

Aktuelle Risiken für die Finanzstabilität

DR. MICHAEL HEISE

Veranstaltung des IBF und des CFS im
Hause von Flick Gode Schaumburg
Frankfurt, 3 März 2026

Top-Risiken für die Finanzstabilität

Querschnitt gängiger Reports (u.a IMF, EZB, Fed)

Überhöhte Bewertungen von
Risikoanlagen (Tech-Aktien)



abrupte Preiskorrekturen

Staatsverschuldung und fragile
Anleihemärkte



Stresspotenzial in Kern-Staats-
anleihemärkten

Private markets als Stressverstärker
(Private Credit, Hedgefonds, ...)



Fire-Sales & Liquiditätsmismatch

Kreditrisiken im Unternehmens-
sektor & Run-Risiken (MMFs,
Stablecoins)



Forderungsausfälle bei Banken,
Finanzierungsengpässe

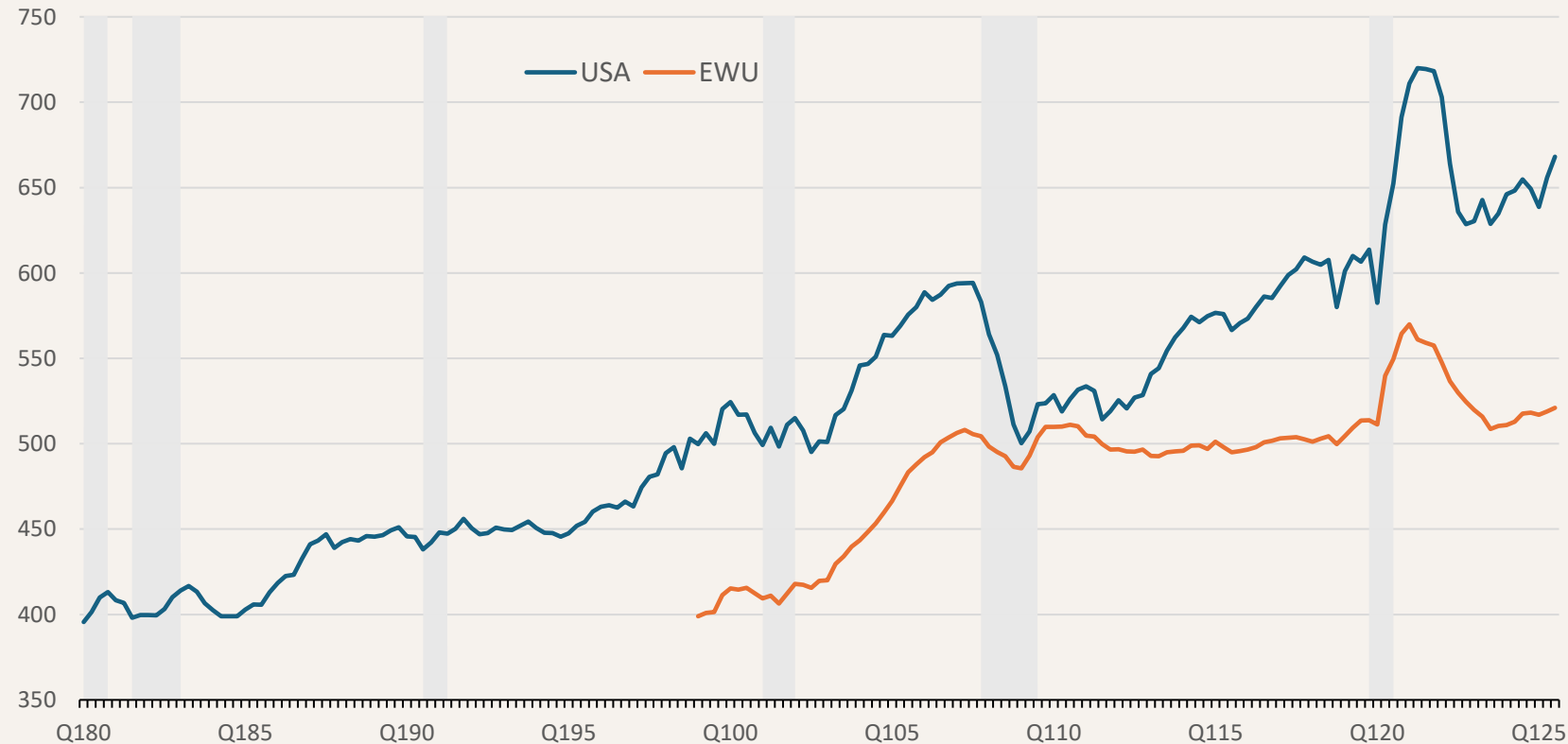
Operationelle Risiken und
Cyberdrohungen (Fed)



Gefährdung von Finanzinstituten
und kritischer Infrastruktur

Vermögensanstieg in den USA weitaus schneller als das Bruttoinlandsprodukt

Vermögen* der privaten Haushalte**
(in % des nominalen BIP)



Finanz- und Sachvermögen, ** Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck.
US-Rezessionsphasen blaugrün hinterlegt.

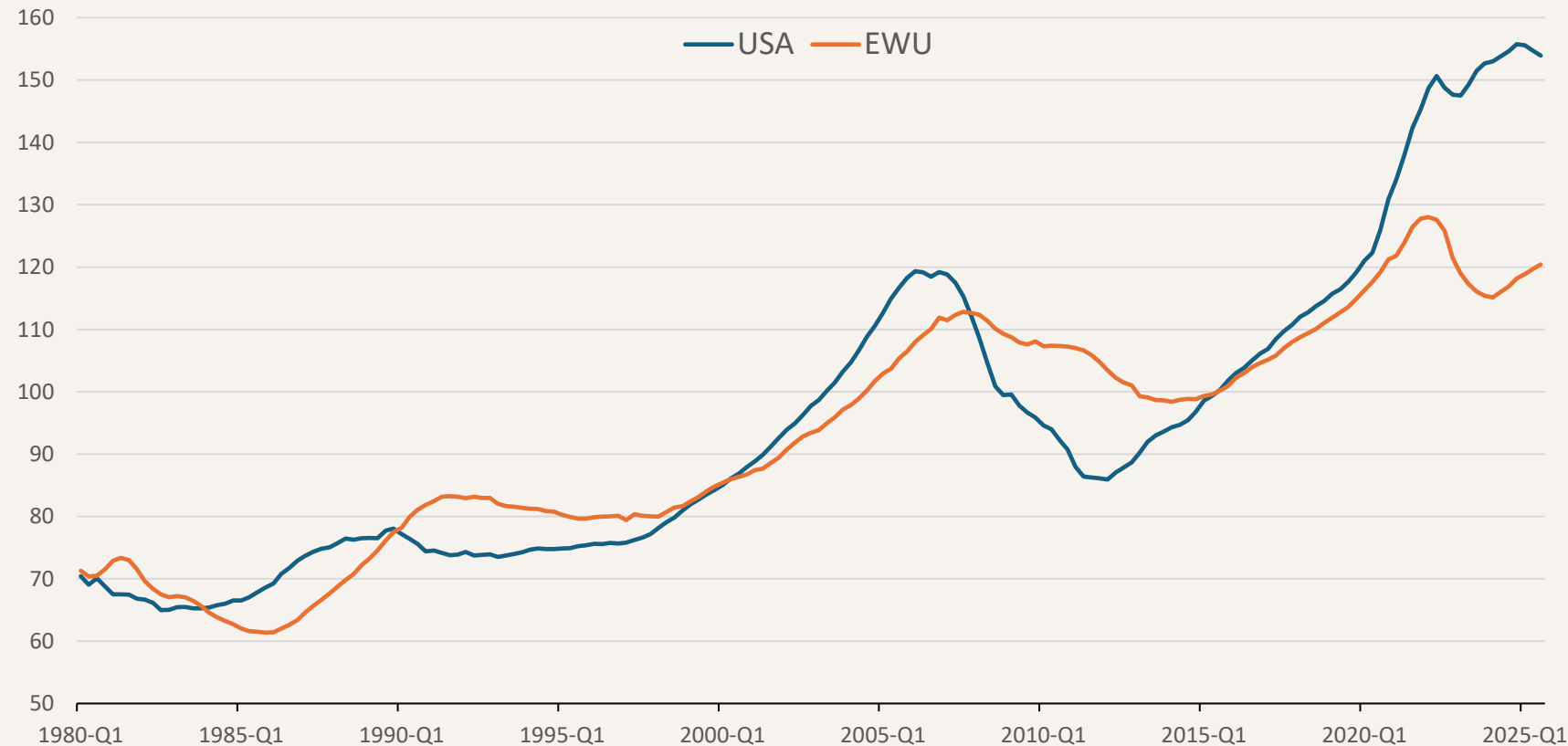
Eine wesentliche Ursache: Sehr hohe US-Aktienmarktbewertungen

S&P 500: Shiller-KGV



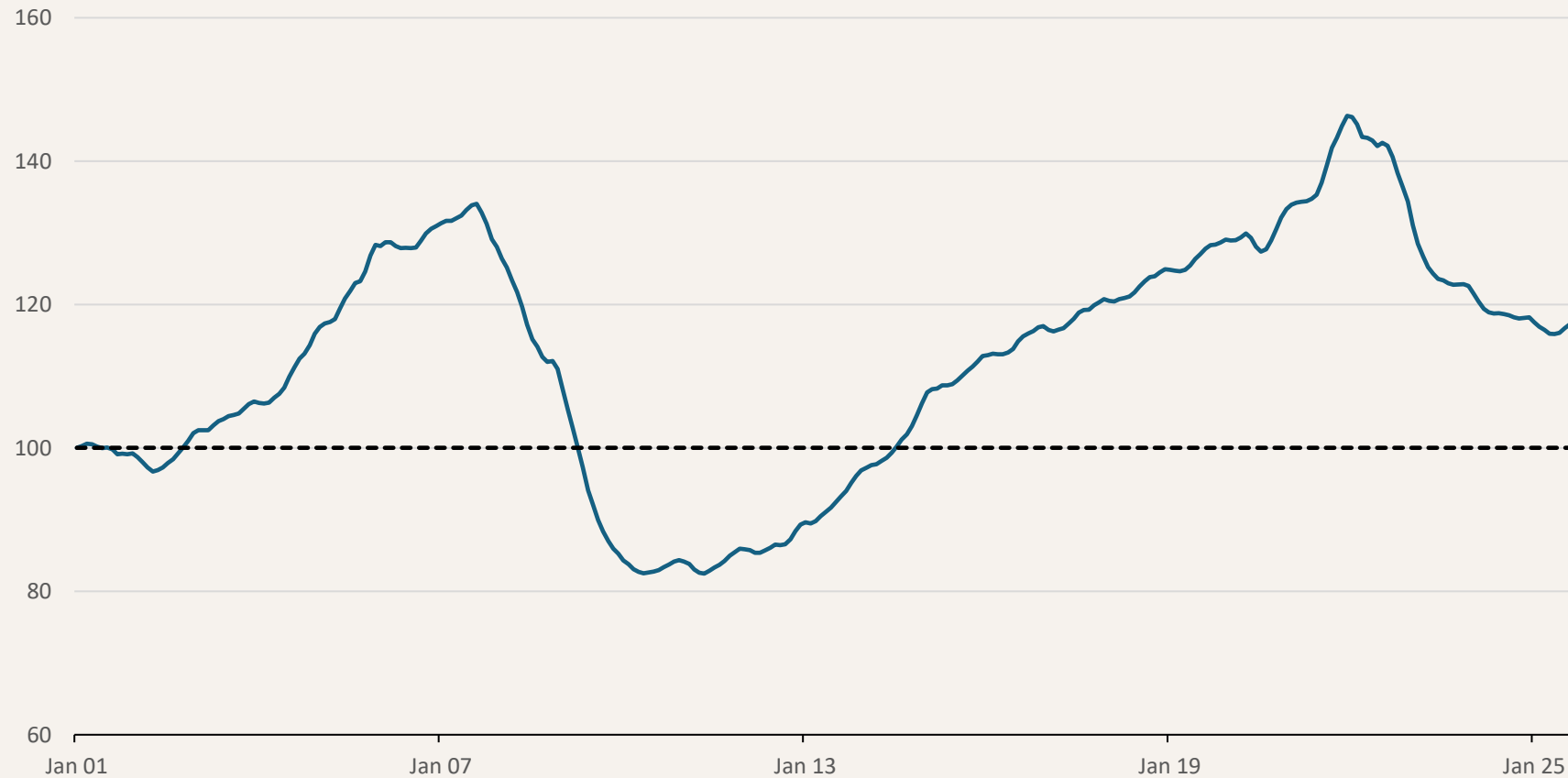
Als Risiko wenig beachtet: Sehr starke reale Immobilienpreissteigerungen in den USA

Reale Wohnimmobilienpreise
(2015 = 100, saisonbereinigt)



US - Gewerbeimmobilien haben erhebliche Korrektur hinter sich

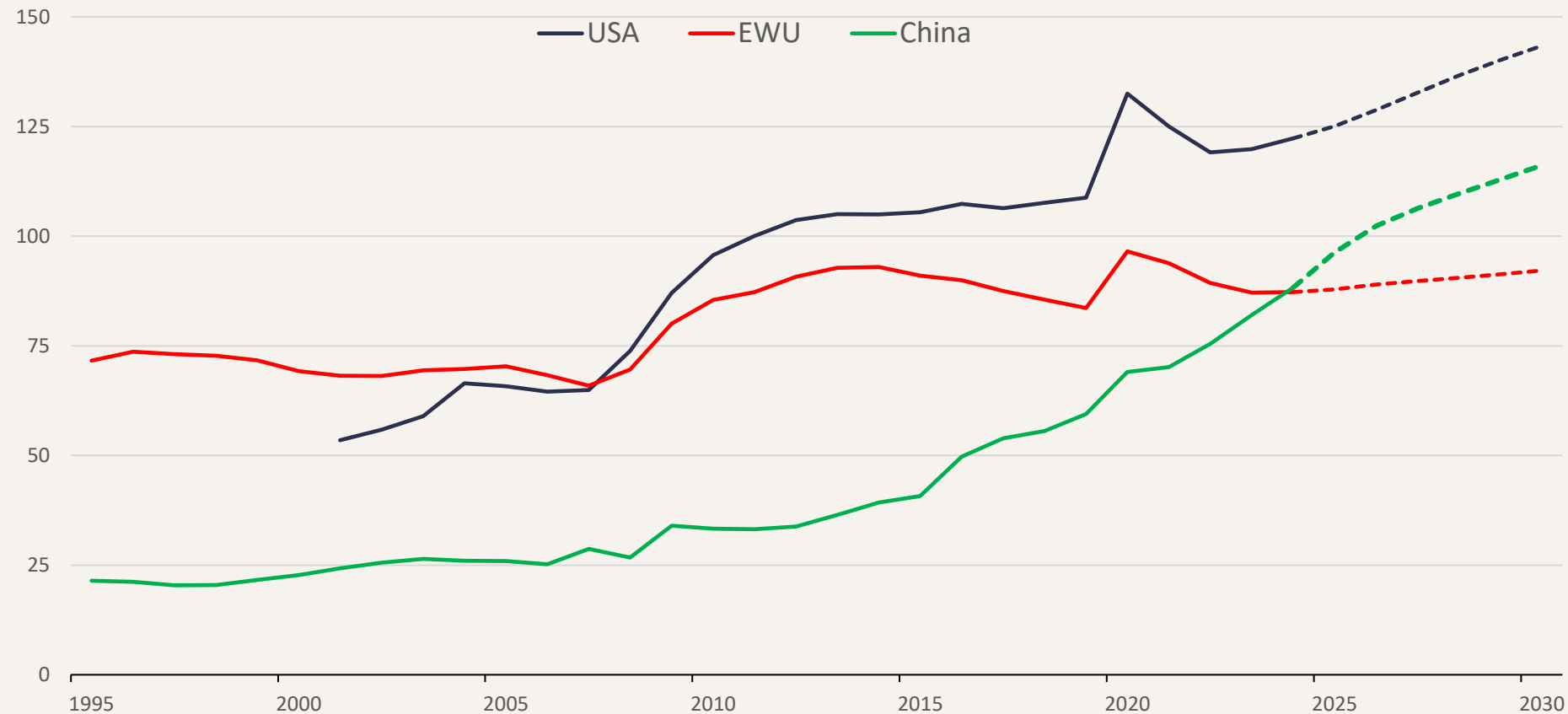
USA: Gewerbeimmobilienpreise, preisbereinigt
(Jan. 2001 = 100)



Quelle: Federal Reserve, Financial Stability Report, November 2025.

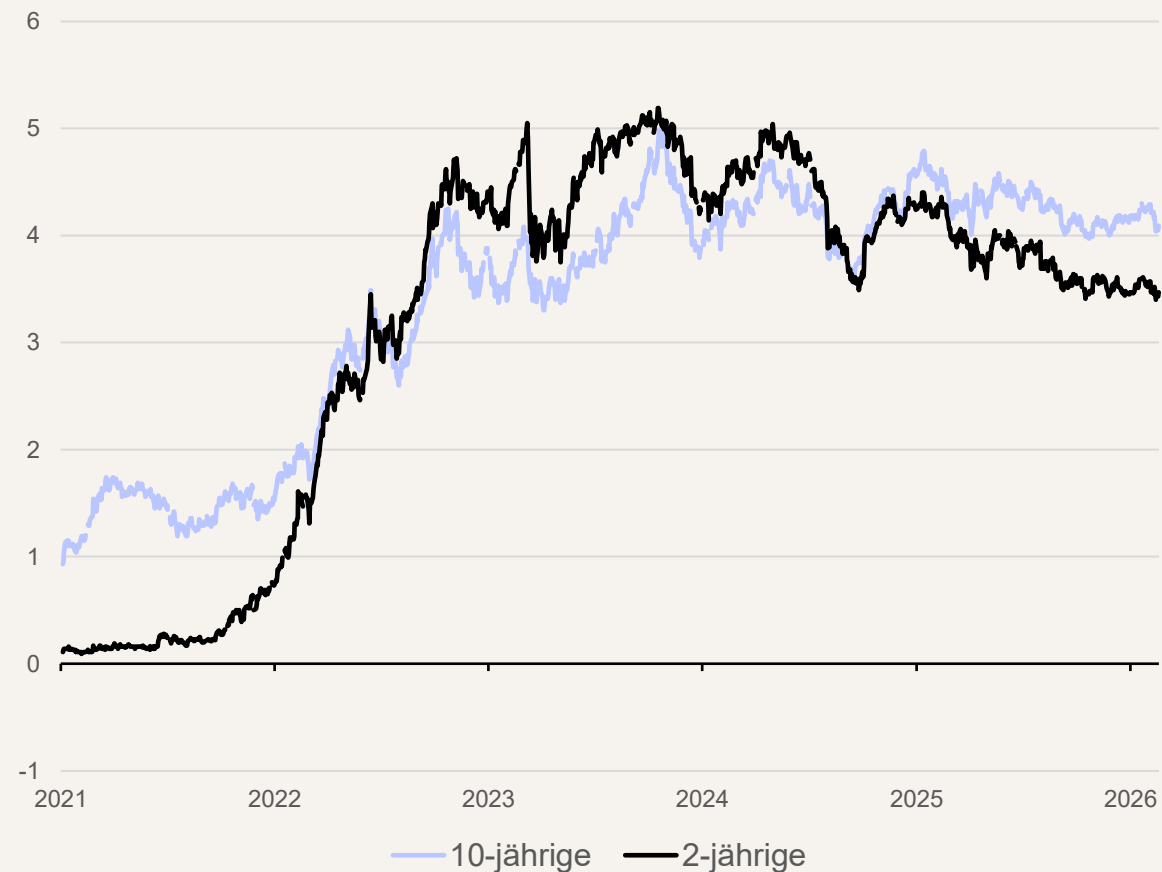
Kräftiger Zuwachs der Staatsverschuldung vor allem in den USA und China als Risiko für die Kapitalmärkte

Gesamtstaatliche Bruttoschulden
(in % des nominalen BIP)



Trotz Leitzinssenkungen kaum Rückgang bei den langfristigen Anleiherenditen

Rendite US-Staatsanleihen (in %)



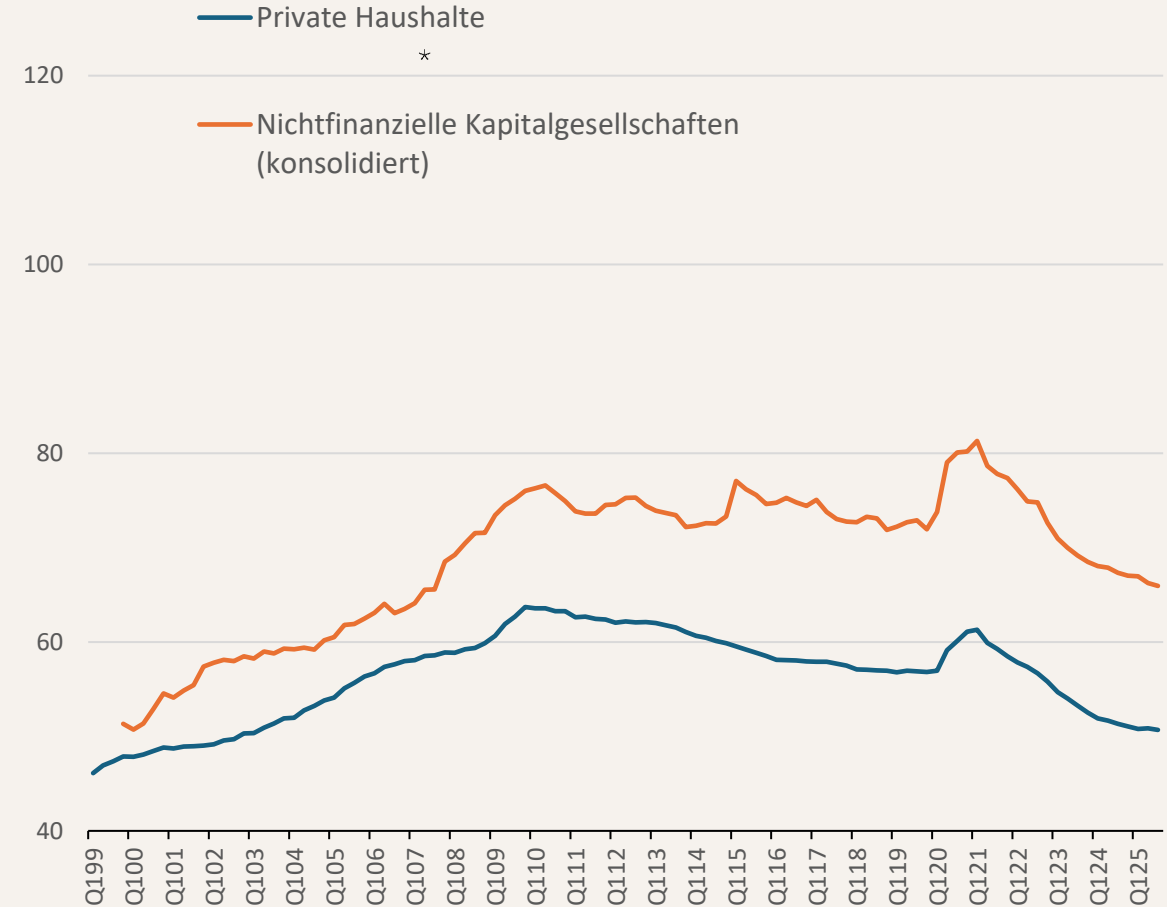
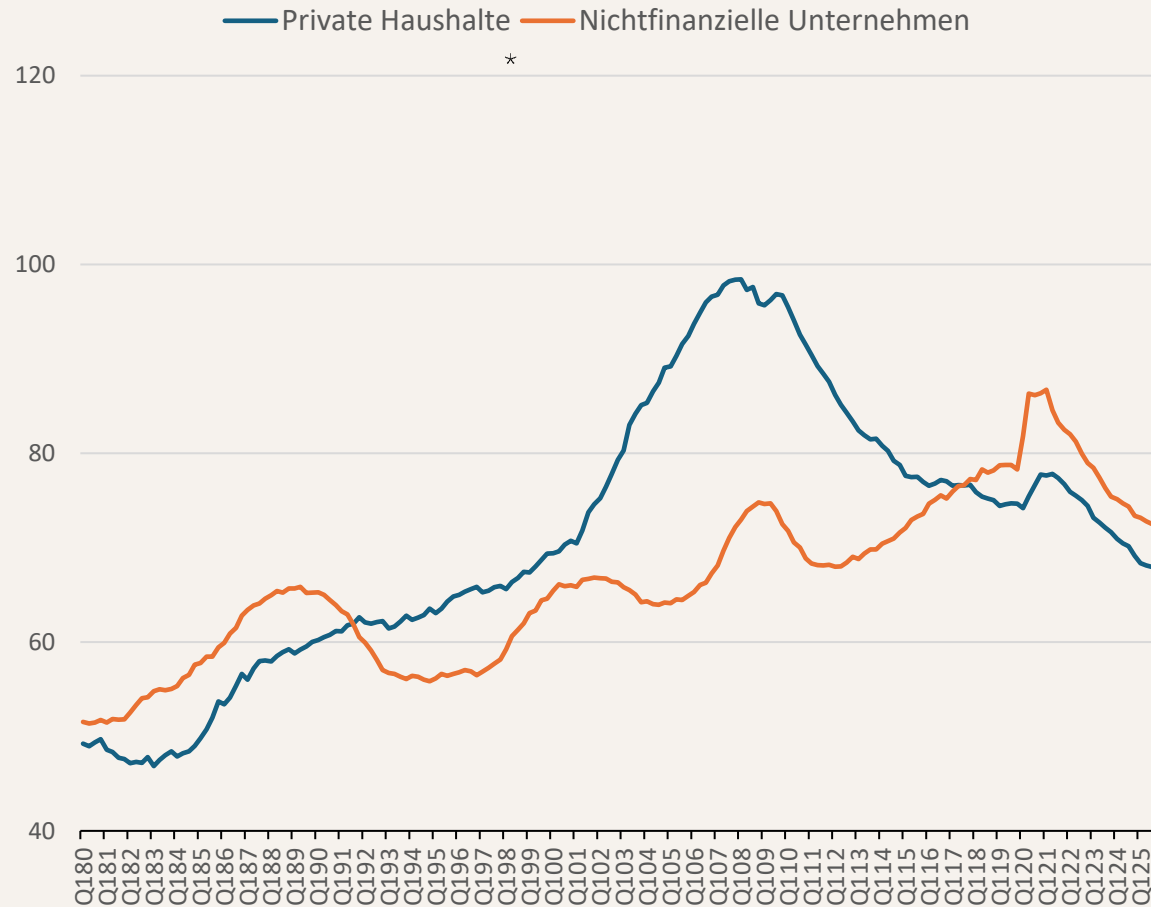
Rendite Bundesanleihen (in %)



Verschuldung der privaten nichtfinanziellen Sektoren seit der Finanzkrise 2008 tendenziell zurückgefahren

USA
(in % des nominalen BIP)

EWU
(in % des nominalen BIP)



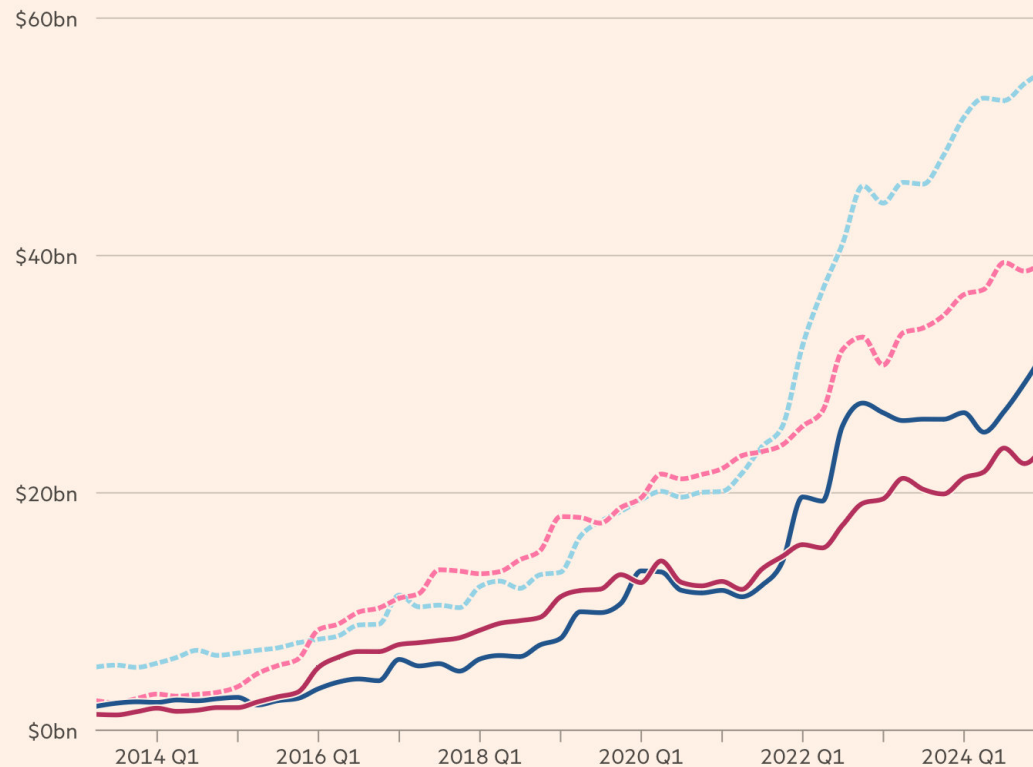
* Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck

Quelle: Federal Reserve Economic Data, EZB, eigene Berechnungen...

Alternative Investments könnten als Krisenverstärker wirken

Bank Lending to Private Credit Vehicles

BDCs - Commitments BDCs - Utilised Private Debt Funds - Commitments Private Debt Funds - Utilised



FINANCIAL TIMES

Source: [Federal Reserve](#)

Sell-off hits private investment groups

Share prices rebased

Blue Owl Capital Ares Management KKR & Co
Apollo Global Management Blackstone TPG

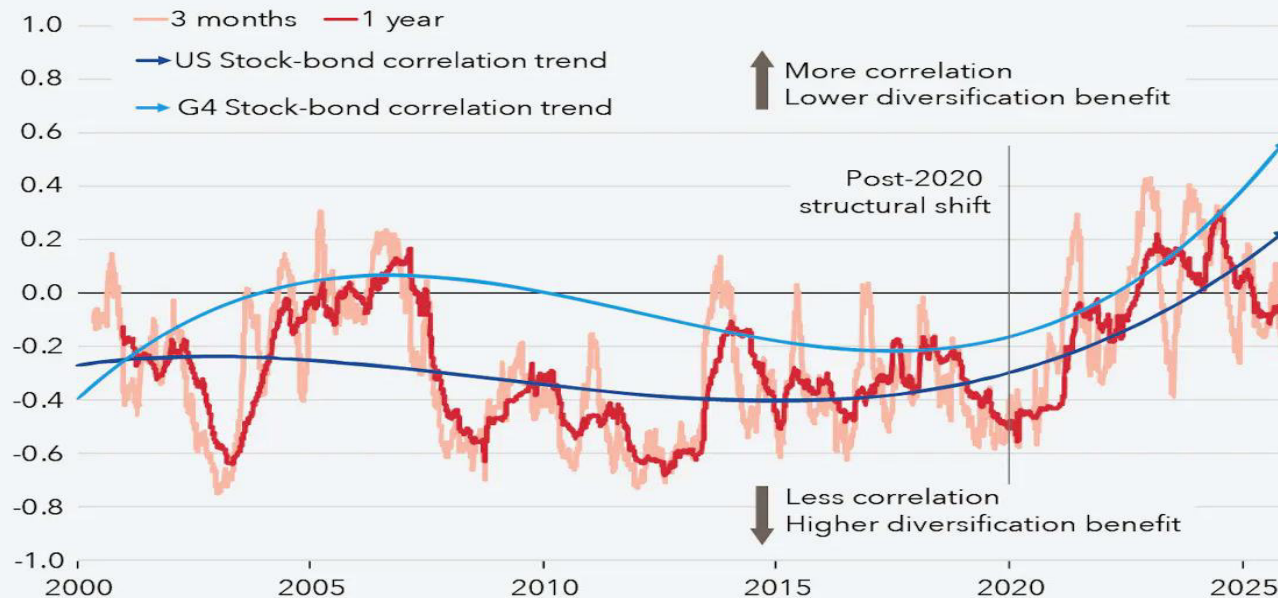


Source: LSEG via [markets.ft.com](#)

Bei positiver Korrelation zwischen Aktien und Anleihen wird Absicherung schwierig

Bonds have been less effective equity hedges since the pandemic

Stock-bond correlation



Sources: Bloomberg Finance L.P., and IMF staff calculations. Note: Lines show rolling 12-month correlations at monthly frequency, 2000–2025. United States uses S&P 500 and 1–3-year Treasury returns. G4 aggregates equity and sovereign bond returns for the United States, Euro Area, Great Britain, and Japan using market capitalization weights. Lower diversification benefit corresponds to correlations shifting from negative to positive values.

IMF

Weltwirtschaftliche Risiken, aber auch Chancen

Kategorie	Risiken / Chancen	Beschreibung und Auswirkungen
●	Anhaltender Protektionismus	Zunahme von Zöllen, Sanktionen, Exportkontrollen → Belastend für Investitionen und Lieferketten
●	Inflationsrisiken, vor allem in den USA	Politischer Druck auf Fed, Zölle, restriktive Einwanderungspolitik, → US-Kapitalmarktrenditen steigen
●	Finanzmarktinstabilität/Verschuldung	Steigende Staatsverschuldung mit Zinsrisiken, Kreditausfälle, überzogene Erwartungen an KI-Erträge → Marktkorrekturen, Belastung für Haushalte & Unternehmen, Konsumrückgang
●	Geostrategische Risiken (Ukraine, Gaza, Iran, Venezuela, US Absichten in Grönland, lateinamerikanischen Staaten)	Die Reaktion der Märkte auf die US-Intervention in Venezuela ist nicht indikativ für andere Krisenherde, Reaktion vom Einzelfall abhängig → Vertrauensverlust, Investitionsunsicherheit
●	Liberalisierung des Handels	Abbau von Zöllen, Rückkehr zu multilateralen Handelsabkommen → höhere Investitionen, stabilere Lieferketten, Produktivitätsgewinne
●	Beschleunigte strukturelle Reformen	Reformen in der EU/D zur Erhöhung der Beschäftigung und der Wettbewerbsfähigkeit → Steigerung des langfristigen Wachstumspotenzials
●	Produktivitätsschub durch Künstliche Intelligenz	Breitere KI-Anwendung → höhere Effizienz, Wachstum, Inflationsrückgang
●	Friedensabkommen Ukraine, Entschärfung anderer Krisenherde	Nachhaltige Lösung, Beendigung der Sanktionen → positive Marktauswirkungen, Wiederaufbau Ukraine

Danke für Ihre
Aufmerksamkeit.