

Die internationale Finanzkrise

Trevor Evans
FHW Berlin

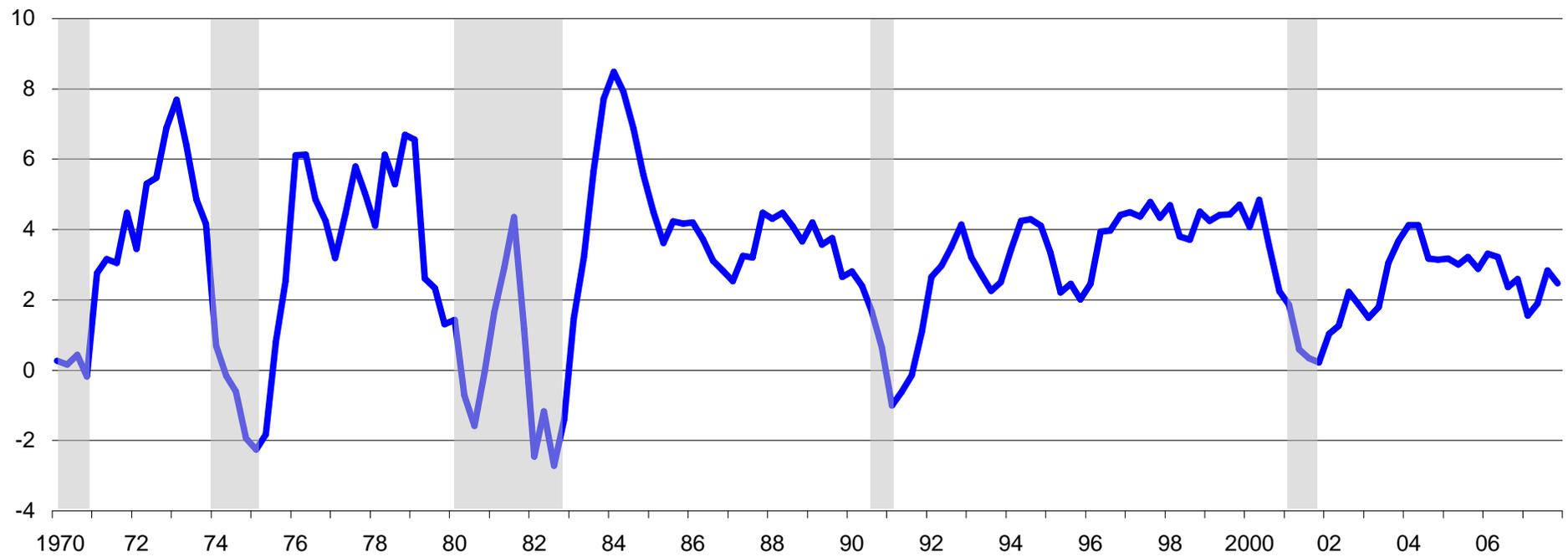
Übersetzung: Gabi Bieberstein (nicht autorisiert)

‘Erinnern Sie sich an Freitag, den 14. März 2008. An diesem Tag starb der Traum des globalen freien Marktes. Für drei Dekaden haben wir uns in Richtung eines marktgesteuerten Finanzsystems bewegt. Durch ihre Entscheidung, Bear Stearns zu retten, hat die Federal Reserve, die für die Geldpolitik der USA verantwortliche Institution, Hauptverfechter des Kapitalismus und des unbeschränkten freien Markts, diese Ära für beendet erklärt... Die Derogation hat ihre Grenzen erreicht.’

Martin Wolf, Chef-Berichterstatter für Wirtschaft , *Financial Times*, 26. März 2008

1. Die Deregulierung des US- Finanzsystems

Das reale Bruttoinlandsprodukt der USA
(prozentuale Änderung über 4 Quartale)



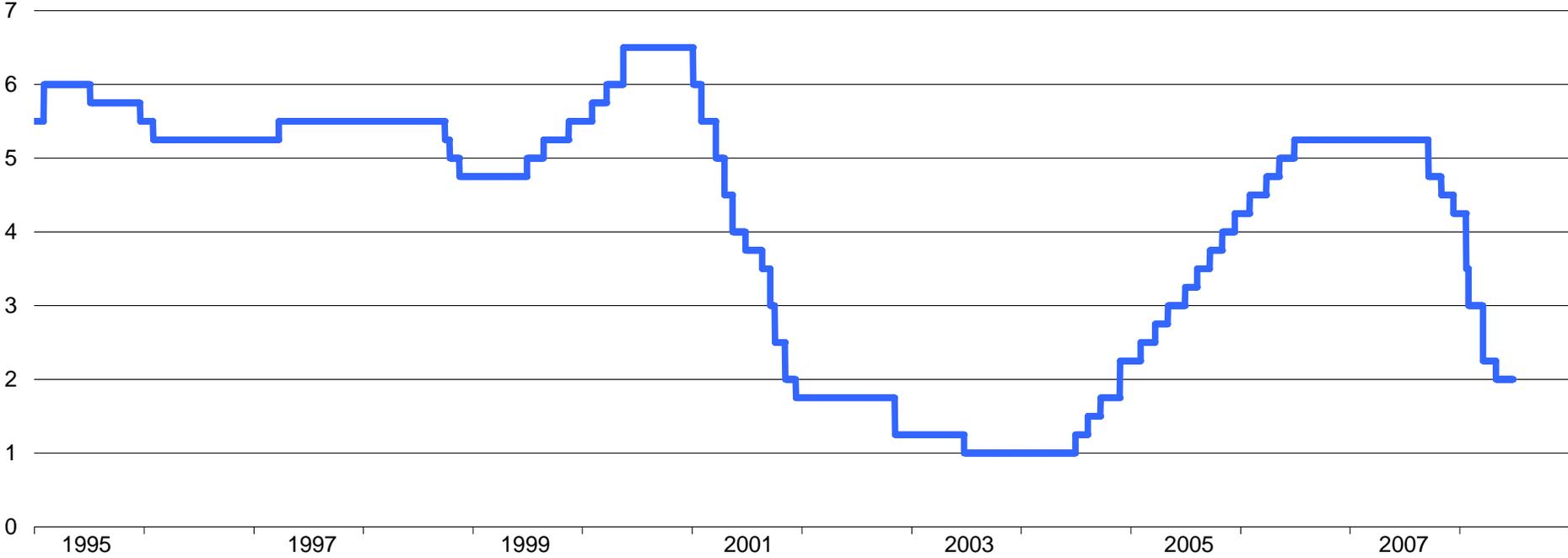
Monetaristische
Rezession

Aufkäufe- und
Zusammenschlüsse-
Boom

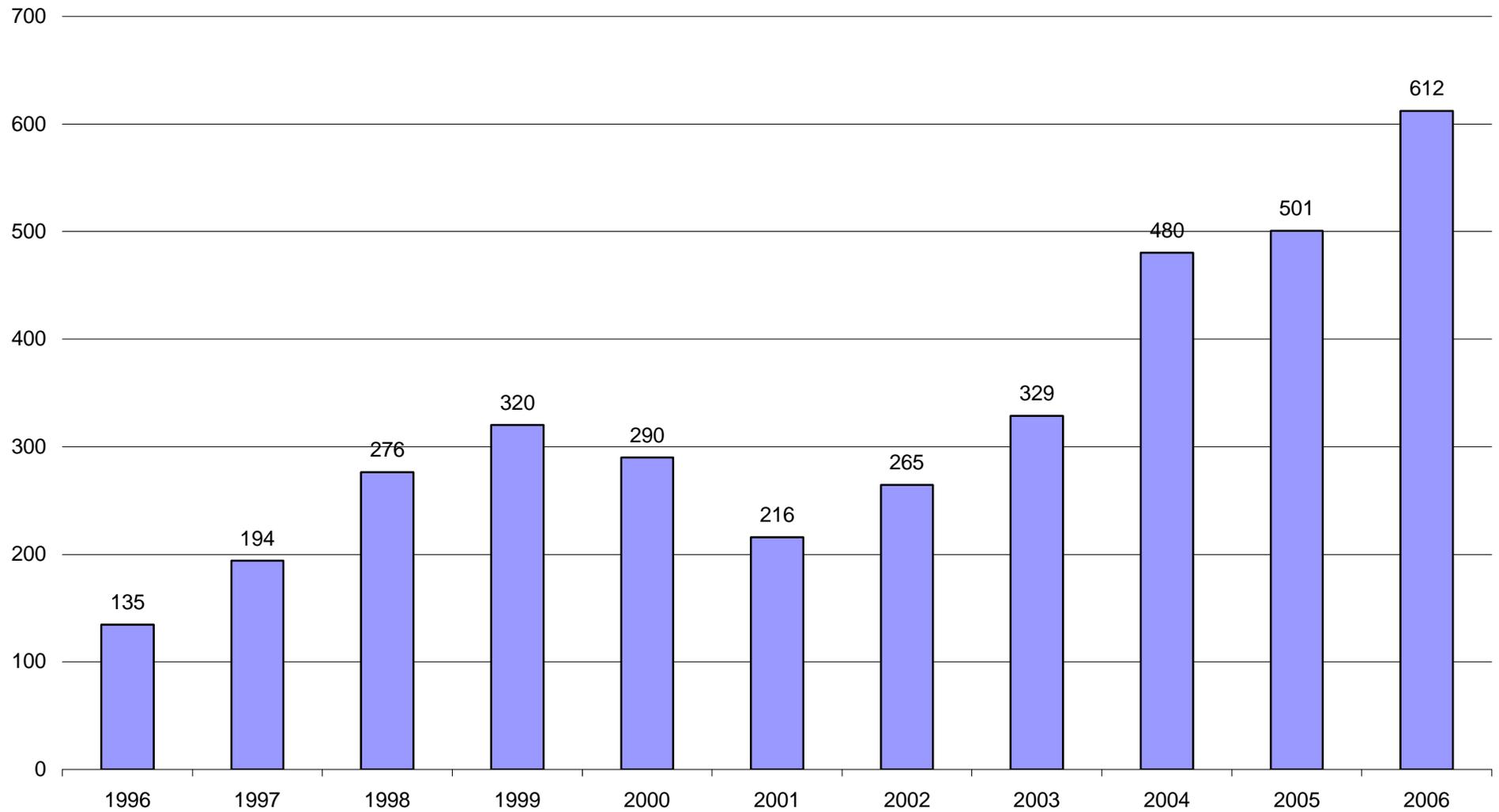
IT-Boom

2. Die Geldpolitik der USA

Leitzinsatz der FED (%)

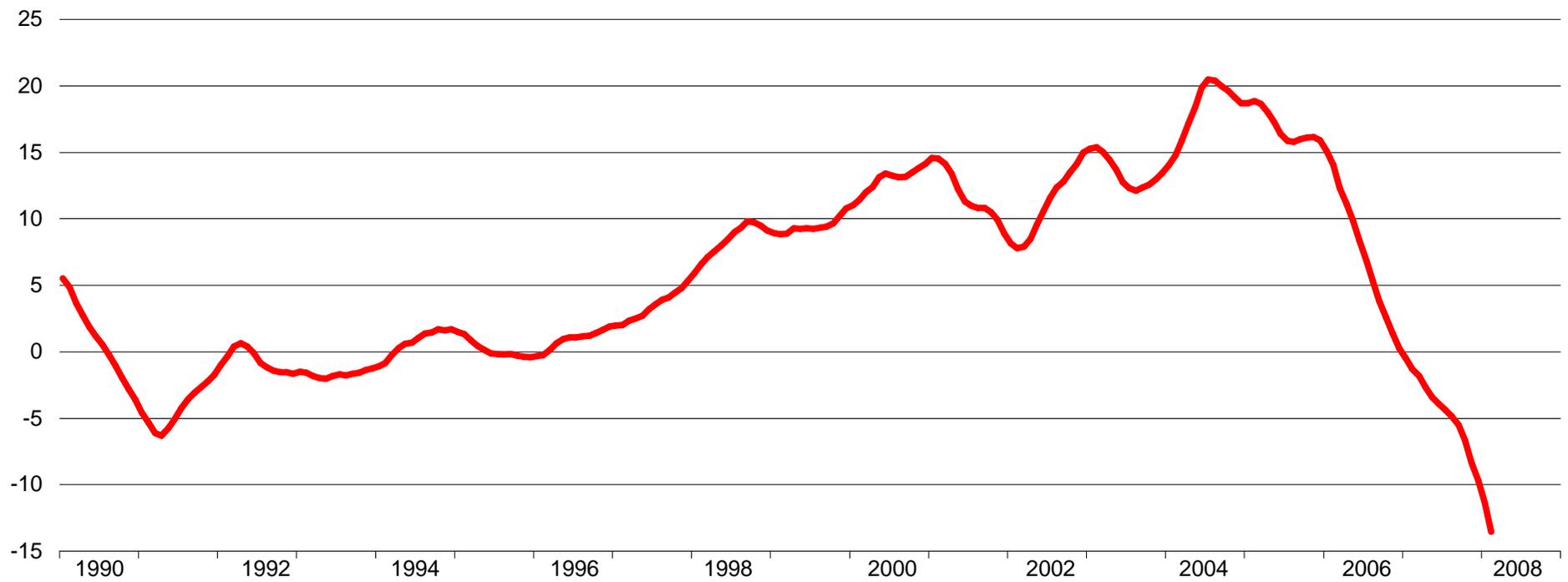


Besicherte Darlehen (USA, in Milliarden \$)

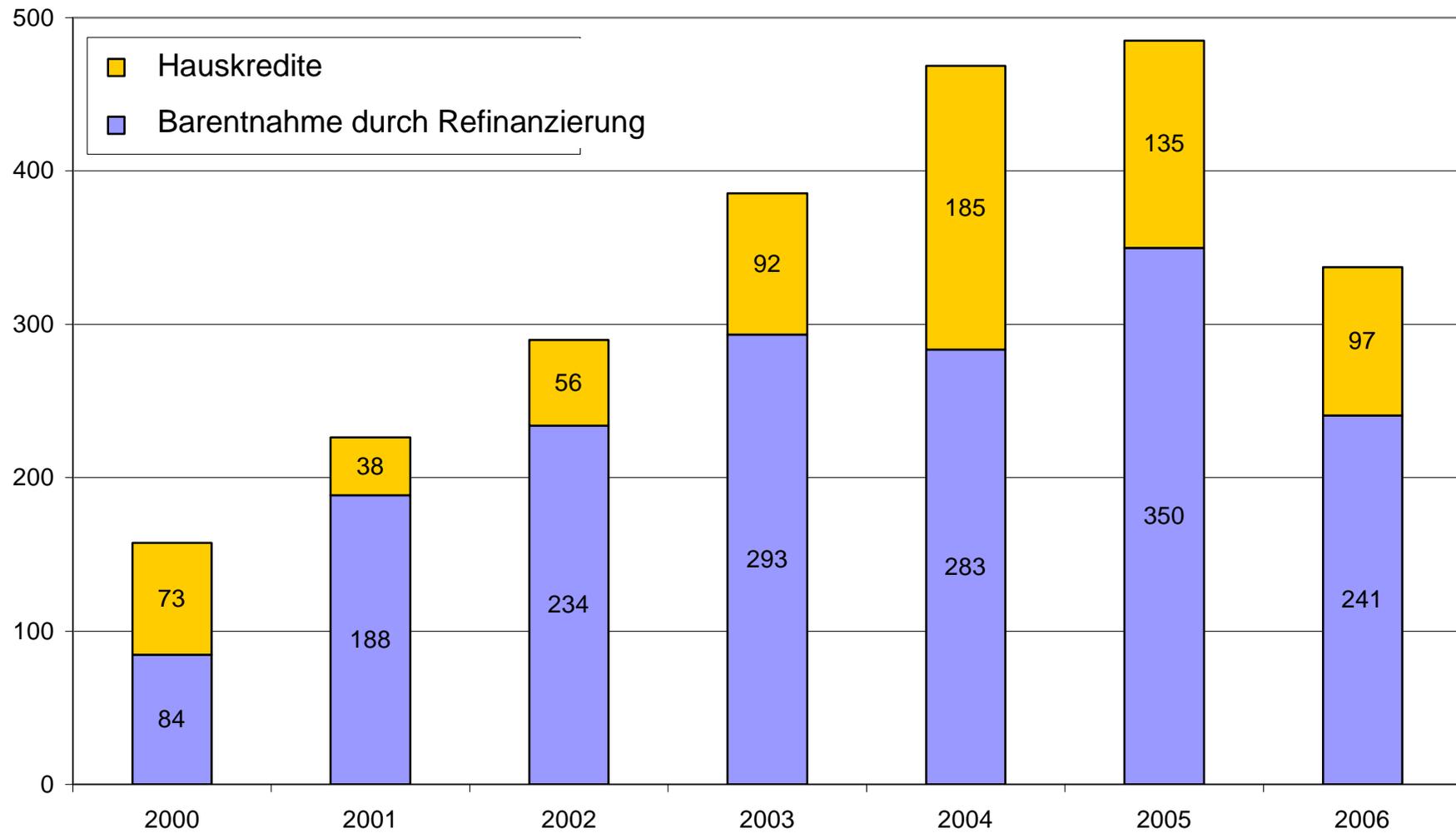


Quelle: Reuters Loan Pricing Corporation

Inflation der US-Immobilienpreise
(Jährliche Änderung des Case-Shiller Index in %)

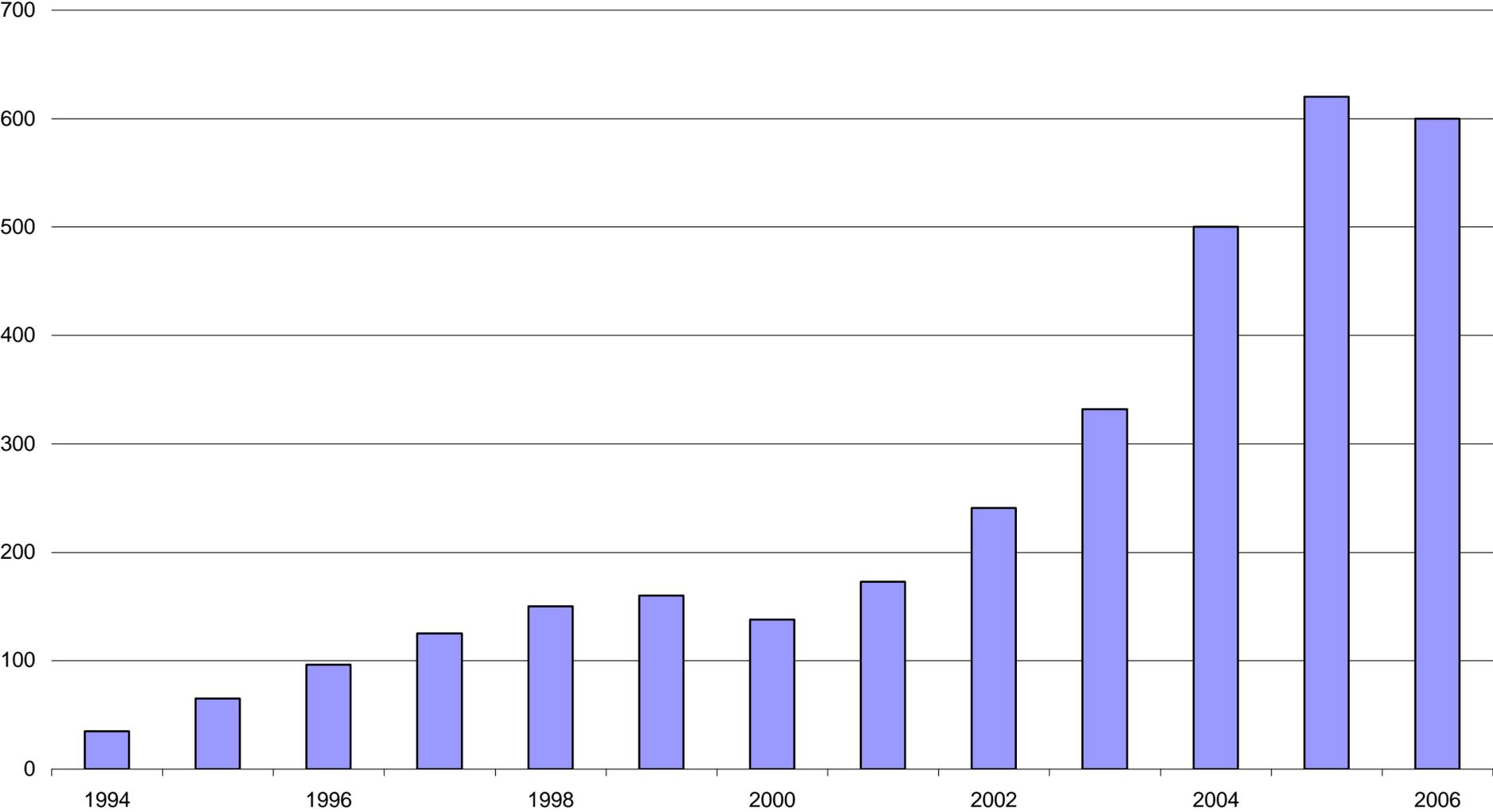


Immobilien-Verschuldung in den USA (in Mrd US-\$)

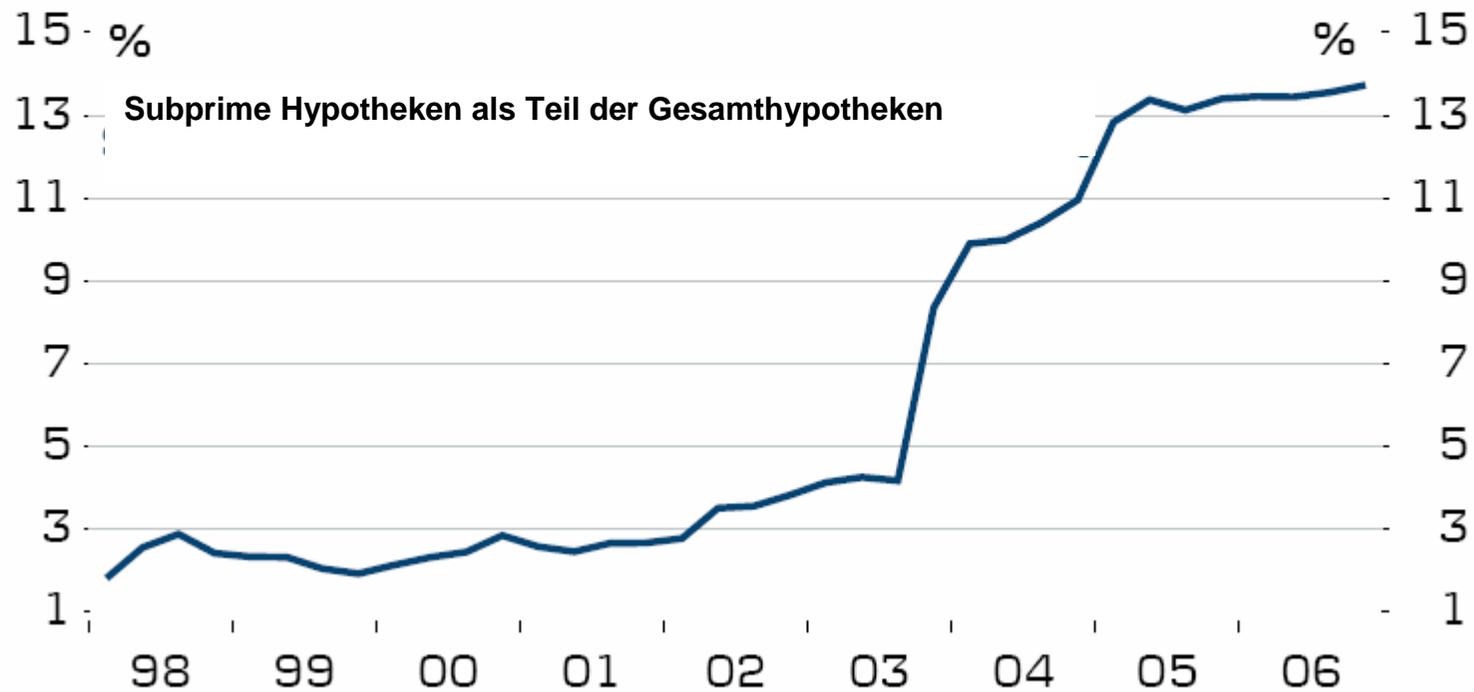


3. Subprime-Hypotheken (Supprime loans)

Entstehung der Subprime-Hypotheken in den USA
(in Milliarden \$)



Subprime Hypotheken als Teil der Gesamthypotheken



4. Verbriefung

- Substitution von Krediten durch handelbare Wertpapiere

Collateral Debt Obligations (CDOs) besicherte Schuldscheine

Rückzahlungsströme werden addiert.

Erstklassige Hypotheken →

Subprime Hypotheken →

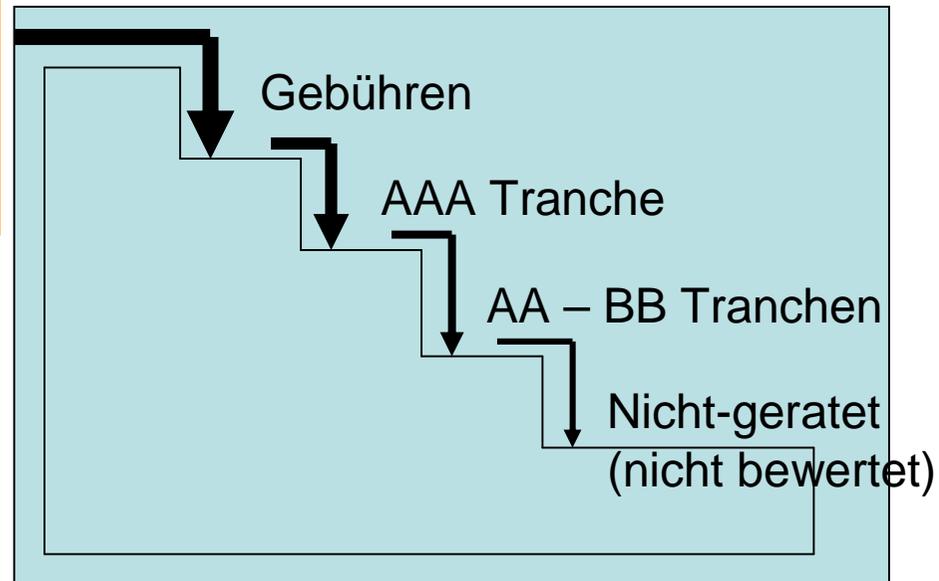
Kreditcardschulden →

Autoleasingschulden →

Collateral Debt Obligations (CDOs)

Zahlungsströme werden addiert ... und dann entsprechend dem Risiko zusammengefasst

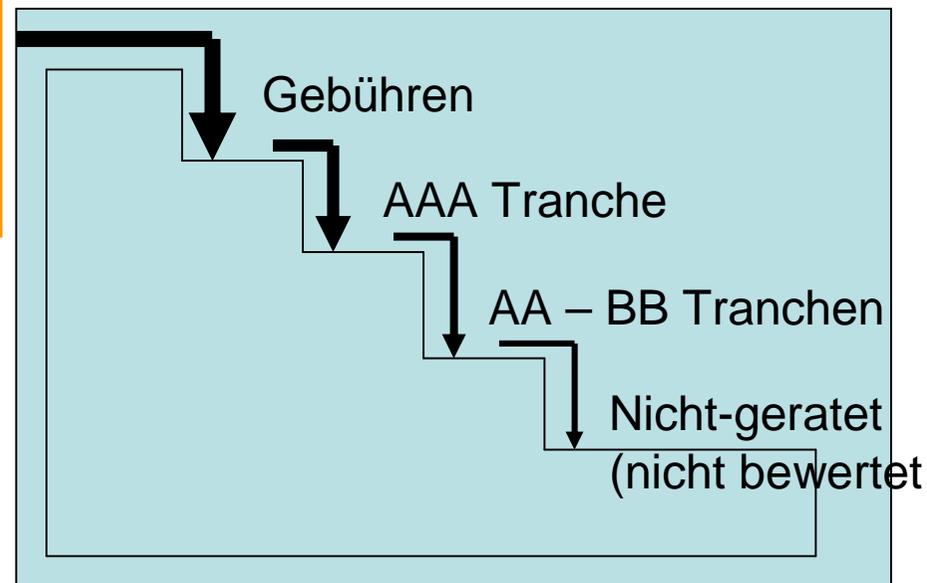
- Erstklassige Hypotheken →
- Supprime Hypotheken →
- Kreditkartenschulden →
- Autoleasingschulden →



Collateral Debt Obligations (CDOs)

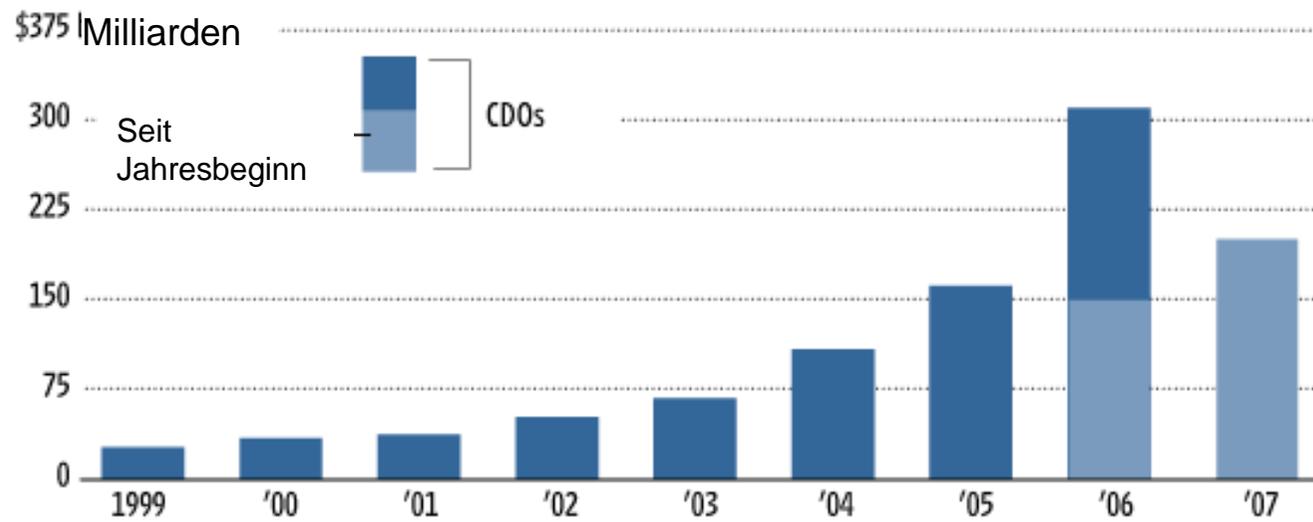
Zahlungsströme werden addiert ... und dann entsprechend dem Risiko zusammengefasst

Erstklassige Hypotheken →
Subprime Hypotheken →
Kreditcardschulden →
Autoleasingschulden →



Investmentbanken und Ratingagenturen verhandeln über die Zusammensetzung, um sicherzustellen, dass ein hoher Anteil an AAA-Tranchen mit höherer Rendite entsteht.

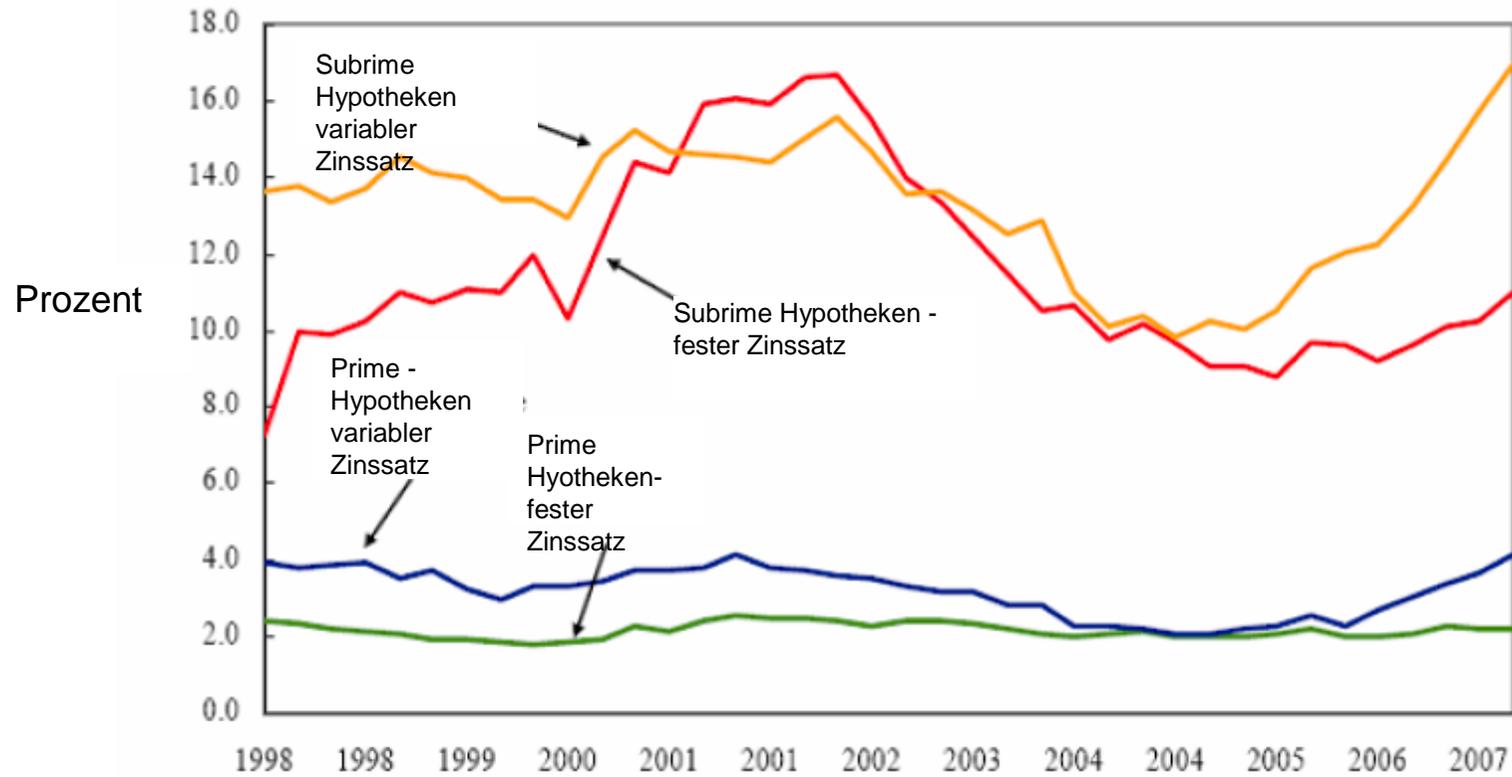
Collateralised Debt Obligations (CDOs)



Quelle: Wall Street Journal, 7 August 2007

5. Die Ursprünge der Krise

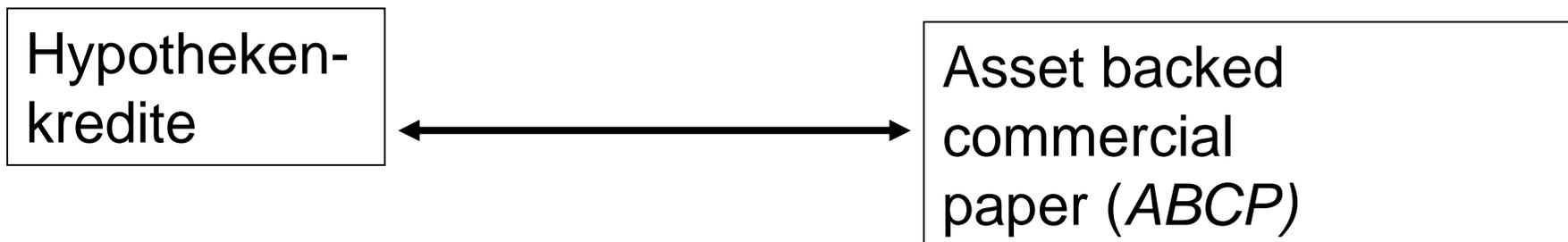
Überfällige US-Hypotheken in %, 1998-2007



Quelle: : Mortgage Bankers Association.

Structured investment vehicles (SIVs) Strukturierte Anlagepapiere

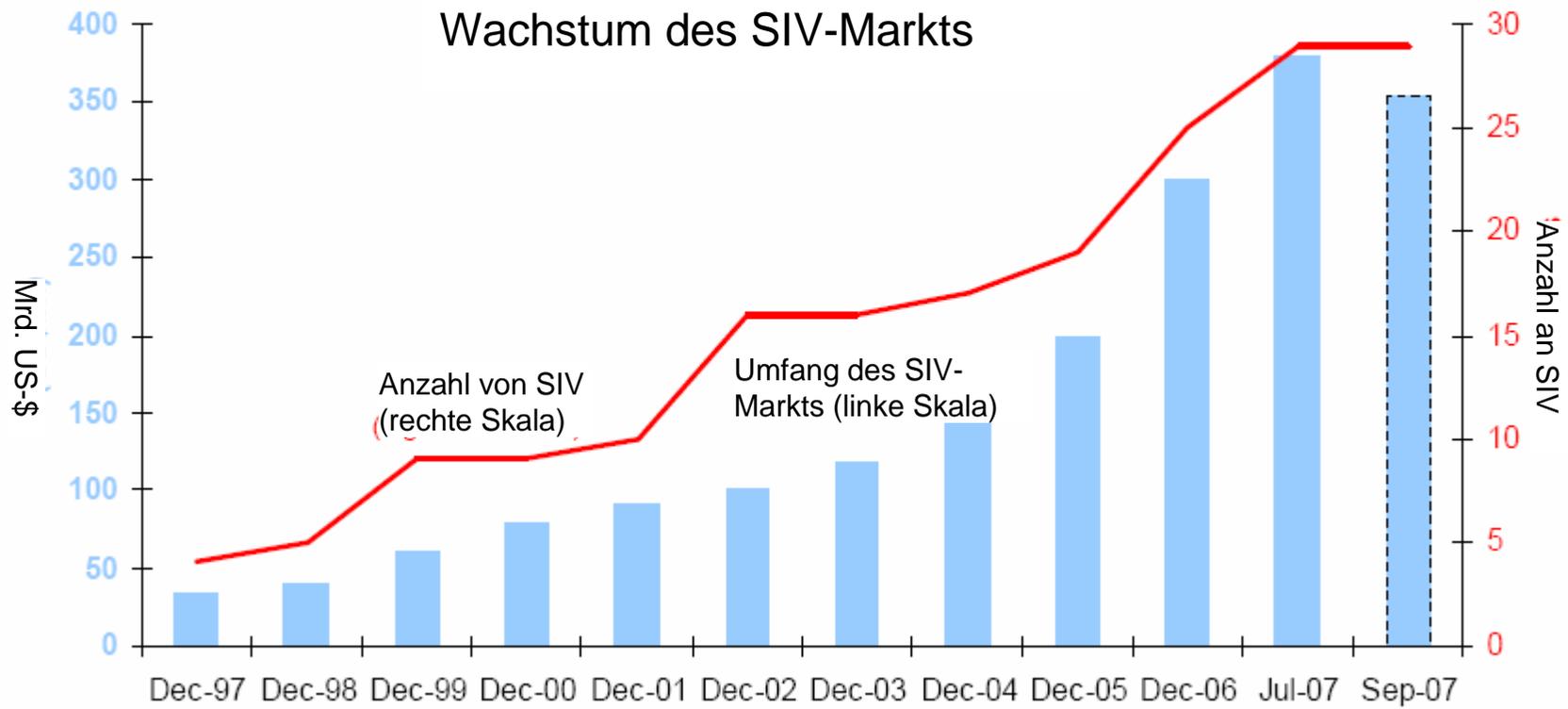
finanziert durch



Langfristige Papiere (z. B. 5 Jahre)

Kurzfristige Papiere (z. B. 90
Tage)

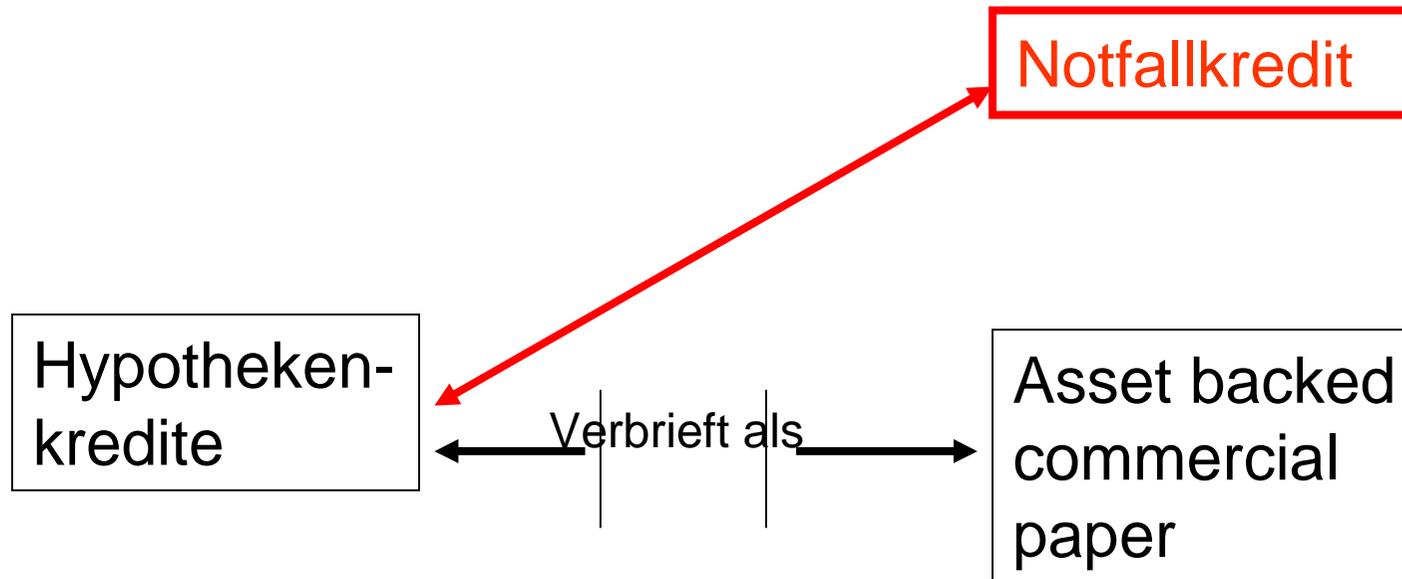
Entwicklung des SIV-Markts



Source: Fitch, dated as of September 2007

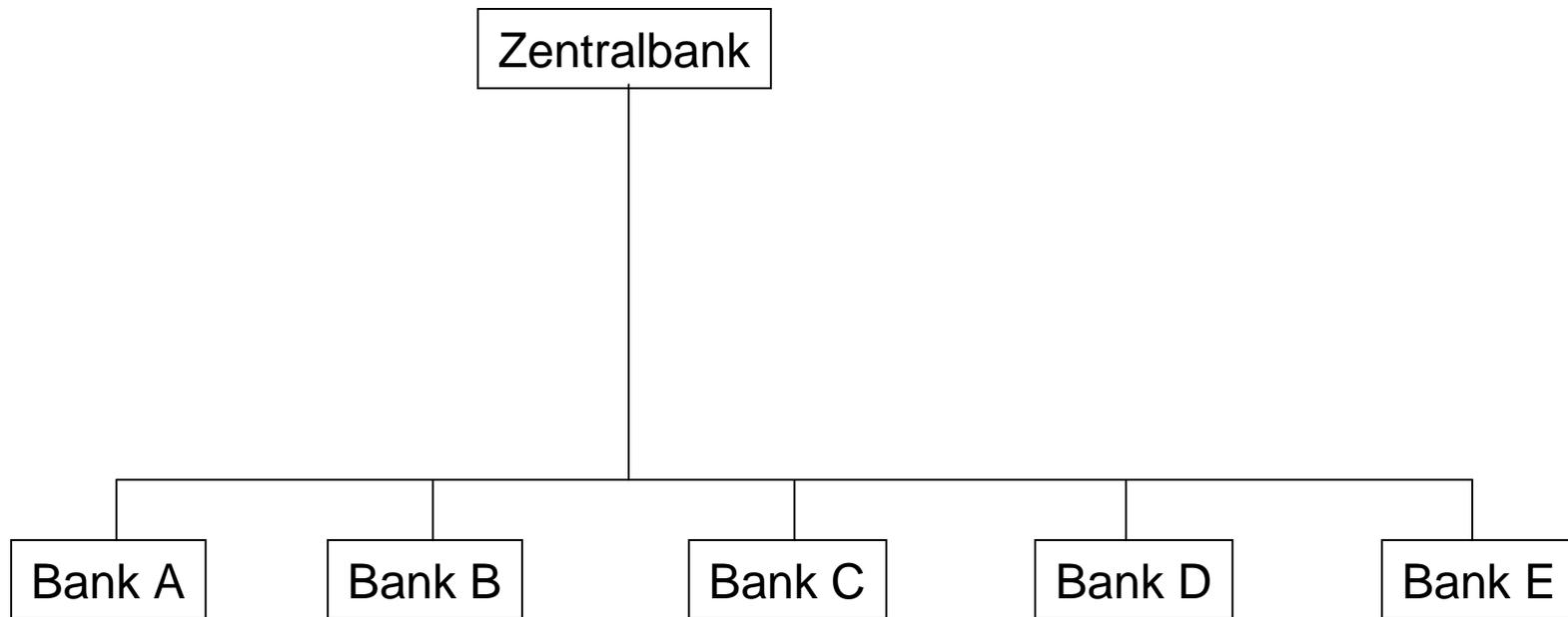
Quelle: Fitch, datiert Sep. 07

SIVs drücken auf die Kreditlinien der Banken

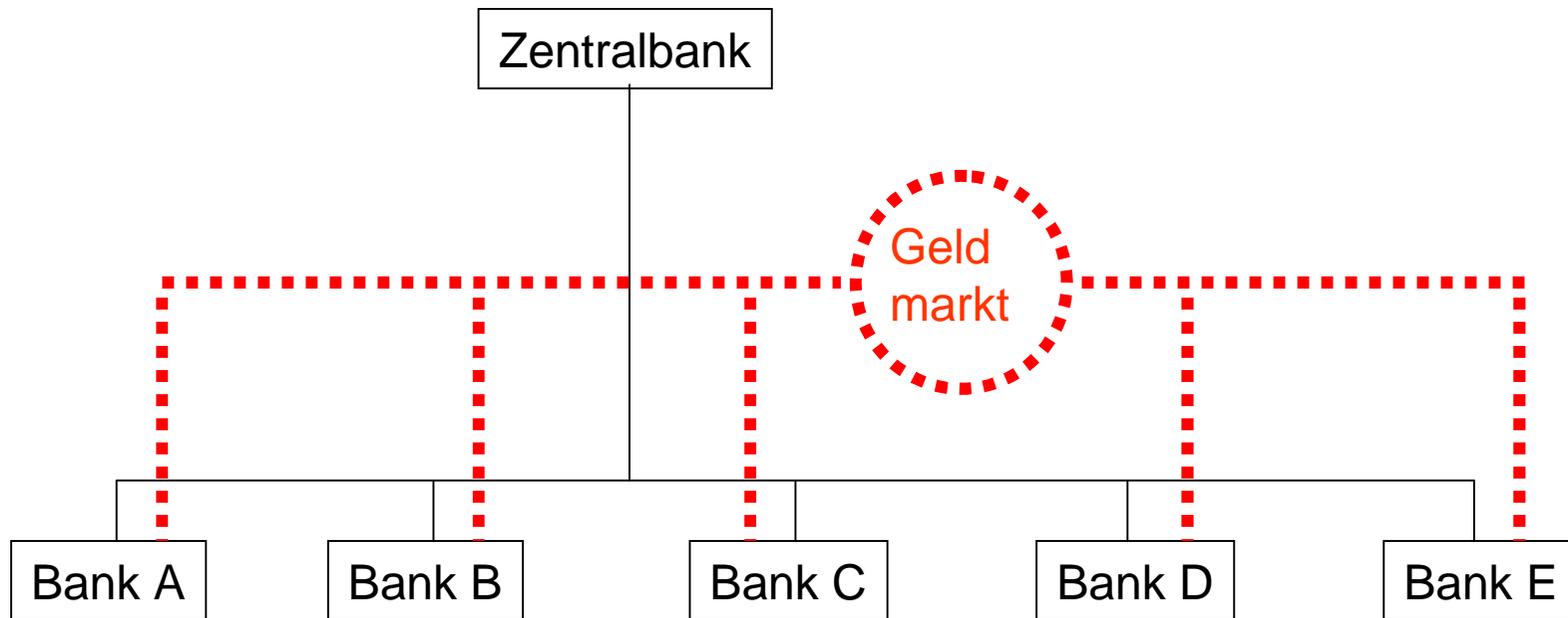


6. Die Bankenkrise

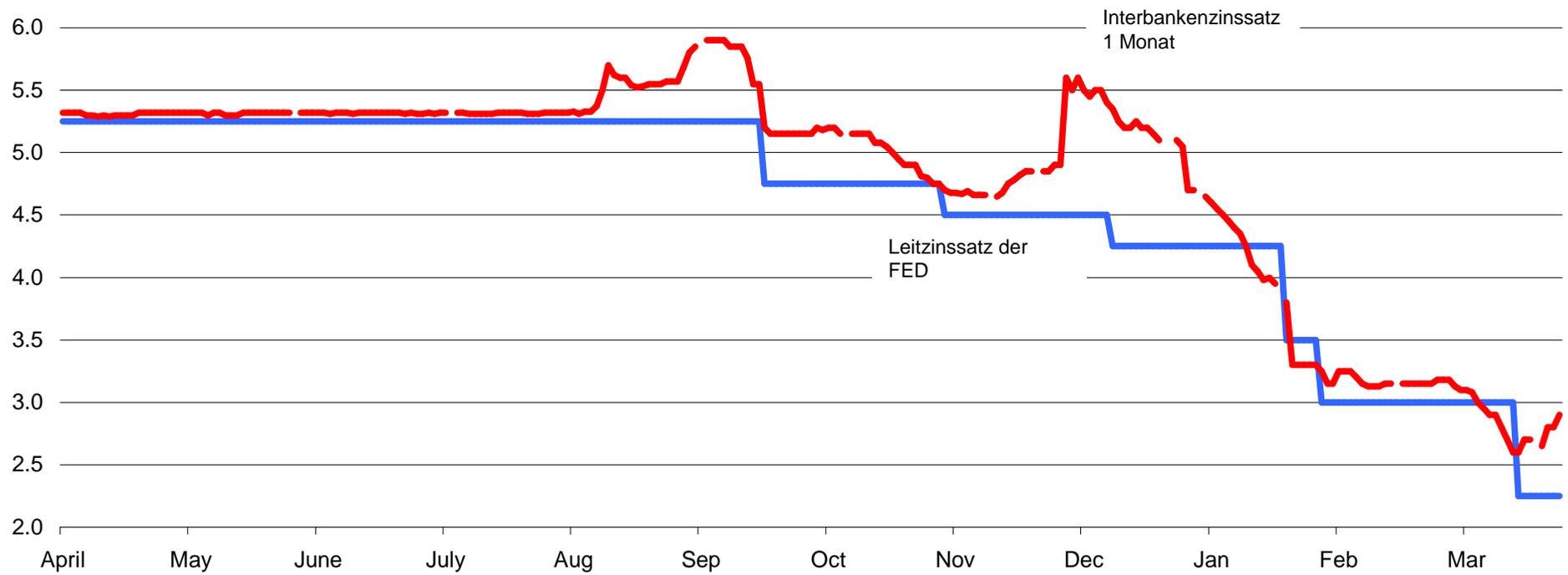
Bankensystem



Interbankengeld

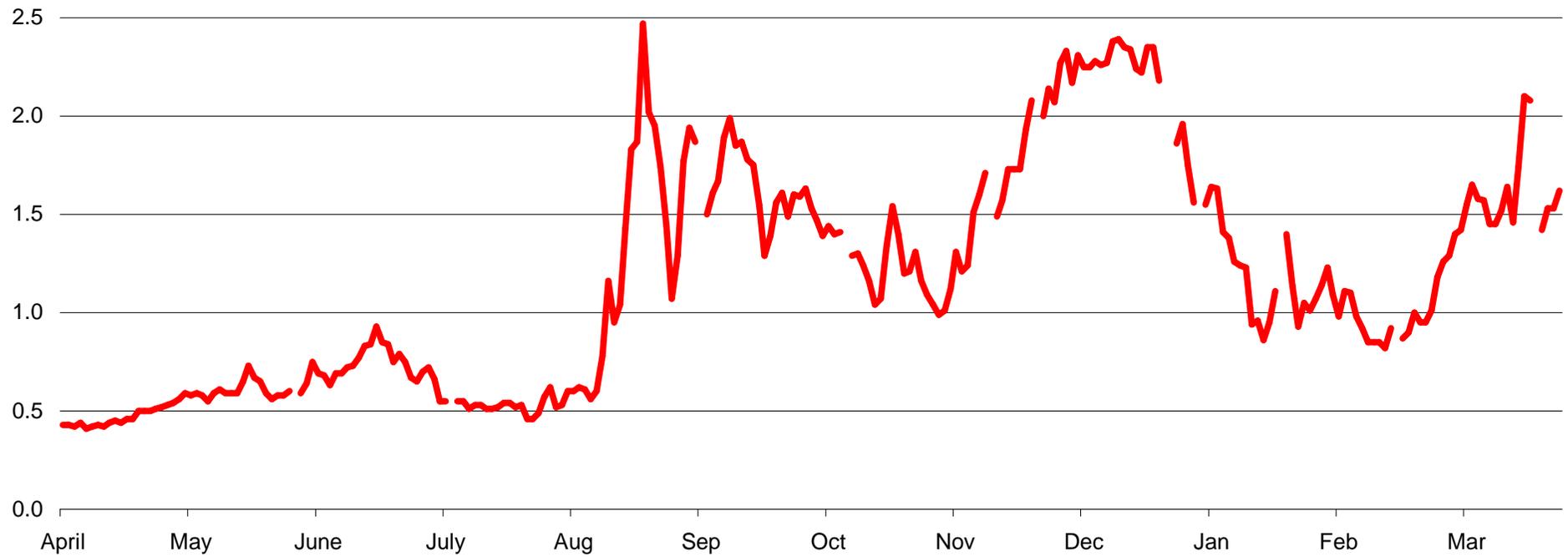


US-Zinssätze 2007-2008 (%)



Quelle: Federal Reserve Board

USA: Spannungen im Finanzbereich, 2007-2008,
Interbankenzinssatz 3 Monate, Zinssatz für Schatzwechsel, 3 Monate



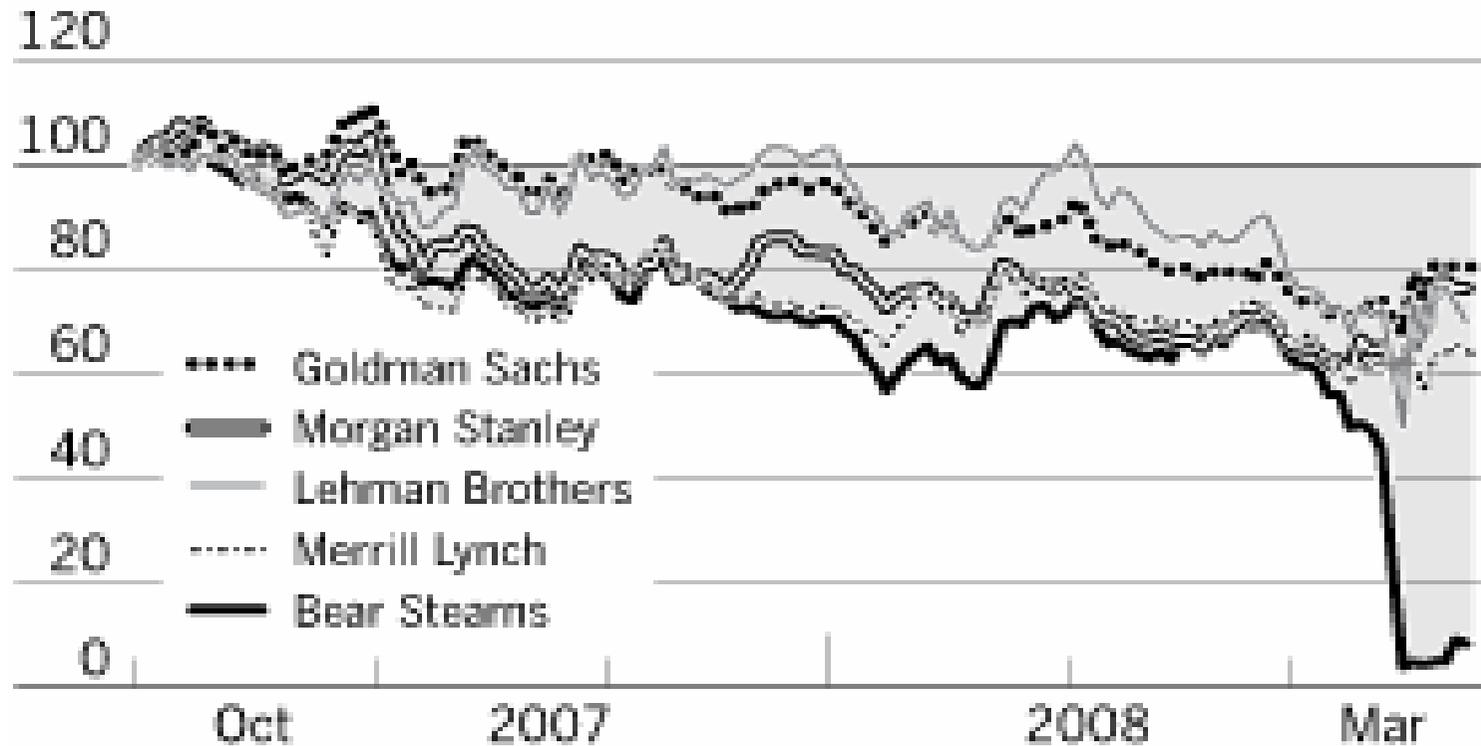
Banken-Abschreibungen

Seit Januar 2007, \$ Milliarden

	Abschreibung	Kapital- beschaffung
Citibank	40.8	44.1
UBS	38.1	27.7
Merrill Lynch	31.7	16.1
AIG	20.0	12.5
Bank of America	14.9	17.0
RBS	14.7	23.7
Morgan Stanley	12.6	5.0
HSBC	12.5	2.2
JPMorgan	9.8	7.8
Credit Suisse	9.6	1.4

Quelle: *Financial Times*, 19 Mai 2008

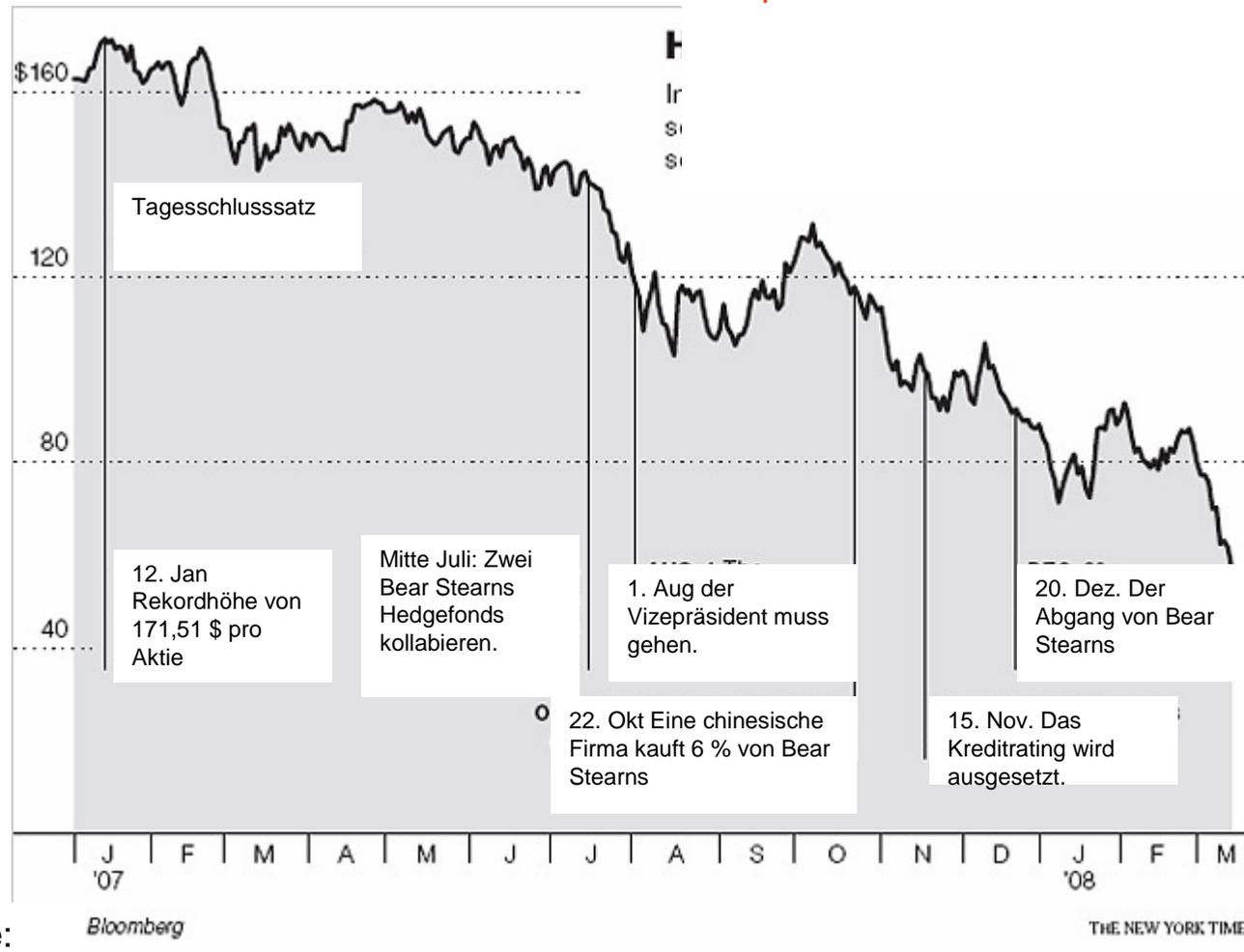
Investment-Banken neu bewertete Aktienkurse



Quelle: Thomson Datastream

Quelle: Financial Times, 26. März 2008

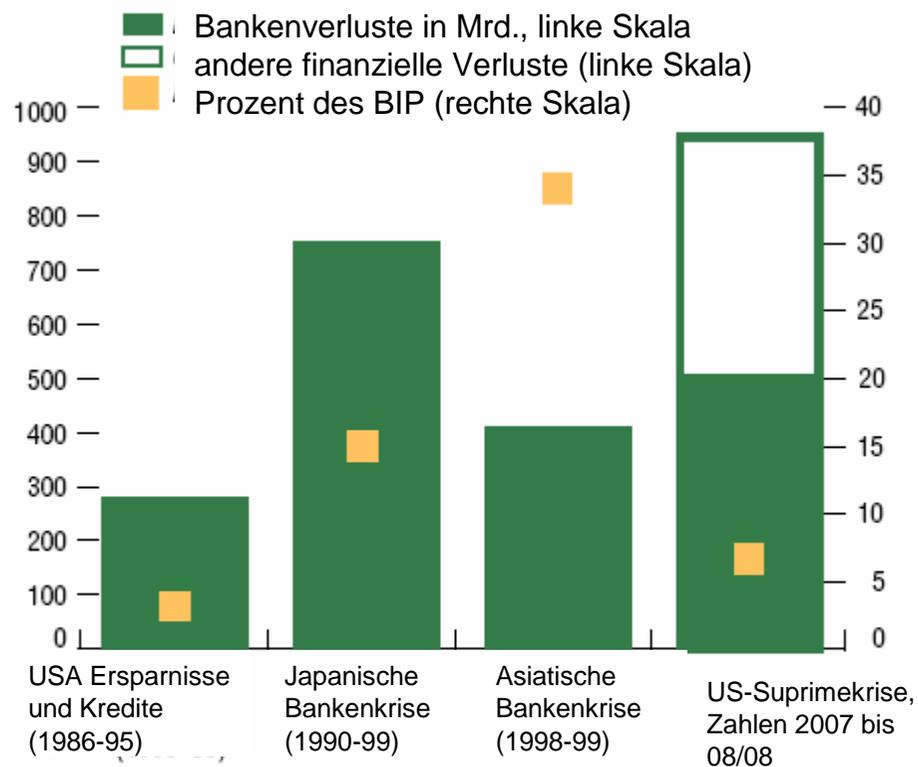
Der Absturz von Bear Stearns
In weniger als 15 Monaten bewegte sich das
Wertpapier von einer Rekordhöhe zum
Kollaps.



Quelle:

Quelle: New York Times, 15. März 2008

Figure 1.12. Vergleich von Finanzkrisen

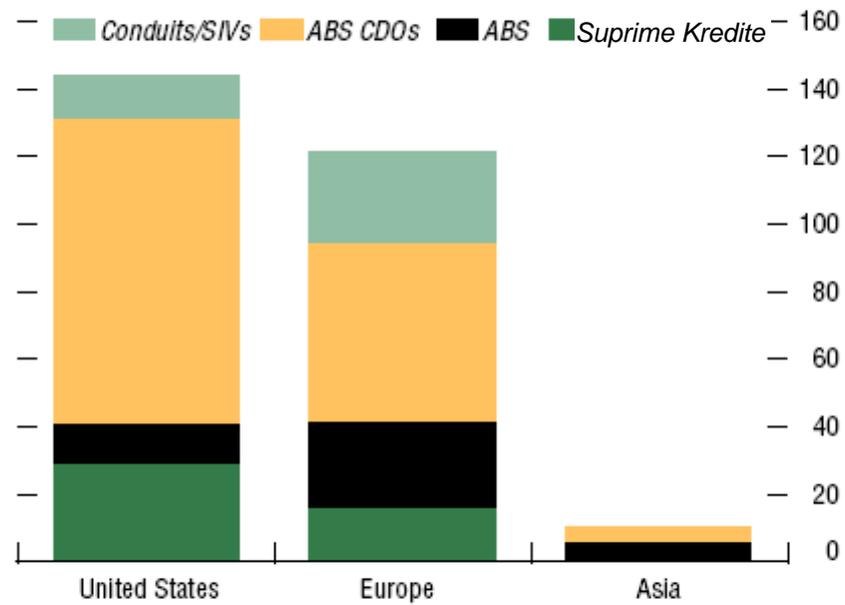


Quellen: Weltbank und Internationaler Währungsfond

Zu beachten: US-Suprimenkosten beinhalten Kosten von Banken und anderen Finanzinstituten gemäß einer Schätzung des IWF von Tab.1.1.. Alle Kosten sind in realen \$-Preisen des Jahres 2007 dargestellt. Asien umfasst Indonesien, Korea, die Philippinen und Thailand.

Quelle: *Internationaler Währungsfond, Global Financial Stability Report, April 2008*

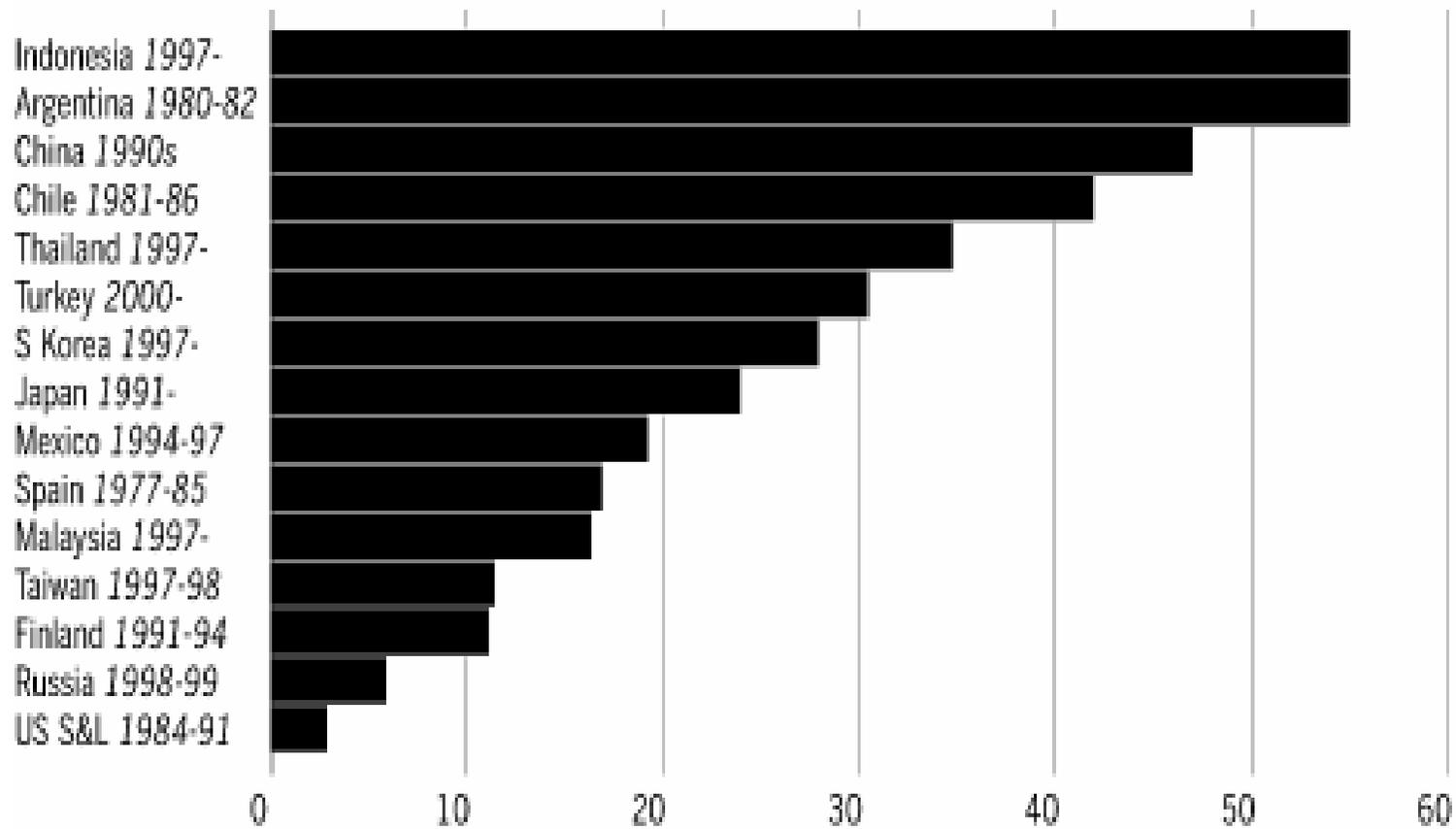
Abb. 1.13 Erwartete Bankverluste von März 2008 (in Mrd. US-\$)



Quellen: IWF, Goldman Sachs, UBS und IWF Schätzungen
Hinweis: ABS = Asset-Backed Security, CDO =
Collateralized Debt Obligation, SIV = Structured Investment
Vehicle

Quelle: IWF, Global Financial Stability Report, April 2008

Fiskalische Kosten durch Bankenhilfen
% des BIP (ausgewählte Länder)



Quellen: Caprio & Klingebiel, 'Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises' (World Bank, 2003)

US Hypothekenschulden

Fannie Mae	2,20 Billionen \$
Freddie Mac	3,00 Billionen \$
Andere	6,88 Billionen \$
Gesamt	12,08 Billionen \$

In der Hand von fremden Ländern

Der Anteil von quasi-staatlichen Finanztiteln einschließlich der von Fannie Mae und Freddie Mac, der sich in der Hand von fremden Ländern befindet, stieg von 504 Milliarden \$ in 2001 auf 1,5 Billionen \$ in 2008. Die folgenden Staaten haben die Hälfte des Gesamtbetrags.

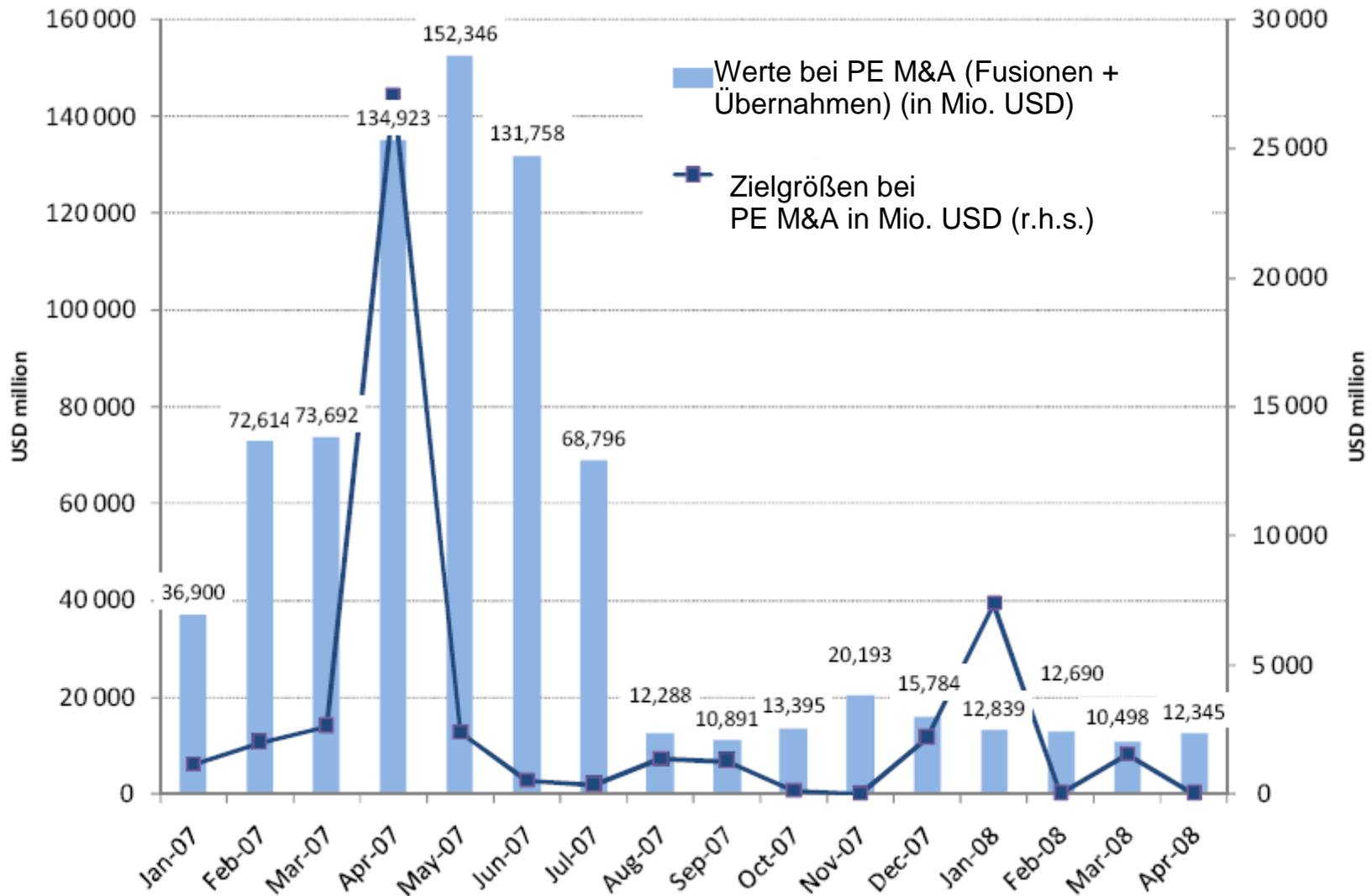
Betrag, den die folgenden Staaten von den quasi-staatlichen Finanztiteln, halten (in Mrd. \$)



Quellen: U.S. Treasury; CLSA Group; Japan Ministry for Financial Services;
Taiwan Financial Supervisory Commission; South Korea Financial Supervisory Service

THE NEW YORK TIMES

Privates Beteiligungskapital (Private Equity, PE), in Mio. \$



Quellen: : OECD, *Financial Market Highlights*, Mai 2008

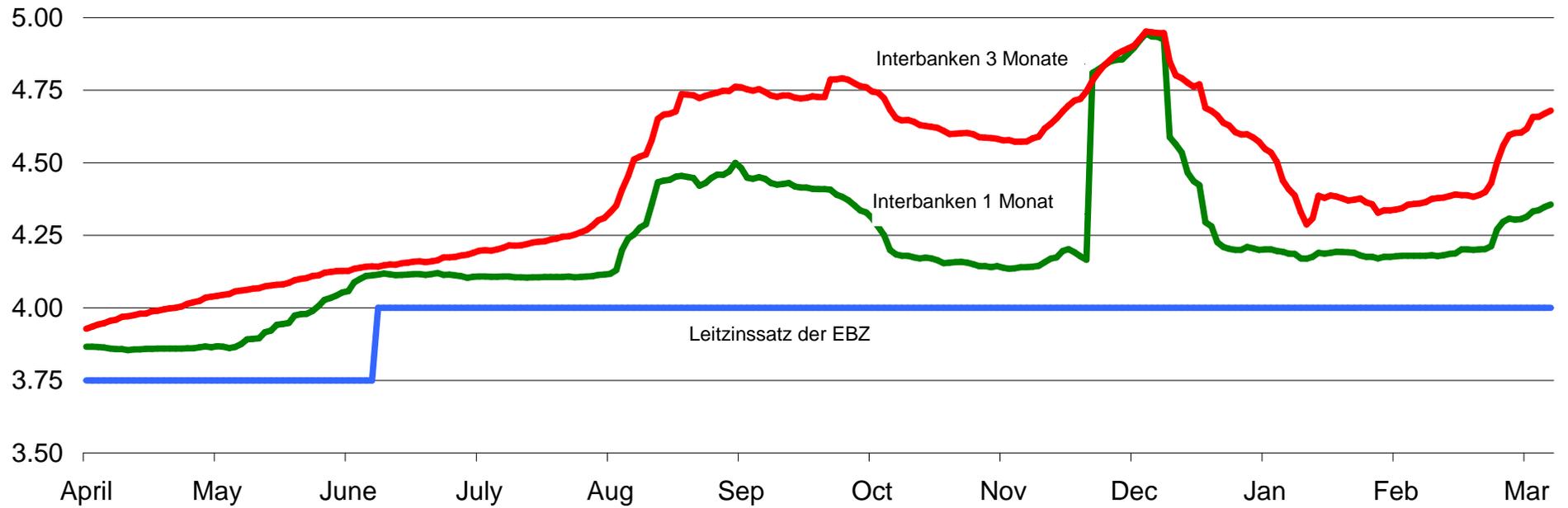
7. Die Auswirkungen in Europa

Ausgewählte deutsche Banken und ihre außerbilanziellen Zweckgesellschaften

Bank	Vermögen (€Mrd.)	Außerbilanzielle Zweckgesell- schaften	Kreditmöglich- keiten (€Mrd.)
Sachsen LB	68	Ormond Quay	17.3
LBBW	428	Lake Constance	8.2
IKB (KfW)	52	Rhineland Funding	8.1
West LB	285	Compass	6.2
Bayern LB	353	Giro Lion	6.2
HSH Nordbank	189	Poseidon	5.2
DZ Bank	439	Coral Capital	3.0
Landesbank Berlin	141	Check Point Charlie	1.7
Helaba	168	Opusalpha	1.5

Quelle: 'Not uncritical: Subprime exposure drags down German banks',
Financial Times, 22 August 2007, basierend auf Moody's Investors Service.

Zinssätze der Eurozone 2007-2008 (%)



8. Das Ende der Krise?

Prozentuale Änderungen des BIP der USA und seine Komponenten

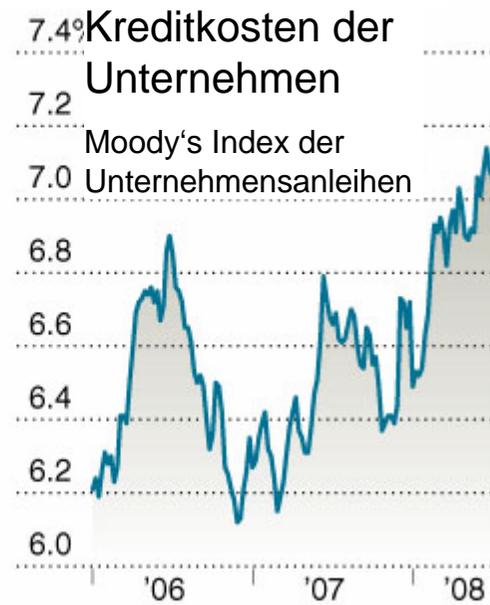
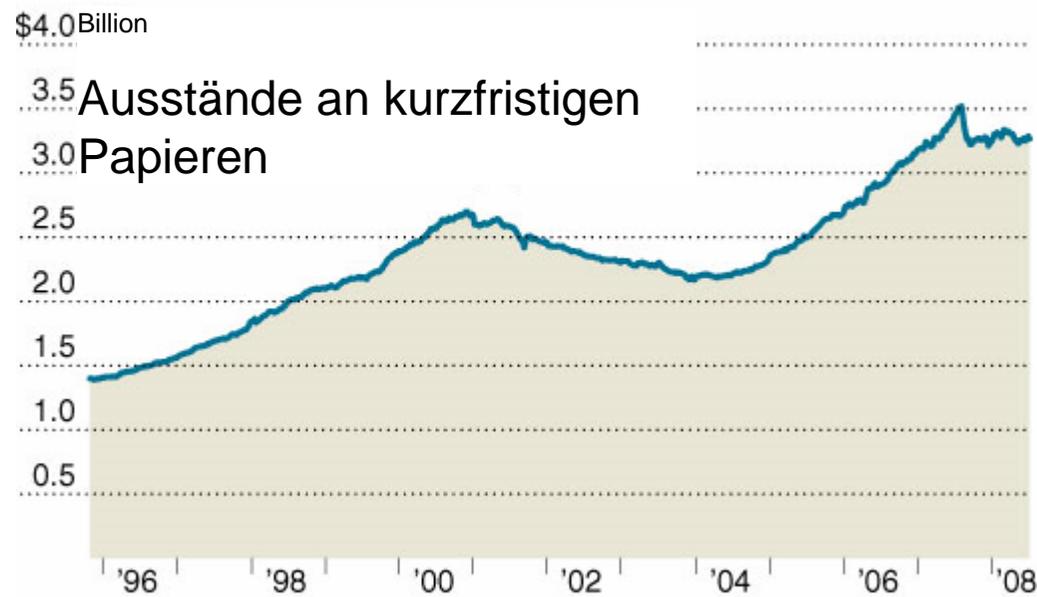
	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I
Änderung der jährlichen Wachstumsrate in %					
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	0.6	3.8	4.9	0.6	1.0
Prozentpunkte der jährlichen Raten:					
Privater Konsum	2.56	1.00	2.01	1.58	0.81
Bruttoinvestition (Inland)	-1.36	0.71	0.77	-2.40	-1.04
Nettoexport von Gütern und Dienstleistungen	-0.51	1.32	1.38	1.02	0.79
Öffentliche Ausgaben	-0.09	0.79	0.74	0.38	0.41

Komponenten des realen Wachstums des BIP der USA

	2007-III	2007-IV	2008-I	2008-II
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	4.8	-0.2	0.9	1.9
Prozentpunkte der jährlichen Änderung:				
Privater Konsum	1.44	0.67	0.61	1.08
Bruttoinvestition (im Inland)	0.54	-1.93	-0.89	-2.28
Anlageinvestitionen	-0.15	-0.97	-0.86	-0.36
Mobile Anlageinvestitionen	0.91	0.36	0.26	0.25
Bauwerke	0.65	0.29	0.3	0.51
Ausrüstung und Software	0.26	0.07	-0.04	-0.25
Immobilien	-1.06	-1.33	-1.12	-0.62
Veränderung des privaten Vorratsvermögens	0.69	-0.96	-0.02	-1.92
Nettoexport	2.03	0.94	0.77	2.42
Export	2.54	0.53	0.63	1.16
Import	-0.51	0.4	0.14	1.26
Staatsausgaben	0.75	0.16	0.38	0.67
Bundesebene	0.51	-0.04	0.41	0.48
Verteidigung	0.48	-0.04	0.34	0.36
Andere Bereiche	0.03	0.01	0.06	0.12

Kreditprobleme

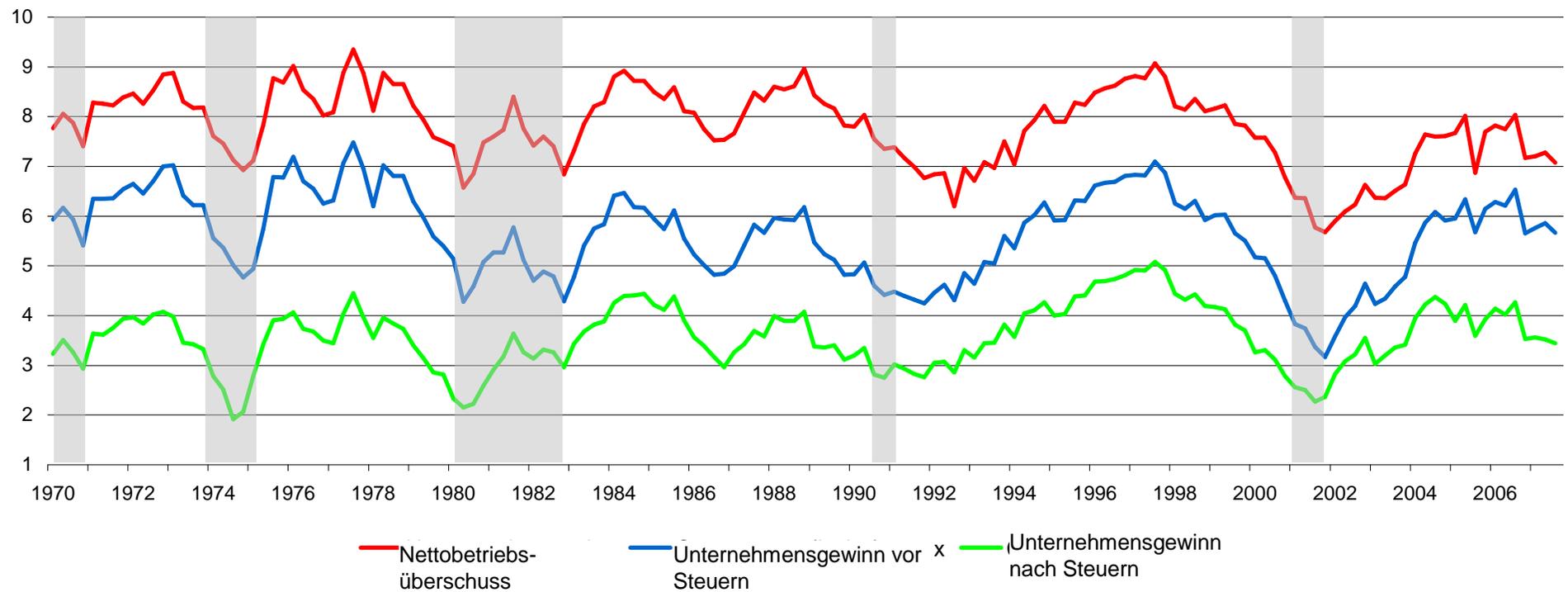
Seit Banken ihre Kreditlinien verschärft haben, vergeben sie weniger Kredite und teurere an Firmen. Das könnte die Fähigkeit der Firmen, Angestellte zu beschäftigen und zu expandieren beeinträchtigen.



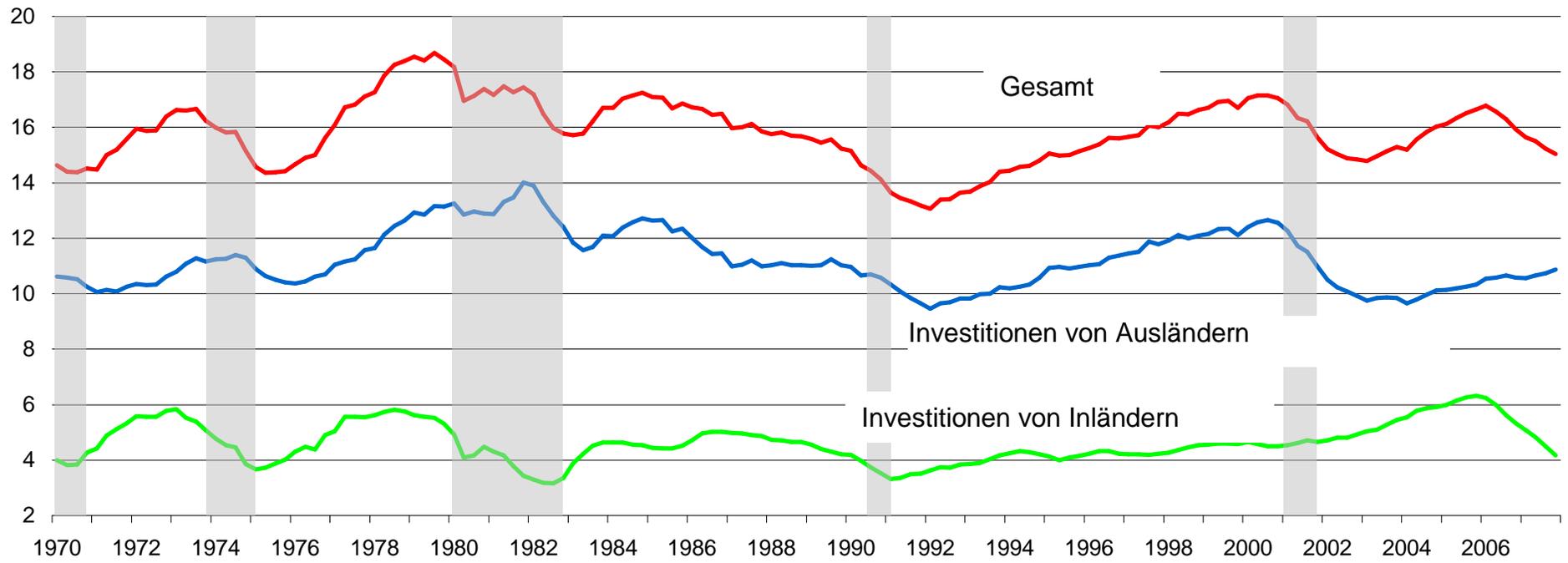
Quellen: *Federal Reserve Board, via Haver Analytics; Bloomberg*

Quelle: Peter Goodman, 'Worried bank sharply reduce business loans', *New York Times*, 28 Juli 2008

Profitabilität von US-Firmen des Nichtfinanzensektors (% des BIP)

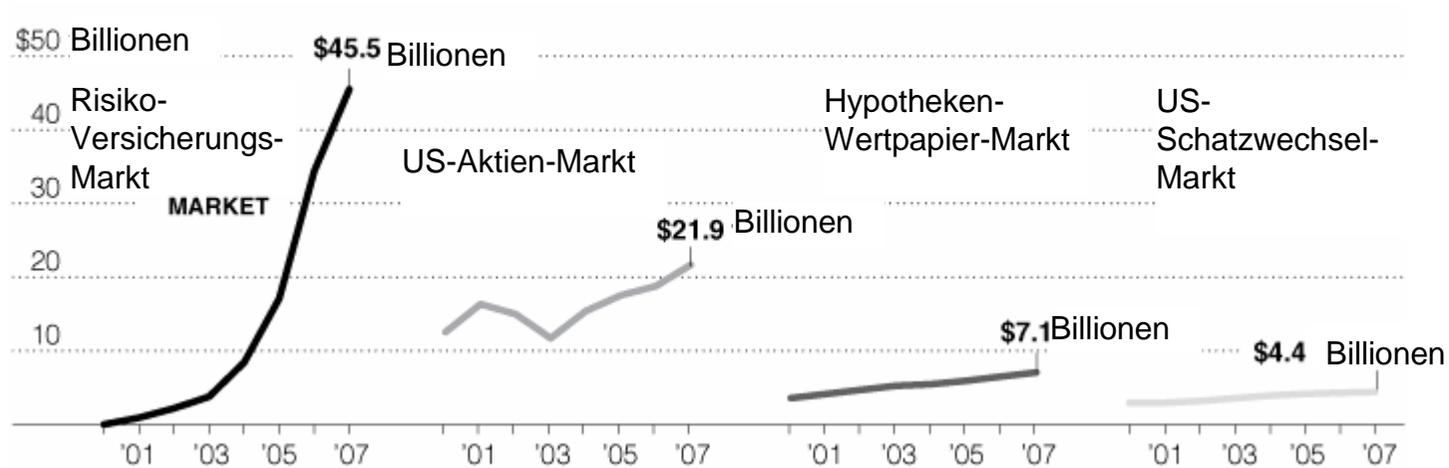


US-Anlageinvestitionen (% BIP)



Im Schatten des unregulierten Markts

Der Wert des Marktes von Versicherungen gegen das Risiko von Kreditrückzahlungsausfällen ist größer als der Aktien-, Hypotheken- und Schatzwechselmarkt



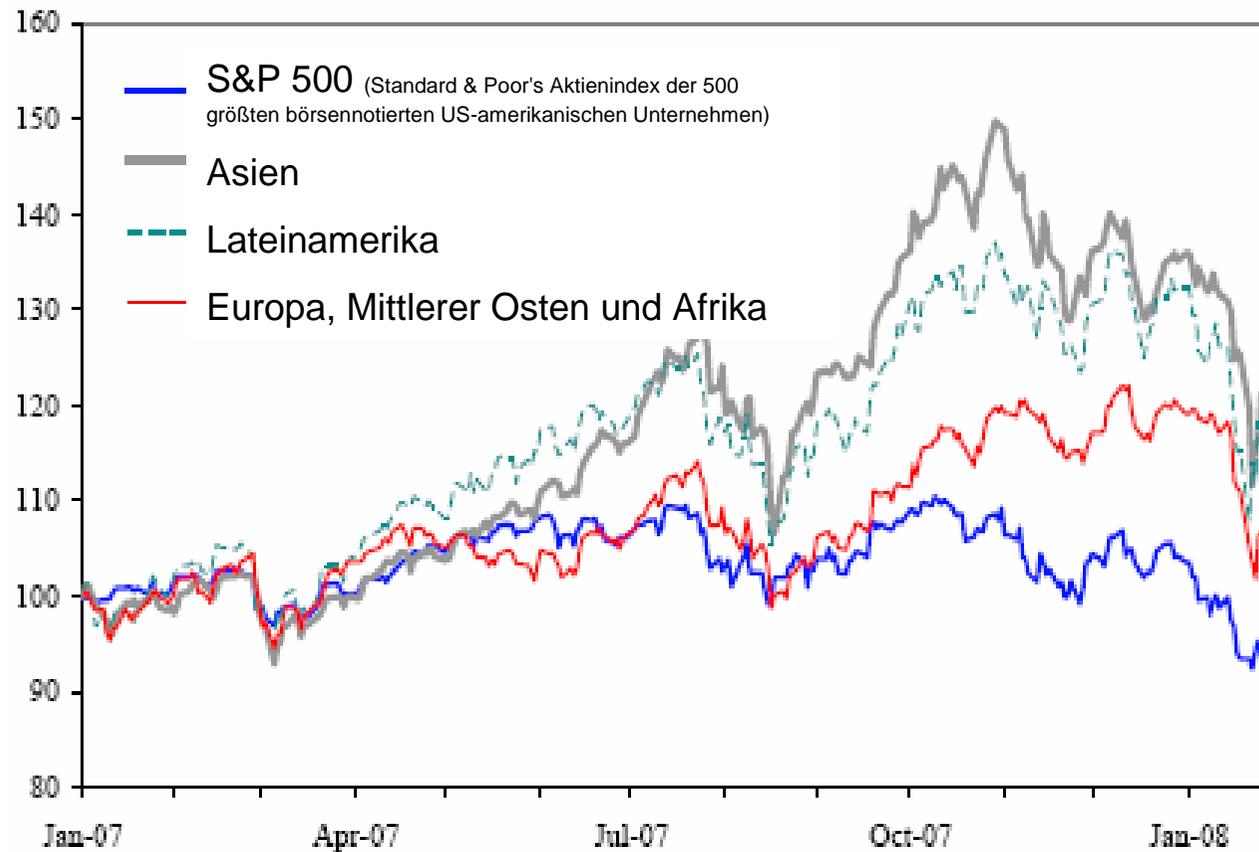
Quellen: Thomson Proprietary Research; International Swaps and Derivatives Association

THE NEW YORK TIMES

Quelle: 'Arcane Market Is Next to Face Big Credit Test', *New York Times*, 17. Februar 2008

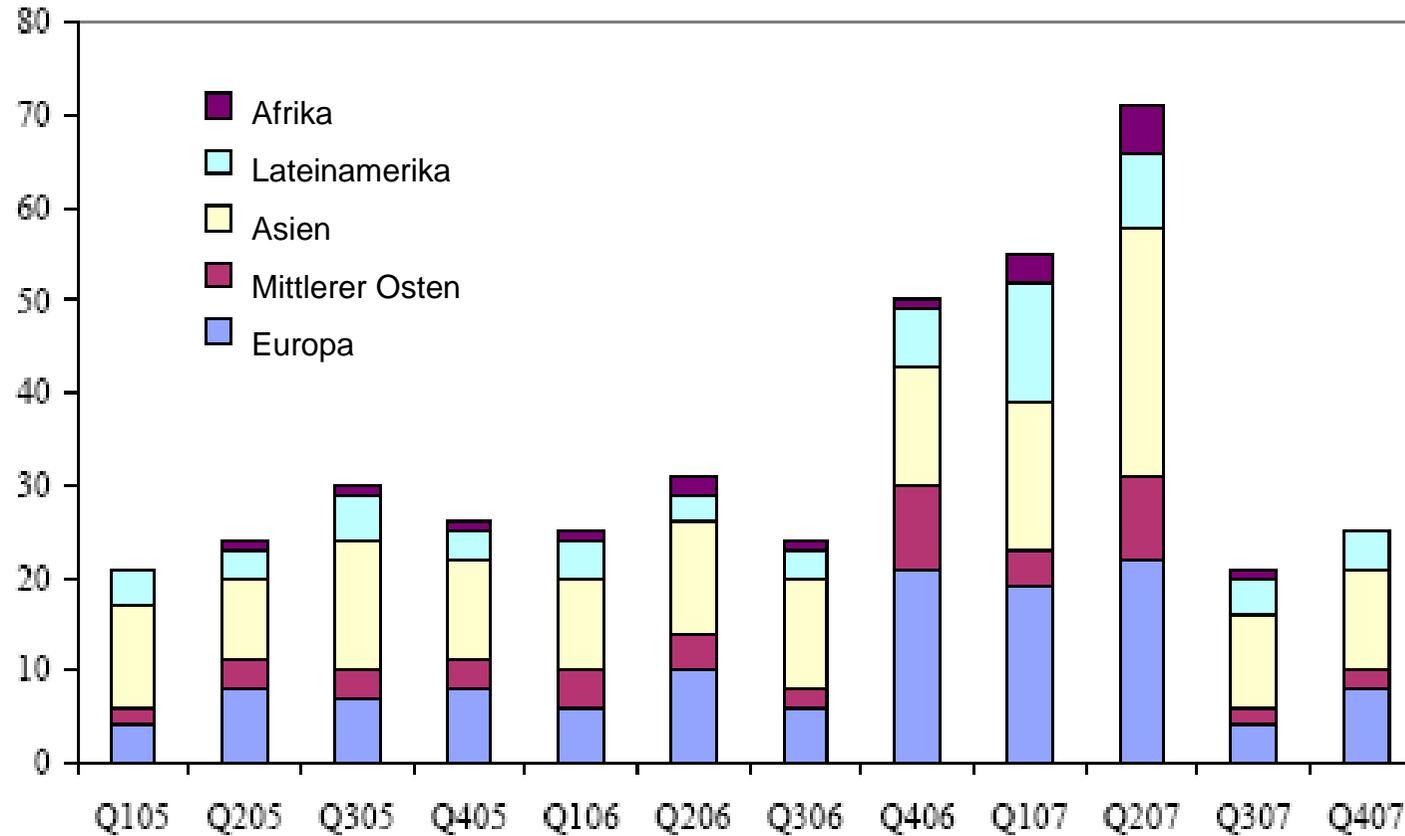
9. Die Auswirkungen auf Entwicklungsländer

Entwicklung der Aktienindizes von aufstrebenden Märkten (1. Jan 07 = 100)



Quellen: Bloomberg L.P.; and Morgan Stanley Capital International.

Wachsende Emissionen von privaten Anleihen (\$ Mrd.)



Quelle Dealogic.

: