

Finanzmarktkrise und Konsequenzen für die Bankenaufsicht

9. Norddeutscher Bankentag

27. Juni 2008

Prof. Dr. Stephan Paul

Prof. Dr. Stephan Paul

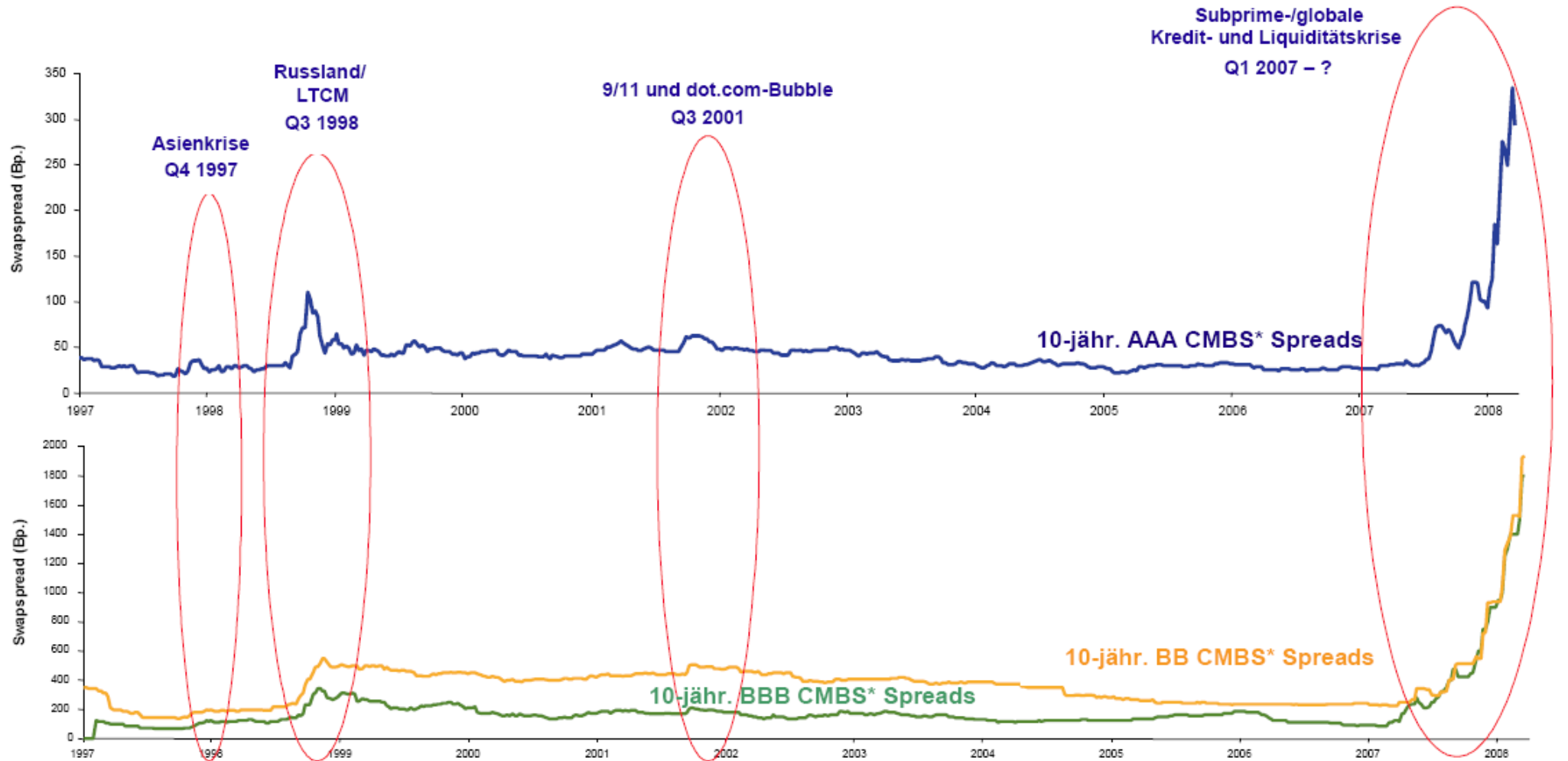
Finanzmarktkrise und Bankenaufsicht



Es war ernst: Run auf Northern Rock plc. im September 2007



Es ist immer noch ernst

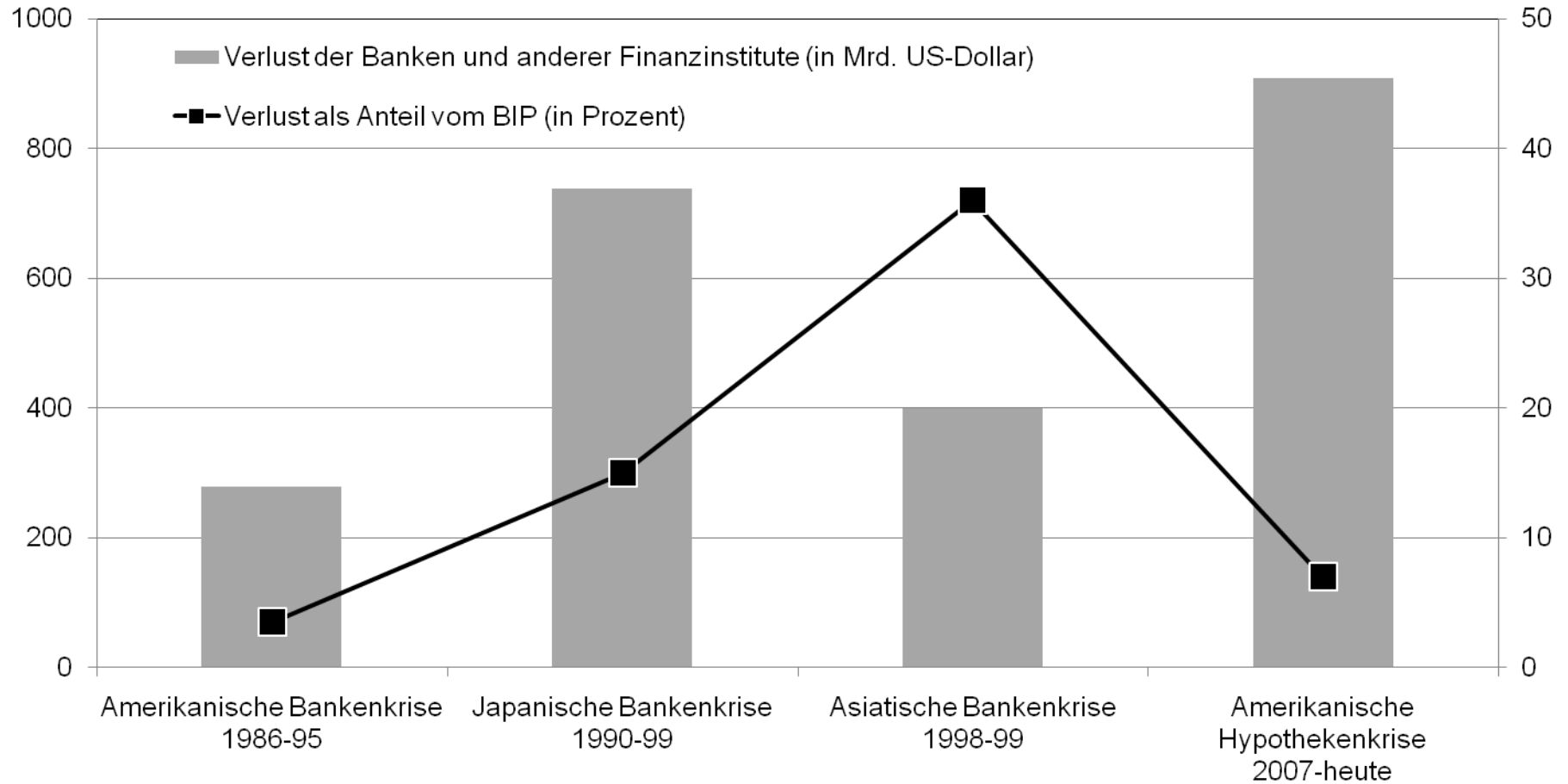


* Commercial Mortgage Backed Securities (durch Gewerbeimmobilien besicherte Anleihen)

Quelle: Bloomberg; CRE Analysis



Finanzkrisen im Vergleich



Quelle: IWF (2008).



Agenda

1. Subprime-Krise:

Wie konnte es so weit kommen?

2. Grundsatzfrage:

Wozu Bankenaufsicht?

3. Krisen-Reaktion:

(Wie) Muss die Bankenaufsicht verändert werden?

Subprime-Krise: Wie konnte es so weit kommen? (1/2)

Phase I

- > Traditionell große Bedeutung des Wohneigentums und umfangreiche staatliche Förderung des Immobilienbesitzes in den USA durch staatliche Agenturen und Schuldzinsabzug.
- > 70% der Haushalte leben in Wohneigentum (Deutschland: 43%).
- > Seit den späten 1990er Jahren auch politische Förderung des Immobilienbesitzes von Beziehern niedriger Einkommen.
- > Ab 2001 stark rückläufige Zinsen bis auf historisch niedriges Niveau nach Ende New-Economy-Bubble und Terroranschlägen 9/11.
- > Boom auf dem Immobilienmarkt.
- > Ausweitung der privaten Hypothekenfinanzierung wegen steigender Hauspreise und hoher Marktliquidität.

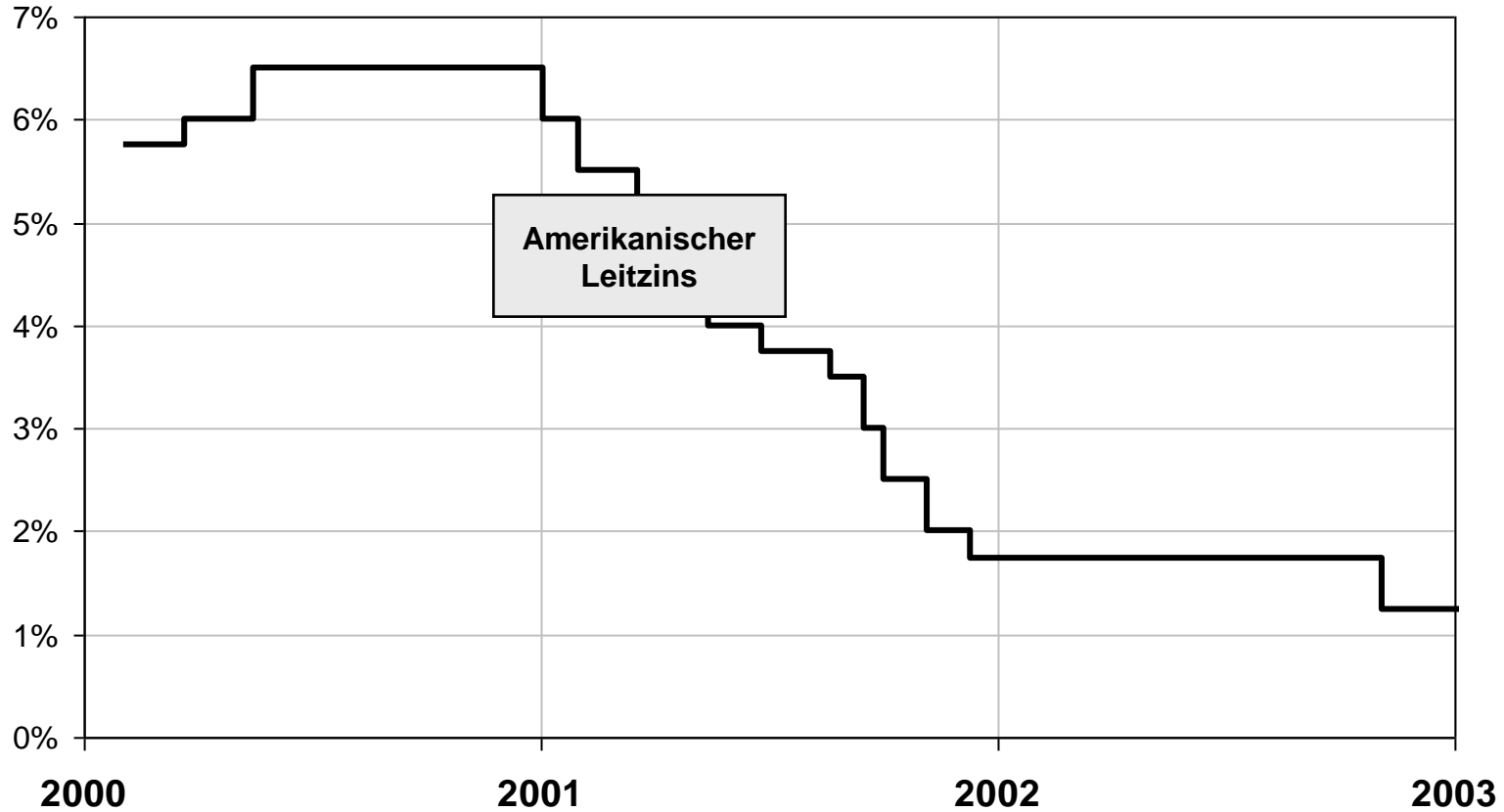
Subprime-Krise: Wie konnte es so weit kommen? (2/2)

Phase I

- > Anstieg des Anteils variabel verzinslicher Hypothekenkredite von 15% (2002) auf 40% (2005); Zugleich wachsender Anteil privat finanzierter Hypotheken minderer Bonität mit variablem Zinssatz (2006: ca. 50%).
- > Beliebte Konditionsvarianten: 2/28, niedrige Anfangszinsen, anfänglicher Tilgungsverzicht, Piggy-Backs.
- > Finanzierungsvermittlung durch ein Heer von Maklern mit abschlussorientierter Vergütung.
- > Wachsender Anteil computergestützter Bereitstellung von Hypotheken.
- > Möglichkeiten der Kreditverbriefung.
- > Mangelnde Sorgfalt bei der Risikoprüfung entlang der Verbriefungskette.
- > Völlige Unterschätzung des Liquiditätsrisikos.

Die Geldpolitik in Amerika 2000 – 2003

In Prozent

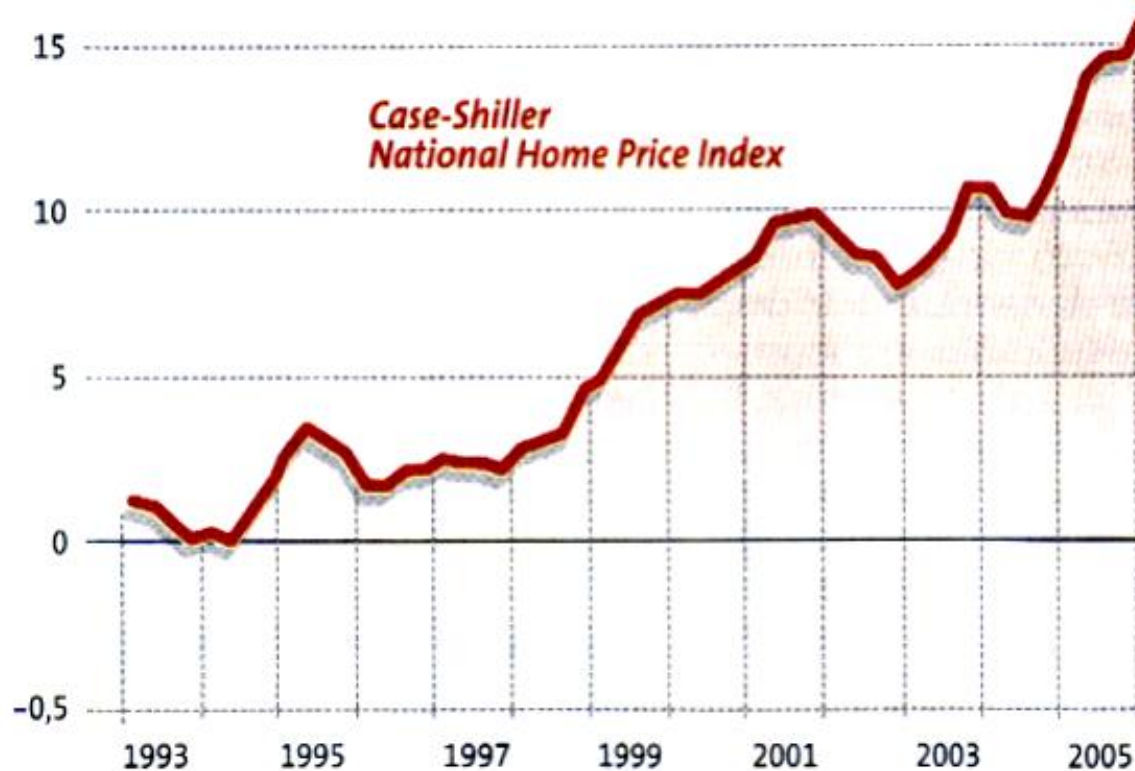


Quelle: Thomson Financial Datastream



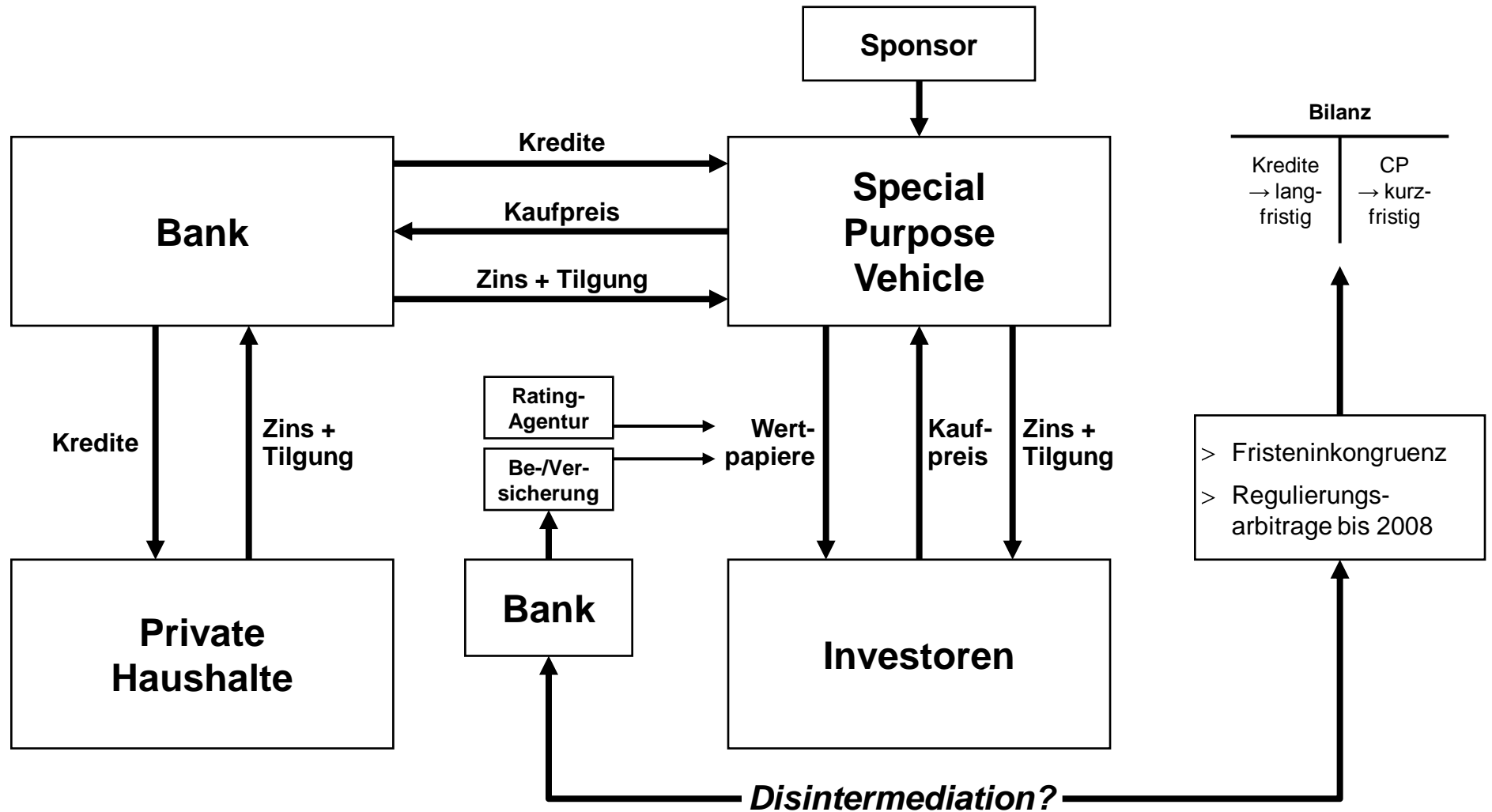
Entwicklung der Hauspreise in den USA

Veränderung innerhalb der jeweils vier zurückliegenden Quartale in Prozent

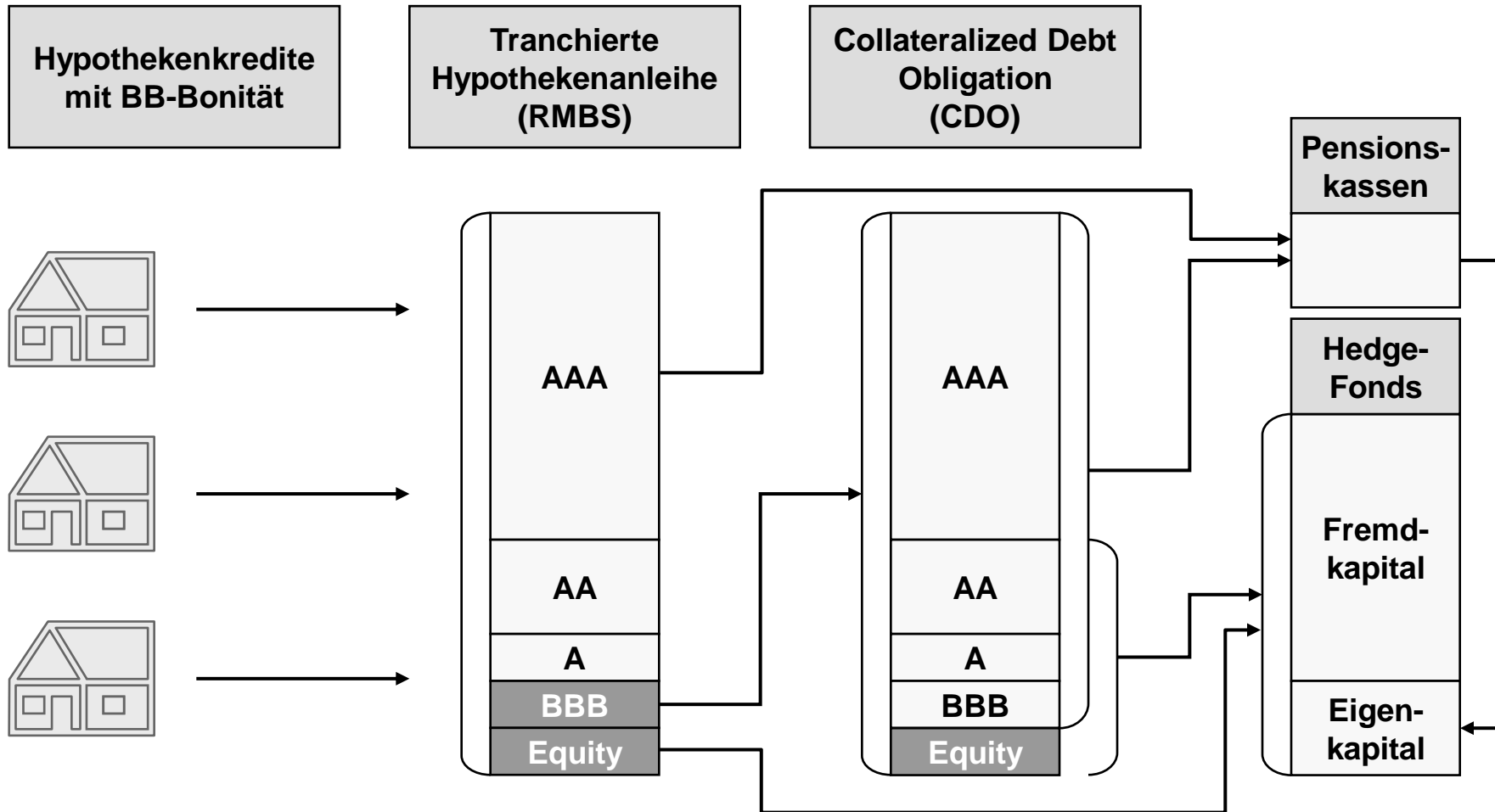


Quelle: Börsen-Zeitung Nr. 240 vom 13.12.2007, S. 6.

Grundstruktur einer Verbriefung



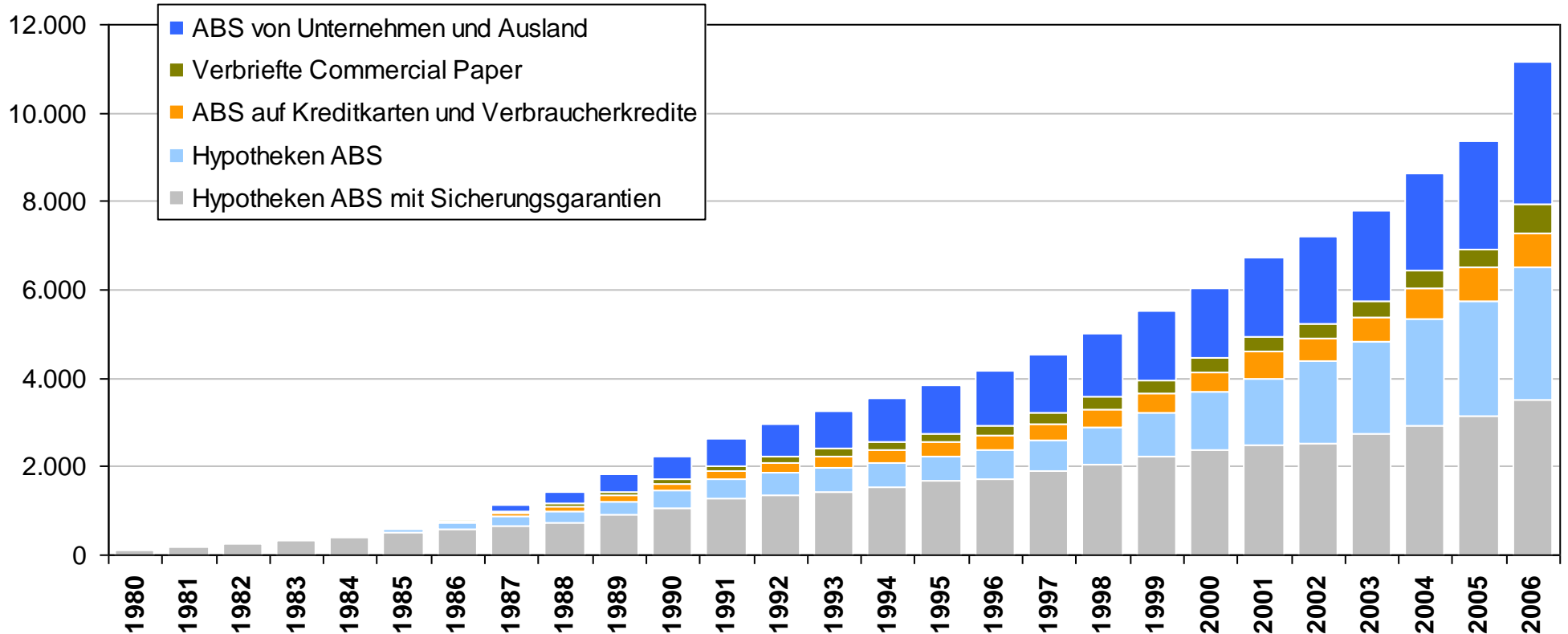
Wie aus Krediten mit schlechter Bonität erstklassige Anleihen werden



Quelle: F.A.Z., 13.07.2007.

Bestand an verbrieften Forderungen (ABS) in den Vereinigten Staaten

In Milliarden US-Dollar



Quelle: Federal Reserve Board und Bhatia (2007).

Prof. Dr. Stephan Paul

Finanzmarktkrise und Bankenaufsicht



Zweckgesellschaften deutscher Banken Oktober 2006

Vehikel (Conduits)	Banken (Sponsor)	Volumen (Mrd. Dollar)
→ Ormond Quay	Landesbank Sachsen	14,8
→ Rhineland	IKB Deutsche Industriebank	14,8
→ Lake Constance	Landesbank Baden-Württemberg	8,2
→ Compass	WestLB	7,9
Rheinmain	Deutsche Bank	7,5
Giro Lion	Bayerische Landesbank	7,1
Silver Tower	Dresdner Bank	7,0
Kaiserplatz	Commerzbank	6,8
Poseidon	HSH Nordbank	4,4
Rheingold	Deutsche Bank	3,8
Coral	DZ Bank	3,4
Arabella	HypoVereinsbank	2,8
Checkpoint Charlie	Landesbank Berlin	1,8
Salome	HypoVereinsbank	1,2
Opusalpha	Helaba	1,1
Bills	Deutsche Bank	0,6
Total		93,1

Quelle: F.A.Z., 10.08.2007.



Zweckgesellschaften deutscher Banken April 2007

Vehikel (Conduits)	Banken (Sponsor)	Volumen (Mrd. Dollar)
Rhineland Funding Capital	IKB Deutsche Industriebank	18,37
Ormond Quay Funding	Landesbank Sachsen	18,11
Kaiserplatz Funding	Commerzbank	9,45
Lake Constance Funding	Landesbank Baden-Württemberg	9,00
Compass Securitisation	WestLB	8,45
Silver Tower Funding	Dresdner Bank	7,94
Rheinmain Securitisation	Deutsche Bank	7,78
Rheingold Securitisation	Deutsche Bank	7,60
Giro Lion Funding	Bayerische Landesbank	7,37
Poseidon Funding	HSH Nordbank	6,87
Coral Capital	DZ Bank	4,02
Arabella Funding	HypoVereinsbank	2,33
Checkpoint Charlie	Bankgesellschaft Berlin	2,19
Salome Funding	HypoVereinsbank	1,98
Opusalpha Funding	Helaba	1,87
Bills Securitisation	Deutsche Bank	0,07
Total		113,40

Quelle: Moody's/Börsen-Zeitung, 17.08.2007.



Das Platzen der Blase war absehbar (I)

„Schließlich bin ich ja nicht da, wenn alles den Bach runtergeht und der Häusermarkt einbricht, pünktlich wenn ihre flexible Hypothek in den Himmel wächst.“

Frank Bascombe, Immobilien- und Finanzmakler, 2000
[Aus: Richard Ford, Die Lage des Landes, 2006]

Das Platzen der Blase war absehbar (II)

- > Im Gegensatz zu den Agency-Papieren – bei denen zwar das Risiko der vorzeitigen Tilgung besteht, aber aufgrund von Garantien auch ein Schutz vor Ausfallrisiken – trägt der Anleger bei Papieren der Non-Agencies das Risiko der vorzeitigen Tilgung und das Ausfallrisiko. Ein Umschwung am Wohnimmobilienmarkt dürfte daher den Anlegern, die solche Papiere erworben haben, deren Verlustrisiken in Erinnerung rufen.

(Quelle: BIZ-Quartalsbericht März 2006, S. 75-76)

- > Center for Responsible Lending präsentiert Studie, die erstmals den Markt für US-amerikanische Subprime-Hypothekarkredite untersucht. ... Betraf dieses Segment 1994 noch weniger als 2% aller Hypotheken, so war Anteil in 2005 bereits bei 20% und wird für 2006 auf 23% geschätzt, ein Sprung 35 auf 665 Mrd. US-Dollar. „Das Problem: Rund ein Viertel dieser Hypotheken wird in der Pleite enden.“

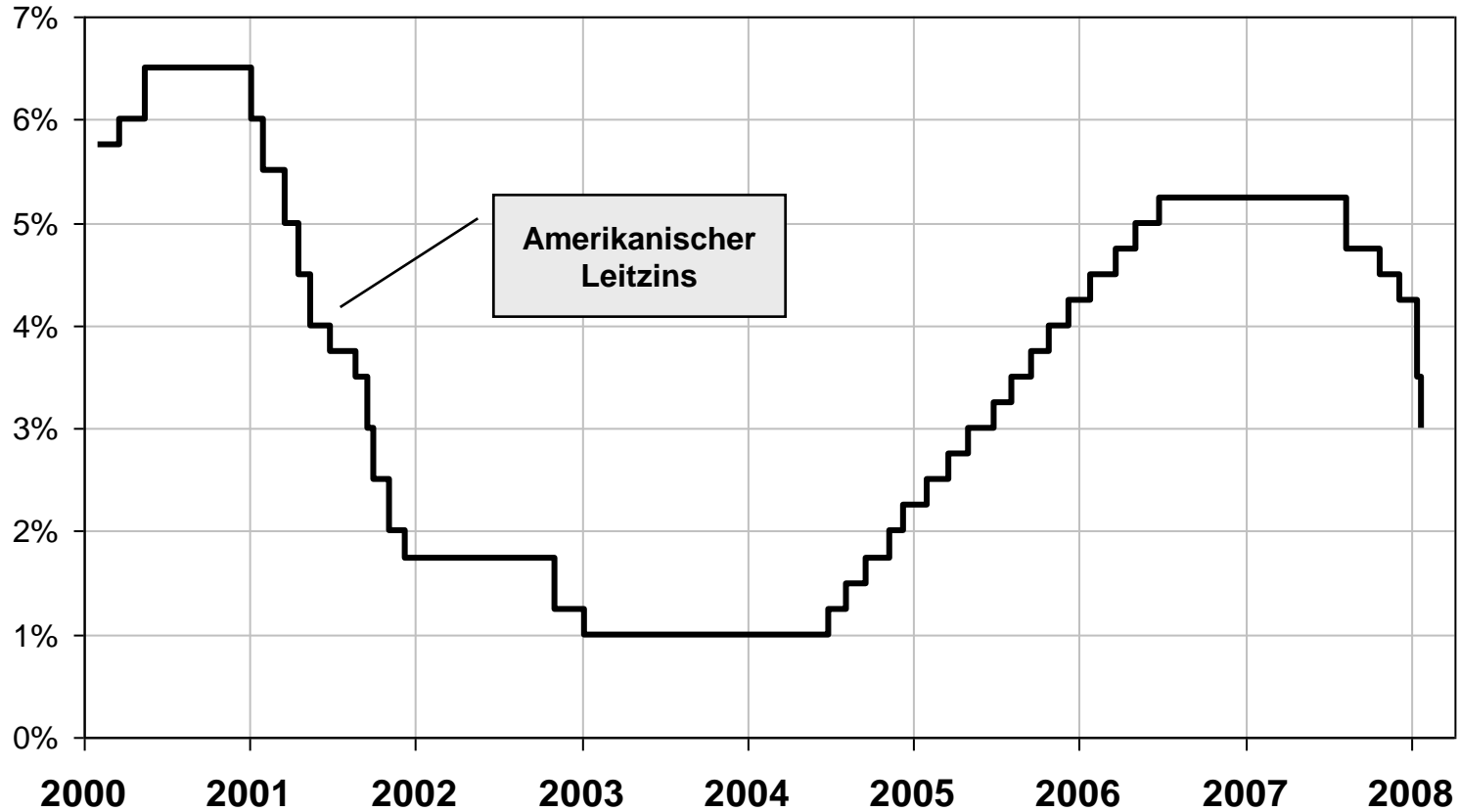
(Quelle: www.heise.de: Rainer Sommer v. 03.01.2007)

Ursachen der Krise: Phase II

- > Rasanter Zinsanstieg.
- > Abschwung auf dem Immobilienmarkt.
- > Kreditnehmer werden zu Problemschuldnern, Sicherheiten verlieren an Wert.
- > Neubewertung des Risikos.
- > Kreditverbriefungsmarkt trocknet aus.
- > Kollektiver Vertrauensverlust („Headline-Risiko“).
- > Liquiditätskrise.
- > Buchverluste.
- > Realisierte Verluste.

Die Geldpolitik in Amerika 2000 – 2008

In Prozent

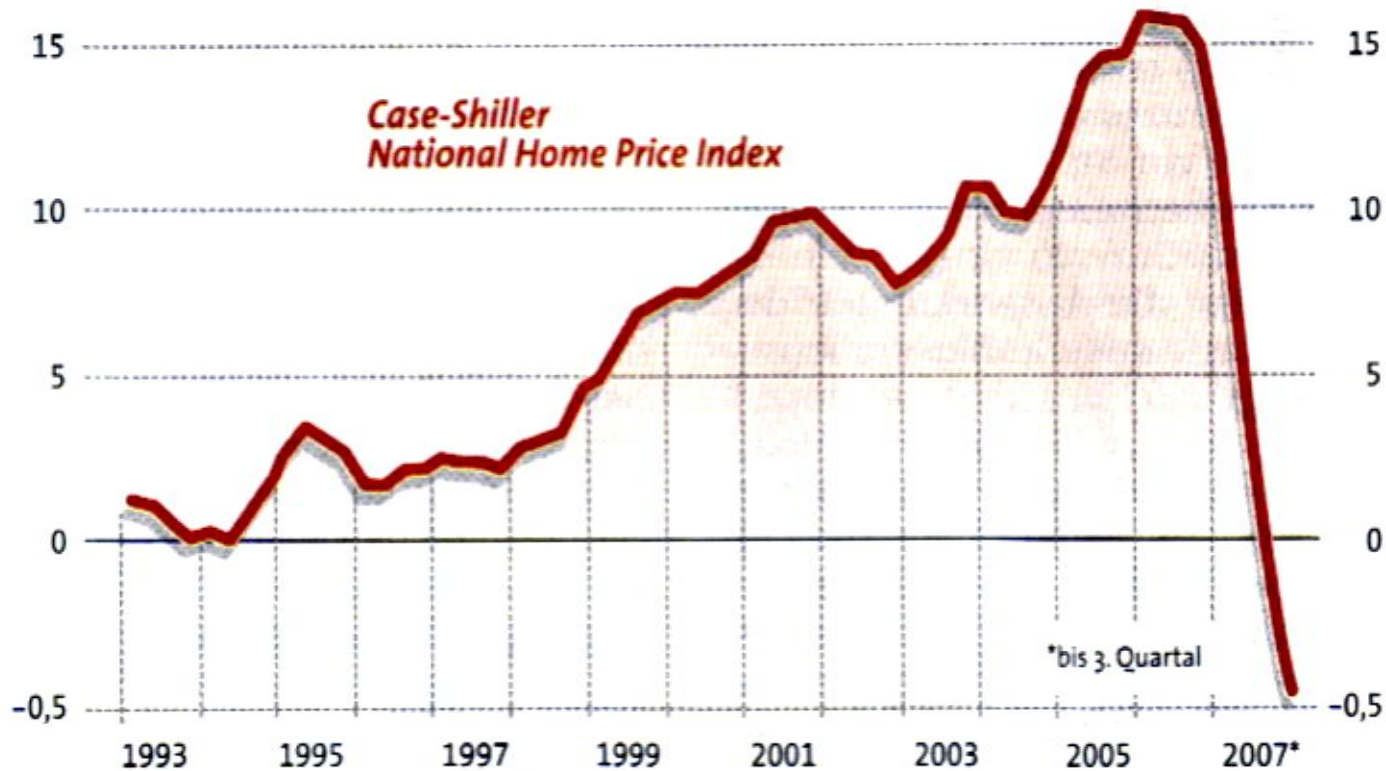


Quelle: Thomson Financial Datastream



Entwicklung der Hauspreise in den USA

Veränderung innerhalb der jeweils vier zurückliegenden Quartale in Prozent



Quelle: Börsen-Zeitung Nr. 240 vom 13.12.2007, S. 6.



Fallende Immobilienpreise und fällige Zinsanpassungen belasten den US-Hypothekenmarkt dauerhaft

Immobilienpreise in den USA fallen

Preis für neues Einfamilienhaus:

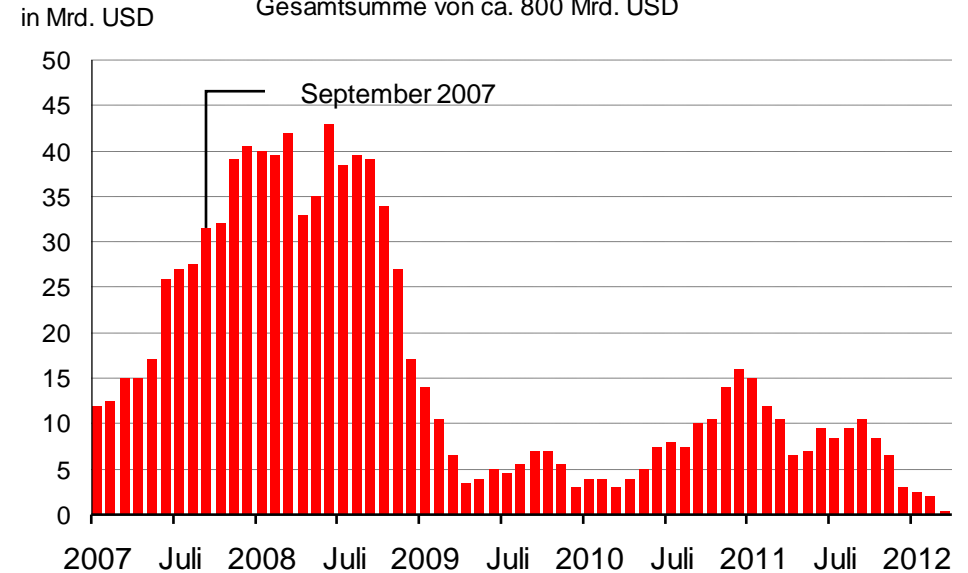
2002-2003:	+ 15 %
2004-2006:	einstelliges Plus
2007:	- 7,5 %

Zinsanpassungen stehen noch bevor

- Time Lag bis zur Wirkung steigender Zinsen
- Adjustable Rate Mortgages 2 / 28
 - 2y - geringer Fixzins
 - 28y - höherer variabler Zins

Subprime-Hypothekenvolumen mit Zinsanpassungsschock

Gesamtsumme von ca. 800 Mrd. USD



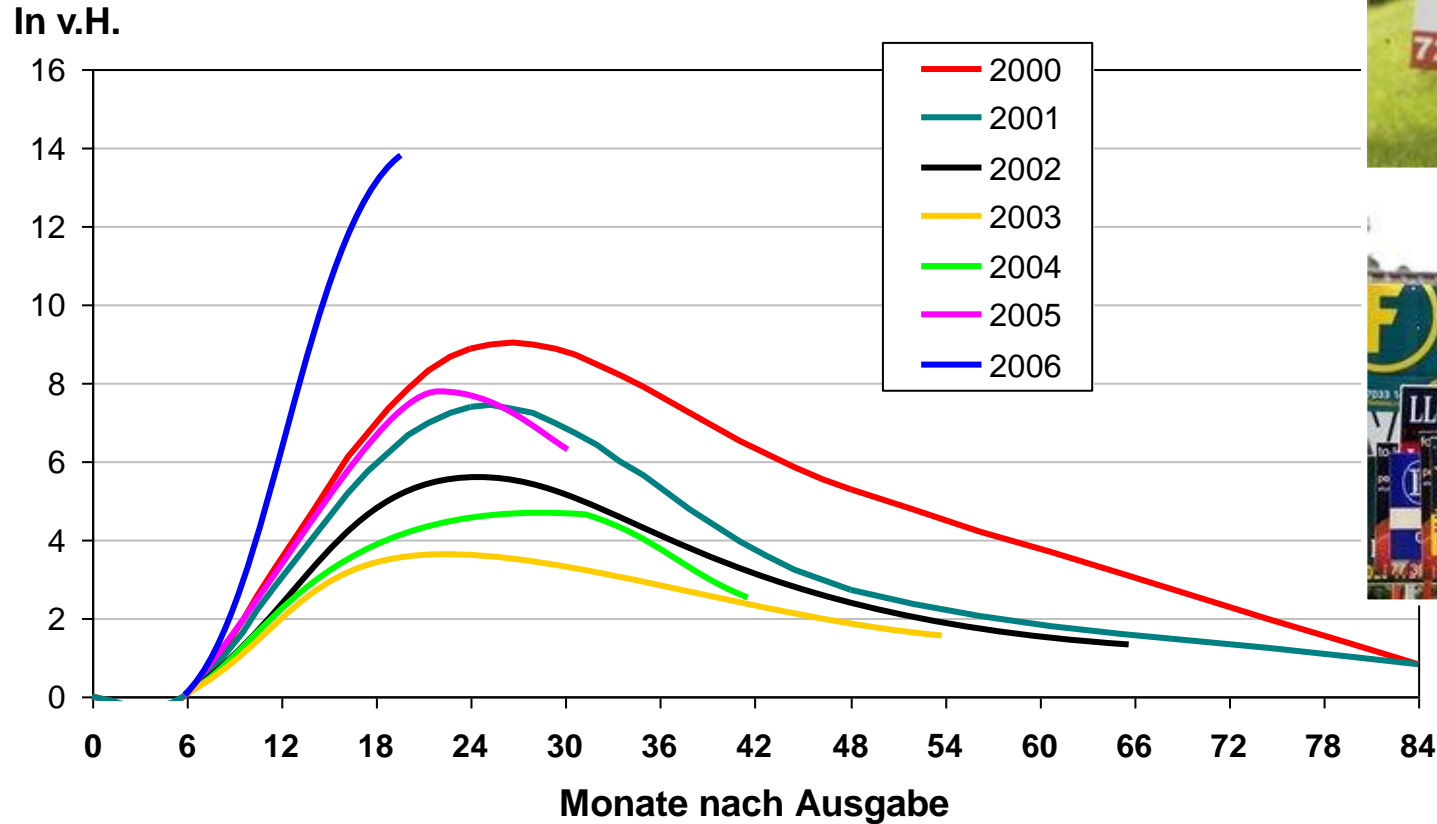
- Bonitätsschwache Schuldner, die variabel verzinsten Darlehen aufgenommen haben, müssen im Durchschnitt mit einem Anstieg der monatlichen Raten um 26% bzw. 400 USD rechnen.
- CoreLogic¹⁾ erwartet, dass bis zu 225.000 Darlehensnehmer im Subprime-Segment in den nächsten drei Monaten ihr Eigenheim verlieren werden.

1) Amerikanischer Versicherer für Hypothekendarlehen

Quelle: Börsen-Zeitung, 22.08.2007 und 20.09.2007.

Ausfallraten für Subprime-Hypotheken nach Ausgabejahrgängen*

Gesamtes Ausgabevolumen = 100

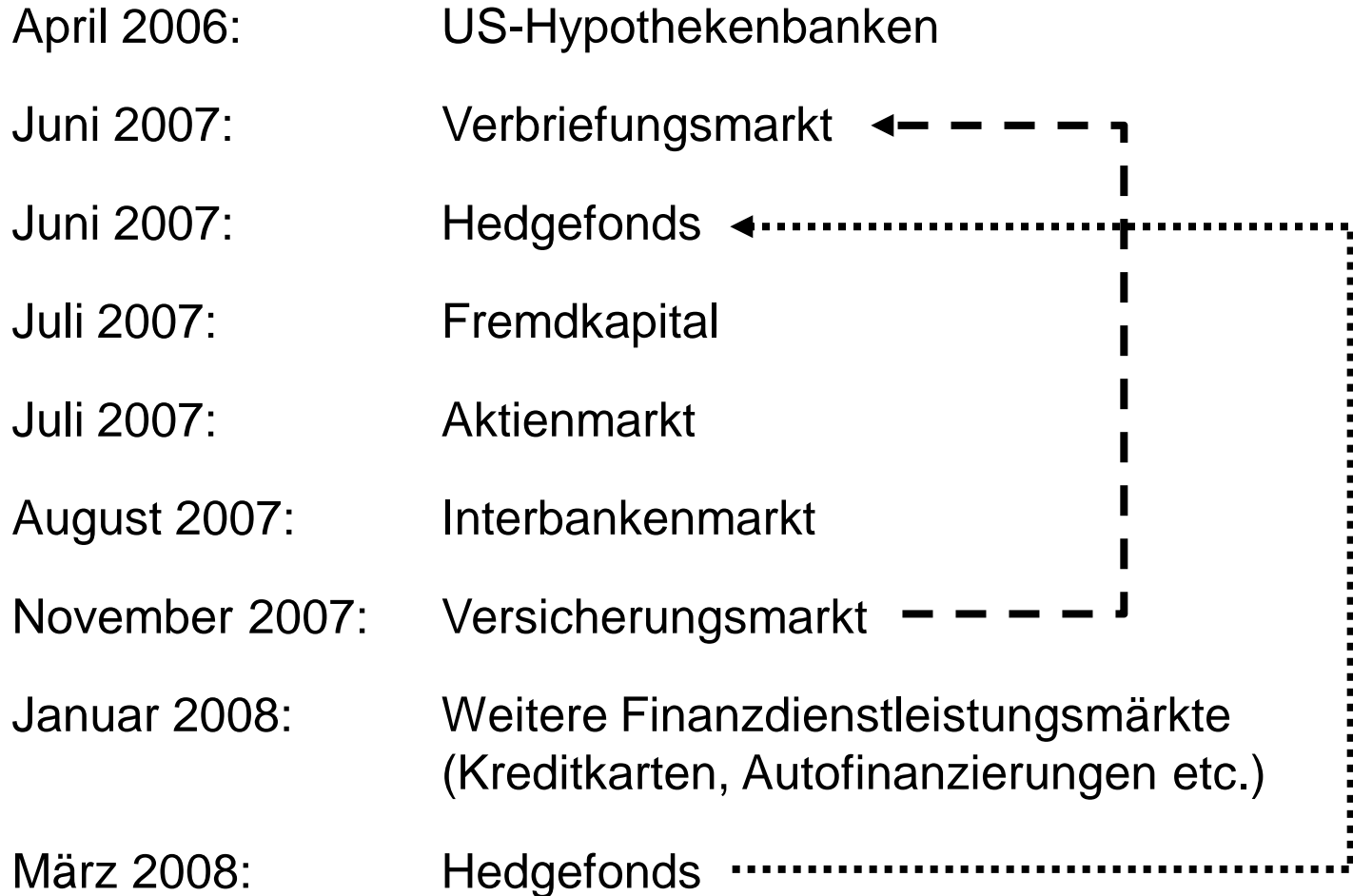


* Zu den weiteren Einzelheiten siehe Global Financial Stability Report (2007).

Quelle: IWF



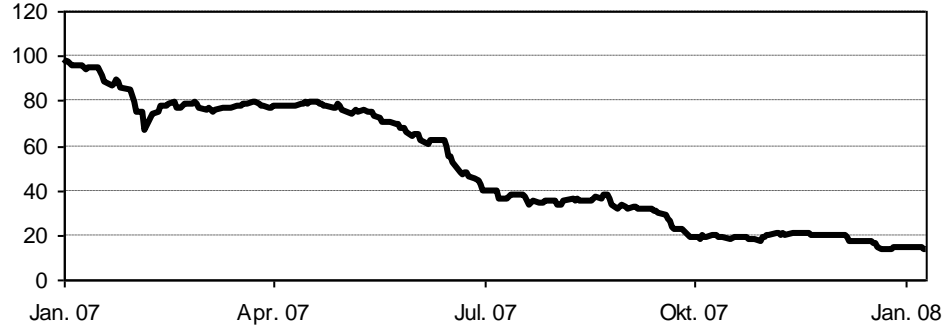
Übersprungseffekte auf den Finanzmärkten



US-Subprime-Krise löst Marktturbulenzen aus

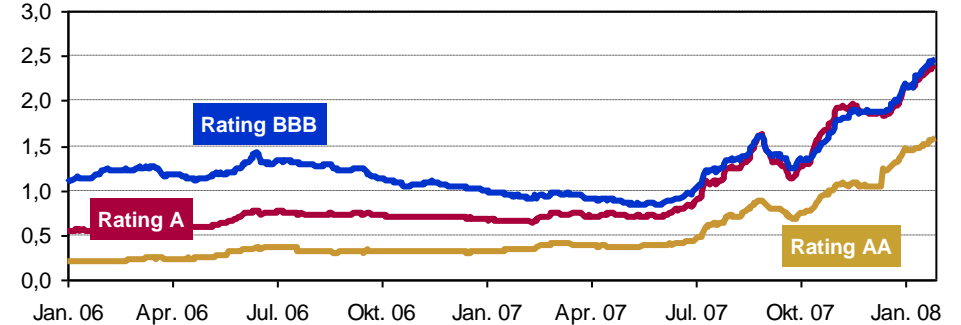
US-Subprime-Krise

Preisindex US-Subprime-Verbriefungen¹⁾



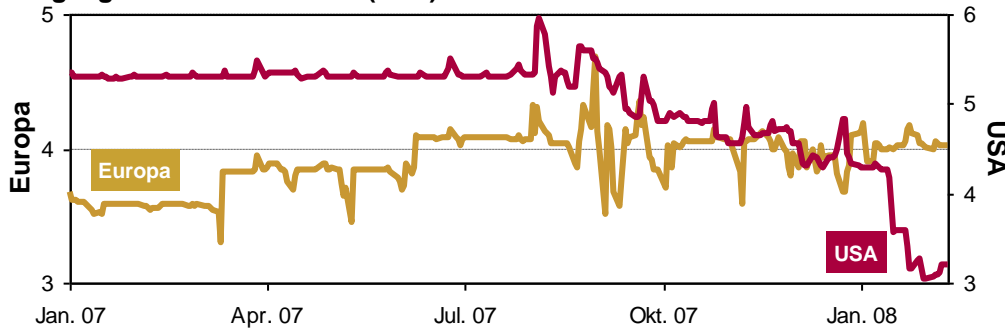
Ansteckung der weltweiten Kredit-, ...

Kreditrisikoindex²⁾



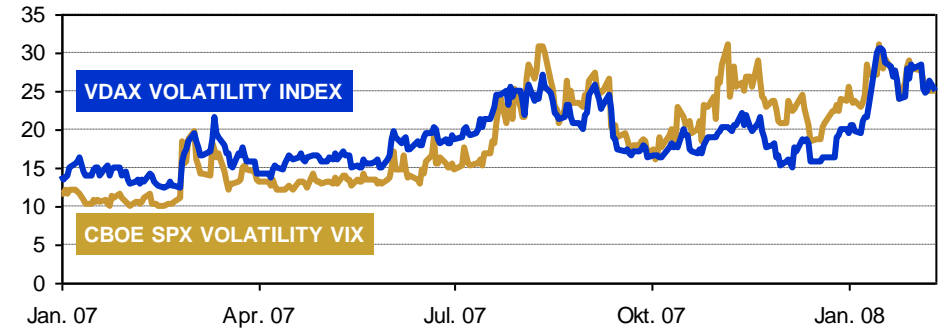
... Geld- ...

Tagesgeldsatz Interbanken (in %)⁴⁾



... und Aktienmärkte

Volatilitätsindex³⁾



1) ABX Index (für „Sub-Prime“-MBS mit BBB-Rating); Daten per 07.02.2002.

2) iBoxx Spread Euro Corporate Bonds gegenüber Sovereign 7-10 Jahre; Daten per 18.02.2008.

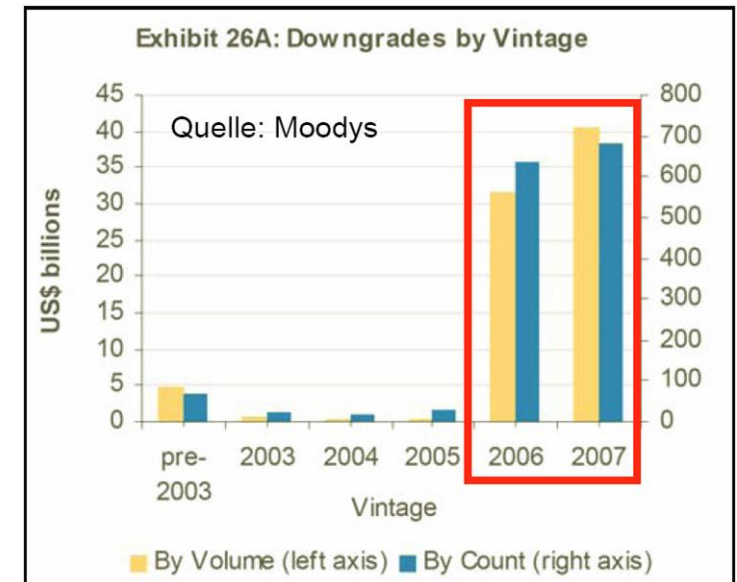
3) VIX – S&P 500; VDAX – DAX; Daten per 18.02.2008.

4) Euro bzw. US Interbank Offered Rate O/N; Daten per 18.02.2008



Ratingmigrationen US Structured Finance CDO's

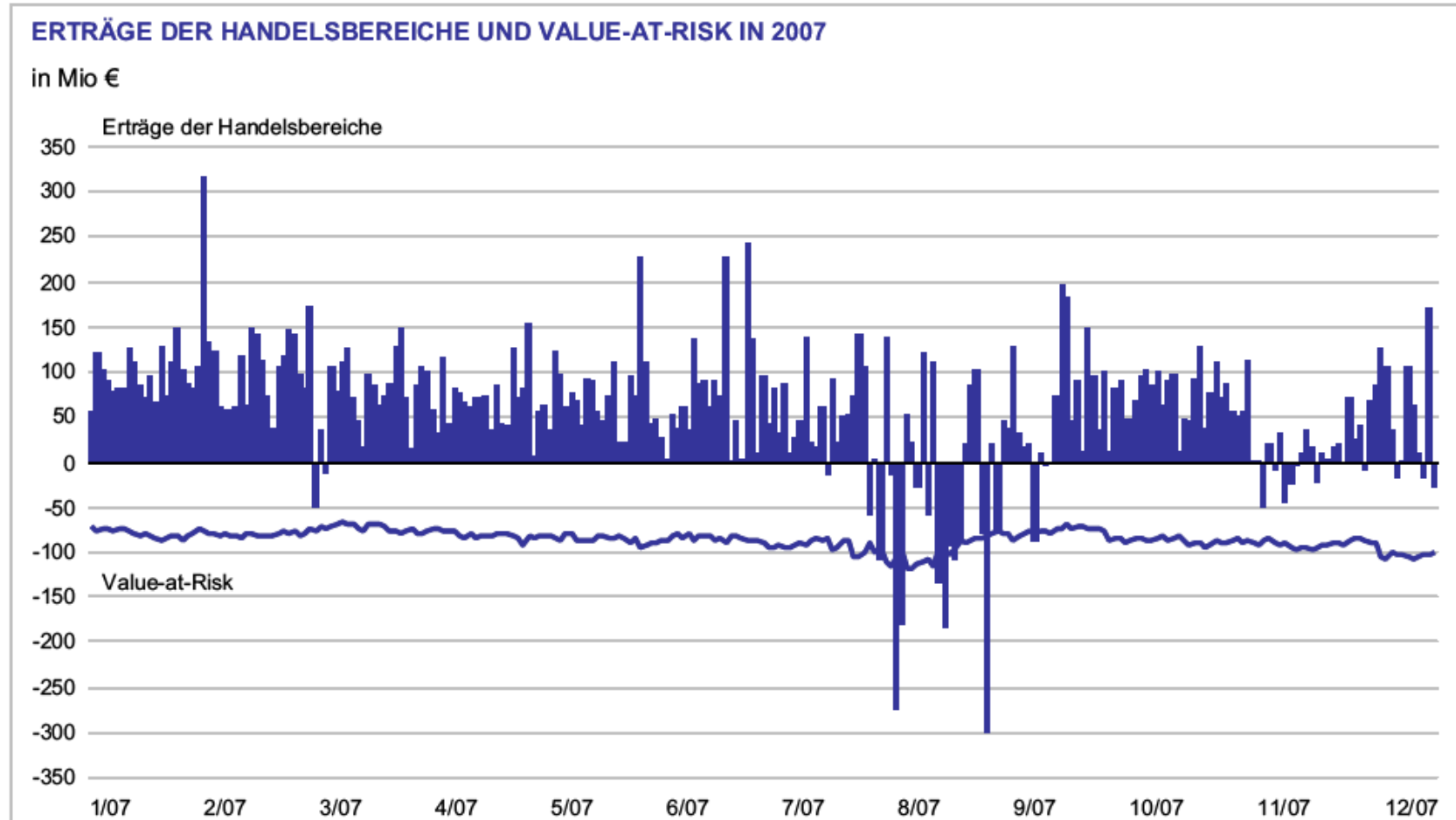
- > Besonders im November 2007 zahlreiche CDO's zum Teil drastisch herabgestuft
- > Teilweise Sprünge von „AAA“ auf „non-investment“
- > Bisherige Annahmen und Ratingmigrationsmatrizen zu positiv



Rating Migration Summary (# of tranches)		Current rating category							Total
		AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC or lower	
Previous rating category	AAA	62,6%	2,9%	7,1%	12,1%	7,2%	5,6%	2,5%	720
	AA		54,1%	2,9%	11,5%	8,9%	7,0%	15,6%	314
	A			55,0%	4,3%	12,1%	11,1%	17,5%	280
	BBB				51,3%	10,9%	8,2%	29,6%	267
	BB					59,6%	5,8%	34,6%	104
	B						52,3%	47,7%	44
	CCC or lower							100,0%	48
	Total	25,4%	10,7%	12,0%	15,3%	11,5%	8,1%	16,9%	1.777

Quelle: Derivative Fitch "Summary of Global Structured Finance CDO Rating Actions; December 2007"

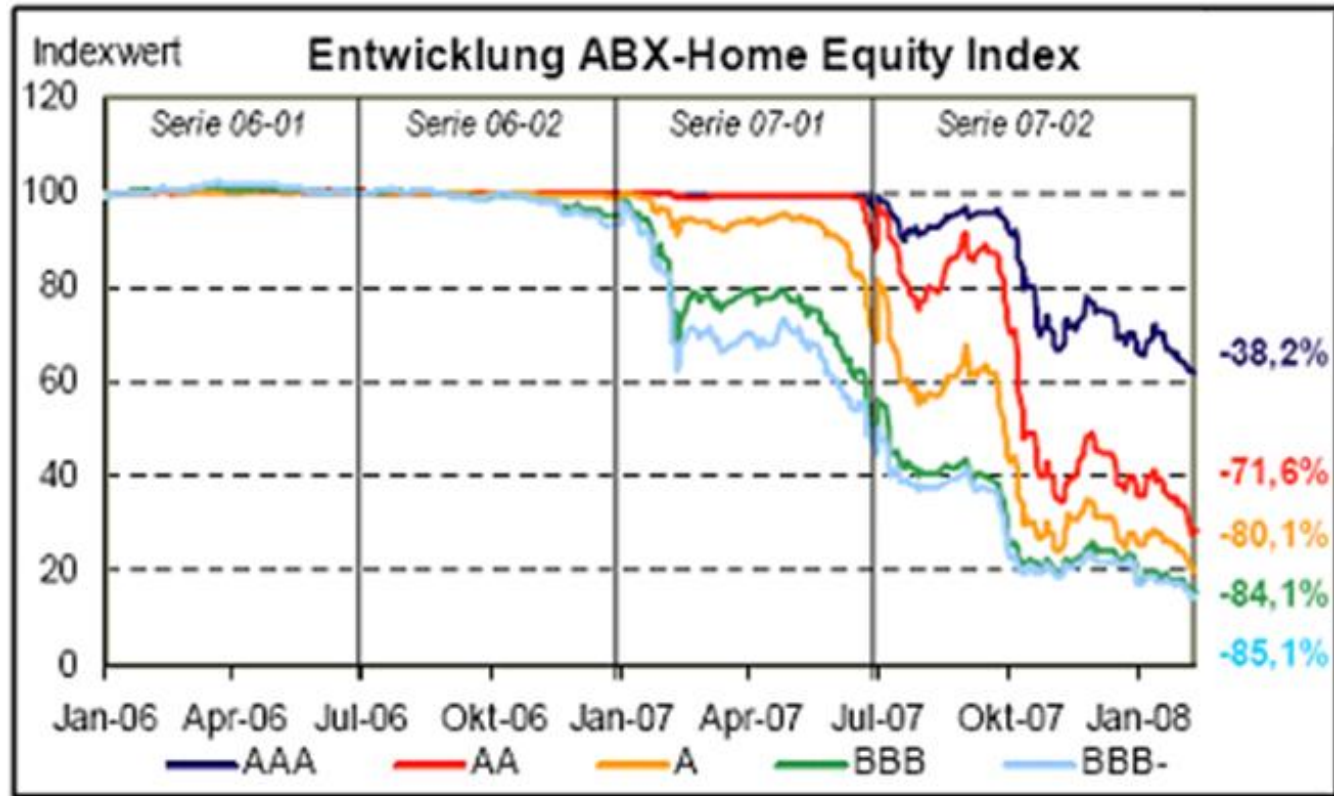
Modellprobleme in Stresssituationen



Quelle: Deutsche Bank, Finanzbericht 2007, S.90.



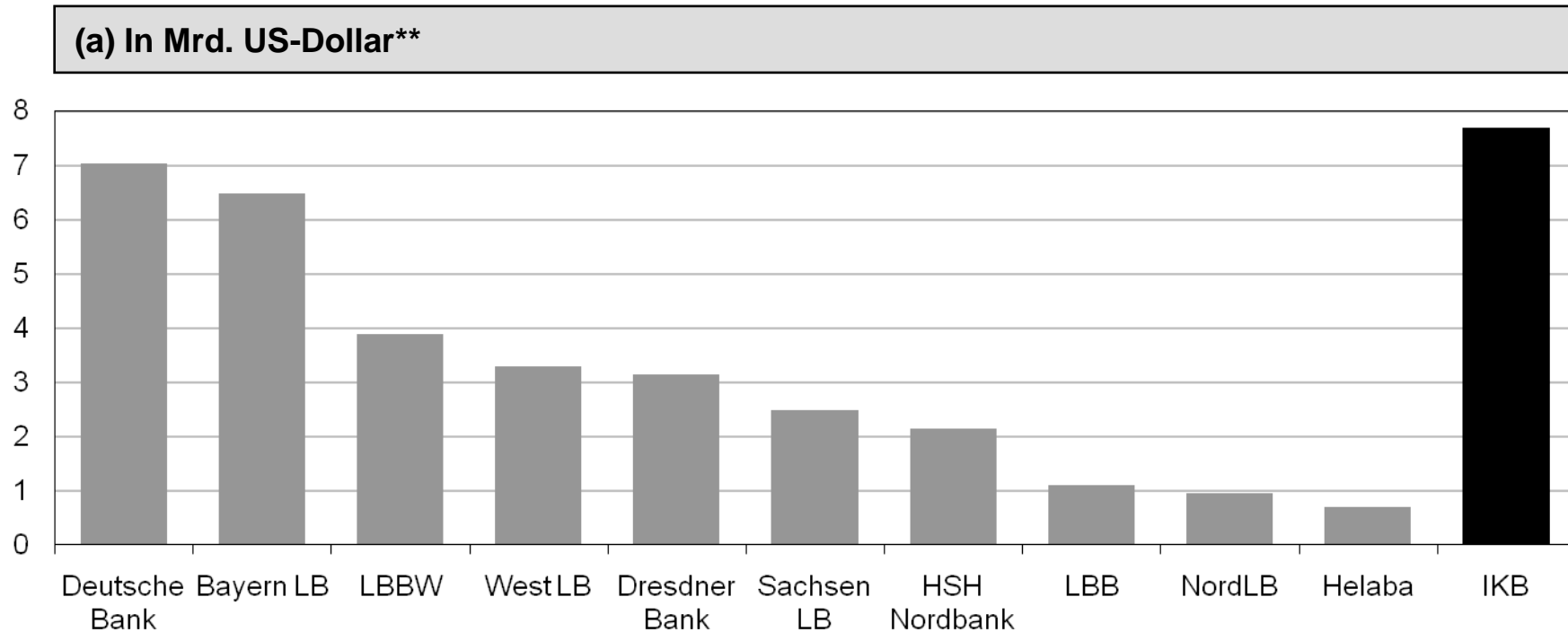
Auswirkungen der Finanzmarktturbulenzen im ABS-Segment





Konsequenzen auf der Bankenseite – Deutschland

Wertberichtigungen* ausgewählter deutscher Banken im Vergleich zur IKB



* Stand: Mai 2008.

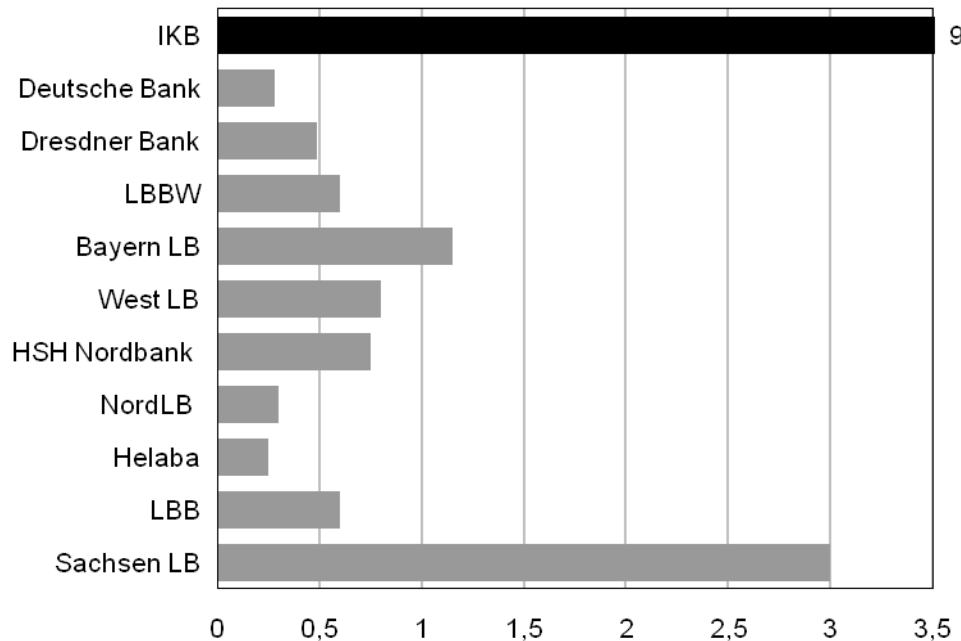
** Umgerechnet mit dem durchschnittlichen Wechselkurs des Berichtszeitraums.

Quelle: Sachverständigenrat

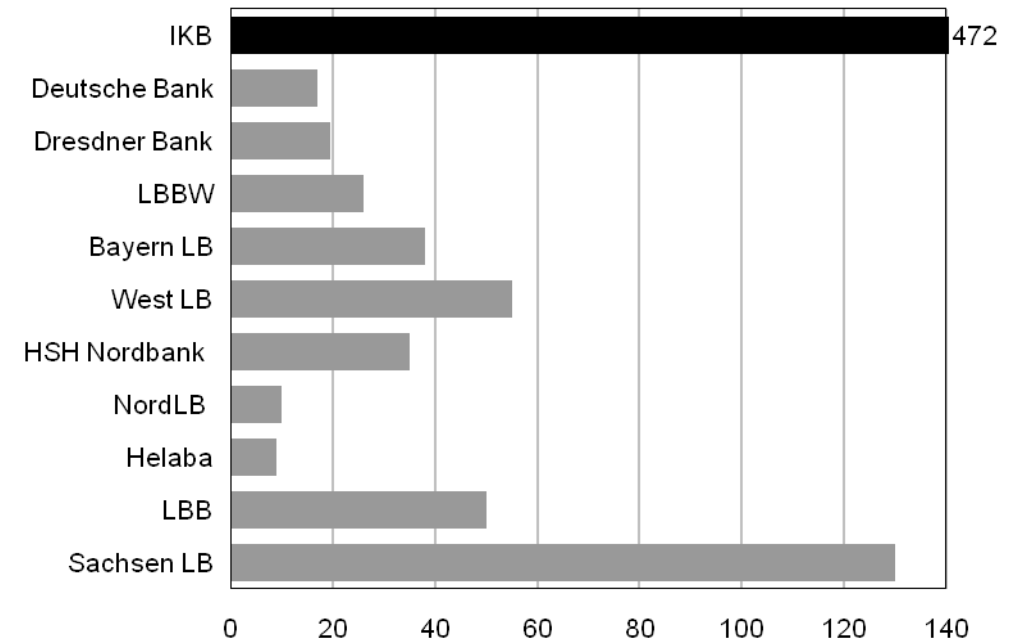
Konsequenzen auf der Bankenseite – Deutschland

Wertberichtigungen* ausgewählter deutscher Banken im Vergleich zur IKB

(b) In Relation zur Bilanzsumme [v. Hd.]**



(c) In Relation zum Eigenkapital [v. Hd.]**



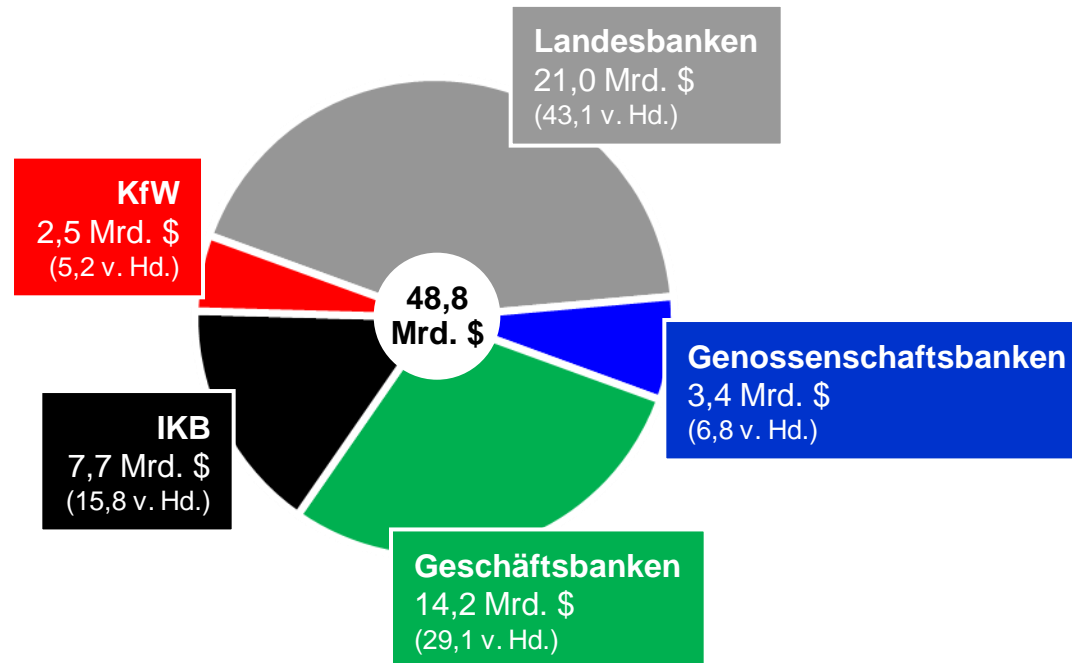
* Stand: Mai 2008.

** Bilanzsumme und Eigenkapital zum Jahresende 2007 laut Geschäftsberichten der einzelnen Banken, für IKB: Geschäftsbericht 2006/2007, Stand: März 2007.

Quelle: Sachverständigenrat

Konsequenzen auf der Bankenseite – Deutschland

Verteilung der Wertberichtigungen* auf die einzelnen Bankengruppen** in Deutschland [Mrd. US-Dollar (Anteile in v. Hd.)]



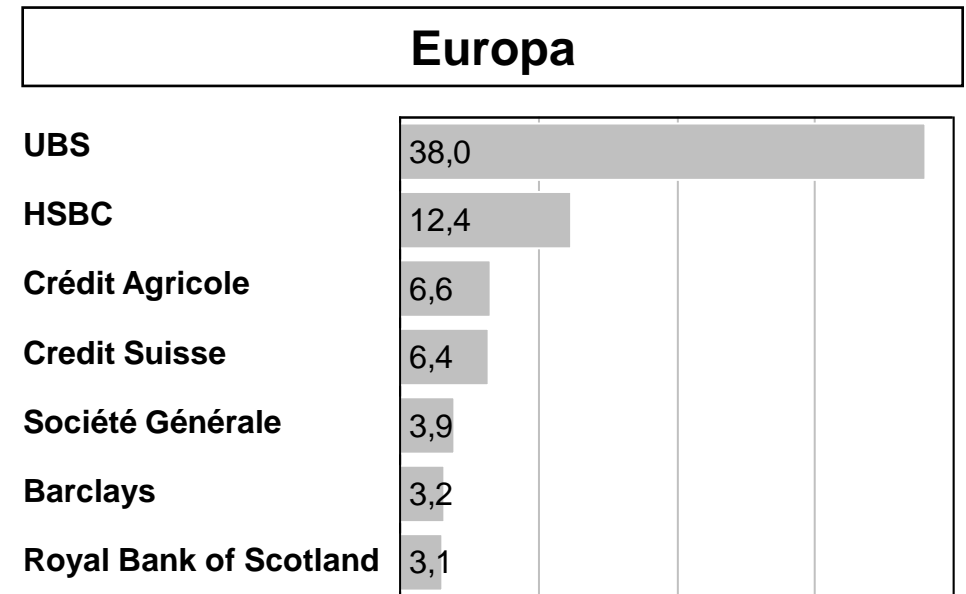
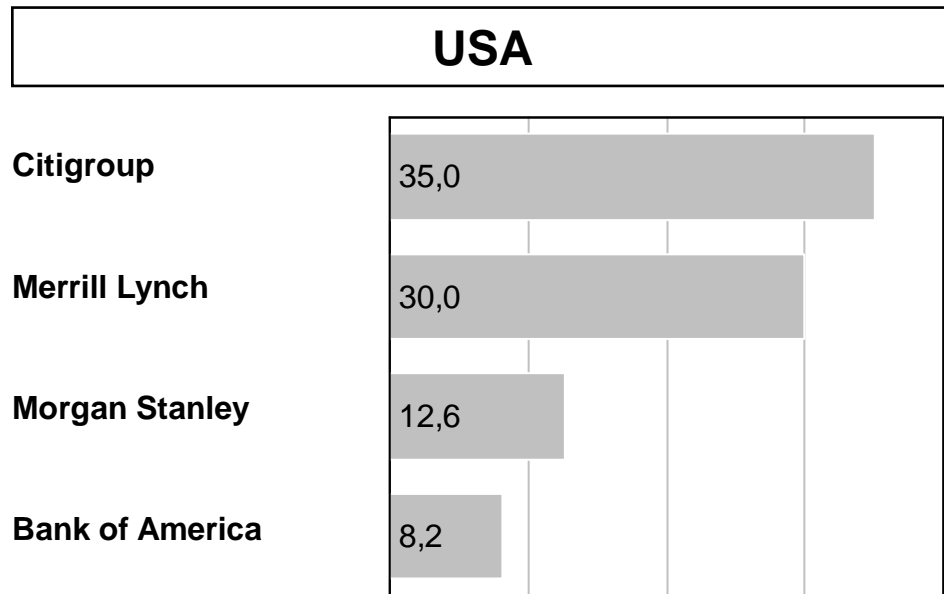
* Stand: Juni 2008; umgerechnet mit dem durchschnittlichen Wechselkurs des Berichtszeitraums.

** Ohne Spezialbanken und Versicherungen.

Quelle: Sachverständigenrat

Konsequenzen auf der Bankenseite – USA und Europa

Abschreibungen auf Wertpapiere und Kreditverluste (Mrd. US-\$, Stand April 2008)

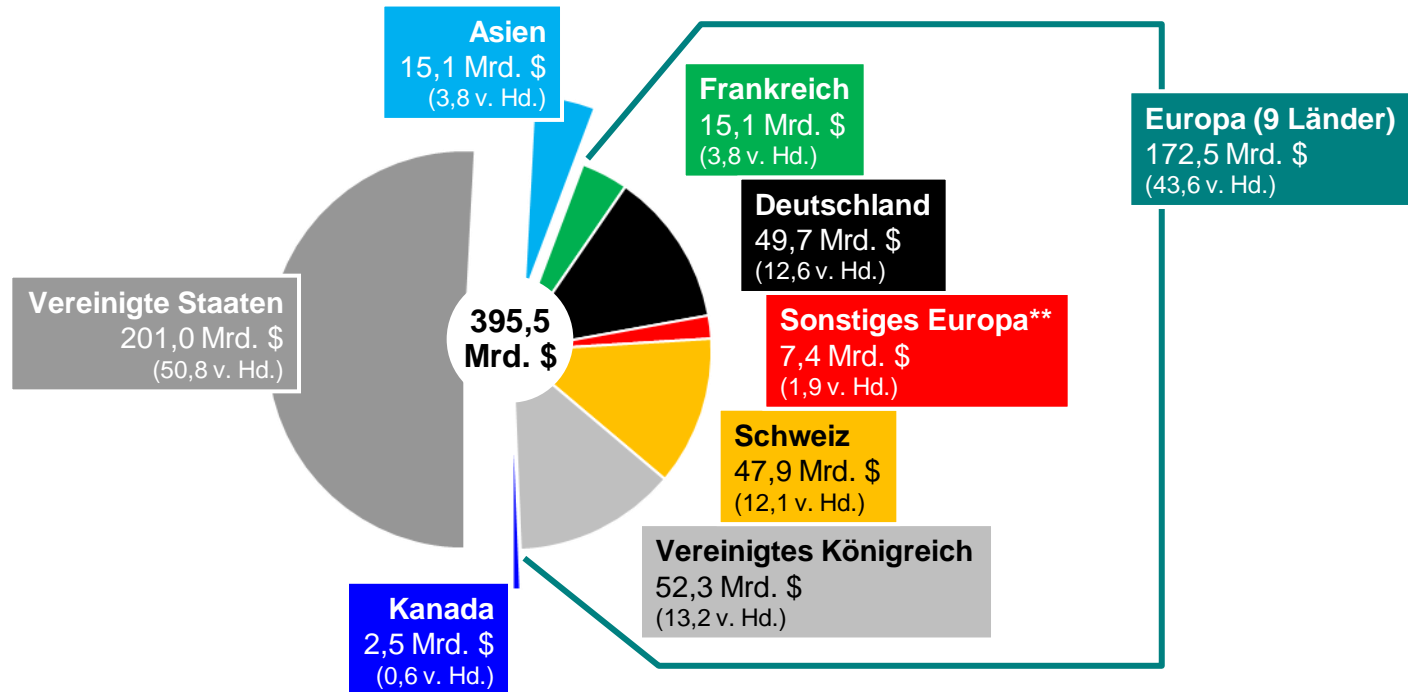


Quelle: Handelsblatt, 15.04.2008, S. 22.



Konsequenzen auf der Bankenseite – International

Wertberichtigungen bei Banken im internationalen Vergleich [Mrd. US-Dollar (Anteile in v. Hd.)]



* Eigene Zusammenstellung nach bekannt gewordenen Berichtigungen bis Juni 2008; umgerechnet mit dem durchschnittlichen Wechselkurs des Berichtszeitraums.

** Belgien, Dänemark, Italien, Niederlande und Schweden.

Quelle: Sachverständigenrat

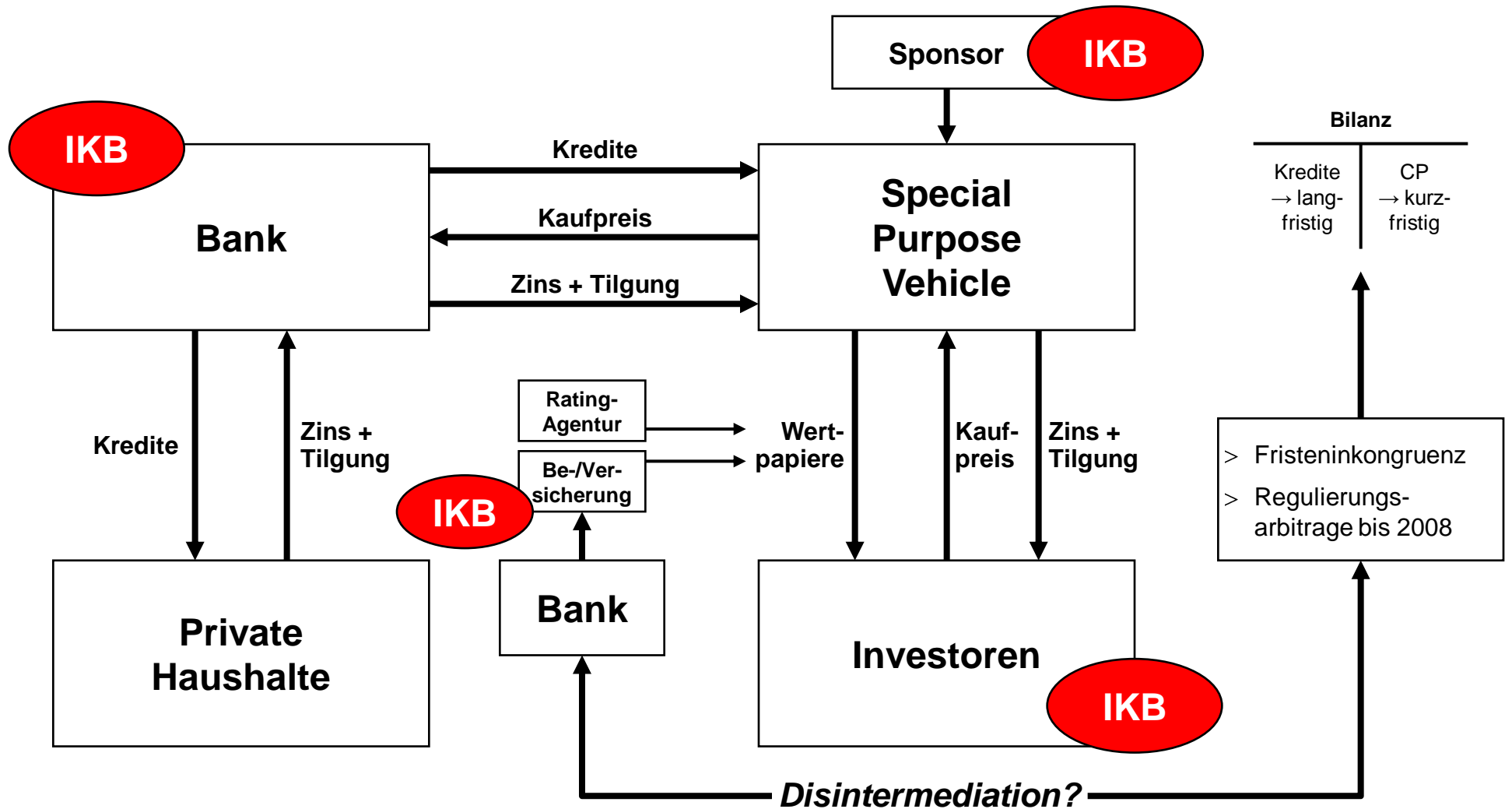
„Kapitalspritzen für Finanzgiganten“

Citigroup	6,9 Mrd. Dollar	Staatsfonds Singapur GIC (15.05.08)
	5,6 Mrd. Dollar	Kuwait Investment Authority, Sanford Weill, Prinz Al-Waleed bin Talal u.a. (15.01.08)
	2,0 Mrd. Dollar	Öffentliche Wandelanleihe (15.01.08)
	7,5 Mrd. Dollar	Abu Dhabi Investment Authority (27.11.07)
Merrill Lynch	2,0 Mrd. Dollar	Korean Investment Corporation (15.01.08)
	1,2 Mrd. Dollar	Mizuho Corporate Bank (15.01.08)
	3,4 Mrd. Dollar	Kuwait Investment Authority u.a. (15.01.08)
	4,4 Mrd. Dollar	Staatsfonds Singapur Temasek* (24.12.07)
	1,2 Mrd. Dollar	Davis Selected Advisors (24.12.07)
Morgan Stanley	5,0 Mrd. Dollar	China Investment Corporation (19.12.07)
UBS	11 Mrd. sfr	Staatsfonds Singapur GIC (10.12.07)
	2 Mrd. sfr	Anonymer Investor aus Nahost (10.12.07)

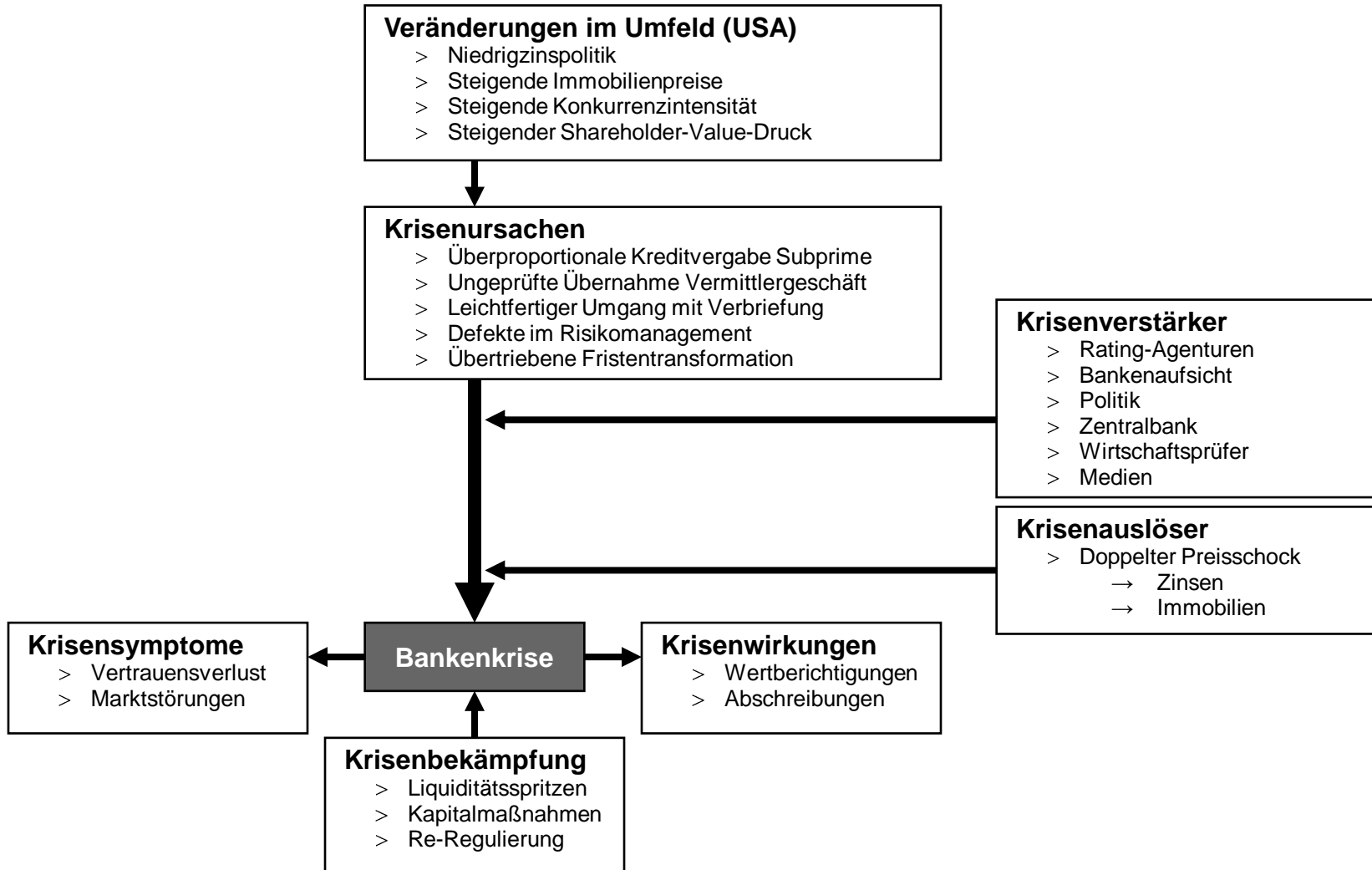
* Option auf Beteiligung über weitere 600 Mio. Dollar

Quelle: Börsen-Zeitung, 16.01.2008.

Exemplarische Mikroanalyse: IKB mehrfach betroffen



Überblick: Wie konnte es so weit kommen?



Grundsatzfrage: Wozu Bankenaufsicht? (I)

Besondere volkswirtschaftliche Bedeutung der Kreditwirtschaft (1)

- > Systemkrisen der Finanzindustrie lassen sich nicht mit letzter Sicherheit ausschließen: Run- und Dominoeffekte.
- > Staat muss alptraumhafte Störungen der wirtschaftlichen Entwicklung verhindern.
- > Schaffung von Rahmenbedingungen für das reibungslose Funktionieren des Marktgeschehens.
- > Von Hayek vergleicht diese Aufgabe „mit der des Wartungspersonals einer Fabrik, da ihr (der Regierung) Zweck nicht ist, bestimmte Leistungen oder Produkte hervorzubringen, die von den Bürgern konsumiert werden sollen, sondern eher, dafür zu sorgen, dass der Mechanismus, der die Produktion dieser Güter und Dienstleistungen regelt, in arbeitsfähigem Zustand erhalten bleibt.“

Grundsatzfrage: Wozu Bankenaufsicht? (II)

Besondere volkswirtschaftliche Bedeutung der Kreditwirtschaft (2)

> *Erste Prüfstufe:*

Durch Marktversagen begründeter **Regulierungsbedarf?**

> *Zweite Prüfstufe:*

Vergleich von Regulierungsalternativen anhand der Kriterien:

– *Effektivität:*

Eignung zur Verhinderung von Systemkrisen.

– *Effizienz:*

Geringste Beeinträchtigungen des Ausübens von Unternehmerfunktionen und damit der Verwertung von Wissen; Kosten-/Nutzen-Abwägung.

Krisen-Reaktion: Die Ansatzpunkte zentraler Vorschläge im Überblick

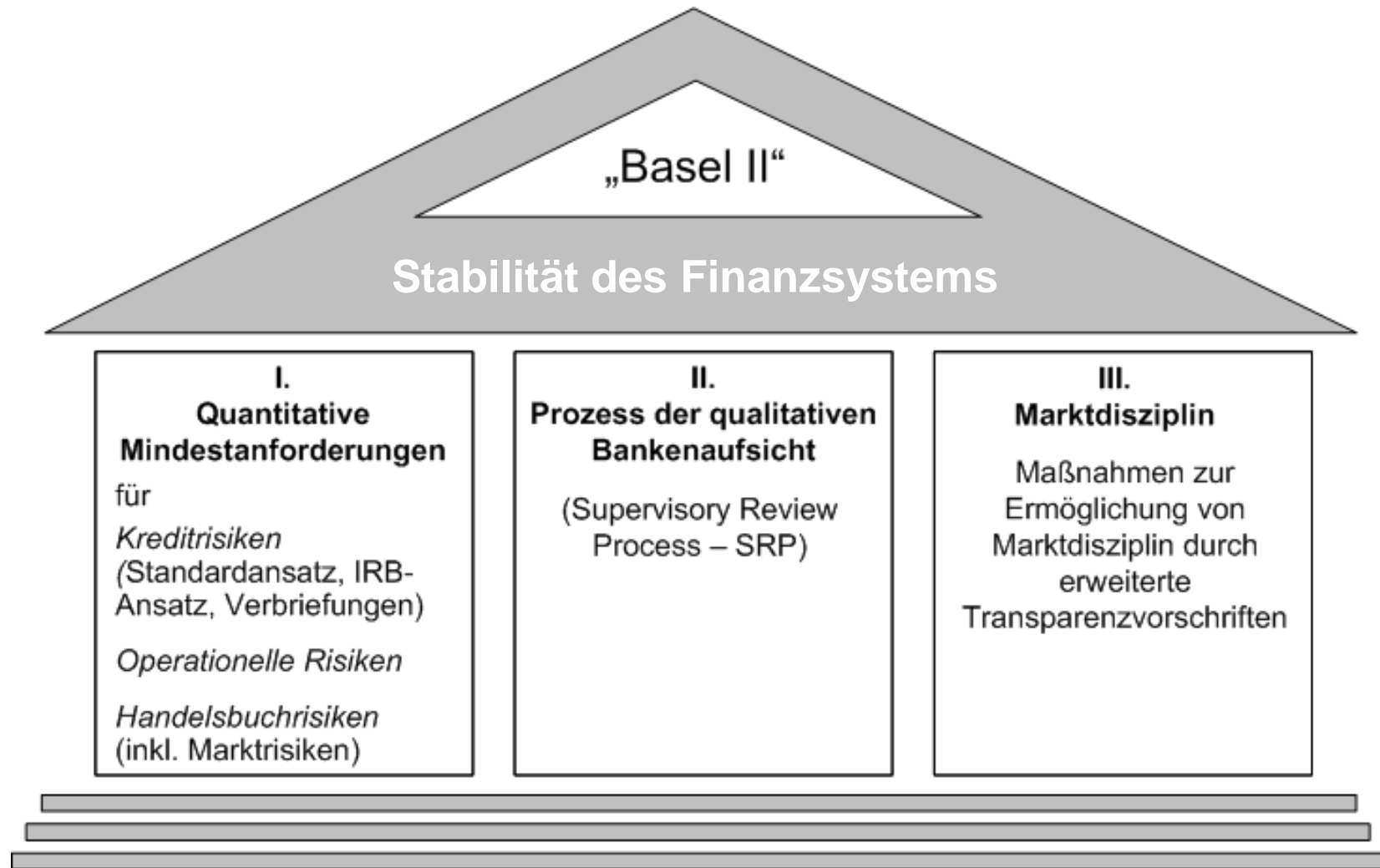
	Bundesverband deutscher Banken ¹	Institute of International Finance ²	G7/ Forum für Finanzstabilität ³
Eigenkapitalanforderungen	x		x
Risikomanagement	x	x	
Kreditvergabestandards		x	
Liquiditätsmanagement	x	x	x
Transparenz Verbriefung	x	x	x
Bewertung von Finanzinstrumenten	x	x	x
Zusammenarbeit und Funktionsweise Aufsichtsbehörden	x		x
Kapitalmarktüberwachung		x	
Rating-Agenturen	x	x	x
Hedgefonds	x		
Vergütungssysteme		x	
Zentralbanken		x	x

1 Lehren aus den Finanzmarkturbulenzen, 07. April 2008.

2 Interim Report of the iIF Committee in Market Best Practices, 09. April 2008.

3 Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience, 07. April 2008.

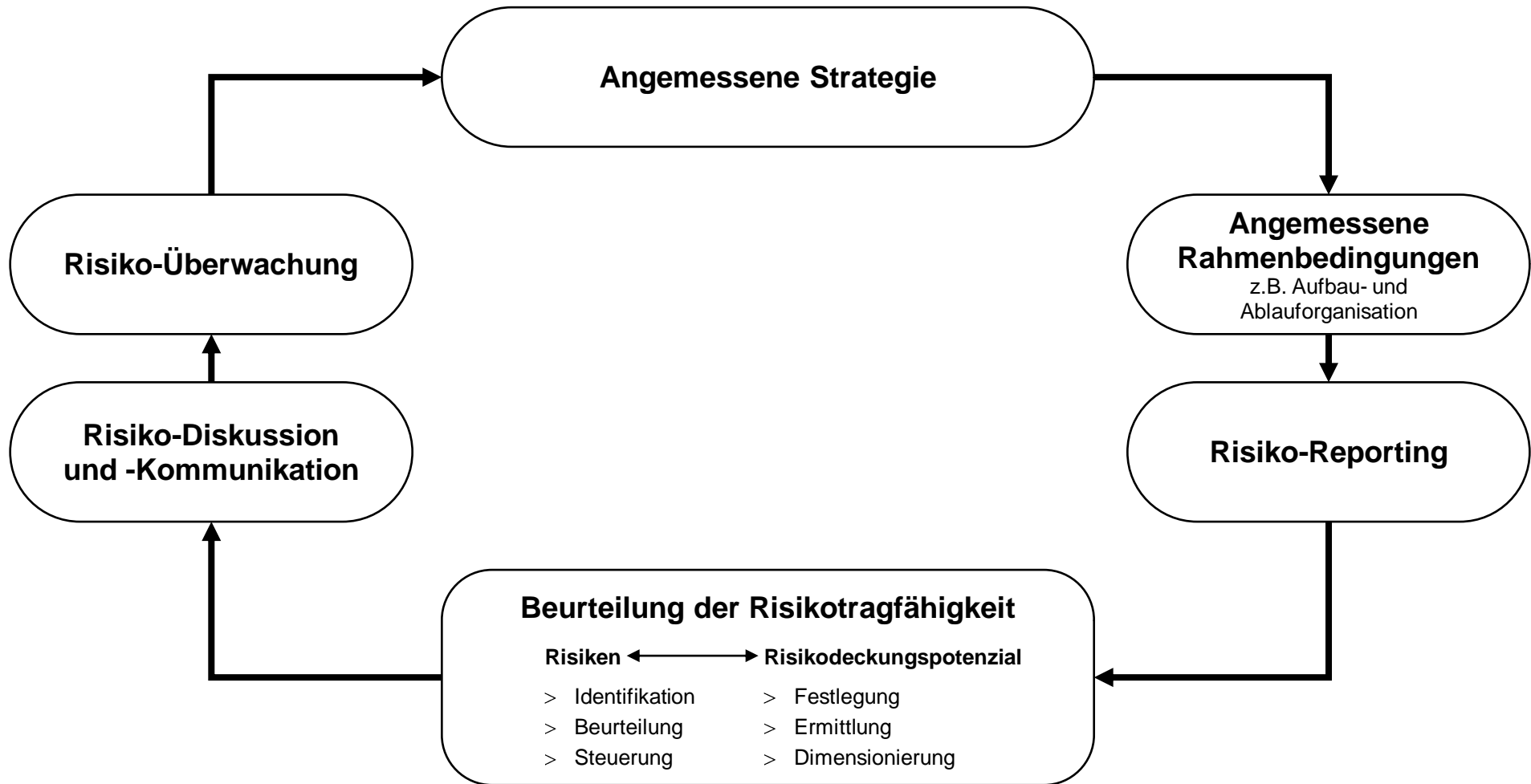
Das „Drei-Säulen-Konzept“ von Basel II



Säule 1: Keine Rolle rückwärts in der Bankenaufsicht!

- > Vorschläge mit Blick auf Eigenkapitalzuschläge unter Basel II sind zu schlicht:
Worauf? In welcher Höhe?
- > Quantitative Regelungen der Säule 1 stehen sowohl empirisch als auch theoretisch auf wackligem Fundament und laden zur „regulatory arbitrage“ ein.
- > Weiterentwicklung der Säule 1 im Detail notwendig:
 - Liquiditätsrisiko? –
 - Risikogewicht Verbriefungen
 - Konsolidierung Conduits
 - EK-Definition
- > Schwergewicht der Regulierung muss aber auf die Säulen 2 und 3 verlagert werden:
Prüfung des Risikomanagements der Banken und erweiterte Publizitätspflicht als Grundlage für Marktdisziplinierungen.

Notwendige Veränderungen in der Säule 2? – Prozess des Risikomanagements im Konzept der MaRisk



Säule 2:

Nachholbedarf in der Umsetzung auf bestimmten Feldern

- > Liquiditätsrisikomanagement und Transferpreissystem (Neues Basler Papier, Juni 2008).
- > Umgang mit Konzentrations-/Klumpenrisiken (Korrelationsprüfungen).
- > Ausmaß von Stress-Tests/Szenario-Analysen.
- > Ausgestaltung der Anreizregelungen.
- > Qualitätskontrolle Vermittlergeschäft.
- > Personalqualität in Vorstand und Aufsichtsrat.

Mehr Professionalität der internen Governance notwendig

- > Im Know-how von Aufsichts- und Verwaltungsräten gibt es Nachholbedarf.
- > Zertifizierung hat in einzelnen Häusern begonnen, muss aber ausgeweitet werden.
- > Verbindung zwischen interner Governance und externer Aufsicht.

Säule 2: Grundprobleme der qualitativen Aufsicht

- > Gefahren verborgener Handlungen der Beaufsichtigten:
 - Mangelnde Präzision bei der Bestimmung von Informationsniveau und -struktur.
 - Handlungsspielräume der Beaufsichtigten.
 - Größere Abhängigkeit von Sorgfalt und Ehrlichkeit der zu Kontrollierenden.

- > Gefahren des Behinderens der Erzielung von Wettbewerbsvorteilen in ungleicher und intransparenter Weise:
 - Je weiter Bewertungsspielräume der Behörde, desto eher Gefahr ungleicher Behandlung.
 - Je enger Bewertungskriterien gefasst, desto stärker wird insbesondere das Risikomanagement normiert.
 - Spezifikationen reichen tatsächlich tief in unternehmerischen Koordinationsbereich hinein.
 - Risikomanagement wird aufsichtsseitig stark vorgeprägt.
 - Anreize zur Weiterentwicklung in den Banken werden abgeschwächt.

Säule 3: Mehr publizieren – aber was?

- > Publizitätsregeln in weiten Teilen derzeit schon sehr detailliert.
- > Bei den Forderungen nach „Mehr Transparenz“ ist zu fragen:
 - Welches „Mehr an Informationen“ wäre tatsächlich nützlich?
 - Wie verlaufen die Prozesse der Informationsverarbeitung bei zentralen Spielern (Rating-Agenturen, Wirtschaftsprüfer, Aufsichtsinstitutionen usw.)?
 - Muss die Publizitätsausweitung staatlich verordnet werden?
 - Wie sieht die „Minimalkonfiguration“ aus?

Säule 3: Ausbesserung oder Abriss?

- > Möglicher Informationsbedarf über derzeitige Regelungen hinaus:
 - Arten und Formen von Risikotransfers
 - Bewertungsstandards und -prozesse
 - Klumpenrisiken
 - Vermittlergeschäft

- > Gefährlich wäre es jedoch, die Bewertungsregeln grundsätzlich zu ändern, da hierdurch die Unsicherheiten der Märkte eher erhöht würden.

- > Keine Aussetzung des Fair-Value-Prinzips, ggf. Modifikation bei der Berechnung des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals.

Bankenaufsicht zwischen Markt und Staat

- > Finanzmarktkrise erfordert keinen vollständigen Umbruch der Bankenaufsicht.
- > Es ist jedoch ein „Redesign“ erforderlich mit Blick auf ...
 - Regeln
 - Prozesse
 - Institutionen.

„Redesign“ der Bankenaufsicht I

> Regeln

- Konzentration der Aufsicht auf ihren materiellen Kern notwendig.
- Statt „bürokratischer Monster“ und „Regulierungswut“ muss stärker auf De- und Selbstregulierung gesetzt werden – auch mit Blick auf die Rating-Agenturen.
- Immer komplexere Regulierung fördert Ausweichhandlungen.
- Verhaltenskodizes vor gesetzlichen Regelungen.

> Prozesse

- Verbindung zwischen den drei Säulen stärken.
- Qualitätsmanagement der Aufsicht installieren.
- Kompetenzfragen BaFin/Bundesbank klären.

„Redesign“ der Bankenaufsicht II

> Institutionen

- Stärkere internationale Harmonisierung der Aufsicht duldet keinen Aufschub.
- Rolle der Notenbanken in der Aufsicht stärken
 - Einzelinstituts- und Systemstabilität eng verbunden.
 - Ebenso eng sind System- und Geldwertstabilität verbunden.
 - Funktion des lender of last resort immer bedeutender.

> Deutschland: Corporate Governance BaFin modernisieren

- Direktorium:
 - Solvenzaufsicht = Konsequenzen aus den Prüfungen der Bundesbank, funktional gegliedert.
 - Marktaufsicht = Verhaltensaufsicht (Insiderhandel, Rechnungslegung, Verbraucherschutz).
- Verwaltungsrat:
 - Mehr unabhängigen Sachverstand einbringen.
- Budgetaufstockung für mehr Personal(-qualität)