
Falko Fecht

Einflüsse deutscher Universalbanken auf den Kapitalmarkt vor und
während der Finanzkrise

Kommentar von Jan P. Krahenen,
Goethe University Frankfurt

Kapitalmarktentwicklung in der Langfristperspektive – Vom 18. Jahrhundert zur KMU
41. Symposium IBF, 06. Juni 2019

Basiert auf Bagattini/Fecht/Weber (Bundesbank, 2019), The fire-sale channels of universal banks in the European sovereign debt crisis

- Simultane Bestandsänderungen bei Banken und den mit ihnen verbundenen Fondsgesellschaften während der Finanzkrise
- Daten
 - Vierteljährliche Bestände von EZ-Staatsanleihen bei Banken, Depotkunden und Fondsgesellschaften , WP-Ebene.
 - Datensatz 1: Banken und ihre Fondsgesell.
 - Datensatz 2: Aggregierte Bestände der Depotkunden, WP-Ebene
 - Dazu: CDS-Daten (Markit) und BAS-Daten für Staatsanleihen (Bloomberg)

- Regression

z.B. Δ Fondsbestand

$$= \alpha \text{ Verkauf-Bankbestand} + \beta \Delta \text{ Bankbestand} + \gamma \text{ Verkauf-Bankbestand} \cdot \text{Verkauf} + \varepsilon$$

Wem nutzen Universalbanken (i.e., Banken mit Fondsgesellschaft)?

- In Krisenzeit reduzieren Banken ihren Bestand an Staatsanleihen
- Gleichzeitig erhöhen verbundene Fondsgesellschaften ihre Bestände signifikant mehr, als dies unabhängige Fondsgesellschaften tun
- Kurzfristige Fondsperformance für verbundene Fonds ist geringer, als jene unabhängiger Fonds.
- Folgerungen
 - Fonds bieten Liquidität in der Krise
 - Insbesondere, wenn verbunden mit verkaufender Bank
 - Daher: Fondsanleger tragen Liquiditätsrisiko der Banken, offenbar ohne Kostenkompensation.
 - Zugleich: Negativspirale von Notverkäufen auf illiquiden Märkten wird gemindert – mit mglw. makroökonomisch stabilisierender Wirkung.

Kommentare

- Neue Perspektive: *Universalbank* im Sinne von Kreditbank-cum-Kapitalanlagegesellschaften
- Sorgfältige Studie mit vielen Robustheitstests und schrittweiser Entwicklung der Ergebnisse.
- “Konspiration” zwischen Bank und Fondsgesellschaft zu Lasten “kleiner Anleger” liegt nahe – ist sie schon nachgewiesen?

Kommentare

- Frage 1: Ökonomische Relevanz der Ergebnisse
 - Was sind Größenverhältnisse von verbundenen/unverbundenen Fonds?
 - Sind unverbundene Fonds (nicht) klein? Nischenanbieter?
 - Wieviel bankunabhängige Publikumsfondsgesellschaften gibt es überhaupt (DB-DWS; Geno-Union; Sparkassen-Deka)?
Versicherungsdaten als Benchmark?
- Frage 2: Was war Rolle der Aufsicht in den Krisenjahren?

Kommentare

- Alternative Erklärungen denkbar?
 - Verbund führt zu erhöhten Vor-Krisen-Beständen an Staatsanleihen – wg. der besseren Liquidierungsmöglichkeit.
 - Fonds lassen sich Liquiditätsangebot bezahlen?
 - Spielen Repo-Geschäfte eine Rolle?
 - Beachte auch Langfrist-Performance: Diese kann (für B&H-Investoren) irrelevante Kurzfristverluste kompensieren.

Thank you for your attention