märkte entwickeln sich parallel, und die Volatilität ganzer Markt- und Finanzbereiche setzen die vorausgesetzte stabile Datenbasis völlig ausser Kraft. Stresssituationen sind in ihrem realen Ablauf einmalige Ereignisse: Schief angewandte Zufalls-Tools werden damit nicht nur individuell, sondern auch systemisch hoch gefährlich.

Hier knüpft die Erfahrung der „Diseconomies of Risk“ an. Bekanntlich beruhen die „Economies of Scale“ auf der Tatsache, dass sich bei zunehmender Skalierung und erhöhter Effizienz Grössenvorteile erzielen lassen, die sich in abnehmenden Grenzkosten niederschlagen. Daraus entstehen – für Unternehmungen wie für ganze Staaten – zwar globale Kernkompetenzen, doch wird oft unterschätzt, wie stark sich dadurch die Verwundbarkeit der involvierten Risikoträger erhöht. Was ich als „Diseconomies of Risk“⁸ bezeichne, verkörpert die Öffnung einer Schere zwischen Chancen- und Gefahrenpotentialen. Zwar nimmt, bedingt durch bessere Risikobewältigung die Wahrscheinlichkeit von Grösstereignissen ab. Jedoch erlangen diese, falls sie eintreten, ungeahnte und zum Teil globale Dimensionen. Die Erfahrungen im Versicherungsbereich mögen hier als Anhaltspunkt dienen. In der Rückversicherung stellte man bereits früh eine Tendenz fest: die jeweils bedeutendsten einzelnen Schadenereignisse wuchsen pro Jahrzehnt um eine Grössenordnung. Konkret von ca. 30 Millionen Franken in den siebziger Jahren zu 3 Milliarden Franken um die Jahrtausendwende. War „9/11“ als voll versicherter „Schadenfall“ noch mit ca. 30 Milliarden Franken zu bewältigen, so bewegte sich die Subprime-Krise – im weiteren Sinne auch ein Versicherungsereignis – in einer Grössenordnung von 300 Milliarden Franken. Und die aktuelle, unbegrenzte Überschwemmung mit „Rettungsgeldern“ seitens der Fonds und Notenbanken? Deren Folgen sind dazu angetan, später als eine weitere Potenzierung von „Grösstschäden“ in die Finanzgeschichte eingehen.

Als drittes Element der Fehlentwicklungen figurieren die Risikoasymmetrien: verfehlte Anreizsysteme und Ungleichgewichte im Risikozyklus, bei denen Verhaltensaspekte eine zent-

rale Rolle spielen. Einerseits suggeriert ein auf dem Normalfall basierendes Gesamtrisiko, man habe sämtliche Risiken im Griff. Andererseits greifen Behörden bei gegenteiligen Entwicklungen stützend ein. Dies animiert die „Player“, Grossrisiken nicht nur zu verdrängen, sondern sie unter ungünstigen Bedingungen gar zu erhöhen – ohne dass die gelegentlich dramatischen Konsequenzen auf die Entscheidungsträger zurückfallen. Im Gegenteil, diese haben sich in den letzten Jahren oft auf die nächst höher liegenden Auffangkörper übertragen. Die Zufallstools sind somit in zentralen Risikobereichen ausser Kraft gesetzt.

Bereits die Datenermittlung zur Risikobeurteilung enthält asymmetrische Elemente, indem der Chancenaspekt auf konkreteren Erfahrungen beruht und Raum für „Heldenpotential“ birgt, während die Skizzierung von Negativszenarien den Autor leicht als „Schwarzseher“ stigmatisiert.⁹ Dazu kommt, dass grössere Störungen sich eher seltener ereignen, m.a.W. jenen Ausnahmefall bilden, der sich auch über längere Zeit in der Risikobeurteilung verdrängen lässt. Die Konsequenz daraus: Jede Risikobeurteilung sollte den gesamten Risikozyklus erfassen – von der optimistischen Initiative bis zur Euphorie und über mögliche Fehlentscheide bis zum „Absturz“ und der Auffangperiode.

Die jüngsten Banken Krisen lassen vermuten, dass solche Risikozyklen sechs bis acht Jahre umfassen – dies würde erfordern, auch die „Compensations“ und insbesondere die Anreizsysteme auf die ganze Periodenlänge auszudehnen. Und: In letzter Konsequenz (getreu der Konstruktion der Risikomodelle) keinerlei Bonussysteme zu realisieren, die nicht auch das Malus-Element enthalten.¹⁰ Dass eine solche Forderung heute kaum realistisch erscheint, zeigt auf, wie gross die Kluft zwischen Theorie und Praxis des Risk Management geworden ist und wie stark sich die Entwicklung von echtem Unternehmertum entfernt hat. Und, dass es nicht leicht sein wird, dem Teufelskreis von Überreizung der Zufalls-Tools, Diseconomies of Risk und Risikoasymmetrien zu enttrinnen.

Nach dem Ende der Euphorie

Dem Aufstieg des Zufalls und seiner vermeintlich ausgeklügelten Beherrschung¹¹ folgte damit die harte Landung auf dem Boden realer Krisen. Zunächst erfreuten sich die zufallsbasierten Finanzmarktinstrumente und deren Erfinder des grossen Erfolgs – von eigenen eklatanten Vermögensgewinnen aus dem „Risk-Engineering“ bis hin zu Nobelpreisen. Doch, aufgrund der geschilderten Einsichten und Entwicklungen seit Ende der 1990er Jahre, ist eine Periode der Ernüchterung eingetreten. Die euphorisch begrüßte Weiterentwicklung der Zufallstheorie und der Zufalls-Tools ist in eine Schiefelage geraten. Zu viele Fragen stehen offen – zuoberst jene nach der Verantwortung.

Fazit: Mit Blick auf den Zeitverlauf wird verständlich, wie sich der Umgang mit Zufall und Risiko bis in diese aktuelle Situation entwickelt hat. So wie die gänzliche Unterstellung unter die Vorsehung sich zur „bewussten Gestaltung von Welt, um einer Chance willen“ wandelt, bedient sich zunächst der Kaufmann des neu erworbenen Gestaltungsrechts. Als Unternehmer integriert er (bis heute) den Gefahren- und den Chancenaspekt, so wie er ohnehin die Konsequenzen seiner Entscheide zu tragen hat. In der Folge nehmen verschiedene Akteure Chance und Gefahr unter die mathematische Lupe: der Glücksspieler in der Hoffnung auf gesicherten Gewinn, der Mathematiker und schliesslich der Versicherer über die Begründung der Wahrscheinlichkeitsrechnung. Das Phänomen „Zufall“ wird im Versicherungsprinzip gebändigt. Die Schadenverteilung der Assekuranz gilt lange als konkreteste und effektivste Darstellung des Gesamtrisikos. Erst die finanzwissenschaftliche Wende gegen Ende des 20. Jahrhunderts setzt grundsätzlich neue Impulse: Oberflächlich scheint es sich beim Einbezug der Chance in die Risikomodellierung bloss um eine Ausweitung der Wahrscheinlichkeitsverteilung zu handeln. Doch, bei der realen Umsetzung sind die neuen Anwender des (erweiterten) Versicherungsprinzips überfordert. Dies weniger aus theoretischen, denn aus praktischen Gründen: im Sinne der Priorität der Chancenwahrnehmung und der Notwendigkeit Grösstrisiken weitgehend zu vernachlässigen. Ohne sich dessen bewusst zu sein, führen sie

die Zufallsrechnung zum Glückspiel zurück: „Casinamentalität“ als tatsächliches Casinoverhalten.

Nachdem die Finanzmarkt-Tools im Zeichen des Financial Risk Management 1986 noch als Werkzeug „Against the Gods“ gefeiert worden waren, erhielt ein Special Report des „Economist“ zur Finanzkrise 2010 den Gegentitel „The gods strike back“. Der Rekurs auf die höhere Macht ist bezeichnend, ebenfalls das Umorientieren des Urteils über das Risk Management. In dem Bericht blieben harte Vorwürfe an die Adresse der Verantwortlichen nicht aus. Verurteilt wurden die akademische Modelleuphorie, die Delegation der Risikosteuerung an den Computer und der verlorene Bezug zur Realität. Angeprangert wurde auch der durch billiges Geld und minimales Eigenkapital verursachte enorme Verschuldungsgrad, akzentuiert durch Transfers kurzfristiger Schulden in langfristige Anlagen. Beklagt wurden falsche Anreize: Faktische Existenzgarantien (Too-big-to-fail) und die Zerstückelung der Wertschöpfungskette hätten zu einem System geführt, in dem es weder persönlichen Einbezug noch Verantwortung für die Konsequenzen gebe.

Für ein evolutionäres Risikoverständnis

Gibt es Anzeichen dafür, dass die laufenden Interventionen zur Regulierung zurück zum Zustand des autonomen Risikoausgleichs auf den verschiedenen Stufen führen? In absehbarer Zeit wohl kaum, denn verschiedene Faktoren bewirken eher eine Verschlechterung oder zumindest keine nachhaltige Verbesserung der globalen Risikosituation. So wird z.B. nach wie vor mit diversen Typen von Vertrauensintervallen gearbeitet, etwa beim Einsatz von verschiedenen VaR-Konzepten und bei der Bemessung des Eigenkapitals von Banken (Stichwort „Kernkapital“). Ebenso sind Anreize meist auf Perioden angelegt, die nicht dem ganzen „Risikozyklus“ entsprechen. Und nicht zuletzt setzen die derzeitigen Rettungsmassnahmen für verschuldete Staaten marktwirtschaftliche und individuelle Sanktionsmechanismen weitgehend ausser Kraft – und zwar dermassen, dass auch längerfristig der Risikozyklus kaum „normal“ ablaufen dürfte. Systemrisiken bleiben folglich virulent: sie sind über die Geldschwemme auf die oberste, politische Ebene verlegt und erzwingen dort eine neue Form von Ausgleich – mit grosser Wahrscheinlichkeit die finanzielle Repression auf Sparer und Steuerzahler.

Was ist zu tun? Dringend ist, die Grösstereignisse (wieder) in das Risiko-Management einzubeziehen. Die „Ausreisser“ in der Risikoverteilung werden künftig in Zahl und Ausmass eher noch zunehmen. Deshalb sind im Risikokzept und in der Risikobeurteilung die entsprechenden Konsequenzen zu ziehen. Nicht mehr der „Normalfall“ und die Normalverteilung sollten das Risiko-Management dominieren; der „XL“ Case¹² muss gleich berechtigt im Fokus der Führung stehen. Zudem sind diese beiden Führungszweige künftig organisatorisch besser zu trennen, denn sie entsprechen unterschiedlichen Risiko-Bereichen und Vorstellungswelten: Das „normale Risikomanagement“ widmet sich nach wie vor der Optimierung des Geschäfts mittels üblicher Finanzmarktinstrumente und den gewohnten „Aktionsrisiken“. Das XL-Risk Management orientiert sich vorwiegend an den sog. „Bedingungsrisiken“¹³ das heisst jenen Risiken, die sich aus veränderten Rahmenbedingungen in Umwelt, Gesellschaft oder Politik ergeben. In den Finanzmärkten schlagen sich solche Impulse oft verzögert, aber ebenso drastisch nieder.

„Risiko“ – in einem erweitertem Konzept – ist in seiner Mehrdimensionalität zu fassen¹⁴, genauer in seinen technischen, sozialen und finanziellen Komponenten. Nicht nur die Ergebnisverteilung, sondern der dynamische Ablauf, sprich die Entstehung und Verwirklichung des Risikos, stehen im Zentrum des Interesses. Sozialwissenschaftliche Ansätze¹⁵ dürften wesentlich dazu beitragen, aus den „Risk Histories“ zu lernen und die Rollen der Finanzakteure bei der Risikobeurteilung richtig einzuschätzen. Werden Verwundbarkeiten der Systeme laufend abgeschätzt und auch die „Schwarzmalerei“ bewusst praktiziert, könnten virulente Ten-

denzen früher erfasst und mit Blick auf die „schlimmstmöglichen Entwicklungen“ (Dürrenmatt) gar antizipiert werden.

Ein evolutionäres Risikoverständnis erreicht erst seine umfassende Bedeutung, wenn es neben der finanztechnischen Optimierung als nüchternes Risiko-Tool die Verantwortung für die Risikonahme und die Verantwortlichkeit für die Folgen der Risikoverwirklichung in Wirtschaft und Gesellschaft in Übereinstimmung bringt. Ein solches Denken in den Köpfen zu verankern dauert wohl längere Zeit. Bis dahin gilt die kritische Beobachtung aus Dürrenmatts „Physikern“: „Je planmässiger die Menschen vorgehen, desto wirksamer vermag sie der Zufall zu treffen.“

¹ Harald Scheid: Zufall. Kausalität und Chaos in Alltag und Wissenschaft. Mannheim, Leipzig, Zürich: B.-I. Taschenbuchverlag, 1996, S. 7.

² Adalbert Evers und Helga Nowotny: Über den Umgang mit Unsicherheit. Die Entdeckung der Gestaltbarkeit von Gesellschaft. Frankfurt am Main: Suhrkamp, 1987, S. 35.

³ Iris Origo: Im Namen Gottes und des Geschäfts. 3. Auflage. München: C. H. Beck, 1993.

⁴ Peter L. Bernstein: Wider die Götter. Die Geschichte von Risiko und Risikomanagement von der Antike bis heute. München: Gerling Akademie Verlag, 1997, S. 81ff.

⁵ Klaus Spremann: Wirtschaft, Investition und Finanzierung. 5. Auflage. München, Wien: Oldenbourg, 1996; ders. Portfoliomanagement, München/Oldenbourg 2000; ders. Portfoliomanagement, München/Oldenbourg 2000

⁶ Nassim Nicolas Taleb : the black swan. The impact of the highly improbable. London 2007

⁷ Heinz Zimmermann: Value-at-Risk ein zweifelhaftes Paradigma. In: Manager Bilanz IV November 1999, S. 12ff

⁸ Matthias Haller, Erübrigt sich angesichts der Globalisierung der Risiko-Dialog? In: Entwicklungsperspektiven einer integrierten Managementlehre, Hsg Peter Gomez, Bern/Stuttgart/Wien, 1999 S. 173 ff.

⁹ Matthias Haller/ Stephan Wehowsky, Verwundbarkeit als neue Dimension im Risiko-Management- Theoretische Überlegungen nach dem Attentat vom 11.September, in NZZ (Themen und Thesen der Wirtschaft, 29./30.9.2001,S.29

¹⁰ Nassim M.Taleb, Kein Bonus ohne Malus, in Schweizer Monat 2/2013, .

¹¹ vgl. Beat Bernet, Alles im Griff – Bankmanagement zwischen Kontrollillusion und Kontrollverlust, in:J.Rüegg-Stürm/T.Bieger,

Unternehmerisches Management, Herausforderungen und Perspektiven, Festschrift für Peter Gomez, Bern 2012

¹² „XL“: Fachterminus in der Rückversicherung für „Schadenexzedent“

¹³ Matthias Haller, Risikomanagement, in: Einführung in die Managementlehre Bd. 4, hrsg. von Rolf Dubs et al. Bern, Stuttgart, Wien, 2004, S. 147 ff.

¹⁴ Heinz Zimmermann, Risikomanagement in chaotischen Zeiten – die Bedeutung der sozialwissenschaftlichen Ansätze, in: Marco Allenspach (Hsg) Integriertes Risiko-Management, Bd. 3 der Festschrift für M.H. , St.Gallen 2001 S. 41 ff.

Matthias Haller
Prof.Dr.em. HSG
Präsident der Stiftung Risiko-Dialog St.Gallen
Hirtenweg 7
CH-9010 St.Gallen
Tf. +4179 600 32 83

matthias.haller@risiko-dialog.ch