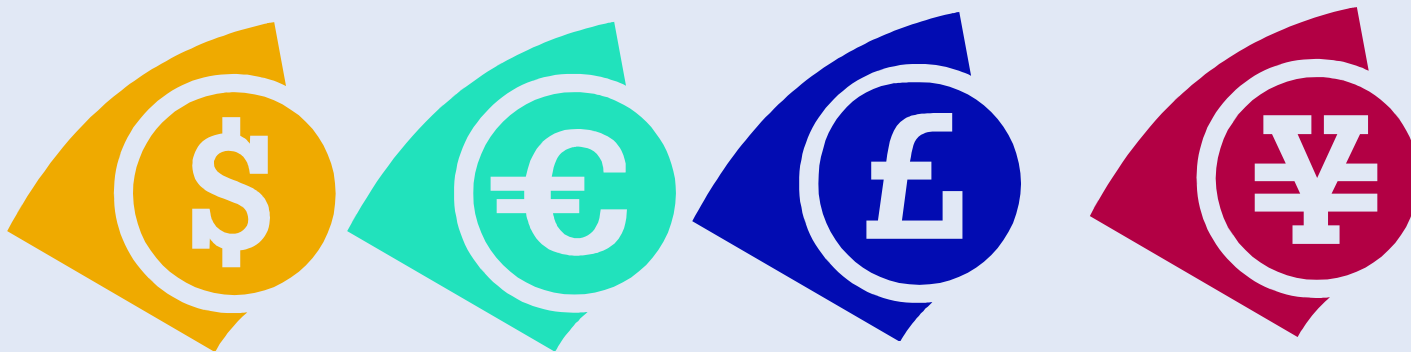


Gesamtbanksteuerung und Risikomanagement auf Basis aktueller Marktzinsveränderungen

Manfred Tatsch - Mainz, den 11. Juni 2024



Literatur

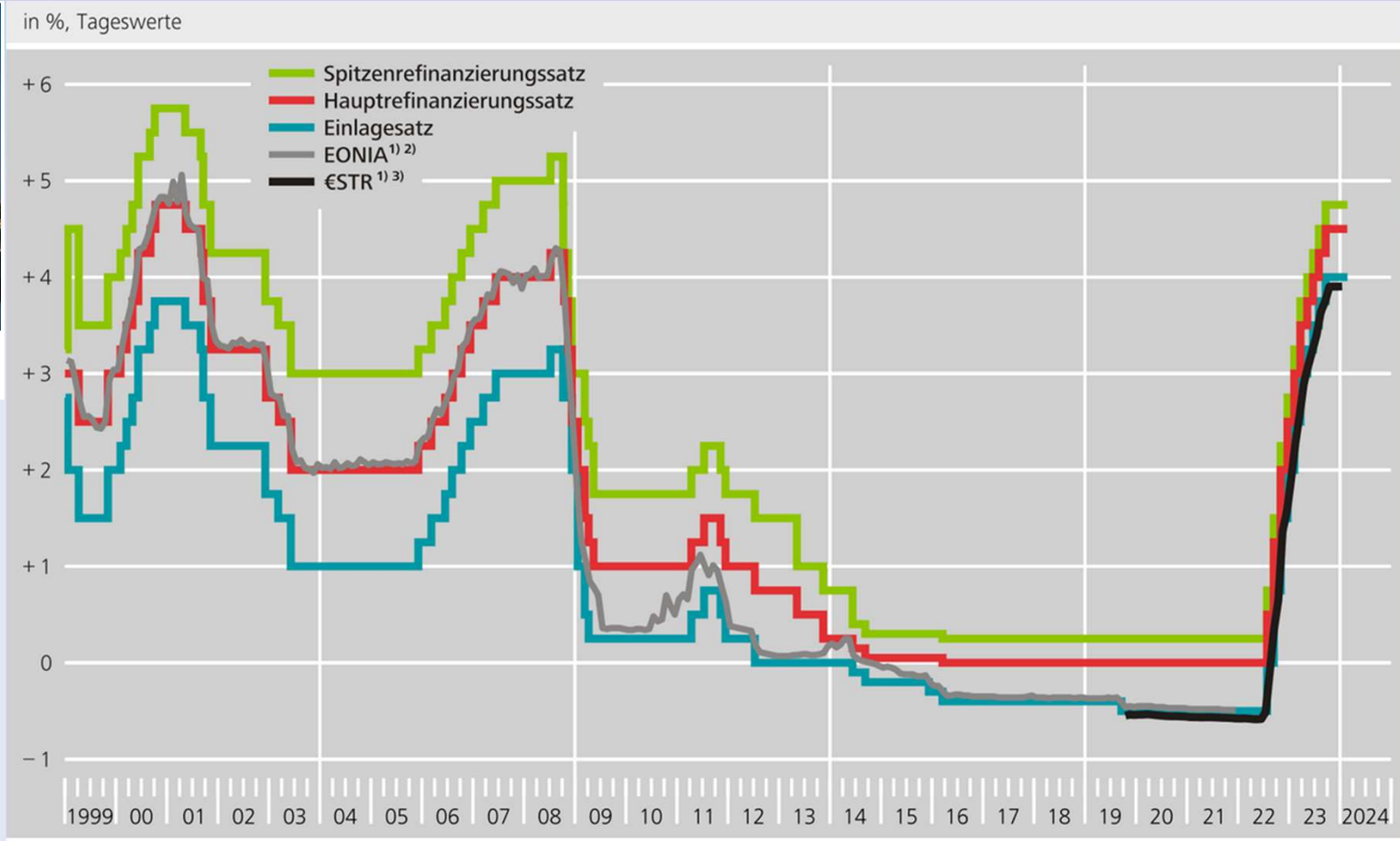
Peppmeier / Kurz: Bankbetriebslehre, akt. 12. Auflage, Mainz, 2020

Becker / Peppmeier: Investition und Finanzierung, 9. Auflage, Mainz, 2021

Notenbanken erhöhten Leitzinsen kräftig – nun erste Zinssenkungen



EZB
Das erweiterte Programm der EZB beinhaltet nun geplante Bondkäufe in Höhe von 1,1 Billionen Euro in diesem Jahr.
(Foto: dpa)

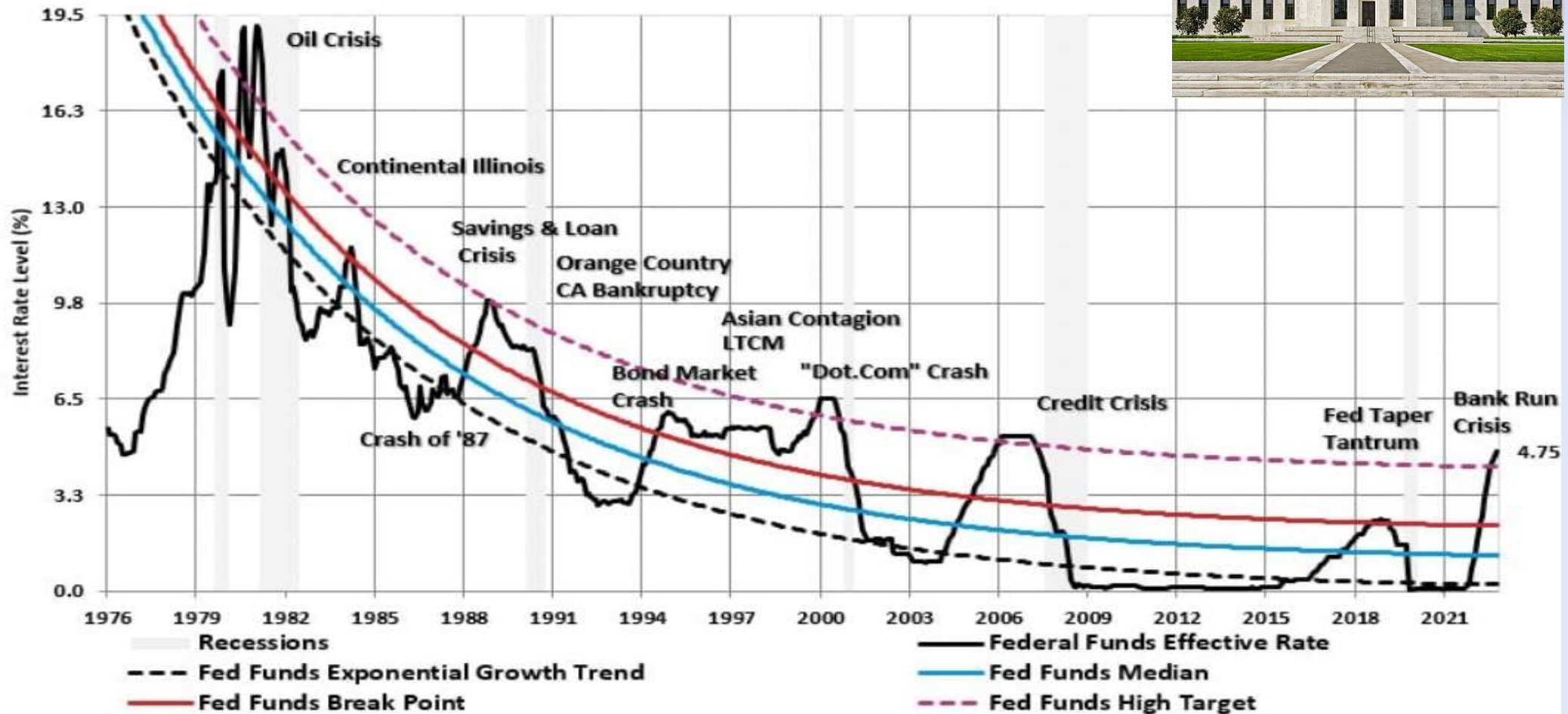


Quelle: EZB. **1** Monatsdurchschnitte. **2** Euro Overnight Index Average (EONIA). **3** Euro short-term rate.
Deutsche Bundesbank 21. Februar 2024

Historische Folgen von Zinsanhebungen



The Federal Reserve & Financial Crisis



Geldpolitik: USA bleiben restriktiv

Leitzinsen USA (in % p.a.)

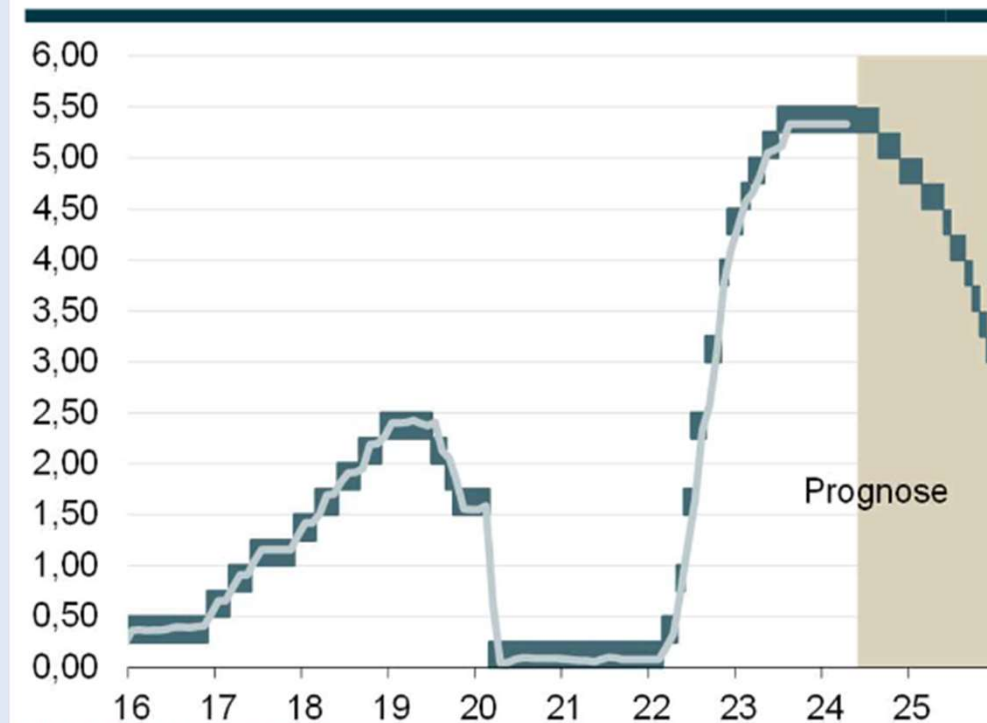
USD: NOCH EIN PUZZLETEILCHEN IM GELDPOLITISCHEN BILD

03.05.2024 Währungen - Antje Praefcke

Der US Arbeitsmarkt, das nächste Puzzleteilchen im geldpolitischen Bild, dürfte die **Prognosen der Fed weiterhin untermauern**, dass eine erste **Zinssenkung** noch ein gutes Weilchen weg sein dürfte.

Denn nicht nur die **Wirtschaft** hält sich trotz der **vergangenen Zinserhöhungen** recht gut, auch der **Arbeitsmarkt** bleibt robust

Abb. 1 Leitzinspfad (DekaBank Prognose)



• Stand: 02.05.2024. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.

• https://www.deka.de/site/dekade_deka-gruppe_site/get/documents/dekade/Publikationen/2024/Volkswirtschaft/Aktuell/20240502_VA_USA_Zinsentscheid.pdf

Geldpolitik: Euroland erste Zinssenkung

Leitzinsen Euroland (in % p.a.)

FFM: Text folgt 6.6.24 nach EZB-Sitzung

EZB: Leitzinsen (% p.a.)

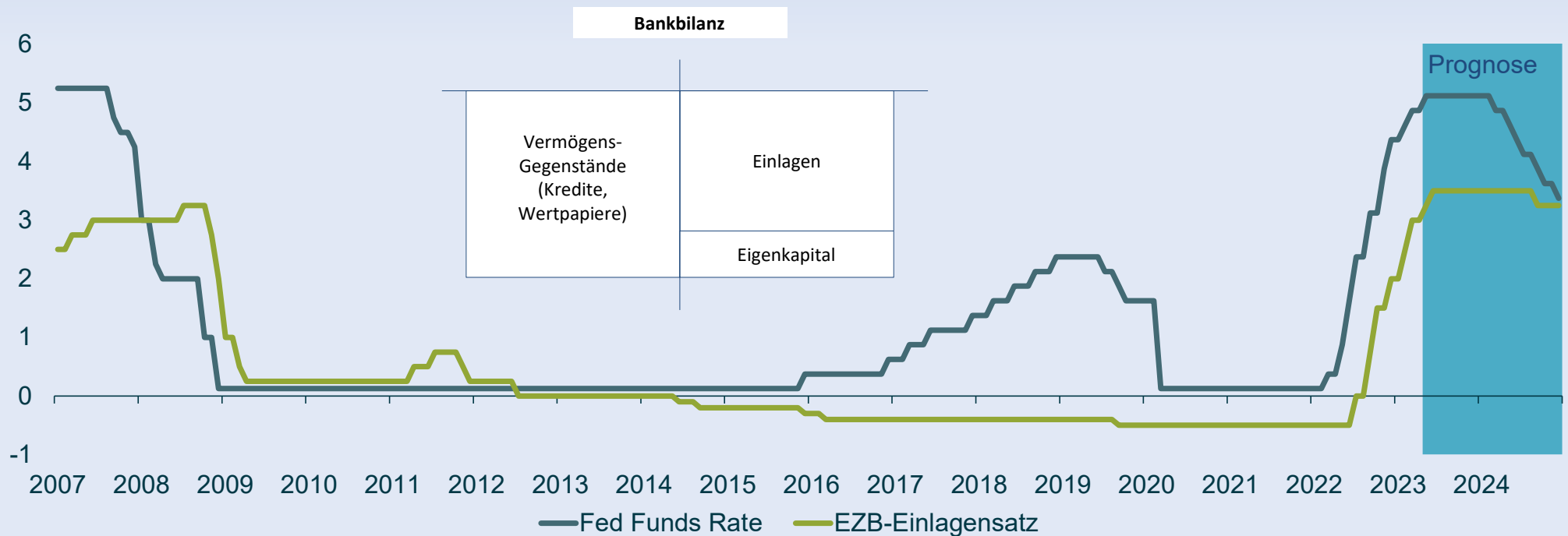


Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

- Stand: März 2024. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.
- https://www.deka.de/site/dekade_deka-gruppe_site/get/documents/dekade/Publikationen/2024/Volkswirtschaft/Prognosen/20240312_VoWi-Prognosen.pdf
- https://www.deka.de/site/dekade_deka-gruppe_site/get/documents/dekade/Publikationen/2024/Volkswirtschaft/Aktuell/20240502_VA_USA_Zinsentscheid.pdf

Geldpolitik: Intention ist Preisniveaustabilität

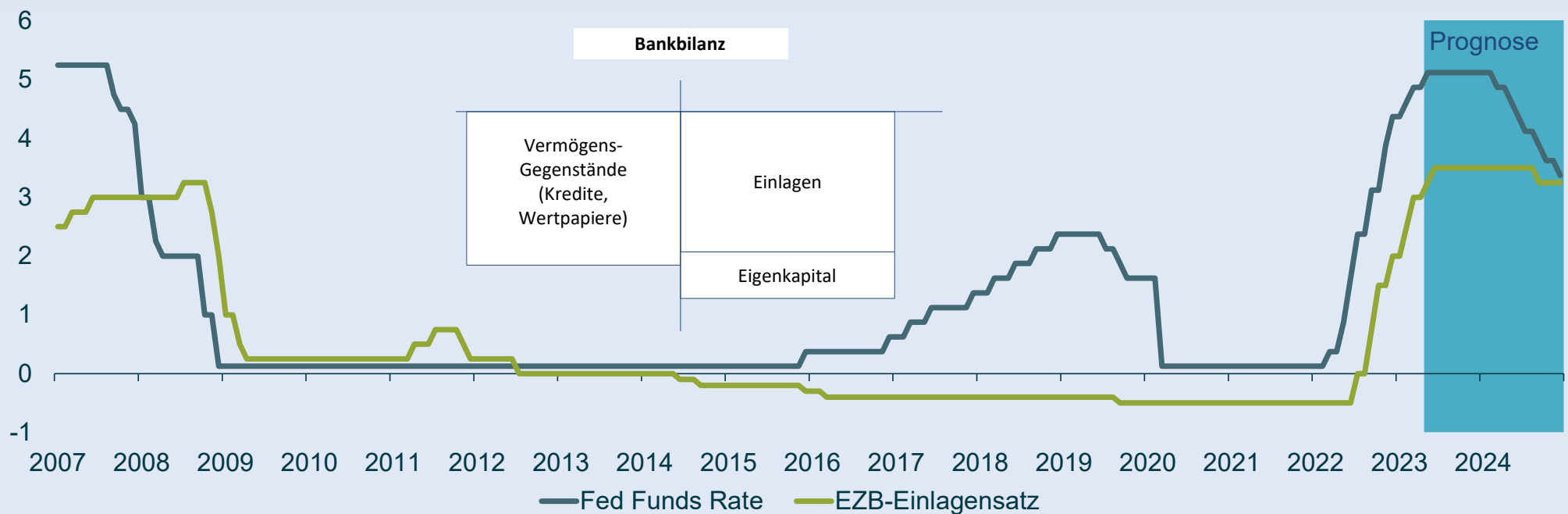
Leitzinsen Euroland und USA (in % p.a.)



- Stand: 04.04.2023. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.
- Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

Geldpolitik: Intention ist Preisniveaustabilität

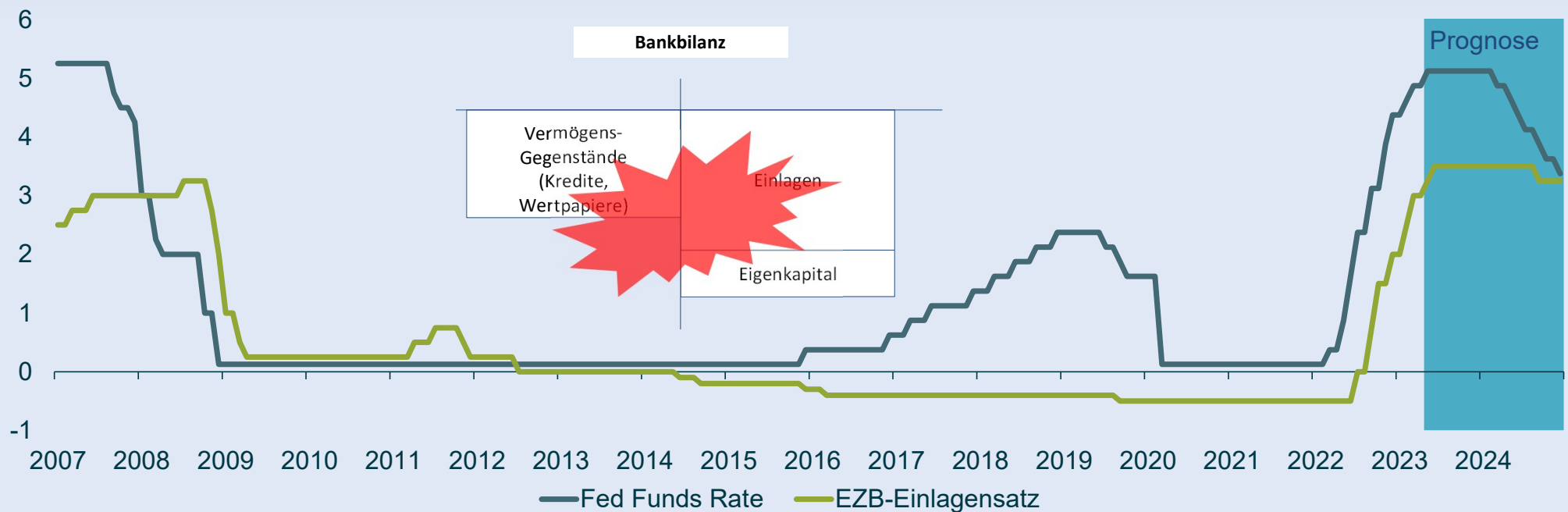
Leitzinsen Euroland und USA (in % p.a.)



- Stand: 04.04.2023. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.
- Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

Geldpolitik: Intention ist Preisniveaustabilität

Leitzinsen Euroland und USA (in % p.a.)



- Stand: 04.04.2023. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.
- Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

Praxisbeispiel Zinsänderungsrisiko: Pleite der SVB

Silicon Valley Bank, Gründung 1983 / Auflösung 2023

- Namhaftes Institut im Silicon Valley
- Kerngeschäftsfeld Finanzierung und Begleitung (auch mit Risikokapital) von Start-Ups
- Rang 16 in den USA und Marktanteil im SV ~ 25%, zahlreiche Auslandsniederlassungen in Asien und Europa
- Übernommen vom FDIC am 10. März 2023 wegen Überschuldung
- Gründe:
 - hohe Volumen sichere und niedrigverzinsliche Wertpapiere langfristig angelegt ~ 189 Mrd. \$
 - Kursverluste der Anleihen nach Zinsanhebungen der Fed mussten zunächst nicht realisiert werden
 - Zinsanstieg bremste Tech-Boom => Unternehmen benötigten ihre Gelder zurück
 - Anleihen mussten mit Kursverlusten verkauft werden => Verluste wurden realisiert
 - Neue Eigenkapitalzufuhr von 2 ¼ Mrd. \$ scheiterte
 - Bankrun (Gelder wurden online in hohen Volumina abgezogen / Abzugsrisiko)
 - Insolvenz

Vorschriften BiMoG

- **Verlustfreie Bewertung nach HGB**

- **BFA 3**

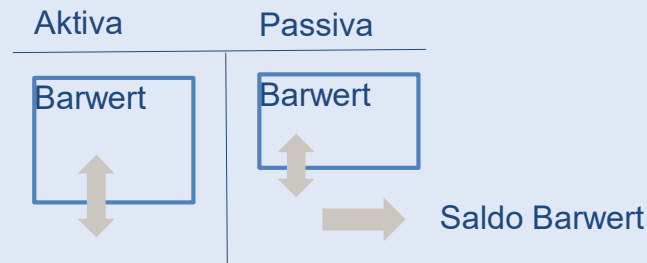
-
- Institut der Wirtschaftsprüfer – 2012
 - BFA 3 „Einzelfragen der verlustfreien Bewertung von zinsbezogenen Geschäften des Bankbuchs (Zinsbuchs)“
 - Barwert-Buchwertvergleich des IDW BFA 3 Tz 35 – 38
 - Ausführliche Herleitung der Zeichnung unten im Rahmen der Vorlesung

Barwert = abdiskontierter Zeitwert

WoBau Darl. 10 Jahre Festzins 1% aus 2021
noch 8 Jahre

Barwert: $100 \text{ Restschuld} / 1,037^8 = 75$

aber Buchwert ist 100



BFA 3

Verlustfreie Bewertung nach HGB

Das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) hat mit der vom Bankenfachausschuss (BFA) verabschiedeten Stellungnahme IDW BFA 3 „Einzelfragen der verlustfreien Bewertung von zinsbezogenen Geschäften des Bankbuchs (Zinsbuchs)“ vom 30. August 2012 die Prüfung des Zinsbuchs auf drohende Verluste geregelt. In der Praxis erfolgt die Überprüfung des Zinsbuchs auf Verlustfreiheit überwiegend durch den Barwert-Buchwertvergleich des IDW BFA 3 Tz 35 – 38:⁵⁾ Wenn der Barwert des Zinsbuchs kleiner ist als sein Buchwert, ist eine Rückstellung in Höhe der Differenz nötig. Drohende Verluste im Zinsbuch können beispielsweise durch das Eingehen von Fristentransformation entstehen, wenn sich die Zinsstrukturkurve ändert. **Derzeit sind bei vielen Banken die Zinsbindungen bei Kundenkrediten lang und bei Kundeneinlagen kurz. Bei einem Zinsanstieg sinkt der Barwert der Aktiva (lange Cashflows), während der Barwert der Passiva (kurze Cashflows) nahezu unverändert bleibt. Der Barwert des gesamten Zinsbuchs als Saldo aus aktiven und passiven Positionen sinkt in diesem Fall.** Da die Buchwerte auf der Aktivseite nicht in gleichem Maße sinken wie die Barwerte (Abschreibungen auf bestimmte Aktiva bei Zinsanstieg), führt ein gesunkener Barwert zu einer Reduzierung von Reserven beziehungsweise zu einem Aufbau von drohenden Verlusten.

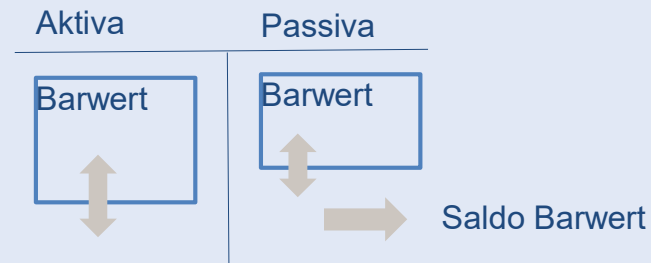
Barwert = abdiskontierter Zeitwert

WoBau Darl. 10 Jahre Festzins 1% aus 2021

noch 8 Jahre

Barwert: $100 \text{ Restschuld} / 1,037^8 = 75$

aber Buchwert ist 100



Besonderheiten 2022

<https://www.bundesanzeiger.de/pub/de/suchen2?7>

Pflichtveröffentlichung des Kreditinstitutes

Anhang:

Verlustfreie Bewertung der zinsbezogenen Geschäfte des Bankbuchs (Zinsbuchs)

Nach IDW **RS BFA 3 n. F.** sind die zinsbezogenen Instrumente des Bankbuchs (Zinsbuch) einer verlustfreien Bewertung zu unterziehen. Zu diesem Zweck werden die zinsbezogenen Vermögensgegenstände und Schulden sowie derivative Finanzinstrumente, insbesondere Zins-Swaps, des Bankbuchs einem Saldierungsbereich zugeordnet. Für diesen ist unter Berücksichtigung von voraussichtlich zur Bewirtschaftung des Bankbuchs erforderlichen Aufwendungen (Refinanzierungs-, Risiko- und Verwaltungskosten) zu prüfen, ob aus den noch zu erwartenden Zahlungsströmen bis zur vollständigen Abwicklung des Bestands ein Verlust droht. Die Sparkasse wendet die barwertige Berechnungsmethode an. Der Barwert ergibt sich aus den zum Abschlussstichtag abgezinsten Zahlungsströmen des Bankbuchs. Betrags- und Laufzeitinkongruenzen sind mittels fiktiver Geschäfte zu schließen. Auf der Passivseite ist dabei der angenommene individuelle Refinanzierungsaufschlag der Sparkasse zu berücksichtigen. Die künftigen für die vollständige Abwicklung des Bankbuchs benötigten Verwaltungskosten wurden aus statistischen Daten abgeleitet. Der ermittelte Verwaltungskostensatz wurde auch für den Einbezug sogenannter Overheadkosten berücksichtigt. Weiterhin wurden Gebühren und Provisionserträge, die direkt aus den Zinsprodukten resultieren, im Rahmen der verlustfreien Ermittlung des Bankbuchs berücksichtigt. Zum 31. Dezember 2022 ergibt sich ein Verpflichtungsüberschuss in Höhe von **EUR xx.xxx.xxx**. Die im Rahmen der verlustfreien Bewertung des Zinsbuchs gebildete Drohverlustrückstellung wird in der Bilanz im Passivposten 7c) "andere Rückstellungen" ausgewiesen. Der Ausweis der Aufwendungen aus der Zuführung erfolgt im GuV-Posten 13 "Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen auf Forderungen".

Besonderheiten 2023

Sparkassen in Bayern haben in H1 3% der Passiva verloren

- Führt dazu, dass bestehende Mischungsverhältnisse einschließlich der Sockeldisposition nicht mehr gelten.
- Beispiel: 900m täglich fällige Gelder => Aufteilung in a) 300m gleitend 10 Jahre (Sockel) / b) 400m auf Cash-Konten / c) 200m gl. 2y (machen wenige SPK)
- Höhere Mittelabflüsse verändern die o.a. Aufteilung nachteilig;
- SPK sollten dem entgegenwirken, indem sie eigene längerfristige Passiva aufbauen, um die o.a. Mischung stabil zu halten oder gar zu verlängern (das senkt den Barwert bei den Zahlungsverpflichtungen) – dies ergibt einen Puffer für den **Saldo des Barwertes** gemäß Folie 4

Heißt konkret für den Barwert Passiva:

300 abdiskontieren über 10 Jahre = $300/1,037^{10} = 210$

200 abdiskontieren über 2 = $200/1,037^2 = 190$

400 nicht abdiskontieren = 400

Barwert - Summe ist 800 (nominal 900)

SZ 2 Heißt konkret für den Barwert Passiva:

200 abdiskontieren über 10 Jahre = $300/1,037^{10} = 140$

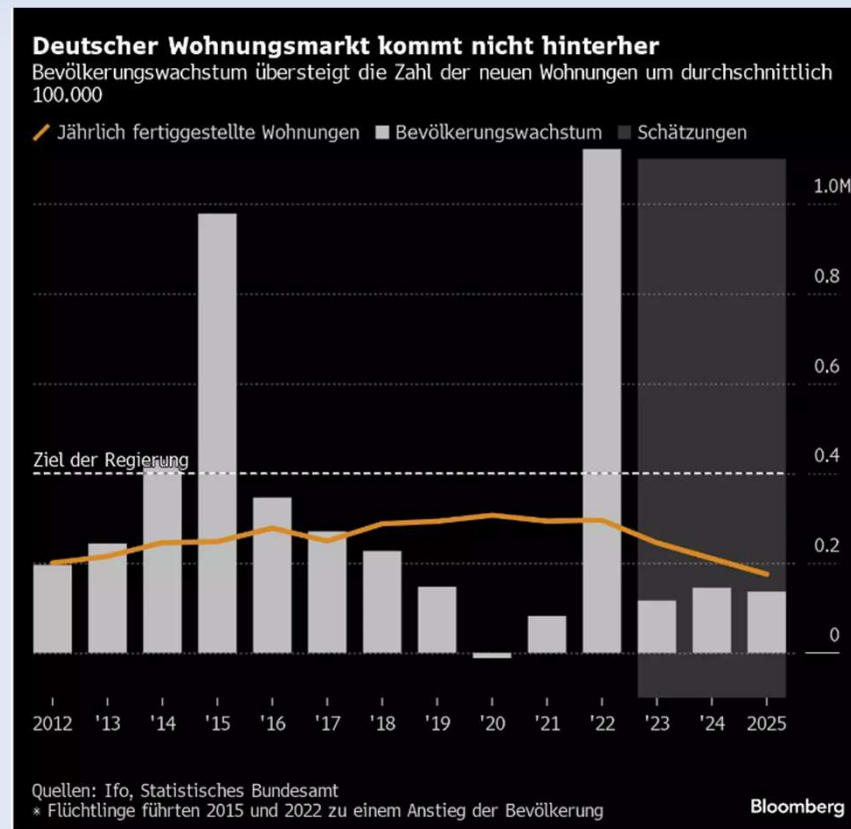
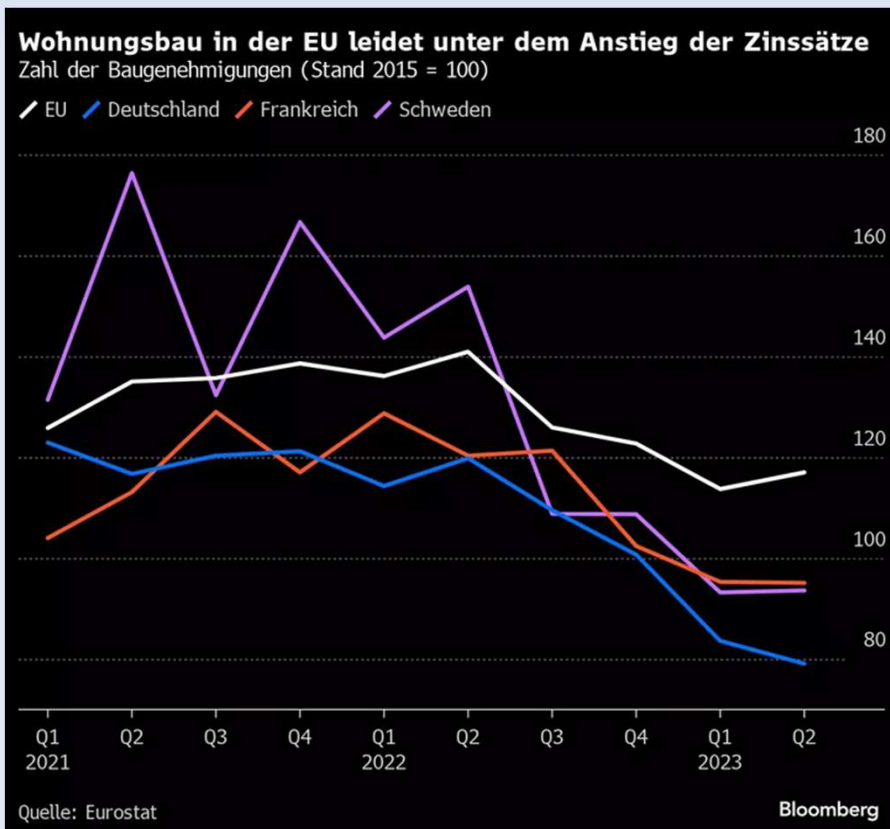
200 abdiskontieren über 2 = $200/1,037^2 = 190$

500 nicht abdiskontieren = 500

Barwert - Summe ist 830 (nominal 900)

2 Praxisbeispiel Zinsänderungsrisiko: Bewertung von Immobilien und Immobilienfonds

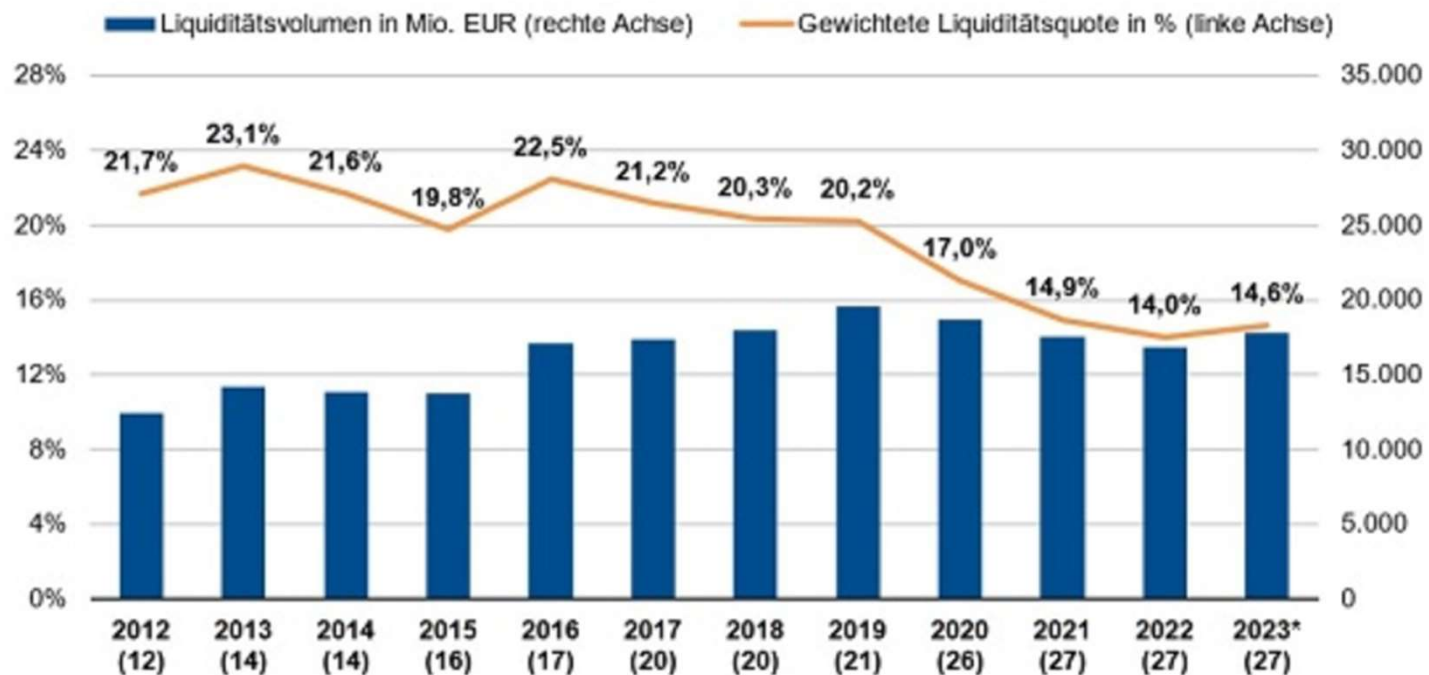
Auswirkungen von a) Zinsanstieg und b) Preiserhöhungen



Quelle: <https://finanzmarktwelt.de/immobilienkrise-in-europa-beginnt-gerade-erst-289773/>

Bewertungsfaktoren von Immobilienfonds

Durchschnittliche Liquiditätsquoten und -volumina



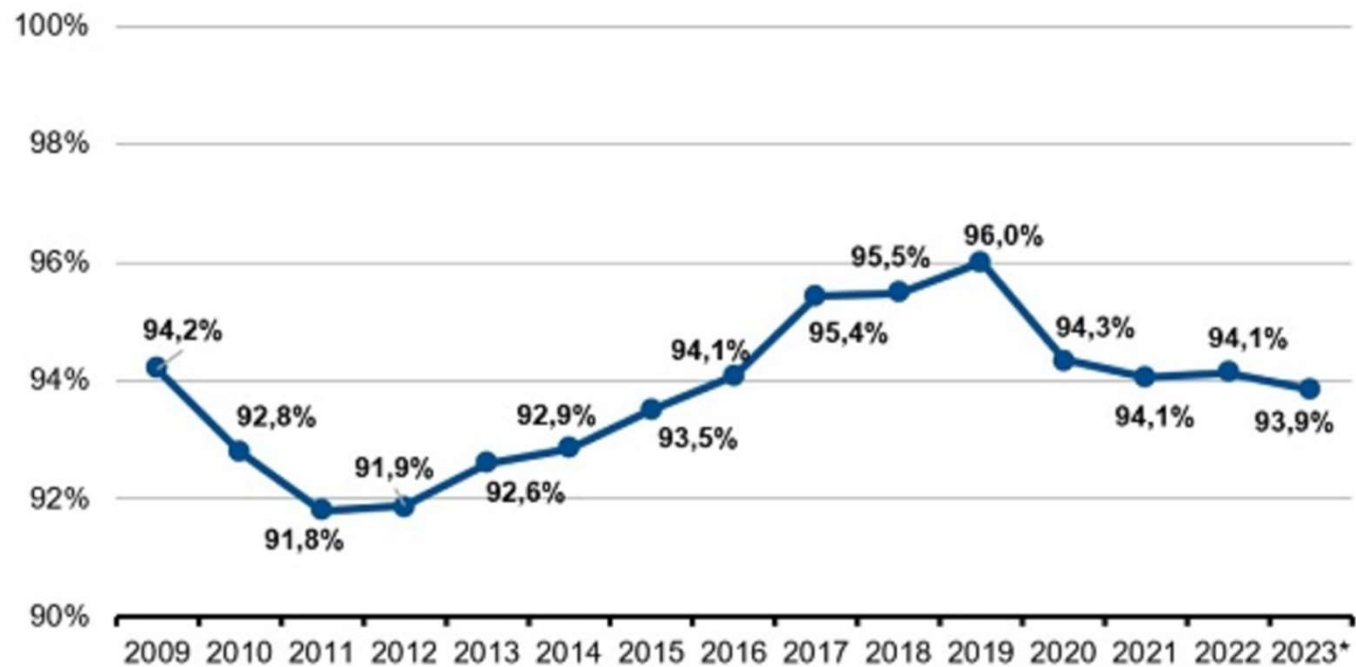
* zum Stichtag 30.04. 31.03.2023; Anzahl der sen Fonds in Klammern

Quelle: Scope Fund Analysis, KVGen; Stand: 31.12.

Quelle: <https://www.scopeexplorer.com/news/offene-immobilienfonds-ratings-and-marktstudie-2023/3797e259-7721-4604-a34c-8b7f5f8864ff>

Bewertungsfaktoren von Immobilienfonds

Vermietungssituation konstant (gut)



* Stand: Jahre- und Veröffentlichung der KVGen zum 30.04.2023

Quelle: Scope Fund Analysis, KVGen; yragen Stand: der 31.12.

Quelle: <https://www.scopeexplorer.com/news/offene-immobilienfonds-ratings-and-marktstudie-2023/3797e259-7721-4604-a34c-8b7f5f8864ff>

Bewertungsfaktoren von Immobilienfonds

Transaktionen im Jahr 2023 nahezu gleich „null“

- Verkäufer möchten „alte Preise“ erzielen
- Zinsanstieg lässt dies nicht zu
- Ohne Bewertungen orientieren sich die Gutachter an den Kaufangeboten

Bewertungsfaktoren von Immobilienfonds

Transaktionen im Jahr 2023 nahezu gleich „null“

Chart - 10 Jahre CMS Swap Satz (EUR) - 3 Jahre



Zum Swapsatz investiert niemand in Immobilien
Risiko- und Illiquiditätsprämie ca. 150 BP (=1,5%)

➔ August 2021 = 0,5% + 1,5% = 2,0%

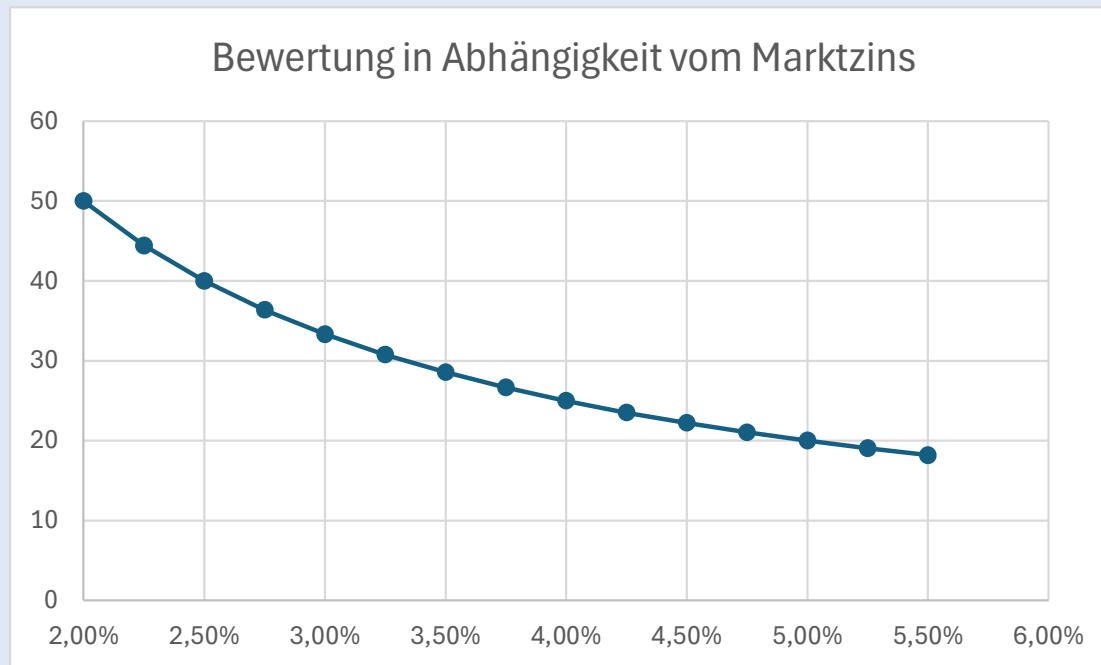
➔ August 2022 = 3,3% + 1,5% = 4,8%

➔ August 2023 = 3,5% + 1,5% = 5,0%

Quelle: <https://www.finanzen.net/zinsen/cms-swap-satz-eur>

Bewertungsfaktoren von Immobilienfonds

Bewertung von Immobilien bei verändertem Marktzinsniveau



Bewertung nach Ertragswertverfahren

- ➔ August 2021 = 50-fache der Jahresmiete (tatsächlich kaum Ankäufe > Faktor 40)
- ➔ August 2022 = 21-fache der Jahresmiete
- ➔ August 2023 = 20-fache der Jahresmiete

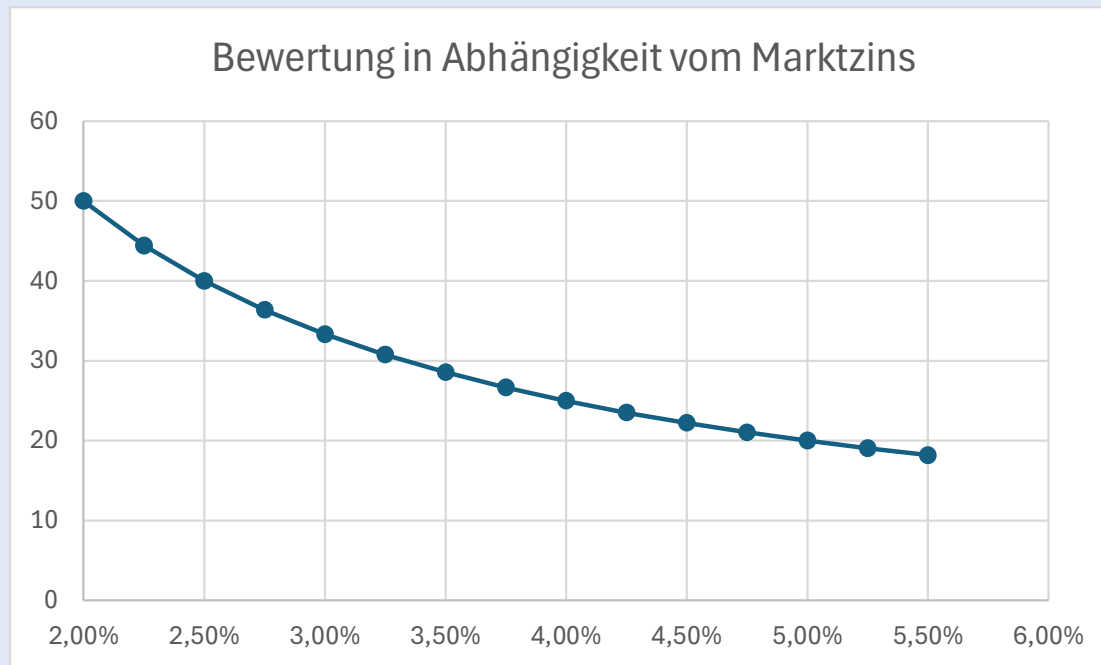
Anmerkung:
Mieten gestiegen (Indexierung); das hat mit Einschränkung (kleiner Hebel) geholfen

Quelle: <https://www.finanzen.net/zinsen/cms-swap-satz-eur>

Diagramm – erstellt: Manfred Tatsch

Bewertungsfaktoren von Immobilienfonds

Bewertung von Immobilien bei verändertem Marktzinsniveau



Bewertung nach Ertragswertverfahren

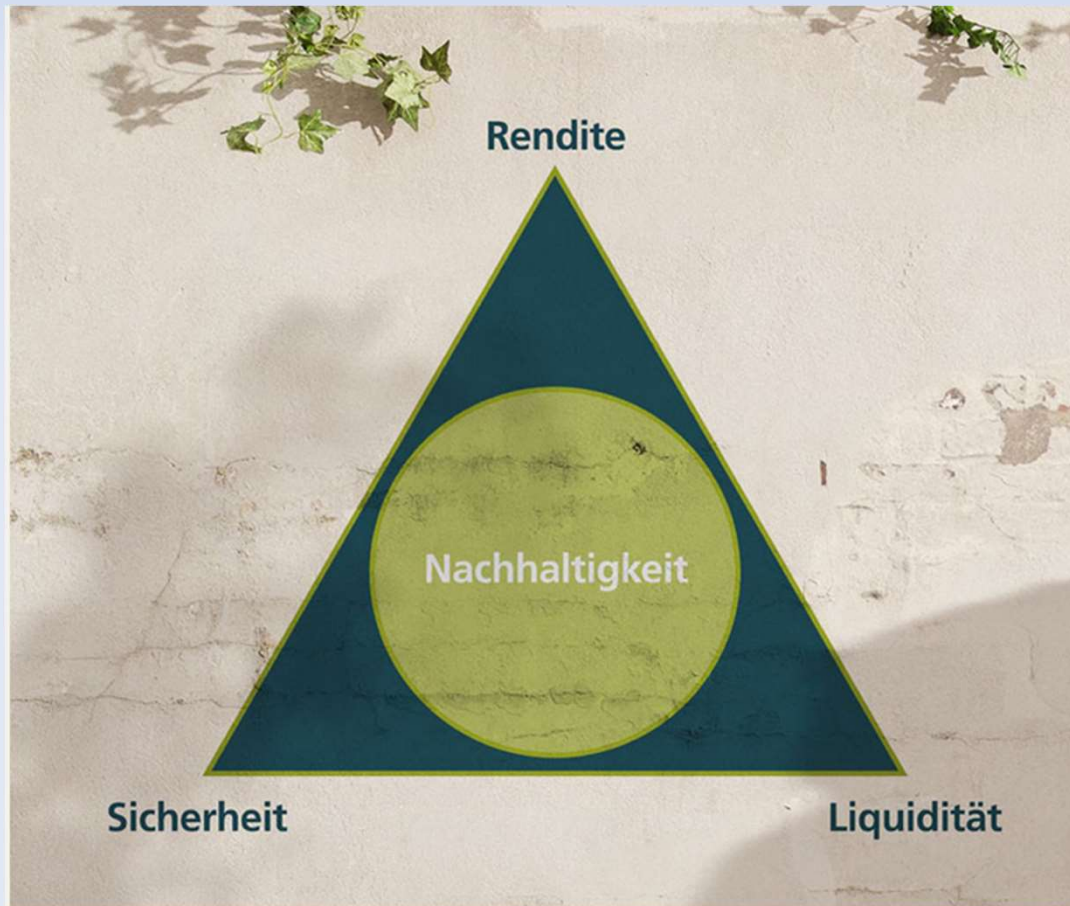
- ➔ August 2021 = 50-fache der Jahresmiete (tatsächlich kaum Ankäufe > Faktor 40)
- ➔ August 2022 = 21-fache der Jahresmiete
- ➔ August 2023 = 20-fache der Jahresmiete

Anmerkung:
Mieten gestiegen (Indexierung); das hat mit Einschränkung (kleiner Hebel) geholfen

Quelle: <https://www.finanzen.net/zinsen/cms-swap-satz-eur>

Diagramm – erstellt: Manfred Tatsch

Erweiterung des magischen Dreiecks um den Aspekt der Nachhaltigkeit am Beispiel des MSCI World Climate Change ESG Select Index (EUR)



<https://www.deka.de/privatkunden/geldanlage-mit-nachhaltiger-ausrichtung>

Erweiterung des magischen Dreiecks um den Aspekt der Nachhaltigkeit am Beispiel des MSCI World CC ESG



Ökologische Nachhaltigkeit (Environment)

Weitsichtiger und rücksichtsvoller Umgang mit natürlichen Ressourcen wie Boden, Wasser und Luft.



Soziale Nachhaltigkeit (Social)

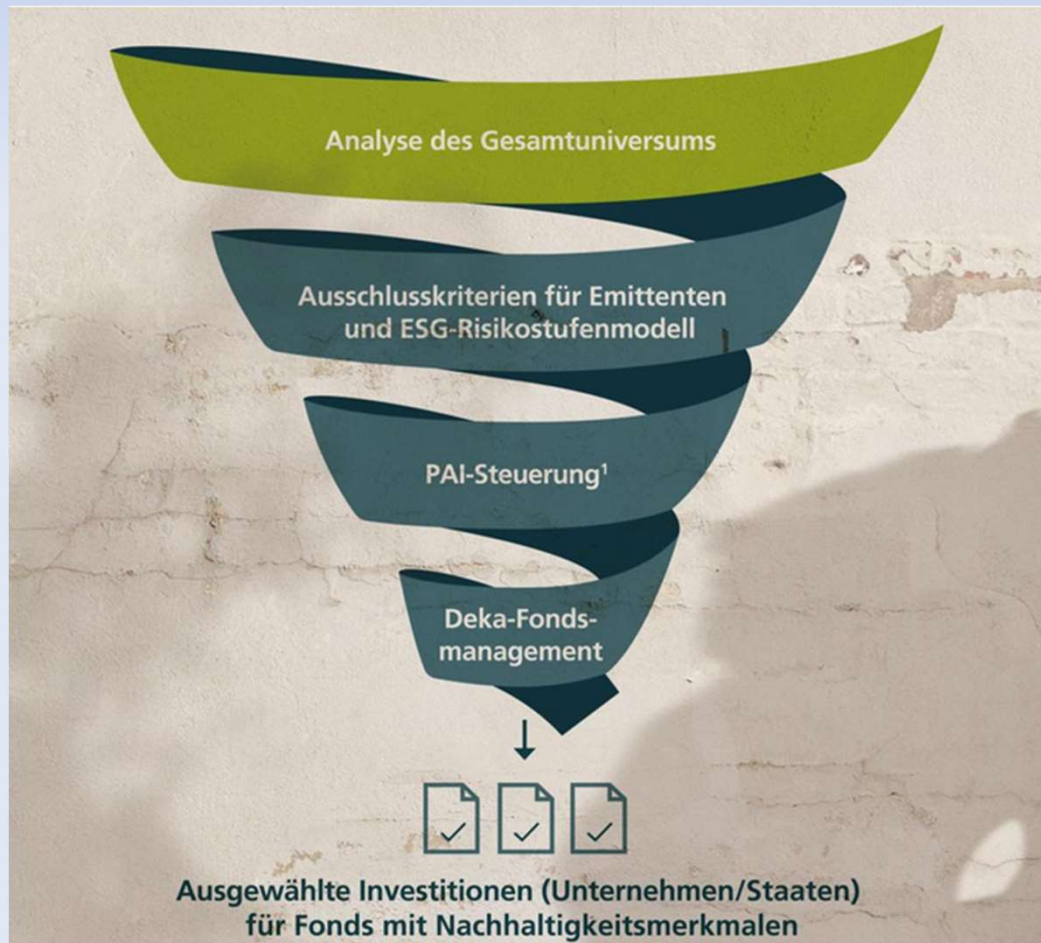
Berücksichtigung der Existenzsicherung durch global gerechte Ressourcenverteilung, Achtung der Menschenrechte und durchgängige Erhaltung von Sozialstandards.



Nachhaltige Unternehmensführung (Governance)

Einhaltung entsprechender Verhaltenskodizes, Vergütungssystemen und der Transparenz durch Berichterstattung für die Erwirtschaftung umweltgerechter und sozialverträglicher Gewinne.

Erweiterung des magischen Dreiecks um den Aspekt der Nachhaltigkeit am Beispiel des MSCI World CC ESG



Grundsätzliche Ausschlüsse von Investitionen:
Zum Beispiel sind Hersteller von Handfeuerwaffen, geächteten und kontroversen Waffen ausgeschlossen.

Weitere Ausschlüsse:
Unternehmen aus dem Bereich Kohleförderung und -verstromung wird nicht investiert, sobald eine festgesetzte Umsatzgrenze überschritten wird. Zudem bietet die Deka-Gruppe keine Produkte an, die mit Grundnahrungsmitteln spekulieren.

Weiterhin:
Unternehmen mit eklatanten Verstößen gegen Menschen- und Arbeitsrechte sowie eklatante Vorfälle im Bereich Bestechung, Korruption und Umweltzerstörung werden nicht berücksichtigt.

Erweiterung des magischen Dreiecks um den Aspekt der Nachhaltigkeit am Beispiel des MSCI World ESG CC

INDEX CHARACTERISTICS

	MSCI World Climate Change ESG Select	MSCI World
Number of Constituents	1,227	1,479
	Weight (%)	
Largest	9.32	4.60
Smallest	0.00	0.00
Average	0.08	0.07
Median	0.02	0.02

TOP 10 CONSTITUENTS

	Index Wt. (%)	Parent Index Wt. (%)	Sector
NVIDIA	9.32	3.08	Info Tech
MICROSOFT CORP	9.08	4.60	Info Tech
APPLE	5.47	4.46	Info Tech
TESLA	3.21	0.91	Cons Discr
AMAZON.COM	3.20	2.59	Cons Discr
LILLY (ELI) & COMPANY	1.20	0.96	Health Care
ALPHABET A	1.13	1.30	Comm Svcs
BROADCOM	1.07	0.91	Info Tech
ALPHABET C	1.01	1.15	Comm Svcs
SALESFORCE	0.94	0.47	Info Tech
Total	35.63	20.43	

Diskussion –Gruppe–:

- CAPM
- Taxonomieverordnung