

Veränderung in den Finanzmärkten - ein Jahr nach Ausbruch der Krise

Helmut Rausch, WL BANK
Horizonte 20xx
Berlin 23./24.11.2009

Im FinanzVerbund der Volksbanken Raiffeisenbanken



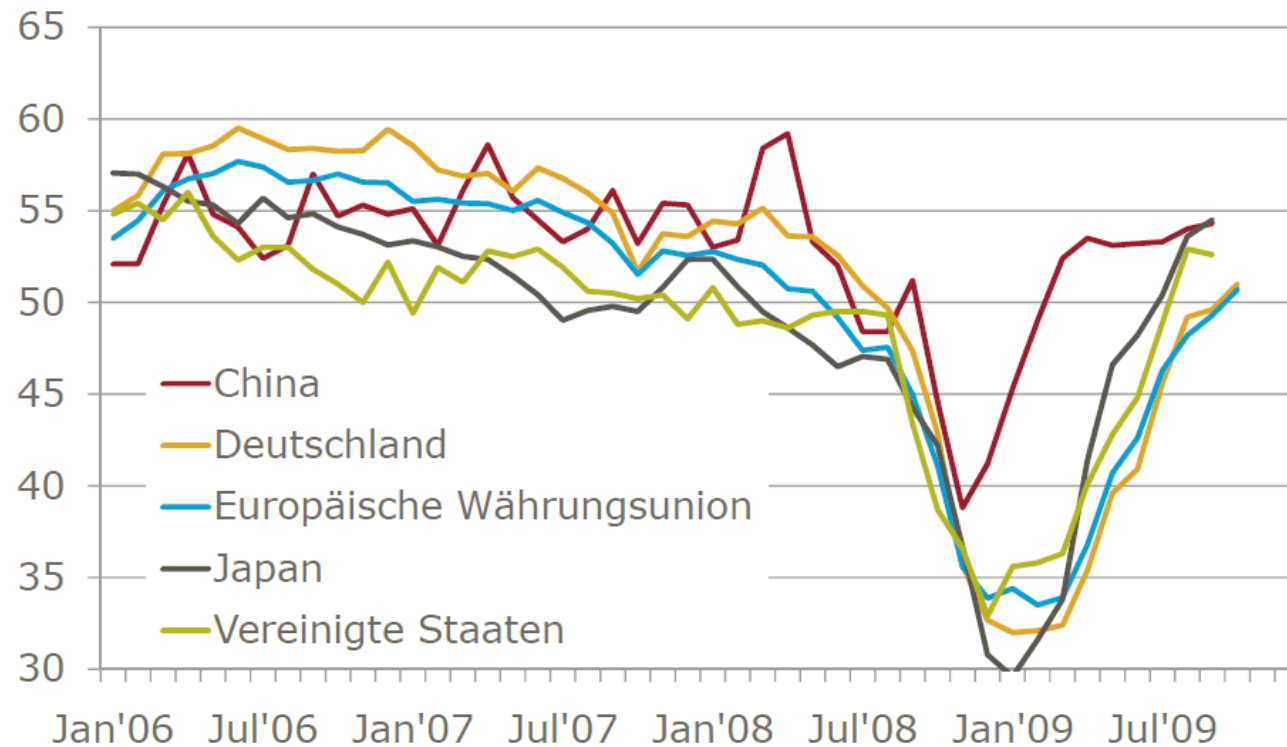
Finanzmarktkrise – Wo stehen wir heute? (I)

Wirtschaft

- Weltweit rezessive Tendenzen in vielen (bes. exportorientierten) Volkswirtschaften,
Aber: Aufhellende Perspektiven seit Mitte des Jahres.
- Wirtschaftsexperten warnen vor Euphorie (Zwischenhoch).
- Verschiebung der Machtverhältnisse auf dem Weltmarkt:
USA verlieren, BRIC-Staaten gewinnen an Stärke.
Folge: Unsicherheit und Risiken wegen neuer Multipolarität

Einkaufmanagerindex global 2006 - 2009

Verarbeitendes Gewerbe

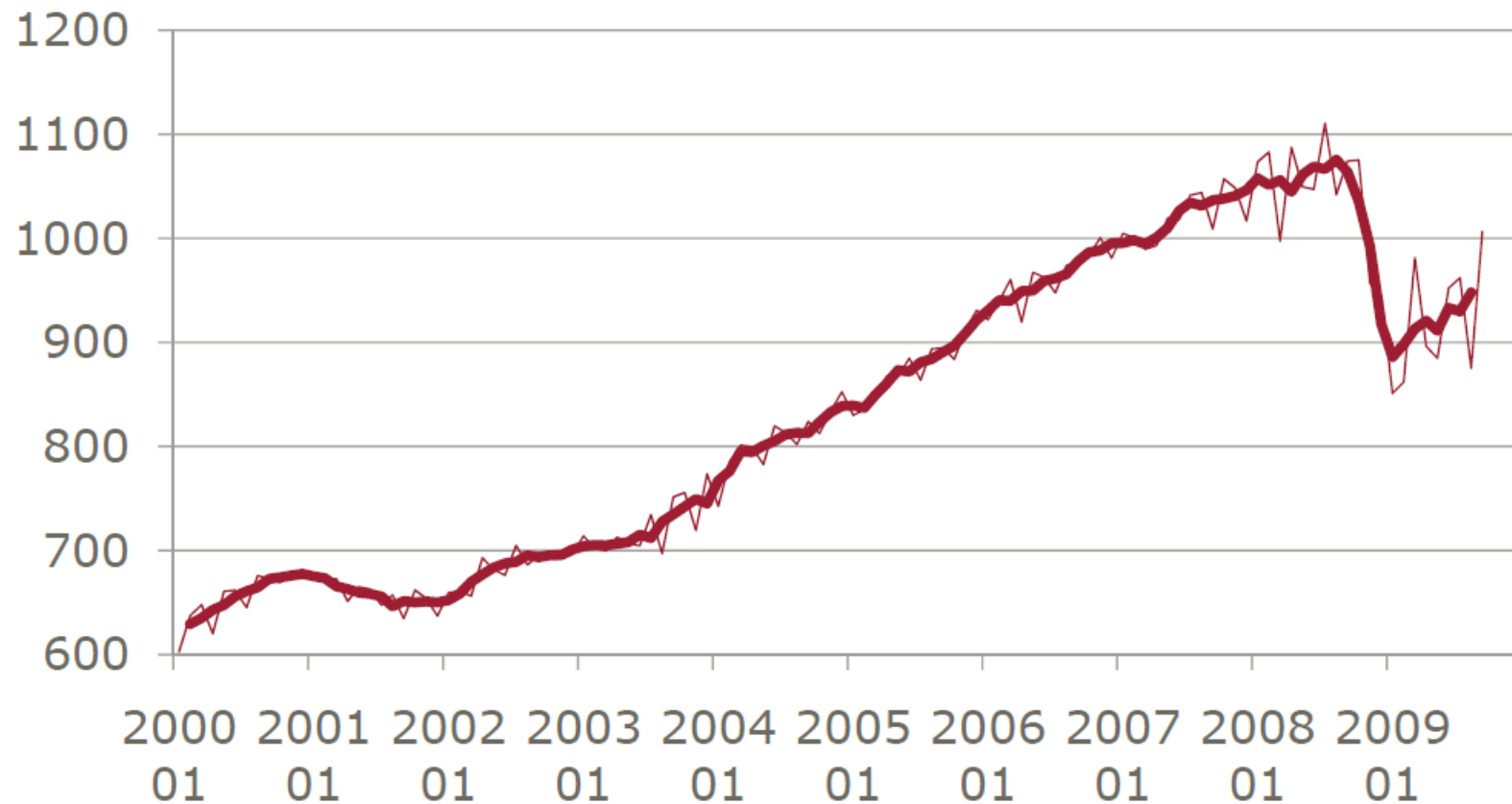


50=neutral

Quelle: rwi

Welthandel 2000 - 2009

in konstanten Dollar



Quelle: rwi, nach Angaben des IWF, Juli-Sept 2009 geschätzt

Finanzmarktkrise – Wo stehen wir heute? (II)

Banken

- 115 Bankenpleiten in den USA allein in 2009
Aber: viele von der Finanzkrise getroffene Institute melden positive Geschäftsentwicklung in der 2. Jahreshälfte.
- IWF beziffert Summe der Verluste durch die Finanzkrise auf 3,4 Billionen Dollar
Annahme im April 2009: 4 Billionen Dollar
- Verwerfungen im Immobilienfinanzierungsmarkt durch Fusionen und Ausstiege

Immobilienfinanzierer unter Druck

Fusionen / Übernahmen / Verkäufe

Reste AHRB (an COREALCREDITBANK AG), Düsseldorfer Hypothekenbank (im Sicherungsfonds des BdB, Verkauf geplant), Hypothekenbank in Essen (an Eurohypo AG), Hypo Real Estate (Bündelung von 7 Hypothekenbanken), DG Hyp (wiederholte Stützung durch DZ BANK), West Immo (Verkauf geplant), Aareal Bank (staatl. gestützt),

Auslöser:

Verlustsituationen durch Kurswertberichtigungen auf Wertpapiere (insbes. bei Zweckgesellschaften außerhalb der Bilanz) führen zu Liquiditätsengpässen und Spreadausweitungen, dadurch Eigenkapital-Knappheit und Verteuerung der Refinanzierung

Folge:

(Teil-)Ausfall der traditionellen Immobilienfinanzierer

Wer bleibt ?

Aktuelle Marktteilnehmer

Relevante Immobilienfinanzierer sind heute

- „Klassische“ Immobilienfinanzierer (West Immo, Aareal Bank, Genossenschaftliche Hypothekenbanken, einige große Sparkassen,)
- Landesbanken (Bayern LB: DKB, LB Berlin: Berlin Hyp, Nord LB: Deutsche Hypo)
- Versicherer

Erfolgsfaktoren:

- Qualität der Emissionsadresse und der Deckungsmassen führt zu günstiger Refinanzierung
- Geschäftsmodell
- Einbindung in Finanzverbände
- damit Zugang zu Eigenkapital und Liquidität

Finanzmarktkrise – Wo stehen wir heute? (III)

Kunden

- Konsumverhalten trotz Rezession und Arbeitsplatzsorge, weil Lebenshaltungskosten stagnieren, Energiekosten z.T. sinken
- Sparquote sinkt
- Verunsicherung bei Bankenkunden (nach Selbsteinschätzung deutlich gesunkenes Markt- und Produktverständnis) schwächt Vertrauen in Bankverbindung

Lehren aus der Finanzkrise (I)

„Im Kern war und ist die Finanzkrise eine Vertrauenskrise.“
(Andreas Schmitz, Präsident des Bundesverbandes deutscher Banken)

- Ungerechtfertigtes **Vertrauen** in Bewertungskompetenz der Rating-agenturen hat Krise ausgelöst (AAA-Ratings für Finanzprodukte im Gesamt-Volumen von 60.000 Mrd. US-Dollar).
- Mangelndes **Vertrauen** unter den Banken führt zum Beinahe-Kollaps des Interbankenmarktes.
- **Vertrauen** der Banken in Bonität der Darlehensnehmer reicht nicht mehr aus, Risikostandards steigen.
- Aber: **Vertrauensgewinn** für Staat als Krisenmanager !

Lehren aus der Finanzkrise (II)

Für das Verhältnis Staat / Finanzwirtschaft:

- + Staatliches Eingreifen (3 Gesetze zur Finanzmarktstabilisierung, Konjunkturpakete) hat Systemversagen alternativlos verhindert .
- + Agilität der Notenbanken hielt kollabierende Kapitalmärkte am Leben.
- Bankenaufsicht (BaFin, Bundesbank) hat nicht ausgereicht.
- Staat als Bankeigentümer (HRE, Commerzbank) ist keine dauerhafte Lösung.
- Herausforderungen als Folge der staatlichen Hilfe:
 - Eindämmung der künstlichen Geldflut
 - Abbau der Konjunkturhilfen
 - Rückzug aus Stabilitätsprogramm
 - Sanierung der öffentlichen Haushalte

Budgetsalden ausgewählter EU-Länder

in % des BIP

	2009	2010	2011
Deutschland	-3,4	-5,0	-4,6
Frankreich	-8,3	-8,2	-7,7
Großbritannien	-12,1	-12,9	-11,1
Italien	-4,5	-4,8	-5,1
Niederlande	-4,7	-6,1	-5,6
Spanien	-11,2	-10,1	-9,3

Lehren aus der Finanzkrise (III)

Für die Banken:

- Erfolgreiche Banken benötigen nachhaltiges Geschäftsmodell, um sich an veränderte Marktverhältnisse (z.B. sinkende Zinsüberschüsse) erfolgreich anzupassen.
- Internes Risikomanagement der Banken muss verbessert werden, um sich unabhängiger zu machen von der Ratingpraxis von Agenturen.
- Vergütungs- und Anreizsysteme müssen überdacht werden
- Anlegerschutz muss dauerhaft und im Einzelfall verbessert werden.
- Eigenkapitalanforderungen müssen wie politisch gewollt angezogen werden, aber nicht zum jetzigen Zeitpunkt (prozyklische = krisenverstärkende Wirkung)

Zentrale Größe: das Eigenkapital

Fakten:

- Nach KWG darf Kreditvolumen einer Bank höchstens das 18fache des Eigenkapitals betragen
- Unterschiedliche Abschläge nach Risikoklassen (z.B. 50 %-Unterlegung bei Wohnimmobilien)
- Basel II stellt seit 2008 höhere Anforderungen an Kapitalausstattung der Banken.
- Gesetzgeber erwägt Erhöhung der geforderten Mindestwerte der Eigenkapitalausstattung (Kernkapitalquote)
- Zunahme der staatlichen Einflussnahme /Kontrollen über weitere Regelwerke

Zwei Wege aus der EK-Knappheit:

- Eigenkapital erhöhen oder Risiko-Aktiva abbauen bzw. verlagern

Höhere Eigenkapitalausstattung für Banken

- Aufsichtsbehörden und v.a. der Markt verlangen erhöhte Kernkapitalquote
- Durch Finanzkrise nötig gewordene Abschreibungen auf Wertpapiere hat Eigenkapital der europäischen Banken auf 50 % reduziert; es sind aber immer noch nicht alle Belastungen bilanziert.
- Sinkende Bonitätseinstufung der Kreditnehmer muss nach Basel-II-Regeln in Eigenkapitalquote eingerechnet werden
- Staatshilfen (zur Kapitalaufstockung) werden dennoch nur verhalten in Anspruch genommen, da sie z. T. mit einschneidenden Auflagen verbunden sind (Reduzierung der Bilanzsumme, Aufgabe von Beteiligungen, Eingriffe ins Geschäftsmodell, hoher Restrukturierungsaufwand).

Stellgröße: Refinanzierung

Grundsätzliches

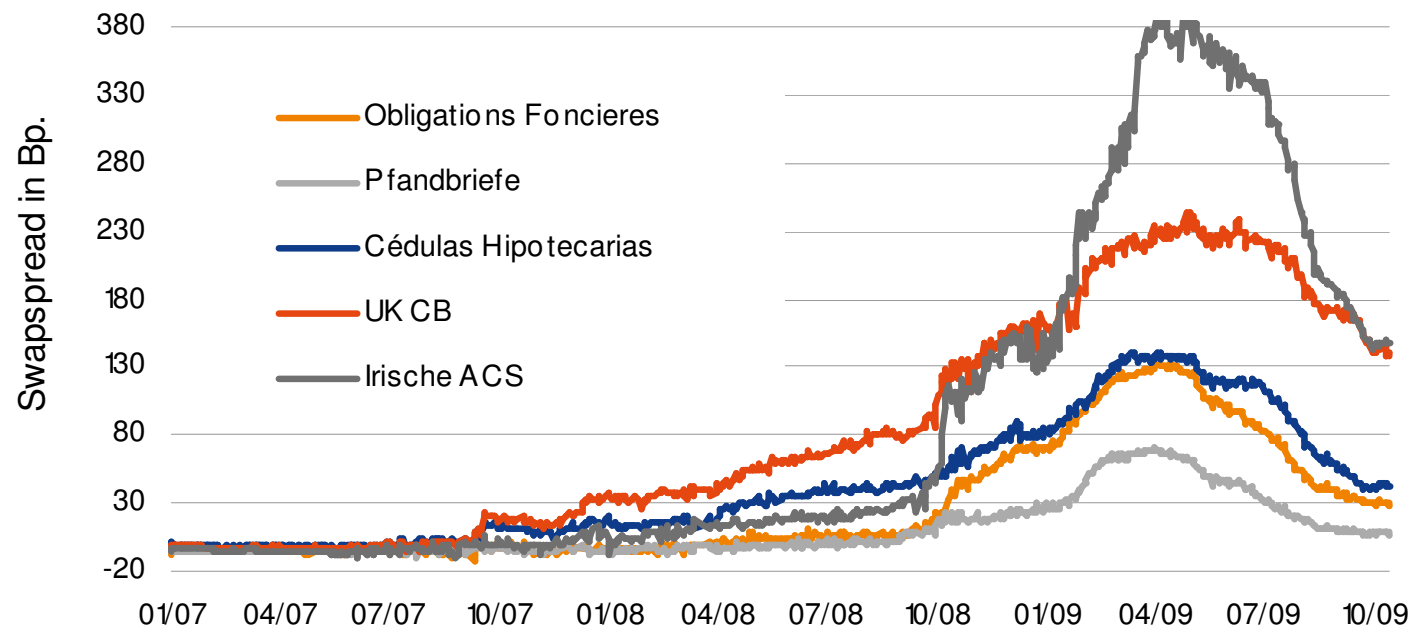
- Refinanzierung am Kapitalmarkt durch Finanzkrise verteuert
- Einlagenfinanzierte Marktteilnehmer tangiert die Thematik Zinsänderungsrisiken und fristenkongruente Liquiditätsbeschaffung

Besonderheiten Pfandbrief:

- Fristenkongruente Refinanzierung von Immobilienkrediten bevorteilt Pfandbrief
- Pfandbrief gewinnt als Refinanzierungsinstrument erheblich an Bedeutung auch für neue Emittenten
- Pfandbriefmarkt nimmt seit Jahresbeginn wieder Fahrt auf
- Stabiles Rating verschafft Emittenten von Pfandbriefen ein verlässliches Refinanzierungsinstrument . Kriterien sind: Geschäftsmodell, Deckungsstock, Kapitalmarktzugang, Verbundzugehörigkeit

Spreadentwicklung (1/3)

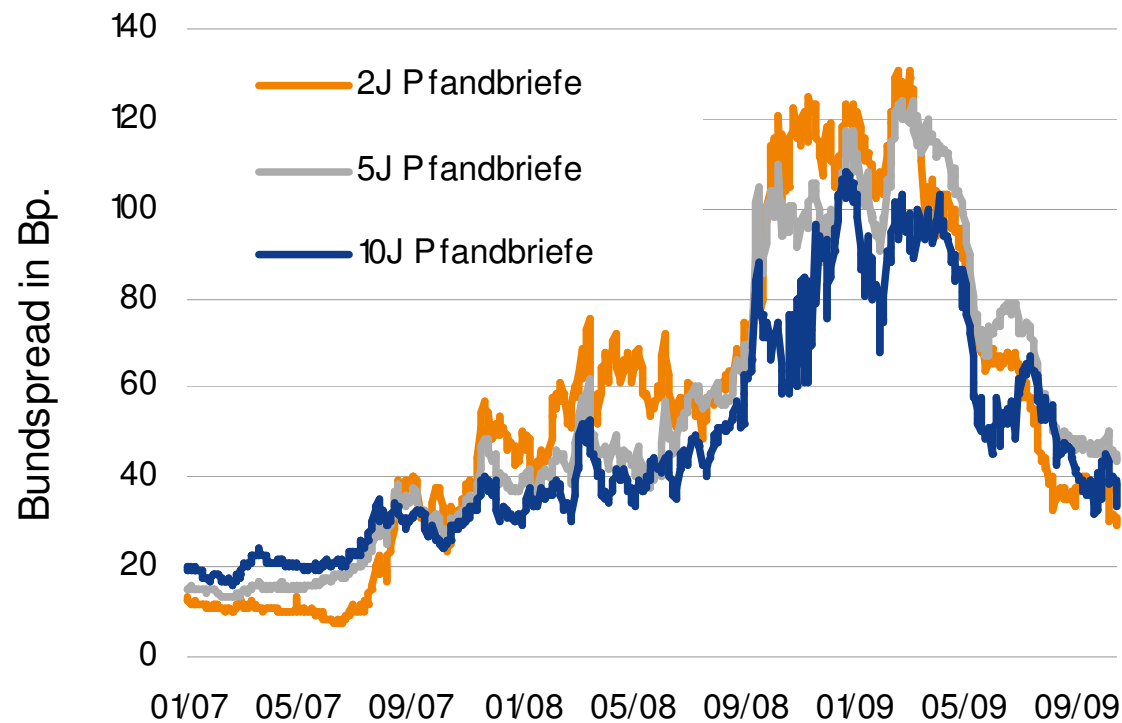
Jumbo-Swap-Spread (Big Five)



Quelle: DZ BANK

Spreadentwicklung (2/3)

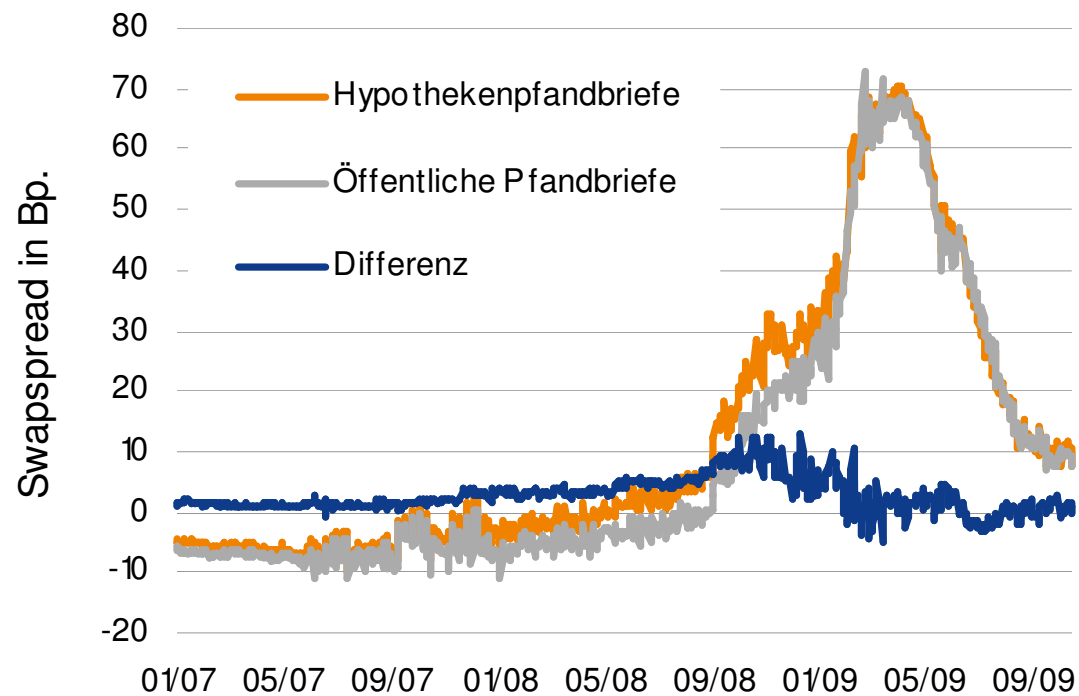
Jumbo-Bund-Spread (Pfandbriefe)



Quelle: DZ BANK

Spreadentwicklung (3/3)

Hypothekendarlehen vs. Öffentlicher Pfandbrief



Quelle: DZ BANK

Aussichten für 2010

- Veröffentlichung der Jahresbilanzen 2009 im Frühjahr 2010 wird Transparenz über tatsächliche Situation schaffen, aber auch Schwierigkeiten enthüllen
- Folge: Rating-Migration (Verschlechterung der Unternehmensratings)
- Anziehende Konjunktur lässt Kapitalbedarf der Unternehmen steigen
- D. h.: Eigenkapitalbedarf wächst bei gleichzeitig steigenden Kapitalbeschaffungskosten

 Wird es eine Kreditklemme geben?

Trends in der Immobilienfinanzierung

- Kundengruppe der Wohnungsunternehmen wird aufgrund ihrer Risikostruktur von Immobilienfinanzierern weiterhin gesucht sein.
- Konzentration auf wenige Hauptbanken (statt Zersplitterung des Kreditportfolios durch Streben nach Konditionenoptimierung des Einzelfalls) hält an.
- Langfristige / Festzins-Kredite werden in der wohnungswirtschaftlichen Immobilienfinanzierung weiter den Löwenanteil ausmachen.
- Förderdarlehen (KfW) werden wegen steigender energetischer Anforderungen an Bedeutung gewinnen.
- Derivative Produkte sollten ergänzend als Zinsmanagementinstrument egeprüft werden.
- Bonitätsanforderungen über belastbares Unternehmensrating (statt oder ergänzend zu Objektsicherheiten) werden zunehmen.
- Bereitschaft zur Transparenz wichtige Voraussetzung

**Herzlichen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit!**