

NETZWERK – INNOVATION – SERVICE
www.burg-warberg.de



Bundeslehranstalt Burg Warberg e.V., An der Burg 3, 38378 Warberg
Tel. 05355/9610, Fax 05355/961200, E-mail: info@burg-warberg.de

Futtermittelhandelstag am 05./06. Mai 2009

Die Finanzkrise und die Folgen für den Mittelstand

Prof. Dr. Peter Reichling



Verlauf und Auswirkungen der Finanzkrise

Vortrag anlässlich des
Futtermittelhandelstages
Burg Warberg, 5. Mai 2009

Prof. Dr. Peter Reichling
Otto-von-Guericke-Universität Magdeburg
Lehrstuhl für Finanzierung und Banken

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



Gliederung

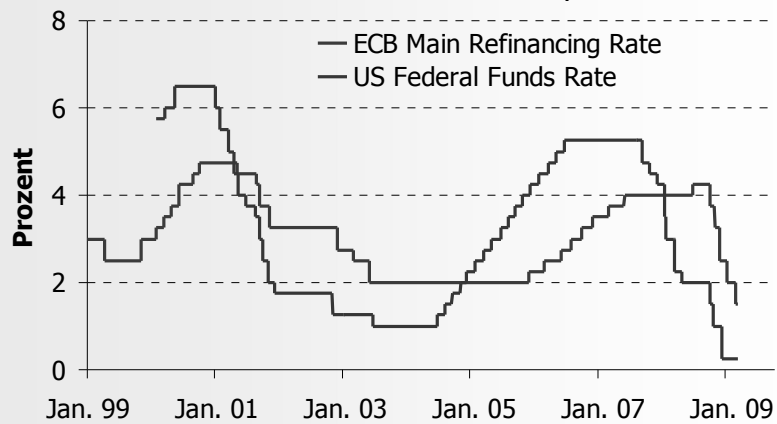
- ① **Ursachen und Verlauf der Finanzkrise**
- ② **Transfer der Kreditrisiken durch Securitization**
- ③ **Auswirkungen der Finanzkrise auf die europäischen Finanzmärkte**
- ④ **Folgen für die Kreditfinanzierung**

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise

Ab 2001: Senkung der Leitzinssätze durch die Zentralbanken, insbes. das US-Federal-Reserve-System



Prof. Dr. Peter Reichling – www.uni-magdeburg.de/finance

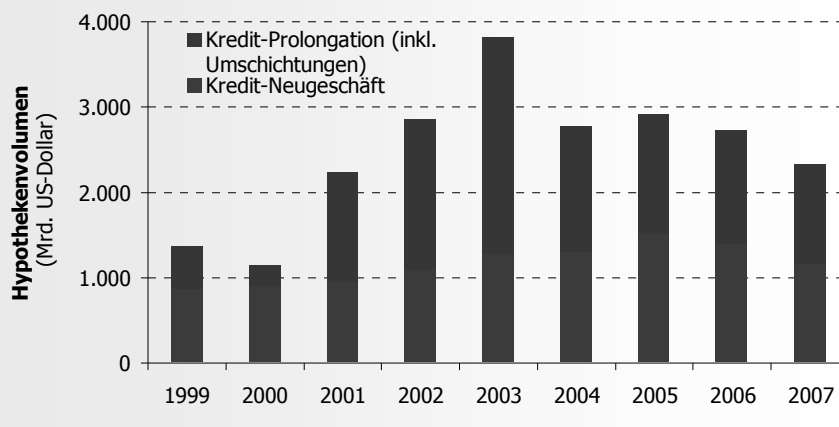
3

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise

Starke Liquiditätserhöhung durch gesunkene Zinssätze
 → Boom auf dem US-Immobilienmarkt



Prof. Dr. Peter Reichling – www.uni-magdeburg.de/finance

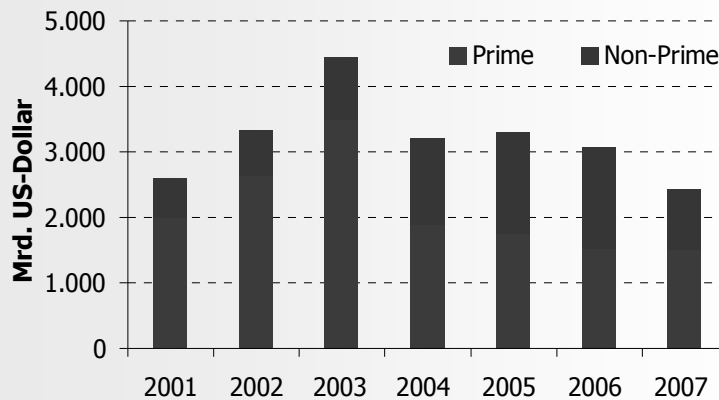
4

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise

Der Anteil von Non-Prime-Kreditnehmern (**Subprime**) nahm zu



Prof. Dr. Peter Reichling – www.uni-magdeburg.de/finance

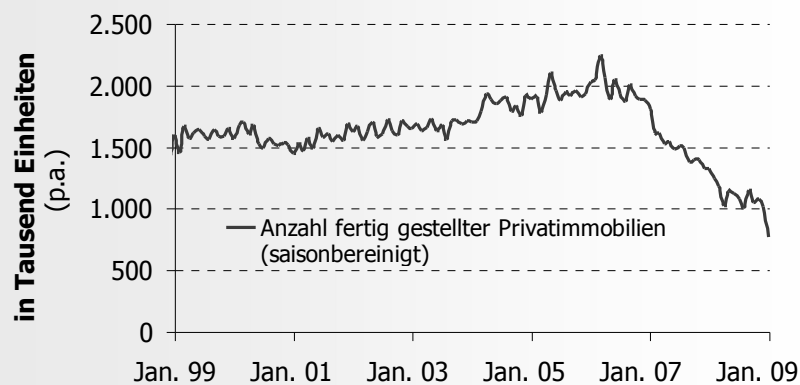
5

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise

Die Anzahl der jährlich gebauten Häuser erhöhte sich



Prof. Dr. Peter Reichling – www.uni-magdeburg.de/finance

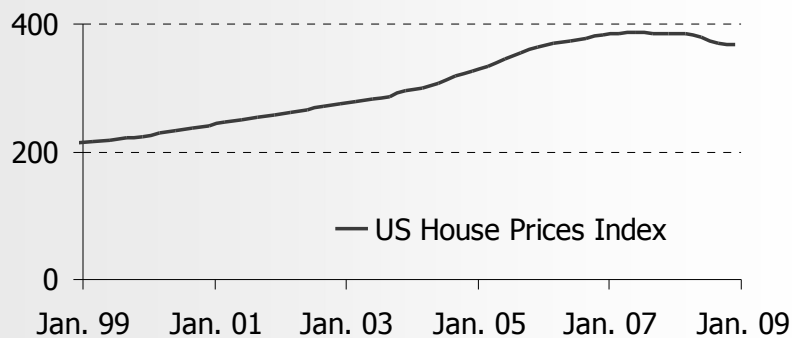
6

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise

Hypothekenkredite, insbes. für Non-Prime-Kreditnehmer, waren scheinbar durch steigende Immobilienpreise gesichert



Prof. Dr. Peter Reichling – www.uni-magdeburg.de/finance

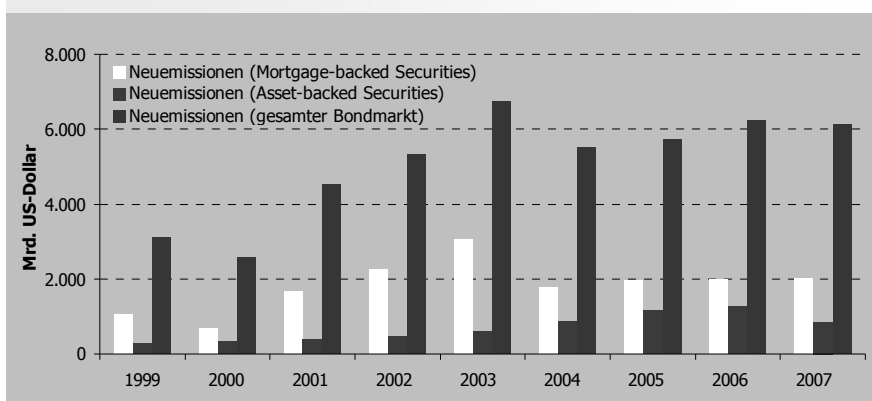
7

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise

Ausgliederung der Risiken durch Verbriefung von Krediten
 → Boom im Subprime-Markt aufgrund hoher Renditeerwartungen



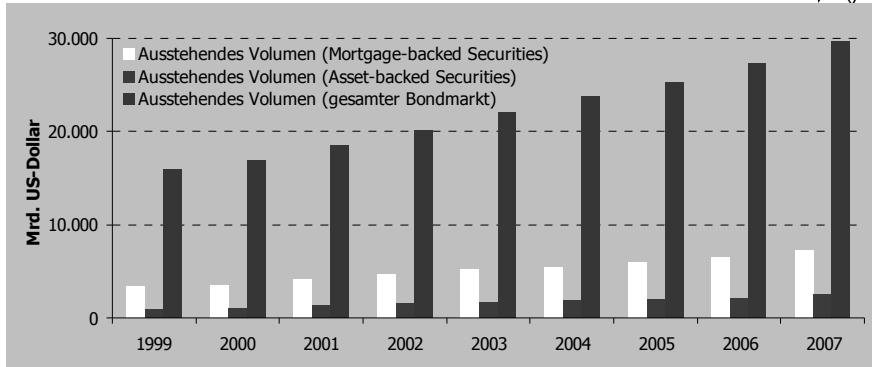
Prof. Dr. Peter Reichling – www.uni-magdeburg.de/finance

8

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise



Problem:

fehlerhafte Bonitätseinschätzung der Verbriefungen durch Ratingagenturen

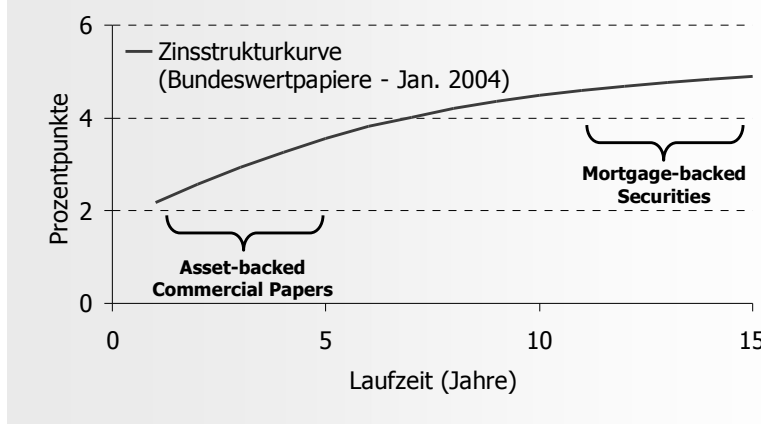
→ weltweite Streuung fehlbewerteter Kontrakte

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise

Investoren finanzierten den Kauf langfristiger Mortgage-backed Securities durch Emission kurzfristiger Papiere (z.B. Asset-backed Commercial Papers)

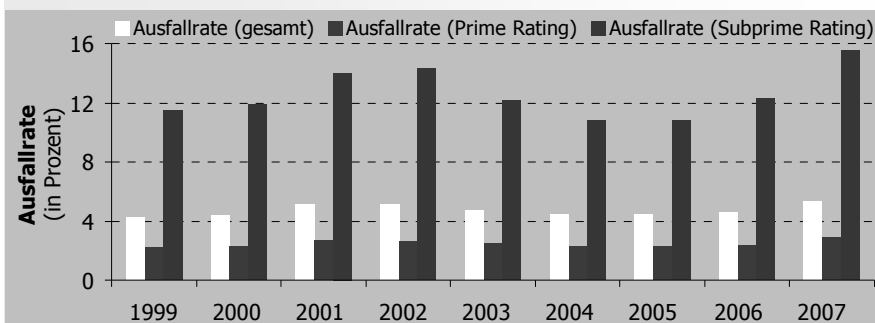


Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise

- 2005: Erhöhung der Leitzinsen durch Zentralbanken aufgrund einer Verbesserung der Konjunktur
- Steigende Ausfallraten bei Hypothekenkrediten



- Erhöhter Liquiditätsbedarf durch Herabstufung der Subprime-Derivate
- Liquiditätsengpass bei Investoren

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise

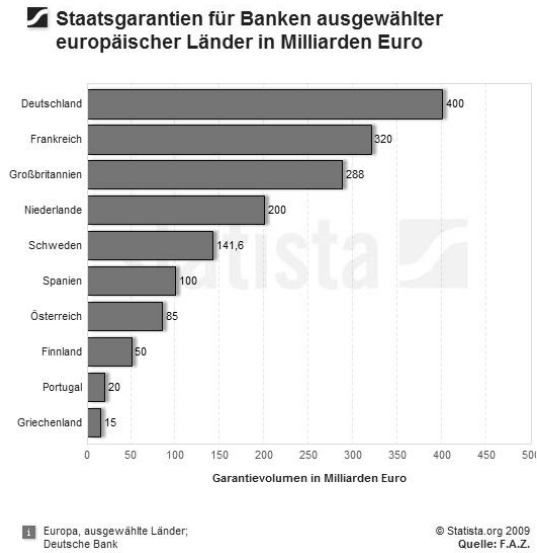
- Refinanzierungsschwierigkeiten deutscher Kreditinstitute:
 - Juli 2007: IKB
 - Aug. 2007: Sachsen LB
 - Jan. 2008: Hypo Real Estate
 - Feb. 2008: Bayern LB
- Okt. 2008: Auflage des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin)

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(1) Ursachen und Verlauf der Finanzkrise

Europäische Staatsgarantien (Stand 2009)



Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



Gliederung

- ① **Ursachen und Verlauf der Finanzkrise**
- ② **Transfer der Kreditrisiken durch Securitization**
- ③ **Auswirkungen der Finanzkrise auf die europäischen Finanzmärkte**
- ④ **Folgen für die Kreditfinanzierung**

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(2) Transfer der Kreditrisiken durch Securitization

Verbriefung

- Trend in der Finanzwirtschaft seit den 80er Jahren (Securitization)
- Substitution von Kredit- durch Wertpapierfinanzierung

Verbriefung bei Asset-backed Securities

- Ausgliederung von Finanzaktiva aus der Bilanz einer Bank durch den Verkauf an ein Special Purpose Vehicle (SPV) und anschließenden Weiterverkauf
 - ➔ Asset Securitization
 - ➔ Asset-backed Transaction

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(2) Transfer von Kreditrisiken durch Securitization

Special Purpose Vehicle (SPV)

- Meist rechtlich selbstständige Unternehmen
- Zweckgesellschaft, die mit der Absicht gegründet wird, die auszugliedernden Aktiva zu erwerben
- Finanzierung des Kaufs durch Ausgabe von Wertpapieren oder Kreditaufnahme
 - ➔ direkte Verbindung eingehender und ausgehender Cashflows (aus Krediten und für Wertpapiere)

Asset Securitization

- Kauf der Aktiva durch SPV

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(2) Transfer der Kreditrisiken durch Securitization

Asset-backed Transaction

- Verkauf der Asset-backed Securities

Formen von Asset-backed Securities

- Mortgage-backed Securities (MBS)
 - ➔ Residential Mortgage-backed Securities (RMBS)
 - ➔ Commercial Mortgage-backed Securities (CMBS)
- Collateralized Debt Obligations (CDO)
 - ➔ Collateralized Bond Obligations (CBO)
 - ➔ Collateralized Loan Obligations (CLO)

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(2) Transfer der Kreditrisiken durch Securitization

Tranchierung

- Die durch ein SPV emittierten Wertpapiere besitzen unterschiedliche Ratings
- Tranchierung regelt die Reihenfolge der Bedienung der Wertpapiere
- Bedienung beginnt bei der Senior Tranche (bestes Rating) bis hin zur Equity Tranche (schlechtestes Rating – „First Loss Piece“)
 - ➔ Wasserfallprinzip

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



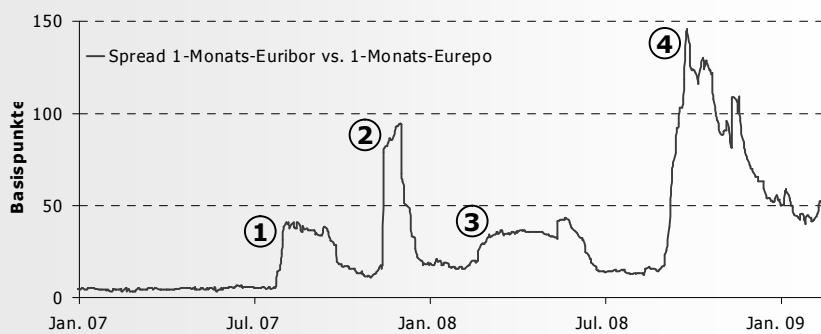
Gliederung

- ① Ursachen und Verlauf der Finanzkrise
- ② Transfer der Kreditrisiken durch Securitization
- ③ Auswirkungen der Finanzkrise auf die europäischen Finanzmärkte
- ④ Folgen für die Kreditfinanzierung

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(3) Auswirkungen auf die europäischen Finanzmärkte

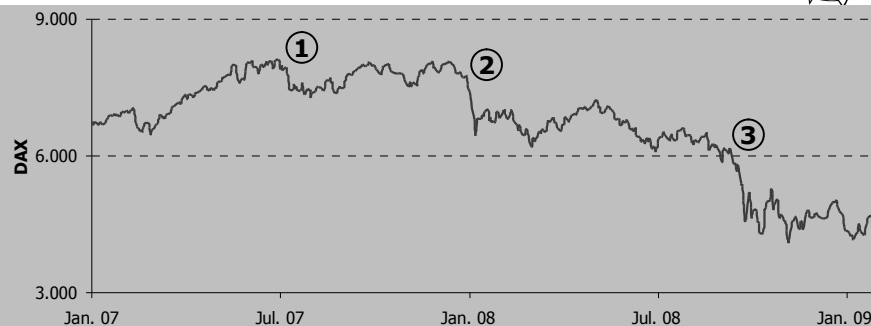


- (1) Aug. 2007: IKB / Sachsen LB
- (2) Nov. 2007: Milliardenabschreibungen bei Großbanken
- (3) März 2008: Bear Stearns
- (4) Sept. 2008: Lehman Brothers / American International / Washington Mutual / Hypo Real Estate

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(3) Auswirkungen auf die europäischen Finanzmärkte

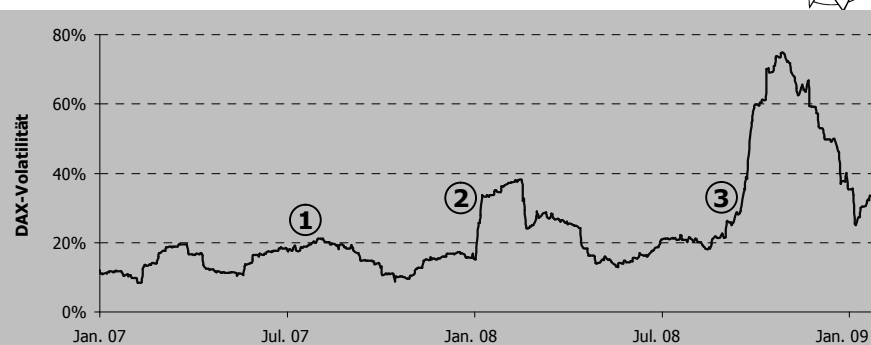


- (1) Aug. 2007: IKB / Sachsen LB
- (2) Jan. 2008: Rezessionsängste; am „schwarzen Montag“ (21.01.2008) fällt der DAX um über 7 %
- (3) Sept. 2008: Hypo Real Estate benötigt Staatshilfen / Lehman Brothers

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(3) Auswirkungen auf die europäischen Finanzmärkte

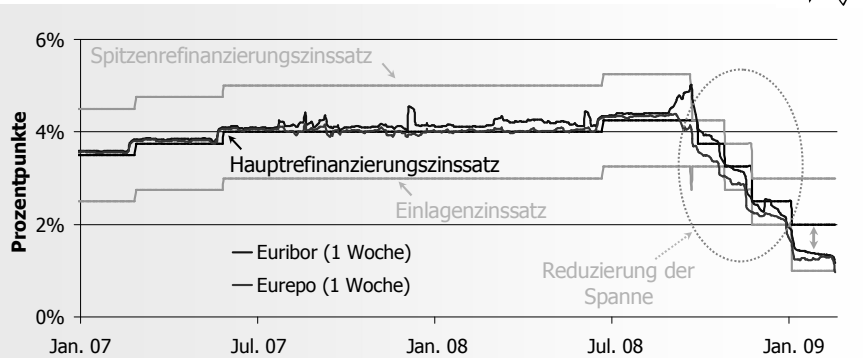


- (1) Aug. 2007: IKB / Sachsen LB
- (2) Jan. 2008: Rezessionsängste; am „schwarzen Montag“ (21.01.2008) fällt der DAX um über 7 %
- (3) Sept. 2008: Hypo Real Estate benötigt Staatshilfen / Lehman Brothers

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(3) Auswirkungen auf die europäischen Finanzmärkte

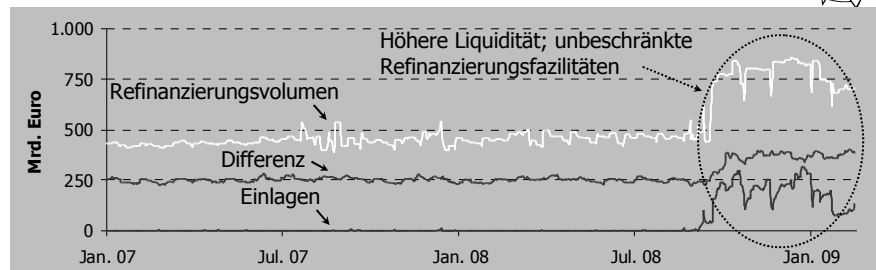


- Zunächst stiegen die Interbanken-Zinssätze;
- durch die Zinssatzsenkungen der EZB konnten aber die Interbanken-Zinssätze beeinflusst werden

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



(3) Auswirkungen auf die europäischen Finanzmärkte



- Die Vertrauenskrise auf dem Interbanken-Markt und die Interventionen durch die EZB führen zu steigender Refinanzierung bei der EZB;
- gleichzeitig wachsen auch die Einlagen bei der EZB
- ➔ Die EZB übernimmt teilweise den Interbanken-Geldmarkt

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



Gliederung

- ① **Ursachen und Verlauf der Finanzkrise**
- ② **Transfer der Kreditrisiken durch Securitization**
- ③ **Auswirkungen der Finanzkrise auf die europäischen Finanzmärkte**
- ④ **Folgen für die Kreditfinanzierung**

Verlauf und Auswirkung der Finanzkrise



Folgen für die Kreditfinanzierung

- Durch die Vertrauenskrise der Banken untereinander sind Rating (Basel II) und **Risikomanagement** (als strategische Antwort der Unternehmen) noch wichtiger geworden
- Die Refinanzierung der Banken am Interbankenmarkt enthält inzwischen eine signifikante **Risikoprämie**
- Die EZB ersetzt teilweise (**Kreditklemme**) den illiquider gewordenen Interbanken-Geldmarkt
- Die Geldmenge wird sich erhöhen, wenn der Interbankenmarkt gesundet (**Inflationserwartung**, die bisher am Kapitalmarkt nicht eingepreist ist)