

Prof. Dr. Volker Eichener

Finanzkrise und globale Immobilienmärkte

Staatliche Russische Universität für
Geisteswissenschaften, Domodedovo

Domodedovo, 29. Oktober 2009

Globalisierung des Wohnens: Welches Haus steht in welchem Land?



Deutschland



Vereinigtes Königreich





Crime in high-rise housing – is it the built environment's fault?

Henry Shaftoe, Cities Research Centre, University of the West of England.

Commencing in the 1960s, there was a dramatic increase in the rate of construction of high rise dwellings throughout Europe. This was mostly a response to the need to build a large amount of accommodation after the destruction of the Second World War. However, the particular style of dwelling type (tower blocks and deck or corridor access buildings) was based on the modernist principles of architecture that arose from the "Bauhaus" movement in Germany and the ideas of the Swiss architect Le Corbusier.

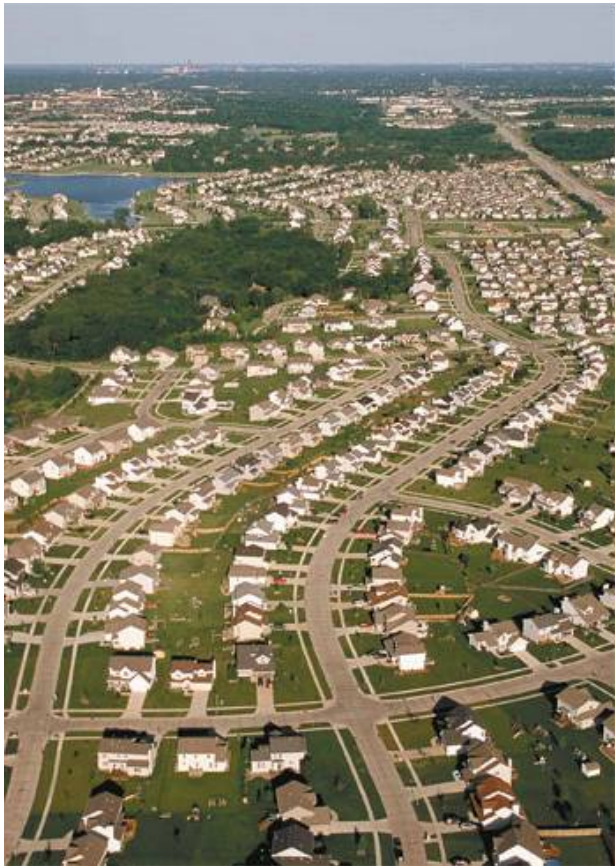


Photo 1: Berlin



Photo 2: Birmingham

USA



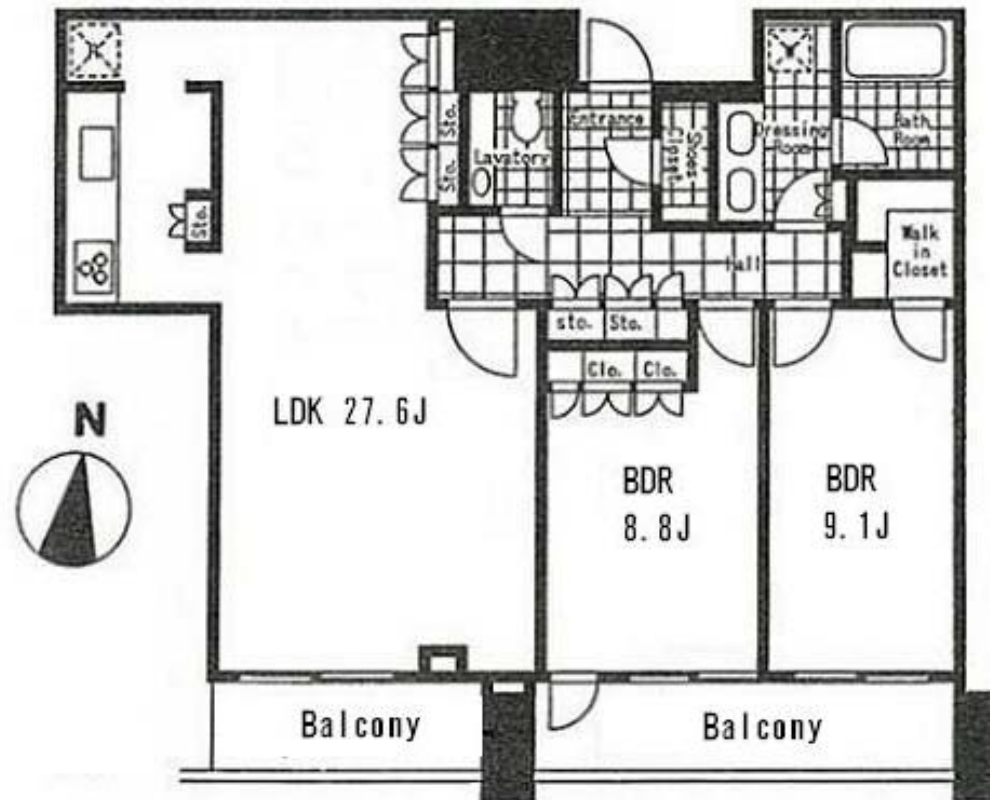
USA



Japan



Japan



China



China



Dubai



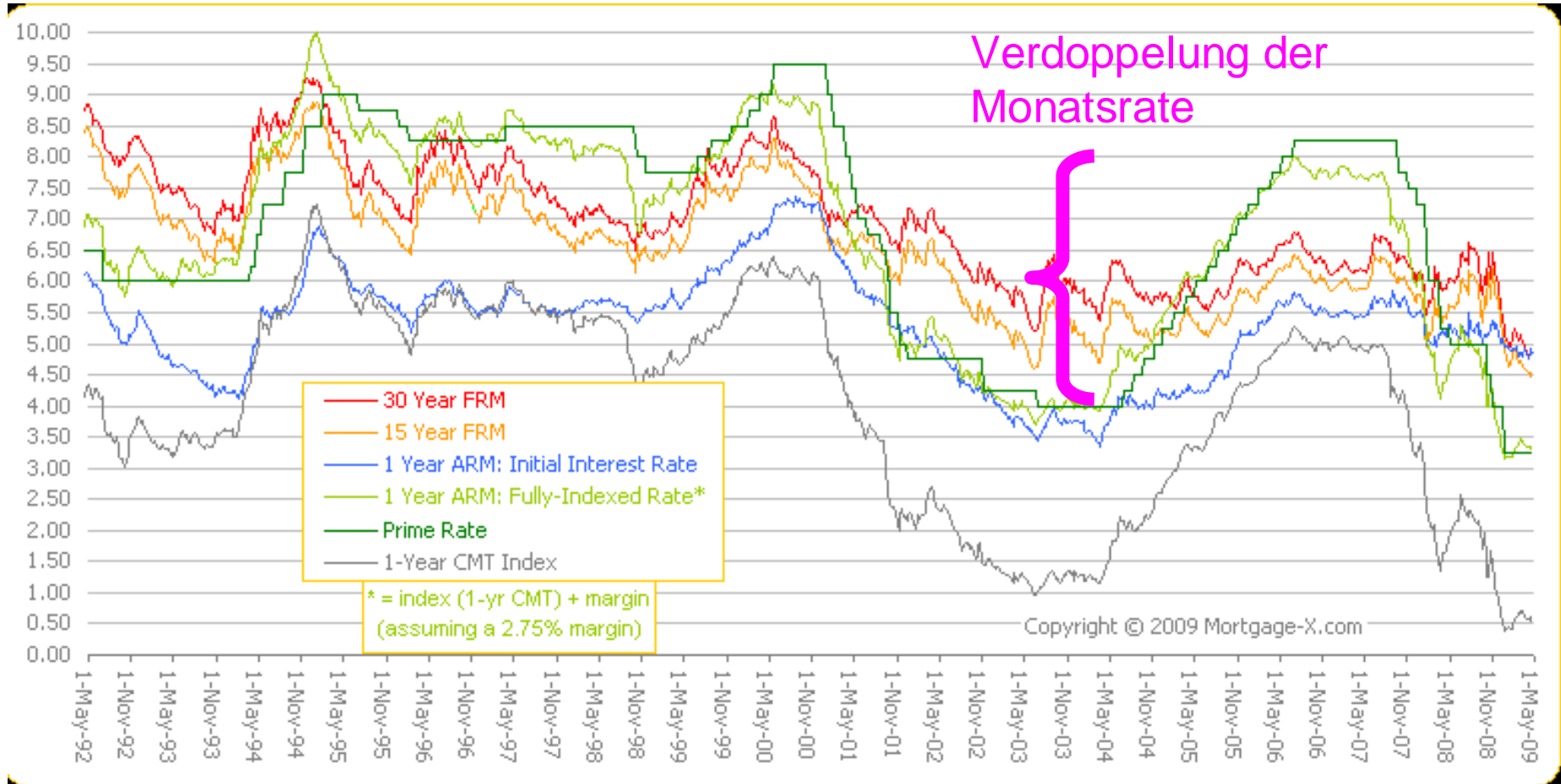
Die Subprime-Krise



Eine verhängnisvolle Kette von Fehlern

1. Die Clinton-Regierung möchte jedem Amerikaner ein Eigenheim ermöglichen.
2. Sie zwingt die halbstaatlichen Hypothekenbanken Fannie Mae und Freddie Mac, „subprime“-Darlehen an einkommensschwache Erwerber auszugeben.
3. Die faulen Kredite werden in Wertpapiere umgewandelt (verbrieft) und mehrfach gemischt und strukturiert, bis die zugrundeliegenden Risiken nicht mehr erkennbar sind.
4. Die Rating-Agenturen versehen die Wertpapiere im Interesse der Emittenden mit „AAA“.
5. Weltweit kaufen Banken und Pensionsfonds die faulen Papiere, weil sie hohe Renditen versprechen.
6. Die Bankenaufsicht wird durch die Gründung von „Zweckgesellschaften“ im Ausland umgangen.

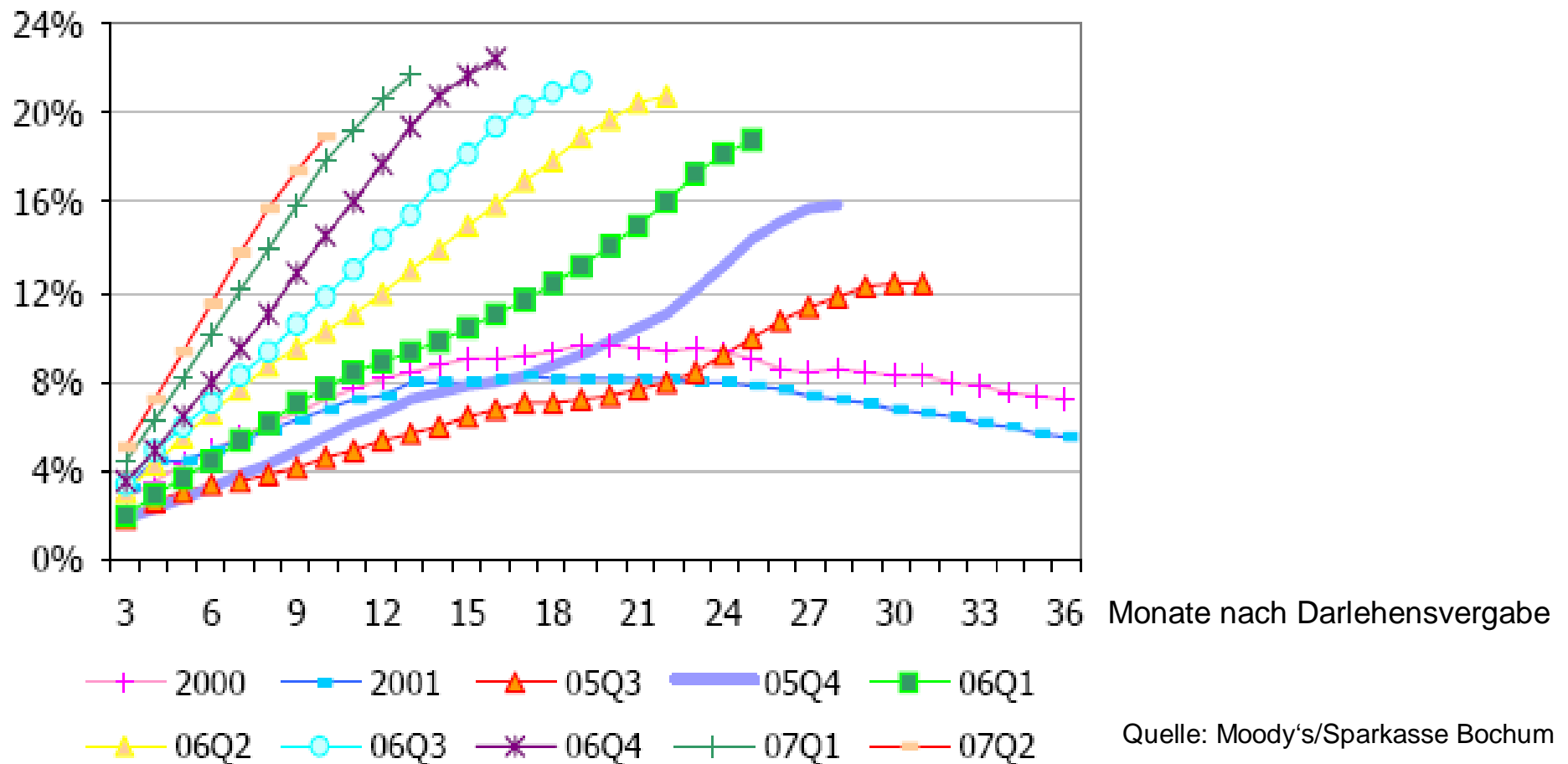
Der Auslöser: Verdoppelung der Hypothekenraten in den USA



Quelle: Freddie Mac/www.mortgage-x.com

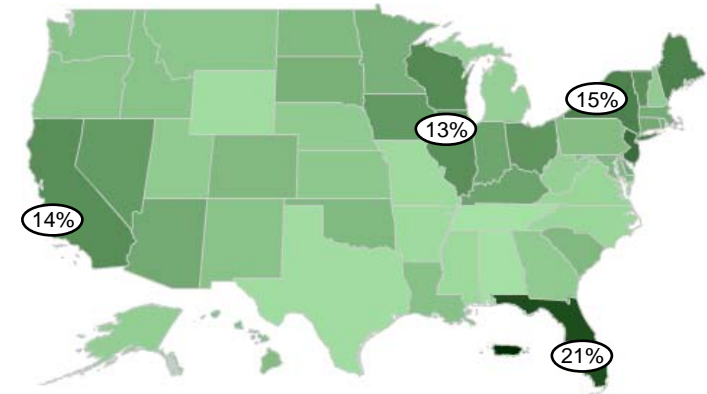
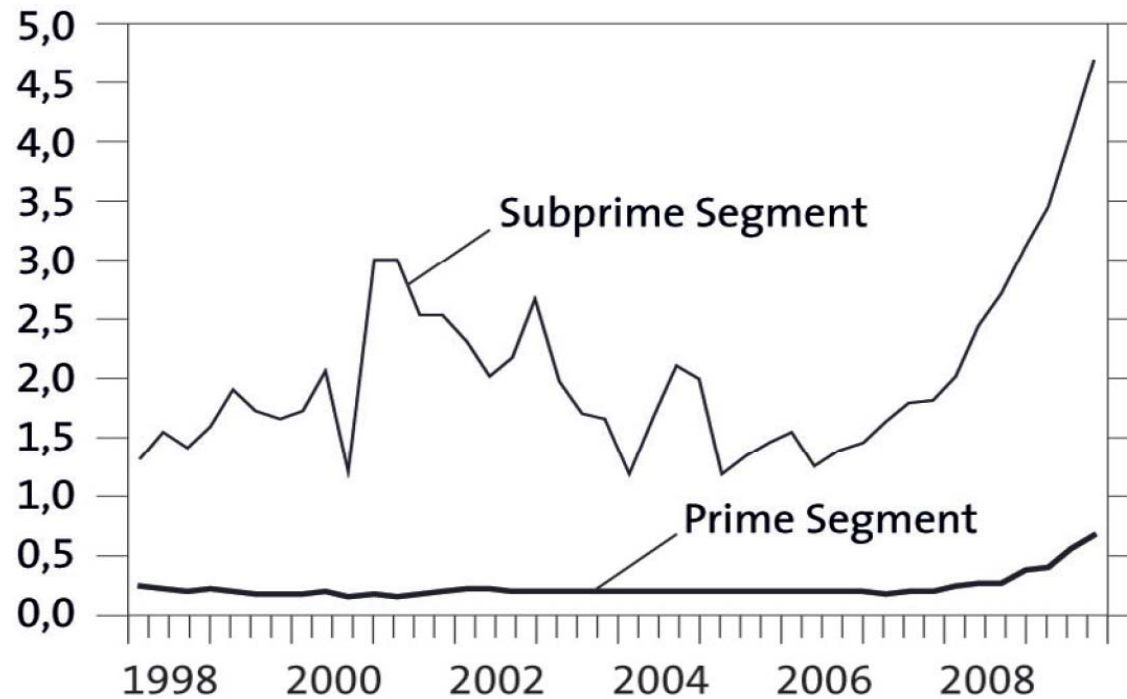
Zunehmende Ausfällen bei "Subprime"-Darlehen

Anteil der "Subprime"-Darlehen mit Zahlungsrückständen in den USA



Welle von Zwangsversteigerungen – aber regional begrenzt

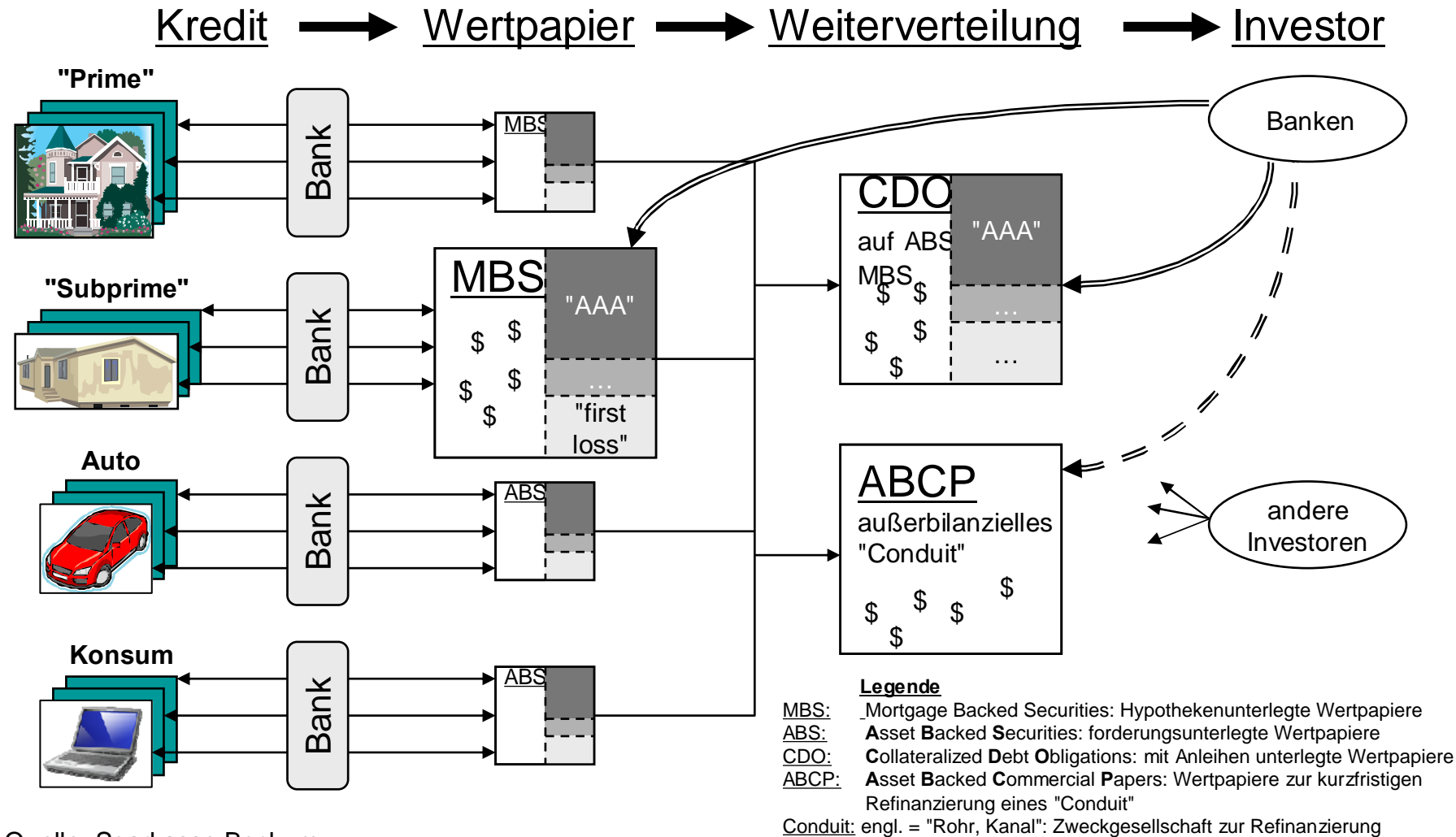
Zwangsversteigerungen von Wohnimmobilien in % des Bestands, USA



Quelle:

Quelle: Gemeinschaftsgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute; Mortgage Bankers' Association of America; Federal Reserve Bank of New York; Sparkasse Bochum

Weltweite Verteilung der Risiken durch Verbriefung ...



Quelle: Sparkasse Bochum

„Nach den Angaben der Ratingagenturen stützten sich die Analysten auf Vergangenheitsdaten, um zukünftige Entwicklungen vorherzusagen. (...) Die Kredithistorie, die verwendet wurde, kam unter sehr freundlichen ökonomischen Bedingungen zustande. Diese Bedingungen beinhalteten: nachhaltig hohes Wirtschaftswachstum, historisch niedrige Zinssätze, sehr geringe Veränderungen der Zinssätze und eine Phase, in der die Immobilienpreise Jahr für Jahr ständig stiegen. Aufgrund der Diskussionen mit den Ratingagenturen und nach Analyse der von ihnen erhaltenen Dokumente stellt sich heraus, dass die Parameter der Modelle selten mit frischen Daten aktualisiert wurden.“

„According to the ratings agencies, credit raters relied upon historical data in order to predict future behavior. (...) Further, the performance history that did exist occurred under very benign economic conditions. These conditions included: consistent high economic growth, interest rates at historic lows, very low volatility in interest rates and a period where housing prices increased consistently year over year. Based on discussions with the rating agencies examined and documents provided by them, it appears that the parameters of the models were re-estimated by executing the model with new data infrequently.“

Quelle: United States Securities and Exchange Commission: Summary Report of Issues Identified in the Commission Staff's Examinations of Select Credit Rating Agencies. Washington, Juli 2008, S. 35

„Unter Ratingmodell erfasst noch nicht einmal die Hälfte des Risikos.“

(E-Mail einer Analystin einer Ratingagentur vom 5.4.2007, 15:56)

Quelle: United States Securities and Exchange Commission: Summary Report of Issues Identified in the Commission Staff's Examinations of Select Credit Rating Agencies. Washington, Juli 2008, S. 12

Lehman Brothers konkurs gehen zu lassen, war Öl ins Feuer gießen

- Dominoeffekte bei Geschäftspartnern von Lehman Brothers.
- Misstrauen unter den Banken, Verknappung und Verteuerung von Krediten.



LEHMAN BROTHERS

Warum die Welt darunter leidet: Der Hebel macht die Krise

Ich möchte 100 € anlegen..

Das traditionelle Modell:

Ich kaufe für 100€ verbrieftete Kredite, die 4€ Ertrag bringen.

Eigenkapitalrendite = 4 %

Leveraging:

Ich kaufe für 1.000€ verbrieftete Kredite, die 40€ Ertrag bringen.

Ich setze meine 100€ Eigenkapital ein und leihe mir 900€ Fremdkapital zu 3% Zinsen.

Für das Fremdkapital zahle ich 27€ Zinsen, so dass mir 13€ Überschuss bleiben.

Das entspricht einer Eigenkapitalrendite von 13%.



Langweilig



Sexy

Jetzt kommt die subprime-Krise

20% der verbrieften Kredite fallen aus.

Im traditionellen Modell verliere ich 20% meines Eigenkapitals.

Beim Leveraging verliere ich mein komplettes Eigenkapital und muss noch 100€ drauflegen, um den Kredit zu tilgen.

Verlust bezogen auf das Eigenkapital: 200%



Der Hebel war noch größer

- Unser Beispiel: Leverage 1:9
Gewinn: 13% - Verlust 200%
- In der Realität: Leverage 1:32
Gewinn: 36% - Verlust 660%

Maskieren von Monstren

*„Verbriefen“ und
„Strukturieren“ von
„Derivaten“*



*„Heuere Luzifer und
Beelzebub als
Ethikberater an!“*



The
Economist

Verantwortung?

SZ: Ganz ehrlich, hätten Sie vor einem Jahr eine solch dramatische Entwicklung für möglich gehalten?

Dibelius: Manche haben bereits früh vor Übertreibungen bei schuldenfinanzierten Übernahmen gewarnt. Dass lineare oder in diesem Fall exponentielle Entwicklungen auf Dauer nicht durchzuhalten sind, lehrt schon die Biologie: Eine Bakterienkultur kann für eine gewisse Zeit exponentiell wachsen, aber irgendwann reicht der Nährstoff nicht mehr und sie bricht plötzlich zusammen. Man tut sich jedoch schwer zu erkennen, wann solch eine Entwicklung endet, wenn man selbst mitten drin steckt.

SZ: Trotzdem fragt man sich doch, wieso niemand die Risiken an den Kreditmärkten sehen wollte.

Dibelius: So pauschal trifft ihre Aussage nicht zu. Aber ich vergleiche das gerne mit Fußball: Sie hören ja auch nicht auf, Fußball zu spielen, weil Sie wissen, in der 90. Minute kommt der Schlusspfiff. Da laufen Sie auch, bis tatsächlich abgepfiffen wird, und bis dahin wollen Sie auch gewinnen. In diesem Fall wussten wir noch nicht einmal, ob wir in der ersten oder zweiten Halbzeit sind.

Quelle: Süddeutsche.de vom 7.4.2008



Sie wussten, was sie taten

„Wir fahren fort, ein noch größeres Monster zu schaffen – den CDO-Markt. Hoffentlich sind wir alle reich und im Ruhestand, wenn dieses Kartenhaus zusammenfällt. :o)“

(„We continue to create an even bigger monster – the CDO market. Let’s hope we are all wealthy and retired by the time this house of cards falters.;o).“)

(aus der e-Mail eines Analysten einer Ratingagentur, gesendet am 15.12. 2006 um 20:31)

Quelle: United States Securities and Exchange Commission: Summary Report of Issues Identified in the Commission Staff’s Examinations of Select Credit Rating Agencies. Washington, Juli 2008, S. 12

Die neue Ethik des Kapitalismus

„Greed is all right, by the way. I want you to know that. I think greed is healthy. You can be greedy and still feel good about yourself.“

Gier ist übrigens vollkommen in Ordnung. Ich möchte, dass Sie Ihnen das klar ist. Ich denke, dass Gier gesund ist. Du kannst gierig sein und dich dabei wohl fühlen.

Ivan Boesky (später zu 3½ Jahren Haft verurteilt wegen Insiderhandels) am 18. Mai 1986 an der University of California at Berkeley Business School



Gierig waren nicht nur die Manager..



Home Registrieren

GELD kompakt: Der größte deutsche Geld-Blog

Suchen

GELD kompakt-Beitrag der Woche
Bußgeldkatalog 2009: Teure Zeiten für Raser, Drängler und alkoholisierte Fahrer

TAG CLOUD

Bargeld Sparer
Altersvorsorge Börse
Verbraucherzentrale
Energie berlin münchen
Einlagen Einkauf
Commerzbank Strom
europa Versicherung Tchibo
Aktien Handy Postbank
Werbung Reise Girokonto
bundesliga deutsch zinsen
Auto Internet Preis
wochenpodcast Kreditkarte
Geldanlage Umfrage
Finanzkrise Steuer

Heiße Quelle Tagesgeld - Isländische Bank bietet 4,80 Prozent

Artikel erstellt am Dienstag, 18. März 2008 von **Detlef Henke** | Kommentare: 4
Kategorien: **Allgemein, Tagesgeld** Tags: **Geld, Lidl, Plus, Tagesgeld**

Neue Woche, neues Tagesgeld ☺-Angebot. Nachdem Banken aus Wolfsburg und Indien die Sparer in Deutschland bereits mit ihren Plus SuperZins & HiZins-Konten erfreuten, startet jetzt ein "isländisches" Angebot, namens „Kaupthing ☺ Edge“.

Das neue Online-Tagesgeld-Angebot der deutschen Kaupthing-Tochter hat aber weit mehr als die bis zum 1.Januar 2009 garantierten 4,80 Prozent zu bieten.

So kommt das Kaupthing Edge-Konto „gänzlich ohne die marktübliche Beschränkung bei Angeboten für Neukunden“, heißt es in der Mitteilung der Bank.

Das ist aber nicht alles! Zusätzlich garantiert Kaupthing Edge „bis 2012 eine Verzinsung des Tagesgeldes, die immer über dem Leitzinssatz der Europäischen Zentralbank liegt.“

Mit dieser „ungewöhnlich langfristigen Garantie“ liegen die Sparer „immer an der Spitze des Zinswettbewerbs“, so Michael Kramer, Managing Director Deutschland bei Kaupthing.

Ein Manko hat das Kaupthing-Angebot aber: Die **isländische** 100-prozentige Einlagensicherung liegt „nur“ bei 20.887 Euro.

Google-Anzeigen

Tagesgeld 5,75% eff.

5,75% p.a. schon ab dem ersten Euro Garantiert keine Bearbeitungsgebühren
www.CreditEurope.de/T

6% Zinsen aufs Tagesgeld

6% Zinsen p.a. aufs Tagesgeld 100% sicher, jetzt eröffnen!
www.CortalConsors.de/T

Tagesgeld 5,75% Zinsen

Schonmal an Tagesgeld gedacht? Jetzt vergleichen und sparen!
www.tagesgeld-schnell.de

Tagesgeld.

..auch unsere gewählten Volksvertreter..

Lehman Brothers: Münster investierte 15 Millionen



Lehman-Zentrale in New York: Die Pleite der Bank hat auch münsterische Anleger Geld gekostet. (Foto: dpa)

Münster - In mindestens drei münsterischen Institutionen hat nach der Pleite der amerikanischen Bank Lehman Brothers das große Haareraufen eingesetzt. Die Sparkasse Münsterland Ost muss vermutlich einen Betrag „unterhalb einer Million“ abschreiben, die Westfälische Provinzial „einen niedrigen einstelligen Millionenbetrag“. Und Donnerstagnachmittag teilte

Stadtkämmerin Helga Bickeböller überraschend mit, dass die Stadt 15 Millionen bei Lehman deponiert hatte . . .

Als sich Mitte August aus Steuereinnahmen und Grundbesitzabgaben in der Stadtkasse größere Summen angesammelt hatten, die nicht unmittelbar wieder für Ausgaben benötigt wurden, habe man die 15 Millionen wie üblich ausgeschrieben. so die Kämmerin. Und diesmal bot die deutsche Lehman-Tochter in Frankfurt – mit der die Stadt seit fast 20 Jahren zusammenarbeite – die besten Konditionen. Laut Bickeböller belief sich die Differenz zum nächstbesten Angebot auf 0,04 Prozent – bei einer 15-Millionen-Anlage 500 Euro im Monat.

Badische Zeitung

Sonntag, 11. Oktober 2009

START | LOKALES | NACHRICHTEN | SPORT | MEINUNG | FREIZEIT | RATGEBER | ABO &

Deutschland | Südwest | Ausland | Wirtschaft | Kultur | Panorama | Wetter |

DIE FINANZKRISE KOMMT NACH SÜDBADEN

Freiburg legte 47 Millionen bei Lehman an

Die Stadt Freiburg hat 47 Millionen Euro bei der deutschen Tochtergesellschaft der insolventen US-Investmentbank Lehman Brothers angelegt. Das haben Stadtkämmerer Bernd Nußbäumer und Finanzbürgermeister Otto Neideck der BZ bestätigt.

Am 15. September verhängte die Bankenaufsicht ein Moratorium gegen Lehman Brothers. Mindestens bis 27. Oktober sind die Konten – und damit auch die Millionen aus Freiburg blockiert.



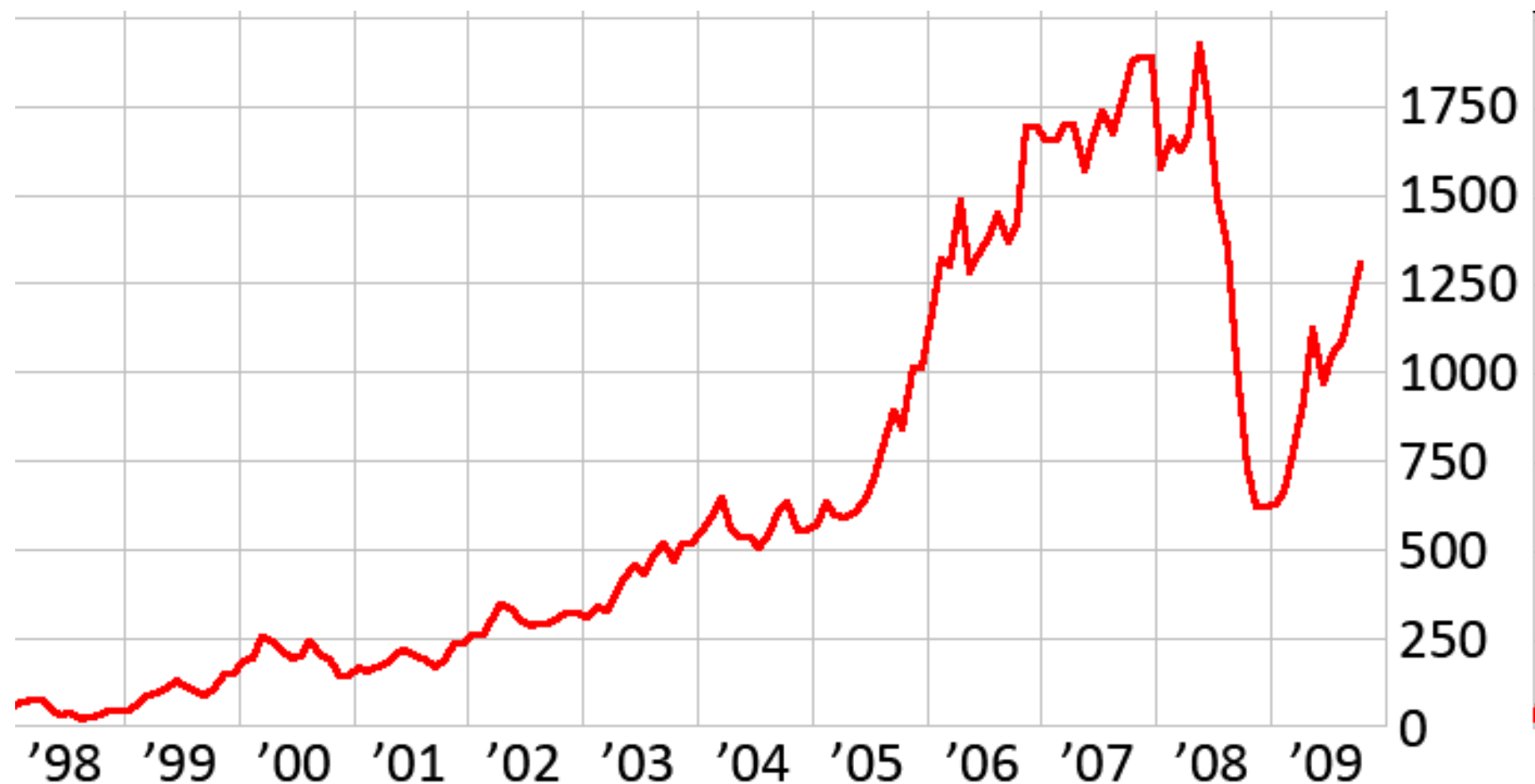
„Turbokapitalismus“

- Exzessive Gier – „25% Rendite“.
- Kurzfristige Orientierung – „Nach uns die Sintflut.“
- Extremer Egoismus – „Hauptsache, ich werde reich. Zum Teufel mit der Allgemeinheit“.
- Virtuelle Finanzprodukte ohne Bezug zur Realwirtschaft.
- Hochkomplexe Finanzprodukte, die man weder versteht, noch beurteilen kann.
- „Nahezu kriminelles“ Umgehen von Regeln und Aufsicht (Zweckgesellschaften).
- Heuschreckenmentalität: Kahlfressen und weiterziehen.

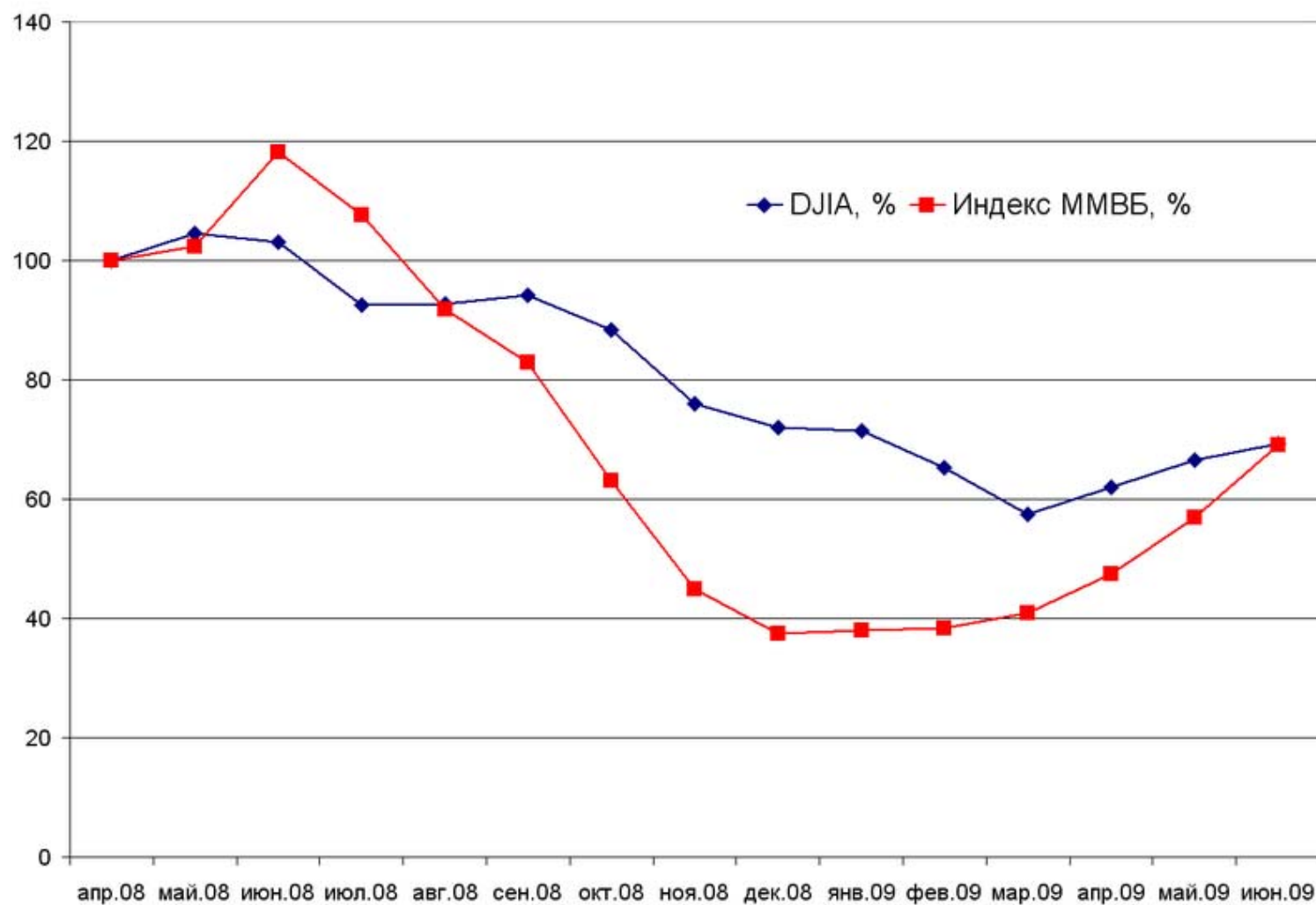
Der Absturz des Dow Jones



Quelle: www.djaverages.com



Russland: stärkerer Absturz, stärkere Erholung



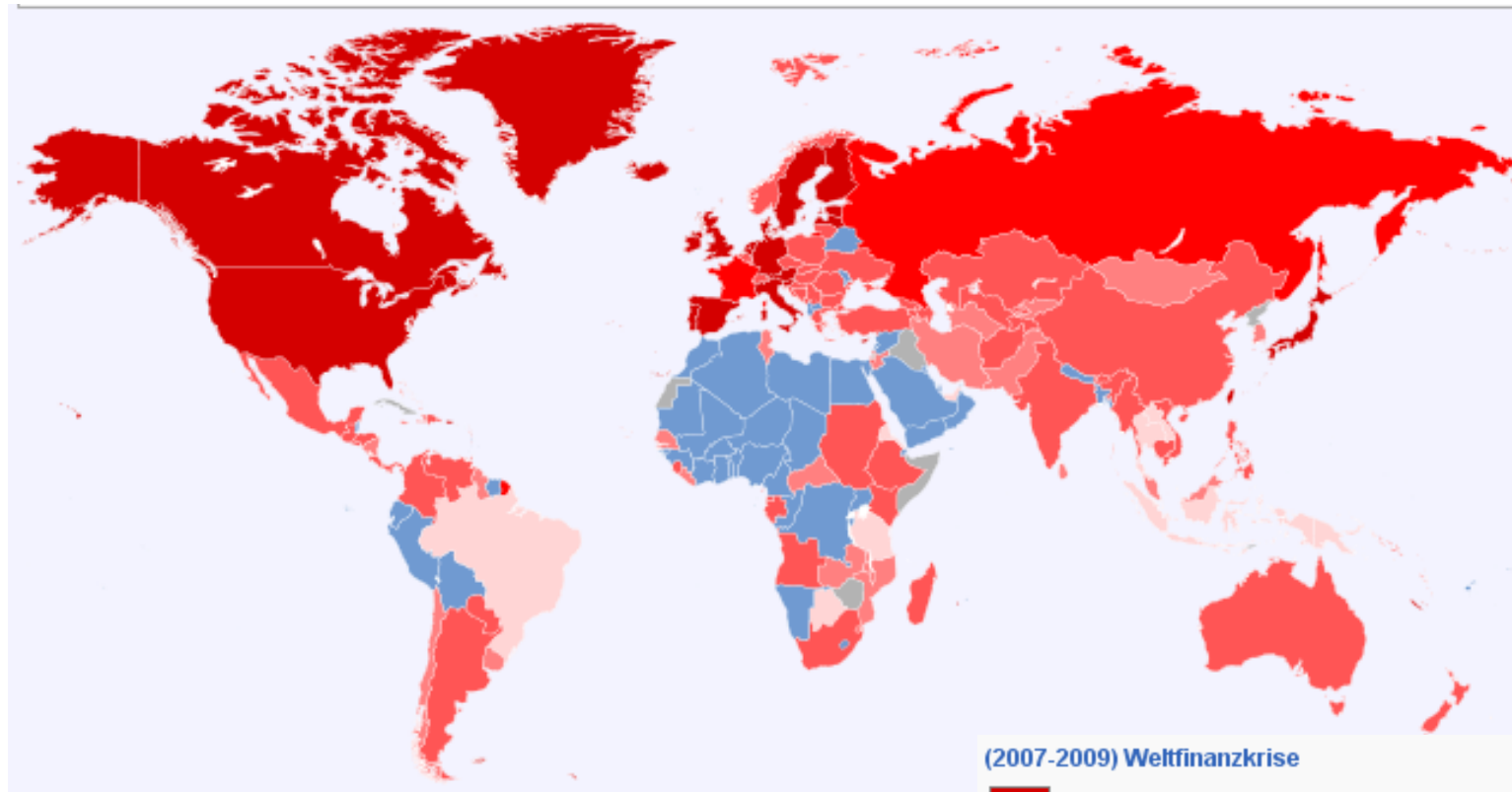
Globale Vermögensverluste durch die Finanzkrise

>50.000.000.000.000 US\$ (50 Billionen)









Quelle: Asian Development Bank: Global financial turmoil and Emerging Market Economies: Major contagion and a shocking loss of wealth?

Die Finanzkrise erfasst die ganze Welt



(2007-2009) Weltfinanzkrise

-  Länder mit offizieller Rezession (zwei stagnierende Quartale)
-  Länder mit inoffizieller Rezession (ein Quartal)
-  Länder mit einem wirtschaftlichem Abschwung von mehr als 1,0%
-  Länder mit einem wirtschaftlichem Abschwung von mehr als 0,5%
-  Länder mit einem wirtschaftlichem Abschwung von mehr als 0,1%
-  Länder mit positiver wirtschaftlicher Entwicklung

(zwischen 2007 und 2008, nach Abschätzung des IWF (Dezember 2008))

Quelle: IWF/wikipedia

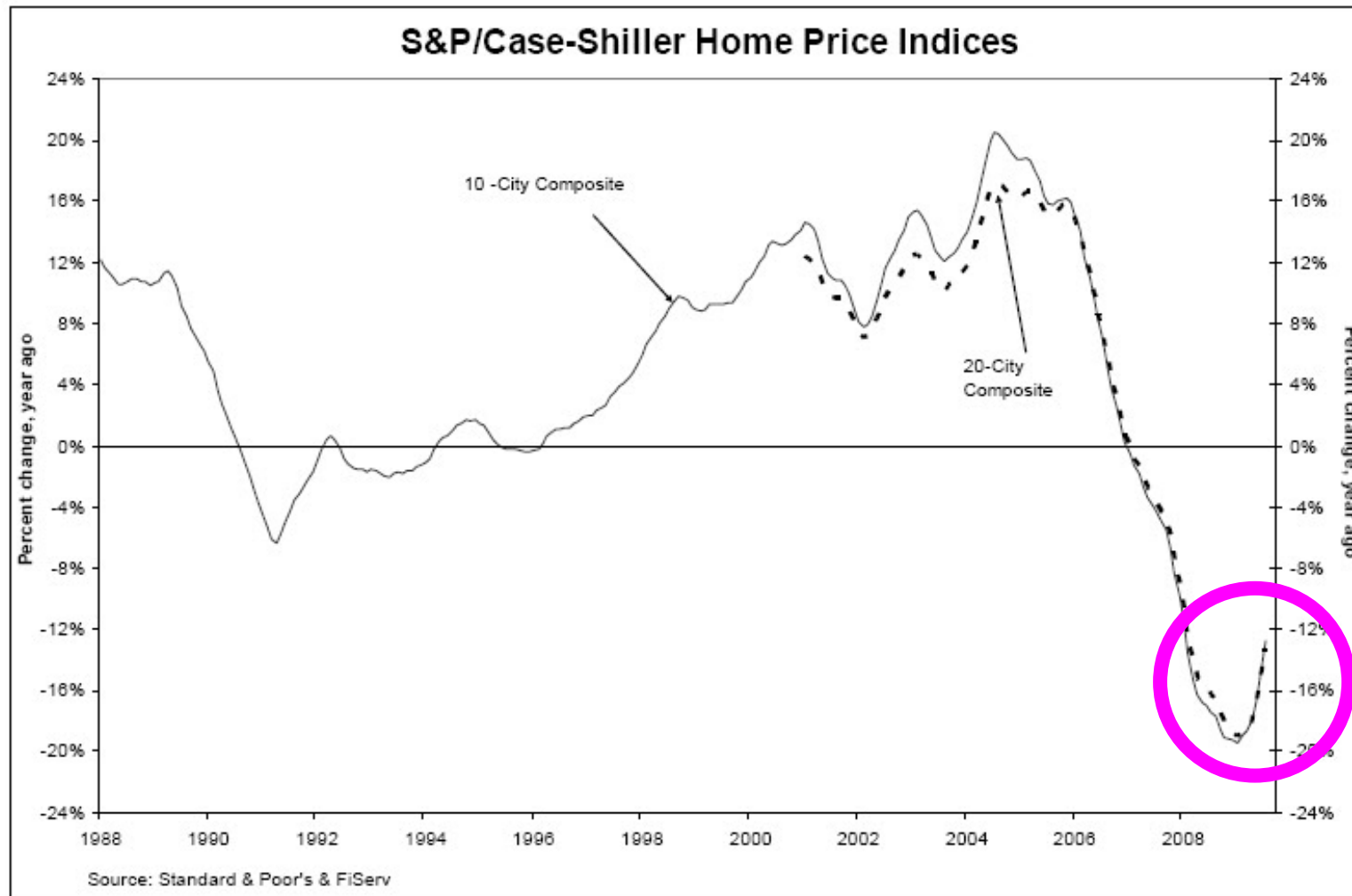
- Einbruch der Immobilienpreise in USA, UK, Spanien...
- Die Krise führt zum Rückgang der Nachfrage nach Gewerbeimmobilien.
- Verschärfung der Bonitätsanforderungen für Hypothekendarlehen.
- Liquiditätsklemme: Banken geben weniger Kredite aus.
- Vermögensverluste im Private Equity-Sektor führen dazu, dass Kapital aus Immobilieninvestments zurückgezogen wird.
- Mangel an Eigenkapital für Projektentwicklung.
- Mangelndes Vertrauen zwischen den Banken macht die Finanzierung großer Investments schwierig (>10 Mio. €).

Urban Land Institute: 4 Szenarien

- Leichte Rezession, rasche Erholung, Hypothekendarlehen stehen ab Ende 2009 wieder zur Verfügung –
Wahrscheinlichkeit: 15%.
- Schwere Rezession, Erholung des Finanzmarkts ab 2010 –
Wahrscheinlichkeit: 65%.
- Sehr schwere Rezession, Zusammenbruch des Dollarkurses, hohe Zinsen, Finanzkrise über 2010 hinaus –
Wahrscheinlichkeit: 8 %.
- Rezession bis 2011, starke fiskalpolitische Maßnahmen der US-Regierung, Inflationsdruck, hohe Zinsen –
Wahrscheinlichkeit: 12%.

Quelle: Real Estate and the Financial Crisis. Urban Land Institute, 2009

Hauspreise in den USA

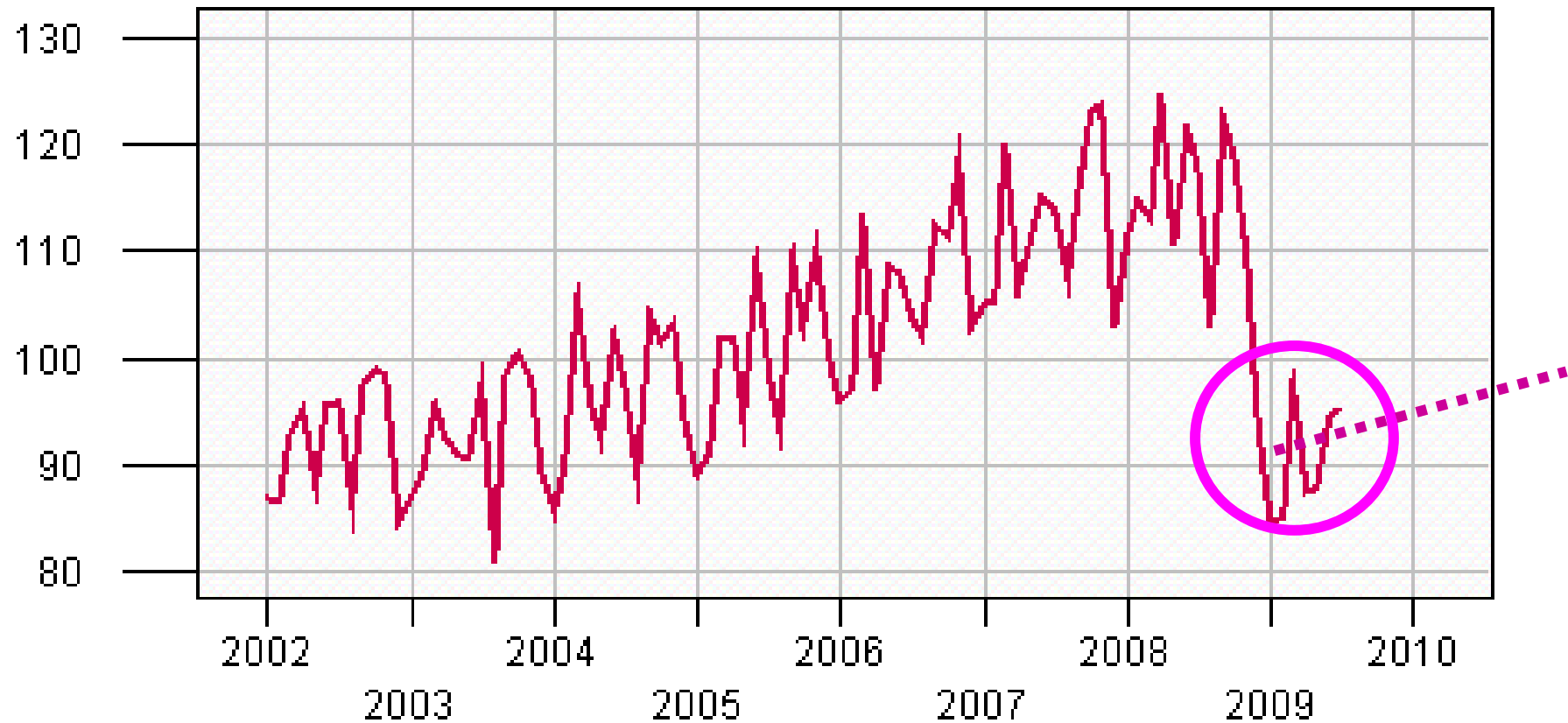


Wer ist betroffen? - Westeuropa

- Länder mit Spekulationsblasen (UK, Spanien..): Massive Preisrückgänge – Korrektur der Überhitzung – „zurück zur Normalität“ ab 2010.
- Länder ohne Spekulationsblasen (Deutschland, Österreich, Schweiz..): Großprojekte sind zur Zeit nicht zu finanzieren – sonst wenig Auswirkungen („das Leben geht weiter“).

Quelle: Real Estate and the Financial Crisis. Urban Land Institute, 2009

Deutschland: Die Trendwende ist da (Produktionsindex)



Quelle: Statistisches Bundesamt

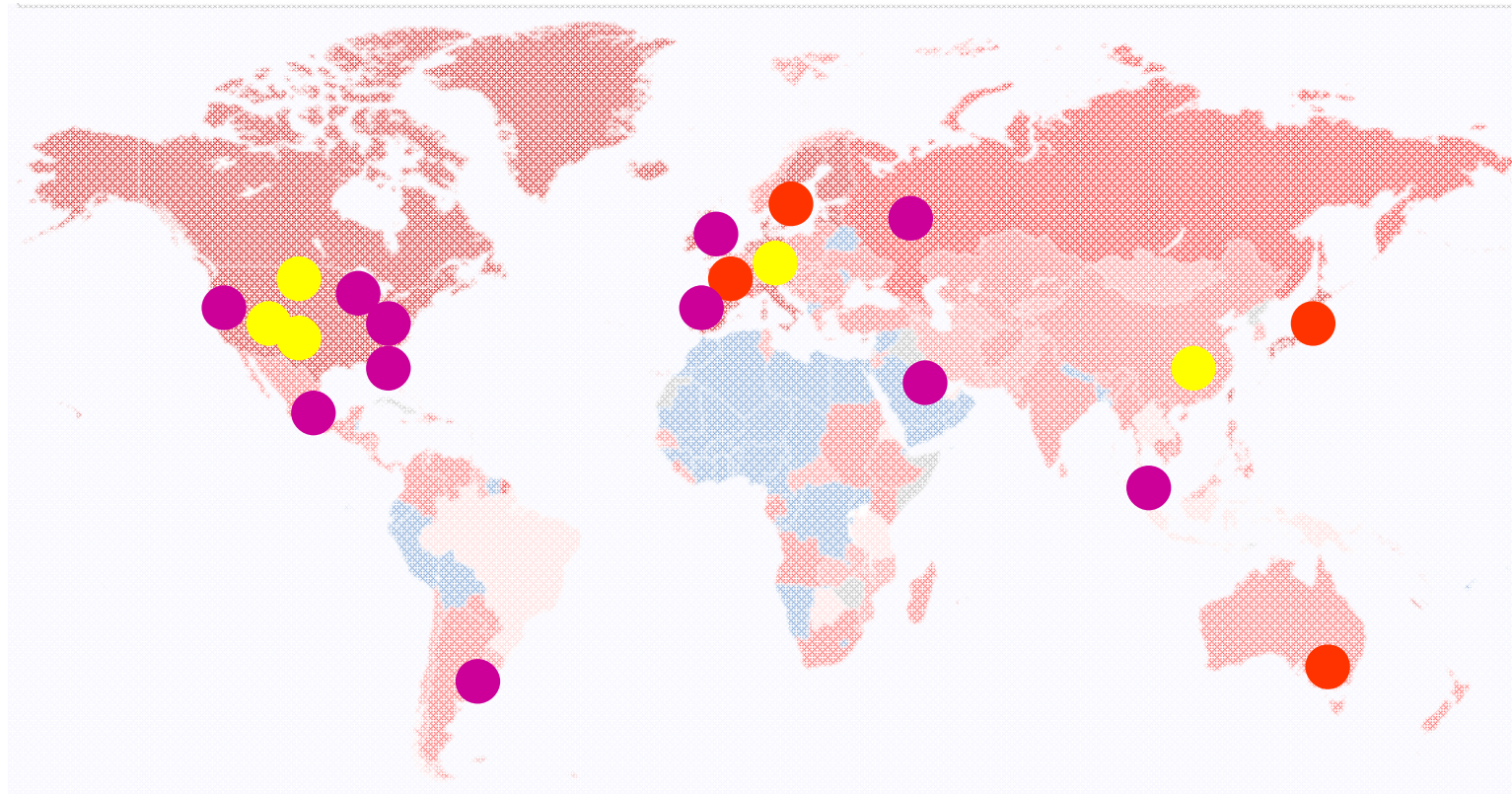
- September/Oktober 2008: Großprojekte werden eingefroren (Mirax: 80% der noch nicht begonnenen Projekte).
- „Panik“ bei Investoren.
- Praktisch keine Kredite mehr verfügbar.
- 27. Oktober 2008: Die Regierung stellt 50 Billionen Rubel bereit, um Wohnungsbauprojekte aufzukaufen – Maßnahmen zur Stabilisierung des Immobilienmarkts.
- Aber: Langsame Verabschiedung des Staatshaushalts (Mai 2009) – ein halbes Jahr geht verloren.

Russland: Die Erholung des Ölpreises wird helfen

Ölpreis pendelt um 70 US-Dollar pro Barrel



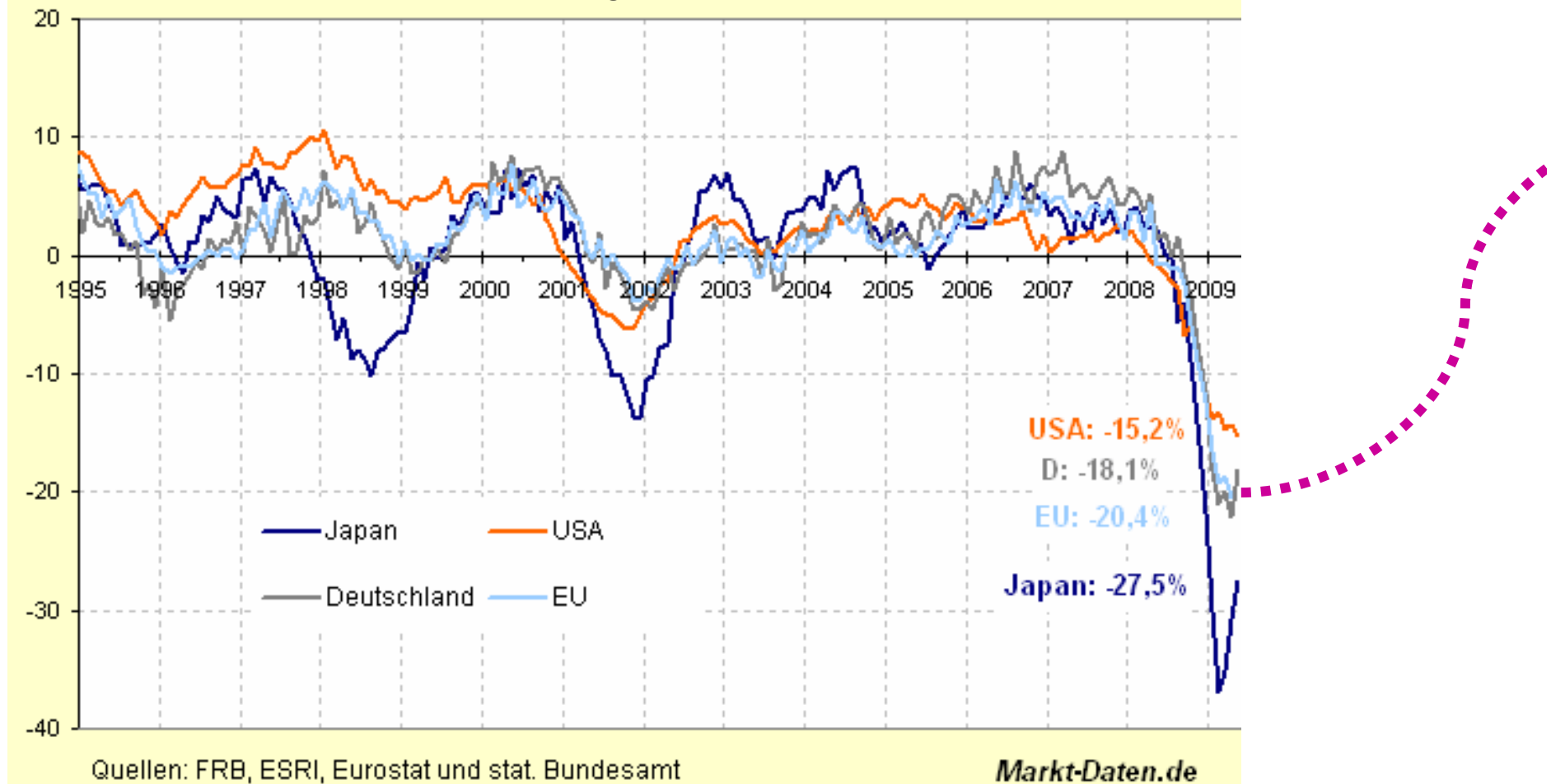
Wie stark ist die Immobilienkrise?



- Stark
- Mittel
- Gering

Wie wird es weitergehen?

Industrieproduktion (Veränderung in %)



Kontakt

Prof. Dr. Volker Eichener

EBZ Business School

V.Eichener@e-b-z.de

Tel. 0234-9447-710

Springorumallee 20

44795 Bochum