Finanzmarktkrise – Ursachen und Folgen

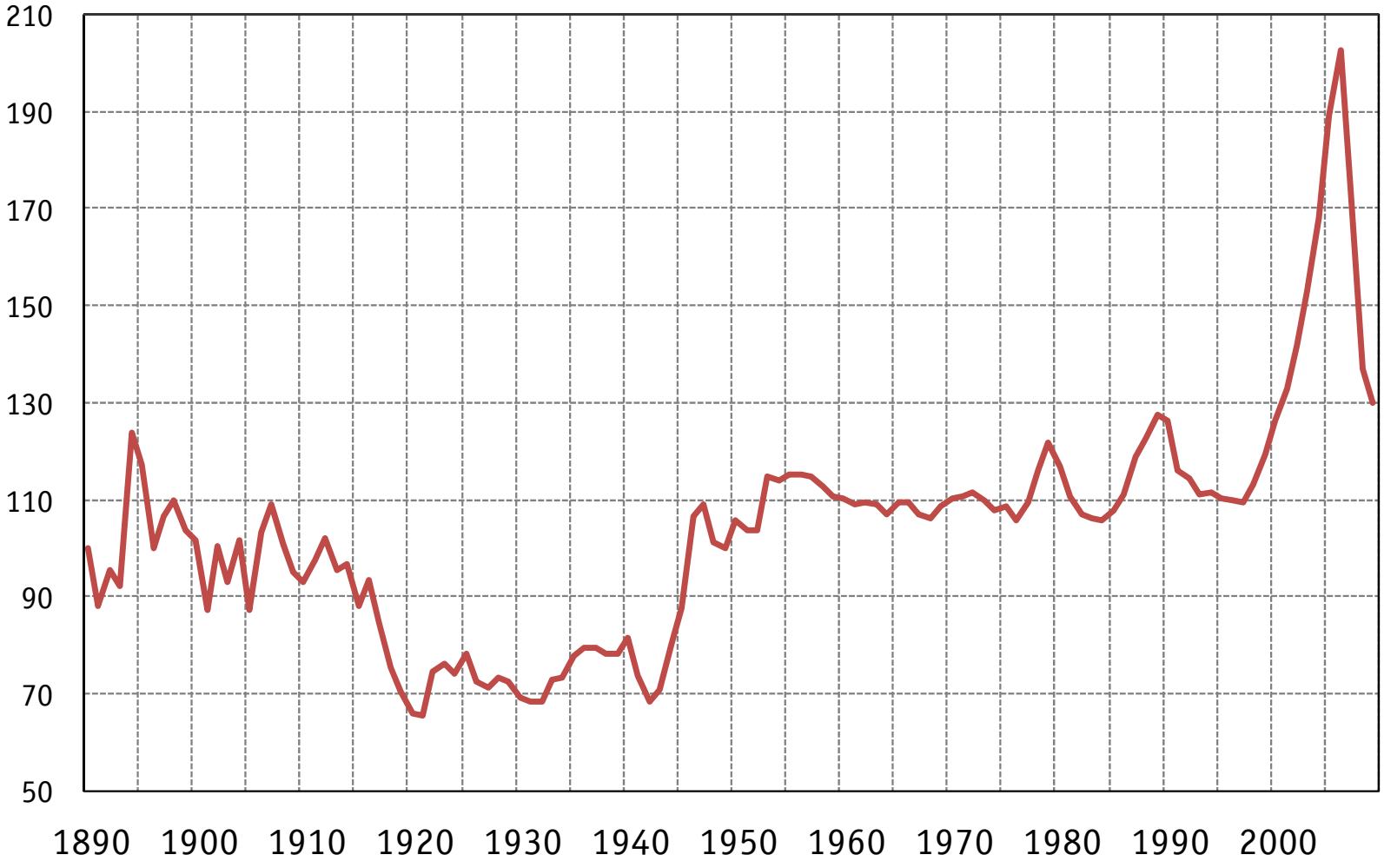
Dewet Moser

Weiterbildungstag, Iconomix
5. September 2009, Bern

1. **Ursachen der Krise**
2. Ablauf der Krise
3. Massnahmen der Geldpolitik
4. Folgen für die Realwirtschaft

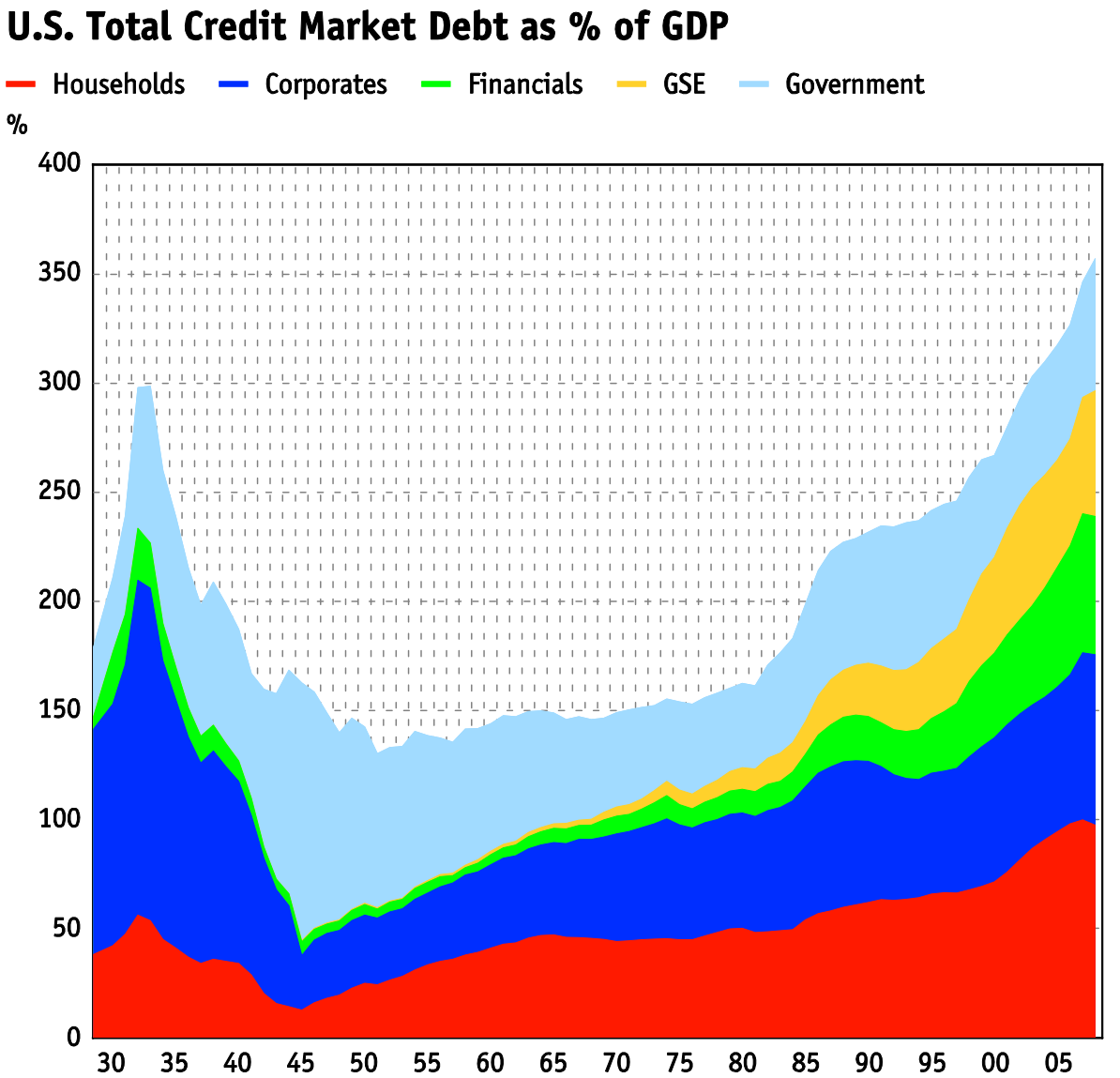
Immobilienspekulation

Reale US Häuserpreise

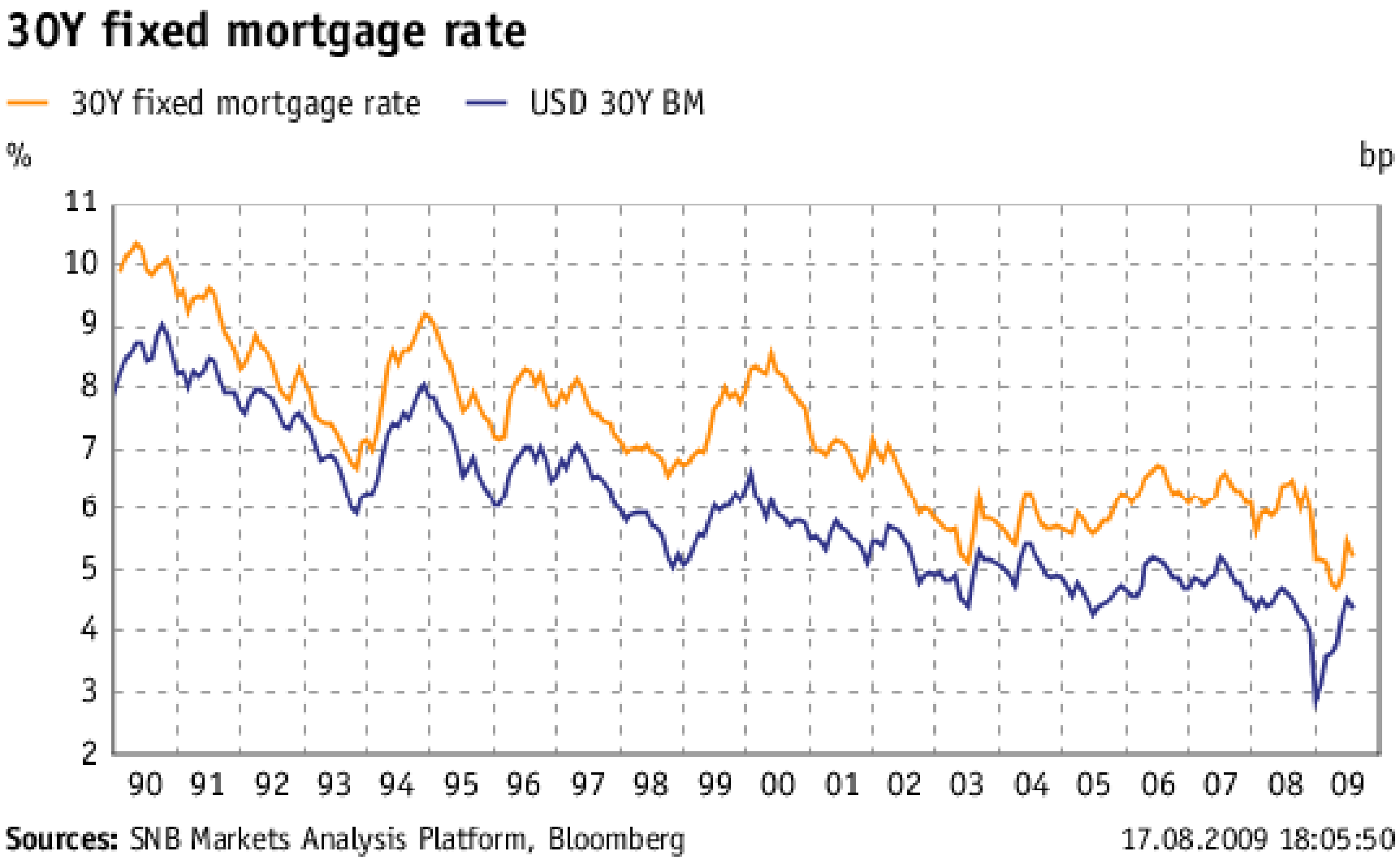


Quelle: Robert Shiller, Irrational Exuberance

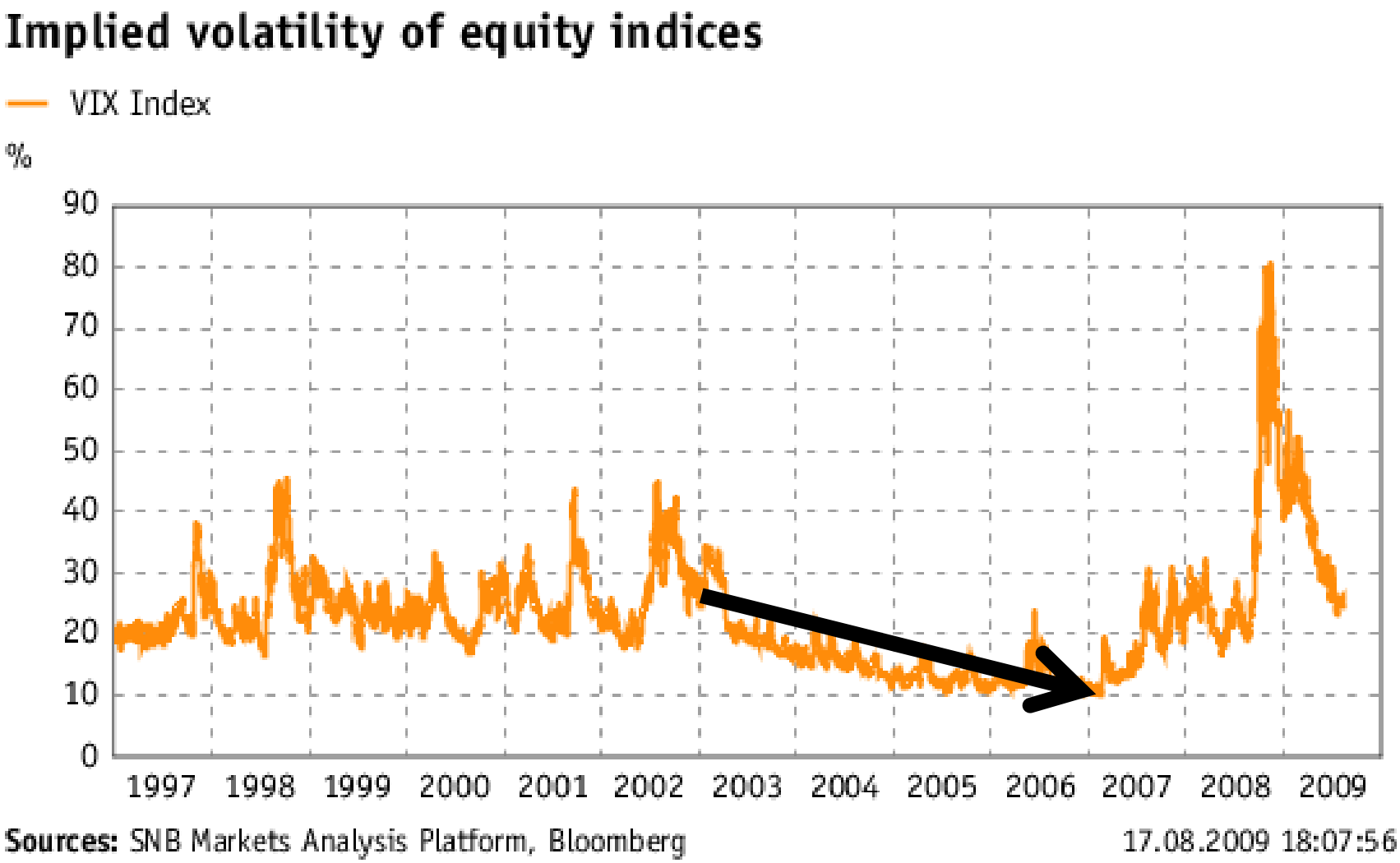
"Schuldenkrise"



Tiefe Zinsen

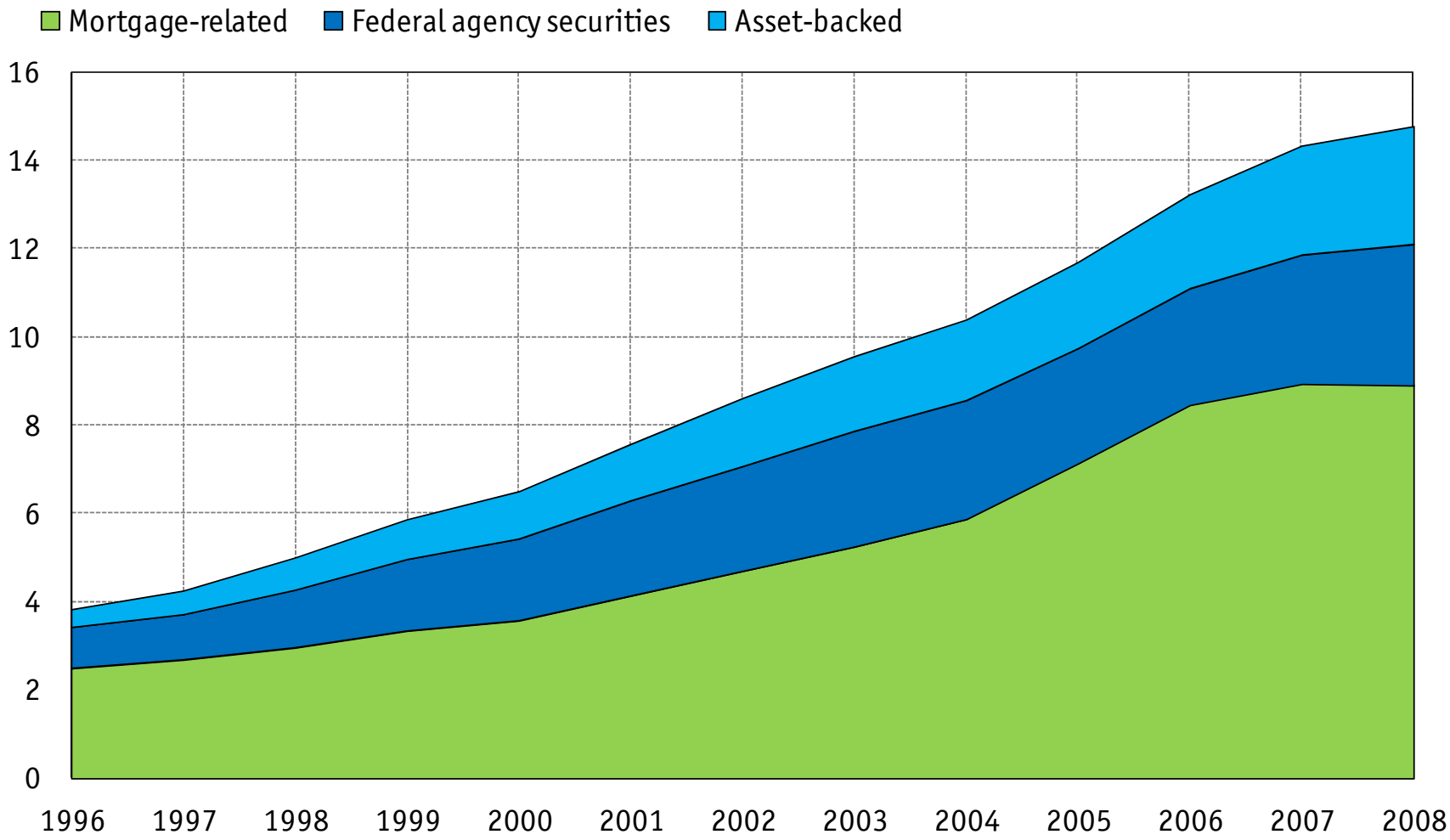


Tiefes Risikobewusstsein



Search for Yield

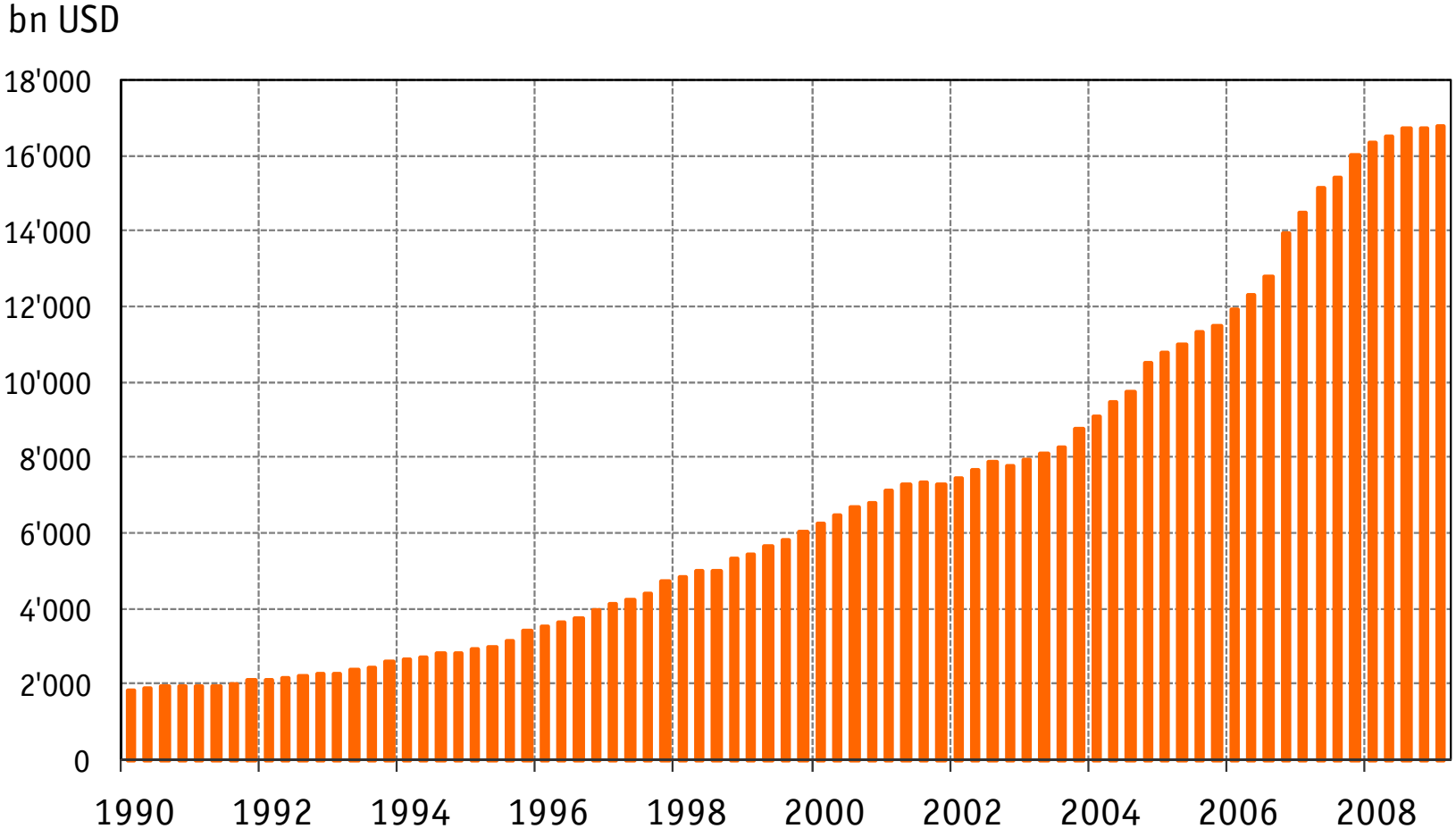
US mortgage-related and asset backed debt outstanding (trillion USD)



Source: SIFMA (Securities Industry and Financial Markets Association)

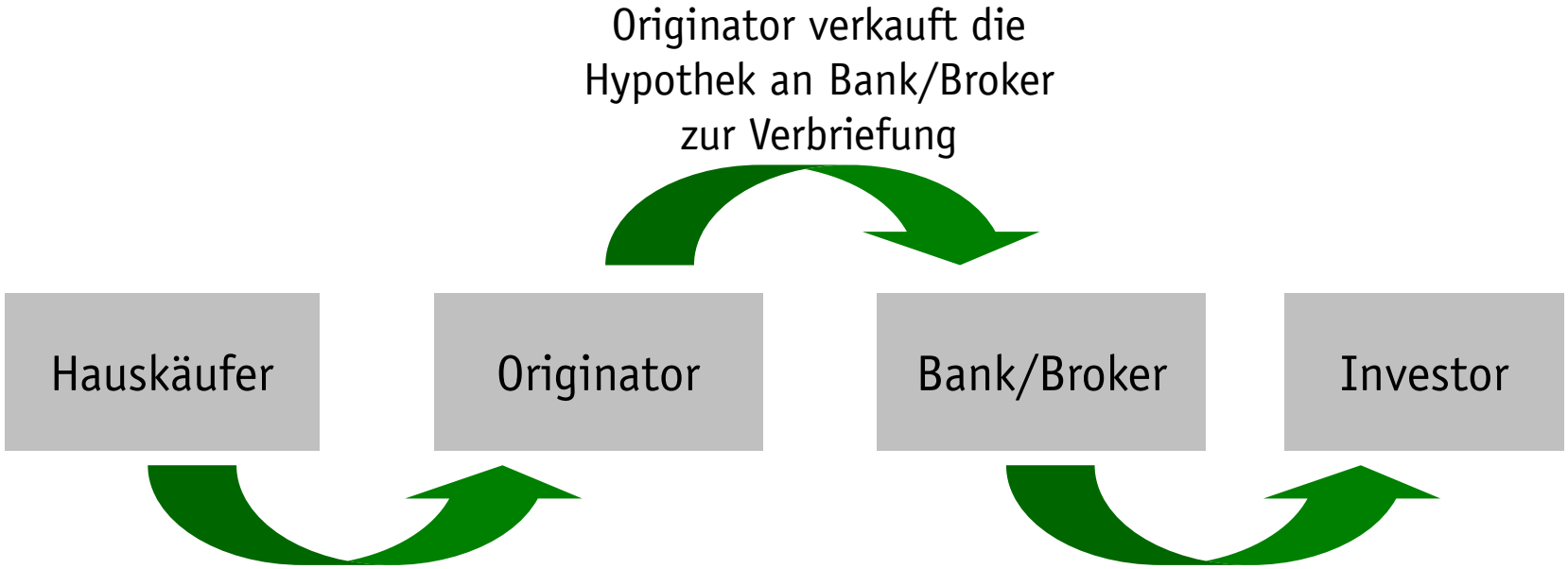
Investorenappetit nach US-Assets

U.S. financial assets held by foreigners



Source: Federal Reserve

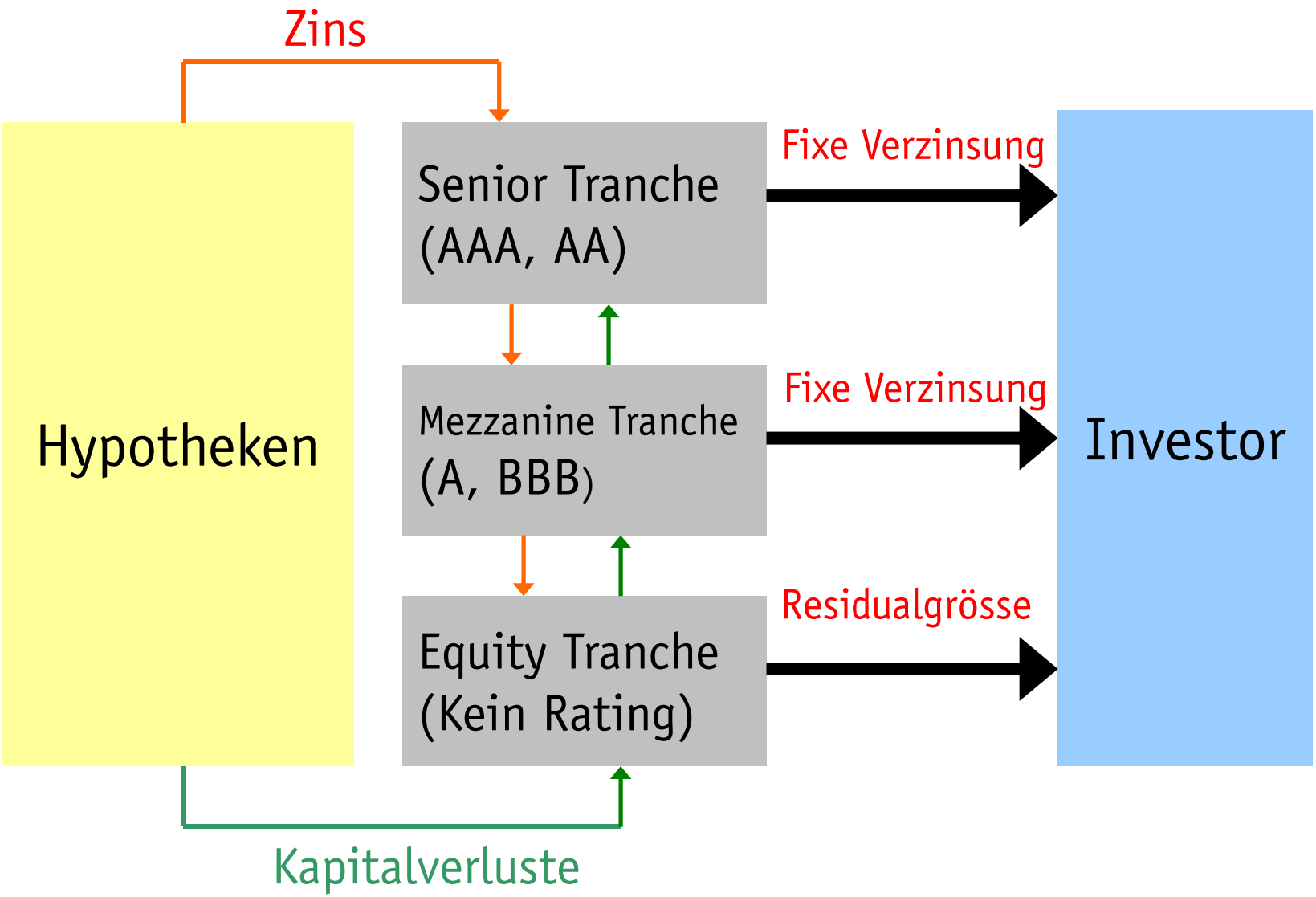
Fehlanreize im amerikanischen Häusermarkt



Hauskäufer erhält Hypothek von Originator

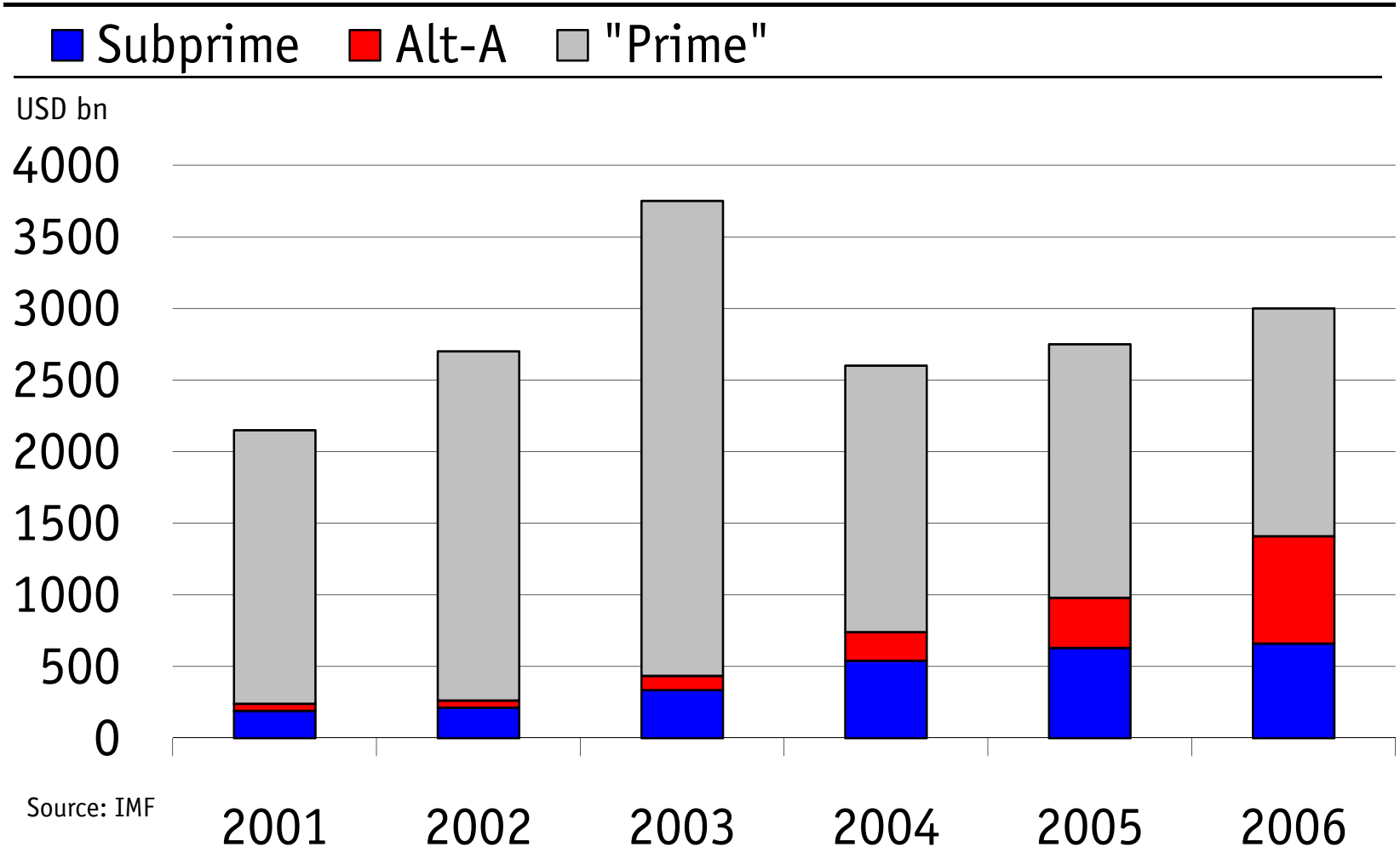
Hypothekenpool (MBS, mortgage backed security) oder Tranchen eines solchen Pools (CDO, Collateralized Debt Obligation) werden an Investoren verkauft

Strukturiertes Verbriefungsprodukt



Verschlechterung der Kreditqualität

Hypothekarvergabe



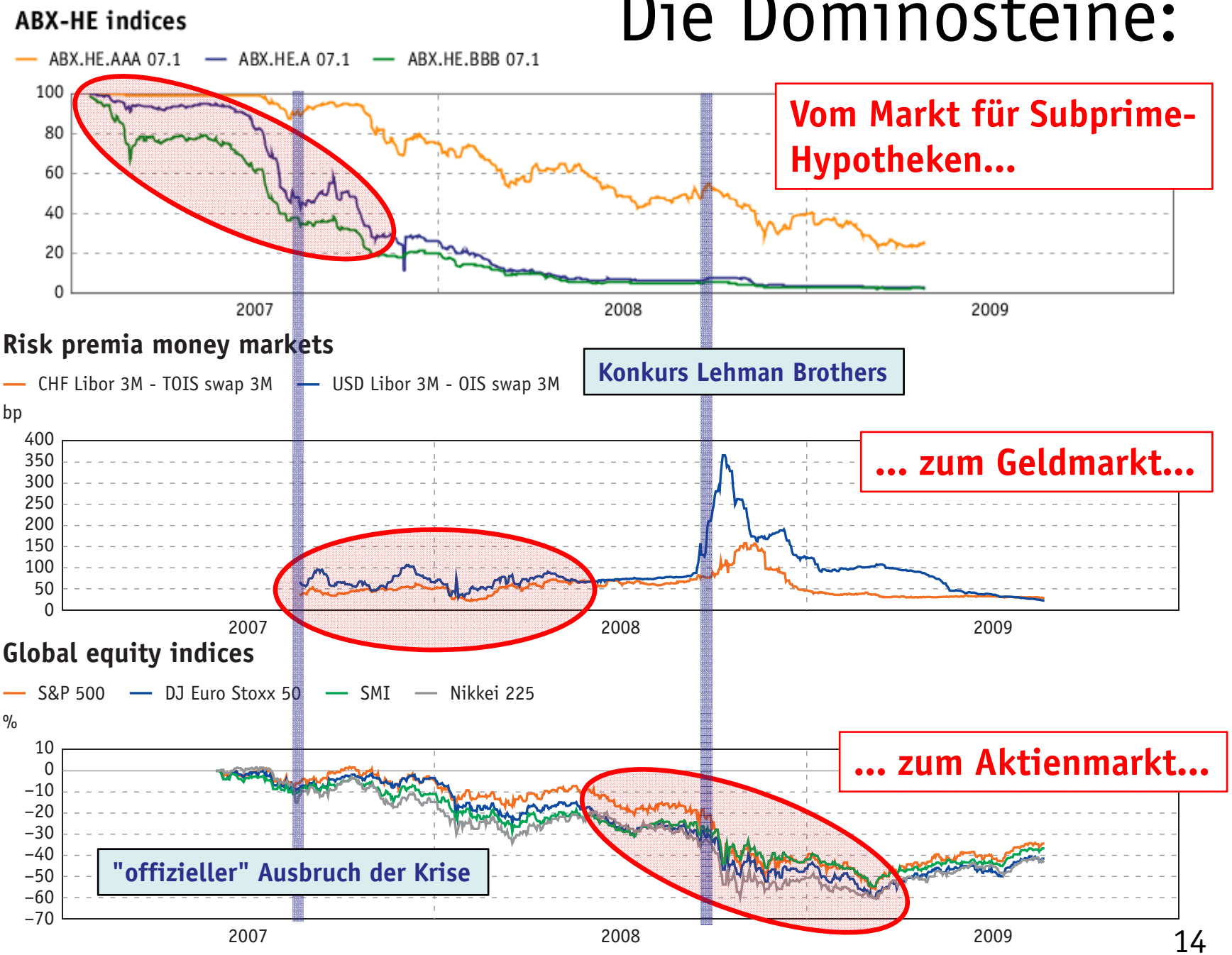
Source: IMF

Gründe für die Krise - Zusammenfassung

- Auslöser: Platzen der US-Immobilienblase
- Gründe für Immobilienblase:
  - niedrige Zinsen
  - tiefes Risikobewusstsein, "search for yield"
  - Hoher Appetit der Investoren nach US-Anlagen
  - Marktstruktur (Fehlanreize)
  - mangelhaftes Risikomanagement, mangelhafte Regulierung, Betrug

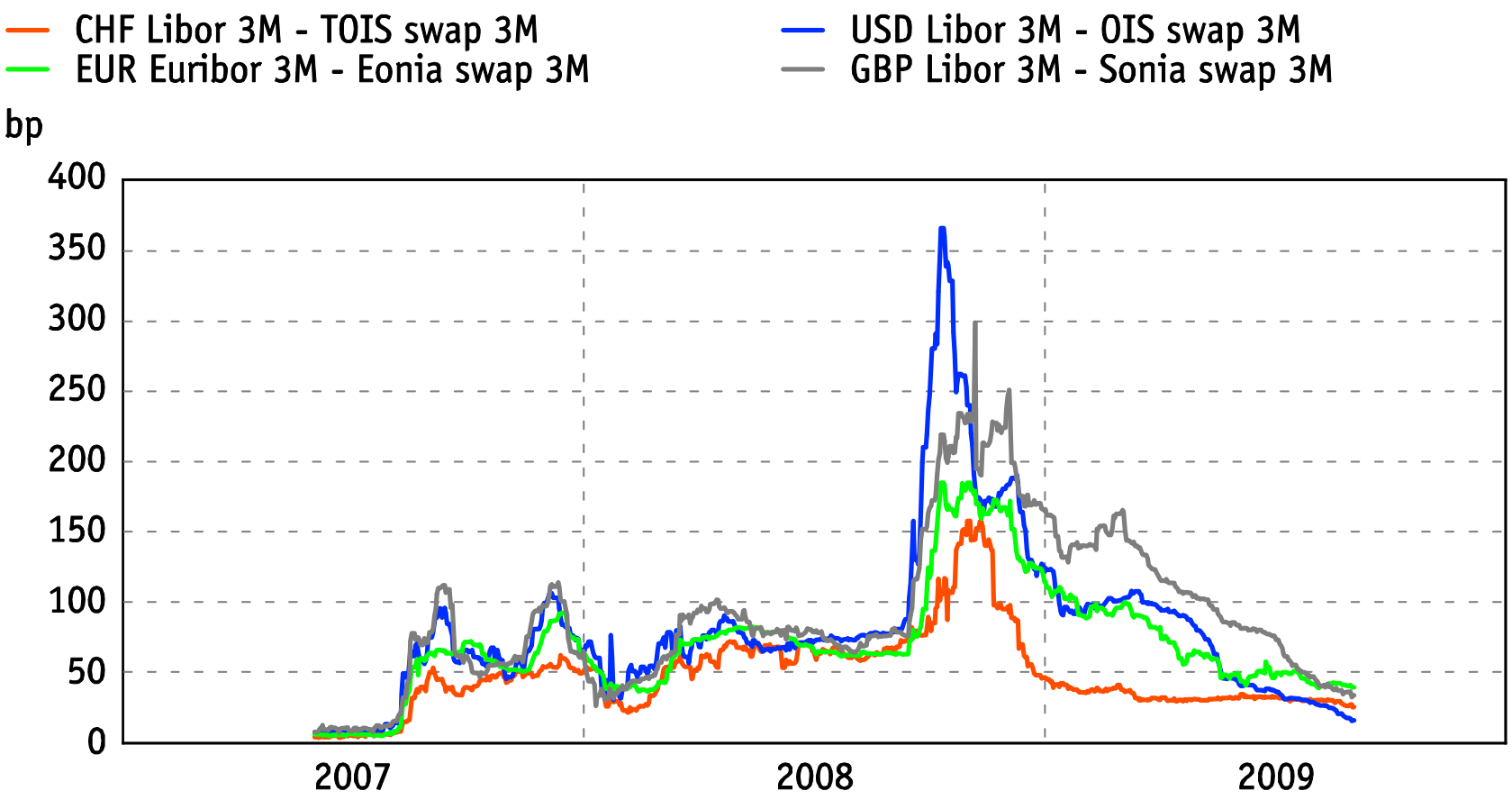
1. Ursachen der Krise
2. **Ablauf der Krise**
3. Massnahmen der Geldpolitik
4. Folgen für die Realwirtschaft

Die Dominosteine:



Vier Wellen des Misstrauens

Risk premium money market

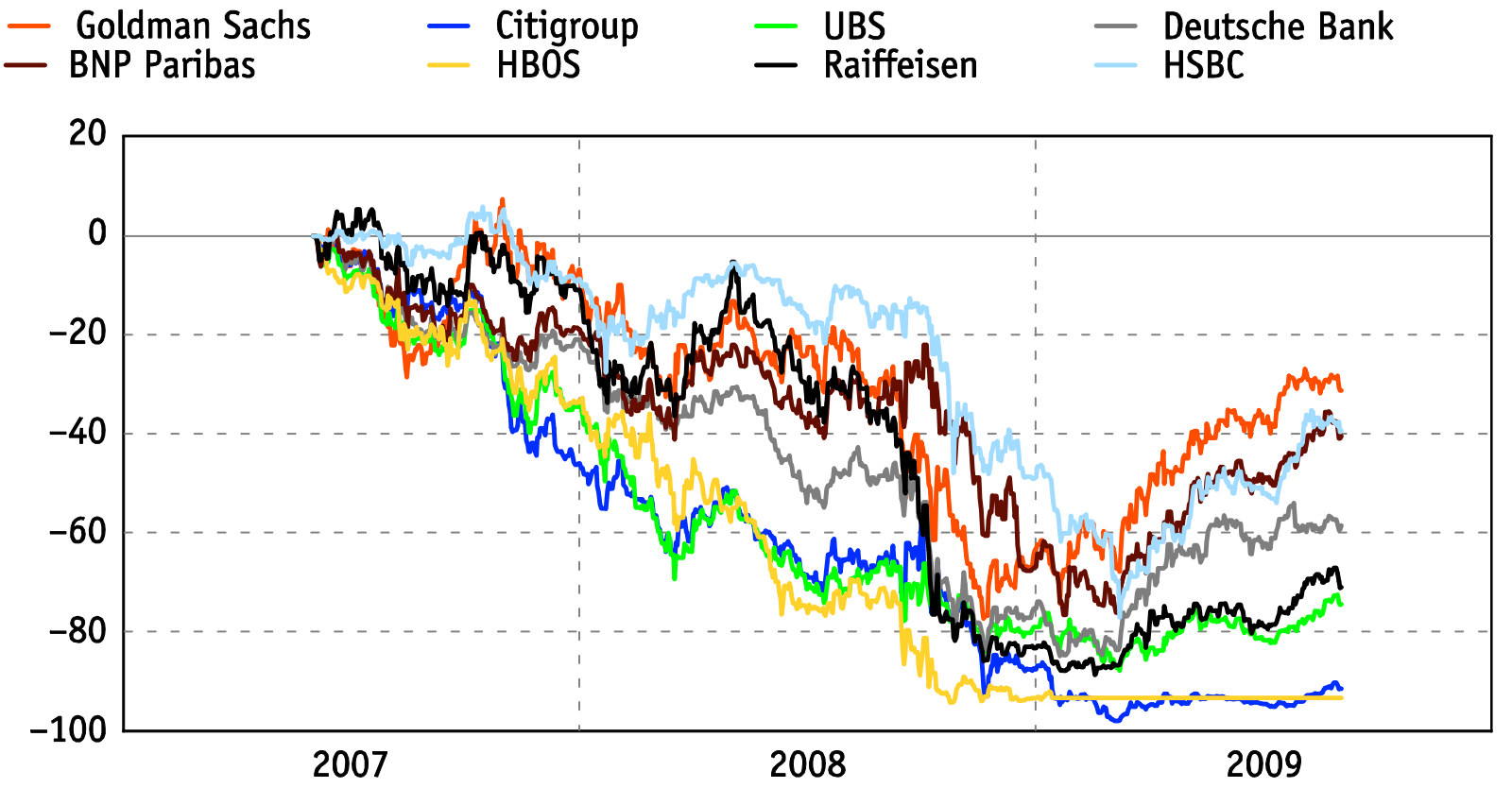


Sources: SNB Markets Analysis Platform, Bloomberg

03.09.2009 10:37:27

Weltweite Ansteckung über das Finanzsystem

Stock prices of banks

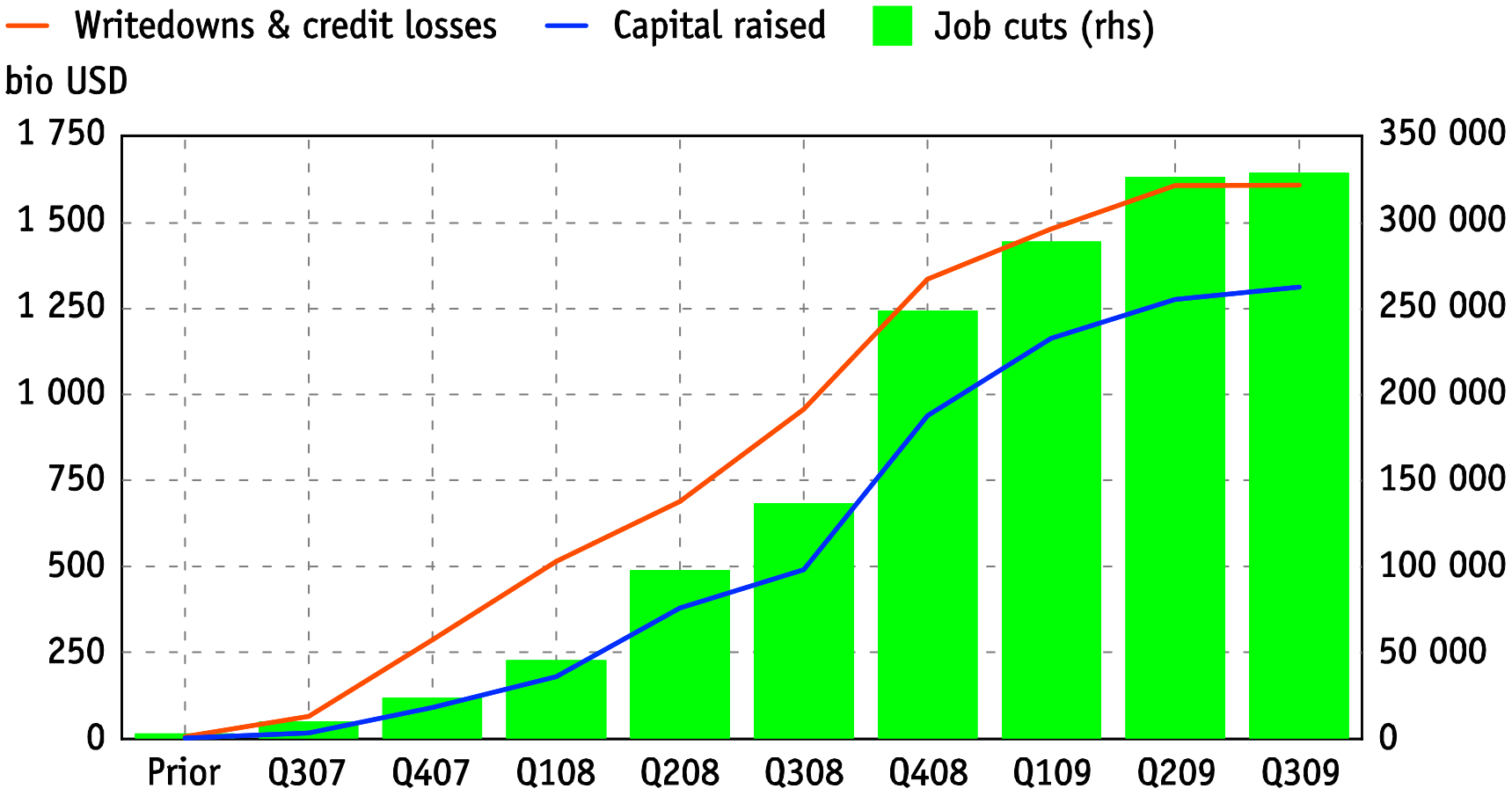


Sources: SNB Markets Analysis Platform, Bloomberg

03.09.2009 14:14:47

Abschreibungen im Bankensektor

Worldwide writedowns, capital raised & job cuts (cumulative)



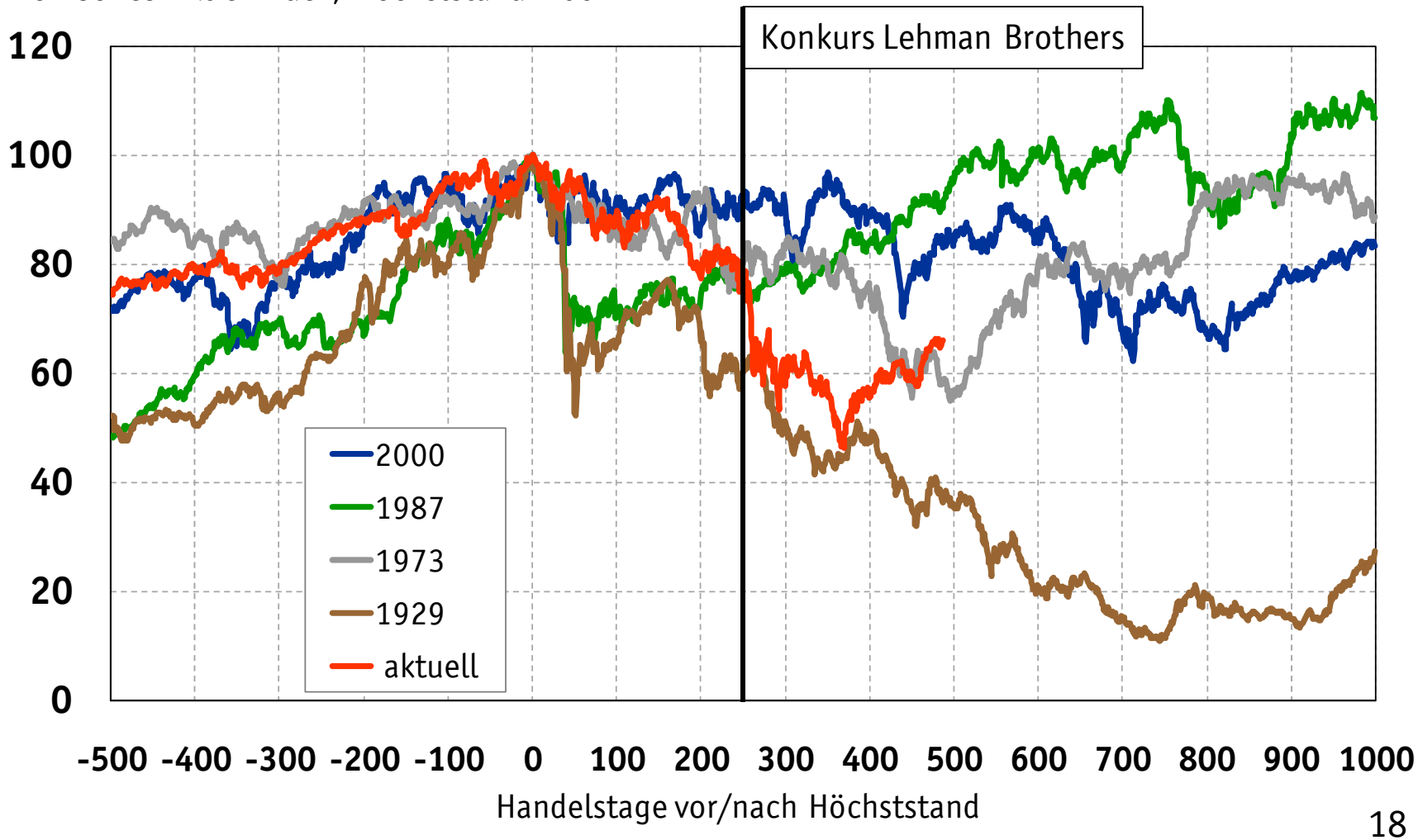
Sources: SNB Markets Analysis Platform, Bloomberg

31.08.2009 10:24:24

Gigantische Vermögensvernichtung

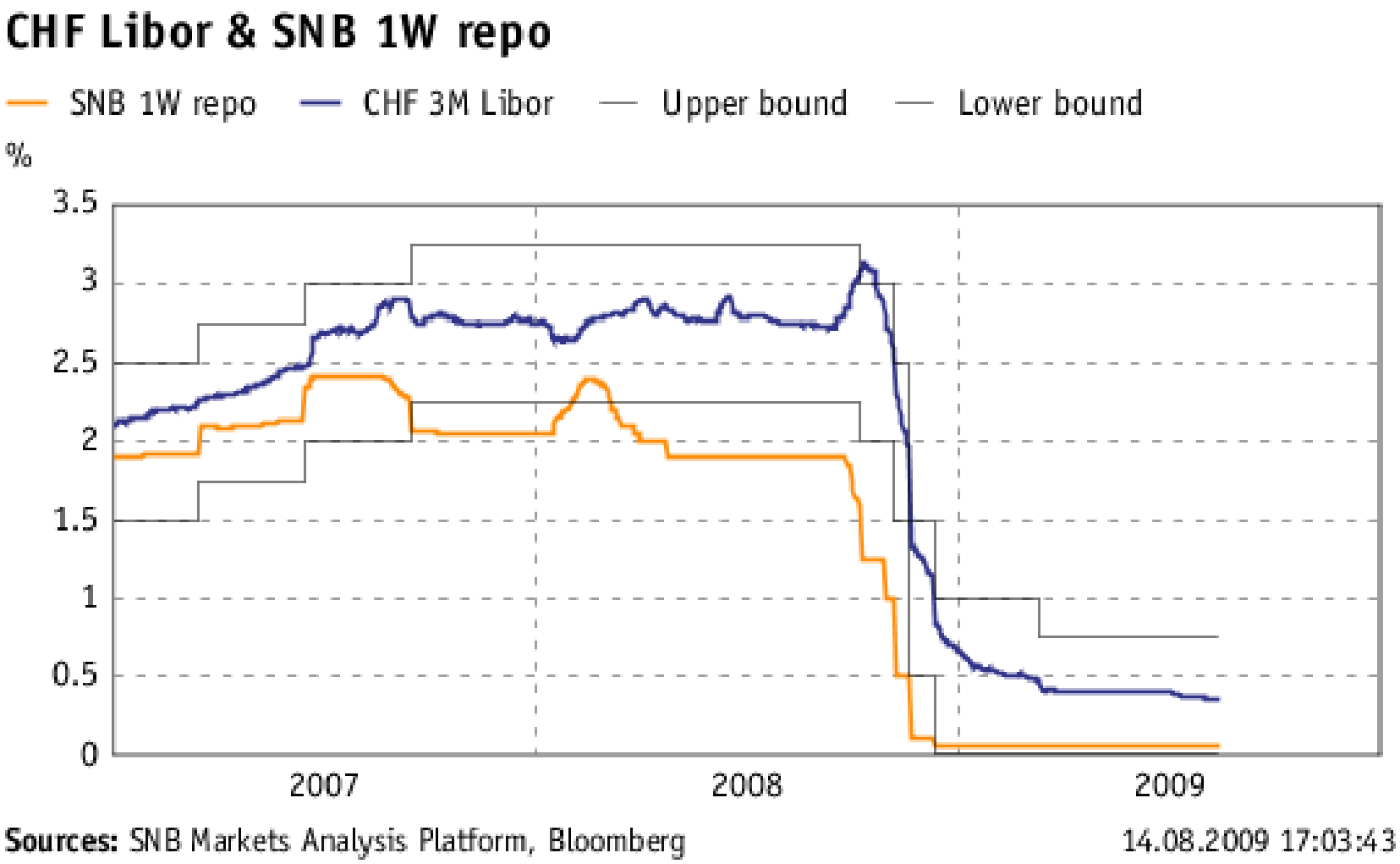
Vergleich Aktienkursentwicklung

Dow Jones-Aktienindex, Höchststand=100



1. Ursachen der Krise
2. Ablauf der Finanzkrise
3. **Massnahmen der Geldpolitik**
4. Folgen für die Realwirtschaft

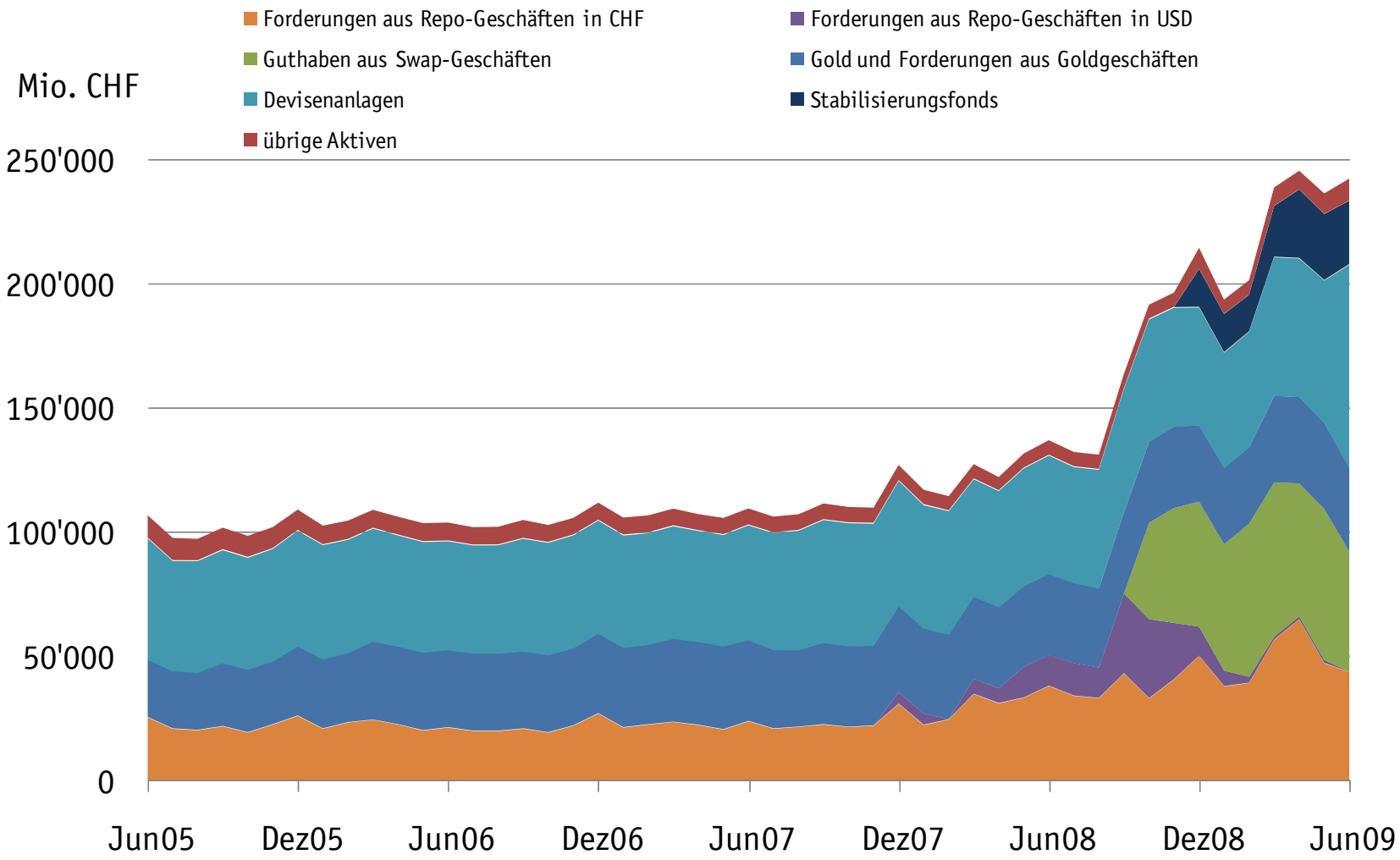
Traditionelles Zinsinstrument



Weitere Massnahmen

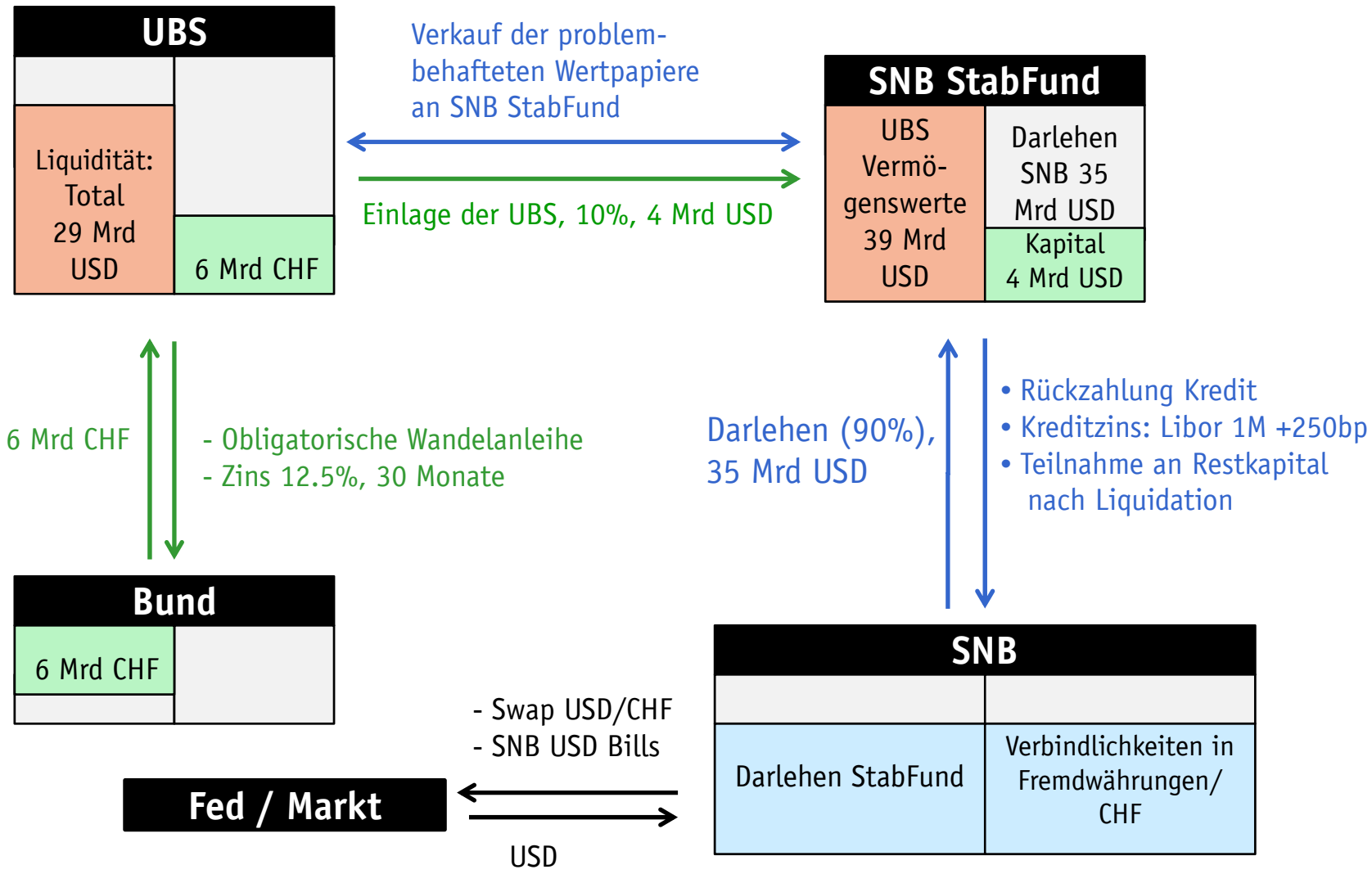
- Grosszügige Liquiditätsversorgung
- Längerfristige Repo-Geschäfte
- Neue Instrumente:
  - SNB Bill (zur Abschöpfung von Liquidität)
  - Devisenswaps (EUR, USD)
- Erwerb von Devisen
- Erwerb von Unternehmensanleihen

SNB Bilanz: Aktiven



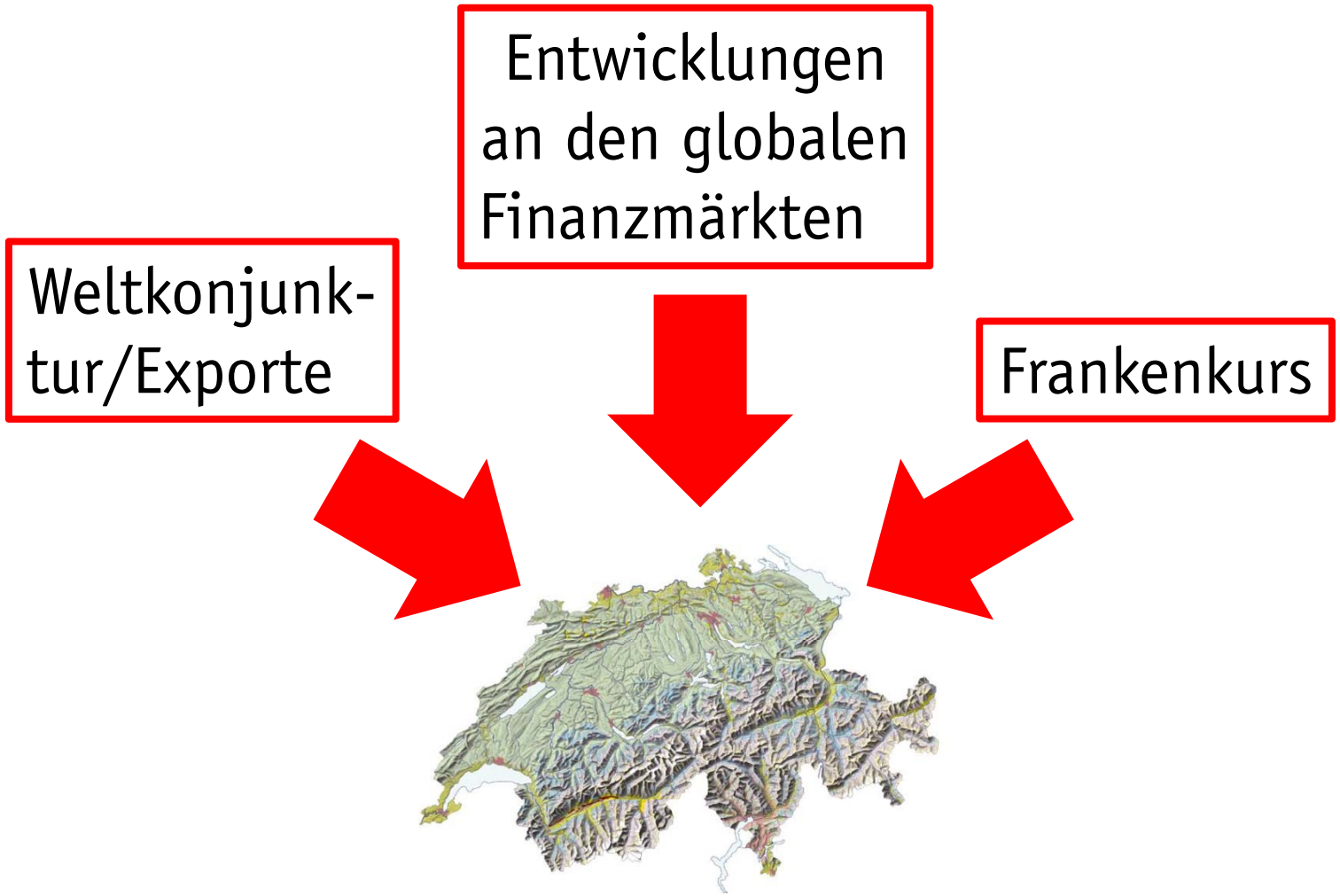
UBS Transaktion

Liquidität, Risiko und Bilanzstärkung

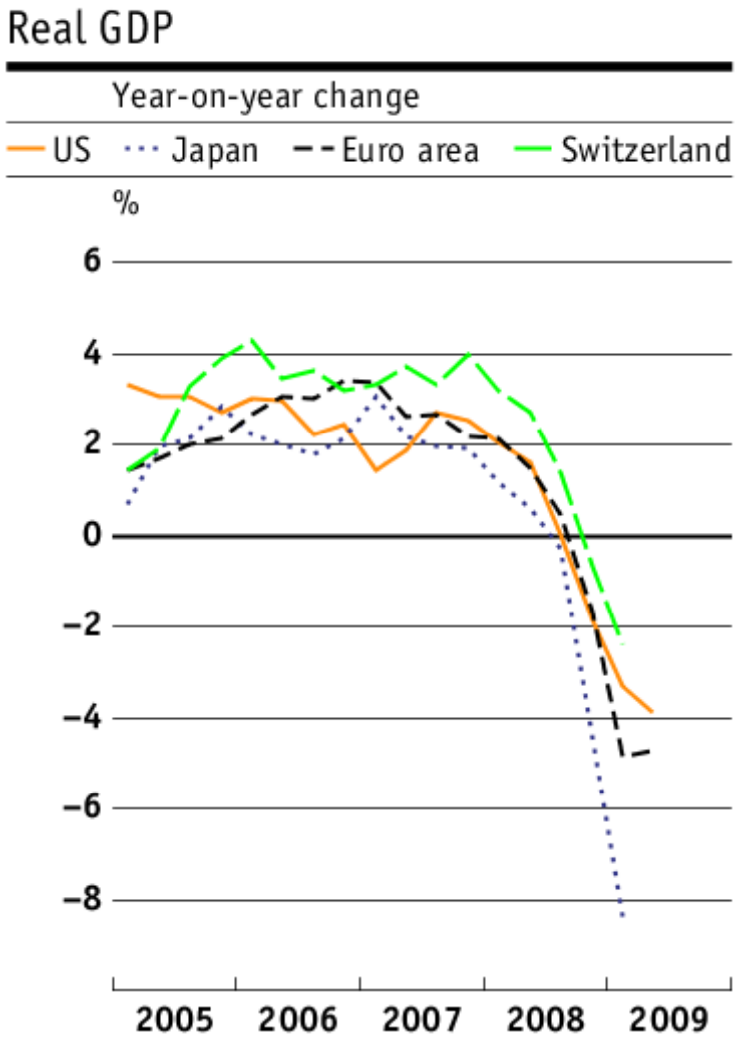


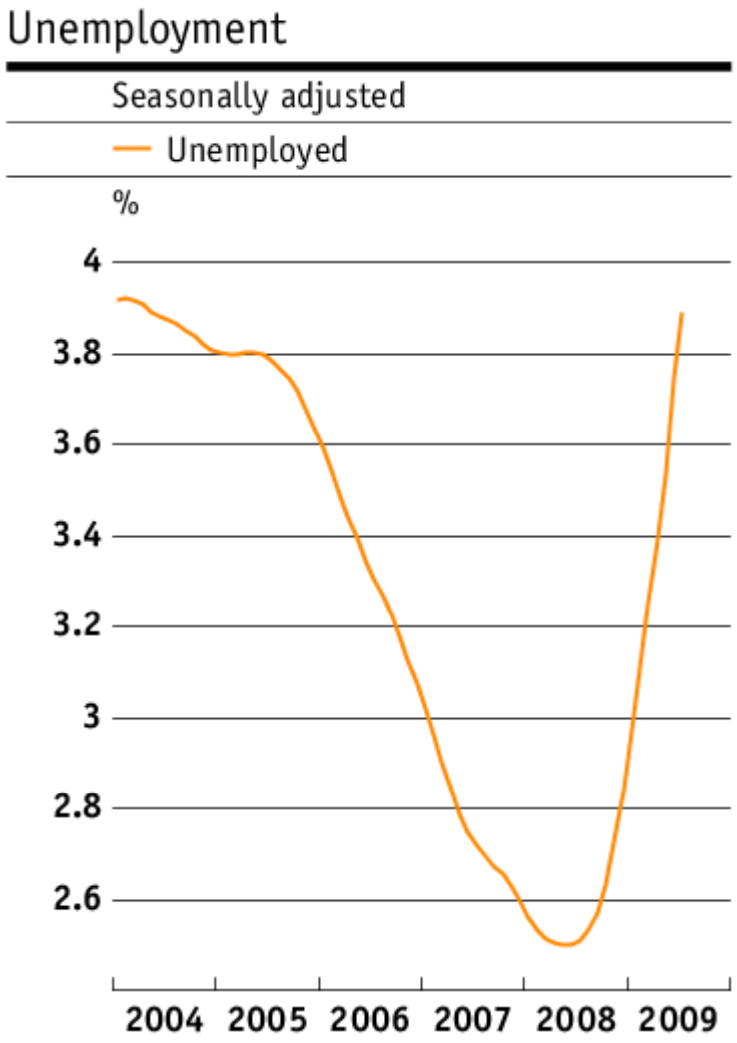
1. Ursachen der Krise
2. Ablauf der Finanzkrise
3. Massnahmen der Geldpolitik
4. **Folgen für die Realwirtschaft**

Schweiz: auf mehreren Seiten exponiert

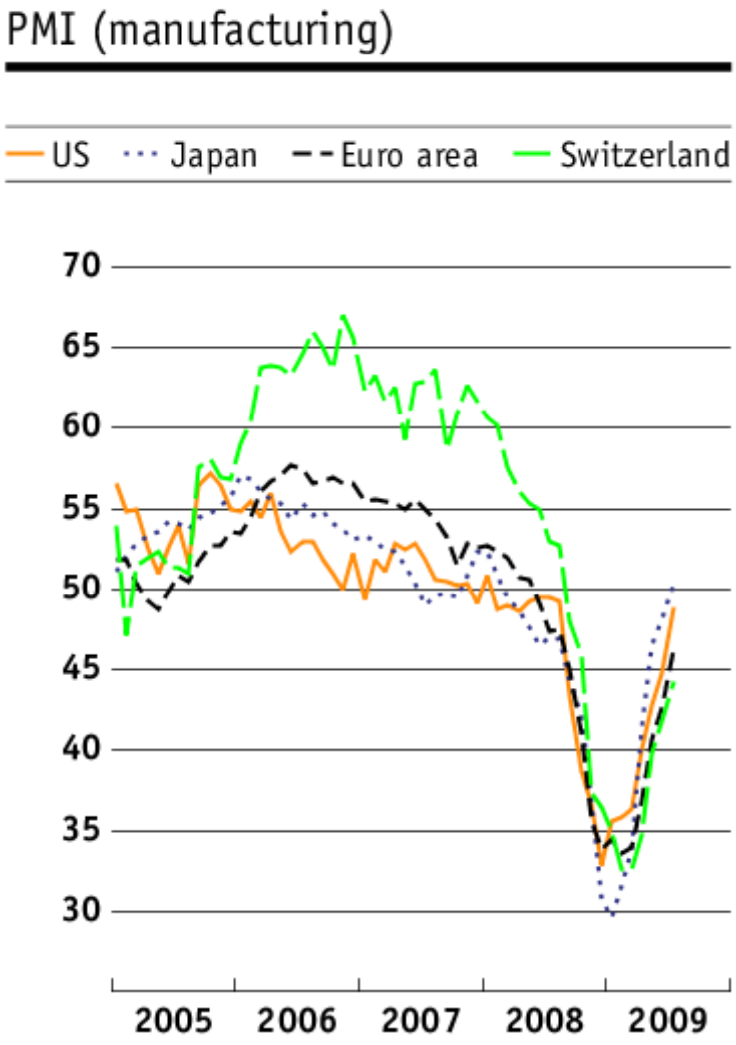


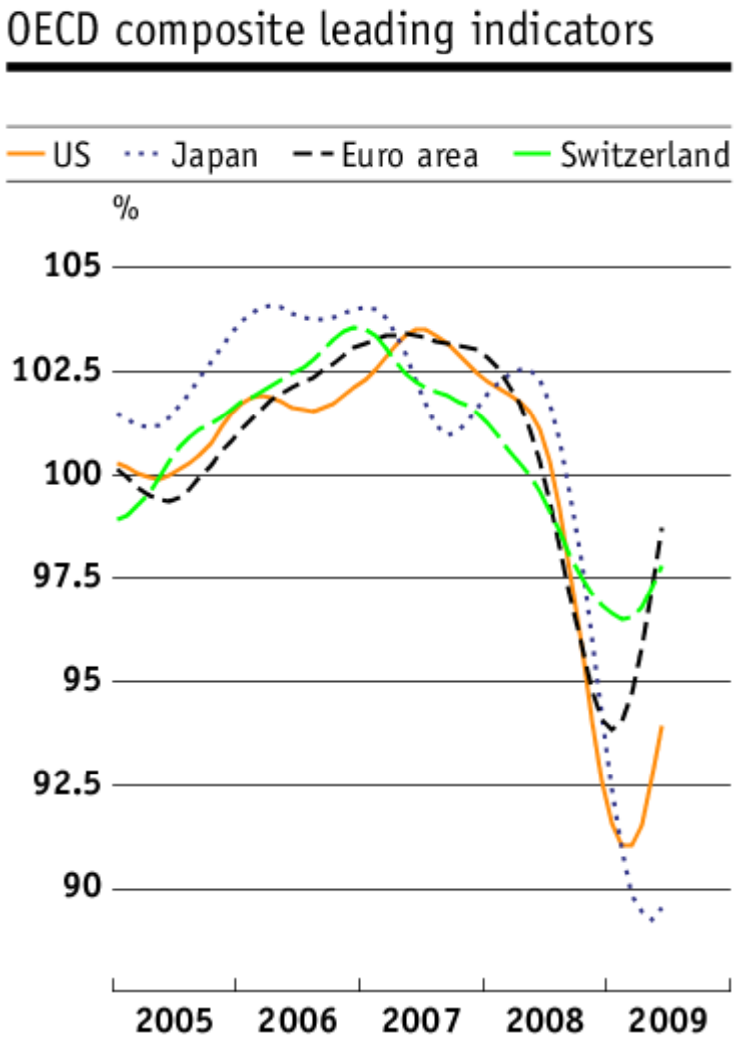
Schweiz: mit Verspätung in den Abschwung





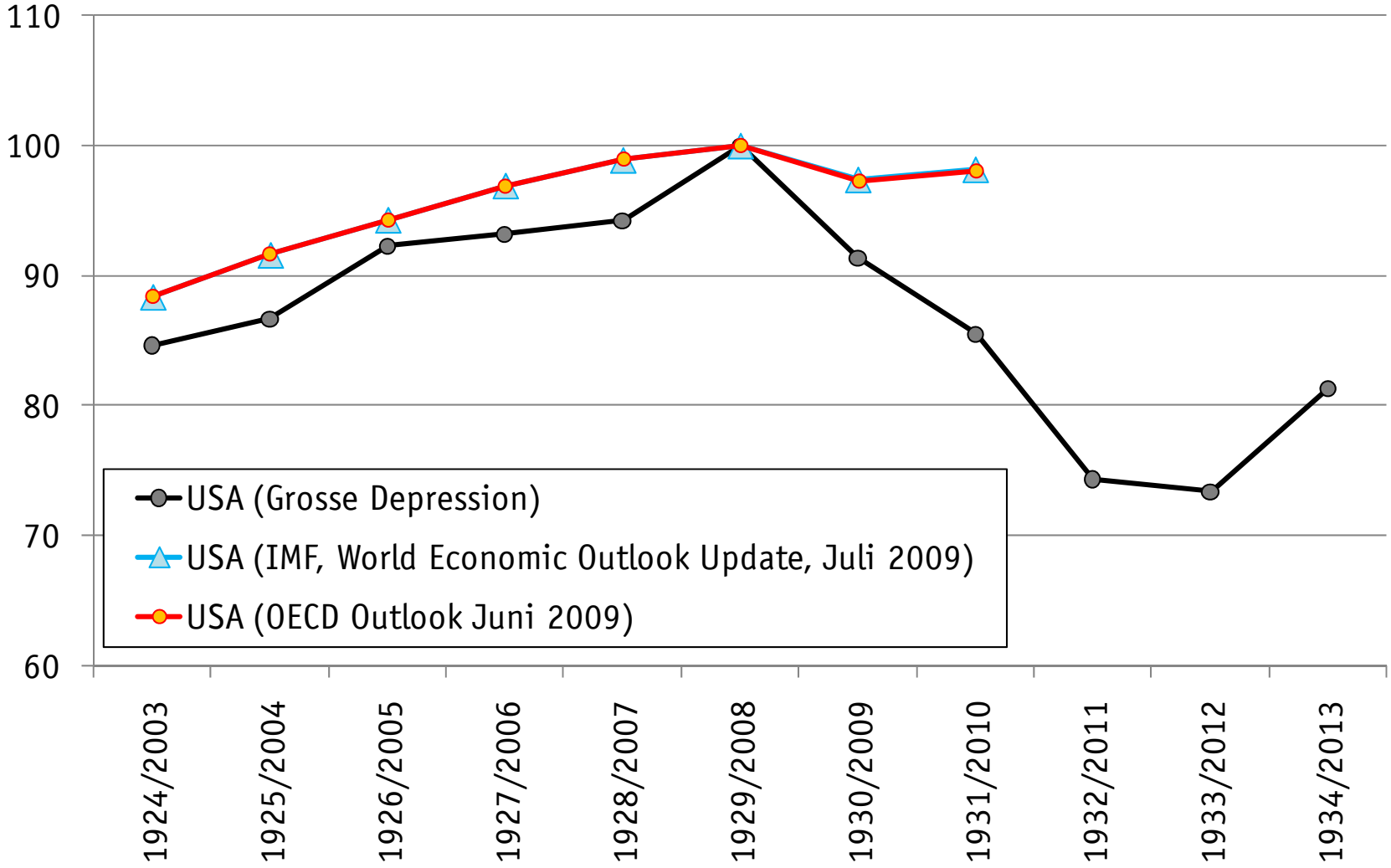
V-förmige Erholung vorlaufender Konjunkturindikatoren





Keine Depression erwartet

Wirtschaftsentwicklung damals und heute: realer BIP-Verlauf



Konjunkturausblick Schweiz

- Vorläufig: schwierige Konjunkturlage
  - BIP im 2009 deutlich rückläufig
  - Steigende Arbeitslosigkeit bis ins 2010
  - Negative Inflation in diesem Jahr (ca. -0.5%)
  - Voraussichtlich nur langsame Konjunkturerholung
- Geldpolitik weiterhin unterstützend
- Mittelfristig: Wachstum abhängig von Entwicklung der Finanzmärkte und den Entwicklungen im Schweizer Finanzsektor