

Schäfer, Dorothea

Article

Kreditverbriefungen: nicht alle Eier in einen Korb legen: Kommentar

DIW Wochenbericht

Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Schäfer, Dorothea (2008) : Kreditverbriefungen: nicht alle Eier in einen Korb legen: Kommentar, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 75, Iss. 43, pp. 686-

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/151692>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



Schüssler 2008

Kreditverbriefungen: Nicht alle Eier in einen Korb legen

von Dorothea Schäfer*

Die Verbriefung von Ramschkrediten in den USA und ihre weltweite Verteilung gelten als die Kernursache der Finanzmarktkrise. Entsprechend groß ist daher auch die Empörung über dieses Finanzierungsinstrument. Darüber sollte jedoch nicht vergessen werden, dass auch für Banken das

Sprichwort „Leg nicht alle Eier in den gleichen Korb“ gilt. Man stelle sich eine Bank vor, die Kredite überwiegend an Landwirte vergibt. Deren Widerstandsfähigkeit ist gering, wenn die Ernte verhagelt oder die Agrarpreise sinken. Gibt die Bank aber einen Teil ihrer Kredite an stärker im Industrie- oder Dienstleistungssektor engagierte Institute ab und erwirbt dafür Teile von deren Kreditportfolios, nimmt die Abhängigkeit vom Agrarsektor ab.

Die Verbriefung baut hier „Klumpenrisiken“ ab und entfaltet so einen stabilisierenden Effekt. Der „Teufel“ steckt somit nicht originär in der Risiko verteilenden Wirkung der Verbriefung. Das Problem liegt vielmehr in eingebauten Fehlanreizen, denen die Regulierung bisher wenig Beachtung geschenkt hat.

Erzeuger und Verkäufer verbriefter Portfolios erzielen Gewinne meist in Form sofort fälliger Gebühren. Gleichzeitig werden sie das Ausfallrisiko durch den Kreditverkauf sofort los. Eine solche Konstellation macht die Suche nach immer mehr Kreditkunden (dem Rohstoff für gebührenträchtige Verbriefungen) gleichsam zu einer Gelddruckmaschine ohne Risiko, und verführt im Extrem zur Hereinnahme von Krediten mit einer Rückzahlungswahrscheinlichkeit von null.

Die Käufer ihrerseits hatten durch die Verbriefungskaskaden und die völlige Loslösung der erzeugten Wertpapiere von den zugrunde liegenden Einzelkrediten keinerlei Chance, die Rückzahlungswahrscheinlichkeit zu überprüfen. Sie mussten zwangsläufig einigen wenigen Rating-Agenturen vertrauen, die ihrerseits in einem Netz von Fehlanreizen gefangen waren. Diesem Szenario sind Bankkunden, Sparer und Staat freilich nicht schutzlos ausgeliefert. Es kann schnell durchbrochen werden, wenn man die Erzeuger von verbrieften Portfolios zwingt, einen spürbaren Teil jedes Einzelkredits zu behalten. Ausfälle treffen in diesem Fall nicht nur die anderen (die Käufer der Kreditportfolios) sondern auch die erzeugende Bank selbst. Der Anreiz, immer schlechtere Kredite als Rohmasse für Verbriefungen heranzuschaffen, kommt so vermutlich ohnehin zum Erliegen. Stellt man dann noch den Durchgriff auf den ursprünglichen Kreditnehmer sicher und sorgt für zuverlässigere Ratings, ist man auf der sicheren Seite. Dann kann die Verbriefung seine eigentlich positive Wirkung wieder entfalten, nämlich Klumpenrisiken aus Bankportfolios zu entfernen und so zur Systemstabilität beizutragen.

Eine Stärke des deutschen Finanzsystems war bisher die enge Verbundenheit zwischen Hausbank und Mittelständler. Für die Hausbank wird der Anreiz, das Unternehmen gegen Liquiditätsengpässe abzusichern, naturgemäß geringer, wenn das Kreditausfallrisiko nicht mehr bei ihr liegt. Der Selbstbehalt reanimiert diese Absicherungsfunktion.

Die Zeichen sind untrüglich. Es wird mehr Staat im Finanzsektor geben. Das Beispiel der Verbriefung zeigt jedoch, dass eine Regulierung notwendig ist, die negative Anreize unter Kontrolle hält, ohne die positiven Aspekte von Finanzinnovationen von vornherein zu verhindern.

* PD Dr. Dorothea Schäfer leitet die Forschungsgruppe Finanzmärkte und Finanzinstitutionen am DIW Berlin.

Impressum

DIW Berlin
Mohrenstraße 58
10117 Berlin
Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann
(Präsident)
Prof. Dr. Tilman Brück
Dr. habil. Christian Dreger
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Viktor Steiner
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Dr. Christian Wey

Redaktion

Kurt Geppert
PD Dr. Elke Holst
Carel Mohn
Dr. Vanessa von Schlippenbach
Manfred Schmidt

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49 – 30 – 89789–249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805–19 88 88, 14 Cent./min.
Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Bezugspreis

Jahrgang Euro 180,-
Einzelheft Euro 7,-
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer
und Versandkosten)
Abbestellungen von Abonnements
spätestens 6 Wochen vor Jahresende
ISSN 0012-1304
Bestellung unter leserservice@diw.de

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung
eines Belegexemplars an die Stabs-
abteilung Kommunikation des DIW
Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.