

Risiken im Fokus der BaFin

2023



BaFin

Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht

Themen

Vorwort des Präsidenten	3
<hr/>	
1 Sechs Hauptrisiken im Fokus der BaFin	4
<hr/>	
1.1 Risiken aus abrupten Zinsanstiegen mit signifikantem Ausmaß	4
1.2 Risiken aus Korrekturen an den Immobilienmärkten	9
1.3 Risiken aus signifikanten Korrekturen an den internationalen Finanzmärkten	15
1.4 Risiken aus dem Ausfall von Krediten an deutsche Unternehmen	18
1.5 Risiken aus Cyberattacken mit gravierenden Auswirkungen	20
1.6 Risiken aus unzureichender Geldwäscheprävention	22
2 Bedeutende Trends	26
<hr/>	
2.1 Digitalisierung	26
2.2 Nachhaltigkeit	28
2.3 Geopolitische Umbrüche	30

Vorwort des Präsidenten

Lieferengpässe, der Krieg in der Ukraine, Energieknappheit, eine hartnäckige Inflation und abrupt steigende Zinsen: Die Finanzindustrie bewegt sich in einem besonders komplexen und herausfordernden Umfeld. Vieles hat sich in den vergangenen Monaten schnell und gleichzeitig verändert – Stichwort „Zeitenwende“. Diese Veränderungen wirken sich auch auf die Risiken aus, denen die Beaufsichtigten der BaFin ausgesetzt sind.

Bislang erweisen sich die Akteure des Finanzsektors und das deutsche Finanzsystem als stabil und widerstandsfähig – auch weil dank regulatorischer Vorgaben über die vergangenen Jahre die Sicherheitspuffer gestärkt wurden. Dieser Zustand der Stabilität soll erhalten bleiben. Dazu analysiert die BaFin laufend die Risiken für Marktteilnehmer und sorgt dafür, dass diese Risiken bestmöglich eingedämmt werden. Dabei verfolgt die BaFin den Ansatz: Je größer das Risiko, desto mehr Zeit und Personal verwendet sie, um gegenzusteuern.

In den „Risiken im Fokus der BaFin 2023“ stellen wir zum zweiten Mal diejenigen Risiken zusammen, welche die Finanzstabilität oder die Integrität der Finanzmärkte in Deutschland am meisten gefährden können. Mit ihnen werden wir uns in diesem Jahr prioritär befassen.

Um die folgenden sechs Hauptrisiken geht es:

- Risiken aus abrupten Zinsanstiegen mit signifikantem Ausmaß ↑
- Risiken aus Korrekturen an den Immobilienmärkten ↑
- Risiken aus signifikanten Korrekturen an den internationalen Finanzmärkten →
- Risiken aus dem Ausfall von Krediten an deutsche Unternehmen ↑
- Risiken aus Cyberattacken mit gravierenden Auswirkungen ↑
- Risiken aus unzureichender Geldwäscheprävention →

Diese Reihenfolge stellt keine Priorisierung dar. Die Trendpfeile symbolisieren die erwartete künftige Entwicklung (steigend, gleichbleibend oder sinkend). Was die BaFin unternimmt, um die sechs Hauptrisiken einzudämmen, wird unter den einzelnen Risikoportraits zusammenfassend beschrieben. Mit den geplanten Maßnahmen verfolgt die BaFin ihre [Mittelfristziele](#) weiter.

Neben den sechs Hauptrisiken spielt der angemessene Umgang der Beaufsichtigten mit längerfristigen Trends eine wichtige Rolle. Dazu zählen die Themen „Nachhaltigkeit“, „Digitalisierung der Finanzbranche“ und das Themenfeld „geopolitische Umbrüche“, das unlängst stark an Brisanz gewonnen hat. Diese Trends nehmen in den „Risiken im Fokus der BaFin 2023“ ein eigenes Kapitel ein.

Auch für diese Ausgabe der „Risiken im Fokus der BaFin“ gilt: Nicht alle hier geschilderten Risikoszenarien werden eintreffen, und es können neue Risiken entstehen. Die BaFin behält die Risikolage laufend im Blick, damit sie jederzeit ihrer Aufgabe nachkommen kann: für ein stabiles und widerstandsfähiges Finanzsystem zu sorgen.

1

Sechs Hauptrisiken im Fokus der BaFin

1.1

Risiken aus abrupten Zinsanstiegen mit signifikantem Ausmaß ↑

Kreditinstitute und Versicherer haben in den vergangenen Jahren unter extrem niedrigen Zinsen gelitten. Die Risiken aus diesem Niedrigzinsumfeld standen daher lange Zeit im Zentrum des aufsichtlichen Handelns der BaFin. Die mittlerweile deutlich höheren Zinsen wirken sich zwar grundsätzlich positiv auf die Profitabilität oder Solvabilität der Unternehmen aus. Ein weiterer signifikanter Zinsanstieg und auch das Szenario einer Inversion der Zinsstrukturkurve bergen aber hohe Risiken für die Unternehmen, die aufgrund ihrer Geschäfts- und Anlagepolitik besonders exponiert sind und nicht ausreichend gegengesteuert haben. Zur Mitte des Jahres 2022 wiesen 34 Prozent der deutschen Institute ein erhöhtes Zinsänderungsrisiko¹ aus. Ein Fokus der BaFin liegt nun auf den Auswirkungen möglicher weiterer Zinsschocks.

Banken und Sparkassen

Die positiven Effekte steigender Zinsen werden bei vielen Kreditinstituten zuerst überschattet: insbesondere durch Verluste in Wertpapierportfolien. Zwar haben diese Verluste oft temporären rechnungslegungsbedingten Charakter, da die Wertminderung durch den Zinsanstieg verursacht wird – und nicht durch erhöhte Bonitätsrisiken. Sie belasten aber kurzfristig die Profitabilität betroffener Banken erheblich. Das gilt vor allem für die weniger bedeutenden Institute (Less Significant Institutions – LSIs).

Durch den deutlichen Zinsanstieg der vergangenen Monate sind unter anderem die Renditen von 10-jährigen deutschen Staatsanleihen stark gestiegen (siehe Abbildung 1, Seite 6): im Jahr 2022 um 2,69 Prozentpunkte von -0,13 auf 2,56 Prozent. Die Barwerte von laufenden Krediten und gehaltenen Anleihen sind stark gesunken.

Die Institute erzielten in den ersten neun Monaten des Jahres 2022 einen etwas höheren Zinsüberschuss als im Vorjahr. Grund waren die höheren Margen im Kreditneugeschäft aufgrund des höheren Zinsniveaus: Die Banken mussten die Verzinsung der Einlagen auf der Passivseite ihrer Bilanz noch nicht im gleichen Maße erhöhen, da bislang kein entsprechender Wettbewerbs- bzw. Nachfragedruck aufgekommen ist.

¹ Das Zinsrisiko gilt als erhöht, wenn die Eigenkapitalquote einer Bank bei einer Veränderung der Zinsen um 200 Basispunkte um mehr als 20 Prozent sinkt.

Unter dem Strich wirkten sich die steigenden Zinsen aber, aufgrund der hohen Wertminderungen durch gesunkene Barwerte in ihren Wertpapierportfolien, auf die meisten kleineren deutschen Institute im vergangenen Jahr negativ aus. Bei den LSIs stieg die (vor Abzug von Steuern berechnete) Cost-Income-Ratio im Jahresverlauf bis Ende September 2022 von rund 70 auf 96 Prozent. So entstand bei den LSIs im Durchschnitt (nach Abzug von Steuern) ein Fehlbetrag. Die Gesamtkapitalrendite der LSIs verschlechterte sich im selben Zeitraum durchschnittlich von 0,23 auf -0,03 Prozent.

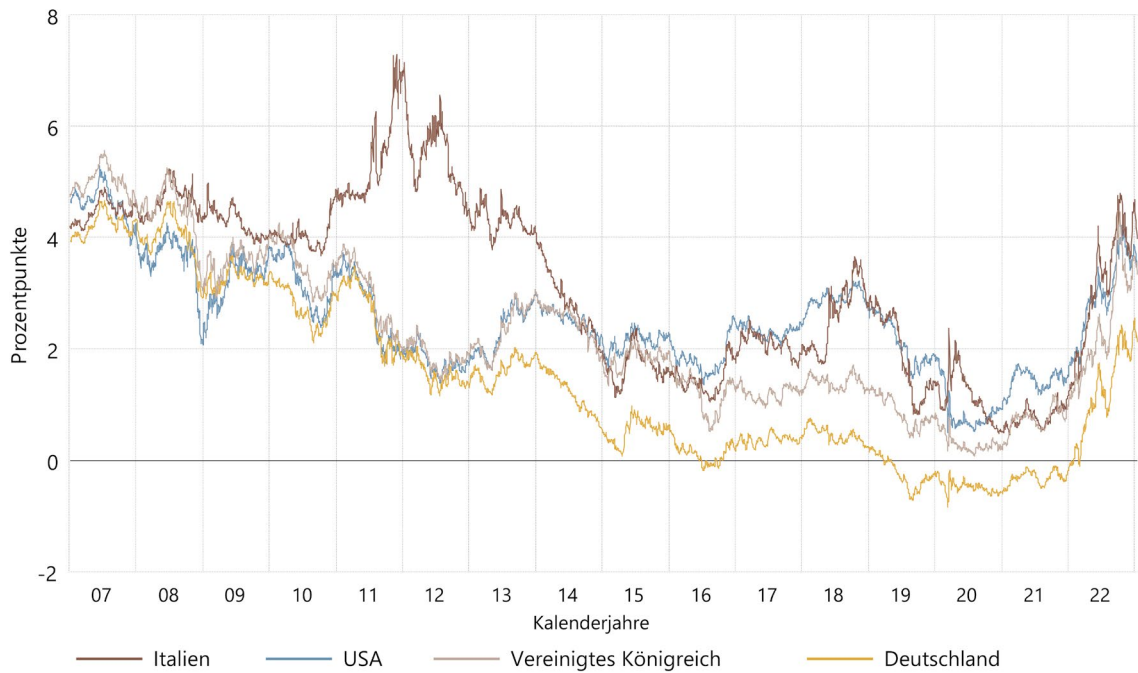
Die deutschen bedeutenden Institute (Significant Institutions – SIs) erzielten dagegen bis September 2022 einen Überschuss. Die Gesamtkapitalrendite stieg bei ihnen von 0,19 auf 0,23 Prozent.

Die Banken hatten aber zuvor in der Niedrigzinsphase nach den geltenden Rechnungslegungsvorschriften hohe stille Reserven aufgebaut. So waren die Barwerte für alte Zinsanlagen, die deutlich höher verzinst wurden, stark gestiegen. Diese Reserven konnten die Bewertungsverluste zunächst absorbieren.

Die Kapitalausstattung der Banken verschlechterte sich im Jahr 2022 deswegen trotz der Bewertungsverluste nur leicht. Im Durchschnitt betrug der Rückgang bei den LSIs im Vergleich zum Jahresende 2021 zum Stichtag 30. September 2022 0,32 Prozentpunkte: von 15,95 auf 15,63 Prozent. Das liegt neben den oben genannten Bewertungsverlusten auch daran, dass die Institute ihre Kreditvergabe stärker ausgeweitet haben als ihr Eigenkapital.

Die BaFin erwartet zurzeit, dass nach der Auflösung der Reserven und dem Einsatz weiterer Steuerungsmöglichkeiten nur einzelne Banken zum Jahresende 2022 ihre Kapitalvorgaben wegen der Zinseffekte unterschreiten.

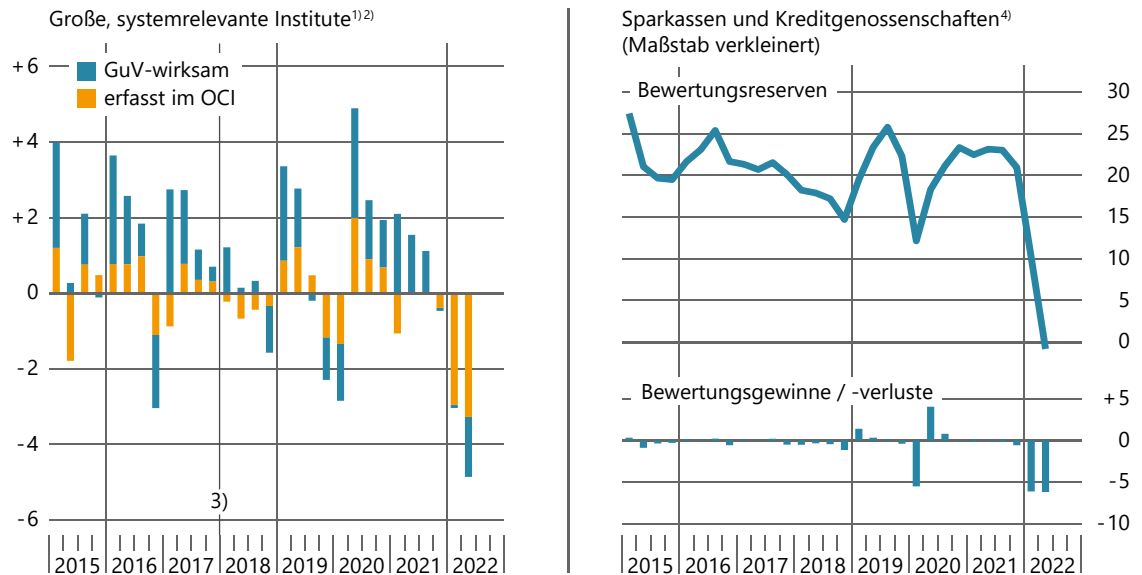
Abbildung 1: Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Refinitiv Datastream, BaFin

Abbildung 2: Gewinne und Verluste ausgewählter Bankengruppen in Deutschland durch Marktpreisveränderungen

in Mrd. Euro



1) Erfasst werden sowohl GuV-wirksame Gewinne und Verluste aus Wertpapieren und Derivaten als auch deren Neubewertungen, die direkt mit dem Eigenkapital verrechnet oder im OCI (Other Comprehensive Income – Sonstiges Ergebnis) erfasst werden. 2) Umfasst die 14 anderweitig systemrelevanten Institute (A-SRI). 3) Übergang zu Rechnungslegungsstandard IFRS 9. 4) Erfasst werden Gewinne und Verluste bei Wertpapieren des Bankbuchs (die Liquiditätsreserve und das Anlagevermögen). Bestand an stillen Bewertungsreserven dieser Wertpapiere als Nettogröße stiller Reserven abzüglich stiller Lasten.

Quelle: Deutsche Bundesbank

Derzeit sieht es also so aus, als hätten die Banken den bisherigen Zinsschock verkraftet, insbesondere durch den Einsatz von Reserven. Für die nähere Zukunft sind aber weitere Anstiege der Marktzinsen nicht auszuschließen. Nun aber haben die Bewertungsreserven der Institute insgesamt stark abgenommen und sich bei vielen Instituten in stille Lasten verkehrt. Sie stünden jedenfalls nicht mehr als Puffer zur Verfügung, sollten sich weitere Verluste realisieren (siehe Abbildung 2, Seite 6).

Kurzfristig hätten die durch den Zinsanstieg ausgelösten Kursverluste bei Wertpapieren negative Effekte auf die Kapitalausstattung der Institute, soweit diese solche Effekte nicht durch Risikomanagementmaßnahmen ausreichend abgesichert oder weitere stille Reserven zur Verfügung haben. Systemweit steht zwar ausreichend Überschusskapital als Puffer zur Verfügung, dies ist aber nicht gleichmäßig verteilt.

Zudem könnte durch eine Inversion der Zinsstrukturkurve die Zinsmarge sinken und die Fristentransformation, als Kerngeschäft der Kreditinstitute, weniger profitabel werden. Denn Banken verleihen typischerweise längerfristig Gelder zu höheren Zinsen, als sie kurzfristig etwa für Einlagen bezahlen müssen. Diese Zinsmarge ist für Kreditinstitute, je nach Geschäftsmodell, eine Hauptertragsquelle. Im zweiten Halbjahr 2022 haben sich die Renditen für Anleihen langer und kurzer Laufzeit immer mehr einander angenähert, teilweise sind die kurzfristigen Zinsen bereits höher als die langfristigen.

Belastend für die Institute wäre zudem, wenn aufgrund des Wettbewerbsdrucks die Verzinsung von Einlagen schneller als die Rendite auf der Aktivseite der Bilanz stiege oder die Kunden ihre kurzfristigen Einlagen tatsächlich abzögen – zugunsten anderer Anbieter bzw. Anlagemöglichkeiten oder, weil sie ihre Einlagen aufgrund der hohen Inflation zur Finanzierung der gestiegenen Lebenshaltungskosten benötigen.

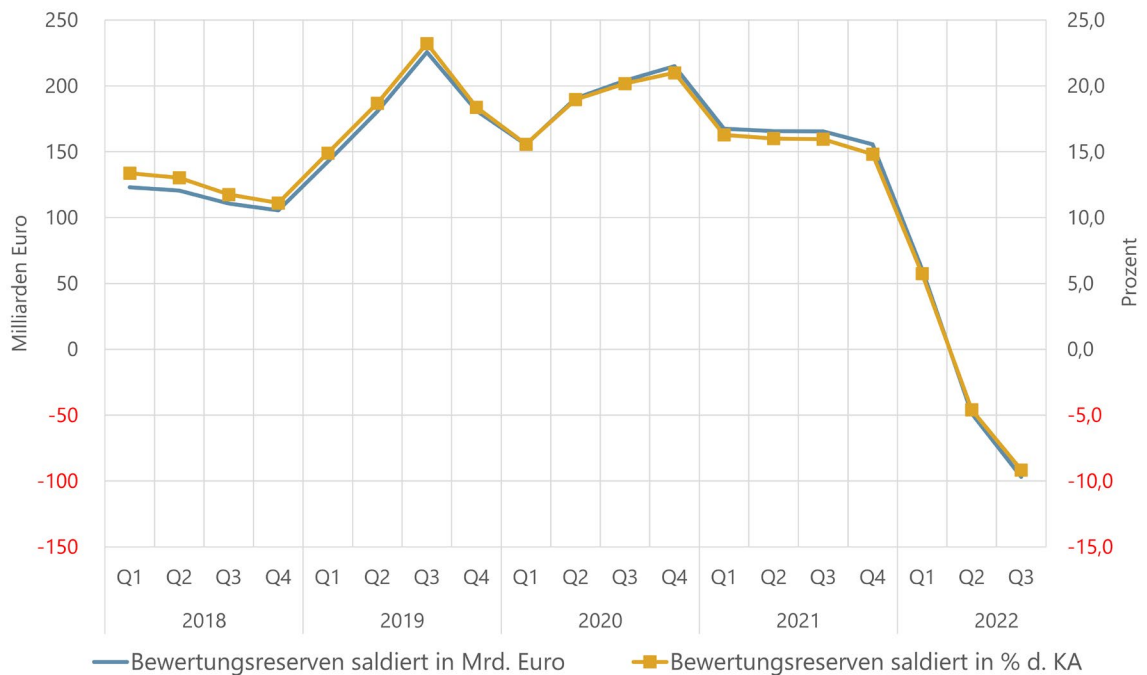
Angesichts dieser Gemengelage ist ein aufmerksames Management der Zinsänderungsrisiken essenziell – vor allem für die im internationalen Vergleich stark exponierten kleinen deutschen Institute. Besonders problematisch ist es, wenn Bewertungsreserven bereits aufgezehrt worden sind und die Erträge weiter unter Druck geraten.

Versicherungsunternehmen

Das steigende Zinsniveau hat auf Versicherungsunternehmen gegenläufige Effekte: Einerseits profitieren die Unternehmen von einer höheren Verzinsung bei neuen Anlagen. Zudem hat sich das gestiegene Zinsniveau positiv auf die Solvenzquoten der Lebensversicherer ausgewirkt. Seit Mitte 2022 ist erstmals kein Lebensversicherungsunternehmen mehr auf Solvency-II-Übergangsmaßnahmen angewiesen.

Andererseits schmelzen – wie bei den Banken – durch die fallenden Kurse der festverzinslichen Wertpapiere die stillen Reserven, es werden stille Lasten aufgebaut. Dies ist insbesondere für Lebensversicherer (siehe Abbildung 3) und Pensionskassen bedeutsam, die in hohem Maße in langfristige, festverzinsliche Anlagen investieren, um ihre langfristig zugesagten Garantieverprechen zu erfüllen. Festverzinsliche Anlagen werden meist bis zur Endfälligkeit gehalten, bei ihnen entsteht daher kein Abschreibungsbedarf. Allerdings entstünden bei weiteren Zinsanstiegen zusätzliche stille Lasten.

Abbildung 3: Saldierte Bewertungsreserven der Lebensversicherer*



*Nach Handelsgesetzbuch; BWR steht für Bewertungsreserven, KA für Kapitalanlagen.

Quelle: BaFin

Bisher haben auch die Versicherer den Zinsschock gut verkraftet. Allerdings wächst bei weiter steigenden Zinsen die Gefahr für Lebensversicherer, dass häufiger Verträge storniert werden oder das Neugeschäft einbricht, insbesondere bei Policen mit Einmalbeiträgen. Durch steigende Zinsen werden andere Anlageformen im Vergleich zur Lebensversicherung wieder attraktiver.

Die hohe Inflation könnte zudem in allen Sparten bewirken, dass Kundinnen und Kunden das Geld für ihre Prämien nicht mehr aufbringen können oder wollen. Dies hätte zur Folge, dass Kunden vermehrt Verträge stornieren oder die Zahlung ihrer Prämien aussetzen.

Bei den Schaden- und Unfallversicherern sorgt die hohe Inflation zusätzlich für höhere Schadenaufwendungen – insbesondere dort, wo Reparaturen anfallen oder Neuwertersatz vereinbart ist. Die Versicherer müssen daher ihre Rückstellungen erhöhen und künftige Schadenerwartungen bei ihrer Tarifgestaltung berücksichtigen.

All dies kann sich auf die Einnahmen und Ausgaben der Versicherer auswirken, weshalb ein gutes Liquiditätsrisikomanagement essenziell ist. Aufgrund der stillen Lasten kann ein ungeplanter erhöhter Liquiditätsbedarf mit außerordentlichen Aufwendungen in der Kapitalanlage einhergehen, stille Lasten müssten realisiert werden. Das würde das Jahresergebnis belasten.

Wie die BaFin vorgeht

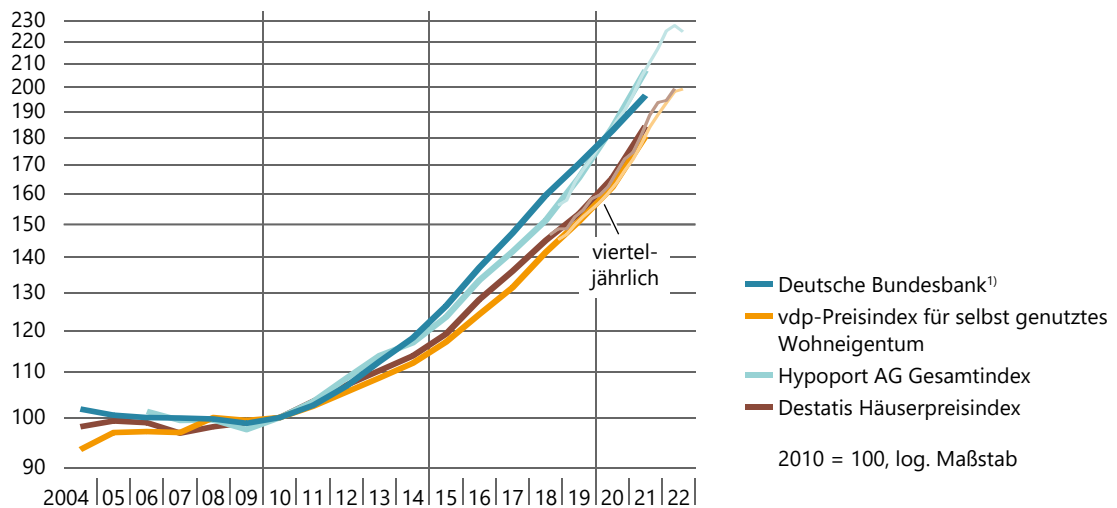
- Die BaFin begleitet die Kapitalplanung von Banken mit wenig Überschusskapital und erhöhten Zinsänderungsrisiken eng.
- Mittelfristig wird die Verfügbarkeit von Daten zu den Zinsänderungsrisiken im Bankensektor erheblich verbessert, um potenzielle Ausreißer schneller zu identifizieren und genauer analysieren zu können.
- Im Zusammenhang mit Zinsrisiken analysiert die BaFin die Auswirkungen hoher Inflationsraten auf die Banken. Dabei geht es um die direkten Auswirkungen und die Auswirkungen auf die Unternehmenskunden der Institute.
- Die BaFin beobachtet die Liquiditätssituation von Lebensversicherern mit höheren Stornorisiken eng.
- Auch bei Schaden- und Unfallversicherern untersucht die BaFin die Auswirkungen der hohen Inflation. Vor allem wird geprüft, ob die Versicherer sie bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen angemessen berücksichtigen.

1.2

Risiken aus Korrekturen an den Immobilienmärkten ↑

Wohnimmobilien

Der Markt für deutsche Wohnimmobilien birgt nach Einschätzung der BaFin seit mehreren Jahren systemische Risiken. In den Jahren 2010 bis 2021 sind hier die Preise besonders deutlich gestiegen (siehe Abbildung 4, Seite 10) und haben sich von ökonomischen Fundamentalfaktoren, wie etwa der Einkommensentwicklung in Deutschland, mehr und mehr entfernt. Nach Beobachtungen der Deutschen Bundesbank waren Wohnimmobilien bereits seit mehreren Jahren deutlich überbewertet – im Jahr 2021 um 15 bis 40 Prozent.

Abbildung 4: Preise für Wohnimmobilien in Deutschland

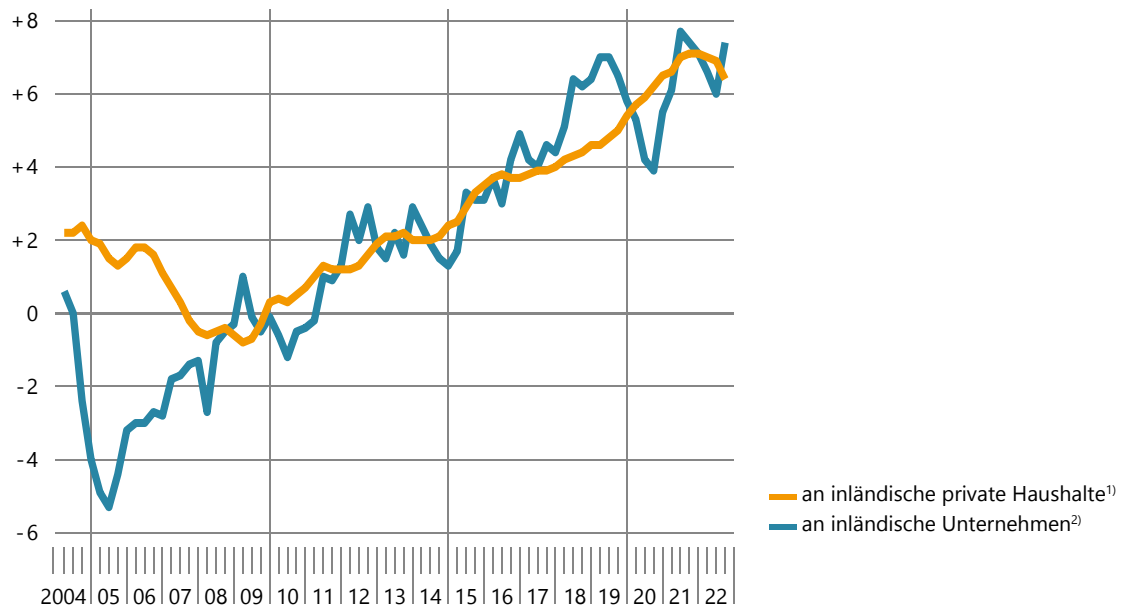
1) Transaktionsgewichtet. Auf Basis von Preisangaben der bulwiengesa AG.

Quelle: Deutsche Bundesbank, bulwiengesa AG

Zugleich haben Banken ihr Immobilienkreditgeschäft in den vergangenen Jahren deutlich ausgeweitet (siehe Abbildung 5) und entsprechende Risiken aufgebaut. Diese Tendenz war über alle Institutsgruppen hinweg erkennbar.

Abbildung 5: Entwicklung von Wohnungsbaukrediten inländischer Banken*

Veränderung gegenüber Vorjahr in %, Quartalsendstände, saison- und kalenderbereinigt



* Angaben um statistisch bedingte Veränderungen bereinigt.

1) Einschließlich Selbstständigen und Einzelkaufleuten. 2) Ohne Selbstständige und Einzelkaufleute.

Quelle: Deutsche Bundesbank

Deutsche Institute haben insgesamt Wohnimmobilienkredite in Höhe von rund 1,76 Billionen Euro (siehe Tabelle 1) in ihren Büchern. Das ist ein Wachstum von 60 Prozent gegenüber Ende 2009 und zeigt die gestiegene Bedeutung dieses Geschäfts für viele Einzelinstitute, aber auch für die Finanzstabilität.

Tabelle 1: Wohnungsbaukredite

Bestand an Wohnungsbaukrediten inländischer Kreditinstitute nach Institutsgruppen*	in Mio. Euro
Inländische Kreditinstitute insgesamt	1.758.267
davon Großbanken	267.043
Sparkassen	575.563
Kreditgenossenschaften	438.730
Bausparkassen	175.148
sonstige Kreditinstitute	301.783

* Ende 3. Quartal 2022, inklusive gewerbliche Wohnimmobilienkredite

Quelle: Statistische Fachreihe „[Bankenstatistiken](#)“ der Deutschen Bundesbank aus Dezember 2022

Wachstum im Immobilienkreditgeschäft 2022 abgeschwächt

Vor allem durch den deutlichen Zinsanstieg im Jahr 2022 hat sich die Vergabe von Immobilienkrediten mittlerweile deutlich abgeschwächt, und das Neugeschäft ist seit Frühjahr 2022 rückläufig. So erhöhte sich der Bestand an Wohnungsbaukrediten der Banken in Deutschland Ende des 3. Quartals 2022 gegenüber dem Vorjahresquartal zwar um 6,6 Prozent, gegenüber dem Vorquartal waren es aber nur 1,6 Prozent. Das Wachstum der Kreditrisiken scheint auch aus diesem Grund vorerst gebremst – vorausgesetzt, die Banken kompensieren die wegbrechende Nachfrage künftig nicht dadurch, dass sie riskantere Kredite vergeben.

Zugleich sind die Risiken auf dem Immobilienmarkt gestiegen. Die anhaltend hohe Inflation und deren Effekte auf die Einkommen privater Haushalte, die weiterhin hohen Baukosten und die nach wie vor steigenden Finanzierungskosten belasten schon jetzt den Markt. Im dritten Quartal 2022 sind die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum nach Angaben des Verbands deutscher Pfandbriefbanken ([vdp](#)) im Vorquartalsvergleich kaum noch gestiegen, bei Mehrfamilienhäusern sind sie bereits gesunken. Sollte sich dieser Trend fortsetzen, würden zunächst – was aus Sicht der Finanzstabilität wünschenswert wäre – Überbewertungen abgebaut. Damit sänke aber auch der Wert der Immobilien als Sicherheit.

Ob und wie stark die Banken von möglichen Verlusten aus Wohnimmobilienkrediten betroffen sein werden, hängt davon ab, ob private Haushalte die Darlehen langfristig bedienen können und ob bei Ausfall der Wert der Immobiliensicherheit die Kreditrestschuld abdeckt. Schon jetzt ist das reale Einkommen der meisten Deutschen aufgrund der Inflation deutlich geschrumpft. Bei einem starken Wirtschaftseinbruch könnte zudem die Arbeitslosigkeit steigen, und die Einkommen vieler Kreditnehmer könnten wegbrechen. Sie wären dann nicht mehr in der Lage, ihre Kredite zurückzahlen. Müssten daraufhin viele Banken gleichzeitig Sicherheiten verwerten, würde

dies bei stark gesunkenen Immobilienpreisen nochmals den Preisdruck erhöhen und zu größeren Verlusten im Bankensystem führen – mit Risiken für die Finanzstabilität.

Die BaFin sieht auf Basis eigener Erhebungen und des Bank Lending Surveys der Bundesbank Indizien dafür, dass das Gros der Banken auf die deutlich veränderte Marktlage reagiert, und begrüßt die Tendenz, Kreditvergabestandards zu verschärfen. Das gilt vor allem für die Anforderungen an das Verhältnis von Darlehensvolumen zum Immobilienwert und an die Relation von Gesamtverschuldung zum Einkommen. Dieser wichtige Risikoindikator ist seit 2009 um fast 50 Prozent gestiegen, aber jetzt flacht sich die Entwicklung ab.

Allerdings zeigen sich in der letzten Zeit verstärkte Risikokonzentrationen bei neuen Finanzierungen: Für bedenklich hält es die BaFin, wie sich die Relation des Schuldendienstes zum Einkommen entwickelt hat. So müssen nach einer Kurzumfrage der BaFin aus dem Sommer 2022 etwa 15 Prozent der Neuschuldner bereits mehr als 50 Prozent ihres Nettoeinkommens für die monatliche Kreditrate aufbringen.

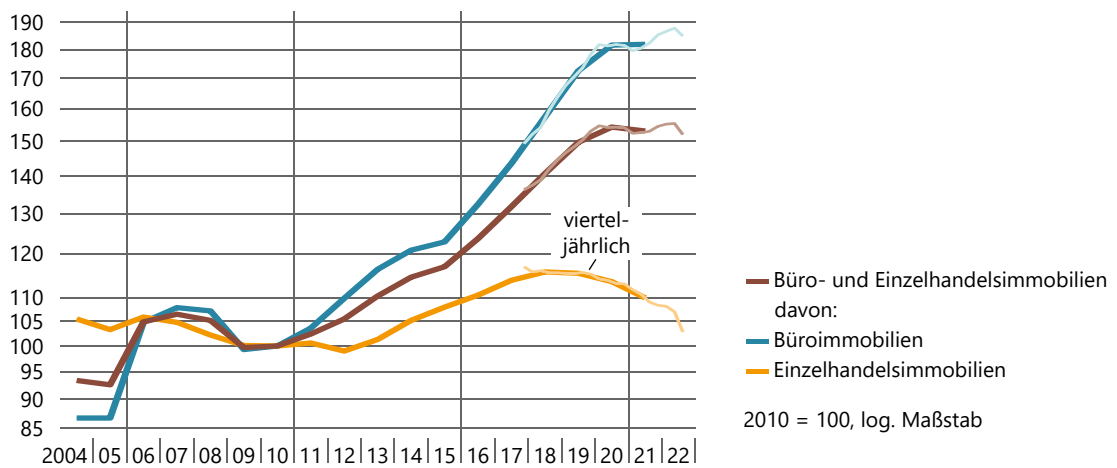
Risiken aus Gewerbeimmobilien

Die Risiken auf den Gewerbeimmobilienmärkten² haben sich weiter erhöht. Auch hier gilt: Die Finanzierungsbedingungen haben sich aufgrund des kräftigen Zinsanstiegs spürbar verschärft, die Konjunktur hat sich deutlich abgekühlt, die Baukosten steigen signifikant, und für das erste Halbjahr 2023 prognostizieren Wirtschaftsforschungsinstitute einen Rückgang der Wirtschaftsleistung. Dadurch sinkt die Nachfrage am Gewerbeimmobilienmarkt, der stark mit der wirtschaftlichen Entwicklung korreliert. Die Anzeichen mehren sich, dass in weiten Teilen des Gewerbeimmobilienmarkts der langjährige Aufschwung beendet ist.

Die Preise für gewerbliche Wohnimmobilien sind 2022 zwar nach Angaben des vdp im Vorjahresvergleich insgesamt nochmals gestiegen – wie in den Jahren zuvor. Im dritten Quartal gingen die Preise gegenüber dem Vorquartal jedoch erstmals seit 2009 merklich zurück. Der langjährige Preisauftrieb bei Büroimmobilien scheint ebenfalls zum Erliegen zu kommen. Einzelhandelsimmobilien entwickeln sich bereits seit einigen Jahren schwach (siehe Abbildung 6, Seite 13). Der Preisrückgang hat sich in diesem Segment zuletzt beschleunigt. Zukünftig könnten insbesondere ein struktureller Nachfragerückgang nach Büro- und Einzelhandelsimmobilien, steigende Energiekosten und ein Anstieg der Insolvenzen oder Zahlungsschwierigkeiten bei Mietern von Gewerbeimmobilien Risiken darstellen. In diesem schwierigen Umfeld sind Projektentwickler besonders hohen Risiken ausgesetzt.

² Zum Gewerbeimmobiliensektor zählt die BaFin gewerbliche Wohnimmobilien, Büroimmobilien, Einzelhandelsimmobilien, Hotels und Industriegebäude.

Abbildung 6: Preise für Gewerbeimmobilien in Deutschland nach Objekttypen

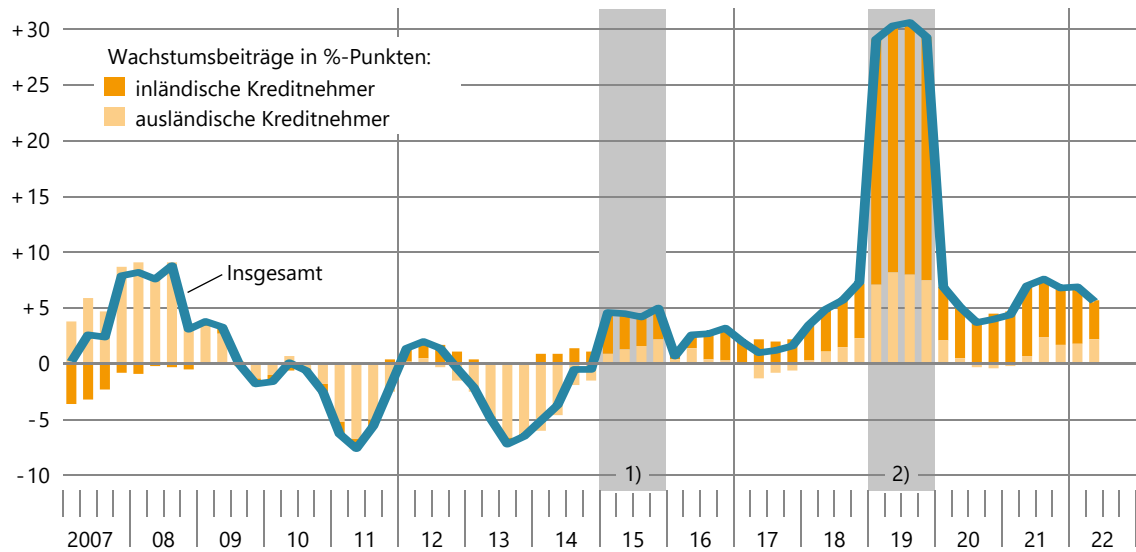


Quelle: Deutsche Bundesbank, vdp Research GmbH

Sollte sich diese Trendwende fortsetzen, werden Kreditausfälle wahrscheinlicher. Da Gewerbeimmobiliendarlehen eine hohe Bedeutung für den deutschen Bankensektor haben und das Kreditvolumen über die vergangenen sieben Jahre kontinuierlich zugenommen hat (siehe Abbildung 7, Seite 14), wären davon weite Teile des deutschen Bankensystems betroffen. Das gilt in besonderem Maße für Hypothekenbanken, die sich sehr stark auf in- und ausländische Gewerbeimmobilienfinanzierungen spezialisiert haben.

Abbildung 7: Mit Gewerbeimmobilien behaftete Kredite von inländischen Kreditinstituten*

Veränderung gegenüber Vorjahr in %, Quartalsendstände



* Berechnungen auf Basis von Angaben aus dem Millionenkreditmeldewesen der Deutschen Bundesbank; bestehend aus bilanziellen Krediten, außerbilanziellen Geschäften und Derivaten. Näherungsweise Umsetzung der vom ESRB (2016/14) vorgeschlagenen Abgrenzung.

1) Absenkung der Meldeschwelle ab 2015. 2) Ausweitung des Kreditbegriffs ab 2019.

Quelle: Deutsche Bundesbank

Ein zusätzliches Risiko kann sich bei einzelnen Immobilienunternehmen ergeben, wenn diese angesichts der jahrelang gestiegenen Marktpreise und niedriger Diskontierungszinssätze hohe Aufwertungsgewinne in ihren Büchern ausweisen. Bei steigenden Zinsen und einer deutlichen konjunkturellen Abkühlung könnte es zu signifikanten Bewertungskorrekturen und Buchverlusten kommen.

Wie die BaFin vorgeht

- Im Februar 2023 greifen die [Erhöhung](#) des antizyklischen Kapitalpuffers und ein [Systemrisikopuffer](#) für Wohnimmobilienkredite. Die Puffer sollen die Widerstandskraft des Finanzsystems stärken, indem sie die Kapitalbasis der Banken für den Stressfall schützen. Beide Maßnahmen hatte die BaFin 2022 veröffentlicht.
- Die BaFin nutzt die verbesserte Datenbasis aus der 2023 startenden Datenerhebung über Wohnimmobilienfinanzierungen (Wohnimmobilienfinanzierungstatistik – [WIFSta](#)) für eine noch weiter vertiefte Risikoanalyse, insbesondere zu Kreditvergabe-standards.
- Bei ausgewählten Banken wird die BaFin die Werthaltigkeit von Gewerbeimmobilienkrediten untersuchen. Abhängig von den Ergebnissen wird sie aufsichtliche Konsequenzen ziehen.
- Die BaFin wird bei ausgewählten Verwaltungsgesellschaften von Gewerbeimmobilienfonds das Risikomanagementsystem analysieren.

1.3

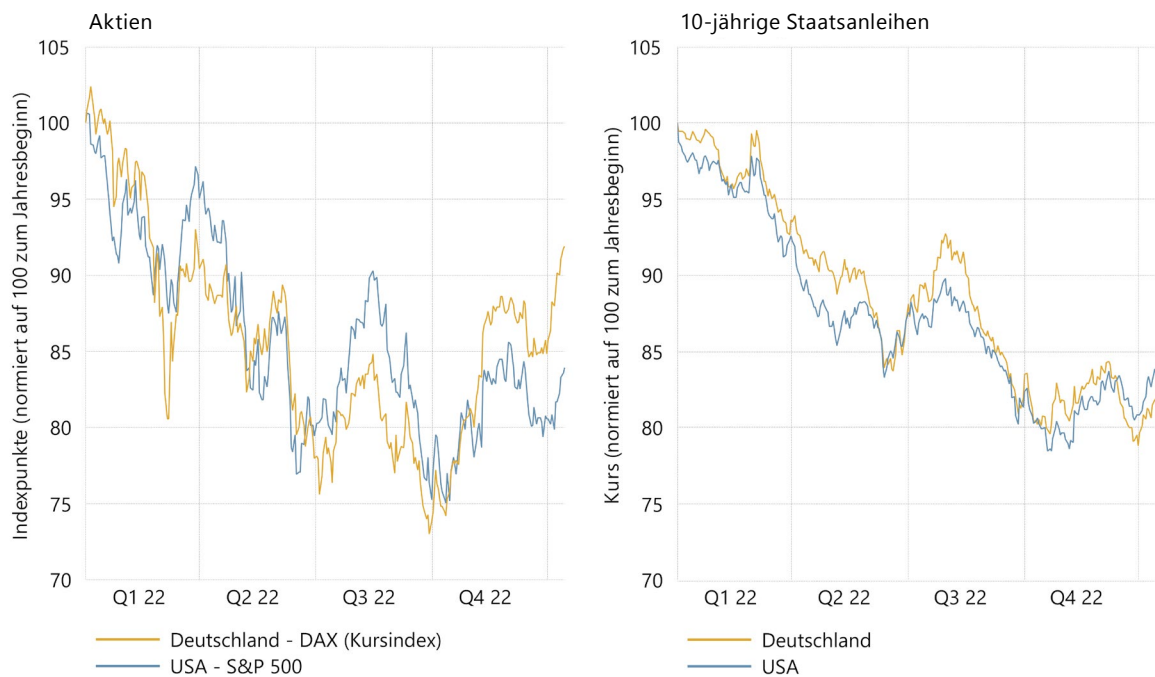
Risiken aus signifikanten Korrekturen an den internationalen Finanzmärkten →

In den vergangenen Jahren ist das Potenzial für signifikante Korrekturen an den internationalen Finanzmärkten gestiegen. Ursache hierfür sind die über eine lange Zeit extrem niedrigen Zinsen, ein daraus folgender Anlagenotstand, eine scheinbar fast unerschöpfliche Liquidität und entsprechend günstige Refinanzierungsbedingungen.

Auf der Suche nach Rendite und in der Erwartung, dass die Marktbedingungen fortbestehen, nahmen Marktteilnehmer auch höhere Risiken in Kauf. Sie investierten verstärkt in Anleihen des unteren Investmentgradebereichs oder wählten lange Laufzeiten.

Das Kapitalangebot trieb die Preise von Schuld- und Aktientiteln und erhöhte so das allgemeine Bewertungsniveau. Zugleich stieg die Verschuldung von Unternehmen und Staaten aufgrund der Covid-19-Pandemie auf ein historisch hohes Niveau. Es ist davon auszugehen, dass sich auf diese Weise erhebliche Korrekturrisiken aufgebaut haben.

Die stark gestiegene Inflation, die mittlerweile eingetretene Zinswende, das nachlassende Engagement der Notenbanken auf den Anleihemärkten und trübe Wirtschaftsaussichten bewirkten bereits zeitweise deutliche Kursrückgänge auf den Aktien- und den Anleihemärkten gegenüber dem Vorjahr (siehe Abbildung 8, Seite 16).

Abbildung 8: Aktien und 10-jährige Staatsanleihen

Quelle: Refinitiv Datastream, BaFin

Schocks könnten sich gegenseitig verstärken

Die Nervosität an den Märkten ist generell hoch. Das zeigt die Volatilität der Kurse. Weitere Schocks sind möglich, beispielsweise durch Verwerfungen an Rohstoffmärkten, eine erneute Verschärfung der Covid-19-Pandemie, eine weitere Eskalation des Kriegs in der Ukraine und eine Zuspitzung anderer geopolitischer Entwicklungen (siehe 2.3 Geopolitische Umbrüche, Seite 30).

Steigende Zinsen, eine sich abkühlende Wirtschaft und eine zunehmende Risikoaversion könnten für wachsende Ausfallraten an den internationalen Anleihemärkten sorgen. Die beaufsichtigten Unternehmen könnten insbesondere dann überrascht werden, wenn sie Positionen mit verdeckter Risikokonzentration oder Gegenpartei-risiken halten.

Zudem ist fraglich, ob hoch verschuldete Länder ihre Schulden künftig noch bedienen können, wenn die Zinsen ein kritisches Niveau erreichen. Das könnte auf den Finanzmärkten Misstrauen auslösen. Durch die Aufwertung des US-Dollar könnten gerade in dieser Währung besonders stark verschuldete Schwellenländer in Bedrängnis geraten. Beaufsichtigte Unternehmen wären entsprechend ihrer Exposures gegenüber dem jeweiligen Staat betroffen. Es besteht somit die Gefahr, dass sich adverse Szenarien häufen und gegenseitig verstärken.

Deutliche Korrekturen an den internationalen Finanzmärkten können zusätzlich indirekte Effekte haben. Beispielsweise fungieren marktfähige Wertpapiere oft als Sicherheiten für Kredite und Derivategeschäfte. Signifikante Marktwertverluste würden Nachbesicherungen erfordern, was die Sicherheitengeber gerade in Stressphasen vor

Herausforderungen stellen könnte. Die Liquidität der Märkte würde darunter leiden. Extreme Preisbewegungen in den Energie- und Derivatemärkten, welche durch den Ukraine-Krieg ausgelöst wurden, können über entsprechend stark ansteigende Sicherheitenanforderungen ähnliche Stressphasen auslösen.

Steigende Risiken aus Non-Bank Financial Intermediation

Zugleich sind weltweit die Risiken durch Non-Bank Financial Institutions (NBFIs) deutlich gestiegen. Zu ihnen zählen unter anderem bestimmte alternative Investmentfonds und Vehikel, die weniger oder kaum reguliert und dadurch wenig transparent sind. In den vergangenen Jahren ist der Sektor in Europa deutlich gewachsen. Hintergrund war auch hier die Suche nach hohen Renditen im Niedrigzinsumfeld – basierend auf einem hohen Leverage, wobei die Kreditvergabe an deutsche Fonds gesetzlich begrenzt ist. Die in Aussicht gestellten Gewinne waren oft nur durch einen extrem hohen Leverage erreichbar. Wenn die Kurse fallen, sind die Verluste für diese Vehikel und Fonds umso größer. Viele Fonds sind nicht so liquide, wie es scheint. Es könnte zu Panikverkäufen von Vermögenswerten kommen, die zu einem systemischen Brandbeschleuniger werden und starke Marktkorrekturen auslösen. Wie plötzlich sich Risiken materialisieren können, hat sich gezeigt, als Ende September 2022 britische Pensionskassen notgedrungen in ihren Anlagestrategien enthaltene Leverage kurzfristig abbauen mussten. Durch die Vernetzung von NBFIs mit den regulierten Banken, zum Beispiel über das Kreditgeschäft, steigt die Ansteckungsgefahr.

Wie die BaFin vorgeht

- Die BaFin identifiziert Institute mit besonders hohen Exposures gegenüber NBFIs und prüft, ob das Risikomanagement angemessen ist.
- Die BaFin erhebt und analysiert die Entwicklung Alternativer Investmentfonds (hauptsächlich Spezialfonds) insbesondere im Hinblick auf die Risiken aus Leverage und leitet daraus Aufsichtsmaßnahmen ab.
- Zudem erhebt und analysiert die BaFin die Entwicklung des Segments der Alternativen Kapitalanlagen und Spezialfonds der Versicherer. Sie bewertet diese und leitet – wenn erforderlich – Aufsichtsmaßnahmen ab.
- Die Aufsicht wird die Entwicklungen an den Energiemärkten weiter beobachten und die Auswirkungen auf den Handel, das Clearing von Derivatekontrakten über Zentrale Gegenparteien und die Clearingmitglieder näher analysieren.

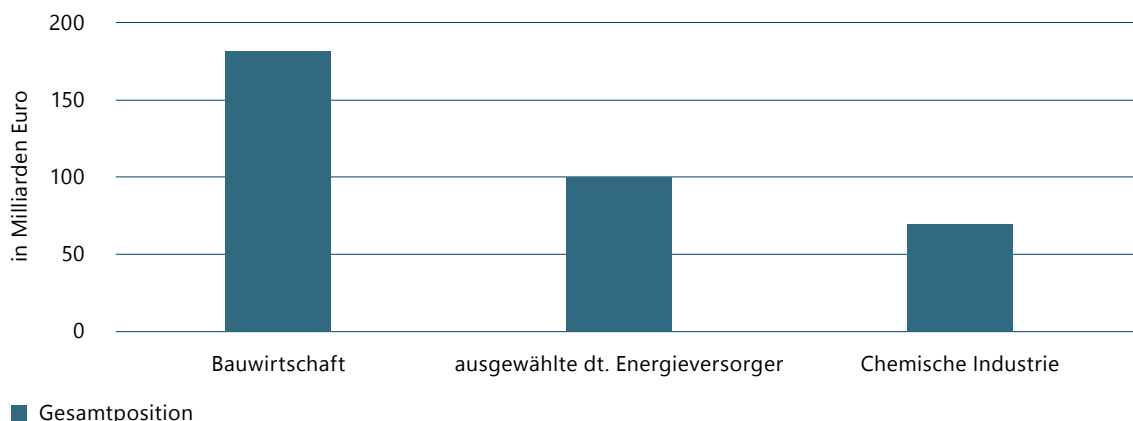
1.4

Risiken aus dem Ausfall von Krediten an deutsche Unternehmen ↑

Das Risiko für Insolvenzen in der Realwirtschaft ist deutlich gestiegen – und damit auch die Gefahr, dass Kredite an deutsche Unternehmen, insbesondere den Mittelstand, vermehrt ausfallen. Hintergründe des gestiegenen Insolvenzrisikos: Der Krieg in der Ukraine, anhaltende Lieferengpässe, steigende Energiekosten, die Verteuerung der Vorprodukte sowie steigende Refinanzierungskosten und eine schwächelnde Konjunktur in China haben die deutsche Wirtschaft in den vergangenen Monaten belastet. Insbesondere die Bauwirtschaft, das produzierende Gewerbe, die Chemie- und Pharmaindustrie, Versorgungsunternehmen und der Handel waren stark davon betroffen. Für das erste Halbjahr 2023 prognostizieren Wirtschaftsforschungsinstitute einen Rückgang der Wirtschaftsleistung.

Die Energiekrise birgt mehrere Gefahren für die deutsche Wirtschaft. Eine große, kurzfristige Gefahr sind Produktionsstopps wegen eines akuten Energiemangels. Sie betrifft insbesondere energieintensive Branchen. Angesichts dessen könnte sich der Anteil problematischer Kredite in den Bankbilanzen erhöhen. Von einer Energiekrise besonders betroffen wären möglicherweise Exposures gegenüber der Bauwirtschaft, Energieversorgern und der Chemieindustrie (siehe Abbildung 9).

Abbildung 9: Exposure deutscher Kreditgeber gegenüber ausgewählten Branchen³



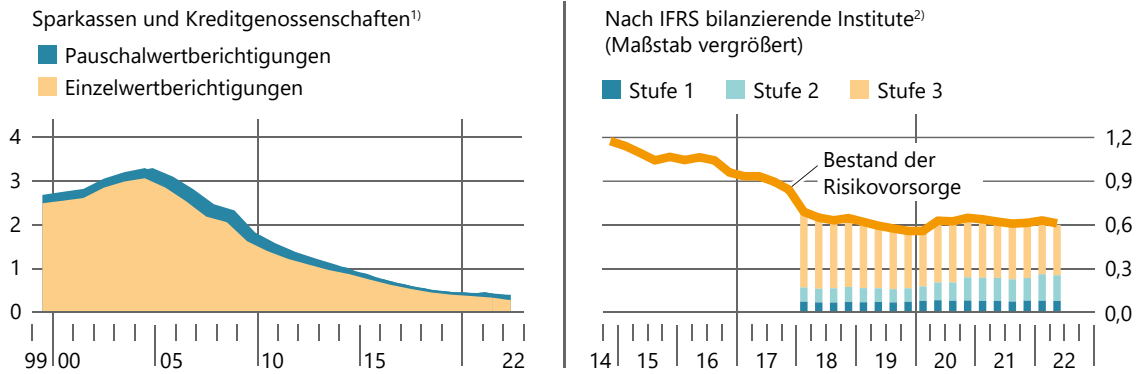
Quelle: BaFin, auf Basis von Daten der Deutschen Bundesbank

Die Banken haben im vergangenen Jahrzehnt eine vergleichsweise niedrige Risikovorsorge betrieben (siehe Abbildung 10, Seite 19). Nach einem Anstieg im Jahr 2020 aufgrund der Covid-19-Pandemie ist der Risikovorsorgebestand seit 2021 wieder gesunken. Dies liegt unter anderem an den staatlichen Hilfsprogrammen während der Pandemie und der anschließenden starken wirtschaftlichen Erholung.

³ Nach den Millionenkreditmeldungen zum Stichtag 30. September 2022, nur die ausgewählten Energieversorger aus Deutschland per Stichtag 30. Juni 2022.

Abbildung 10: Komponenten der Risikovorsorge im Kreditgeschäft*

in Prozent des Kreditbestands deutscher Kreditinstitute



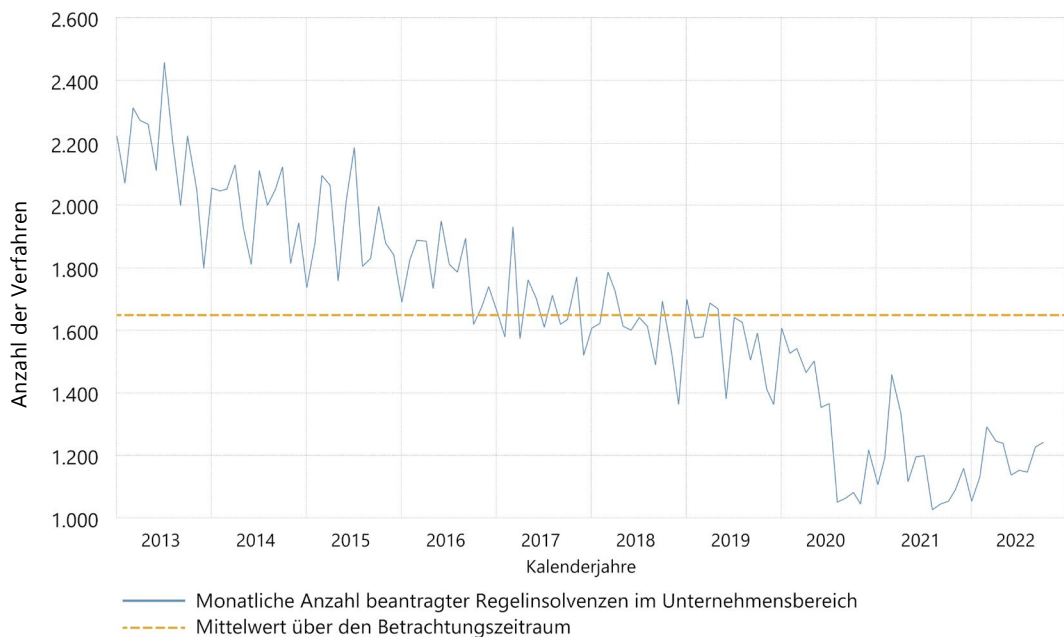
* Umfasst den Bestand der Buchkredite, bestimmte Wertpapiere sowie den Nominalbetrag von Eventualverbindlichkeiten. Dementsprechend umfassen die Komponenten der Risikovorsorge sowohl Wertberichtigungen und Abschreibungen auf Buchforderungen als auch Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten.

1) Risikovorsorge ohne Reserven nach § 340f Handelsgesetzbuch. 2) Enthält 14 Institute. Der seit 2018 gültige Rechnungslegungsstandard IFRS 9 für Wertberichtigungen legt drei Stufen für die bilanzielle Einstufung von Forderungen fest: Performing (Stufe 1: alle Instrumente beim Zugang), Underperforming (Stufe 2: Instrumente mit signifikanter Erhöhung des Ausfallrisikos) und Non-Performing (Stufe 3: Ausfallereignis).

Quelle: Deutsche Bundesbank

Die seit Jahren – von Ausschlägen abgesehen – rückläufige Zahl an Unternehmensinsolvenzen (siehe Abbildung 11) spiegelt sich in den internen Modellen der Banken wider. Nun droht die Zahl der Insolvenzen wieder spürbar zu steigen. Allerdings fordern Institute zunehmend höhere Risikoprämien und höhere Sicherheiten von ihren Kunden.

Abbildung 11: Unternehmensinsolvenzen



Quelle Statistisches Bundesamt, Refinitiv Datastream, BaFin

Wie die BaFin vorgeht

- Die BaFin wird laufend prüfen und analysieren, wie sich die wirtschaftliche Entwicklung auf das Kreditrisiko von Banken auswirkt. Dabei richtet sie ihren Fokus insbesondere auf Kredite an den deutschen Mittelstand.
- Die BaFin wird untersuchen, ob die Risikovorsorge von Banken im Vergleich zum Anteil der notleidenden oder potenziell notleidenden Kredite in deren Portfolios angemessen ist.

1.5

Risiken aus Cyberattacken mit gravierenden Auswirkungen ↑

Für die Unternehmen des Finanzsektors steigt die Gefahr von Störungen ihres IT-Betriebs weiter. Zwar sind meist versehentliche Betriebsvorfälle die Ursache. Doch absichtlich herbeigeführte IT-Sicherheitsvorfälle – vor allem Cyberattacken – haben ein besonders hohes Schadenspotenzial.

Weltweit und über verschiedene Sektoren hinweg nehmen Cyberattacken mit gravierenden Auswirkungen zu. Ein Hintergrund ist die Covid-19-Pandemie: Sie hat dazu geführt, dass viele Tätigkeiten dauerhaft ins Home Office verlagert worden sind, wodurch sich die Angriffsfläche vergrößert hat. Die Bedrohung wächst aber auch durch schlagkräftig organisierte Wirtschaftskriminelle und politisch motivierte oder sogar staatlich initiierte Cyberattacken. So hat der Krieg in der Ukraine – abstrakt betrachtet – das Risiko von gravierenden Cyberattacken verstärkt.

Insbesondere Ransomware-Angriffe, also Schadprogramme, welche die Daten des Opfers verschlüsseln und erst gegen Zahlung eines Lösegelds wieder freigeben, sind eine ernstzunehmende Bedrohung – und zwar für alle Wirtschaftssektoren. Besonders problematisch sind hierbei die Kollateralschäden, die entstehen, wenn Systeme abgeschaltet werden müssen. Eine weitere häufige Angriffsart ist der Distributed-Denial-of-Service-Angriff (DDoS). Dabei wird das Kommunikationsnetz eines Unternehmens absichtlich mit einer Flut von Datenanfragen über das Internet überlastet.

Den Unternehmen des Finanzsektors drohen bei Cyberangriffen sowohl finanzielle Verluste als auch beachtliche Reputationsschäden. Fallen durch eine Cyberattacke kritische Funktionen wie der Zahlungsverkehr aus, kann dies die Finanzstabilität gefährden und auf die Realwirtschaft ausstrahlen.

Erhöhtes Risiko durch Auslagerungen

Die Unternehmen des Finanzsektors können selbst Opfer gezielter Attacken werden. Sie können aber auch durch ihre Kooperationen mit Dienstleistern betroffen sein. Dass Finanzdienstleister zunehmend Prozesse und Daten auf Dritte auslagern, macht sie noch verwundbarer. Es gibt mehr angreifbare Schnittstellen, und die Dienstleister müssen angemessen gesteuert und kontrolliert werden.

Wenn ein Auslagerungsunternehmen für viele Unternehmen des Finanzsektors tätig ist, kann bei einer Störung auch die Finanzstabilität in Gefahr geraten. Fallen solche Mehrmandantendienstleister aus, sind ihre Dienstleistungen kurzfristig nur schwer ersetzbar.

Bislang keine nennenswerte Zahl erfolgreicher Angriffe

Erfolgreiche Cyberangriffe – zumal solche mit schwerwiegenden Auswirkungen – sind bislang im deutschen Finanzsektor nicht in nennenswerter Zahl festgestellt worden – auch seit Ausbruch des Kriegs in der Ukraine nicht. Die Unternehmen sind sich der Risiken bewusst und stärken ihre Verteidigungslinien. Dennoch ist die Bedrohung für den Finanzsektor sehr hoch, da die Unternehmen dort mit zwei besonders attraktiven Gütern arbeiten: mit Geld und sensiblen Daten.

Wie die BaFin vorgeht

- Die BaFin wird weiterhin bei ausgewählten Unternehmen des Finanzsektors – auch bei Kryptoverwahrern und Zahlungsdienstleistern – prüfen, inwiefern deren Geschäftsorganisation gegen Cyberrisiken gewappnet ist.
- Die BaFin engagiert sich weiter im [Nationalen Cyber-Abwehrzentrum](#) und tauscht sich eng mit anderen nationalen und internationalen Behörden aus.
- Die BaFin wird planmäßig zu Mitte Januar 2025 die neue, sektorübergreifende EU-Regulierung, den Digital Operational Resilience Act (DORA), in den einzelnen Aufsichtsbereichen effektiv umsetzen. Sie wird zentrale Meldestelle für das Vorfalldewesen (Incident Reporting) sein, das sich dann auf alle Sektoren des Finanzsektors erstrecken wird.
- Die Aufsicht analysiert anhand der seit Ende November 2022 über die elektronische Meldeplattform der BaFin eingehenden sektorweiten Anzeigen von (wesentlichen) Auslagerungen, welche Aktivitäten und Prozesse die Unternehmen des Finanzsektors auf welche Dienstleister ausgelagert haben. Auf diese Weise kann die Aufsicht Auslagerungslandkarten erstellen und Risiken für einzelne beaufsichtigte Unternehmen und Konzentrationsrisiken für den gesamten Finanzsektor erkennen.
- Auf Grundlage dieser Erkenntnisse überwacht die BaFin ausgewählte IT-Mehrmandantendienstleister und ordnet zusätzlich Prüfungen an, um deren Risikomanagement in den Blick zu nehmen. Damit soll indirekt die operative Resilienz einer Vielzahl von Unternehmen des Finanzsektors gestärkt werden.

1.6

Risiken aus unzureichender Geldwäscheprävention →

Das Risiko, für Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung missbraucht zu werden, ist im Finanzsektor sehr hoch. Kreditinstitute und andere Unternehmen des Sektors müssen daher ausreichende Präventionsmaßnahmen ergreifen. Zum Beispiel müssen sie sicherstellen, dass sie ihre Kunden kennen, angemessene Sicherungsmaßnahmen treffen und die Financial Intelligence Unit (FIU) informieren, wenn sie Anhaltspunkte für verdächtige Transaktionen haben.

Dass die von der BaFin beaufsichtigten Unternehmen hierfür zunehmend sensibilisiert sind, zeigt die Tatsache, dass fast 97 Prozent aller Geldwäsche-Verdachtsmeldungen in Deutschland aus dem Finanzsektor stammen: Im Jahr 2021 waren es mehr als 289.000 (siehe Tabelle 2, Seite 23).

Tabelle 2: Geldwäsche-Verdachtsmeldungen*

	Verpflichtete	2019	2020	2021	Veränderung 2020/2021
Finanzsektor	Kreditinstitute	103.697	129.108	180.394	↑
	Finanzdienstleistungsinstitute	7.528	9.983	12.289	↑
	Zahlungsinstitute und E-Geld-Institute	290	238	95.386	↑
	Agenten	650	730	911	↑
	Selbstständig Gewerbetreibende	0	0	0	→
	Versicherungsunternehmen	232	233	222	↓
	Kapitalverwaltungsgesellschaften	42	33	33	→
	Summe Verdachtsmeldungen Finanzsektor	112.439	140.325	289.235	↑
Nichtfinanzsektor	Finanzunternehmen	39	338	378	↑
	Versicherungsvermittler	17	6	11	↑
	Rechtsanwälte	21	23	83	↑
	Kammerrechtsbeistände	0	0	0	→
	Patentanwälte	0	0	0	→
	Notare	17	1629	6.471	↑
	Rechtsbeistände	3	0	0	→
	Wirtschaftsprüfer und vereidigte Buchprüfer	0	7	23	↑
	Steuerberater und Steuerbevollmächtigte	8	15	36	↑
	Treuhänder, Dienstleister für Treuhandgeschäfte	15	13	6	↓
	Immobilienmakler	84	135	177	↑
	Veranstalter und Vermittler von Glücksspielen	754	252	220	↓
	Güterhändler	554	436	782	↑
	Summe Verdachtsmeldungen Nichtfinanzsektor	1.512	2.854	8.187	↑
Weitere	Aufsichtsbehörde	149	144	173	↑
	Finanzbehörden	697	608	754	↑
	Sonstige Verdachtsmeldungen	117	74	158	↑
	Gesamtsumme	114.914	144.005	298.507	↑

*Die Änderung des §261 Strafgesetzbuch (All-Crime-Ansatz) trat am 18. März 2021 in Kraft.

Quelle: Jahresbericht 2021 der Financial Intelligence Unit

Großbanken weisen aufgrund ihres Geschäftsmodells nach wie vor ein sehr hohes Risiko auf, für Geldwäsche missbraucht zu werden. Hintergrund sind die globalen Verflechtungen, das vielfältige Produktangebot und das hohe Geschäftsvolumen dieser Institute. Auch bei Zweigstellen und -niederlassungen ausländischer Banken ist dieses Risiko hoch.

Zahlungsdienstleister und Kryptowertedienstleister

Ein zunehmendes Geldwäscherisiko weisen zudem – abhängig von ihren konkreten Geschäftsfeldern und/oder Kundenstrukturen – Zahlungsdienstleister und Kryptowertedienstleister auf.

Zahlungsdienstleistungsunternehmen pflegen zum Teil eine Vielzahl von Geschäftsbeziehungen zu Kunden aus Branchen oder Ländern mit einer hohen Anfälligkeit für Geldwäsche. In solchen Fällen besteht nach den Erfahrungen der BaFin ein erhebliches Geldwäscherisiko.

Hohe Geldwäscherisiken entstehen nach Einschätzung der BaFin und der Strafverfolgungsbehörden auch bei Transaktionen, für die Kryptowerte genutzt werden, da es hier schwierig sein kann, wirtschaftlich Berechtigte nachzuverfolgen. Was erschwerend hinzu kommt: Die beschlossene europäische Kryptowertetransferverordnung wird erst in den kommenden Jahren greifen.

Risiko bei Auslagerung

Insbesondere kleinere beaufsichtigte Unternehmen lagern ihre Geldwäscheprävention aus. Zwar kann eine solche externe Lösung die Qualität der Sicherungsmaßnahmen grundsätzlich verbessern. Die BaFin stellt aber zunehmend fest, dass die Wirksamkeit von Präventionsmaßnahmen bei Auslagerungen nicht in allen Fällen sichergestellt ist, nämlich dann, wenn die Unternehmen die ausgelagerten Maßnahmen nicht ausreichend überwachen.

Wie die BaFin vorgeht

- Die Aufklärung individueller Geldwäscheverdachtsfälle ist Aufgabe der FIU und der Strafverfolgungsbehörden. Die BaFin überwacht, ob die von ihr beaufsichtigten Institute und Unternehmen ihren gesetzlichen Pflichten zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung nachkommen. Hierbei verfolgt sie weiterhin einen risikoorientierten Aufsichtsansatz.
- Die BaFin wird ihre Geldwäschepräventionsaufsicht weiter intensivieren und 2023 mindestens 75 Sonderprüfungen im Banken- und im Nichtbankenfinanzsektor vornehmen.
- Zahlungs- und Kryptowertedienstleistern gilt 2023 ein besonderes Augenmerk der Geldwäschepräventionsaufsicht der BaFin.
- Auch auf die Auslagerung von Maßnahmen zur Geldwäscheprävention wird die BaFin weiterhin ihren Fokus richten. Dank dem Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktintegrität kann sie Auslagerungsunternehmen seit 2022 direkt prüfen. Von dieser Möglichkeit hat sie bereits Gebrauch gemacht und wird aus den Ergebnissen, wenn erforderlich, Maßnahmen ableiten.
- Die BaFin bereitet intern die Umsetzung des europäischen [Anti-Geldwäsche-Legislativ-Pakets](#) vor, arbeitet an den konkretisierenden europäischen Regulierungsstandards mit und richtet sich auf den Start der europäischen Anti-Geldwäsche-Aufsichtsbehörde (Anti Money Laundering Authority – AMLA) ein.
- Die BaFin wird die Financial Intelligence Unit dabei unterstützen, dem Privatsektor mehr Guidance für die Abgabe von Verdachtsmeldungen zu geben. Damit folgt die BaFin auch einer Empfehlung der Financial Transaction Taskforce (FATF).

Digitalisierung

Der Megatrend Digitalisierung setzt sich fort. Der Finanzdienstleistungssektor ist nach wie vor gefordert, die Chancen der Digitalisierung zu erschließen und die damit einhergehenden Herausforderungen zu bewältigen. Die Erfahrungen der vergangenen Jahre haben insbesondere gezeigt, dass bei der Wahl von Technologien und Kooperationspartnern Konzentrationsrisiken oder existenzielle Abhängigkeiten vermieden werden sollten. Diese Problematik wird auch im Risikoportrait 1.5 (Risiken aus Cyberattacken mit gravierenden Auswirkungen, Seite 20) behandelt.

Anlagen in Kryptowerte riskant

Vermögenswerte werden mittlerweile auch in Form von kryptographischen Token handelbar gemacht. Diese Token werden – je nach konkretem Anwendungsfall – regulatorisch zum Beispiel als Wertpapier, Vermögensanlage oder Kryptowert eingeordnet. Die Tokenisierung von Vermögenswerten und generell der innovative Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie könnten auf der einen Seite den Finanzsektor effizienter machen.

Auf der anderen Seite bergen die Märkte für Kryptowerte und Geschäfte mit Kryptowerte-Dienstleistern Risiken. Jüngere internationale Vorfälle legen die bestehenden Schwachstellen der Kryptomärkte offen. Aufgrund der hohen Volatilität und des sehr hohen Verlustpotentials bestehen auch Risiken für Verbraucherinnen und Verbraucher. Die BaFin hat sie daher schon mehrmals vor den Gefahren im Kryptosektor [gewarnt](#). Transaktionen, für die Kryptowerte genutzt werden, bergen zudem Risiken für die Geldwäscheprävention (siehe 1.6 Risiken aus unzureichender Geldwäscheprävention, Seite 22).

Hintergrund dieser Risiken sind auch eine schwache Regulierung und unseriöse oder betrügerische Aktivitäten in größerem Umfang. Käme es zu einer größeren Ausdehnung der Märkte für Kryptowerte und einer noch engeren Verflechtung dieses Bereichs mit dem traditionellen Finanzsektor, könnte künftig sogar die Stabilität des Finanzsystems bedroht sein.

Die Anbieter der Kryptobranche sollten daher angemessen reguliert werden. Es sollte weltweit eine einheitliche und lückenlose Regulierung und eine vergleichbar intensive Aufsicht geben – gemäß dem Prinzip „gleiche Geschäftsmodelle, gleiche Risiken, gleiche Regulierung“. Die neue MiCA-Verordnung⁴ ist ein Schritt in die richtige Richtung. Weitere Schritte müssen folgen – auch auf globaler Ebene. Rein europäische

⁴ Verordnung über Kryptowerte (Markets in Crypto-Assets Regulation – MiCAR).

Lösungen wären angesichts der grenzüberschreitenden Märkte für Kryptowerte nicht ausreichend.

Decentralised Finance

Smart-Contracts, also automatisierte Anwendungen auf Grundlage einer Blockchain, können theoretisch klassischen Finanzintermediären Konkurrenz machen. Solche Finanzanwendungen sind in Teilen als autonome Ökosysteme gedacht und werden als Decentralised Finance (DeFi) bezeichnet. Beispiele für Anwendungsbereiche sind Kredite, Handel, Vermögensverwaltung und Versicherungen. Auch wenn DeFi ohne zentrale Vermittler oder Institutionen funktionieren soll, muss eine wirksame Aufsicht möglich sein.

Künstliche Intelligenz und Quantum-Computing

Künstliche Intelligenz (KI) und Maschinelles Lernen (ML) sind bereits in vielen Prozessen im Einsatz – Tendenz steigend. Allerdings sind je nach technischer Ausgestaltung die Resultate aus der Anwendung von KI und ML oft eingeschränkt nachvollziehbar. Umso wichtiger ist eine sorgfältige Governance, um versteckte Biases oder Fehlanwendungen zu vermeiden.

Relevant für die Finanzindustrie könnte auch das Quantum-Computing (QC) werden – insbesondere bei Anwendungen, die auf Künstlicher Intelligenz und Maschinellem Lernen basieren. QC kann die Effizienz steigern und wirksamere Kontrollen ermöglichen. Zudem ist möglich, dass die kryptographische Verschlüsselung durch QC entweder obsolet oder komplexer wird. Die Sicherheit von Daten, die noch durch klassische Verschlüsselungen geschützt sind, könnte dann gefährdet sein. Größere Schadenfälle könnten zu Vertrauensverlusten führen.

Auch Mangel an Digitalisierung birgt Risiken

Die etablierten und oft über lange Zeit gewachsenen IT-Infrastrukturen von Unternehmen des Finanzsektors (Legacy-Systeme) bergen in mehrfacher Hinsicht signifikante Risiken: mit Blick auf die IT-Sicherheit (siehe auch 1.5 Risiken aus Cyberattacken mit gravierenden Auswirkungen), für den laufenden Betrieb und die Wartung. Außerdem lassen sich Altsysteme schwer in moderne digitale Prozessstrukturen migrieren und mit neuen Technologien verbinden. Mögliche Folgen sind hohe Betriebskosten, häufige operationelle Störungen mit entsprechenden Reputationsrisiken sowie Ausfallrisiken, wenn die Altsysteme abgelöst werden.

Wenn Finanzinstitute die digitale Transformation nur zögerlich vorantreiben oder innovative Trends nicht berücksichtigen, birgt dies ebenfalls Risiken. Umfragen zeigen, dass dies häufig der Fall ist – etwa, weil Fachkräfte oder finanzielle Spielräume fehlen.

Wie die BaFin vorgeht

- Die BaFin wird sich weiterhin intensiv und frühzeitig mit Innovationen auseinandersetzen und den engen Austausch mit Stakeholdern pflegen – beispielsweise über ihren [FinTech Innovation Hub](#), im direkten Dialog und in Workshops.
- Die BaFin wird die jüngeren Erfahrungen an den Kryptomärkten in ihrer Aufsichtspraxis berücksichtigen und diese mit Blick auf die Anwendung der neuen MiCA-Verordnung konsequent weiterentwickeln.
- Die BaFin wird Verbraucherinnen und Verbraucher weiterhin vor den Gefahren der Märkte für Kryptowerte warnen und sich für eine wirksame und international einheitliche Regulierung einsetzen.
- Die BaFin wird in ausgewählten Versicherungsunternehmen prüfen, wie diese bei der Verwendung von Maschinellem Lernen und Künstlicher Intelligenz die aufsichtlichen Anforderungen einhalten.

2.2

Nachhaltigkeit

Klimawandel und Umwelt, soziale Fragen und eine gute Unternehmensführung – diese Themen, oft mit dem Kürzel ESG⁵ zusammengefasst, haben auch für die Akteure des Finanzsektors eine hohe Bedeutung. Als Kreditgeber, Investoren, Versicherer und Anbieter von Finanzprodukten und Dienstleistungen müssen sie aus aufsichtsrechtlicher Sicht vor allem die Risiken, die aus diesem Themenkomplex „Nachhaltigkeit“ erwachsen, erkennen und angemessen managen. Wobei der Fokus – auch international – bislang vor allem auf die Aspekte Klima und Umwelt gerichtet wird.

Angemessenes Risikomanagement

Nachhaltigkeitsrisiken sind keine neue Risikoart. Sie schlagen sich in den bekannten Risikokategorien „Marktpreisrisiko“, „Kreditrisiko“, „versicherungstechnische Risiken“ und „operationelle Risiken“ nieder. Dennoch ergeben sich besondere Herausforderungen: Die Betrachtungszeiträume sind sehr lang; die Unsicherheit, mit denen das Thema Nachhaltigkeit behaftet ist, ist sehr groß. ESG-Risiken in die internen Risikomanagementsysteme zu integrieren, ist daher ein Prozess, der sich noch über die nächsten Jahre erstrecken wird. Aus diesem Grund sieht die BaFin diesen Themenkomplex als bedeutenden Trend.

Für die von der BaFin beaufsichtigten Unternehmen und deren Kunden können sich Nachhaltigkeitsrisiken zum Beispiel in Form von physischen Gefahren wie Extremwetterereignissen materialisieren. Risiken entstehen aber auch durch den Übergang in eine nachhaltigere Wirtschaft. So könnten umweltpolitische Lenkungsmaßnahmen wie Preisanreize oder bestimmte Auflagen erhebliche Veränderungen der Geschäftsmodelle von Wirtschaftsunternehmen erfordern. Wird dies bei der Beurteilung von Markt- oder Kreditrisiken nicht ausreichend berücksichtigt, besteht das Risiko

⁵ ESG steht für Environmental, Social und Governance.

plötzlicher Bewertungskorrekturen, die sich direkt und indirekt auf den Finanzsektor auswirken: auf die Vermögenswerte von Banken und Versicherern, auf Investmentfonds und allgemein auf bestehende Kundenbeziehungen.

Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken: Gemischtes Bild

Die von der BaFin beaufsichtigten Unternehmen sind aufgefordert, sich mit den Nachhaltigkeitsrisiken in ihrem Geschäftsmodell zu beschäftigen und sie in ihrer Governance und im Risikomanagement zu berücksichtigen.

Derzeit bietet sich aus Sicht der BaFin ein gemischtes Bild. So haben [kleine und mittelgroße deutsche Kreditinstitute](#) im Umgang mit Klima- und Umweltrisiken zwar Fortschritte gemacht, es besteht aber noch Verbesserungsbedarf. Ähnlich sieht es bei den Versicherern aus: Sie haben 2022 ihr Management von Nachhaltigkeitsrisiken verbessert. Weiteren Anpassungsbedarf sieht die BaFin insbesondere bei den verwendeten Bewertungsmethoden und Stressanalysen der Versicherer. Methoden wie Sensitivitäts- und Szenarioanalysen können die Unternehmen des Finanzsektors wirksam darin unterstützen, ihre Nachhaltigkeitsrisiken einzuschätzen.

Insgesamt müssen die Beaufsichtigten der BaFin ihren Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken weiter vorantreiben.

Risiken für Verbraucherinnen und Verbraucher

Das Thema Nachhaltigkeit birgt auch für Verbraucherinnen und Verbraucher Risiken: Seit August 2022 müssen Anbieter von Anlageprodukten sie im Beratungsprozess nach ihren Nachhaltigkeitspräferenzen fragen. Was genau eine nachhaltige Finanzdienstleistung ist, hat die europäische Taxonomieverordnung zu einem Teil bereits klargestellt. Dennoch ist es für Anleger weiterhin schwer, sich angesichts des komplexen Themas ein belastbares Bild von der Nachhaltigkeit eines Produkts zu machen.

Es besteht die Gefahr, dass ihre Bedürfnisse nicht hinreichend berücksichtigt werden, weil die Produkt- oder Unternehmensinformationen nicht ausreichend transparent sind oder weil sie irreführend dargestellt werden. Darunter könnte das Vertrauen in den Markt für nachhaltige Finanzprodukte leiden. Eine weitere denkbare Folge: Kapital fließt in Unternehmen und Vorhaben, die nicht den Vorstellungen der Anleger von Nachhaltigkeit entsprechen. Dies gilt umso mehr, wenn Greenwashing betrieben wird, Verbraucherinnen und Verbrauchern also Finanzprodukte verkauft werden, die als grüner vermarktet werden, als sie es sind.

Mit ihrer Verwaltungspraxis trägt die BaFin trotz der noch bestehenden regulatorischen Unsicherheiten dazu bei, dass deutsche Publikumsfonds nicht als nachhaltig bezeichnet werden dürfen, wenn ihre Anlagebedingungen nicht bestimmte Mindestvoraussetzungen erfüllen. Seit August 2021 hat die BaFin die Anlagebedingungen von mehr als 150 deutschen Publikumsfonds als nachhaltige Investmentvermögen im Sinne ihrer Verwaltungspraxis genehmigt. Deutsche Publikumsfonds machen aber nur einen Bruchteil des europäischen Markts aus.

Wie die BaFin vorgeht

- Die BaFin greift zentrale Erwartungen des [BaFin-Merkblatts](#) zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken in der siebten Novelle ihres Rundschreibens „Mindestanforderungen an das Risikomanagement“ (MaRisk) auf und macht sie dadurch für Banken verbindlich und prüfungsrelevant.
- Die BaFin wird systematisch analysieren, wie Versicherer und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung Klimawandelszenarien in den 2022 eingegangenen ORSA⁶-Berichten und Nachhaltigkeitsrisiken in den ERB⁷-Berichten berücksichtigt haben.
- Angesichts der großen Vielfalt und unterschiedlichen Reife von derzeit am Markt verfügbaren ESG-Ratings und -Scores wird die BaFin analysieren, ob die in der Fondsideustrie verwendeten ESG-Ratingverfahren nachvollziehbar und schlüssig sind. Die Methodenfreiheit wird sie dabei berücksichtigen.
- Ihre Verwaltungspraxis in puncto Greenwashing wird die BaFin weiter im Sinne einer größtmöglichen Produkttransparenz verfolgen. Kein deutscher Publikumsfonds soll als „nachhaltig“ gelabelt werden, wenn die Anlagebedingungen nicht den Mindestanforderungen der BaFin entsprechen.
- Zusätzlich wird die BaFin 2023 in einer Marktuntersuchung analysieren, wie Unternehmen des Finanzsektors die Nachhaltigkeitspräferenzen von Kunden berücksichtigen und wie sie das Produktangebot beeinflussen.

2.3

Geopolitische Umbrüche

In den vergangenen Jahren kam es weltweit vermehrt zu schweren politischen und wirtschaftlichen Krisen. Ereignisse, die man lange Zeit für fast undenkbar hielt, und schwerwiegende Umbrüche sind eingetreten oder aufgrund zunehmender geopolitischer Rivalitäten wahrscheinlicher geworden. Zum Teil traten oder treten solche Krisen gleichzeitig auf oder sind miteinander verknüpft. Der Ukraine-Krieg und seine wirtschaftlichen und energiepolitischen Folgen verdeutlichen dies. Einzelne Unternehmen des Finanzsektors, aber auch das Finanzsystem als Ganzes können von solchen Entwicklungen betroffen sein. Deren Folgen lassen sich allerdings kaum exakt prognostizieren.

Deutschland ist als Exportnation international besonders stark vernetzt, was seine Volkswirtschaft besonders anfällig für geopolitische Störungen macht. Denn internationale Handelsverbindungen dienen zwar dem Wohlstand, schaffen aber auch Abhängigkeiten und Klumpenrisiken: Wenn geopolitische Spannungen auftreten, kann es passieren, dass plötzlich ganze Märkte nicht mehr zugänglich sind oder nur sehr eingeschränkt.

⁶ Own Risk and Solvency Assessment (unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung).

⁷ Eigene Risikobeurteilung.

Die deutsche Finanzbranche könnte auf vielfältige Weise betroffen sein: über Tochtergesellschaften in den jeweiligen Regionen oder weil Prozesse und Daten an Dritte ausgelagert worden sind, vor allem im Bereich der IT. Können wichtige Dienstleistungen plötzlich nicht mehr abgerufen werden, ist die Finanzbranche unter Umständen nicht mehr funktionsfähig. Auch kann es zu Ansteckungseffekten kommen: So drohen über Kreditengagements oder die Kapitalanlage bei betroffenen Unternehmen oder Wirtschaftssektoren Verluste.

Die international engagierten Unternehmen des Finanzsektors können ihre Resilienz stärken: unter anderem, indem sie Risikokonzentrationen in ihrer Bilanz bewusst steuern und in ihrem Risikomanagement nicht zu stark auf bisherige Erfahrungswerte und Muster vertrauen, sondern auch in Extremszenarien denken. Schließlich sollten sie ihre Geschäftsstrategien und Vertragsbeziehungen grundsätzlich diversifizieren. Das kostet aber Zeit und Geld.

Wie die BaFin vorgeht

- Die BaFin verfolgt weiter sehr genau die Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine auf die Widerstandskraft der Unternehmen des deutschen Finanzsektors und die Finanzstabilität.
- Die BaFin berücksichtigt in ihren Umfeldanalysen zunehmend geopolitische Szenarien, die aus heutiger Sicht unwahrscheinlich erscheinen, aber extreme Auswirkungen hätten.

Impressum

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Graurheindorfer Straße 108 | 53117 Bonn
Marie-Curie-Straße 24–28 | 60439 Frankfurt am Main

Fon: +49(0)228 41 08-0
Internet: www.bafin.de
E-Mail: poststelle@bafin.de

Bonn und Frankfurt am Main | Januar 2023

Redaktion:

Referat SRI1 Strategieentwicklung
Referat K3 Reden und Publikationen