



Übung 5

Die Subprime-Krise im historischen Kontext

1 Entstehungsgeschichte

Wie es zur Finanzkrise kam:

Die Jahre 1999, 2000, 2004, 2007 und 2008

2 Ein Nachkriegsvergleich

Vergleichsgruppe

Hauspreise, Aktienkurse und BIP-Wachstum, Verschuldung

3 Wirtschaftliche Auswirkungen

Realwirtschaftliche Zusammenhänge, Ökonometrische Simulationsergebnisse

Langfristige Konsequenzen

Literatur

Reinhart, C.M. / Rogoff, K.S. (2008): Is the 2007 U.S. sub-prime financial crisis so different? An international historical comparison, NBER Working Paper 13761

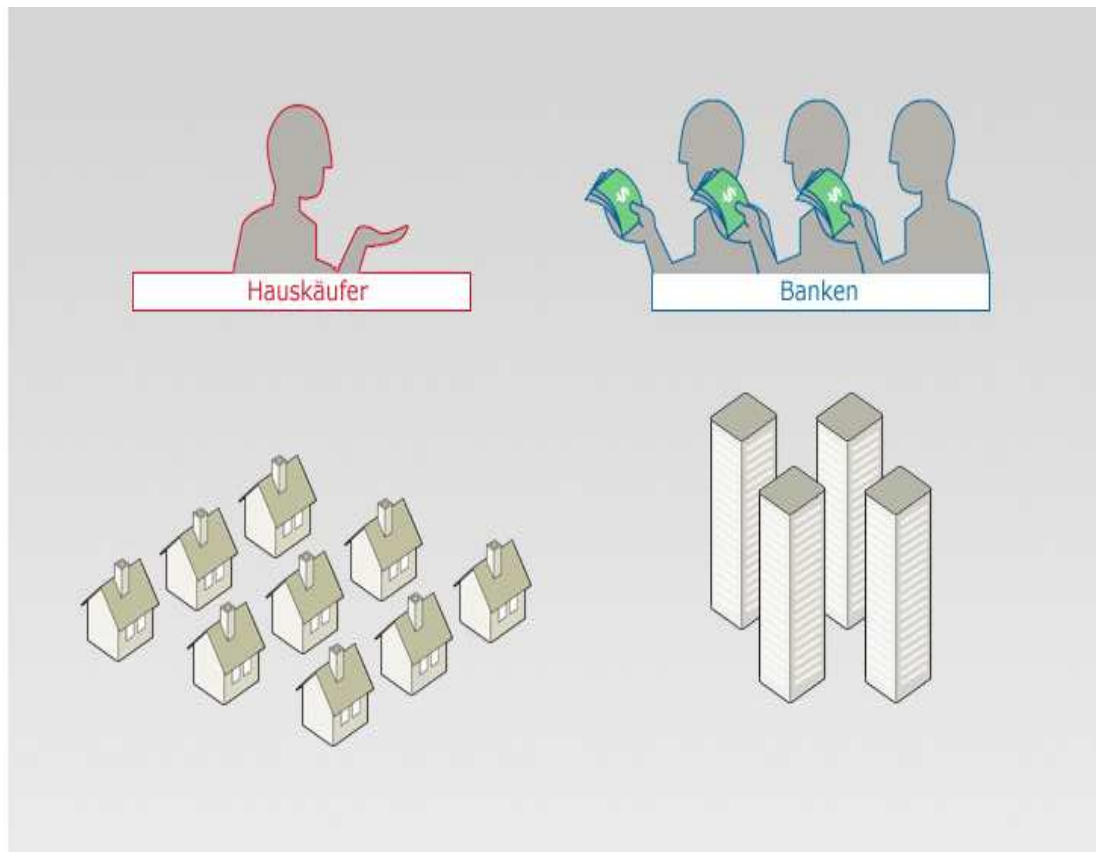
Jannsen, N. (2008): Weltweite konjunkturelle Auswirkungen von Immobilienkrisen, Institut für Weltwirtschaft, Kiel

Die Übungsunterlagen befinden sich auf der Web-Seite des Instituts für Wirtschaftspolitik:

<http://www.mathematik.uni-ulm.de/wipo>.

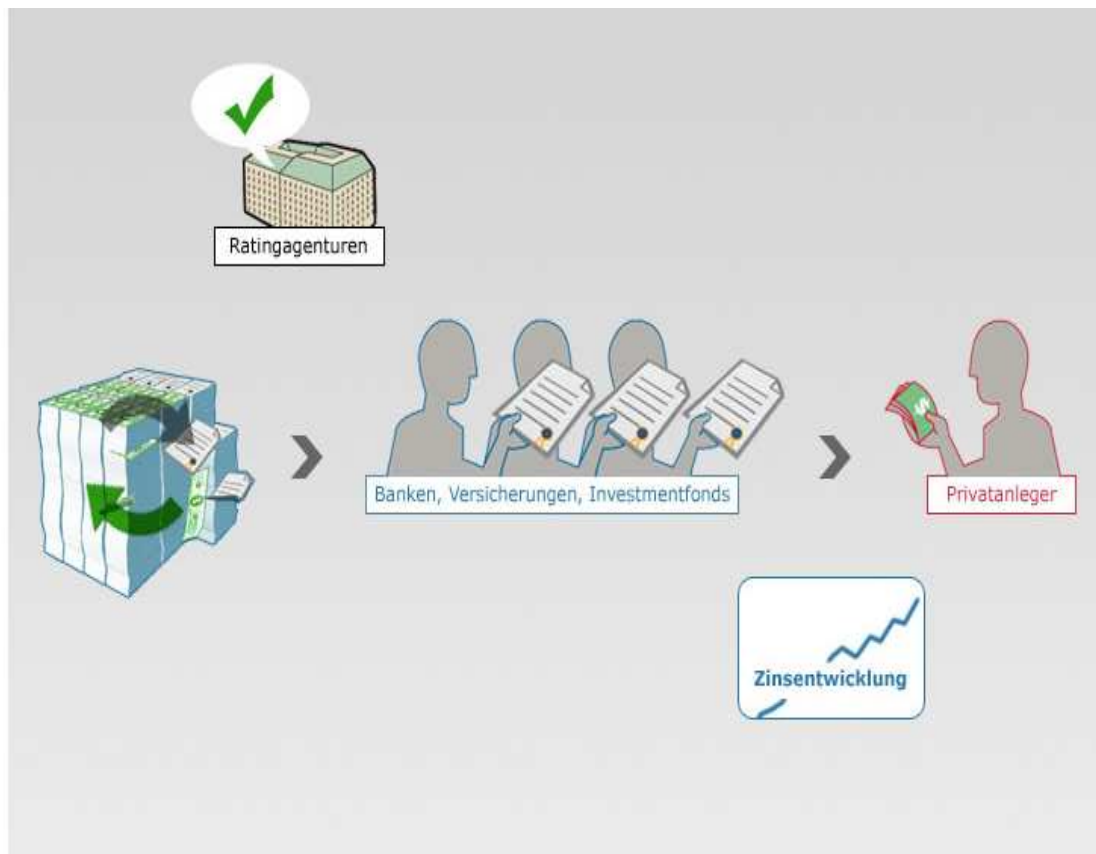
1 Entstehungsgeschichte

1.1 Wie es zur Finanzkrise kam: 1999



- Geringe Richtlinien bei der Kreditvergabe und Niedrigzinspolitik der Fed:
- Traum vom Eigenheim selbst für Kleinstverdiener möglich
- **Subprime Kredite:**
- Erwartete Wertsteigerung der Häuser lassen Risiko gering erscheinen
- Zusätzliches Problem: Zinsen sind nur für kurze Zeit festgeschrieben ⇒

1.1 Wie es zur Finanzkrise kam: 2000



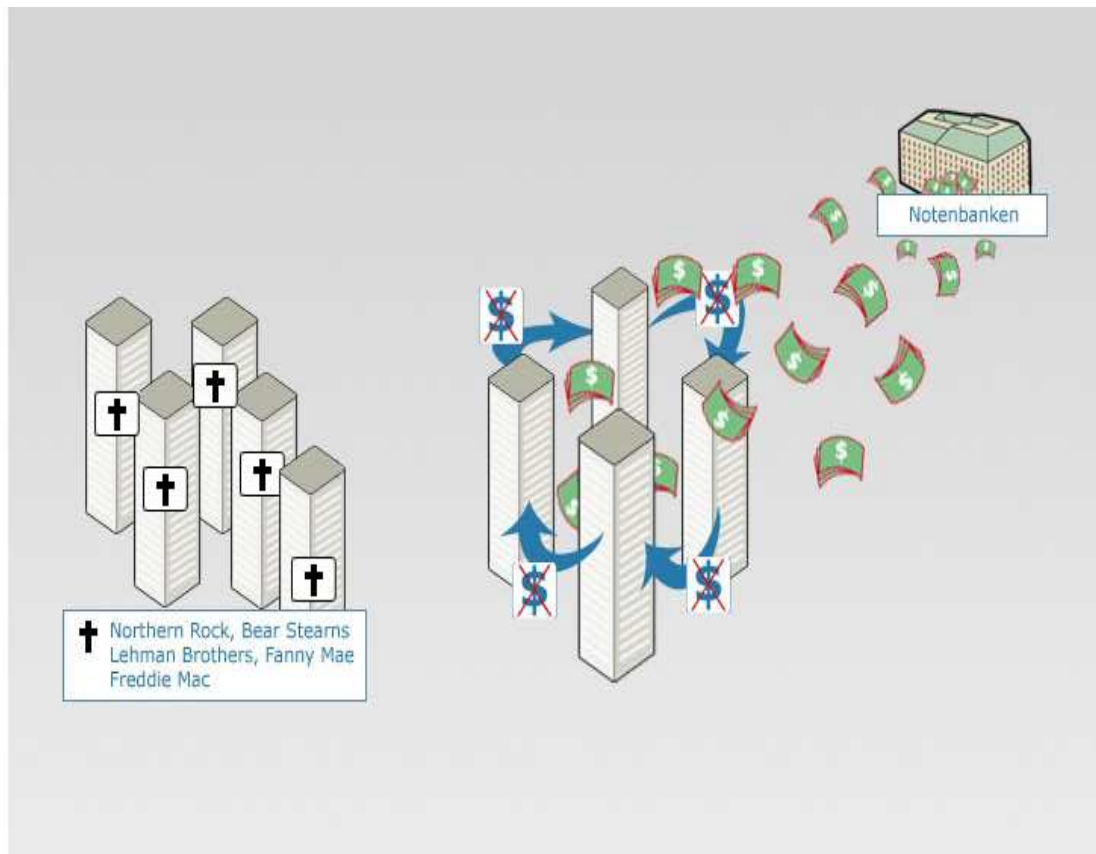
- Methode der Banken, um das Risiko an Immobilienkrediten zu reduzieren:
- Rating-Agenturen stellen diesen neuen Derivaten ein gutes Zeugnis aus
- Dank der hohen Renditen: die Derivate finden bei Banken, Versicherungen und Investmentfonds in Europa reißenden Absatz ⇒ Papiere werden an Privatkunden weitergereicht
- Gefahr der Derivate:

1.1 Wie es zur Finanzkrise kam: 2004



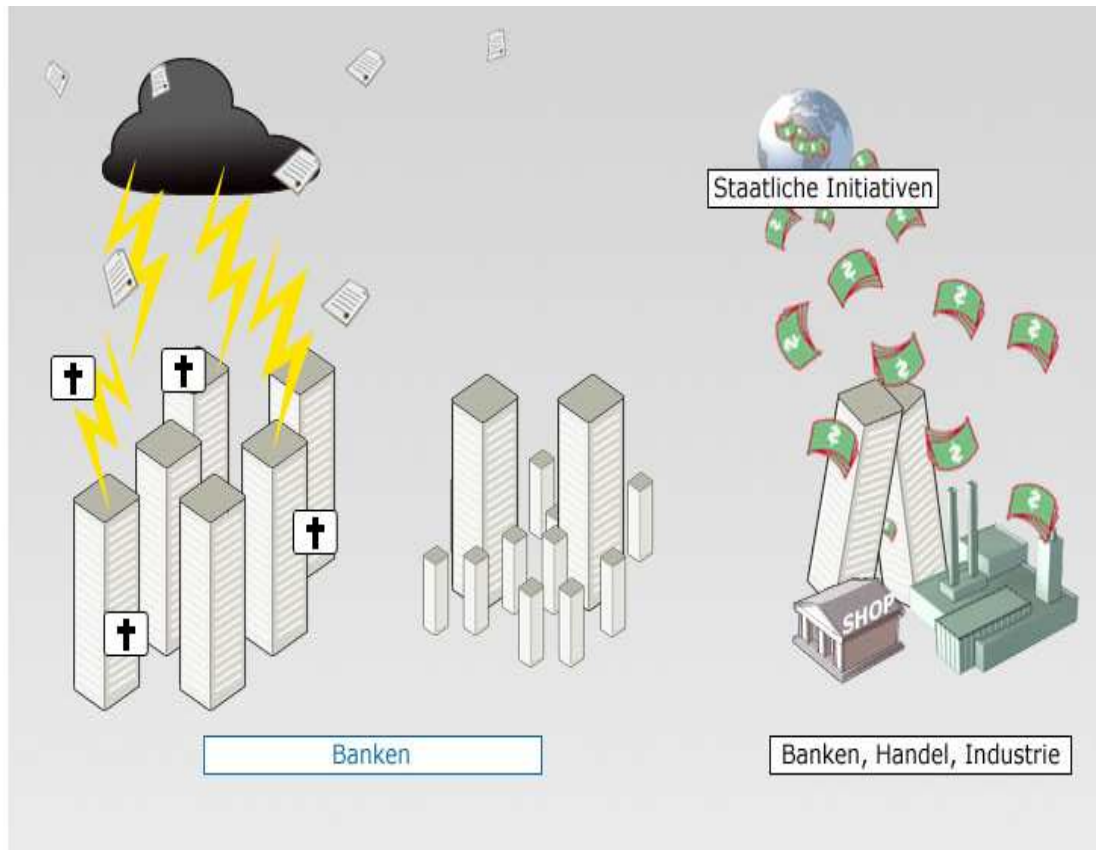
- Wegen Inflations Sorgen: Fed erhöht ab Juni 2004 kontinuierlich die Leitzinsen
- Kettenreaktion:

1.1 Wie es zur Finanzkrise kam: 2007



- Zahl der notleidenden Kredite steigt rasant an: hohe Abschreibungen bei Banken, Versicherungen und Investmentfonds
- Zahlreiche Baufinanzierer gehen Pleite; Europa erreicht die Krise durch den Zusammenbruch der britischen Großbank Northern Rock
- In Deutschland gerät die Mittelstandsbank IKB in Schieflage
- Binnen weniger Monate weitere Opfer: Bear Stearns, Lehman Brothers und die Hypothekenbanken Fanny Mae / Freddie Mac
- Den Beteiligten wird das hohe Risiko der Derivate bewusst ⇒
- Die Notenbanken versuchen mit Milliardensummen den Geldkreislauf aufrecht zu erhalten

1.1 Wie es zur Finanzkrise kam: 2008



Frühjahr 2008:

- Aufkäufe der notleidenden Banken: JP Morgan \Leftrightarrow Bear Stearns, Washington Mutual; Bank of America \Leftrightarrow Merrill Lynch; LBBW \Leftrightarrow Sachsen LB
- Die Regierungen bürgen für viele dieser Geschäfte
- Ruhe kehrt jedoch nicht in die Finanzwelt ein, denn: das unkalkulierbare Risiko in den Büchern ist damit nicht aufgeräumt

Herbst 2008:

- Weitere Bankenzusammenbrüche (Lehman Brothers etc.) und massive Wertverluste an den Börsen bringen auch gesunde Kreditinstitute in akute Finanznöte
- Die amerikanische Regierung reagiert mit einem 700 Milliarden Dollar Rettungspaket; es sollen faule Kredite aufgekauft und Vertrauen wiederhergestellt werden
- Auch in Europa handeln die Regierungen mit Rettungspaketen
- Island steht vor dem Staatsbankrott
-

2 Ein Nachkriegsvergleich

2.1 Vergleichsgruppe

Ist die Subprime-Krise anders als andere Finanzkrisen?

- Auswahl einer Vergleichsgruppe von Banken- und Finanzkrisen, die der aktuellen Subprime-Krise entsprechen
- Keine *Emerging Market Krisen* oder die *Große Depression*

Vergleiche zur Großen Depression nur bedingt zulässig, denn heute:

-
-
-

-
- Auswahl von 18 Finanzkrisen in der Nachkriegszeit

Die großen fünf Krisen: Spanien (1977), Norwegen (1987), Finnland (1991), Schweden (1991), Japan (1992)

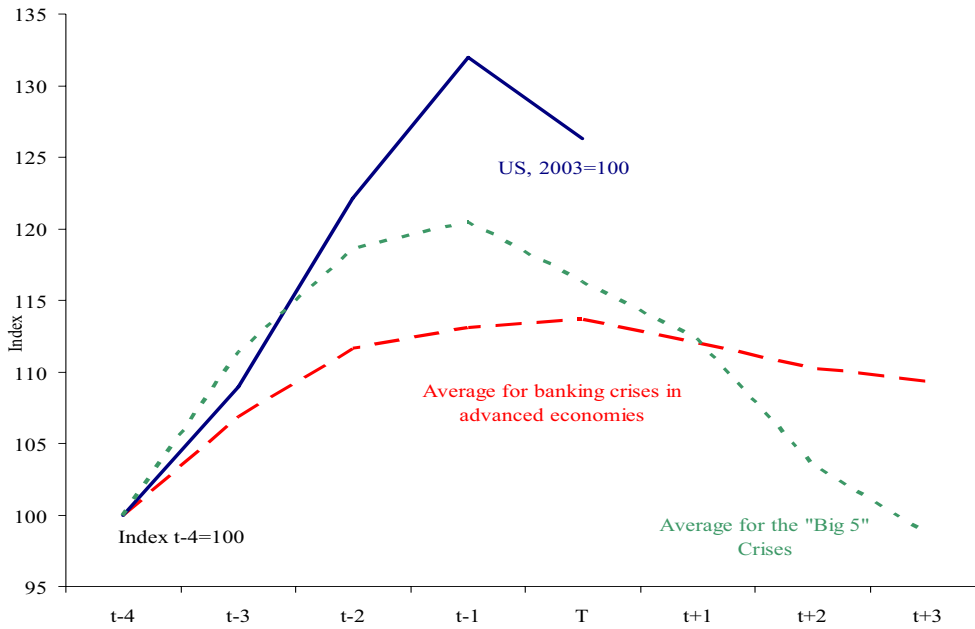
Andere Banken- und Finanzkrisen: Australien (1989), Kanada (1983), Dänemark (1987), Frankreich (1994), Deutschland (1977), Griechenland (1991), Island (1985), Italien (1990), Neuseeland (1987), Großbritannien (1973, 1991, 1995), USA (1984)

Vergleich der Subprime-Krise mit den beiden Referenzgruppen anhand ausgewählter Indikatoren:

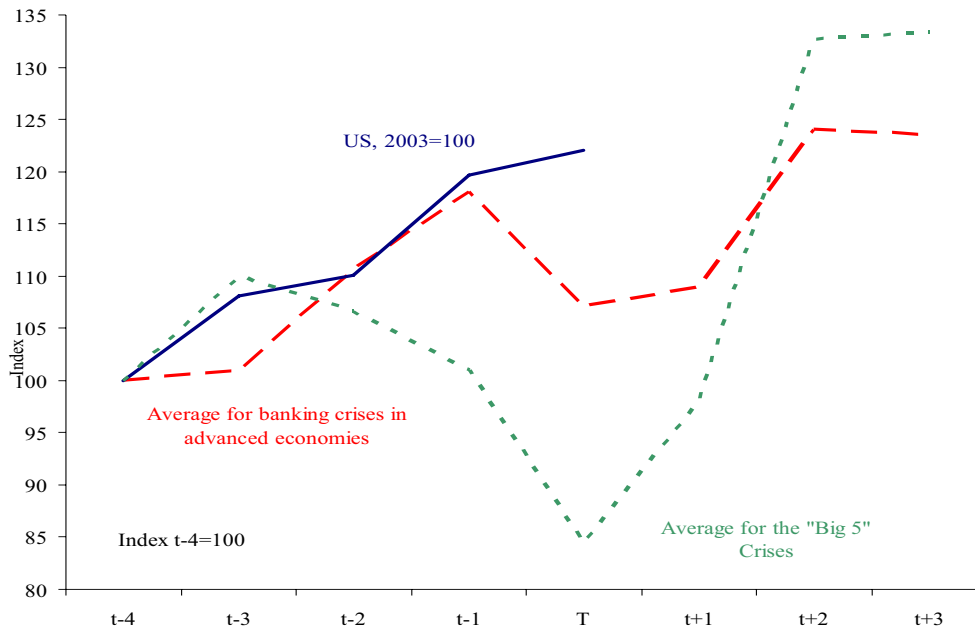
Hauspreise, Aktienkurse, BIP-Wachstum, Öffentliche Verschuldung

2.2 Hauspreise und Aktienkurse

Entwicklung der realen Hauspreise

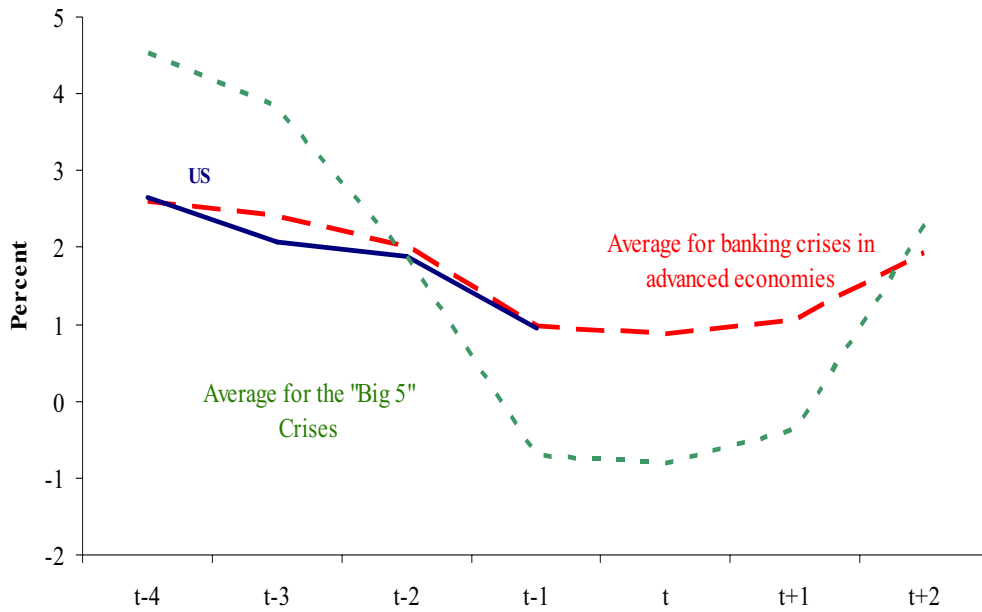


Entwicklung der Aktienkurse

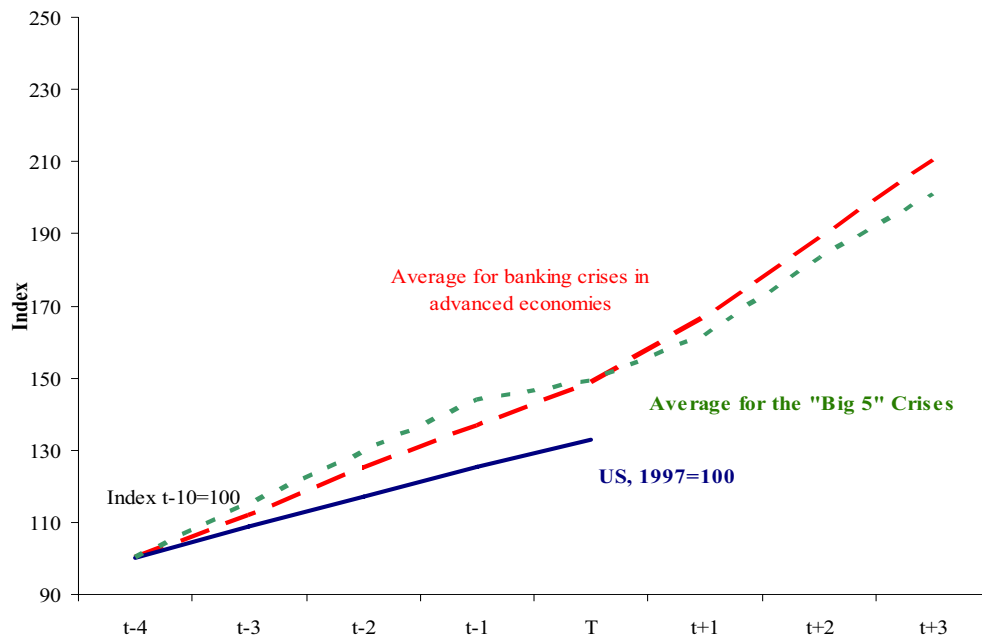


2.3 Wirtschaftswachstum und Verschuldung

Wachstum des realen BIP

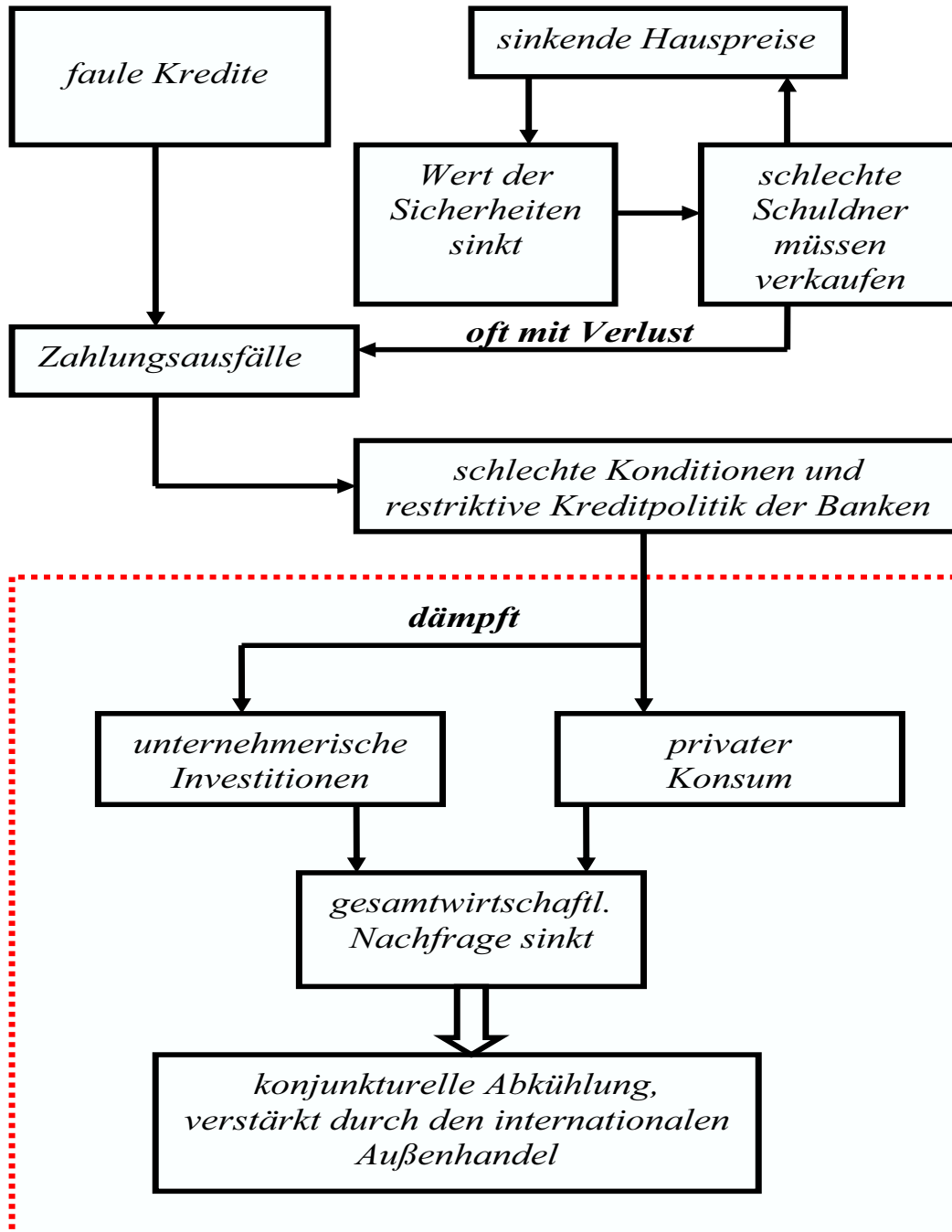


Entwicklung des öffentlichen Verschuldungsgrades



3 Wirtschaftliche Auswirkungen

3.1 Realwirtschaftliche Zusammenhänge



3.2 Ökonometrische Simulationsergebnisse

Institut für Weltwirtschaft in Kiel: Versuch, die Auswirkungen der Subprime-Krise auf das wirtschaftliche Wachstum in ausgewählten Ländern zu analysieren

- Basisprognose: Prognose des wirtschaftlichen Wachstums ohne Subprime-Krise
- Krisenprognose: Prognose des wirtschaftlichen Wachstums mit Subprime-Krise (Modellierung anhand historischer Werte für Immobilienmarktkrisen)
- Gesamteffekt: Effekt der Subprime-Krise

Auswirkungen der Subprime-Krise in Jahresraten

Jahr	Basisprognose	Krisenprognose	Gesamteffekt	Basisprognose	Krisenprognose	Gesamteffekt	
		<i>Deutschland</i>			<i>Italien</i>		
2008	1,9	1,7	-0,1	0,1	0,1	-0,1	
2009	1,2	-0,2	-1,3	0,3	-0,6	-1,0	
2010	1,3	0,8	-0,5	0,6	0,4	-0,2	
		<i>Finnland</i>			<i>Irland</i>		
2008	3,0	2,9	-0,1	2,2	2,1	-0,1	
2009	3,3	2,3	-1,0	3,7	2,6	-1,0	
2010	3,3	3,0	-0,3	4,8	4,3	-0,5	
		<i>Belgien</i>			<i>Niederlande</i>		
2008	1,7	1,7	-0,1	2,6	2,5	-0,1	
2009	1,6	0,5	-1,1	2,2	1,2	-1,0	
2010	2,0	1,8	-0,2	2,3	1,8	-0,5	
		<i>Portugal</i>			<i>Dänemark</i>		
2008	0,3	0,3	-0,1	0,2	0,1	-0,1	
2009	-0,5	-1,6	-1,1	1,6	0,8	-0,8	
2010	-0,2	-1,3	-1,1	1,8	1,6	-0,2	
		<i>Schweiz</i>			<i>Schweden</i>		
2008	2,4	2,3	-0,1	1,3	1,2	-0,1	
2009	1,9	1,0	-0,9	1,9	1,1	-0,7	
2010	2,2	1,8	-0,3	2,2	2,1	-0,1	
		<i>Norwegen</i>					
2008	2,8	2,6	-0,1				
2009	3,3	2,7	-0,6				
2010	2,9	3,5	0,6				

^aAbweichung zwischen Gesamteffekt und Differenz zwischen Basis- und Krisenprognose können durch die Rundung von Werten entstehen.

3.3 Langfristige Konsequenzen

Konjunkturelle Auswirkungen bereits jetzt spürbar, aber:

Langfristige Konsequenzen der Krise?

-
-
-

Vor allem die von Banken angekündigte restriktivere Kreditvergabe könnte sich langfristig auf den Wachstumsprozess auswirken:

-
-
-

Bei nachhaltig restriktiverer Kreditvergabe: