

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

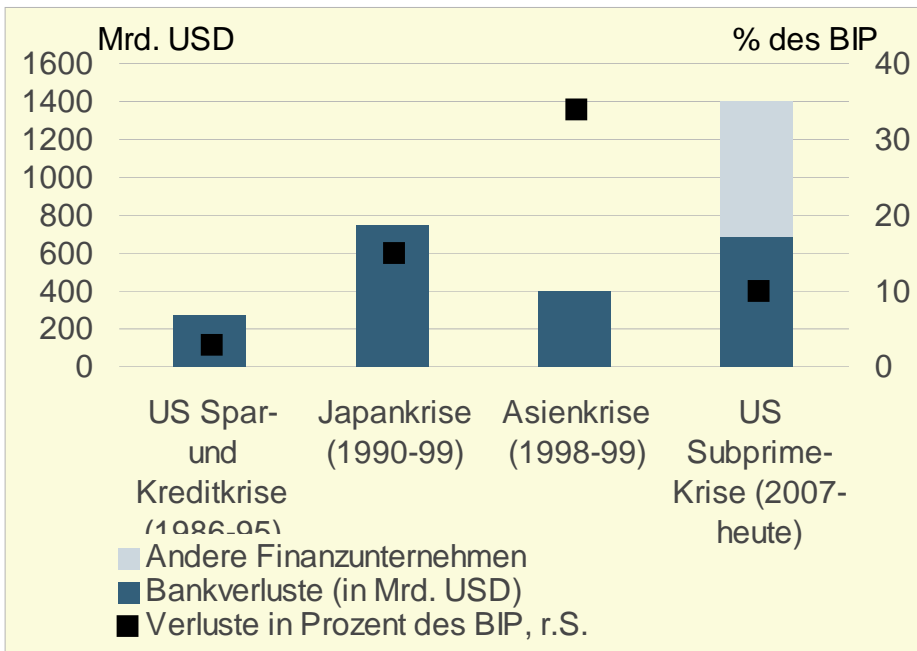


Die Bankenkrise und ihre Folgen – Wie trifft das US-Hypothekenthema deutsche Unternehmen und Verbraucher?

15. November 2008

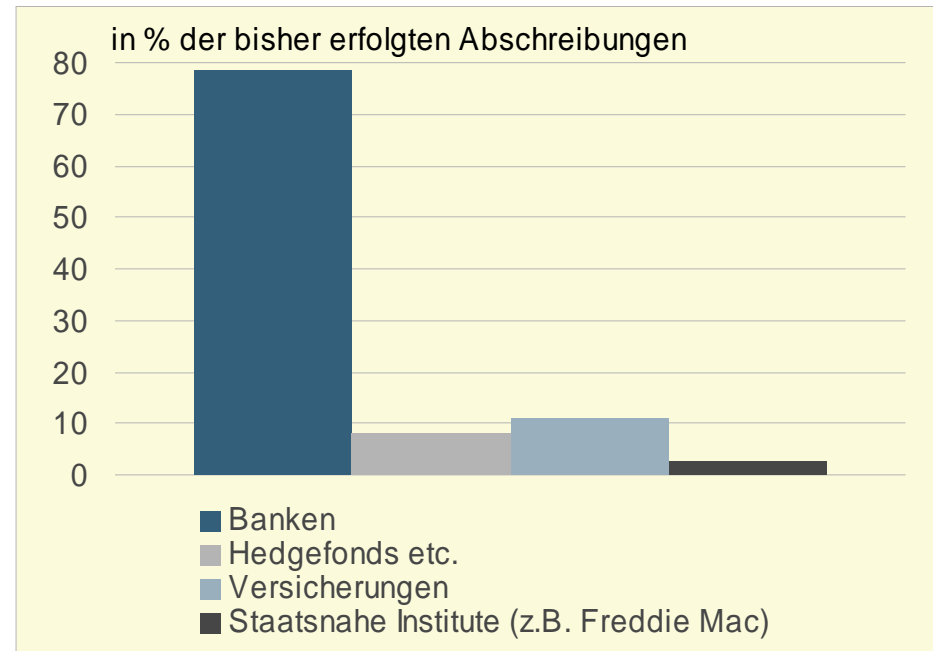
IWF-Rechnung: Kreditausfälle durch Subprime-Krise noch höher als bisher erwartet

Absolut rekordverdächtig, relativ mittelprächtig



Quelle: IWF, Global Financial Stability Report, Oktober 2008

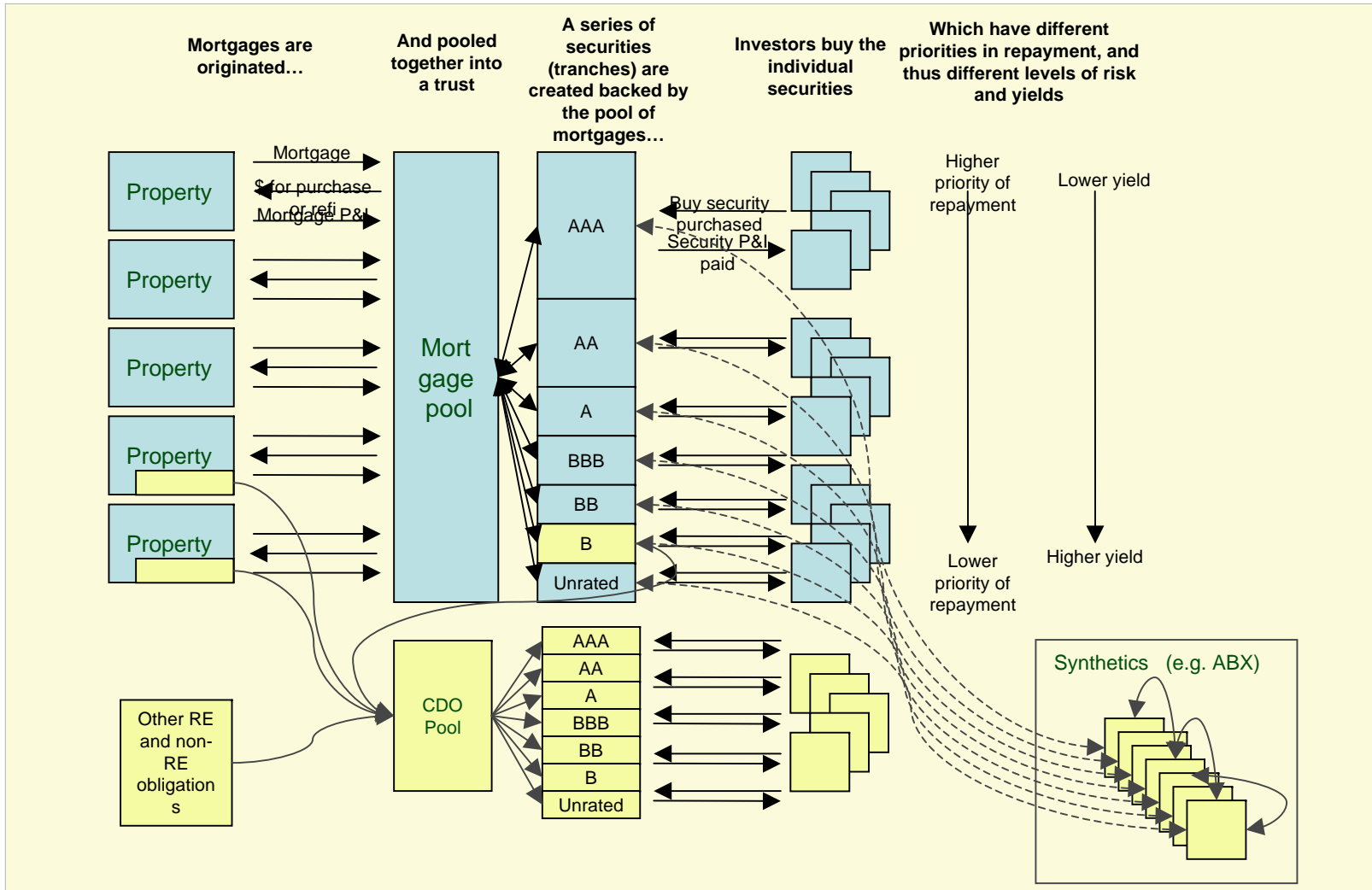
Abschreibungsvolumina bei Banken am höchsten



Quelle: IWF, Global Financial Stability Report, Oktober 2008

50% der erwarteten Kreditausfälle treffen das Bankensystem, insbesondere amerikanische und europäische Institute.

Ausgangspunkt der Finanzkrise Immobilienfinanzierung: Hoch komplex, nicht transparent und illiquide



Wer hat Schuld: Kollektives Versagen und ungezügelter Suche nach Rendite

Zu geringe **Risikoneigung**

Falsche **Risikoeinschätzung**

Ungenügende **Risikokontrolle**

Retter in der Not Teil 1: Der Staat wird's wohl richten

Staatliche Rettungspakete: Beteiligung, Ankauf von Vermögenswerten und Garantien

| Land | Beteiligungen an Finanzinstituten | Aufkauf illiquider Vermögenswerte | Höhe der Garantien |
|----------------|--|---|--------------------|
| USA | 250 Mrd. USD | 450 Mrd USD | unspezifiziert |
| Deutschland | 80 Mrd. EUR max. 10 Mrd. EUR pro Bank | max 5 Mrd. EUR pro Bank | 400 Mrd. EUR |
| Frankreich | 40 Mrd. EUR | | 320 Mrd. EUR |
| Spanien | | 30 bis 50 Mrd. EUR | 100 Mrd. EUR |
| Italien | | 40 Mrd. EUR | unspezifiziert |
| Österreich | 15 Mrd. EUR | | 85 Mrd. EUR |
| Niederlande | 15 Mrd. EUR für Fortis 10 Mrd. EUR für ING weitere 10 Mrd. EUR | | 200 Mrd. EUR |
| Belgien | 15 Mrd. EUR für Fortis 10 Mrd. EUR für DEXIA | | unbegrenzt |
| Portugal | | | 20 Mrd. EUR |
| Griechenland | 10 Mrd. EUR | | 15 Mrd. EUR |
| Irland | | | 420 Mrd. EUR |
| Großbritannien | 50 Mrd. GBP | neue Repo-Geschäfte über mind. 200 Mrd. Pfund (SLS der BoE) | 250 Mrd. GBP |

Quelle: Handelsblatt, eigene Recherchen

Budgetbelastung durch staatliche Rettungspakete in der Vergangenheit

| Damals... | | | ...und Ausgangspunkt heute | | |
|-----------------------|-------------|---------------------------------|----------------------------|----------------------------------|-----------------------|
| | Zeitraum | Fiskalische Kosten in % des BIP | | Staatsverschuldung in % des BIP* | Aktueller Budgetsaldo |
| Japan | 1997 - 2003 | 8,0% | USA | 61,5% | -4,1% |
| Norwegen | 1990 - 1993 | 8,0% | Deutschland | 76,4% | -0,3% |
| Schweden | 1991 - 1996 | 6,5% | Frankreich | 65,2% | -3,3% |
| Spanien | 1977 - 1985 | 5,6% | Großbritannien | 43,4% | -3,5% |
| USA | 1988 - 1991 | 3,2% | Japan | 198,0% | -3,4% |
| Großbritannien | seit 2007 | 2,1% | | | |

Quelle: Moody's

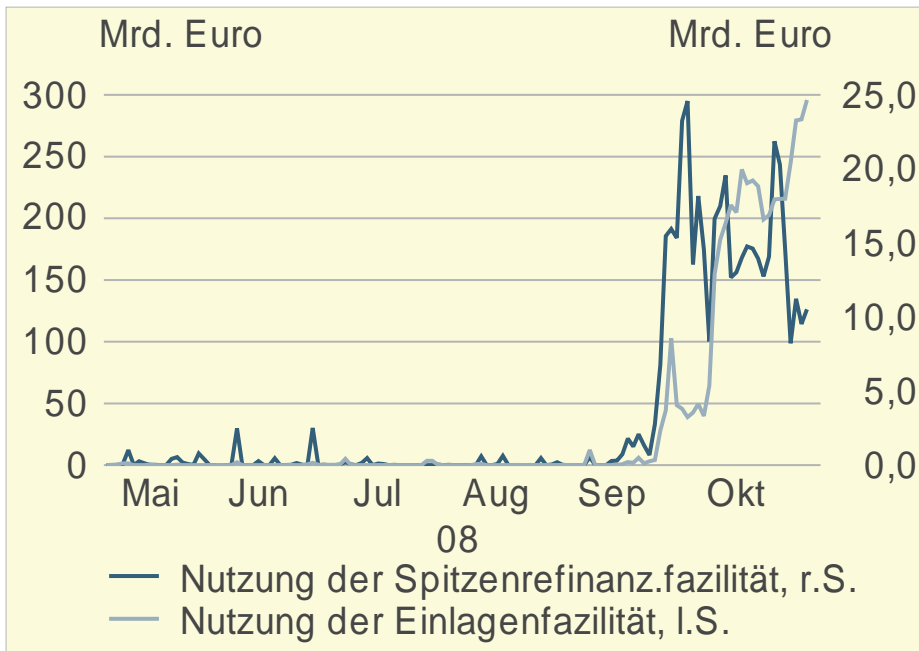
* IMF-Schätzung für 2008, WEO Oktober 2008 (ohne Rettungspakete)

Zusätzlich Budgetbelastung noch unklar. Frühere Krisen geben eine Indikation, dass die fiskalischen Kosten kontrollierbar waren.

Retter in der Not Teil 2: Notenbanken überfluten mit Liquidität

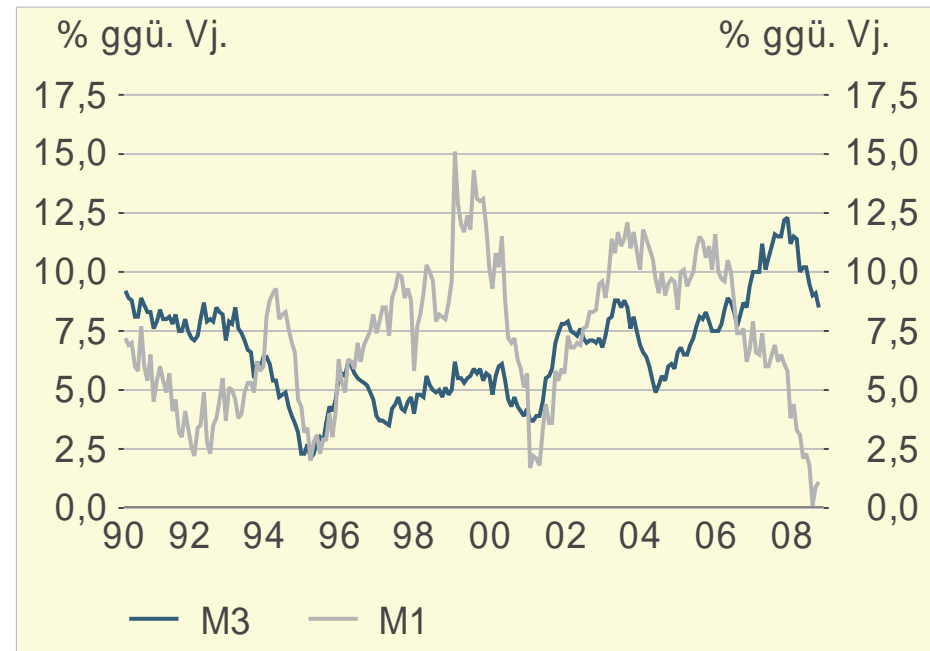
Aber: Transmissionsmechanismus ist blockiert, Monetärer Impuls verpufft

EWU: Banken wählen EZB als Geschäftspartner



Quelle: Fed

EWU: Geldmenge M1 stagniert



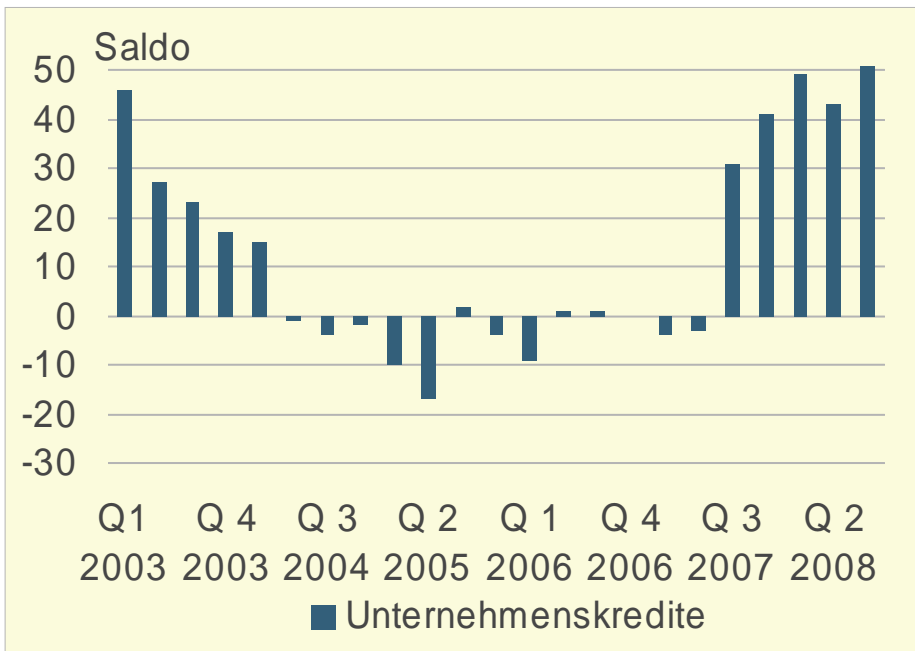
Quelle: Ecwin

Geldmarkt ist ausgetrocknet, Banken parken ihre Liquidität bei der Zentralbank.

Auswirkungen auf die Realwirtschaft bereits sichtbar

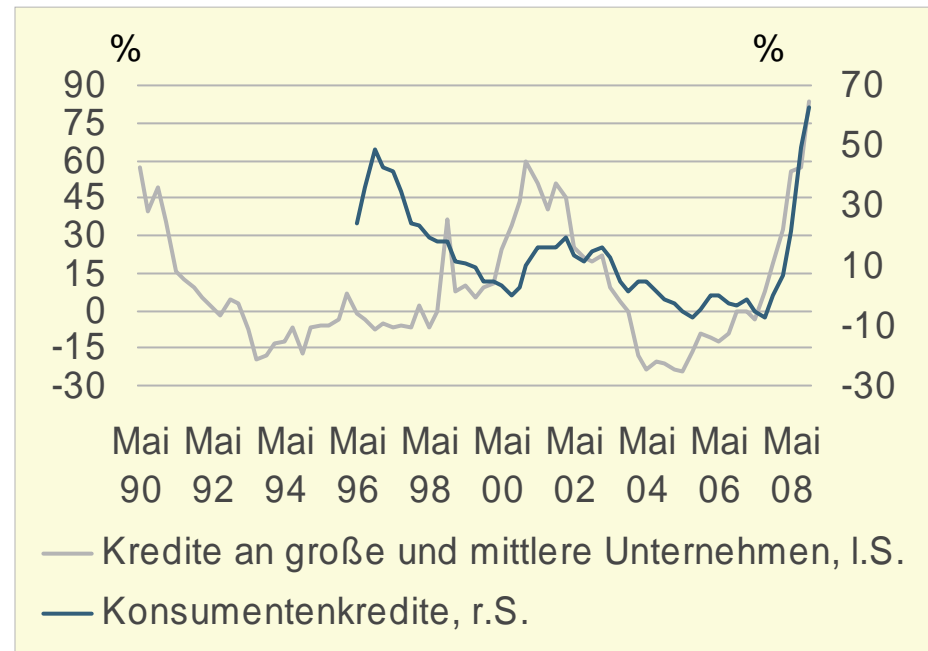
Folgt ein „Credit Crunch“? Banken verschärfen Kreditstandards

EWU: Drastischer Anstieg der Kreditstandards



Quelle: EZB

... ebenso in den USA

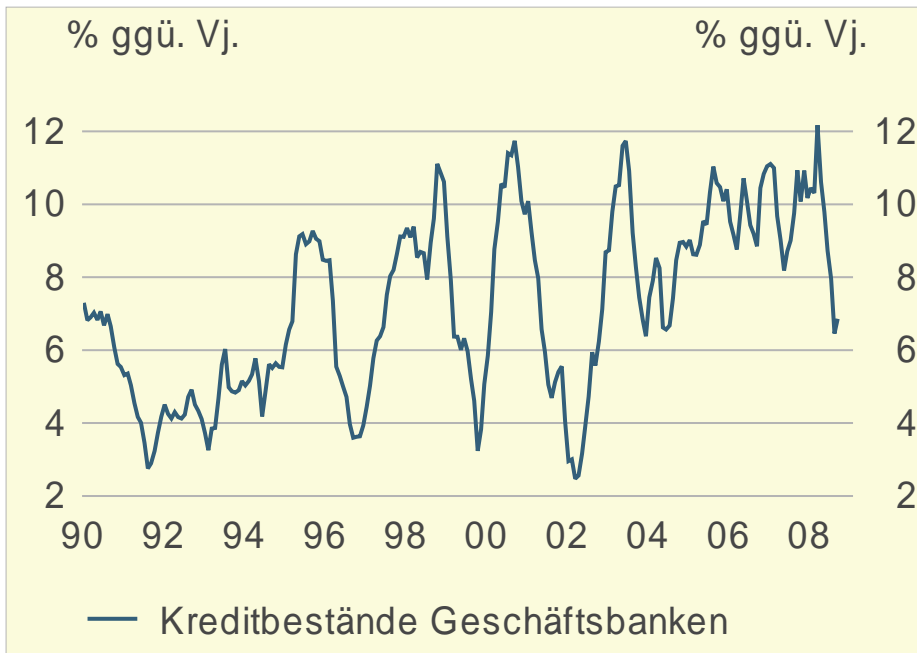


Quelle: Fed

Banken sind nicht mehr in der Lage, die Kreditvergabe zu steigern.

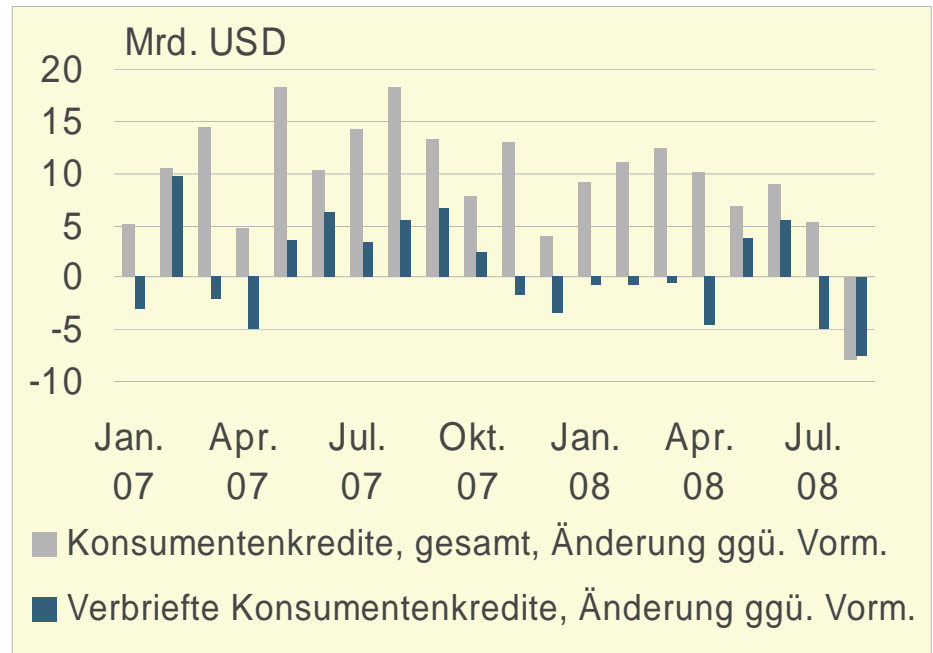
Bislang zwar noch kein Kollaps, Kreditklemme nimmt aber an Breite zu

Kreditvergabe rückläufig, aber noch nicht ausgetrocknet...



Quelle: Ecowin

... bei Rückgang der Verbriefungsaktivität

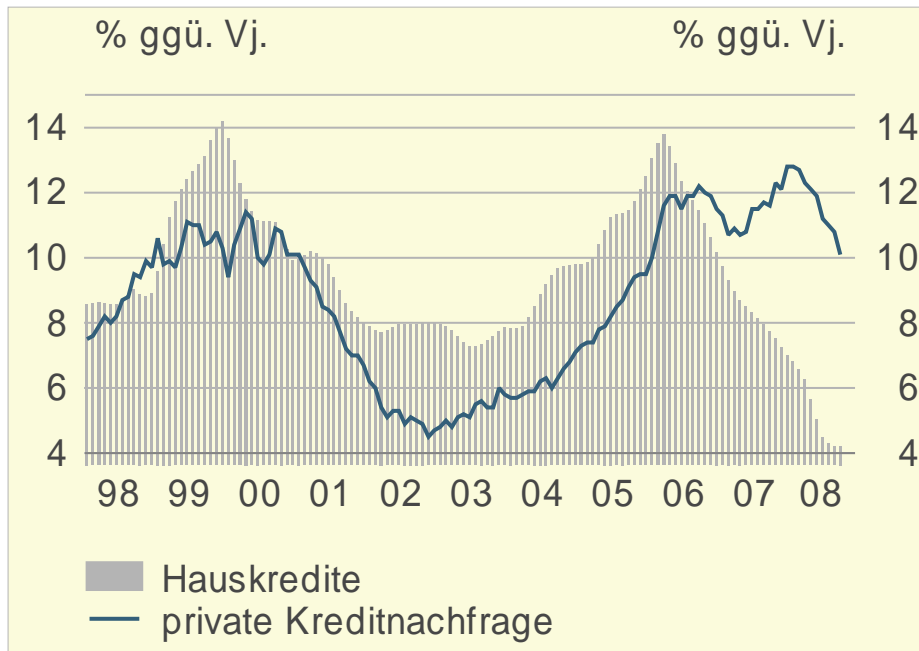


Quelle: Fed

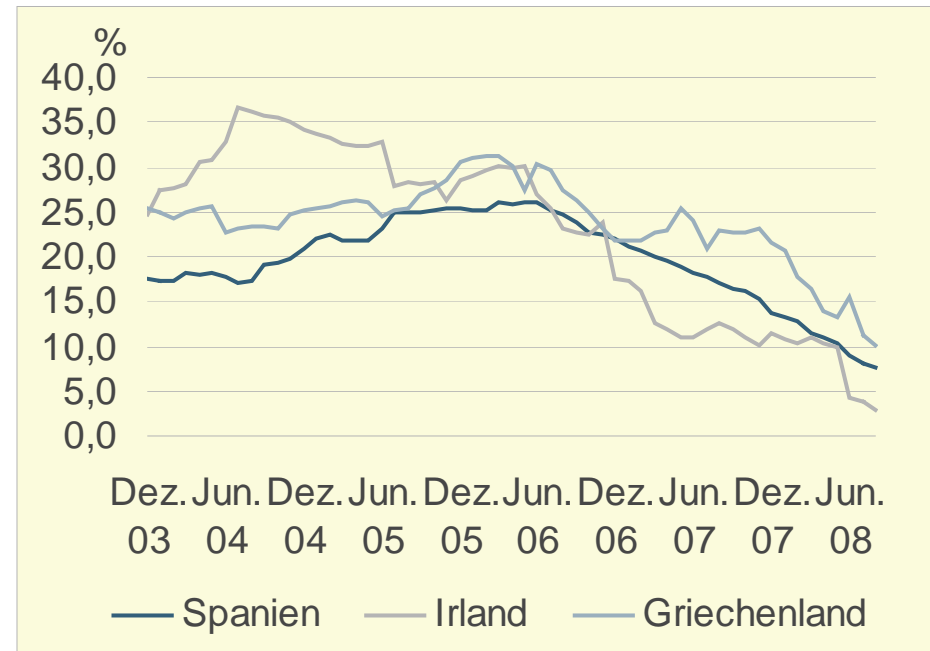
Verbriefte Kredite nicht mehr gewünscht.

EWU: Kreditnachfrage geht zurück

Kreditwachstum sinkt, ...



... besonders im Immobilienbereich

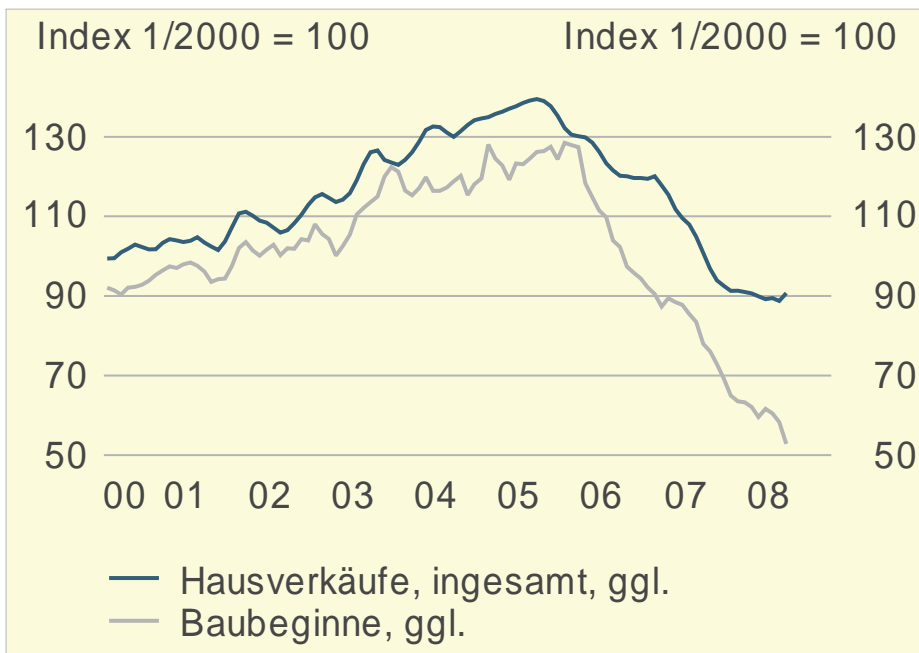


Kreditbestand wächst noch, aber Restriktionen wirken.

USA Wirtschaft geht in Rezession / Immobilienmarkt: Fass ohne Boden

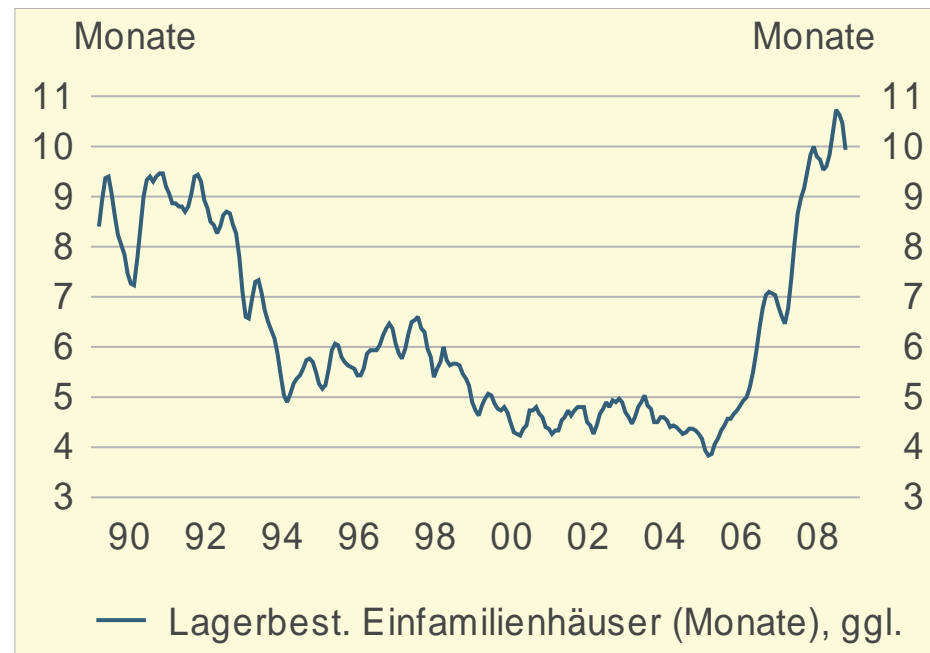
Rezession im US-Wohnungsbau setzt sich verstärkt fort

Angebot fällt, die Nachfrage leider auch noch



Quelle: Ecowin

Hoher Angebotsüberhang

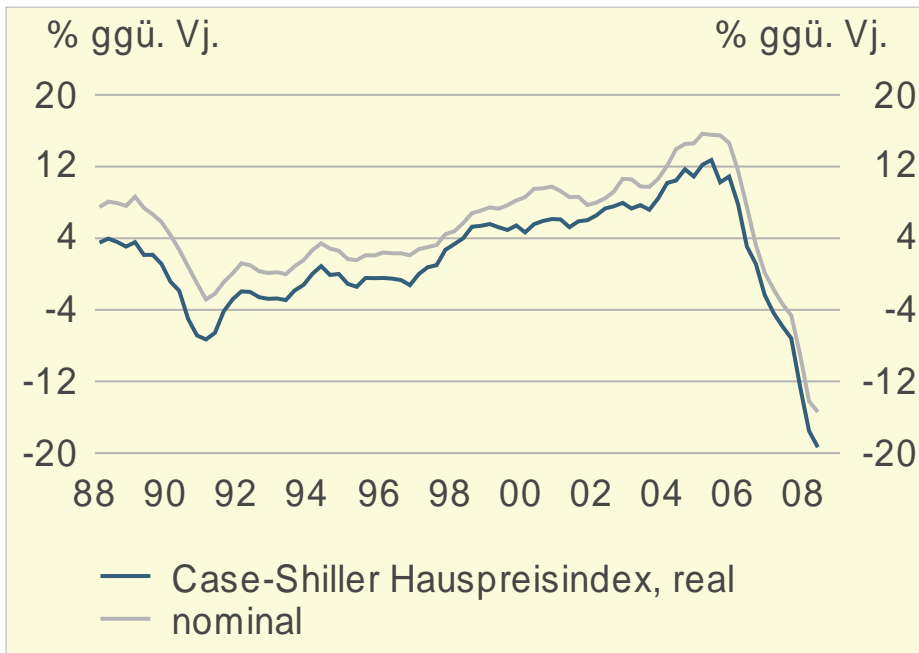


Quelle: Ecowin

Aktuelle Indikatoren deuten auf ein Anhalten der Rezession im Wohnungsbau in den kommenden Monaten hin. Das Überschussangebot drückt auf die Hauspreise.

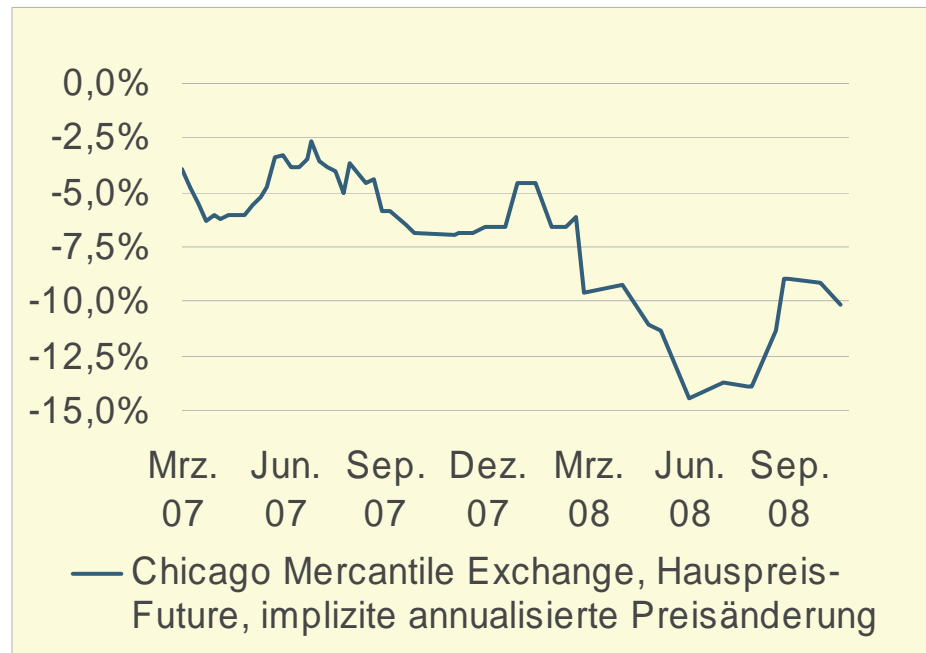
Hauspreisrückgang beschleunigt sich

Rekordverdächtiger Rückgang der Hauspreise...



Quelle: Ecowin

... setzt sich noch weiter fort

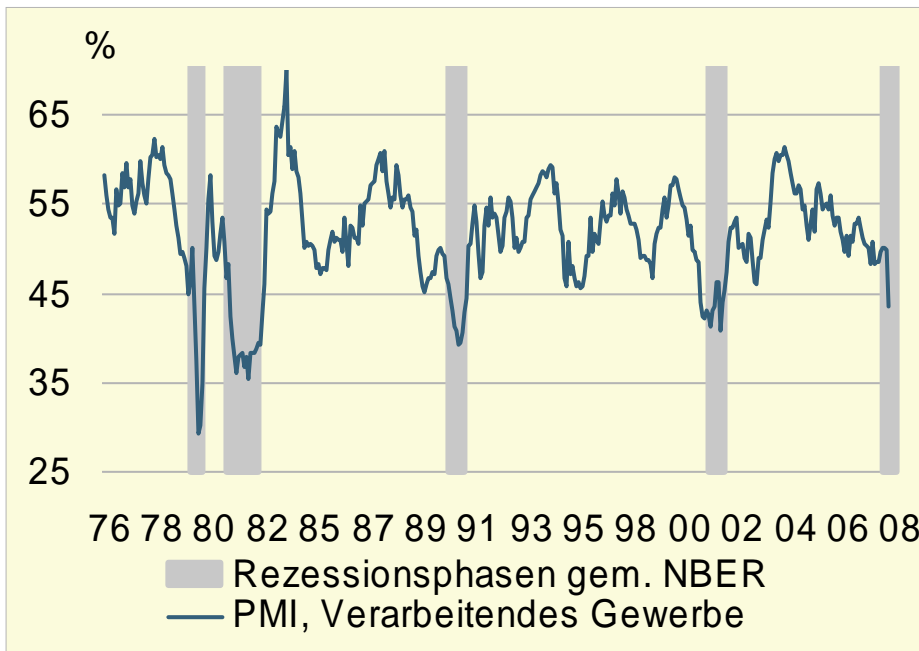


Quelle: Chicago Mercantile Exchange

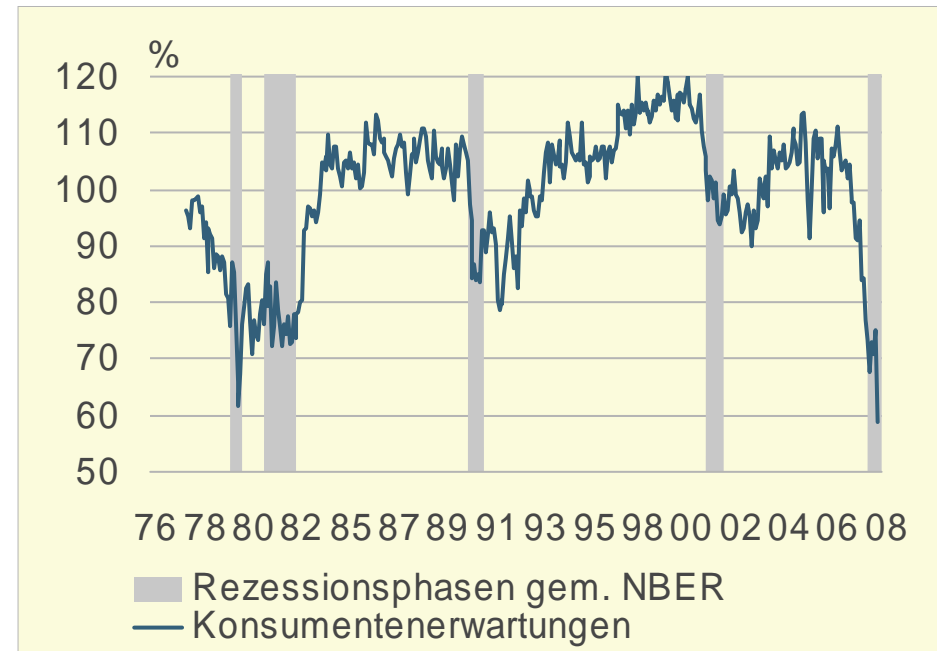
Der Hauspreisverfall hat noch keine Bodenbildung gefunden.

USA: Stimmungsindikatoren deuten auf Rezession

Stimmung der Unternehmen...



... und der Verbraucher im Sinkflug



Die Stimmung der Unternehmen ist fast so schlecht, die der Verbraucher sogar noch schlechter als in vergangenen Rezessionsphasen.

Rezession in H2 2008 - Dauerhaft unter dem Potentialwachstum

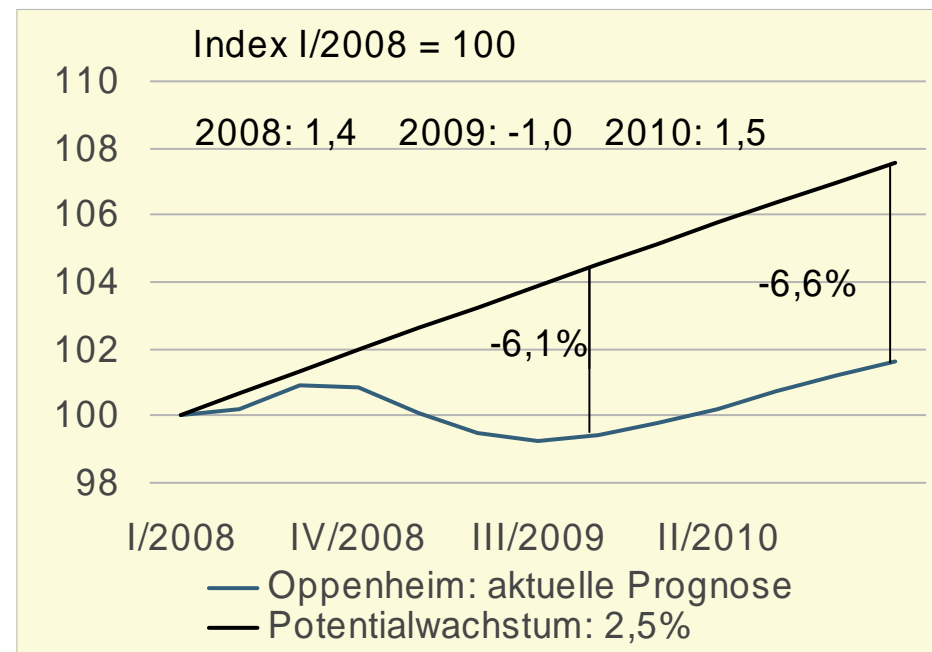
USA: Makro Prognosen

| | 06 | 07 | 08e | 09e |
|---------------------------------|------|-------|-------|------|
| Reales BIP | 2,8 | 2,1 | 1,4 | -1,0 |
| Privater Verbrauch | 3,0 | 2,8 | 0,4 | -1,4 |
| Staatsverbrauch | 1,7 | 2,1 | 3,1 | 3,6 |
| Nicht-Wohnungsbau Invest. | 7,5 | 4,9 | 2,5 | -7,0 |
| Wohnungsbauinvest. | -7,0 | -17,9 | -20,4 | -7,5 |
| Exporte | 9,1 | 8,4 | 8,5 | 3,1 |
| Importe | 6,0 | 2,2 | -2,2 | -0,1 |
| Lagerinvestitionen* | -0,1 | -0,5 | -0,3 | 0,0 |
| Inflation (Headline CPI) | 3,2 | 2,9 | 4,3 | 1,5 |
| Kerninflation (PCE) | 2,3 | 2,2 | 2,3 | 1,6 |

Quelle: Thomson Financial Datastream und eigene Prognosen

*Wachstumsbeitrag

Dauerhaft unter Potenzialwachstum



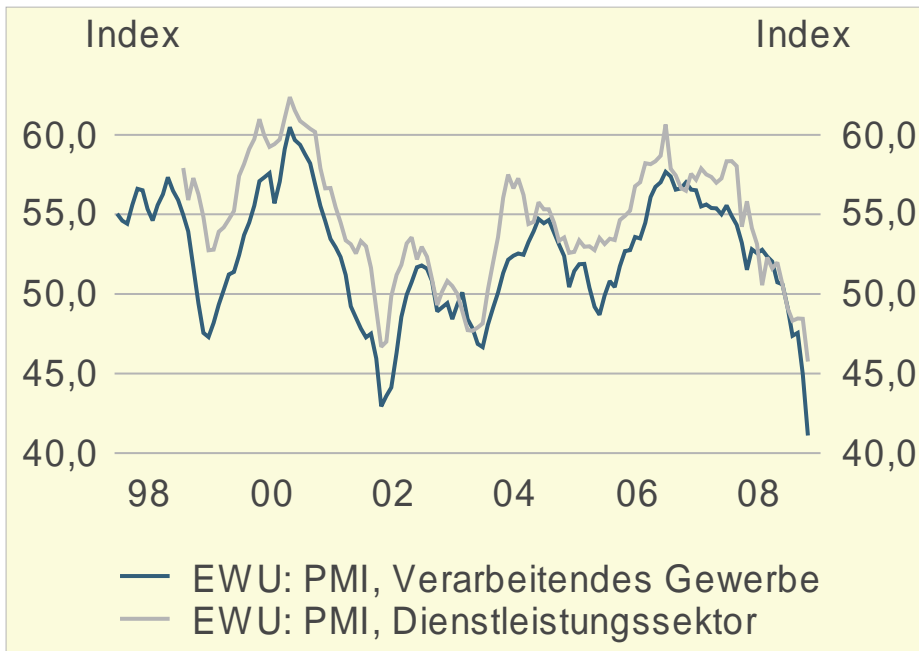
Quelle: Thomson Financial Datastream und eigene Prognosen

Inlandsnachfrage bleibt über Prognosezeitraum schwach, aber Impulse vom Außenhandel. Kreditkrise und Ölpreise erhöhen Wachstumsrisiko.

EWU-Konjunktur: Rezession steht vor der Tür

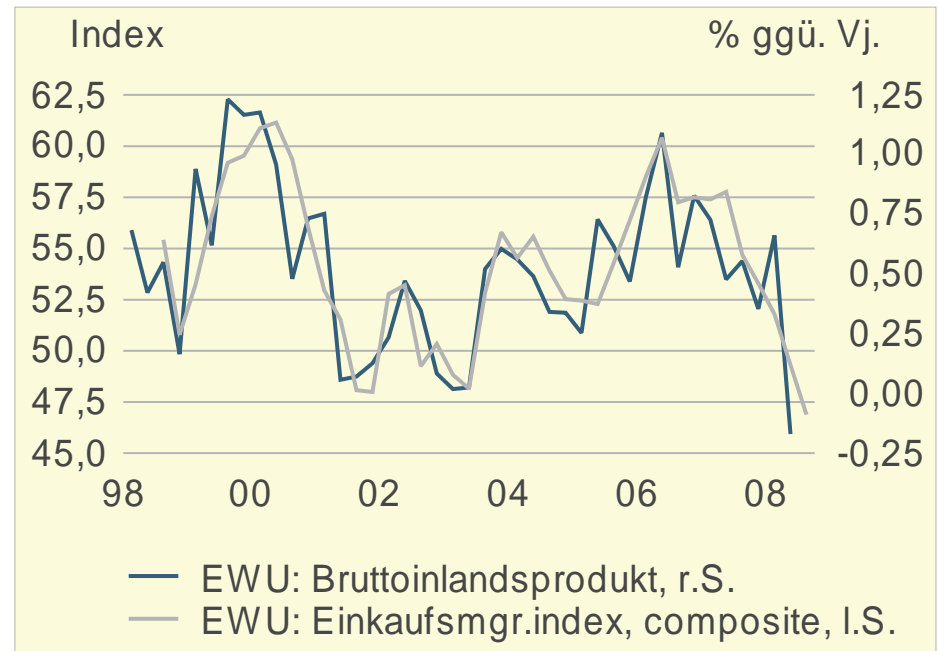
Euroland: Stimmungsindikatoren brechen ein

Kräftiger Rückgang der Einkaufsmanagerindizes



Quelle: Ecowin

Schwächeres Wachstum zeichnet sich ab

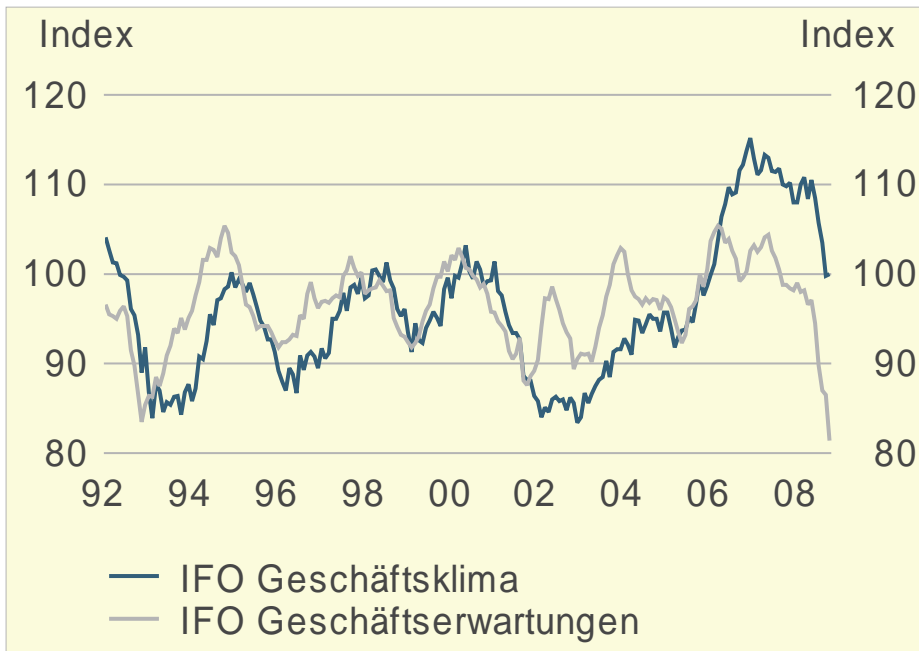


Quelle: Ecowin

Weiterer Absturz der Einkaufsmanagerindizes in der Industrie und im Dienstleistungsbereich. Frühindikatoren signalisieren rezessive Phase im 2. Halbjahr 2008.

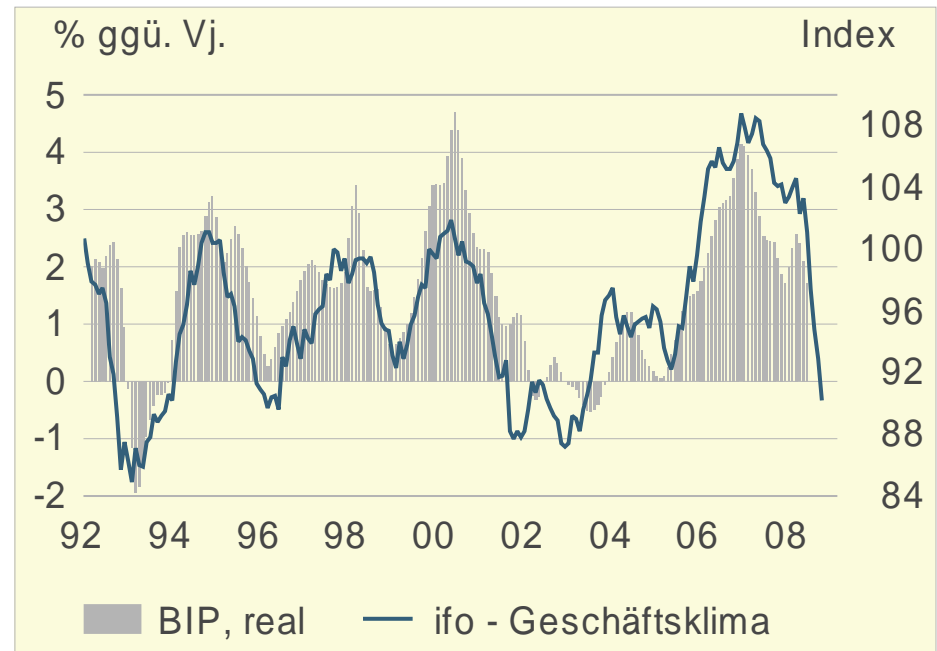
Stimmungseinbruch auch in Deutschland

D: Erwartungen auf Allzeit-Tief



Quelle: Ecowin

Rezession im 2. Halbjahr 2008

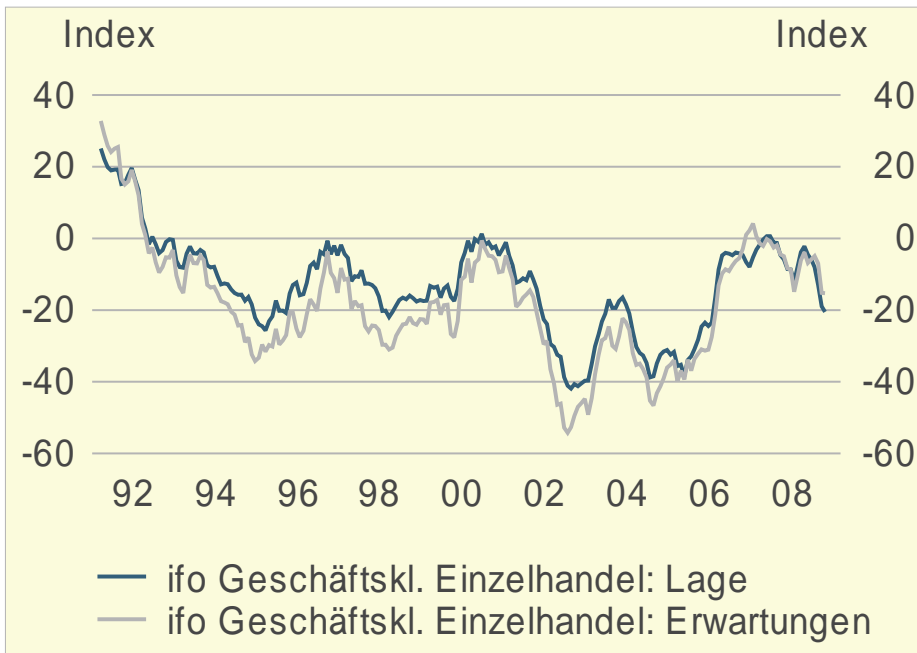


Quelle: Ecowin

Drastische Verschlechterung der Stimmung in der Breite der Wirtschaft, besonders aber im Verarbeitenden Gewerbe.

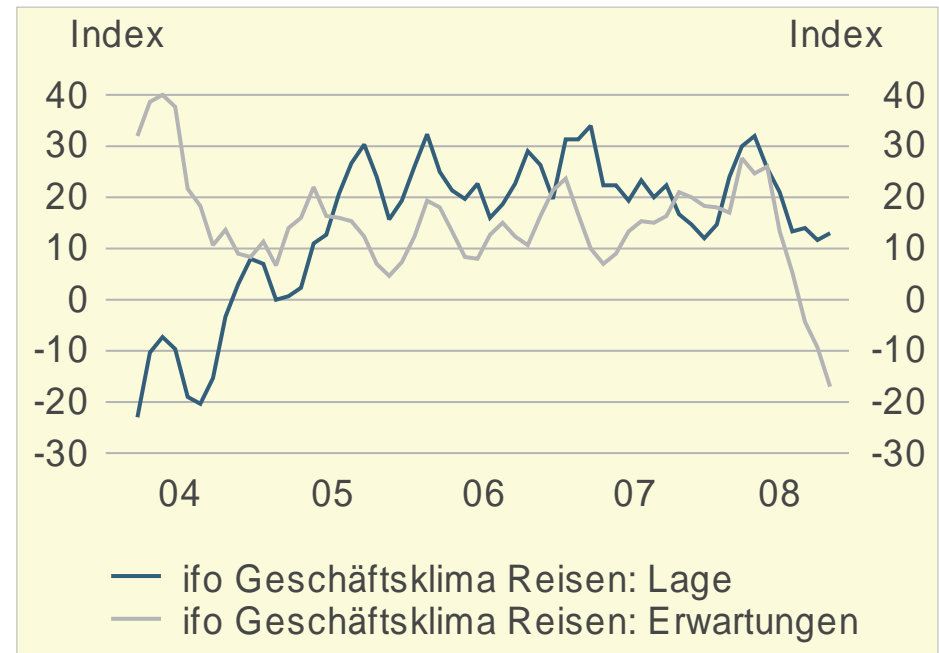
Geschäftsklima im Einzelhandel und Reiseverkehrsbranche

Geschäftsklima Einzelhandel



Quelle: Ecowin

Geschäftsklima Reiseverkehr

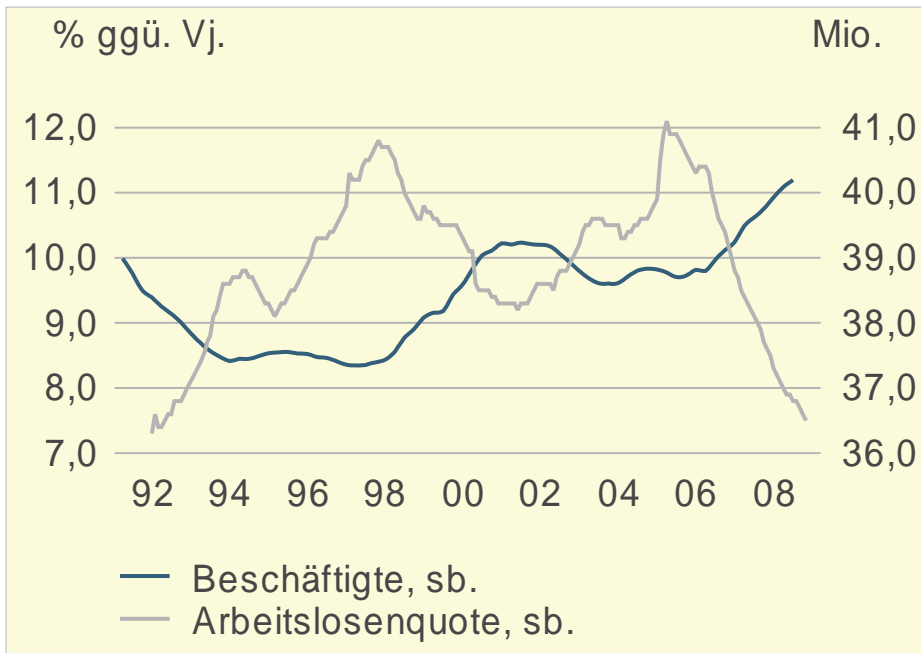


Quelle: Ecowin

Krise hinterlässt Spuren beim Konsumenten.

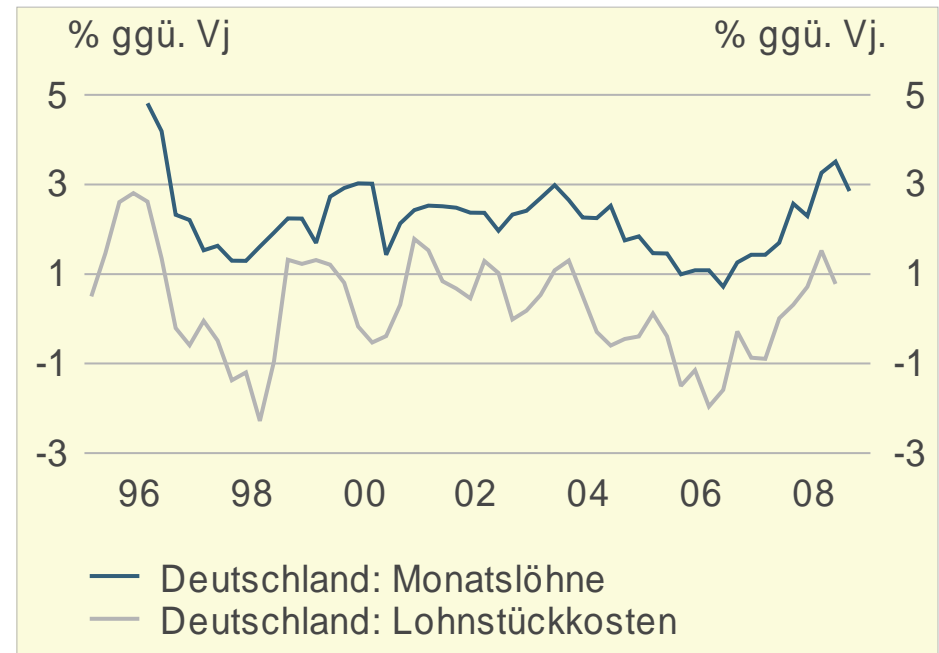
Deutschland: Beschäftigungsanstieg und Lohnsteigerungen bis zuletzt positiv

Beschäftigung noch günstig



Quelle: Ecowin

Löhne stiegen deutlich an

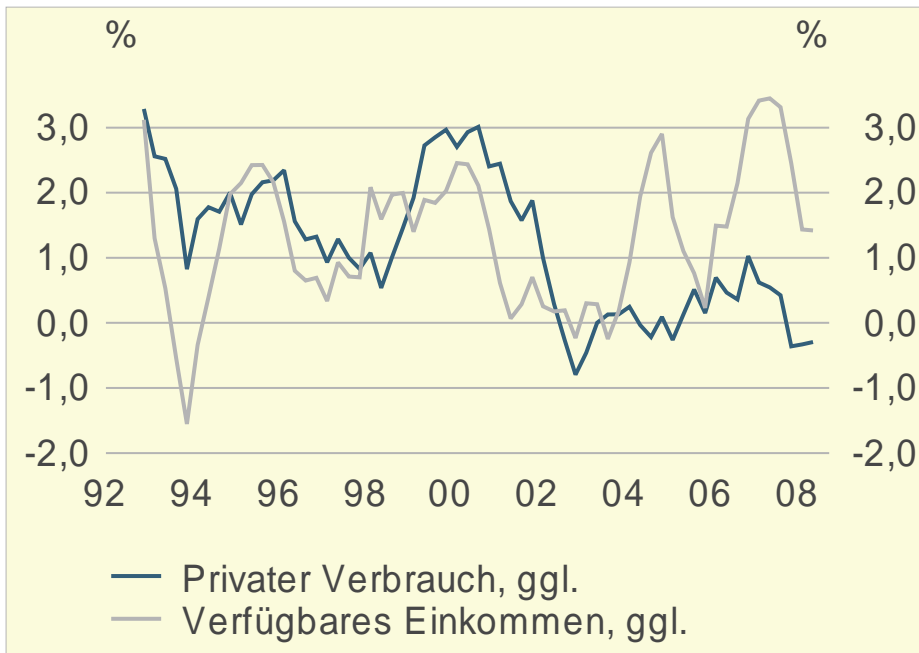


Quelle: Ecowin

Dennoch ohne Wirkung: Konsumentenstreik setzt sich fort

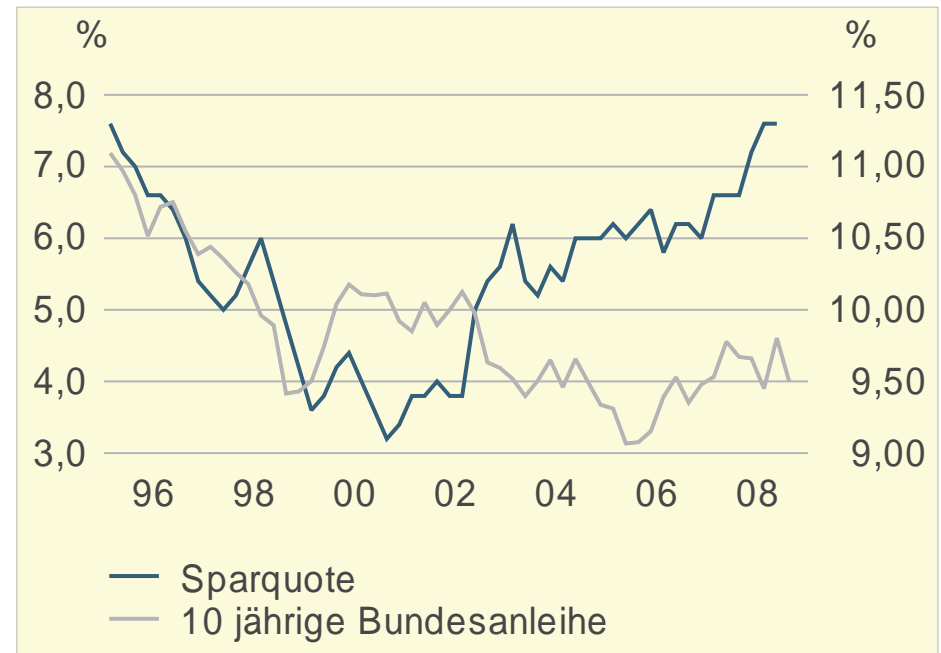
D: Schwacher Privater Verbrauch, keine Aussicht auf Besserung

Inflation frisst Teile des Einkommens auf



Quelle: Ecwin

Sparen bleibt Trumpf

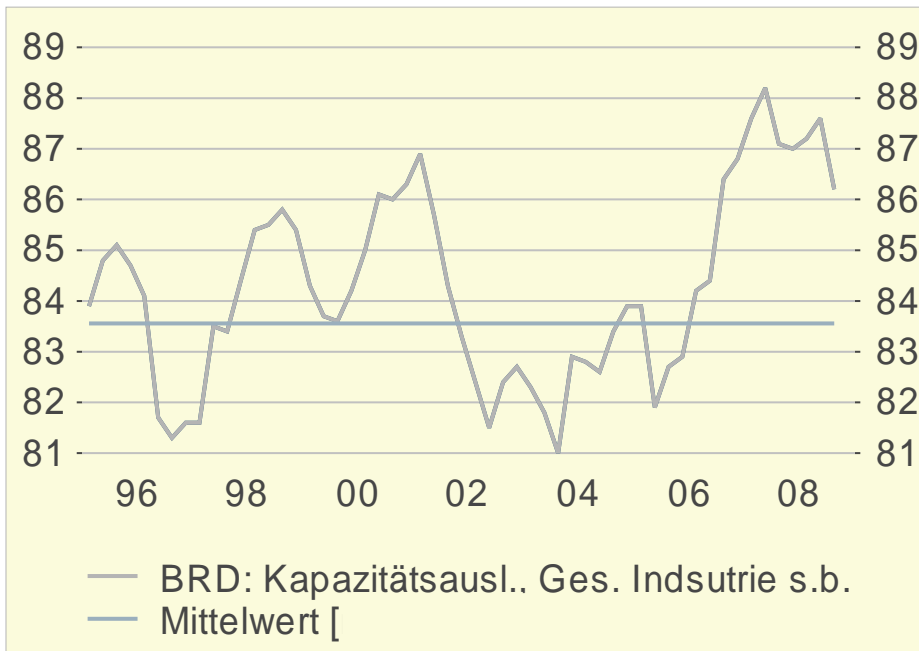


Quelle: Ecwin

Realeinkommensverlust durch Ölpreisanstieg, Sparquote steigt auf Rekordniveau.

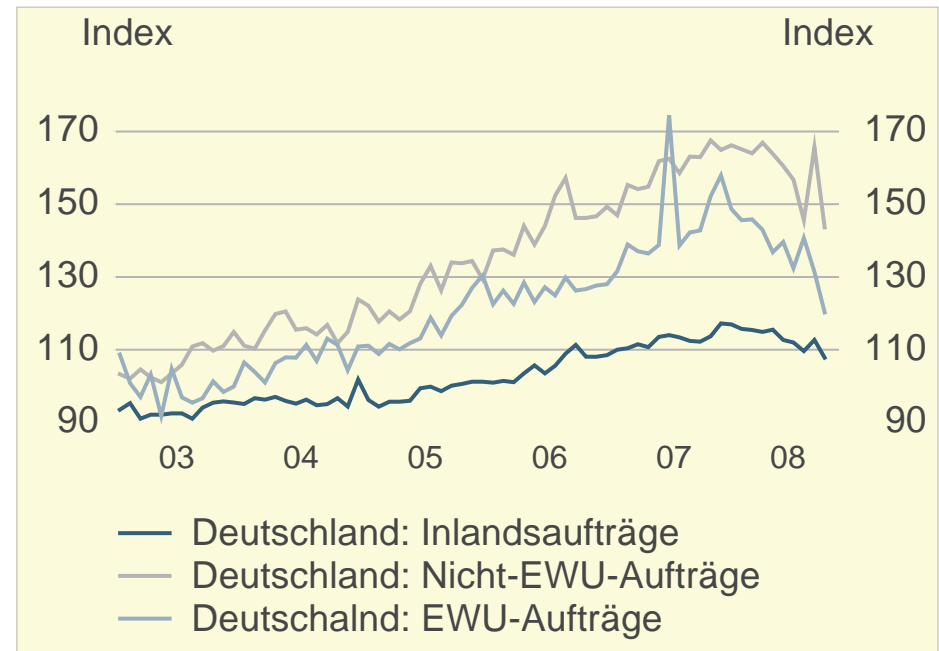
D: Investitionen schwächen sich ab

Fallende Kapazitätsauslastung



Quelle: Ecowin

Auftrageingänge sacken ab



Quelle: Ecowin

Niedrigere Gewinnerwartungen, fallende Kapazitätsauslastung und Kreditrestriktionen dämpfen Investitionstätigkeit.

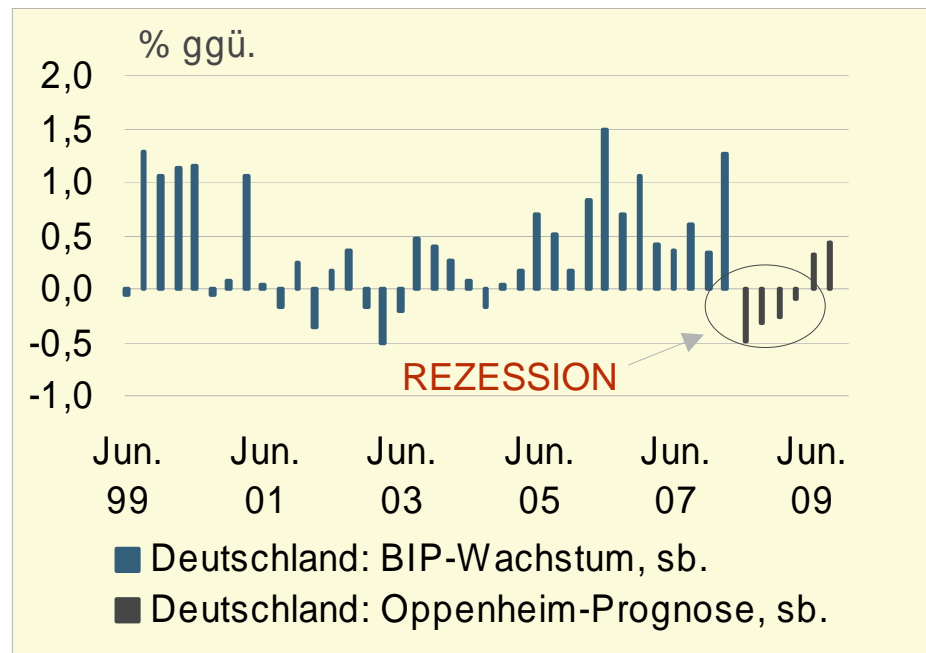
Konjunkturelle Durststrecke hält an

Deutschland-Prognosen

| | 2006 | 2007 | 2008e | 2009e |
|---------------------|------|------|-------|-------|
| BIP | 3,2 | 2,6 | 1,3 | -0,6 |
| Privater Verbrauch | 1,3 | -0,4 | -0,8 | -0,6 |
| Staatsverbrauch | 0,6 | 2,2 | 2,0 | 2,6 |
| Anlageinvestitionen | 8,6 | 4,8 | 4,1 | -0,4 |
| Exporte | 13,1 | 7,7 | 3,8 | -1,8 |
| Importe | 12,2 | 5,2 | 3,1 | -0,9 |
| Inflation | 1,6 | 2,3 | 2,7 | 1,3 |

Quelle: Ecowin und eigene Prognosen

Deutschland: Wachstumsverlauf zeigt Rezession



Quelle: Ecowin und eigene Prognosen

Bereits in der Rezession

DIE BANKENKRISE UND IHRE FOLGEN

Es gibt auch Hoffnung

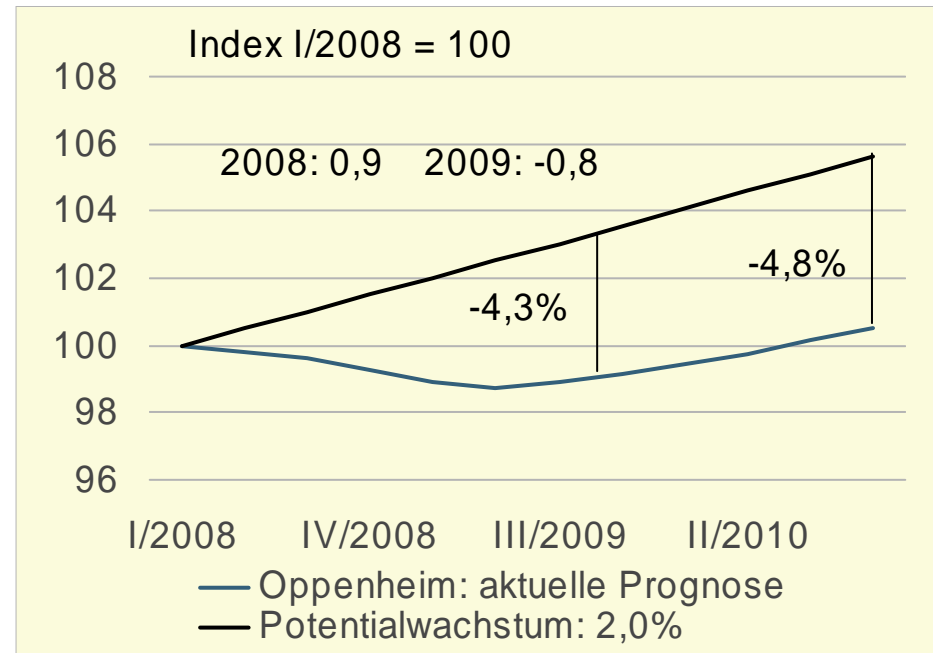
Inflation hat den Höhepunkt überschritten: Kaufkraftgewinn

Inflationsprognose



Quelle: Ecowin und eigene Prognosen

EWU: Steigende Produktionslücke



Quelle: Ecowin

Fallende Inflationsraten helfen den Konsumenten, Produktionslücke deuten auf Zinssenkungen

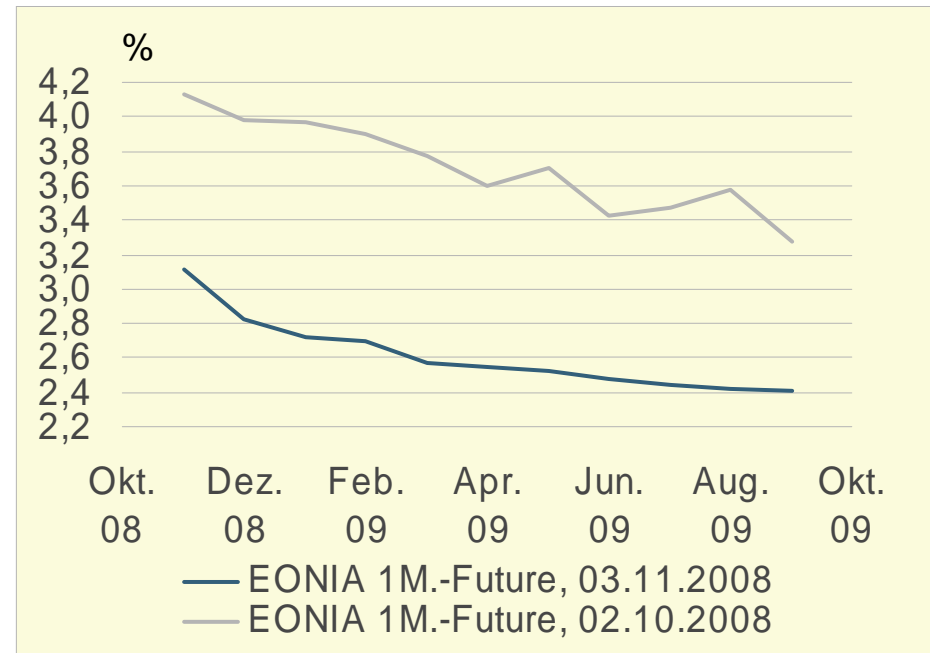
Weitere Leitzinssenkungen zu erwarten: Niedrigere Kreditkosten

Inflationserwartungen lösen sich auf



Quelle: Ecwin (inflationsexponierte französische Anleihe)

Weitere Aktionen der EZB erwartet



Quelle: Reuters

Leitzinssenkungen auf dem Weg, dürften auf Dauer der Wirtschaft helfen.

Temporäre Abwertung des Euro: Wettbewerbsfähigkeit steigt

- Währungen schießen Kapriolen: Gewinner USD, Yen und Franken
- Risikoaversion steigt an
- Geld fließt zurück in die Niedrigzinsländer
- „Sicherer Hafen“ USA
- Wirtschaftlicher Abschwung in Europa und Großbritannien stark ausgeprägt, zu unflexibel für Anpassungszwänge?
- Umschichtung der Währungsreserven vom USD in andere Währungen verläuft nur langsam
- Dennoch bleibt USD Schwachwährung: Zielmarke für den Euro: 1,35 in 12 Monaten

Leichte Abwertung des Euro hilft den deutschen Unternehmen.

Impressum

Herausgeber

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

Unter Sachsenhausen 4

50667 Köln

Internet: www.oppenheim.de

Kontakt Presse

Telefon (0221) 1 45 - 19 55

presse@oppenheim.de

© Copyright

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland vom 9. September 1965 in der jeweils gültigen Fassung zulässig. Zuwiderhandlungen können den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes unterliegen.

Haftungsausschluss

Die Informationen in dieser Broschüre wurden aus Daten erarbeitet, von deren Richtigkeit ausgegangen wurde; wir übernehmen jedoch weder Haftung noch irgendeine Garantie. Die Broschüre darf nicht als Verkaufsangebot oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren verstanden werden. Die in der Broschüre gemachten Aussagen können ohne Vorankündigung geändert werden.

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

Unter Sachsenhausen 4 50667 Köln

Telefon +49 221 145-02 Telefax +49 221 145-2862

www.oppenheim.de