

**Vorstellung des  
Finanzstabilitätsberichts 2011  
der Deutschen Bundesbank**

Frankfurt am Main  
10. November 2011

- Es gilt das gesprochene Wort -

## Inhalt

Teil I (von Dr. Andreas Dombret) .....	2
1 Die Lage .....	3
2 Das Umfeld: Hohe Staatsschulden sind größtes Risiko .....	4
Teil II (von Sabine Lautenschläger) .....	7
3 Deutsches Finanzsystem steht vor Herausforderungen .....	7
Teil III (von Dr. Andreas Dombret) .....	8
4 Was ist zu tun? .....	11

### **Teil I (von Dr. Andreas Dombret)**

Ich freue mich, Ihnen gemeinsam mit Frau Lautenschläger den diesjährigen Finanzstabilitätsbericht der Bundesbank vorstellen zu können. Das Umfeld für unseren Bericht hätte kaum herausfordernder ausfallen können. Der Fluss der Ereignisse war zuletzt ein reißender Strom. Die Politik hat auf europäischer und auf internationaler Ebene in Brüssel und Cannes wichtige Beschlüsse getroffen. Zugleich haben insbesondere die Nachrichten aus Athen Europa in Atem gehalten.

Dieses Umfeld macht es einerseits schwierig: Denn wir wollen mit unserem Bericht natürlich topaktuell sein.

Andererseits ist es gerade in solchen Zeiten wichtig, einen Moment inne zu halten: Wo steht die Finanzstabilität jetzt eigentlich? Und woran sollen sich eine kluge Finanzstabilitätspolitik und eine kluge Regulierung orientieren? Will doch der Stabilitätsbericht über die Tagesaktualität hinaus Antworten geben.

## 1 Die Lage

[Folie 1] Wie bewerten wir nun die Finanzstabilität im Jahr 2011? Unser zentraler Befund ist: Die Risiken für das deutsche Finanzsystem haben in diesem Jahr deutlich zugenommen. Dabei sind die hohen Staatschulden sicherlich das größte Risiko, und dies voraussichtlich auch noch für längere Zeit.

Positiv ist, dass das deutsche Finanzsystem den gestiegenen Risiken mit einer verbesserten Risikotragfähigkeit begegnet. Unser Bericht anerkennt und würdigt, dass die deutschen Banken und Versicherer den Rückenwind durch die rasche Erholung der deutschen Wirtschaft ab dem Frühling 2009 durchaus genutzt haben. Doch nun zeichnen sich neue Lasten ab. Die verbesserte Risikotragfähigkeit dürfte zunehmend herausgefordert werden.

[Folie 2] Ein Blick auf die Einflussfaktoren der diesjährigen Finanzstabilität zeigt die veränderte Lage. Die Pluspunkte kommen vor allem aus Fortschritten im deutschen Finanzsystem: Die Kapitalausstattung ist verbessert worden, die Ertragslage ist stabil geblieben. Anfälligkeiten in der Refinanzierung wurden weiter abgebaut. Zudem hat die europäische Politik Maßnahmen eingeleitet, um der Vertrauenskrise im europäischen Bankensystem entgegenzuwirken. Im Einzelnen dazu später mehr.

[Folie 3] Doch die Liste der Minuspunkte ist leider länger. Auf dieser Liste steht die Staatschuldenkrise mitsamt ihrer Ausweitung und ihren Ansteckungseffekten ganz oben. Außerdem sind die Entwicklungen an den Finanzmärkten zu nennen. Im Blickpunkt stehen hier aktuelle Anspannungen wie die Beeinträchtigung der Finanzierungs- und Marktliquidität, aber auch neue strukturelle Risiken etwa durch Exchange Traded Funds und den

Hochfrequenzhandel. Diese Minuspunkte müssen wir uns im Folgenden genauer anschauen.

## 2 Das Umfeld: Hohe Staatsschulden sind größtes Risiko

[Folie 4] Die Staatsschuldenkrise hat sich ausgeweitet. Nach Griechenland und Irland im Jahr 2010 musste Portugal im Mai diesen Jahres finanzielle Hilfen der internationalen Staatengemeinschaft in Anspruch nehmen. Im Sommer gerieten die großen Euro-Länder Spanien und Italien in den Sog der Staatsschuldenkrise.

Von den hohen Staatsschulden gehen massive Ansteckungseffekte auf den Bankensektor aus. Zunächst waren vor allem die Bankensysteme der Programmländer, also die Banken in Griechenland, Irland und Portugal, betroffen. Sie haben inzwischen nur noch begrenzten Zugang zu den Geld- und Kapitalmärkten. Doch nun ist es auch zu Ansteckungseffekten auf die großen, international tätigen europäischen Banken gekommen. So trafen die kräftigen Reaktionen an den Aktien- und an den CDS-Märkten den Finanzsektor besonders hart.

[Folie 5] Für das deutsche Finanzsystem schätzt die Bundesbank die Risiken gegenüber Griechenland, Irland und Portugal insgesamt als beherrschbar ein – nicht zuletzt, weil es den deutschen Banken seit 2009 wieder besser geht. Gegenüber *allen* griechischen Schuldern – damit meine ich die Öffentlichen Haushalte, den Finanzsektor, den Unternehmenssektor und die privaten Haushalte – hielten die deutschen Banken Ende Juni diesen Jahres bilanzielle Forderungen in Höhe von knapp 28 Mrd €, die deutschen Versicherer von rund 2 Mrd €. Die bilanziellen Forderungen gegenüber allen Schuldern

aus den beiden anderen Programmländern Irland und Portugal betragen 63 Mrd € für die deutschen Banken und gut 10 Mrd € für die deutschen Versicherer.

Volumenmäßig bedeutender sind die Forderungen gegenüber Schuldern der großen Euro-Länder Italien und Spanien. Gegenüber dem italienischen Staat belaufen sich die Forderungen der deutschen Banken auf 42 Mrd €, der deutschen Versicherer auf 9 Mrd €. Gegenüber dem spanischen Staat betragen die Forderungen der deutschen Banken 23 Mrd €, die der deutschen Versicherer knapp 6 Mrd €.

Aktuell prägt die Vertrauenskrise im europäischen Bankensystem die Finanzstabilität in Deutschland und Europa. Darüber hinaus spielen drei weitere Faktoren eine Rolle: Erstens verstärkt prozyklisches Verhalten im Finanzsystem selbst die Krise. Zweitens bestehen noch Altlasten. Und drittens wirkt im Hintergrund das anhaltende Niedrigzinsumfeld weiter.

[Folie 6] Das Finanzsystem wirkt prozyklisch und verstärkt damit selbst die Krise. Die Finanzmärkte sind geprägt von einem erheblichen Grad an Gleichlauf. Hohe Korrelationen zwischen verschiedenen Anlageklassen wie Aktien, Rohstoffen und ausgesuchten Währungen sind zu verzeichnen. Dies verwundert wenig, wenn man einen Blick auf die vielen möglichen Trendverstärker wirft. Kreditbedingungen wie automatische Margins und Haircuts auf hinterlegte Sicherheiten können Liquiditätsspiralen fördern. Mechanische Bezugnahmen auf Ratings, etwa in Anlagevorschriften von Investmentfonds, können einen Verkaufsdruck bei fallenden Preisen verstärken. Überhaupt reduzieren immer mehr passive Investmentstrategien die Vielfalt an Meinungen an den Finanzmärkten.

Andere Handelsstrategien verstärken die Automatismen, etwa der Hochfrequenzhandel, der auf Geschwindigkeitsvorteile durch extrem schnelles computergesteuertes Handeln setzt,

um Gewinne zu erzielen. Der Anteil des Hochfrequenzhandels am Aktienhandel wird in New York auf 70% und in Frankfurt auf 40% geschätzt. Zu bedenken ist dabei jedoch, dass sich der Hochfrequenzhandel primär auf die 5 bis 10% der liquidesten Aktientitel sowie auf die liquidesten Währungspaare konzentriert. Sorgen bereitet der Hochfrequenzhandel zum einen aus Sicht der Marktintegrität. Extrem schnelle Programme können zur Marktmanipulation missbraucht werden. Zum anderen gibt es problematische Aspekte des Hochfrequenzhandels aus Sicht der Finanzstabilität. Der Hochfrequenzhandel kann Schein-Liquidität erzeugen, die genau dann verloren geht, wenn sie am dringendsten gebraucht wird.

Passive Strategien verfolgen auch die Exchange Traded Funds. Sie versuchen, die Renditeentwicklung eines Portfolios, meist einen Index, nachzubilden. Dabei bereiten die Gegenparteirisiken Sorge, die zum Beispiel bei Swap-Vereinbarungen entstehen. Banken dürfen ETFs nicht aufsetzen, um illiquide Portfolien zu refinanzieren. Sonst können Liquiditätsrisiken drohen, wenn Anleger sich plötzlich aus diesen ETFs zurückziehen.

[Folie 7] Aber nicht nur Neuentwicklungen sind im Auge zu behalten; sondern auch die Altlasten aus der ersten Phase der Finanzkrise. Sie sind nämlich noch nicht vollständig verarbeitet. Unverändert schauen wir dabei besonders auf zwei Anlageklassen: die Gewerbeimmobilien und die strukturierten Wertpapiere.

Vor allem auf den internationalen Märkten für Gewerbeimmobilien könnte der Druck wieder zunehmen, zumal bei vielen Gewerbeimmobilien eine Anschlussfinanzierung ansteht. Die großen, international tätigen deutschen Banken weisen ein Portfolio von 274 Mrd € an Gewerbeimmobilien auf. Davon entfällt etwa die Hälfte auf das Ausland, dabei 13% auf die USA und 7% auf das Vereinigte Königreich.

Mit 150 Mrd € per Ende Juni halten diese Banken nach wie vor ebenfalls erhebliche Positionen in strukturierten Produkten. Davon beruhen 67 Mrd € auf Wohnimmobilienkrediten (Residential Mortgage Backed Securities) und 16 Mrd € auf Gewerbeimmobilien (Commercial Mortgage Backed Securities), während rund 33 Mrd € auf CDOs entfallen. Im Vergleich zum Vorjahr haben die Portfolien an strukturierten Wertpapieren allerdings um 55 Mrd € abgenommen – hiervon rund 20 Mrd € aufgrund von Fälligkeiten und Tilgungen, allerdings rund 21 Mrd € auch durch Übertragungen auf Abwicklungsanstalten.

[Folie 8] Das Niedrigzinsumfeld wirkt im Hintergrund weiter auf das Finanzsystem ein und birgt mittelfristig nicht unerhebliche Risiken. Darauf ging schon unser letztjähriger Finanzstabilitätsbericht ausführlich ein. Aktuell stehen jedoch weniger die Risiken in der Bilanzstruktur der Banken im Blickpunkt wie überhöhter Leverage oder exzessive Fristentransformation. Derzeit bedenklich sind insbesondere Ungleichgewichte in einem sehr kurzfristig ausgerichteten Finanzsystem, das seine Finanzmittel schnell zwischen Anlageklassen umlenken kann und damit zu volatilen Märkten beiträgt. Dies hat sich im Jahresverlauf vor allem in den Anlageklassen „Schwellenländer“ und „Rohstoffe“ gezeigt.

Während ich mich überwiegend mit Minuspunkten auseinander gesetzt habe, kann Frau Lautenschläger nun immerhin einiges Positive zum deutschen Finanzsystem berichten.

## **Teil II (von Sabine Lautenschläger)**

### **3 Deutsches Finanzsystem steht vor Herausforderungen**

[Folie 9]

Die deutschen Banken sind heute für die Krise besser gerüstet als im Jahr 2008. Mehr Eigenkapital, bislang stabile Erträge und stabilere Refinanzierung durch mehr Kundeneinlagen sind die wesentlichen Treiber. Entgegen den Befürchtungen der Jahre 2008 und 2009 sind die deutschen Banken ihrer Intermediationsfunktion nachgekommen. Eine Kreditklemme hat es in Deutschland nicht gegeben und wir sehen derzeit noch keine Anzeichen dafür.

In den Details der tieferen Analyse interessant ist der mittelfristige Vergleich zwischen Frühjahr 2008 und Sommer 2011: Für eine Gruppe von 13 großen, international tätigen Banken hat sich die Kernkapitalquote nach den derzeit gültigen Basel-II-Regelungen von 8,1% auf 13,1% erhöht. Der Verschuldungsgrad – gemessen am Verhältnis von Bilanzsumme zum Kernkapital – ist vom Verhältnis 43 auf das Verhältnis 33 gefallen. Die risikogewichteten Aktiva sind ebenfalls zurückgegangen, so dass die Eigenkapitalanforderungen um fast 30% niedriger sind.

[Folie 11] Die Erträge der großen, international tätigen deutschen Banken sind über längere Zeit stabil geblieben. Sie haben sich in den letzten 10 Quartalen in einem engen Korridor bewegt. Im zweiten Quartal 2011 lag die Zinsspanne – definiert als Zinsüberschuss durch Bilanzsumme – mit 0,83% annualisiert deutlich über dem langjährigen Durchschnitt von 0,72%.

[Folie 12] Als dritter wichtiger Befund ist die stabiler gewordene Refinanzierung zu nennen. So hält zum einen der Trend zu steigenden Kundeneinlagen an. Inzwischen erreichen die Kundeneinlagen einen Anteil von 44% an den Passiva. Zu beachten ist allerdings, dass

dieser Kampf um Einlagen entsprechend zulasten der Marge geht. Und auch, dass das roll-over der teils kurzfristigen Wholesale-Verbindlichkeiten je nach Marktsituation eine große Herausforderung darstellt.

Eine nachlassende Anfälligkeit zeigt sich zum anderen mit Blick auf das US-Dollar-Funding. Die US-Dollar-Refinanzierungslücke liegt derzeit mit 61 Mrd US-\$ auf einem Niveau wie etwa vor dem Ausbruch der Finanzkrise. Allerdings spielt nach wie vor bei der Refinanzierung in US-Dollar der Anteil kurzfristiger Wholesale-Verbindlichkeiten eine große Rolle, etwa über amerikanische Geldmarktfonds.

Auch wenn die Anspannungen im europäischen Interbankenmarkt insgesamt kritisch zu beurteilen sind, haben „die deutschen Institute“ seit Oktober im Schnitt deutlich mehr Geld in der Einlagefazilität angelegt, als sie sich über die Tendergeschäfte des ESZB geholt haben.

Das Bild zu positiv zu malen, wäre aber auch nicht richtig. Auch die deutschen Banken operieren in einem Umfeld, das von hoher Unsicherheit geprägt ist. Bankgeschäft lebt von wechselseitigem Vertrauen, vom Vertrauen der Kreditnehmer an die Kreditgeber und umgekehrt. Dieses Vertrauen ist gestört. Einerseits natürlich, weil das Bankensystem der Auslöser der Krise ist; andererseits auch – und das ist ein europäisches Spezifikum – weil die Staatsfinanzen vieler Länder des Eurosystems aus Marktsicht als nicht tragbar eingeschätzt werden.

Die haushalterischen Schwierigkeiten mancher Staaten führen zunächst ganz direkt zu Belastungen für die Institute: Abschreibungen von Staatsanleihen oder volatile Finanzmärkte, nur um die Stichworte zu nennen. Hier sind die deutschen Banken nach unserem Eindruck aber gut eingestellt.

[Folie 13]

Schwerwiegender ist, dass sich die Realwirtschaft nicht vollständig auf Dauer von der Unsicherheit der Gesamtlage abkoppeln kann. Bislang ist die deutsche Wirtschaft sehr gut durch die Krise gekommen. Die Frühindikatoren deuten jedoch auf eine gewisse konjunkturelle Abschwächung hin – dies wird sich auch auf entsprechenden Konsequenzen für die Ertragslage der Banken auswirken.

[Folie 14] Das aus meiner Sicht größte Problem, im Sinne der Auswirkungen, ist jedoch der Vertrauensverlust. Der Zusammenhang ist nach unserem Eindruck monoton: Je solider die Staatsfinanzen, umso höher das Vertrauen in die Banken dieses Landes und umgekehrt.

Auf diesem Vertrauensverlust hat die europäische Politik reagiert. Die Kapitalisierung großer europäischer Banken ist eingeleitet.

Hierzu haben 70 europäische Kreditinstitute, davon 13 aus Deutschland, ihre kompletten Bestände an Anleihen und Kredite an EWR-Staaten zu Ende September bewertet. Jedes Institut soll nach Marktbewertung der Anleihen eine Quote harten Kernkapitals von 9% aufweisen. Vorläufigen Berechnungen der EBA zufolge – im wesentlichen auf Basis der Halbjahres-Zahlen – wird der so ermittelte Kapitalbedarf der Kreditinstitute in Europa bei 106,4 Mrd € und in Deutschland bei 5,2 Mrd € liegen. Unter Berücksichtigung der Ertragsentwicklung im 3. Quartal 2011 und der Effekte aus der institutsindividuellen Umsetzung der CRD III-Vorschriften dürfte sich dieser Kapitalbedarf noch erhöhen. Die im europäischen Vergleich geringe Höhe des Kapitalbedarfs im deutschen Bankensystem kommt vor allem daher, dass die deutschen Institute in jüngster Zeit ihre Kapitalquoten

erhöht haben. Außerdem halten Banken vornehmlich Staatsanleihen ihres Herkunftslands, und deutsche Anleihen genießen höchste Bonität.

Ich bin überzeugt, dass das EU-Paket ein wichtiger Schritt zur Herstellung des Vertrauens in das Bankensystem ist. Ich bin aber auch überzeugt, dass es nicht der einzige Lösungsansatz sein kann.

[Folie 15] Vielmehr wird diese Krise auch langfristig Folgen für das Bankensystem haben. Das Staatsfinanzierungsgeschäft hat an Attraktivität verloren, denn dieses Geschäft hat sich doch als deutlich risikoreicher erwiesen, als dass sich die dort erzielten Margen rechnen. Ratingherabstufungen und Anstiege der CDS-Spreads der Banken verteuern die Refinanzierung und könnten zu einer Revision der Geschäftsmodelle führen.

Die Staatsschuldenkrise wird tiefgreifende Reformen verlangen, von der Politik, aber auch von der Finanzindustrie selbst.

### **Teil III (von Dr. Andreas Dombret)**

#### **4 Was ist nun zu tun?**

[Folie 16] Unser Finanzstabilitätsbericht analysiert nicht nur; er gibt auch Bewertungen und Empfehlungen ab. Was kann die Bundesbank den Marktteilnehmern, der Politik und der interessierten Öffentlichkeit mit auf den Weg geben?

Unsere Empfehlungen an die Marktteilnehmer beruhen im Kern auf zwei fundamentalen Botschaften. Die eine Botschaft lautet: Richtet das Geschäft langfristiger aus! Die Anforderungen der Märkte verändern sich ständig. Vorsorge und kluges Risikomanagement sind notwendig für ein nachhaltiges Wirtschaften – auch und gerade im Finanzsektor.

Die zweite Botschaft lautet: Für einen geeigneten Rahmen der Märkte sind nicht nur Regulierer oder Politiker zuständig. Die Marktteilnehmer sind primär selbstverantwortlich dafür, dass Märkte funktionieren.

Unsere Empfehlungen zielen auf eine längerfristige Geschäftspolitik, nämlich *erstens*: die Banken müssen ihr Eigenkapital weiter stärken, um dem Vertrauensverlust im Bankensektor zu begegnen; und *zweitens*: Gehälter und Boni der Banken müssen sinken, wenn die Banken weniger verdienen – und dies vor allem im Investmentbanking.

Die zweite Gruppe unserer Empfehlungen zielt auf die Eigenverantwortung der Marktteilnehmer für die Organisation der Märkte.

Auch systemrelevante Finanzinstitute müssen aus dem Markt ausscheiden können, ohne dass das Finanzsystem zusammenbricht. Deshalb müssen für systemrelevante Finanzinstitute Sanierungs- und Abwicklungspläne entwickelt werden. Außerdem halten wir es für richtig, einen Verhaltenskodex für den Hochfrequenzhandel anzuregen, um die Nutzung tendenziell unfairer Taktiken auszuschließen. Eine erhöhte Transparenz von ETFs würde ebenfalls dem Markt helfen, mit den Risiken besser umzugehen.

[Folie 17] Ich komme zuletzt zu unseren Empfehlungen an die Politik. Hier kann man derzeit zwei Adressaten unterscheiden: Erster Ansprechpartner ist die Finanzstabilitätspolitik selbst.

Wichtig erscheint mir, dass die Finanzstabilitätspolitik bei der Vielzahl an Baustellen das eigentliche Ziel nicht aus den Augen verliert: Das Ziel besteht *nicht* darin, den Markt so weit wie möglich zurückzudrängen. Im Gegenteil: Ziel ist es, eine kluge Ordnung für funktionstüchtige Märkte zu schaffen.

Transparenz erhöhen und finanzielle Infrastruktur stärken; das sind wichtige Ansätze für eine tragfähige Marktordnung. So zielen unsere Empfehlungen darauf ab, das Schattenbankensystem transparenter zu machen. Dies bedeutet vor allem, neue international vereinbarte Berichtspflichten gegenüber dem Schattenbankensystem konsequent umsetzen. Und es geht auch darum, die Übernahme von Risiken durch Hedgefonds besser nachvollziehen zu können. Desweiteren ist es wichtig, zentrale Gegenparteien für außerbörsliche Derivategeschäfte vorzusehen und Transaktionsregister – auch für Rohstoffmärkte – zu errichten.

Ein weiterer Ansatz für eine tragfähige Marktordnung ist eine stärkere makroprudenzielle Orientierung in Regulierung und Aufsicht. Hierauf zielt unsere Empfehlung, international konsistente Insolvenzordnungen für Banken zu gestalten.

Zudem gilt es, die nationale Kompetenz für Einsatz und Dosierung makroprudenzieller Instrumente sicherstellen. Hier geht es darum, dass makroprudenzielle Instrumente wie etwa der anti-zyklische Kapitalpuffer von den nationalen Behörden gesetzt werden können. Dies schließt die deutschen Behörden ein. Denn diese Instrumente müssen auf die Lage im jeweiligen Land – z. B. auf die jeweiligen Kredit- und Immobilienmärkte – reagieren können.

Außerdem haben wir auch noch Empfehlungen an die Finanzpolitik. Das kann nicht anders sein in Zeiten, in denen hohe Staatsschulden das größte Problem sind. Wegen dieser

hohen Staatsschulden ist es besonders wichtig, eine nachhaltige Finanzpolitik zu verfolgen und zugleich flankierende Strukturreformen durchzuführen. Auch in Deutschland muss die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte fortgesetzt werden. In Europa müssen die Anreize für solide nationale Finanzpolitik wieder hergestellt werden. Die Trennung von Geld- und Fiskalpolitik ist dabei von der Politik unbedingt zu respektieren.

Damit sind wir wieder zurück bei dem Thema, das uns im Augenblick wohl am meisten beschäftigt – der Staatsschuldenkrise in Europa.

\* \* \*



# Finanzstabilitätsbericht 2011

10. November 2011

- **Die Risiken für das deutsche Finanzsystem haben deutlich zugenommen.**
- **Die hohen Staatsschulden sind das größte Risiko.**
- **Verbesserte Risikotragfähigkeit im deutschen Finanzsystem, aber auch große Herausforderungen.**

### Die Pluspunkte: Was der Stabilitätslage in Deutschland geholfen hat.

- Kapitalausstattung der Banken ↑, Verschuldungsquote ↓
- Ertragslage der Banken stabil, Zinsspanne ↑, Wertberichtigungen ↓
- Inländische Kreditqualität ↑
- Kundeneinlagen als stabile Refinanzierungsquelle ↑
- Bilanzbereinigung durch Auslagerung in Abwicklungsanstalten
- Europ. Politik leitet Kapitalisierung und Vergabe von Garantien für längerfristige Bankverbindlichkeiten für große europ. Banken ein

### Die Minuspunkte: Was die Stabilitätslage belastet hat.

- Staatsschuldenkrise ausgeweitet, Anspannungen auch in Italien und Spanien
- Ansteckungseffekte auf Banken; Vertrauensverlust im europ. Bankensystem
- Finanzierungs- und Marktliquidität z.T. beeinträchtigt; prozyklisches und trendverschärfendes Verhalten verstärkt Marktumschwünge
- Hochfrequenzhandel nimmt zu, kann „Schein-Liquidität“ erzeugen
- Basis-, Gegenpartei- und Liquiditätsrisiken durch ETFs
- Altlasten der Banken noch nicht vollständig verarbeitet
- Anhaltendes Niedrigzinsumfeld birgt mittelfristig Gefahr neuer Übertreibungen
- Volatile Märkte in Schwellenländern und für Rohstoffe
- Konjunktur in Industrieländern verliert an Dynamik

# Finanzstabilitätsbericht 2011

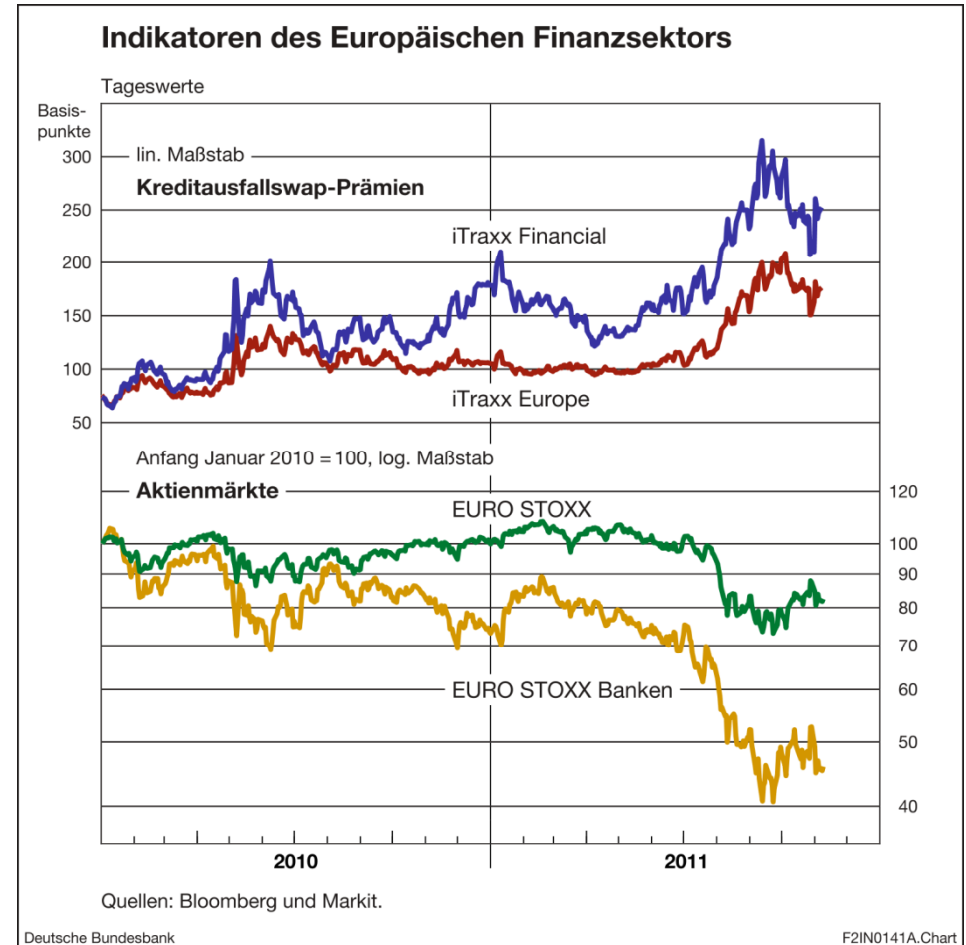
## Staatsschulden im Zentrum der Risikolage (I)

### Hohe Staatsschulden sind größtes Risiko für die Finanzstabilität

- Ausweitung auf Italien und Spanien
- Eingeschränkter Zugang für Programmländer-Banken zu Geld- und Kapitalmarkt

### Staatenrisiko auf europ. Banken übertragen

- Hohe Kreditausfallswap-Prämien, Kursverluste von Bankaktien
- Vertrauensverlust im europ. Bankensystem



# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Staatsschulden im Zentrum der Risikolage (II)

### Programmländer-Risiken beherrschbar

- Forderungen deutscher Banken
  - Griechenland insges.: 28 Mrd €
  - Irland + Portugal insges.: 63 Mrd €
  - Italienischer Staat: 42 Mrd €
  - Spanischer Staat: 23 Mrd €
- Forderungen deutscher Versicherer
  - Griechenland insges.: 2 Mrd €
  - Irland + Portugal insges.: 10 Mrd €
  - Italienischer Staat: 9 Mrd €
  - Spanischer Staat: 6 Mrd €

Stand Ende Juni 2011

#### BILANZIELLE FORDERUNGEN DES DEUTSCHEN BANKENSYSTEMS<sup>1)</sup> UND DER VERSICHERER GEGENÜBER AUSGEWÄHLTEN LÄNDERN

Mrd €, Stand Juni 2011

Land	Kreditnehmer									
	Öffentliche Haushalte		Banken und Geldmarktfonds		Sonstiger Finanzsektor		Unternehmen / Privatpersonen		Gesamt	
	Banken	Versicherer	Banken	Versicherer	Banken	Versicherer	Banken	Versicherer	Banken	Versicherer
Belgien	8,6	4,1	15,5	24,0	1,7	0,1	6,4	0,4	32,3	28,7
Frankreich	23,7	7,9	49,8	20,2	7,8	6,2	33,4	2,7	114,7	37,0
Griechenland	17,5	2,1	0,7	0,0	0,5	0,0	9,2	0,0	27,8	2,1
Irland	5,9	2,9	4,0	1,0	26,5	3,5	5,6	0,1	42,0	7,3
Italien	42,2	9,0	54,4	29,4	5,0	1,1	16,1	0,7	117,7	40,3
Portugal	6,2	2,1	7,3	0,6	1,2	0,2	6,2	0,2	20,9	3,1
Spanien	22,6	5,7	47,4	9,1	20,2	3,2	29,2	0,3	119,5	18,3
USA	80,0	4,8	26,3	4,1	169,5	7,1	107,4	1,4	383,1	17,4

Quelle: Evidenzzentrale für Millionenkredite der Deutschen Bundesbank. — \* Abgrenzung in Anlehnung an die BIZ-Bankenstatistik.

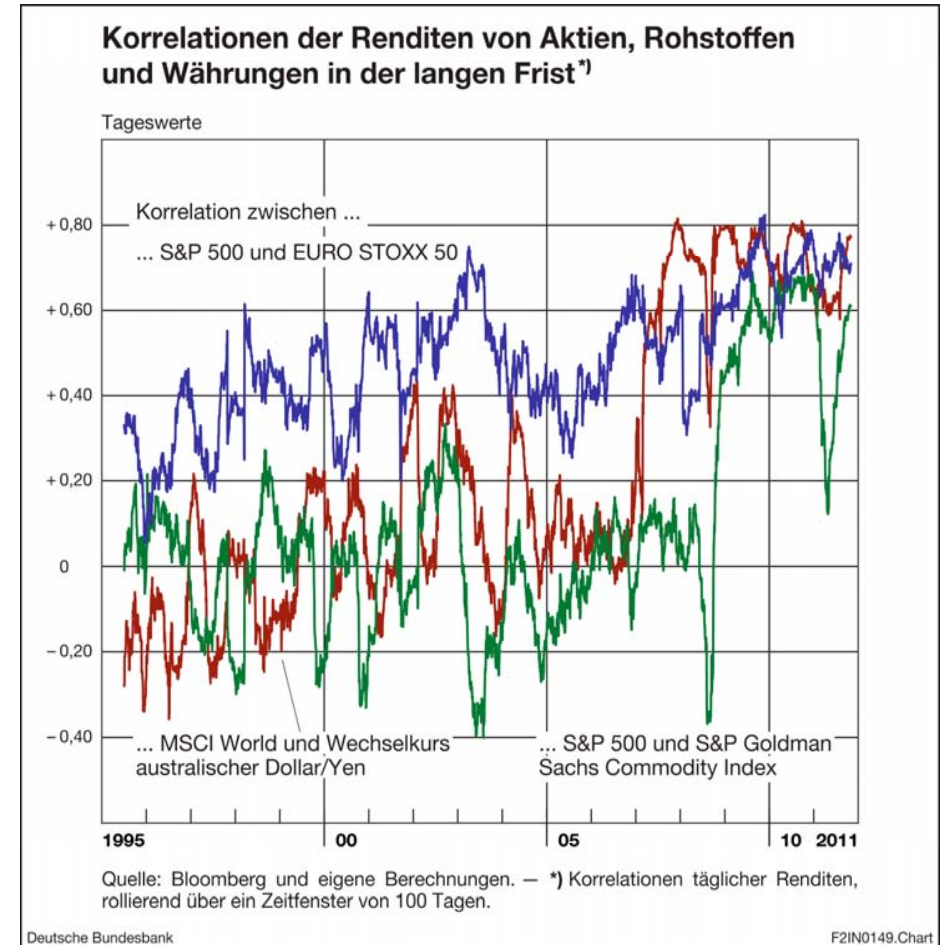
DEUTSCHE BUNDESBANK

# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Risikoscheu und Renditesuche (I)

### Prozyklisches Finanzsystem verstärkt Marktumschwünge

- Viel Gleichlauf im System, hohe Korrelationen mehrerer Anlageklassen
- Margins, Haircut fördern Liquiditätsspirale
- Ratings können Verkaufsdruck verschärfen
- Passive Investmentstrategien angestiegen
- Hochfrequenzhandel kann „Schein-Liquidität“ erzeugen
- ETFs mit Basis-, Gegenpartei- und Liquiditätsrisiken



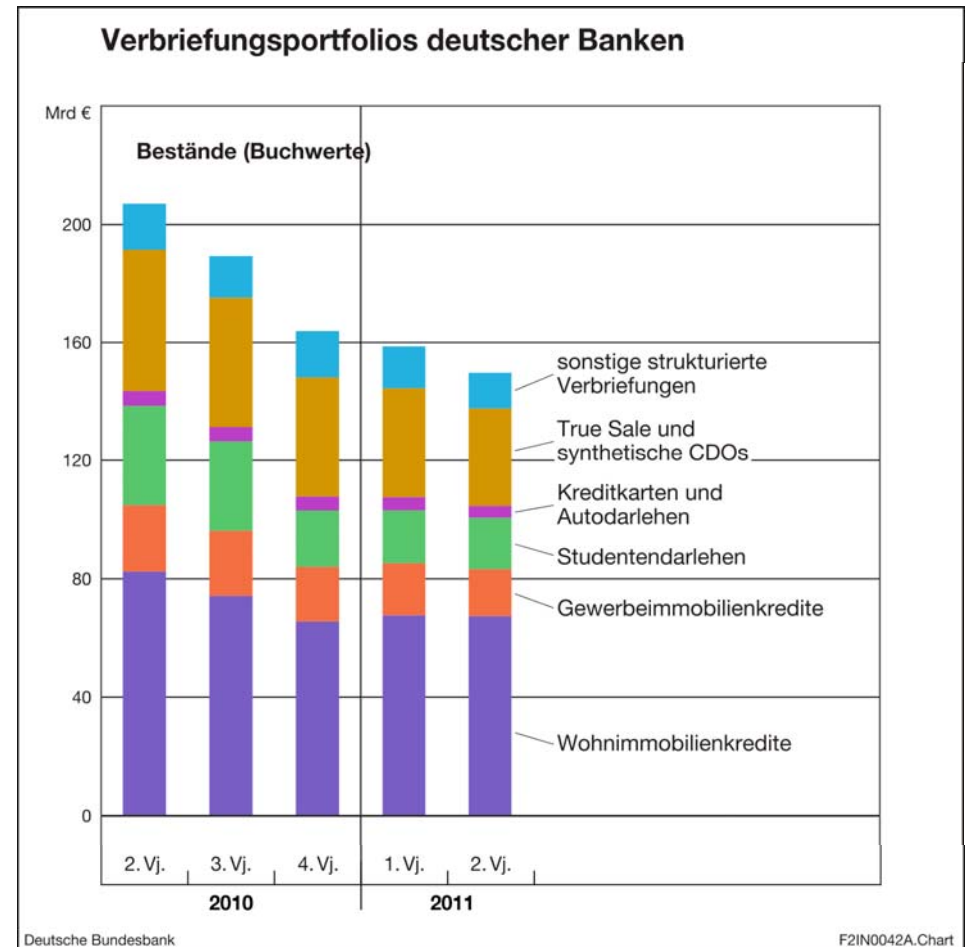
# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Risikoscheu und Renditesuche (II)

### Altlasten noch nicht vollständig von deutschen Banken verarbeitet

- Finanzierung von Gewerbeimmobilien
  - Volumen insges. 274 Mrd €, davon
  - 50% im Ausland (13% USA, 7% UK)
- Strukturierte Wertpapiere
  - Volumen insges. 150 Mrd €, davon
  - RMBS 67 Mrd €
  - CMBS 16 Mrd €
  - CDO 33 Mrd €

Stand Ende Juni 2011



# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Risikoscheu und Renditesuche (III)

### Niedrigzinsumfeld befördert Volatilität

- Kapitalzuflüsse in Schwellenländer birgt Risiken im Falle
  - Überhitzter Kreditmärkte
  - Vermögenspreisblasen
  - Sudden Stops
- Indonesien, Brasilien, China, Türkei mit stark gestiegenen Zuflüssen
- Finanzialisierung der Rohstoffmärkte:
  - Anstieg des verwalteten Vermögens auf knapp 400 Mrd US\$
  - Anlagestrategien z. T. kurzfristig

SCHWELLENLÄNDER: AUSGEWÄHLTE INDIKATOREN ZU RISIKEN DER KAPITALZUFLÜSSE<sup>\*)</sup>

Land	Nettokapitalzuflüsse in % des BIP <sup>1)</sup>	Kreditwachstum (real) <sup>2)</sup>		Aktienbewertung <sup>3)</sup>		
	z score	Veränderungen gegenüber Vorjahr in %	Durchschnitt der letzten drei Jahre in %	z score KGV <sup>4)</sup>	z score des geschätzten KGV <sup>4)</sup>	z score KBV <sup>5)</sup>
Argentinien <sup>6)</sup>	0,4	35,3	15,2	-0,2	0,1	0,3
Brasilien	1,3	19,6	14,8	-0,7	-0,5	-0,2
China	1,3	10,1	18,7	-1,4	-1,2	-1,0
Indien	-0,6	11,8	8,8	-0,3	-0,7	-0,3
Indonesien	2,0	17,5	12,8	-0,1	0,5	0,6
Mexiko	0,5	11,8	2,3	0,5	0,5	0,3
Russland	0,0	7,8	8,0	-1,3	-1,4	-0,7
Saudi Arabien	-1,0	3,1	5,2	-1,2	-0,8	-0,8
Südafrika	0,1	-0,7	-0,6	-0,7	-0,8	-0,4
Südkorea	-0,5	-1,4	3,4	-0,2	-0,5	0,0
Türkei	1,3	34,6	18,2	0,0	0,0	-0,3

Quellen: Bloomberg, Datastream, IWF, SAMA und eigene Berechnungen. – \* Der "z score" stellt die Abweichung des letzten verfügbaren Wertes vom Periodendurchschnitt dar und wird ausgedrückt in der Anzahl der Standardabweichungen. – 1 Als problematisch erachtet der IWF einen z score > 1 (Werte ggf. rot hinterlegt) – 2 Der IWF definiert eine Periode starken Kreditwachstums als Zeitraum, in dem das reale Kreditwachstum über einen Durchschnitt von drei Jahren gemessen 17 % übersteigt (Werte ggf. rot hinterlegt). – 3 Als beobachtungswürdig bzw. problematisch erachtet der IWF einen z score > 1,5 bzw. > 2. Zur Berechnung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses legt Bloomberg die Gewinne des aktuellen Jahres zugrunde. Zur Berechnung des geschätzten Kurs-Gewinn-Verhältnisses befragt Bloomberg Marktbeobachter nach ihren Gewinnerwartungen für die kommenden 12 Monate. – 4 Kurs-Gewinn-Verhältnis. – 5 Kurs-Buchwert-Verhältnis. – 6 Das reale Kreditwachstum Argentiniens wurde auf Basis der offiziellen Inflationsstatistik berechnet und wird daher unter Umständen überzeichnet.

DEUTSCHE BUNDESBANK

# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Deutsches Bankensystem

- Deutsche Banken für die Krise heute besser gerüstet als im Jahr 2008
  - Kapitalausstattung verbessert, bislang günstige Ertragssituation, Refinanzierung auf stabilerer Grundlage
- Deutsches Bankensystem hat Intermediationsfunktion erfüllt; derzeit keine Anzeichen für Kreditklemme
- Bankgeschäft in sehr unsicherem Umfeld
  - Keine vollständige Abkopplung der Realwirtschaft
  - Vertrauensverlust im Bankensektor
- Rekapitalisierung zur Wiederherstellung des Vertrauens in den Bankensektor beschlossen
- Staatsschuldenkrise jedoch mit fundamentalen Auswirkungen auf Banken als bloße Wertberichtigungen

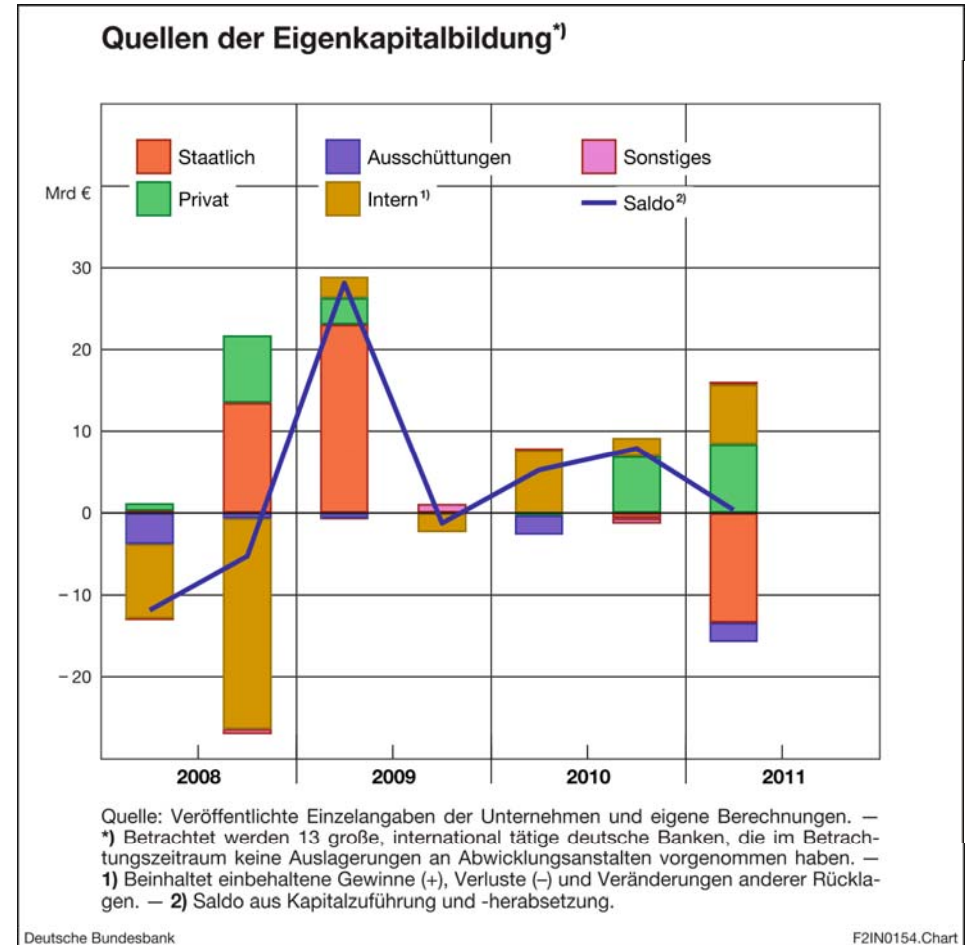
# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Deutsches Bankensystem herausgefordert (I)

### Mehr Eigenkapital erhöht Risikotragfähigkeit

- Kernkapitalquote nach Basel II von 8,1% auf 13,1% gestiegen
- Kernkapital qualitativ verbessert
- Verschuldungsgrad von 43 auf 33 gesunken
- Eigenmittelanforderungen auf die risikogewichteten Aktiva von 139 Mrd € auf 98 Mrd € gefallen

Zwischen erstem Quartal 2008 und zweitem Quartal 2011; 13 große, international tätige deutsche Banken



# Finanzstabilitätsbericht 2011

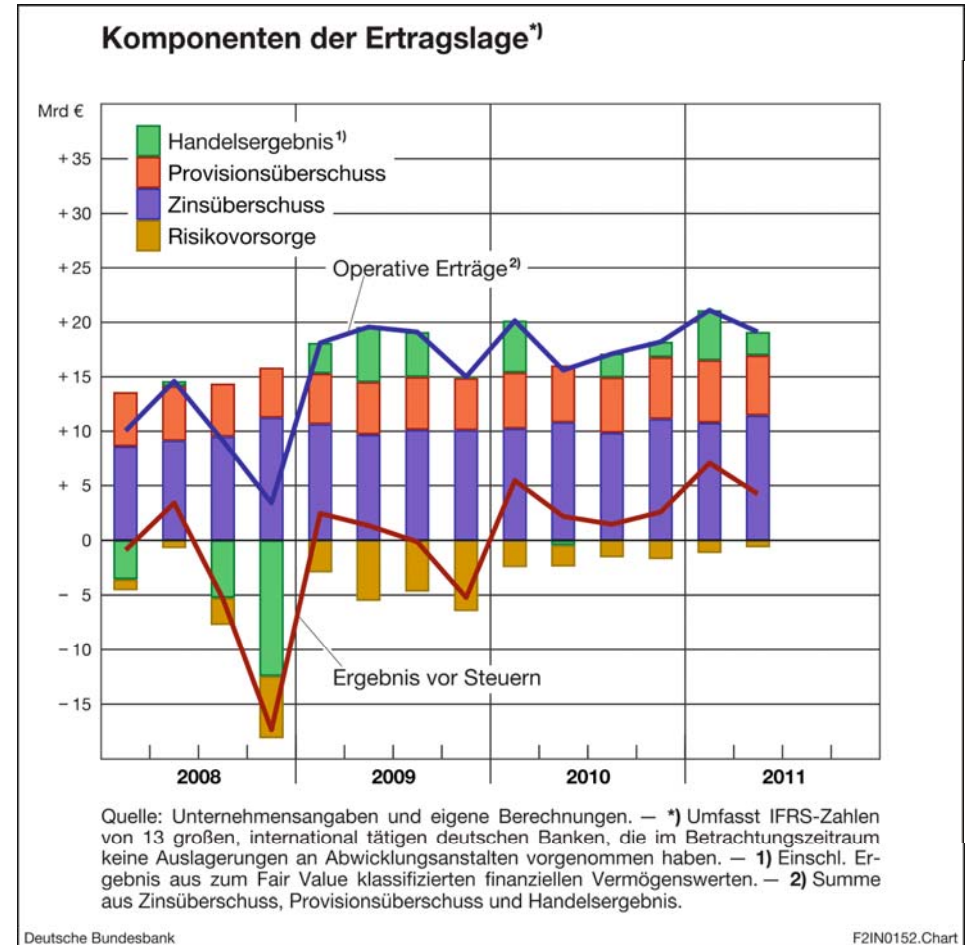
## Deutsches Bankensystem herausgefordert (II)

### Erträge sind über längere Zeit stabil geblieben

- Erträge haben sich seit Anfang 2009 erholt
- Operative Erträge seit 10 Quartalen in engem Korridor

Im zweiten Quartal 2011:

- Zinsspanne mit 0,83% über dem langjährigen Durchschnitt
- Risikovorsorge mit 636 Mio € auf tiefstem Stand seit 2008

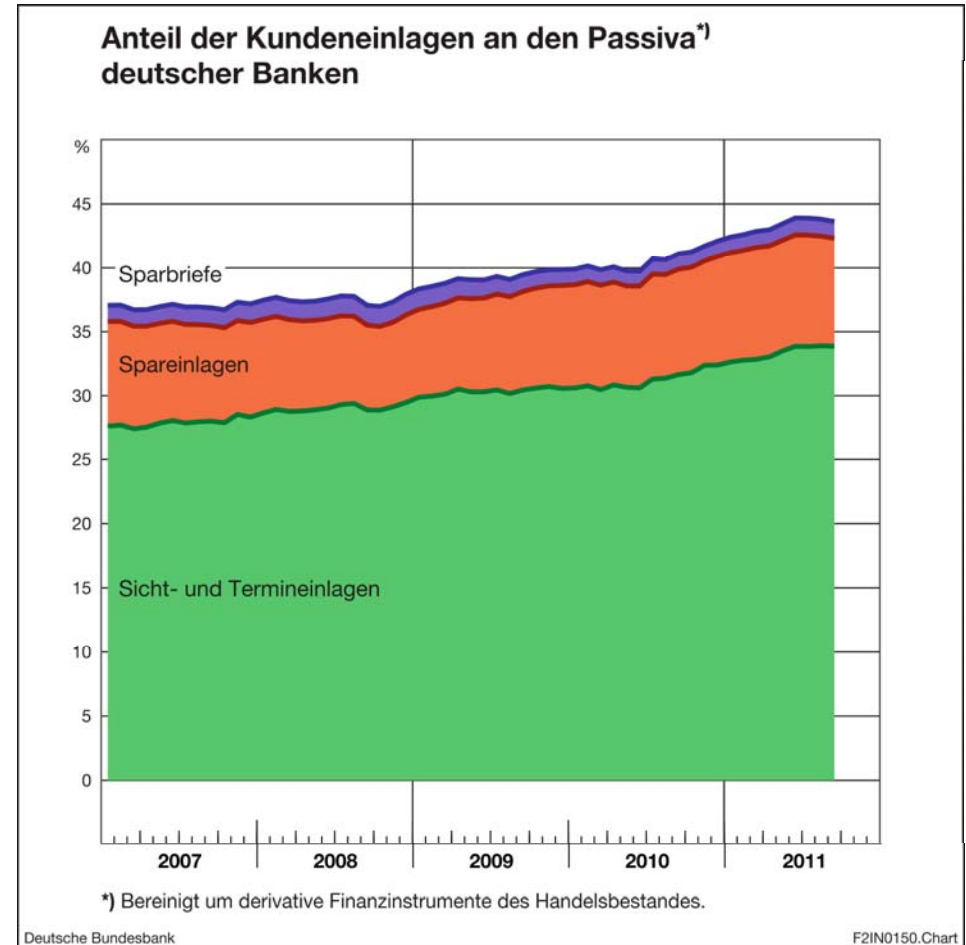


# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Deutsches Bankensystem herausgefordert (III)

### Refinanzierung auf stabilere Grundlage gestellt

- Anteil der Kundeneinlagen an den Passiva von 37% in 2007 auf 44% im August 2011 angestiegen
- US-Dollar-Refinanzierungslücke von zeitweise über 200 Mrd US-\$ auf 61 Mrd US-\$ gefallen



# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Deutsches Bankensystem herausgefordert (IV)

### Perspektiven der Ertragslage trüben sich ein

- Abschreibungen auf Staatsanleihen
- Handelsergebnisse belastet durch Marktentwicklungen
- Konjunkturintrübung, aber weiterhin günstige Ausgangslage für Kreditrisiko



### Deutsche Banken können sich vom Vertrauensverlust im europäischen Bankensystem nicht abkoppeln

Kapitalisierung großer europäischer Banken

- Bewertung der kompletten Bestände an Krediten und Anleihen an EWR-Staaten
- Temporär höhere Kapitalanforderungen auf 9% Kernkapital zum 30. Juni 2012
- Möglichkeit öffentlicher Garantien für mittel- und langfristige Refinanzierung

# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Deutsches Bankensystem herausgefordert (VI)

### Staatsschuldenkrise könnte Folgen für Bankgeschäft in der Zukunft haben:

- Staatsfinanzierung als Geschäftssegment
- Verschlechterte Ertragsperspektiven
- Revision der Geschäftsmodelle
- Weitere Regulierungsschritte?

# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Empfehlungen an die Marktteilnehmer

- Eigenkapitalausstattung weiter stärken, um Vertrauensverlust in Bankensektor zu begegnen
- Vergütungen im Finanzsektor an längerfristig geringere Erträge anpassen, vor allem im Investmentbanking
- Systemrelevante Finanzinstitute: Sanierungspläne entwickeln und Abwicklungsfähigkeit verbessern
- Verhaltenskodex für Hochfrequenzhandel etablieren
- Transparenz von ETFs erhöhen, gemeinsame Standards entwickeln

# Finanzstabilitätsbericht 2011

## Empfehlungen an die Politik

- Neue international vereinbarte Berichtspflichten des Schattenbankensektors konsequent umsetzen
- Zentrale Gegenparteien für außerbörsliches Derivategeschäft vorsehen
- Transaktionsregister, auch für Rohstoffmärkte, errichten
- Internationale Standards für Insolvenzordnungen für Banken anwenden
- Nachhaltige Finanzpolitik verfolgen, flankierende Strukturreformen durchführen
- In Europa Rahmenwerk für solide nationale Finanzpolitik stärken
- Eindeutige Trennung zwischen Geld- und Fiskalpolitik



# Finanzstabilitätsbericht 2011

10. November 2011