

ESMT No. BB-107-003/ger



Die US-Sub-Prime Krise und der deutsche Bankenmarkt

Jan Hagen, ESMT
Jörg Rocholl, ESMT

ISSN 1866-4024

Zitierweise:

Jan Hagen und Jörg Rocholl; **Die US-Sub-Prime Krise und der deutsche Bankenmarkt**; Business Brief No. BB-107-003/ger; ESMT European School of Management and Technology, 2007.

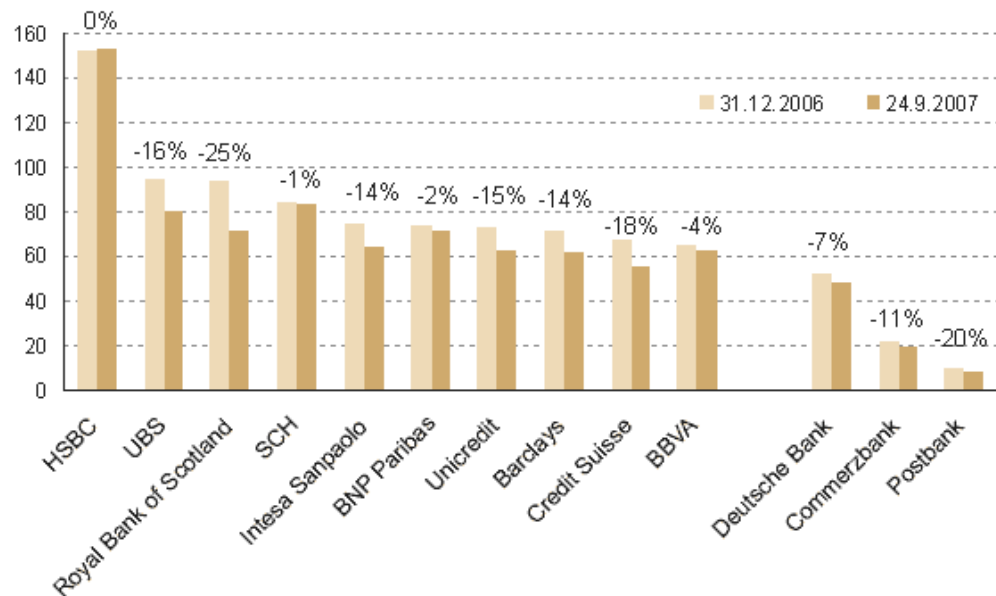
Alle Rechte vorbehalten © ESMT European School of Management and Technology GmbH, Berlin, Deutschland, 2007, www.esmt.org.

Das Werk einschließlich all seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der ESMT unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systemen.

Auf den ersten Blick erscheint es paradox: Kreditausfälle im US-Immobilienmarkt führen zur Existenzkrise von zwei deutschen, im nationalen Geschäft verwurzelten Instituten. Selbst wenn noch nicht sämtliche Einzelheiten der aktuellen Krise im Bankgeschäft bekannt sind, können erste Ansätze zur notwendigen Aufarbeitung und Ableitung eines künftigen Marktszenarios vorgenommen werden.

Auslöser der aktuellen Turbulenzen an den Finanzmärkten sind vorrangig steigende Ausfälle im US-Immobilienkreditgeschäft. Seit Jahresanfang kam es insbesondere bei Schuldnern mit schlechter (sub-prime) Bonität zu einem deutlichen Anstieg von Kreditausfällen. Der dadurch ausgelöste und sich beschleunigende Preisverfall verbriefteter Immobilienfinanzierungen (asset backed securities - ABS) führte schließlich unabhängig vom tatsächlichen Ausfallrisiko der Papiere zu einem faktischen Zusammenbruch des ABS-Marktes. Seit Juli 2007 konnten damit selbst ABS-Papiere mit vermeintlich guter Bonität nicht mehr oder nur mit großen Preisabschlägen gehandelt werden. Der dadurch ausgelöste Liquiditätsengpass führte auch bei anderen Finanzinstrumenten zu einem erhöhten Verkaufsdruck und Kursabschlägen in dessen Folge schließlich der Interbanken-Geldmarkt erfasst wurde. Gleichwohl kam es gegenüber dem Jahresanfang bei den großen europäischen Banken bislang nur zu geringen Veränderungen der Marktkapitalisierungen (siehe Abb. 1), was darauf schließen lässt, dass am Kapitalmarkt keine grundlegende Banken-Krise erwartet wird.

Abbildung 1: Marktkapitalisierung europäischer Banken (in Mrd EUR)



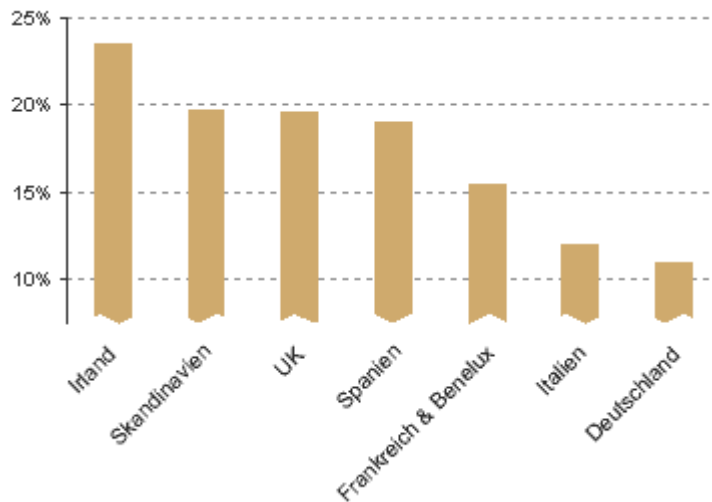
Quelle: Reuters

Die Krise hat jedoch insbesondere zwei deutschen Instituten mit einem nationalen Geschäftsschwerpunkt Probleme bereitet; die deutsche IKB und die Sachsen LB waren mit außerbilanziellen Zweckgesellschaften (conduits) für zahlreiche Marktteilnehmer überraschend stark im besonders betroffenen ABS-Markt engagiert. Beide Institute mussten in den letzten Monaten steigende Liquiditätsanforderungen für diese Zweckgesellschaften abdecken, die schließlich ihre Refinanzierungsmöglichkeiten deutlich übertrafen. Für die IKB gab deshalb die öffentliche Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) Liquiditätsgarantien ab, wohingegen die Sachsen LB innerhalb eines Wochenendes an die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) verkauft wurde. Inwieweit diese beiden Institute tatsächlich Verluste aus den ABS-Transaktionen tragen müssen, ist dabei noch offen.

Überraschend war für viele Marktteilnehmer das hohe Engagement deutscher öffentlicher Institute in diesem eigentlich kleinen Marktsegment der internationalen Kapitalmärkte (nur ca. 10% der weltweiten Kapitalisierung von Aktien- und Obligationenmärkten entfallen auf ABS, CDOs und sonstige hypothekenbasierte Wertpapiere). Eine Erklärung bietet die Fragmentierung des deutschen Bankenmarktes aufgrund der Dreisäulenstruktur mit den einhergehenden niedrigen Margen im Zinsgeschäft und der im Vergleich zum europäischen Ausland geringen Eigenkapitalrendite (siehe Abbildung 2). Dies erfordert von den Marktteilnehmern zunehmend die Erschließung alternativer Ertragsquellen zur Befriedigung der Renditeerwartungen ihrer Anteilseigner.

Insbesondere ABS-Transaktionen waren dabei in den letzten Jahren ein wesentliches Instrument zur Erwirtschaftung attraktiver Renditen.

Abbildung 2: Eigenkapitalrenditen (RoE) europäischer Banken 2006



Quelle: Keefe, Bruyette & Woods

Mit dem Wegfall dieser vermeintlich risikoarmen Finanzinstrumente und zu erwartenden erhöhten Anforderungen an das Risikomanagement dürfte der Konsolidierungsdruck im deutschen Bankensystem weiter zunehmen. Bestehende Ertragsprobleme im Kerngeschäft deutscher Banken können immer weniger durch alternative Kapitalmarktgeschäfte kompensiert werden. Während die privaten Banken in den letzten Jahren eine konsequente Spezialisierung und ein aktives Kostenmanagement vorgenommen haben, steht dies den öffentlichen Instituten noch bevor. Vor diesem Hintergrund ist mit einer Beschleunigung der Konsolidierung des deutschen Marktes - insbesondere auf der Ebene der Landesbanken zu rechnen. Der Reformdruck auf die Dreisäulenstruktur des deutschen Bankenmarktes nimmt damit zu.

Demnächst erscheint zu dem Thema:

Burger, C. und Hagen, J. (erscheint in Kürze). *Strukturumbruch in der Finanzdienstleistungsindustrie: Prozessänderungen in der Branche und ihre Auswirkungen auf die Wettbewerbs- und Marktstruktur*. Wiesbaden: Gabler Verlag.

The Autoren

Jan U. Hagen is the head of the practice group Financial Services at ESMT Customized Solutions. Prior to joining ESMT he was an assistant to a member of the board of Deutsche Bank, senior manager at A.T. Kearney, principal with Booz Allen & Hamilton, and partner at Consileon Business Consulting. Jan Hagen has solid experience in management consulting and coaching in the European financial services industry.

Jörg Rocholl is an associate professor at ESMT. Prior to that he was at Kenan-Flagler Business School at the University of North Carolina, where he taught EMBA, MBA, and BSBA courses. Currently, he is researching the impact of political connections on firm value and the raising of funds in capital markets through initial public offerings (IPOs) and treasury auctions.

Über ESMT

ESMT European School of Management and Technology wurde im Oktober 2002 durch die Initiative von 25 führenden deutschen Unternehmen und Verbänden gegründet. Das Ziel der Gründer war es, in Deutschland eine internationale Management School mit europäischem Fokus aufzubauen. Als private Hochschule bietet die ESMT Führungskräfteausbildung (seit 2003) und ein internationales MBA-Programm (seit 2006) an. Der Sitz der Hochschule ist Berlin. Weitere Standorte sind München und Köln. Die ESMT ist eine staatlich anerkannte private wissenschaftliche Hochschule.

High impact learning

Lehre und Forschung der ESMT sind auf Praxisrelevanz und Anwendbarkeit ausgerichtet. Das sogenannte "High Impact Learning" ermöglicht es Teilnehmern, das Gelernte nach der Rückkehr in ihr Unternehmen sofort umzusetzen und Veränderungen zu bewirken. Die Grundlage dafür ist die Vermittlung neuester analytischer Methoden im Management und die Verwendung von Beispielen aus der Praxis von Unternehmen. Ziel ist es, dass Menschen Verantwortung übernehmen und Veränderungen durchsetzen. Die Zusammensetzung der Fakultät mit einer Mischung aus praxisnahen Wissenschaftlern und wissenschaftlich arbeitenden Praktikern unterstützt diese Art der Lehre.

More information:

ESMT European School of Management and Technology

Schlossplatz 1, 10178 Berlin

Tel: +49 (0) 30 212 31-0

Fax: +49 (0) 30 212 31-9

www.esmt.org



ESMT
European School of Management
and Technology GmbH

ESMT Campus
Schlossplatz 1
10178 Berlin
+49 (0) 30 212 31-0
+49 (0) 30 212 31-1279 (Publications)

www.esmt.org