

Zinsänderungsrisiko

Leitplanken definieren und Kurs halten

Negativzinsen, Zinsschock, inverse Zinsstruktur auf der einen Seite – BFA3-Rückstellungstest, Kapitalzuschläge, Frühwarnindikatoren sowie erweiterte und verschärfte IRRBB-Anforderungen auf der anderen Seite. Die Steuerung des Zinsänderungsrisikos ist eine große Herausforderung. Ein klarer Steuerungskompass kann hier zur Orientierung beitragen und für eindeutige Impulse sorgen.

Michael Bauer

Nachdem die negativen Effekte der Zinswende insbesondere im Jahresabschluss des Jahres 2022 verarbeitet wurden, hat sich die Ergebnissituation der Genossenschaftsbanken deutlich aufgehellt – vor allem, wenn Ergebnishochrechnungen und Businesspläne zu Zeiten der Niedrigzinsphase als Vergleichsmaßstab herangezogen werden. Auch die mehrjährige Vorausschau lässt einen positiven Ausblick zu. Die Zinsspannen steigen tendenziell weiter an, da positive Prolongationseffekte auf der Aktivseite den steigenden Zinsaufwand überkompensieren (siehe Abbildung 1).

Mit Blick auf diese verkürzte Status-quo-Analyse könnte geschlossen werden, dass in Sachen Zins die Hände in den Schoß gelegt werden können – doch dies könnte ein fataler Trugschluss sein. Zum einen profitieren die Institute derzeit weiterhin von so genannten Windfall-Profits aus hohen Passivmargen des trägen Kundenklientels. Dieser Effekt darf nicht als Blaupause für die zukünftige Preisgestaltung missinterpretiert werden, da die niedrige Preiselastizität der Einleger sukzessive abnehmen wird. Insofern bleibt das adäquate Einlagenmanagement weiterhin eine zentrale Daueraufgabe.

Zum anderen ist die Steuerung des Zinsänderungsrisikos häufig immer noch rudimentär ausgeprägt, was sich im Kontext der neuen MaRisk-Anforderungen als gewichtiger Mangel materialisieren könnte. Um nachhaltig von der Zinswende zu profitieren, sollte die Steuerungskonzeption auf

zukunftsfähige Beine gestellt werden. Zusätzlich ringen die Institute immer noch mit einem Marktumfeld, das Gefahrenpotenzial für (langfristig) teure Schlussfolgerungen bietet.

Ineffiziente Positionierungen

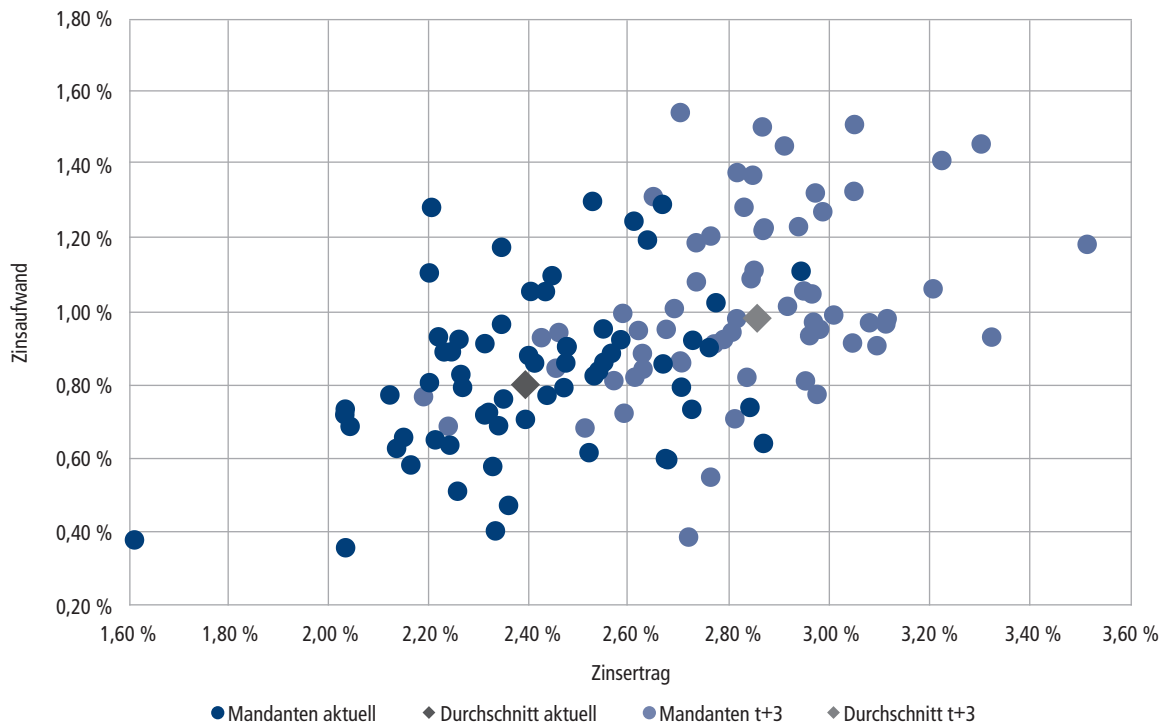
Diese Erkenntnis ist nicht neu. Wie stark die Zinsbuchpositionierung dabei von einer aktiven Markt- und Zinsmeinung abhängig sein sollte, ist seit jeher eine Frage der individuellen Steuerungsphilosophie.

Gleichwohl bietet die jüngere Vergangenheit die Möglichkeit, kritisch auf meinungsgetriebene Positionierungen zu blicken: Während einige Institute – im Glauben an ein ewiges Nullzinsumfeld – Anfang des Jahres 2022 zu offensiv positioniert waren, lassen sich derzeit gegenläufige Tendenzen erkennen. Nach notwendigen Maßnahmen im Risikomanagement im Kontext des Zinsanstiegs wird das Zinsänderungs-



Michael Bauer ist Vorstand der KC Risk AG und verantwortet hier unter anderem die Resorts strategisches Treasury & Consulting.
E-Mail: michael.bauer@kcrisk.de

Abb. 1: Zusammensetzung Zinsspanne Mandanten KC Risk AG aktuell (dunkelblau) und in 3 Jahren (blau) bei konstanten Annahmen



risiko derzeit häufig weiter reduziert.

In Zeiten einer inversen Zinsstruktur mag dies zunächst logisch erscheinen, da sich Fristentransformation offensichtlich nicht lohnt. Dieser Fakt ist gemäß Lehrmeinung nicht widerlegbar und solche Anomalien können durchaus auch für punktuelle Maßnahmen genutzt werden. Problematisch wird es nur dann, wenn aus einer Sondersituation am Markt (und einer daraus abgeleiteten Meinung) strategische Fragestellungen aufgerufen werden. Dadurch entsteht ein Gefahrenpotenzial, das mit signifikanten Stabilitätsrisiken für die Ertragslage des Instituts einhergeht (siehe Abbildung 2).

Insbesondere in einem volatilen und speziellen Umfeld können Marktteilnehmer zu einem gewissen Herdenverhalten neigen. Sowohl in der Niedrigzinsphase als auch in der seit geraumer Zeit inversen Zinsstruktur

lässt sich insofern zyklisches Verhalten beobachten: Durationsrisiken werden aufgebaut, wenn die Zinsen fallen oder bereits gefallen sind – unter anderem aufgrund von Ertragszwängen. Umgekehrt werden Risiken abgesichert, wenn die Zinsen steigen oder bereits gestiegen sind – beispielsweise, weil Engpasssituationen auftreten. Aus Sicht des Risikomanagements ist dies im Einzelfall vielleicht naheliegend und alternativlos. Das Ziel sollte dennoch sein, durch eine vorausschauende Benchmarksteuerung stets „vor der Kurve“ zu liegen.

Mit Vollgas auf rot

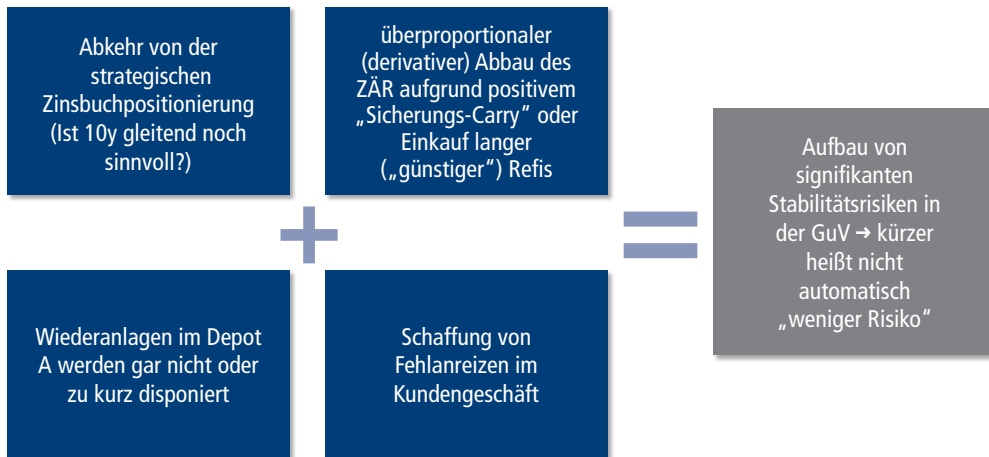
Die Krux des Zinsänderungsrisikos besteht darin, dass die unterschiedlichen Dimensionen in einem Zielkonflikt stehen. So führt eine Verringerung der Gesamtduration zu einer Reduktion des barwertigen Zinsänderungsrisikos, erhöht aber die Volatilität in den periodischen Ergebnissen.

Eine Ausweitung der Fristentransformation stabilisiert und diversifiziert zwar das Zinsergebnis, führt aber bei fast allen aufsichtsrechtlichen Kennzahlen zu einer offensichtlichen Erhöhung des Risikos und mittlerweile eventuell zu einem Anstieg der Kapitalanforderungen.

Insofern stellt sich die Frage, nach welcher Perspektive sollte das Zinsänderungsrisiko der Bank eigentlich gesteuert werden? Eine vermeintlich triviale Fragestellung, auf die es in der Praxis dennoch häufig keine eindeutige und zukunftsfähige Antwort gibt. Die EBA-Leitlinien für die Steuerung des Zinsänderungsrisikos (EBA/GL/2022/14) fordern ungeachtet dessen ein Rahmenkonzept, das Wechselwirkungen berücksichtigt und klare Vorgaben für Risikobereitschaft und Absicherungsstrategien definiert.

Potenzial besteht speziell dann, wenn bis dato lediglich eine isolierte Kennziffernsteuerung er-

Abb. 2: Gefahrenpotenzial bei Fehlinterpretation der derzeit inversen/flachen Zinsstruktur



Mehrdimensionale Sichtweise

Die zentrale Steuerungsgröße muss hierbei der (Zinsrisiko)-Gesamtbank-Cashflow sein, da nur durch dieses Steuerungsinstrument alle zinstragenden Positionen integriert gesteuert werden können. Neben den (neuen) Modellierungsanforderungen bei variablen Produkten und optionalen Komponenten ist hierbei insbesondere auf eine angemessene Berücksichtigung von zinstragenden Fondsbestandteilen zu achten.

Wesentlich ist dabei zunächst, sich bei der Festlegung der strategischen Grundpositionierung der zuvor genannten Wechselwirkungen bewusst zu sein. Abbildung 3 stellt – stark vereinfacht – Extrempositionen dar, die in Abhängigkeit des Zinsszenarios mit erheblichen Belastungen des Periodenerfolgs einhergehen würden. Bei einer zu kurzen Cashflow-Struktur entstehen signifikante Wiederanlagerisiken. Ein übermäßiger Aufbau langer Aktivüberhänge geht indes mit starken Diskontierungsrisiken einher. Lediglich eine ausgewogene Cashflow-Struktur gleicht diese Effekte aus – jede nennenswerte Abweichung davon kann insofern als aktive Wette gesehen werden.

folgt. Häufig war oder ist immer noch der klassische Zinsrisikokoeffizient (Basel-II-Koeffizient) die zentrale Steuerungsmaxime. In der Praxis ist hierbei häufig zu beobachten, dass regelmäßig sprichwörtlich mit Vollgas auf die rote Ampel (definierte Obergrenze) zugerast wird, um dann eine Vollbremsung (Abschluss Absicherungsgeschäft) durchzuführen. Eine solch eindimensionale Art der Steuerung führte bereits in der Vergangenheit regelmäßig zu Fehlsteuerungsimpulsen und ist zukünftig – auch mit Blick auf aufsichtsrechtliche Anforderungen – nicht mehr ausreichend.

Das Eingehen von Zinsänderungsrisiken ist für Genossen-

schaftsbanken nicht per se alternativlos. Gleichwohl ergibt sich bereits aus den unterschiedlichen Interessenslagen aus aktivischem und passivischem Kundengeschäft ein relevantes Fristenrisiko, das nur mit erheblichem Steuerungsbedarf neutralisiert werden könnte. Zusätzlich stabilisiert eine effiziente Fristentransformationspositionierung die Ertrags- und Risikolage des Instituts und trägt somit einen entscheidenden Anteil zur Absicherung des Geschäftsmodells bei. Jede Bank sollte daher ein starkes Eigeninteresse daran haben, eine ganzheitliche Steuerung dieses wesentlichen Risikos zu implementieren.

Abb. 3: Prinzipdarstellung strategische Grundpositionierung

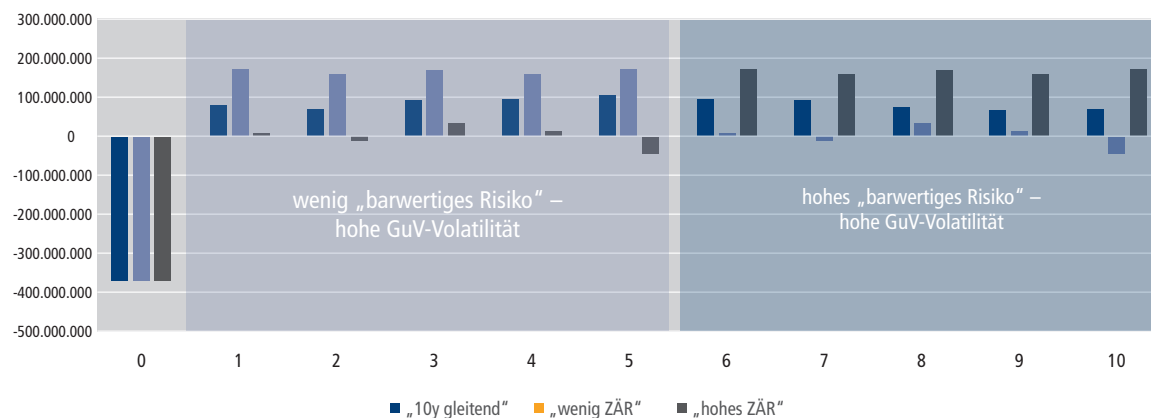


Abb. 4: Beispiel Entscheidungsmatrix Hebelkorridor

Vermögensad-justierter Hebel	Zinsspanne konstant*	Zinstrichter	Frühwarn-indikator	SREPQuotient	SREP-Bucket	BFA3-Puffer	Limit RTF
0,50	1,40%	1,00%	-7,50%	1,50%	1	350	40%
0,75	1,60%	0,50%	-10,50%	2,00%	1	300	50%
1,00	1,70%	0,20%	-13,50%	2,50%	1	250	60%
1,25	1,75%	0,30%	-16,50%	3,00%	2	200	70%
1,50	1,80%	0,55%	-19,50%	3,50%	2	150	80%
1,75	1,85%	0,80%	-22,50%	4,00%	3	100	90%
2,00	1,90%	1,05%	-25,50%	4,50%	3	50	100%
2,25	1,95%	1,30%	-28,50%	5,00%	4	0	110%
2,50	2,00%	1,55%	-31,50%	5,50%	4	-50	120%

*Mindestzinsspanne: 1,60%

Hebelspanne: mind. 1,00 / max. 1,75 x 10y gleitend

Zudem stellt die gleitende Zehn-Jahres-Strategie für Genossenschaftsbanken mit klassischem Kundengeschäft eine naheliegende und empfehlenswerte Grundpositionierung dar. Sofern längerfristige Zinsbindungen im Kreditgeschäft offeriert werden, müssen diese auf geeignete Weise in die Steuerung einbezogen werden. In aller Regel ist die Definition von (harten) Abweichungslimiten hierbei ausreichend.

Aus einer dezidierten Cash-flow-Steuerung heraus empfiehlt es sich, den Zinsbuchhebel als zentrales Risikomaß zu definieren. Um Umschichtungseffekte und Zinsbücher mit geringem Barwert adäquat steuern zu können, ist hierbei eine Vermögensadjustierung zielführend. Hierbei ist das allozierbare Vermögen der Bank (Treasury-Vermögen) zentrale Bezugsgröße für die Ermittlung des Ist-Hebels. Die Erfahrungen der Vergangenheit haben gezeigt, dass eine statische Hebelung nicht angestrebt werden sollte, da hierbei weder Marktumfeld noch alle individuellen Aspekte einer Bank berücksichtigt werden können.

Die Definition einer Bandbreite und die dynamische Ableitung des Zielhebels korrigiert diese Nachteile. Aufgrund der bereits beschriebenen positiven Eigenschaften der Fristentransforma-

tion ist hierbei nicht nur eine Obergrenze als Haltepunkt festzulegen. Es ist daher die zentrale Anforderung, die teils konträren Aspekte der normativen und ökonomischen Steuerung zu berücksichtigen.

Der periodische Mindesterfolg muss in jeder Ausprägung eingehalten werden und es sollte eine möglichst geringe Ergebnisvarianz in den Standardszenarien angestrebt werden. Alternativ kann hierbei eine Begrenzung anhand des neuen periodischen Ausreißertests abgeleitet werden. Sofern die normative Kapitalausstattung einen Engpassfaktor darstellt, muss der maximale SREP-Kapitalzuschlag als wesentliche Nebenbedingung definiert werden. Zudem muss eine vertretbare Sensitivität im Kontext der verlustfreien Bewertung des Bankbuchs gemäß IDW BFA 3 berücksichtigt werden (Orientierung am Gesamtbank-PVBP).

Wichtig ist außerdem die Beachtung des Zinsrisiko-Limits in der ökonomischen Risikotragfähigkeit. Das zur Verfügung gestellte Limit sollte hierbei im Kontext der Asset Allokation und aus dem Risikoappetit des Vorstands abgeleitet werden. Darüber hinaus muss die zeitliche Dynamik der verschiedenen Steuerungsgrößen einbezogen werden – beispiels-

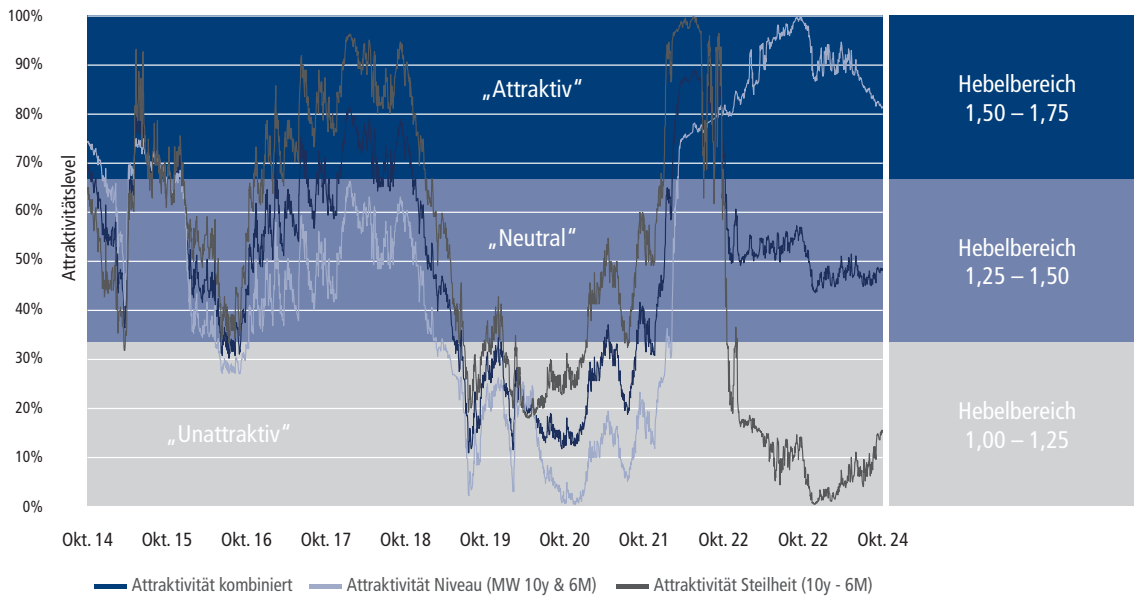
weise die Veränderung des VaR-Limits. Diese Steuerungsgrößen und Prämissen sind auf Basis von Simulationsrechnungen in eine Entscheidungsmatrix zu gießen (siehe Abbildung 4).

Anhand der Matrix können nun Hebelausprägungen ausgeschlossen werden, die betriebswirtschaftliche oder aufsichtsrechtliche Ziele gefährden würden. Insofern werden Zielkonflikte zwischen ökonomischen und periodischen Aspekten in Einklang gebracht, sodass ein engpassorientierter Steuerungskorridor entsteht.

Risk on oder Risk off

Durch die genannte Definition eines gesamtbankbezogenen Steuerungsrahmens ist die Fehlsteuerungsgefahr bereits deutlich minimiert. Dennoch sollte eine dem Marktumfeld angemessene Positionierung angestrebt werden, da die Attraktivität hinsichtlich der Übernahme von Zinsänderungsrisiken im Zeitverlauf natürlichen Schwankungen unterliegt. Auf die Gefahren von meinungsgetriebenen und zyklischen Verhaltensmustern wurde bereits hingewiesen. Um das Prognoserisiko zu minimieren, kann eine einfache Attraktivitätsanalyse erfolgen, in dem das aktuelle Marktumfeld im historischen Kontext

Abb. 5: Attraktivitätsanalyse Zinsumfeld – Hebelbereiche aus vorherigem Beispiel übernommen



eingeorordnet wird. Entgegen der allgemeinen Positionierung wäre beispielsweise in den Jahren 2019 bis 2021 ein geringes Zinsänderungsrisiko angezeigt worden (siehe Abbildung 5).

In der Analyse sollten sowohl das absolute Zinsniveau als auch die Steilheit der Zinsstrukturkurve gleichermaßen berücksichtigt werden. Das absolute Zinsniveau deshalb, da ein höheres Zinsniveau schlichtweg mehr Ergebnispotenzial in sich birgt und die Wahrscheinlichkeit weiter steigender Zinsen bei höheren Niveaus sukzessive abnimmt. Die Steilheit der Zinsstrukturkurve wiederum, da sie das natürliche Maß der Fristentransformationsattraktivität darstellt. Eine isolierte Betrachtung der Steilheit kann – insbesondere bei inversen Zinsstrukturkurven – zu fehlerhaften Interpretationen führen. Diese Analyse kann in einen streng systematischen Ansatz überführt werden. Für viele Institute wird es aber ausreichend sein, den angezeigten Zielbereich als Orientierung zu nutzen.

Aus dieser pragmatischen Attraktivitätsanalyse ergeben sich folgende Zusammenhänge: Bei

einer niedrigen oder negativen Zinsstrukturkurve und einem niedrigen Zinsniveau befindet sich die Positionierung im Risk-off-Bereich (und umgekehrt). Liegt jedoch eine niedrige oder negative Steilheit bei gleichzeitig hohem Zinsniveau vor, so bewegt sich die Positionierung im neutralen Bereich – was der aktuellen Ausrichtung entspricht. Starke Risk-off- und vor allem Risk-on-Positionen sind hingegen nur in extremen Marktphasen sinnvoll.

Der Steuerungsimpuls ergibt sich hierbei stets aus dem Abgleich der Ist- zur Soll-Hebelung. Hierbei sind Differenzen durch cashflow-optimierende Maßnahmen auszusteuern. Um Timing-Risiken zu reduzieren, sollten stärkere Abweichungen – auch bei raschen Umschwüngen des Kapitalmarktumfelds – schrittweise aufgelöst werden, sodass ein Umsetzungszeitraum und eine dezidierte Maßnahmenplanung definiert werden sollten.

Ganzheitliches ZÄR-Steuerungscockpit

Das Management des Zinsänderungsrisikos ist vielschichtig. Inso-

fern müssen auch alle relevanten Komponenten in der Steuerungskonzeption Berücksichtigung finden. Es bietet sich an, die Entscheidungsträger im Rahmen von regelmäßigen Meetings sowie der regulären Berichterstattung kompakt zum aktuellen Status des Zinsänderungsrisikos abzuholen. Abbildung 6 stellt hierbei ein beispielhaftes Kennzahlensystem dar, das sich auf die wesentlichen Steuerungsgrößen fokussiert.

Der vermögensadjustierte Zinsbuchhebel ist hierbei im Fokus der ökonomischen Steuerung, auch wenn die genannte Ableitung des Hebelkorridors auch darüberhinausgehende Prämissen berücksichtigt. Neben der absoluten Höhe sollte auch der Abgleich zum Zielbereich aus dem aktuellen Marktumfeld informativ aufgenommen werden. Des Weiteren sollte die Stringenz in der Cashflow-Steuerung durch Abweichungslimite unterstützt werden.

Eine Schnittstelle zur Liquiditätssteuerung stellt die systematische Berücksichtigung des Aktiv-Passiv-Managements dar. Die Kredit-Einlagen-Quote kann hierbei als einfache Kennzahl eine ausge-



**Mobil sein
und bleiben:
mit dem
passenden
Kfz-Schutz**

KFZ-VERSICHERUNG

**Für das, was dich bewegt,
bieten wir den passenden Schutz.**

Egal, was Sie bewegt, für sorgenfreie Mobilität braucht es die richtige Absicherung – wir sorgen mit der passenden Kfz-Versicherung dafür, dass Sie gut geschützt ans Ziel kommen.

- ✓ **Verschiedene Tarife** für jeden Bedarf
- ✓ Versicherungsschutz **individuell anpassbar**
- ✓ Mit **Leistungsverbesserungsgarantie**

**Erfahren Sie mehr bei einem persönlichen Gespräch oder
informieren Sie sich auf www.ruv.de/kfz-versicherung**

Die Versicherung in der



Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

R+V

Du bist nicht allein.

Abb. 6: Beispiel für IRRBB-konformes Steuerungskonzept

	Steuerungsgröße	Prämisse	Bedeutung	aktuell	Handlungsimpuls
ökonomisch	vermögensadjustierter Zinsbuchhebel	min. 1,00 - max. 1,75 Strategie	Strategie	1,21	
		IST-Hebel im angezeigten Modus	Beobachtung	nein	Risikoausweitung
	Gesamtbank-Cashflow	Abweichungslimite werden eingehalten	Beobachtung	nein	Aufbau Laufzeitband 2033
aktiv-passiv	Bilanzstruktur	Kredit-Einlagen-Quote >75% // < 90%	Strategie	95%	Margen im Aktivgeschäft ausweiten / im Einlagengeschäft reduzieren
normativ	Mindestzinsergebnis	bis t+2 in allen Standardszenarien eingehalten*	Strategie	ja	
	Sensitivität WP / RoA	BE vor Steuern bei +50 BP Zinsanstieg > 0,40%	Beobachtung	0,76%	
	BFA 3	rechnerischer Puffer > 75 BP	Beobachtung	143 BP	

*dadurch implizite Berücksichtigung des Zinsergebnistrichters / der Ergebnisvolatilität

wogene Bilanzstruktur untermauern. Hohe Quoten sprechen für eine Ausweitung der Margen im Kreditgeschäft sowie eine knappere Kalkulation im Einlagengeschäft – und umgekehrt. Es sei hierbei ergänzt, dass die Steuerung des Liquiditätspreisrisikos grundsätzlich vielschichtiger zu erfolgen hat.

Zudem müssen auch normative Steuerungsaspekte zwingend implementiert werden. Dies beinhaltet insbesondere die Überwachung einer ausreichenden periodischen Ertragskraft, die sich in einem steuerungsrelevanten Mindestzinsergebnis – rückgerechnet aus der Mindestthesaurierung – manifestiert. Auch wenn dieser Aspekt bereits in der Definition der Hebelspanne eingearbeitet wurde, empfiehlt sich eine separate Messung und strategische Verankerung.

Außerdem sind Bewertungsdimensionen als relevante Nebenbedingungen und Impulsgeber zu berücksichtigen. Der BFA3-Rückstellungstest ist spätestens seit dem Jahr 2022 bei allen Instituten im Fokus. Häufig mangelt es aber an der proaktiven Steuerung. Hier kann die Einführung einer Ampel-

Steuerung hilfreich sein. Sofern der rechnerische Puffer in Basispunkten definierte Schwellenwerte unterschreitet, ist eine Reduktion der Sensitivität auf Gesamtbankenbene angezeigt.

Ähnlich sollte die Bank im Bewertungsergebnis Eigengeschäft vorgehen. Dieser Aspekt ist seit Einführung der ökonomischen Risikotragfähigkeit häufig in den Hintergrund gerückt. Gleichwohl ist es weiterhin angemessen – und in den IRRBB auch gefordert – die Bewertungsrisiken zu überwachen. Auch hier ist eine Ampel-Logik und Szenarioanalyse naheliegend und zielführend. Sofern bereits in Standardszenarien das RoA-Kriterium aus der IPS-Sanierungsplanung gefährdet erscheint, sollten die potenziellen Bewertungsrisiken durch geeignete Maßnahmen proaktiv begrenzt werden.

Qualitative Anforderungen als Chance

Die MaRisk 9.0 haben durch die Verweisteknik die bereits seit geraumer Zeit bekannten EBA-Leitlinien zur Steuerung des Zinsänderungsrisikos nunmehr unmissverständlich im Lastenheft veran-

kert. Genossenschaftliche Institute sollten hierbei besonders die qualitativen Anforderungen als Chance verstehen, ihr Management eines der Hauptrisiken auf ein höheres Level zu heben.

Hierbei müssen heterogene Ausgangssituationen hinterfragt und praxisorientierte Leitplanken sowie individuelle Zielbilder hinsichtlich des optimalen Grads an Fristentransformation erarbeitet werden. Das in diesem Beitrag dargestellte Steuerungskonzept kann diesen Weiterentwicklungsprozess unterstützen. Durch die Verknüpfung von Kapitalmarktaspekten, Engpassfaktoren der Bank sowie den Spezifikationen der unterschiedlichen Steuerungsdimensionen soll ein Rahmenwerk entstehen, das eindeutige Dispositionsvorschriften hervorruft.

Im Ergebnis ergibt sich ein vorausschauender, stringenter und prognosefreier Steuerungsprozess, der die Ergebnis- sowie Risikolage im Zusammenspiel mit einer effizienten Gesamtbankallokation des Instituts langfristig stabilisiert. Die Erfüllung aufsichtsrechtlicher Anforderungen ist hierbei dann ein willkommener Nebeneffekt. BI