

Die Inflation und ihre Risiken mit Blick auf das Bankenumfeld

Eugen Schatz

Marion Engel-Müller

Digital Version



Die Inflation und Ihre Risiken mit Blick auf das Bankenumfeld

In den vergangenen drei Jahren befand sich die Weltwirtschaft in turbulenten Zeiten, beeinflusst durch die Corona-, Lieferketten- und Ukraine Krise sowie die **Inflation** und die als Reaktion darauf immer weiter steigenden Zinsen. Lag der Fokus während der Pandemie eher auf der Sicherung von Liquidität und der Beschaffung von Überbrückungshilfen, so liegt er seit dem erkennbaren Anstieg der Inflation darauf, dieser in Bezug auf ihre Folgen entgegenzuwirken. Entsprechend hob die EZB den **Leitzins** trotz der Dynamiken im Bankensektor in den vergangenen Monaten mehrfach an, um die Preissteigerungen im EURO-Raum einzudämmen.

Die hohe Inflation sowie die darauffolgende Zinswende der EZB haben erhebliche Auswirkungen auf die gesamte Wirtschaft inklusive des Bankensektors. Mit geeigneten Instrumenten zur **Risikoanalyse** und **-Bewertung** sowie entsprechenden Maßnahmen zur **Risikominimierung** steuern Unternehmen und Banken durch die unsicheren Zeiten. Dabei müssen auch die Szenarien einer **Rezession**, **Bankenkrise** oder **Stagflation** mit beleuchtet werden.

Inflation und Zinswende

Im Mai 2022 betrug die mittlere **Teuerungsrate** in Deutschland gem. dem statistischem Bundesamt 7 Prozent. Vor allem der rasante Anstieg der Energiepreise im Zuge des Russland-Ukraine-Konflikts wirkte sich mit inflationsbedingten Preissteigerungen auf fast alle Unternehmen aus.

Die aktuelle Situation stellt sich im Zuge der rasanten **Zinswende** so dar, dass im April 2023 die Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahresmonat nur noch um 7,2 Prozent gestiegen sind. Der Preisanstieg im Energiesektor hat sich ebenfalls deutlich verlangsamt. Damit ist die **Inflationsrate** im Vergleich zum Vormonat erneut gesunken und liegt im April 2023 auf dem tiefsten Stand seit August 2022. Dennoch befinden sich die aktuellen Werte weiterhin deutlich über den mittelfristigen Zielen der EZB von symmetrisch 2 Prozent.

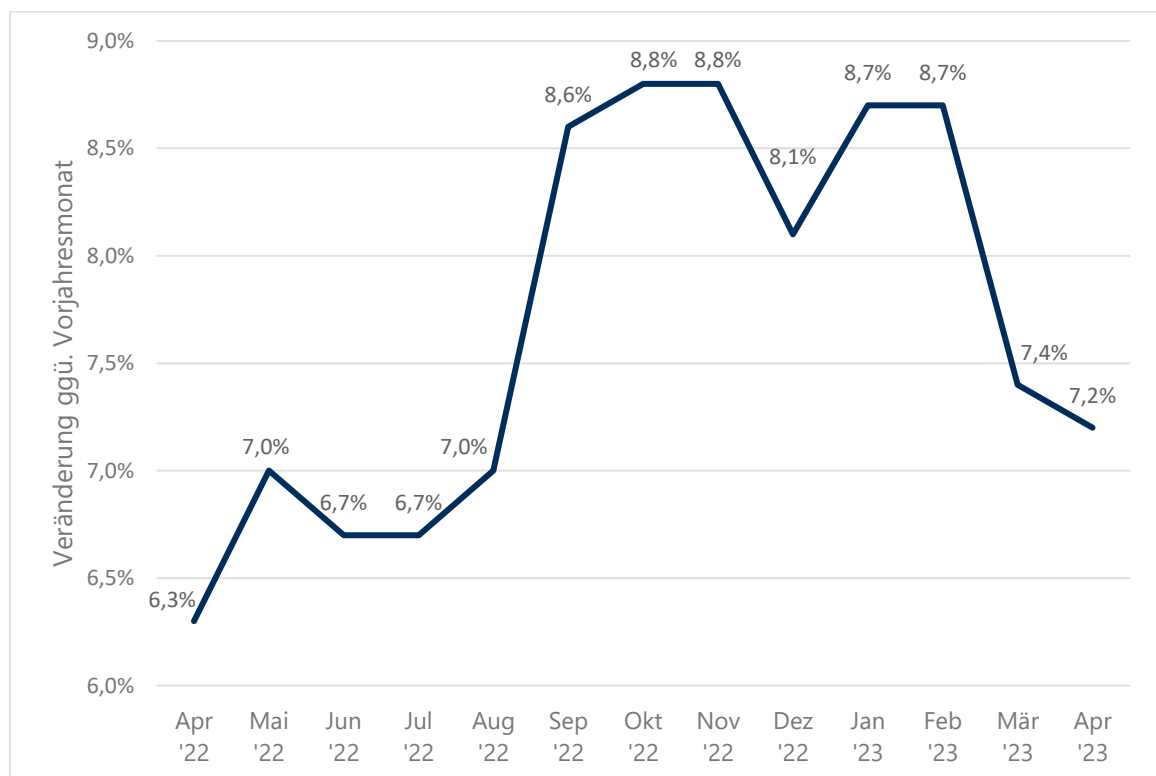


Abbildung 1: Inflationsrate in Deutschland von April 2022 bis April 2023 (Steigerung des Verbraucherpreisindex gegenüber Vorjahresmonat) (Quelle: <https://de.statista.com>)

Der aktuelle **Leitzins** liegt nach mehreren Erhöhungsschritten nun bei 3,75 Prozent (Stand 10. Mai 2023). Damit haben die Zinsen das geringe Niveau der letzten Jahre verlassen und befinden sich aktuell auf einem Stand wie zuletzt zu Zeiten der Finanzkrise 2008.

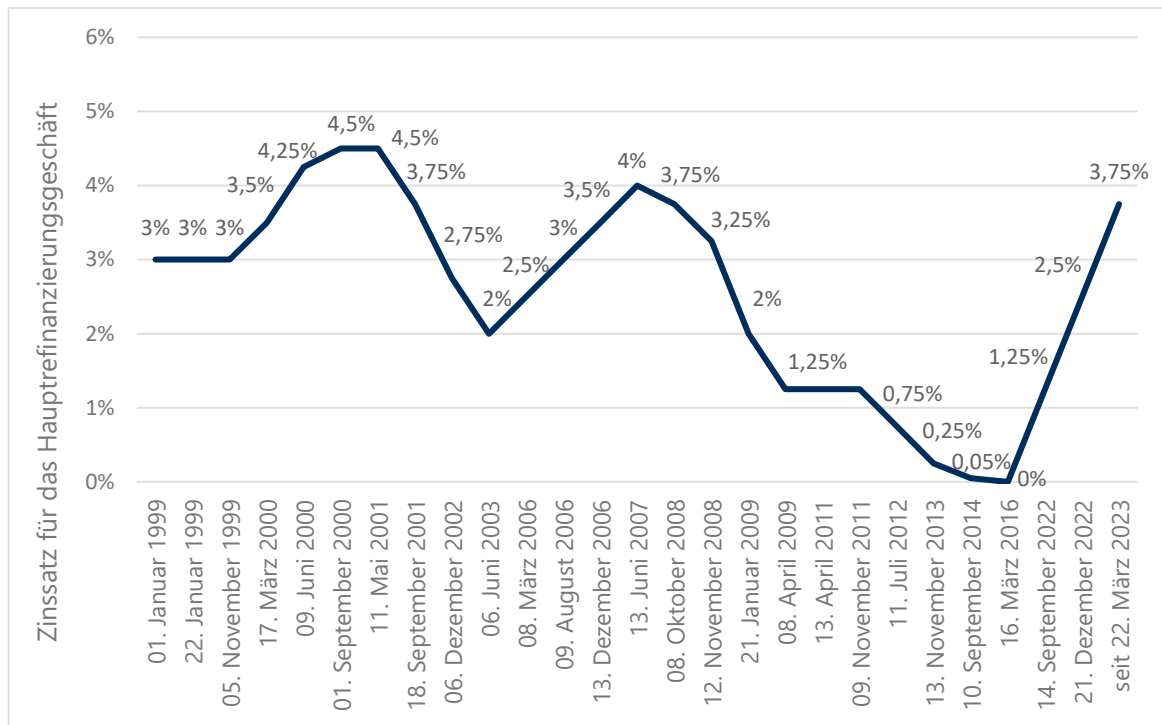


Abbildung 2: Entwicklung des Zinssatzes der Europäischen Zentralbank für das Hauptrefinanzierungsgeschäft von 1999 bis 2023 (Stand: Mai 2023) (Quelle: <https://de.statista.com>)

Folgen der Inflation

Eine Inflation hat weitreichende Folgen. Sie führt generell nicht nur zu einer Reduktion des **Geldwertes**, sondern schwächt in der Regel auch das Wachstum und den Wohlstand. Die gestiegenen **Teuerungsraten** führen zu mehr Volatilität im Preisumfeld und dementsprechend zu einem höheren Risiko, was für Anleger langfristige Investitionen erschwert, da z.B. Kredite aufgrund des **Zinsanstieges** teuer werden.

Zudem sind **Steuerungssysteme** von Unternehmen meistens nicht inflationsgeschützt, sodass die durch ein höheres Preisniveau entstehenden Kosten ohne eine

Steigerung der wirtschaftlichen Produktivität einhergehen. Entsprechend nehmen die **Wachstumskräfte** im Zeitverlauf weiter ab.

Eine weitere mögliche Folge der Inflation können **Fehlinvestitionen** sein. Normalerweise lohnt es sich dort zu investieren, wo der Preis steigt. Wenn aber alles teuer wird, verliert der Preis seine sogenannte Signalwirkung und es kann zu Fehlinvestitionen von Unternehmen kommen.

Die Inflation führt auch zu sogenannten **Lohnpreisspiralen**. Aufgrund der Geldentwertung im Rahmen der Inflation kommt es in der Regel zu Lohnerhöhungen, die die Unternehmen durch Preissteigerungen ihrer Waren und Dienstleistungen wieder an ihre Kunden weitergeben – eine Lohnpreisspirale entsteht.

Eine positive Auswirkung der Inflation ist die **Schuldenentwertung**. Das bedeutet, dass Schulden durch die Inflation weniger wert werden, da Kredite, deren Buchwerte sich aufgrund der Inflation erstmal nicht ändern, durch inflationsbedingte Lohnerhöhungen schneller zurückgezahlt werden können.

Für Banken werden die Folgen der Inflation vor allem im Bereich des **Kreditgeschäfts** über das Adressausfallrisiko sowie im **Wertpapiergeschäft** über das Zinsänderungs- und Kursverlustrisiko deutlich, mit einer im Worst-Case-Fall durchschlagenden Wirkung auf die Liquidität und das Eigenkapital der Bank.

Die möglichen Auswirkungen der Inflation sowohl auf die Wirtschaft als auch auf den Bankensektor zeigen, wie wichtig es ist, dass der Wert des Geldes stabil bleibt.

Inflationsrisiken im Bankenumfeld

Für Banken steht das **Inflationsrisiko** als solches nicht direkt im Vordergrund, da sie eine durchleitende Funktion haben und Kredite grundsätzlich den entsprechenden Verbindlichkeiten gegenüberstehen. Zwar steigen für Banken auch inflationsbedingt die Kosten, doch das Risiko, dass Geld im Rahmen von Krediten bei deren

Rückzahlung aufgrund der Inflation sehr viel weniger wert ist, deckt in der Regel die Refinanzierungsquelle (d.h. die Liquiditätsgeber) ab.

Das relevante Risiko für Banken besteht in dem **Adressausfallrisiko**. Wenn sich die finanzielle Situation des Kunden aufgrund inflationsbedingter Kostensteigerungen verschlechtert bzw. das Rating sinkt, steigt das Ausfallrisiko, was höhere Eigenmittelunterlegungen zur Folge haben kann.

Ein weiteres Risiko, welches im Zusammenhang mit der Inflation bereits in den USA aufgetreten ist, ist das **Zinsänderungsrisiko**. Viele Banken haben in den letzten 6 Jahren sehr viele niedrigverzinsten Staatsanleihen gekauft, deren Werte durch die Zinssteigerungen der letzten Monate deutlich gesunken sind. Sind Banken im Krisenfall z.B. aufgrund eines schnellen Abzugs von Kundeneinlagen gezwungen, ihre Vermögenswerte kurzfristig mit erheblichen **Kursverlusten** zu veräußern, schmälert dies das Eigenkapital und führt in der Regel zu einem einhergehenden Vertrauensverlust.

Die Silicon Valley Bank (SVB) wurde am 10. März 2023 zahlungsunfähig, nachdem sie **Wertpapiere** mit einem enormen Kursverlust veräußern musste, um Liquiditätsengpässe zu verhindern. Dem Bank-Run verunsicherter Einleger folgte die **Insolvenz**. Die Panik bei den Anlegern wirkte sich ebenfalls auf andere regionale U.S. Banken aus. So geriet auch die Aktie der Credit Suisse stark unter Druck, was zu einem staatlich orchestrierten Kauf durch die UBS führte, wodurch die Krise auch nach Europa schwappte. Seitdem sind die globalen **Aktienmärkte** stark gefallen und auch die europäischen Bankaktien haben seit Anfang Februar etwa 12 Prozent ihrer Werte eingebüßt. Besonders drastisch war der Einbruch der Aktienkurse regionaler US-Banken, die im Schnitt um 30 Prozent gesunken sind.

Entsprechend sind bei vielen Banken seit Jahresbeginn höhere Abschreibungen zu beobachten, welche Einfluss auf das **Eigenkapital** bzw. die regulatorischen Eigenkapitalquoten haben.

Auswirkung der Inflation auf Finanzierungen

Die Inflation hat für Banken in der Regel zwei Seiten. Eine Seite verspricht mehr Ertrag durch eine steigende Nachfrage nach **derivativen Absicherungsprodukten** aufgrund gestiegener Zinsen. Die andere Seite birgt ein höheres **Ausfallrisiko** bei Kunden und vor allem bei Unternehmen, die ihre Inflationskosten nicht ausreichend an ihre Endverbraucher weiterreichen können. Abhängig davon, wie stark Unternehmen unter Margendruck geraten, entstehen Auswirkungen auf ihre **Finanzierungskonditionen**. So wird bei einem gesunkenen Rating, aufgrund der risikoadjustierten Kredit-Bepreisung der Bank, die Finanzierung in der Regel teurer, sofern keine risikoreduzierenden Instrumente einbezogen werden können. Die Teuerung der Finanzierung ist vor allem auch auf die Entwicklung der allgemeinen **Kapitalmarktzinsen** und auf die steigenden individuellen **Refinanzierungskosten** der jeweiligen Bank zurückzuführen.

Die **Refinanzierungszinsen** für z.B. 5- oder 10-jährige Swap-Sätze zur Absicherung gegen Rohstoffpreis-, Währungs-, Zins- oder eben **Inflationsrisiken** sind in den vergangenen Monaten aufgrund der mehrfachen Erhöhung des Leitzinses ebenfalls stark gestiegen.

Auch die **Refinanzierungskosten** einer Bank, welche für den Kreditpreis maßgeblich sind, steigen im Zuge der Leitzinserhöhung. So kostet die langfristige Refinanzierung von Neugeschäften aufgrund des Zinsanstieges deutlich mehr als noch vor einigen Monaten. Entsprechend entsteht die Notwendigkeit, den Preisanstieg an die Kunden weiterzugeben.

Dieser **Zinsweitgabedruck** in Richtung des Kunden lässt Finanzierungen grundsätzlich teurer werden und erschwert langfristige Investitionen.

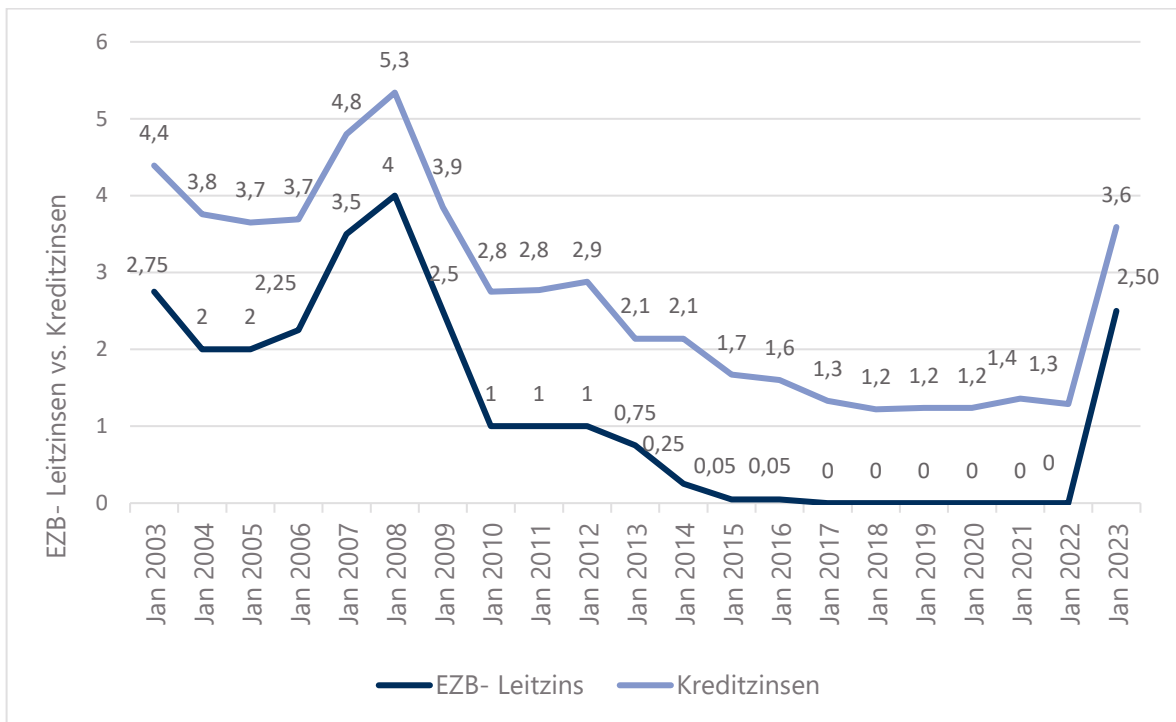


Abbildung 3: Gegenüberstellung der effektiven Kreditzinssätze an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und der Zinssätze der Europäischen Zentralbank für das Hauptrefinanzierungsgeschäft (Stand: Mai 2023) (Quelle für die Kreditzinsen: <https://www.bundesbank.de/>)

Nutzung derivativer Absicherungsinstrumente

Eine im Sommer 2022 durchgeführte **Umfrage** der Global Association of Risk Professionals (GARP) zum Thema Inflation und den damit zusammenhängenden Fragen bzgl. des Zinsrisikos gibt interessante Einblicke in das **Risikomanagement** zahlreicher Finanzdienstleistungsunternehmen und über den Einsatz derivativer Instrumente zur Absicherung von Inflationsrisiken.

An der Umfrage nahmen weltweit 350 Financial Risk Manager aus unterschiedlichen Regionen, Unternehmenstypen und Risikobereichen teil. Im Folgenden ist das wichtigste Umfrageergebnis kurz zusammengefasst.

Rund 30 Prozent der Befragten gaben an, dass ihre Unternehmen **Derivate** als direkte oder indirekte Absicherung gegen das Inflationsrisiko einsetzen. Von denen, die Derivate verwenden, wurden die folgenden Instrumente als am nützlichsten

eingestuft: Inflationsgeschützte Staatsanleihen (Treasury Inflation-Protected Securities: TIPS) 63 Prozent, Zinsswaps 60 Prozent, Inflation-Swaps 53 Prozent, Zins-Futures/-Forwards 52 Prozent, Inflationsoptionen (caps/floors) 46 Prozent, Rohstoffe 40 Prozent, Gold 33 Prozent und Immobilien 32 Prozent.

Maßnahmen zur Risikominderung

Szenario-Analysen und **Stress-Tests** sind von jeher Instrumente, die zur Beurteilung und Steuerung von Risiken in Banken eingesetzt werden.

Auch Inflationsrisiken können entsprechend durch diese analysiert und überwacht werden:

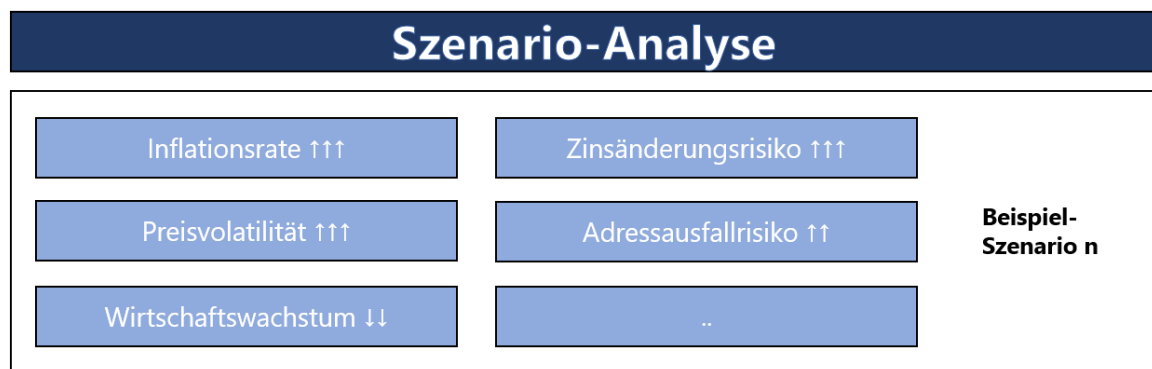


Abbildung 4: Beispielszenario im Rahmen einer Szenarioanalyse (eigene Abbildung)

Szenario-Analysen sind ein wichtiger Bestandteil der Risikoanalyse. Dabei werden Risikofaktoren betrachtet, welche einen Einfluss auf die **Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätslage** der Bank haben. Als Risikofaktoren können bspw. zukünftig mögliche **Wirtschafts- und Marktbedingungen** herangezogen werden. Neben der Inflationsrate kommen so etwa Zinsänderungsrisiken, Preisvolatilitäten, Adressausfallrisiken und das Wirtschaftswachstum in Betracht. Vor dem Hintergrund der aktuell vorherrschenden wirtschaftlichen Unsicherheiten sind die Bandbreiten der einzelnen Risikofaktoren insbesondere noch einmal zu überprüfen und ggf. anzupassen.

So gaben etwa zwei Drittel der Teilnehmer der GARP-Umfrage an, dass ihre Unternehmen die **Schwankungsbreiten** der Risikofaktoren „Inflationsrate“ und „Wirtschaftswachstum“ angepasst hätten, um passendere Zukunftsszenarien vor dem Hintergrund der aktuell hohen Inflationsraten zu erhalten.



Abbildung 5: Stress-Test für ein Beispielszenario (eigene Abbildung)

Stress-Tests können eine ganze Bandbreite von unterschiedlichen Ansätzen, Zielen und Wirkungsrichtungen umfassen und sind insofern ein vielseitig einsetzbares Instrument zur Risikomessung und -steuerung.

Stress-Tests stellen insbesondere die Auswirkungen der Szenarien auf die **Vermögens-, Ertrags- und Liquiditätslage** mit Hilfe von Simulationswerkzeugen dar. Die Ergebnisse von Stress-Tests veranschaulichen damit, wie sich die verschiedenen Szenarien monetär auswirken und ob die Bank in der Lage wäre, **Krisenszenarien** zu überstehen. Auf Basis der Ergebnisse lassen sich Handlungsoptionen ableiten, wie der Umgang mit den Risikofaktoren zukünftig zu gestalten ist.

Daher sind Stress-Tests ein wichtiger Bestandteil, um die **Stabilität** in turbulenten Zeiten zu gewährleisten.

Ergebnisse von Stress-Tests können z.B. die Notwendigkeit nach sich ziehen, dass die **Kapital- und Liquiditätsposition** der Bank zu stärken ist, um auf mögliche nachteilige Szenarien zukünftig besser vorbereitet zu sein.

Droht eine Rezession oder Stagflation?

Die international angespannte Situation aufgrund des Russland-Ukraine-Konflikts sowie das aktuell hohe Preisniveau lassen eine **Rezession** erahnen. Gemäß einer Auswertung des Finanzdatenanbieters Bloomberg ist die Gefahr für eine Rezession mit einer Wahrscheinlichkeit von 60 Prozent in Deutschland so hoch wie in kaum einem anderen Land. Nur für Großbritannien (75 Prozent), Neuseeland (70 Prozent) und die USA (65 Prozent) sieht Bloomberg eine noch höhere Wahrscheinlichkeit als für Deutschland.

Nach einer ersten Schätzung des Statistischen Bundesamtes Anfang Mai 2023 stagnierte das **Bruttoinlandprodukt** (BPI) im ersten Quartal 2023 im Vergleich zum Vorquartal. Zum Jahresende 2022 war die Wirtschaftsleistung noch um 0,5 Prozent geschrumpft. Sinkt das BPI zwei Quartale in Folge, sprechen Ökonomen von einer sogenannten technischen Rezession.

Sollte es zu einer **globalen Finanzkrise** kommen, ist gemäß Expertenmeinung des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) eine Rezession unvermeidbar. Der jüngste Zusammenbruch der US-amerikanischen Silicon Valley Bank (SVB) weckte in diesem Zusammenhang Erinnerungen an die Finanzkrise 2008. Auf die SVB-Insolvenz folgten auch Probleme bei der Credit Suisse. Erst die Übernahme durch die UBS konnte die Situation wieder stabilisieren und die Welle brechen. Eine Bankenkrise hält das IW trotz der aktuellen Dynamiken im Bankensektor aber als eher unwahrscheinlich.

Das IW hat die Auswirkungen einer übergreifenden **Bankenkrise** unter Verwendung des Global Economic Model von Oxford Economics theoretisch ermittelt. Im Rahmen der **Simulation** erfolgte die Ermittlung der Daten auf Basis von Kursverlusten an den weltweiten Aktienmärkten, schlechteren Kreditkonditionen für Unternehmen, Vermögenswertverlusten sowie einem Rückgang des Konsums. Um die Auswirkungen zu analysieren, wurden die Ergebnisse einem sogenannten

Basisszenario gegenübergestellt. Demnach würde das reale **BIP** um ein Viertel Prozent schrumpfen und im Jahr 2024 würde auch die USA in eine Rezession rutschen.

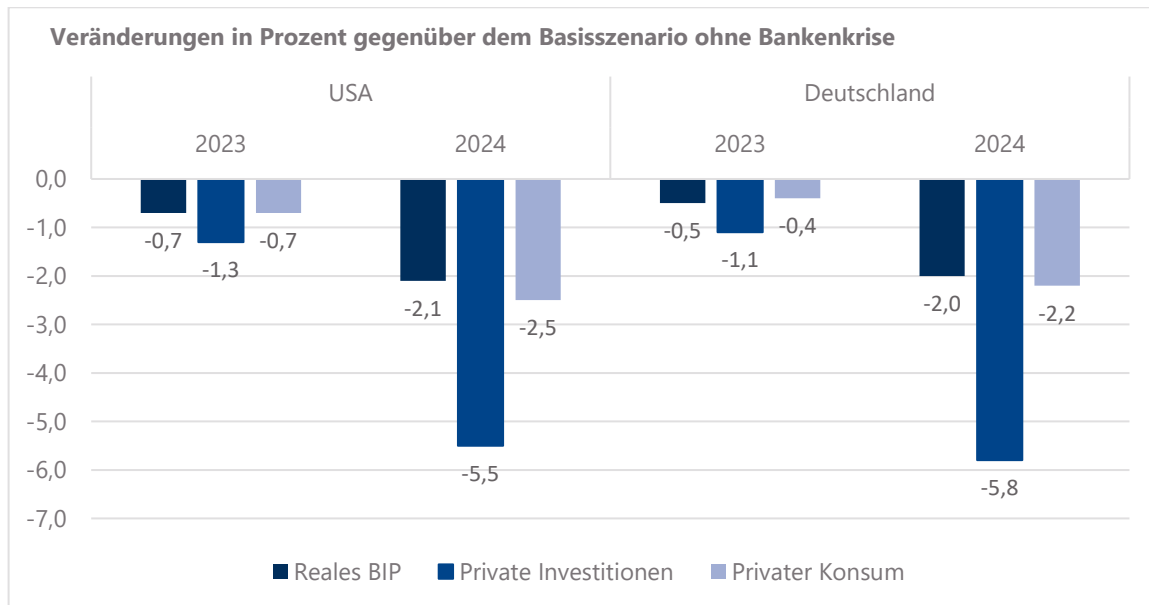


Abbildung 6: Ergebnisse der Modellsimulation einer Bankenkrise in den USA und Deutschland (Quelle: Oxford Economics / Haver Analytics; Institut der deutschen Wirtschaft)

Eine Bankenkrise würde für Deutschland eine deutlich negative gesamtwirtschaftliche Entwicklung bedeuten. So wäre im Jahr 2023 mit einem um 0,5 Prozent geringeren preisbereinigten BIP und im Jahr 2024 mit einer um 2 Prozent geringeren Wirtschaftsleistung (im Vergleich zum Basisszenario) zu rechnen (Niveaueffekt). In Deutschland würde eine Bankenkrise zu einer Rezession in den Jahren 2023 und 2024 führen. Wichtig dabei ist zu erwähnen, dass die IW-Prognose für 2023 (Basisszenario) von einem leichten Wirtschaftswachstum von $\frac{1}{4}$ Prozent ausgeht. Würden die simulierten Auswirkungen eintreten, würde das Wachstum darunter liegen, entsprechend bei minus $\frac{1}{4}$ Prozent. Die durchgeführten Modellsimulationen verdeutlichen den erheblichen Einfluss, welche eine Bankenkrise auf die deutsche und amerikanische Wirtschaft hätte.

Vieles hängt im weiteren Verlauf von einer angemessenen Reaktion der Zentralbanken ab, um eine Ansteckungsgefahr auf die Gesamtwirtschaft zu unterbinden.

In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage nach einer **Stagflation**, die in der Regel durch einen Angebotschock ausgelöst wird, welcher bspw. aktuell im Rahmen des Russland-Ukraine-Konflikts und steigender Energiepreise zu beobachten ist. Die Energiekosten steigen, sodass sich auch die Produktionskosten der Unternehmen erhöhen. Als Reaktion darauf reduzieren Unternehmen ihre Produktion als auch ihre Personalkosten und verzichten auf geplante Investitionen, um Geld zu sparen. In der Folge sinkt das Wirtschaftswachstum. Zusammengefasst kommt es bei einer Stagflation zu einer Situation, bei der das **Wirtschaftswachstum** sinkt, während **Arbeitslosigkeit** und **Inflation** steigen.

Der weitere zeitliche Verlauf wird zeigen, wie sich die **staatlichen Maßnahmen** und das weitere **Handeln der Zentralbanken** auf die gesamtwirtschaftliche Situation auswirken, wie es mit der Inflation weiter geht und ob es in Deutschland zu einer Rezession oder gar Stagflation kommen wird.

Herausforderungen

Wir befinden uns nach wie vor in einer Zeit enormer Unsicherheit – mit viel Gegenwind. **Inflation – geopolitische Spannungen – Zinswende – Bankenbeben** und ggf. lange andauerndes **geringes Wachstum** sind plausible und wichtige Szenarien, die es zu erforschen gilt. Auf der einen Seite stehen heute mehr Tools, Methoden und Techniken zur Verfügung, um Risiken zu managen, auf der anderen Seite ist allerdings das Umfeld, in dem diese zum Einsatz kommen, viel komplexer, volatil und herausfordernder geworden. Die Vielzahl signifikanter Risiken, welche die Wirtschaft und das Bankenumfeld aktuell beschäftigen, führen zu einer hohen Bandbreite an **Szenarien**, die potenziell eintreten können. Zusätzlich gilt es auch andere Risiken, die ggf. nur indirekt mit dem aktuellen Geschehen im Zusammenhang stehen, nicht zu unterschätzen.

Im Rahmen der GARP-Umfrage wird für den Euro-Raum neben der andauernden Inflation, steigender Zinsen sowie geopolitischer Spannungen etwa das Risiko von

Cyberattacken als am größten eingeschätzt, was das Bankenumfeld und die Wirtschaft vor weitere zusätzliche Herausforderungen stellt.

Wie Finbridge unterstützt

Finbridge unterstützt Sie bei der Umsetzung von Maßnahmen zur Risikosteuerung im Zusammenhang mit Inflationsrisiken sowie der Erfüllung der regulatorischen Anforderungen. Unsere Experten haben bei der Deutschen Bundesbank, dem Single Resolution Board und Anbietern von regulatorischer Meldesoftware gearbeitet. Sie beschäftigen sich aktiv und mit langjähriger Erfahrung mit Auswirkungsstudien und Umsetzungsprojekten im Rahmen der Regulierungsaufsicht und können Sie bei den anstehenden Herausforderungen mit fundiertem Fachwissen unterstützen. Durch unser umfassendes Know-how in der Gesamtbanksteuerung, gepaart mit der breiten Praxiserfahrung in der Regulierung, können wir flexibel auf die spezifischen Bedürfnisse Ihres Hauses eingehen und Sie bei der Erfüllung der Erwartungen der Aufsichtsbehörden begleiten. Haben Sie noch Fragen? Unser Expertenteam unterstützt Sie gerne bei der Planung und Umsetzung Ihrer Projekte.

Autoren: Eugen Schatz, Marion Engel-Müller

Quellen

[1] GARP Managing Inflation Risk: Strategies, Models and Key Lessons Learned, 20.07.2022 -

<https://event.on24.com/wcc/r/3842117/7707999B35D08BA798CDA9753A578CCF?>

zuletzt abgerufen am 15.05.2023

[2] Statista:

10.05.2023 -

[Inflation in Deutschland bis April 2023 | Statista](#)
[Leitzins der EZB - Entwicklung bis 2023 | Statista](#)

zuletzt abgerufen am 15.05.2023

[3] Deutsche Bundesbank:

05.05.2023 –

[| Deutsche Bundesbank](#)

zuletzt abgerufen am 25.05.2023

[4] Institut der Deutschen Wirtschaft:

02.04.2023 -

[IW-Kurzbericht 2023-Modellsimulation-Bankenkrise.pdf \(iwkoeln.de\)](#)

zuletzt abgerufen am 15.05.2023

[5] Bloomberg:

April 2023 -

<https://www.bloomberg.com/>

zuletzt abgerufen am 15.05.2023

Ansprechpartnerin



Marion Engel- Müller
Associate Manager
Business Consulting
marion.engel-mueller@finbridge.de
[XING](#) | [LinkedIn](#)



Mehr Insights
und Themen



Finbridge GmbH & Co. KG
Louisenstraße 100
61348 Bad Homburg v. d. H.
www.finbridge.de