

Wochenbericht

Verbriefungen:

Seite **668**

Eine Finanzinnovation und ihre fatalen Folgen

Finanzmarktexperten sind sich weitgehend einig: Zentrale Ursache für die Finanzmarktkrise ist die fehlende Transparenz der mit Kreditverbriefungen einhergehenden Risiken. Strittig ist hingegen, welche Schlüsse für die Abwehr künftiger Krisen zu ziehen sind. Eines indes ist klar: Zur Risikoprävention zählt vor allem eine deutlich verbesserte Datenlage über Kreditrisiken.

von Georg Erber

„Der Wettbewerb um schwache Regulierung hat uns geschadet“

Seite **669**

Sechs Fragen an Georg Erber

Arbeitslose Hartz IV-Empfänger:

Seite **678**

Oftmals gering qualifiziert, aber nicht weniger arbeitswillig

Trotz guter Arbeitsmarktentwicklung ist die Zahl der Hartz IV-Empfänger bisher nur unterdurchschnittlich gesunken. Zugleich erhalten bereits 70 Prozent aller Arbeitslosen Hartz IV. Dieser ungünstige Trend ist nicht darauf zurückzuführen, dass Hartz IV-Arbeitslose weniger leistungsbereit sind als andere. Zentrale Hürde für den Weg zurück in den Job ist fehlende Qualifikation.

von Karl Brenke

Kreditverbriefungen: Nicht alle Eier in einen Korb legen

Seite **686**

Kommentar von Dorothea Schäfer

Verbriefungen: Eine Finanzinnovation und ihre fatalen Folgen

Georg Erber
gerber@diw.de

Die weltweite Finanzmarktkrise beruht zu einem wesentlichen Teil auf dem Handel mit Verbriefungen, deren Risiken aufgrund manipulierter Ratings erheblich unterschätzt wurden. Die Ursachen der Krise sind demnach weitgehend unstrittig; das Ausmaß der Krise lässt sich aber gegenwärtig kaum vorhersagen. Dies liegt unter anderem an der fatalen Datensituation. Obwohl seit der Asienkrise die Finanzmarktstatistiken verbessert wurden, bestehen noch immer erhebliche Lücken in der statistischen Erfassung gerade von grenzüberschreitenden Zahlungsströmen. Die Erfahrungen der aktuellen Finanzmarktkrise zeigen, dass die internationale Koordination der Finanzmarktinterventionen nicht nur auf eine Vereinheitlichung der Regulierung moderner Finanzmarktprodukte, kurzfristige Liquiditätsbereitstellung und Insolvenzabwendung zielen muss. Zur Risikoprävention gehört auch eine deutliche Verbesserung der Datenlage. In Deutschland wären dafür vor allem die Bundesbank und die Bundesaufsicht für Finanzdienstleistungen zuständig.

Die aktuelle Finanzkrise in den USA und Europa beruht im Wesentlichen auf dem raschen Zusammenbruch des zuvor weltweit rasant gewachsenen Verbriefungsmarktes.¹ Dies zog umfangreiche Stützungsmaßnahmen durch die Zentralbanken zum Jahreswechsel 2007/2008 nach sich. Verbriefungen (Kasten 1) stellen eine Finanzinnovation dar, die als sehr renditestarkes Finanzierungsinstrument Eigenkapitalrenditen von über 25 Prozent ermöglichten.² Es schien, als ließen sich mit Verbriefungen höhere als die sonst marktüblichen Renditen bei gleichzeitig niedrigen Risiken erzielen. Allerdings wurden die Risiken der Verbriefung mittels externer Bonitätsprüfung durch Rating-Agenturen inkorrekt ausgewiesen (Tabelle 1).³ Dies deutet darauf hin, dass bei Verbriefungen eine Kontrolle durch die Aufsichtsbehörden zumindest teilweise umgangen werden konnte.

Eine weitere Folge des Zusammenbruchs des Verbriefungsmarktes war die Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers, die die weltweite Krise an den Finanzmärkten weiter verschärfte. Denn die drastische Verschlechterung der Refinanzierungskosten aufgrund gestiegener Risikoprämien am Interbankenmarkt machte wiederum noch massivere Liquiditätsspritzen der Zentralbanken in den USA und Europa erforderlich. Dies

1 Vor dem großen Verbriefungsboom in den USA ab dem Jahr 1998 waren die beiden Investmentbanken Bear Stearns oder Lehmann Brothers stark an dessen Entwicklung beteiligt. Danach gehörten sie zu den bedeutendsten Emittenten beziehungsweise Arrangeuren im weltweiten Verbriefungsmarkt. Siehe hierzu Business Wire: Bear Stearns and Credit Lyonnais launch first European credit card securitization. 9. Dezember 1994; Registrierung einer Verbriefung aus dem Jahr 1997 für Hypothekendarlehen mit Bear Stearns als Arranger durch die SEC: Financial Asset Securitization Inc 30. Oktober 1997. Securities Exchange Commission, New York, www.secinfo.com/drV5e.81Zs.htm#1hm; und für Lehmann Brothers The Banker: Securitization House of the Year: Lehmann Brothers. 1. Oktober 2007.

2 Manager-Magazin: Deutsche Bank: Eigenkapitalrendite von 32 Prozent. Meldung vom 1. November 2006.

3 Kalomiris, C. W., Mason, J. R.: Credit Card Securitization and Regulatory Arbitrage. In: Journal of Financial Services Research, 26, Heft 1, 5–27, 2004.

Sechs Fragen an Georg Erber

„Der Wettbewerb um schwache Regulierung hat uns geschadet“



Dr. Georg Erber,
Wissenschaftlicher
Mitarbeiter
Abteilung Informations-
gesellschaft und
Wettbewerb
am DIW Berlin

Herr Dr. Erber, welche Rolle spielen die Verbriefungen in der Finanzmarktkrise? Bergen die Verbriefungen spezielle Risiken?

Die Verbriefung ist eine Technik des Risikostrukturausgleichs, indem man verschiedene Kreditformen mit Werthaltigkeit unterlegt. Wenn hier gravierende Fehlbewertungen auftreten, gelten die unterstellten Annahmen über die Risikostruktur nicht mehr und die garantierten Zinssätze sind nicht mehr aufrechtzuerhalten. Wenn sich herausstellt, dass die Inflation deutlich höher ist und damit die Rendite drastisch sinkt, fallen die Preise für diese Papiere. Es gibt dann Rückforderungen von denjenigen, die Garantieerklärungen der Emittenten einfordern, weil sie plötzlich ihre Gewinne schmelzen sehen.

Hätte man die Situation nicht vorhersehen können?

Natürlich, sie ist ja auch von vielen vorhergesehen worden. Aber in der allgemeinen Euphorie konnten sich die Kassandras kaum Gehör verschaffen. Am Ende ist das Geschrei groß, wenn für jeden erkennbar wird, dass dieses Risiko nicht nur theoretisch, sondern auch praktisch eingetreten ist.

Ist eine realistische Risikobewertung überhaupt möglich?

Das ist äußerst schwierig, weil man bei der Bewertung von Einzelfällen die Systemrisiken nicht berücksichtigen kann. Wenn man ein einzelnes Objekt bewertet, dann unterstellt man immer die Unabhängigkeit vom Risiko anderer Objekte. Man müsste mit Tests untersuchen, was passieren würde, wenn sich diese Risiken in eine Richtung gleichzeitig entwickeln. Da ist man sicher zu konservativ gewesen, weil man sich eine solche Situation, wie sie jetzt entstanden ist, gar nicht vorstellen konnte. Von daher ist man viel zu optimistisch gewesen.

Wie soll man jetzt reagieren? Halten Sie die Haftungsgarantien des Staates für das rich-

tige Instrument, die Finanzmärkte zu stabilisieren?

Das ist nur eine kurzfristige Maßnahme, die versucht einer Panik vorzubeugen. Im Grunde geht es darum, nachhaltige Strukturreformen einzuführen, die mehr Transparenz herstellen und bestimmte Formen, die zwangsläufig Intransparenz herstellen, zu verbieten. Auch müsste auf eine stärkere Eigenkapitalunterlegung, zum Beispiel bei Bau-Hypotheken, gedrängt werden. Zudem müsste das System variabler Zinsen als Risikofaktor bei der Hypothekenfinanzierung ausgeschlossen werden. Außerdem brauchen wir ein internationales System, das erkennbar macht, wer welche Papiere hält, sodass man überhaupt in der Lage ist, das Insolvenzrisiko einzelner Firmen zu erkennen.

Wenn ich erst reagiere,
wenn der Patient
» einen Infarkt erleidet, «
dann hat die
Finanzaufsicht versagt.

Hätte die Finanzaufsicht früher eingreifen müssen?

Wenn ich erst reagiere, wenn der Patient einen Infarkt erleidet, dann hat die Finanzaufsicht versagt. Der rechtzeitige Hinweis

darauf, wie man sich verhalten muss, bevor der Infarkt eintritt, wäre die notwendige Strategie. Aber dazu müssten die entsprechenden Instrumente zur Verfügung stehen. Es braucht ein internationales Regelwerk, weil viele Finanzaktivitäten außerhalb der Landesgrenzen stattfinden. Wenn die Bankenaufsicht keine Zugangsmöglichkeiten hat, dann kann sie hier auch nicht Einsicht nehmen.

Oft hieß es, der Finanzplatz Deutschland müsse stärker an den internationalen Wettbewerb angepasst werden. Gilt das auch heute in Zeiten der Finanzkrise?

Die Vorstellung, man müsse sich dem internationalen Wettbewerb zwangsläufig anpassen, erweist sich jetzt als Hypothek. Wenn man sich dem schwach regulierten Modell der angelsächsischen Länder entgegengestellt hätte, dann wären einige Probleme in Deutschland weniger gravierend.

Das Gespräch führte
Erich Wittenberg.

Das vollständige
Interview zum Anhören
finden Sie auf
www.diw.de

Kasten 1

Verbriefungen: Eine Definition

Verbriefungen (englisch: Securitizations) sind handelbare Wertpapiere, die auf Forderungen oder Eigentumsrechten basieren. Insbesondere bei Hypothekendarlehen oder Kreditverträgen entstehen Forderungen auf langfristige regelmäßige Zahlungen wie Hypothekentilgungen eines Darlehens. Diese können zum Barwert unmittelbar nach Vertragsschluss eines Kreditvertrags sofort wieder in Form von Verbriefungen an Dritte veräußert werden.

Der Verkäufer (Originator, zum Beispiel eine Hypothekenbank) überträgt bei einer Verbriefung Vermögenspositionen (den erwarteten Zahlungsstrom der Tilgung eines Darlehens) an einen Käufer (zum Beispiel eine Zweckgesellschaft, Conduits beziehungsweise Special Purpose Vehicles, SPVs, deren Eigentümer große Geschäftsbanken sind).

Der Käufer refinanziert diesen Kauf durch die Emission von Wertpapieren auf dem Geldmarkt in Form der Asset Backed Commercial Papers (ABCPs). Dadurch werden Hypothekendarlehen mittels Verbriefungen über den Geldmarkt durch ABCPs refinanziert. Der Käufer muss daher nur die Differenz zwischen dem Kaufpreis der Verbriefung und den Erlösen aus dem Verkauf von ABCP selbst finanzieren. Dadurch entsteht ein hoher Leverage-Effekt (bestimmt durch das Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital multipliziert mit der Zinsdifferenz von Hypothekenzins und Geldmarktzins).

Zweckgesellschaften, meist 100-%-Tochterunternehmen einer Bank, können über Darlehen der Muttergesellschaft auch die noch verbleibende Finanzierungslücke jederzeit abdecken. Bilanztechnisch können die Geschäftstätigkeit einer Zweckgesellschaft und deren Risikoportfolio außerhalb der Bankbilanz der Muttergesellschaft gehalten werden. Mithin verfügt eine Zweckgesellschaft faktisch über kein Eigenkapital. Zur Abdeckung von Liquiditätsengpässen wird ihr von der Muttergesellschaft dafür eine sehr hohe Kreditlinie eingeräumt, wodurch sich die Eigenkapitalrenditen der Zweckgesellschaften stark erhöhen.

Die Kreditlinien der Zweckgesellschaften sind bei den Muttergesellschaften jedoch nicht in deren Bilanz als Risikoposition enthalten (off-balance-sheet-Operationen). Demzufolge kann die Bankenaufsicht die Zweckgesellschaften in der Regel nicht ausreichend kontrollieren, zumal diese oft im Ausland wie beispielsweise Irland registriert sind.¹

¹ Dies gilt allerdings nicht für den Fall der Hypo Real Estate, bei der, folgt man aktuellen Pressemeldungen, im Rahmen einer Sonderprüfung durch die BaFin einschließlich der Depfa als deren Tochter in Irland bezüglich ihrer Finanzierungsrisiken bereits zu Beginn dieses Jahres bekannt war, dass es zu einer Liquiditätskrise und zu hohen Verlusten aus riskanten Geschäften kommen könnte. Financial Times Deutschland: Aufsicht schon früh über Depfa-Risiko informiert. Meldung vom 16. Oktober 2008, 19.

bewirkte für Verbriefungen ein erneut deutlich höheres Refinanzierungsrisiko.

Frühe Warnsignale

In den USA erreichten Verbriefungen um die Jahrtausendwende bereits ein jährliches Emissionsvolumen von rund 1,1 Billionen Euro, in Europa waren es im Jahr 2000 80 Milliarden Euro (Tabelle 2). Der Gipfel des Verbriefungsbooms war in den USA im Jahr 2003 erreicht, als die Emissionsvolumina 2,9 Billionen Euro umfassten. Erste Probleme im Verbriefungsmarkt traten in den USA bereits im Jahr 2006 auf,⁴ als sich die Ausfallrate bei Kreditderivaten verdoppelte.⁵

Ursächlich für diese Entwicklung in den USA waren die deutlich verschlechterten Refinanzierungsmöglichkeiten am Geldmarkt, nachdem die US-Notenbank Federal Reserve Board (Fed) die Zinssätze schrittweise erhöht hatte. Im Februar 2006 kam es bereits in den USA zu einer bis zum offiziellen Ausbruch der Subprime-Krise inversen Zinsstruktur zwischen kurz- und langfristigen Krediten. Trotz der sich abzeichnenden Probleme ergriffen die staatlichen Aufsichtsbehörden⁶ keine Maßnahmen, um eine Insolvenzwelle im Hypothekenmarkt und die damit verbundenen Neubewertungen der betroffenen Verbriefungen einzudämmen. Es wurde weder versucht, die sich abzeichnende Krise am US-Hypothekenmarkt (Kasten 2) und deren Refinanzierung mittels Verbriefungen stärker zu kontrollieren, noch

⁴ Shiller, R. J.: The Subprime Solution – How Today's Global Financial Crisis Happened, and What to Do about it. Princeton 2008, Kapitel 3, 48–55.

⁵ Vgl. hierzu beispielsweise die Pressemeldung in der Financial Times Deutschland: Hohe Fehlerquote im Kreditderivatehandel. Meldung vom 31. Mai 2006.

⁶ Zu den staatlichen Aufsichtsbehörden in den USA gehören die US Securities and Exchange Commission (SEC) bei Verbriefungen und das Office of Federal Housing Enterprise Oversight (OFHEO), die Aufsichtsbehörde der Hypothekenfinanzierer Freddie Mac und Fannie Mae.

Tabelle 1

Vierteljährliche Änderungen des Kreditratings nach Ländern und Rating-Agenturen¹

Upgrades/downgrades

	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	2007	2008 ²
	2007				2008			
Fitch								
Frankreich	3/0	0/0	0/1	0/0	0/0	0/2	3/1	0/2
Deutschland	0/0	3/9	11/4	20/8	4/1	7/17	34/21	11/18
Italien	7/1	6/0	5/0	19/0	2/10	0/3	37/1	2/13
Niederlande	10/0	12/0	27/0	13/0	0/0	14/0	62/0	14/0
Spanien	2/0	7/0	0/0	22/2	0/0	0/13	31/2	0/13
Großbritannien	91/18	45/3	70/38	72/129	22/40	8/8	278/188	30/48
Multinational	3/0	5/0	11/1	17/0	8/10	4/116	36/1	12/126
Europa insgesamt	116/19	78/12	124/44	163/139	36/61	33/159	481/214	69/220
USA	654/221	637/643	335/2053	132/3099	335/4901	165/5763	1758/6016	500/10664
Moody's Investors Services								
Frankreich	0/0	0/0	0/0	0/0	0/0	0/1	0/0	0/1
Deutschland	2/0	1/0	0/0	1/0	0/2	2/5	4/0	2/7
Italien	0/0	0/0	0/2	1/2	0/1	0/6	1/4	0/7
Niederlande	17/0	3/0	0/0	0/0	0/0	0/0	20/0	0/0
Spanien	0/0	0/0	0/0	0/0	1/0	0/5	0/0	1/5
Großbritannien	3/2	4/0	5/1	9/8	10/7	6/82	21/11	16/89
Multinational	79/36	54/42	33/73	70/84	11/247	59/556	236/235	70/803
Europa insgesamt	101/38	62/42	38/76	81/94	22/257	67/655	282/250	89/912
USA	447/158	279/380	562/1619	315/7498	111/4751	223/16563	1603/9655	334/21314
Standard & Poor's								
Frankreich	2/0	0/0	0/0	1/0	1/2	0/6	3/0	1/8
Deutschland	17/0	5/2	3/3	9/0	1/7	5/12	34/5	6/19
Italien	4/0	6/5	3/1	7/0	10/0	1/7	20/6	11/7
Niederlande	12/0	4/0	0/0	1/0	0/0	6/0	17/0	6/0
Spanien	0/0	4/0	9/0	3/0	6/1	0/0	16/0	6/1
Großbritannien	22/12	11/5	17/4	27/1	6/52	32/107	77/22	38/159
Multinational	69/53	51/60	60/69	35/144	26/450	21/525	215/326	47/975
Europa insgesamt	126/65	81/72	92/77	83/145	50/512	65/657	382/359	115/1169
USA	418/194	414/372	407/1230	292/4741	216/8883	106/4903	1531/6537	322/13786

¹ Die Bewertungen der drei Rating-Agenturen sind aufgrund unterschiedlicher bewerteter Portfolios und Methoden nicht vollständig miteinander vergleichbar.

² Nur 1. Halbjahr 2008.

Quellen: Fitch; Moody's; Standard & Poor's; SIFMA.

DIW Berlin 2008

gab es Bemühungen, die Öffentlichkeit vor den erkennbaren Fehlentwicklungen zu warnen.

In Deutschland hatte die Finanzaufsicht bereits im Jahr 1997 auf einen Regulierungsbedarf bei Verbriefungen sowie den Off-Balance-Sheet-Aktivitäten von Zweckgesellschaften in Europa hingewiesen.⁷ Letztendlich hat dieses Bewusstsein um die Krisenanfälligkeit jedoch kaum zu regulatorischen Aktionen geführt. Stattdessen wurde von der jetzigen Bundesregierung angestrebt, Verbriefungen auch in Deutschland durch Anpassung des Rechtsrahmens an das angelsächsische Modell zu stärken.⁸ Dies sollte dem Finanzplatz Deutschland aus Sicht der Bundesregierung und der deutschen Banken im

⁷ Vgl. hierzu Deutsche Bundesbank: Asset-Backed Securities in Germany: The Sale and Securitisation of Loans by German Credit Institutions. In: Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, Juli 1997, 55–64.

⁸ Koalitionsvertrag der CDU/CSU und SPD – Gemeinsam für Deutschland. Mit Mut und Menschlichkeit. Berlin, 87; sowie Asmussen, J.: Verbriefungen aus Sicht des Bundesfinanzministeriums. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 26. September 2009, 1016–1018.

Tabelle 2

Europäische und US-amerikanische Emissionen von Verbriefungen¹

	USA ²		Europa	
	Milliarden Euro	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent	Milliarden Euro	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent
2000	1 088,0	–	78,2	–
2001	2 308,4	112,2	152,6	95,1
2002	2 592,7	12,3	157,7	3,3
2003	2 914,5	12,4	217,3	37,8
2004	1 956,6	–32,9	243,5	12,1
2005	2 650,6	35,5	327,0	34,3
2006	2 455,8	–7,3	481,0	47,1
2007	2 404,9	–2,1	453,7	–5,7
2008 ³	739,9	–	209,4	–

¹ Basierend auf vierteljährlichen Erhebungen.

² Umgerechnet mit den Wechselkursen am jeweiligen Quartalsende.

³ Nur 1. Halbjahr 2008.

Quellen: Bloomberg; JP Morgan; Merrill Lynch; Thomson Financial; SIFMA & Bond Market Association; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Kasten 2

Ein Hypothekenfinanzierungsmodell

Ein besonders riskantes Modell der Hypothekenfinanzierung ...

Immobilienkäufe mit Fremdfinanzierungsquoten von mehr als 100 Prozent und variablen Zinssätzen (ARM – Adjustable Rate Mortgages) über relativ kurze Laufzeiten.¹ Durch die niedrigen Geldmarktzinsen der Fed von einem Prozent lag der Libor als relevanter Zinssatz bei variablen Hypothekenfinanzierungen von Oktober 2002 bis April 2005 unter zwei Prozent und führte zu äußerst niedrigen ARM-Hypothekenzinsen in den USA. In einigen Bundesstaaten wie beispielsweise Kalifornien werden mehr als 70 Prozent aller Hypothekendarlehen unterhalb der Klasse mit bester Bonität mittels ARMs finanziert.²

¹ Die Anpassung der Zinssätze erfolgte dabei über Indizes, zum Beispiel dem Libor (London Interbank Rate), das heißt einem Geldmarktsatz für kurzfristige Geldmarktgeschäfte am Interbankenmarkt. Die direkte Kopplung an einen Geldmarktzinssatz hat derzeit dramatische Folgen für die Zinsanpassungen bei derartigen Hypothekendarlehen, da diese aufgrund der Liquiditätskrise am Interbankenmarkt unmittelbar wegen der gestiegenen Libor-Zinssätze auf den Hypothekenmarkt durchschlagen.

² Siehe Fed: Dynamic Maps of Nonprime Mortgage Conditions in the United States. Federal Reserve Bank of New York, www.newyorkfed.org/mortgagemaps/.

... bei gleichzeitig unzureichender Prüfung:

- Mangelhafte Bonitätsprüfungen der Kreditnehmer bei Hypothekendarlehen insbesondere bei Subprime-Darlehen: Es wurde oftmals nicht geprüft, ob die Einkommen der Darlehensnehmer zu einer Darlehens-tilgung bei Sicherung des normalen Lebensunterhalts ausreichen. Einkommensangaben wurden nicht kontrolliert sondern beruhten auf Selbsteinschätzungen ohne echten Einkommensnachweis.
- Fehlerhafte Ratings von Standard & Poor's, Moody's und Fitch bei Verbriefungen von Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) von Subprime Loans.

Derartige Verbriefungen wurden an langfristige Anleger wie beispielsweise Versicherungen oder Pensionskassen aufgrund etwas günstigerer Zinserträge als bei anderen Wertpapieren bei gleichen Bonitätsangaben am Wertpapiermarkt weltweit weiterverkauft.

internationalen Wettbewerb mehr Attraktivität verleihen.

Ansteckungsgefahr

Mit Zunahme der Insolvenzen im Subprime-Markt bei Wohnimmobilien wurde die Ansteckungsgefahr für andere Finanzmärkte offensichtlich.⁹ Dies führte zu einem dramatischen Kurswechsel der Zinspolitik in den USA. Auch in Europa – insbesondere in Spanien und Großbritannien – hatten sich ähnliche Probleme am Immobilienmarkt herausgebildet und waren mittels Verbriefungen refinanziert worden. Massive Liquiditätsspritzen der Fed und der EZB mussten einen raschen Zusammenbruch des Verbriefungsmarktes sowie zunehmend des gesamten Interbankenmarktes verhindern. Dies lag nicht zuletzt daran, dass die Refinanzierung der Verbriefungsgeschäfte mittels Asset-Backed Commercial Papers (ABCPs) am Tagesgeldmarkt

⁹ „Die schwelenden Anspannungen an den Finanzmärkten führten am 9. August 2007 zu erheblichen Turbulenzen. Bemüht, die Ordnung am Interbankenmarkt wiederherzustellen, sahen sich eine Reihe von Zentralbanken an diesem Tag zu außerordentlichen Maßnahmen gezwungen.“ Vgl. BIS: 78. Jahresbericht. Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel, Juni 2008, 3.

erfolgt. Trotz umfangreicher Stützungsmaßnahmen durch die Zentralbanken wurde zum Jahreswechsel 2007/2008 wiederum eine massive Liquiditätsbereitstellung notwendig. Gleichzeitig senkte die Fed erneut die Leitzinsen, um dem gesunkenen Vertrauen – insbesondere auch der institutionellen Anleger – in die Bonität zahlreicher Geldmarktpapiere und der zunehmenden Gefahr einer Kreditklemme entgegenzuwirken. Ein vorübergehender Zusammenbruch war aber nicht mehr aufzuhalten.

Zu diesem Zeitpunkt sanken in den USA die Umsätze bei Verbriefungen von 2,4 Billionen Euro im Jahr 2007 auf knapp 740 Milliarden Euro in der ersten Jahreshälfte 2008. Allerdings ist es nach einem vorläufigen Tiefpunkt im ersten Quartal 2008 mit 285,5 Milliarden Euro erneut zu einem deutlichen Anstieg bei der Emission von Verbriefungen im zweiten Quartal 2008 auf rund 455 Milliarden Euro gekommen. In Dollar dürfte der erneute Anstieg aufgrund der Wechselkurseffekte bei der Umrechnung in Euro noch deutlicher ausgefallen sein (Tabelle 3).

In Europa war der Einbruch fast ebenso dramatisch wie in den USA mit einem Rückgang der Verbriefungsumsätze von 453 Milliarden auf 209

Tabelle 3

Vierteljährliche Emissionen von Verbriefungen nach Ländern

In Milliarden Euro

	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	2007	2008 ¹	Anteile in Prozent	
	2007				2008				2007	2008
Belgien		0,2	3,9			15,1	4,0	15,1	0,9	7,2
Dänemark	0,1	0,4					0,5	0,0	0,1	0,0
Frankreich	1,3	1,9		0,8		3,5	3,9	3,5	0,8	1,7
Deutschland	3,5	8,2	1,8	5,1	3,8	1,3	18,5	5,1	4,1	2,4
Griechenland		1,6	1,3	2,5	1,0	0,8	5,3	1,8	1,2	0,9
Irland	3,0	3,1	2,3	2,0	2,5	14,0	10,4	16,5	2,3	7,9
Italien	6,7	14,1	3,1	2,5	5,9	15,2	26,4	21,1	5,8	10,1
Kasachstan	0,1	0,4		0,5			1,0	0,0	0,2	0,0
Luxemburg			0,1				0,1	0,0	0,0	0,0
Niederlande	5,8	10,5	11,5	12,9	2,8	10,0	40,8	12,8	9,0	6,1
Portugal	2,8	2,5	2,6	2,9	2,0	2,6	10,8	4,6	2,4	2,2
Russland		1,0	0,1		0,5	0,4	1,1	0,9	0,2	0,4
Spanien	16,5	14,5	14,5	15,6	9,8	22,7	61,1	32,5	13,5	15,5
Schweiz	0,4	0,3					0,7	0,0	0,2	0,0
Großbritannien	62,5	62,1	30,2	17,8	8,8	73,8	172,6	82,6	38,0	39,5
Ukraine	0,1					0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Multinational	25,9	31,3	26,9	12,1	2,9	10,1	96,2	13,0	21,2	6,2
Europa insgesamt	128,7	152,0	98,3	74,7	40,0	169,4	453,7	209,4	100	100
USA ²	747,5	811,5	481,6	364,3	285,2	454,7	2 404,9	739,9	-	-

¹ Nur 1. Halbjahr 2008.² Umgerechnet mit den Wechselkursen am jeweiligen Quartalsende.

Quellen: Bloomberg; JP Morgan; Merrill Lynch; Thomson Reuters; SIFMA.

DIW Berlin 2008

Milliarden Euro im ersten Halbjahr 2008. Nach dem Einbruch zum Jahreswechsel 2007/2008 erfolgte auch in Europa eine Trendumkehr. Die Emissionsvolumina sanken auf 40 Milliarden Euro, stiegen aber im zweiten Quartal 2008 wieder auf rund 170 Milliarden Euro.

Verbriefungsbestände weiterhin hoch

Neben den Neuemissionen sollten auch die vorhandenen Bestände an Verbriefungen als Maßstab für das Ausmaß des bestehenden Krisenpotentials herangezogen werden.

Lässt man die multinationalen Verbriefungen aufgrund ihrer unzureichenden Zuordnung zu einzelnen Ländern außer acht, umfasste der europäische Verbriefungsmarkt im dritten Quartal 2007 nur rund ein Fünftel desjenigen der USA (Tabelle 4). Dabei ist ein leichter Anstieg in Europa am Bestandsvolumen vom dritten Quartal 2007 mit 1,3 Billionen Euro auf 1,4 Billionen Euro im zweiten Quartal 2008 feststellbar. Die größten Verbriefungsbestände innerhalb Europas werden in Großbritannien mit zuletzt 513 Milliarden Euro beziehungsweise einem Anteil von 36 Prozent im zweiten Quartal 2008 gehalten. Dahinter liegen Spanien mit 194 Milliarden Euro beziehungsweise 13,7 Prozent gefolgt von den Niederlanden mit 158,3 Milliarden Euro beziehungs-

weise 11,1 Prozent. Deutschland hatte zuletzt ein Bestandsvolumen von knapp 70 Milliarden Euro und damit einen 4,9-prozentigen Anteil am europäischen Verbriefungsmarkt. Gemessen an der Größe Deutschlands gegenüber anderen europäischen Ländern liegt es damit deutlich unter den zu erwartenden Anteilsgrößen.

Allerdings liegen über die Verteilung der Verbriefungsbestände nach einzelnen Unternehmen und Ländern kaum statistische Daten vor. Das Anlegerrisiko nach Unternehmen und Ländern lässt sich demzufolge nicht abschätzen. Durch grenzüberschreitende Finanzmarktgeschäfte müsste hierzu ein internationaler Erfassungsrahmen geschaffen werden, der für mehr Transparenz sorgen könnte. Gleichfalls besteht dringender Handlungsbedarf bei der Finanzmarktaufsicht auch die Bilanzierungsregeln der Finanzinstitute zu ändern, um die Risiken von Zweckgesellschaften, die bisher nicht bilanzrelevant sind, eingehend zu erfassen.

Entwicklung der Verbriefungen nach Verbriefungsarten

Verbriefungen wurden für eine ganze Reihe unterschiedlicher werthaltiger Vermögenswerte vorgenommen. Um die Bedeutung insbesondere auch der Hypothekendarlehen beurteilen zu

Tabelle 4

Vierteljährliche Bestände an Verbriefungen nach Ländern

In Milliarden Euro

	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	Anteile in Prozent	
	2007		2008		4. Quartal 2007	2. Quartal 2008
Österreich	3,6	3,6	3,5	3,4	0,3	0,2
Belgien	7,3	7,1	6,9	22,0	0,5	1,5
Dänemark	6,8	6,1	7,7	7,6	0,5	0,5
Frankreich	28,9	27,5	24,9	27,9	2,1	2,0
Deutschland	74,1	69,6	70,1	69,9	5,4	4,9
Griechenland	9,9	9,5	9,2	9,9	0,7	0,7
Ungarn	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Irland	18,6	18,6	18,4	33,2	1,4	2,3
Italien	117,6	112,0	109,2	119,3	8,7	8,4
Niederlande	131,5	145,8	143,2	158,3	11,3	11,1
Portugal	29,1	27,1	26,1	27,3	2,1	1,9
Russland	3,3	2,8	4,6	4,9	0,2	0,3
Spanien	173,1	177,5	174,6	194,4	13,7	13,6
Schweden	0,8	0,9	0,9	0,9	0,1	0,1
Schweiz	0,4	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
Türkei	3,1	3,1	3,1	3,1	0,2	0,2
Großbritannien	492,6	468,8	456,5	513,3	36,2	36,0
Multinational	223,0	213,3	214,1	231,1	16,5	16,2
Europa insgesamt	1 323,8	1 293,5	1 273,5	1 426,9	100	100
USA	6 712,0	6 618,0	6 267,9	6 622,2	–	–

Quellen: Bloomberg (US & Europe); Fannie Mae (US); Freddie Mac (US); Ginnie Mae (US); Thomson Reuters (US); SIFMA (US & Europe); Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

können, ist eine Unterteilung der verschiedenen Verbriefungen entsprechend ihrer dabei verwendeten Vermögenswerte hilfreich.

...in den USA

In den USA verschob sich seit Ausbruch der Subprime-Krise insbesondere die Relation bei den Neuemissionen zwischen den mit Staatshaftung garantierten Mortgage Backed Securities (MBS) von zuvor 34,8 Prozent im zweiten Quartal 2007 innerhalb eines Jahres auf 80,4 Prozent im gleichen Quartal des Jahres 2008. Parallel dazu sanken die Anteile der MBS ohne Staatshaftung von zuvor 22,6 auf 3,7 Prozent (Tabelle 5). Bei den Bestandsgrößen ist eine derart deutliche Anteilsverschiebung zwischen diesen beiden Arten nicht beobachtbar. Hier sanken die Bestandsvolumina weitgehend parallel zueinander. Da die Asset Backed Securities (ABS) sogar etwas zulegten, vergrößerte sich deren Anteil bei den Verbriefungen in den USA um rund drei Prozentpunkte seit Jahresbeginn 2007. Der Verbriefungsmarkt ist also keineswegs nachhaltig zusammengebrochen.

... und in Europa

In Europa liegt eine Unterscheidung der MBS, beziehungsweise Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) und Commercial Mortgage

Backed Securities (CMBS) hinsichtlich ihrer Staatshaftungsgarantie leider nicht vor. Entsprechend der Krise zum Jahreswechsel 2007/2008 fand ein vorübergehender deutlicher Rückgang statt, der aber bereits im zweiten Quartal 2008 mit einem sprunghaften Anstieg bei den Neuemissionen mehr als kompensiert wurde (Tabelle 6). Da die Erfassung der Bestandsgrößen erst seit dem Ausbruch der Subprime-Krise ab dem dritten Quartal 2007 vorliegen, zeigt sich ebenfalls für diesen Zeitraum ein kurzfristiger Einbruch. Dieser wurde allerdings bereits im zweiten Quartal 2008 wieder ausgeglichen beziehungsweise sogar überkompensiert.

Aufgrund der ausstehenden Zahlen für das dritte Quartal 2008 lässt sich die weitere Entwicklung des Verbriefungsmarktes nach dem erneuten schweren Ausbruch der Finanzmarktkrise in den USA und deren Übergreifen nach Europa nur unzureichend abschätzen.

Pfandbriefe sind in Deutschland als Finanzierungsform wichtiger

Während Verbriefungen in Deutschland bei weitem nicht die Bedeutung wie in anderen Ländern zukommen, spielen Pfandbriefe als ein Substitut zu Verbriefungen hier seit langem eine stärkere Rolle (Tabelle 7). Auch diese sind von einer Im-

Tabelle 5

Vierteljährliche Verbriefungen nach Art der Kreditsicherheiten in den USA

	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal
	2007				2008	
Neuemissionen in Milliarden Euro						
ABS ¹	245,9	243,9	100,7	76,4	37,6	66,0
CDO ²	94,8	102,4	37,6	17,7	4,6	6,2
Agency MBS ³	237,5	282,4	240,7	223,9	236,0	365,8
Non-Agency CMBS ⁴	43,6	67,7	37,0	19,8	3,0	6,6
Non-Agency RMBS ⁵	125,7	115,1	65,6	26,5	4,0	10,1
Insgesamt	747,5	811,5	481,6	364,3	285,2	454,7
Anteile in Prozent						
ABS ¹	32,9	30,1	20,9	21,0	13,2	14,5
CDO ²	12,7	12,6	7,8	4,9	1,6	1,4
Agency MBS ³	31,8	34,8	50,0	61,5	82,7	80,4
Non-Agency CMBS ⁴	5,8	8,3	7,7	5,4	1,1	1,5
Non-Agency RMBS ⁵	16,8	14,2	13,6	7,3	1,4	2,2
Bestände an Verbriefungen in Milliarden Euro						
ABS ¹	1 678,7	1 792,8	1 737,1	1 679,7	1 570,8	1 827,4
Agency MBS ³	4 010,0	4 109,9	4 001,4	4 001,3	3 847,4	3 835,3
Non-Agency MBS ^{4,5}	976,5	981,6	944,4	897,4	837,2	841,3
Insgesamt	6 665,2	6 884,3	6 682,9	6 578,4	6 255,4	6 503,9
Anteile in Prozent						
ABS ¹	25,2	26,0	26,0	25,5	25,1	28,1
Agency MBS ³	60,2	59,7	59,9	60,8	61,5	59,0
Non-Agency MBS ^{4,5}	14,7	14,3	14,1	13,6	13,4	12,9

- 1** Asset Backed Securities. **4** Commercial Mortgage Backed Securities.
2 Collateralized Debt Obligations. **5** Residential Mortgage Backed Securities.
3 Mit Staatshaftung versehene Mortgage Backed Securities.

Quellen: Bloomberg; JP Morgan; Merrill Lynch; Thomson Financial; SIFMA & Bond Market Association; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Tabelle 6

Vierteljährliche Verbriefungen nach Art der Kreditsicherheiten in Europa

	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal
	2007				2008	
Neuemissionen in Milliarden Euro						
ABS ¹	9,8	21,1	14,1	12,8	10,1	12,7
CDO ²	25,9	28,1	25,0	9,7	2,0	10,0
CMBS ³	11,9	25,0	6,0	4,7	0,7	0,7
RMBS ⁴	81,1	77,8	53,2	47,5	27,2	146,0
Insgesamt	128,7	152,0	98,3	74,7	40,0	169,4
Anteile in Prozent						
ABS ¹	7,6	13,9	14,3	17,1	25,3	7,5
CDO ²	20,1	18,5	25,4	13,0	5,0	5,9
CMBS ³	9,2	16,5	6,1	6,3	1,8	0,4
RMBS ⁴	63,0	51,2	54,2	63,6	68,0	86,2
Bestände an Verbriefungen in Milliarden Euro						
ABS ¹	–	–	178,2	172,9	177,9	183,8
CDO ²	–	–	273,2	255,4	254,2	272,6
CMBS ³	–	–	146,8	143,8	141,5	141,5
RMBS ⁴	–	–	685,2	682,1	660,1	789,2
WBS ⁵	–	–	40,4	39,3	39,8	39,8
Insgesamt	–	–	1 323,8	1 293,5	1 273,5	1 426,9
Anteile in Prozent						
ABS ¹	–	–	13,5	13,4	14,0	12,9
CDO ²	–	–	20,6	19,7	20,0	19,1
CMBS ³	–	–	11,1	11,1	11,1	9,9
RMBS ⁴	–	–	51,8	52,7	51,8	55,3
WBS ⁵	–	–	3,1	3,0	3,1	2,8

- 1** Asset Backed Securities. **4** Residential Mortgage Backed Securities.
2 Collateralized Debt Obligations. **5** Whole Business Backed Securities.
3 Commercial Mortgage Backed Securities.

Quellen: Bloomberg; JP Morgan; Merrill Lynch; Thomson Financial; SIFMA & Bond Market Association; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Tabelle 7

Pfandbriefbestände nach Assetklassen und Ländern 2007

In Milliarden Euro am Jahresende

	Hypotheken	Öffentlicher Sektor	Gemischte Assets	Schiffe	Insgesamt
Deutschland	206,5	677,7	0,0	4,4	888,6
Dänemark	335,8	0,0	0,0	8,7	344,6
Spanien	267,0	16,4	0,0	0,0	283,3
Frankreich	63,6	56,4	80,1	0,0	200,1
Schweden	92,3	0,0	0,0	0,0	92,3
Großbritannien	82,0	0,0	0,0	0,0	82,0
Irland	13,6	51,2	0,0	0,0	64,8
Luxemburg	0,2	33,7	0,0	0,0	33,9
Schweiz	29,0	0,0	0,0	0,0	29,0
Österreich ¹	4,1	15,2	0,0	0,0	19,3
Niederlande	15,7	0,0	0,0	0,0	15,7
Italien	0,0	8,1	0,0	0,0	8,1
Portugal	7,9	0,0	0,0	0,0	7,9
Tschechien	7,9	0,0	0,0	0,0	7,9
Norwegen	6,0	0,0	0,0	0,0	6,0
Ungarn	6,0	0,0	0,0	0,0	6,0
Finnland	4,5	0,0	0,0	0,0	4,5
Island ¹	0,8	0,0	0,0	0,0	0,8
Polen	0,7	0,0	0,0	0,0	0,7
Litauen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Europa insgesamt	1 143,4	858,7	80,1	13,1	2 095,3
USA	12,9	0,0	0,0	0,0	12,9
Kanada	2,0	0,0	0,0	0,0	2,0

¹ Schätzungen.

Quellen: EMF, ECBC.

DIW Berlin 2008

mobilenpreisdeflation in zahlreichen Ländern in ähnlicher Weise betroffen wie die Verbriefungen. Allerdings liegen den Hypothekendarlehen auf Basis von Pfandbriefen in der Regel solidere Finanzierungsmodelle (deutlich niedrigere Darlehenquoten zum Wert der Immobilie von maximal 60 Prozent, längere Laufzeiten der Darlehen mit festen Zinssätzen) zugrunde. Hinzu kommt, dass es in Deutschland keine Immobilienpreis-inflation wie in anderen Ländern gegeben hat, die zu den gefürchteten Insolvenzen wie in den USA führen kann.

Wie aus den von der European Mortgage Federation (EMF) und dem European Covered Bond Council (ECBC) veröffentlichten Daten ersichtlich ist, nimmt Deutschland mit knapp 890 Milliarden Euro im Pfandbriefmarkt eine internationale Spitzenstellung ein. Insbesondere bei Finanzierungen im öffentlichen Sektor mit knapp 678 Milliarden Euro dient der Pfandbrief als wichtiges Finanzierungsinstrument. In den USA oder Kanada spielt diese Finanzierungsform hingegen insgesamt kaum eine Rolle. Mithin zeigen sich zwischen Verbriefungs- und Pfandbriefmarkt deutliche Unterschiede in den Traditionen der angelsächsischen und der kontinentaleuropäischen Länder.

Die derzeitige lang andauernde Liquiditätskrise am Geldmarkt hat auf beide Teilmärkte insbesondere bei der Hypothekenfinanzierung vergleichbar heftige Auswirkungen. Allerdings macht der hohe Anteil an öffentlichen Finanzierungen mittels Pfandbriefen in Deutschland auch deutlich, dass das Kreditausfallrisiko entsprechend der dort geltenden Staatshaftungsgarantie vergleichsweise gering ist.

Spanien und Dänemark wären aufgrund ihrer hohen Anteile bei Hypotheken an Private im Pfandbriefmarkt deutlich größeren Risiken ausgesetzt. Die in der Öffentlichkeit immer wieder genannte Zahl von 900 Milliarden Euro der deutschen Pfandbriefbestände wird deshalb hinsichtlich des Ausfallrisikos bei Hypothekendarlehen oftmals als falsche Bezugsgröße in der Presse herangezogen.

Ausblick: Haftungsgarantien des Staates

Insgesamt zeigt sich im aktuellen Verlauf der weltweiten Finanzmarktkrise, dass im Bereich der Verbriefungen die Staaten immer stärker in die Haftungsübernahme bis hin zur Übernahme der Verluste aus den Verbriefungsgeschäften gedrängt werden. Der zuletzt durch den US-Kongress bewilligte 700 Milliarden US-Dollar Fond zum Aufkauf von Verbriefungen (toxic papers) durch das US-Finanzministerium zeigt, dass offenbar mit erheblichen Ausfällen zu rechnen ist, die das Finanzsystem aufgrund bestehender Insolvenzregeln und unzureichender Möglichkeiten der Rekapitalisierung der Finanzinstitute über den Kapitalmarkt nicht selbständig decken kann.

Damit kommen jedoch mittelfristig erhebliche Belastungen auf die öffentlichen Haushalte zu, die am Ende der Steuerzahler zu tragen haben wird. Der finanzielle Schaden, der durch die Finanzmarktkrise insbesondere auch durch die Schaffung der Verbriefungen als neuartiger Finanzinnovation entstanden ist, lässt sich derzeit nur sehr unvollkommen abschätzen.¹⁰

Die geringe Eigenkapitalquote der stark am Verbriefungsmarkt beteiligten Finanzinstitute von teilweise nur vier Prozent des ausstehenden Kreditvolumens reicht oftmals zur Deckung der anfallenden Verluste nicht aus. Infolge von Wertberichtigungen und steigender Refinanzierungskosten wegen des aktuellen drastischen Zinsanstiegs am

¹⁰ Hatzius, J.: Beyond Leverage Losses: The Balance Sheet Effects of the Home Price Downturn. In: Brookings Papers on Economic Activity, Fall 2008, im Erscheinen; Blundell-Wignall, A.: The Subprime Crisis: Size, Deleveraging and Some Policy Options. In: Financial Market Trends, OECD, Paris, Mai 2008, 1–25.

Geldmarkt entsteht ein zunehmendes Bilanzungleichgewicht, das das Eigenkapital aufzehrt. Daher ist eine rasche Anhebung der Eigenkapitaldeckung für diese Finanzinstitute dringend erforderlich. Ohne zusätzliches Eigenkapital kann ein Finanzinstitut nur durch Senkung der Kreditvergabe die Eigenkapitalquote anheben. Dies wäre jedoch die befürchtete Kreditklemme, die die gesamte Wirtschaft in eine tiefe Rezession stürzte.

Da es jedoch an verlässlichen Daten über diese Risiken der jeweiligen Institute fehlt, zeigen sich deren Probleme meist erst, wenn diese kurz vor dem

Zusammenbruch stehen und auf eine Rettung durch den Staat oder andere private Kapitalgeber hoffen müssen. Die Erfahrungen der aktuellen Finanzmarktkrise zeigen folglich, dass die internationale Koordination der Finanzmarktinterventionen nicht nur auf eine Vereinheitlichung der Regulierung moderner Finanzmarktprodukte, kurzfristige Liquiditätsbereitstellung und Insolvenzabwendung zielen muss. Zur Risikoprävention gehört auch eine deutliche Verbesserung der Datenlage. In Deutschland wären dafür vor allem die Bundesbank und die Bundesaufsicht für Finanzdienstleistungen zuständig.

JEL Classification:
G21, G24, G28

Keywords:
Securitization,
Financial market crisis,
Covered bonds market,
Regulatory framework

Arbeitslose Hartz IV-Empfänger: Oftmals gering qualifiziert, aber nicht weniger arbeitswillig

Karl Brenke
kbrenke@diw.de

Trotz der günstigen Beschäftigungsentwicklung ist die Zahl der Hartz IV-Empfänger in den letzten zweieinhalb Jahren nur wenig gesunken. Die Zahl der erwerbsfähigen und nicht arbeitslosen Leistungsempfänger ist sogar gewachsen. Die Arbeitslosigkeit unter den Hilfeempfängern hat zwar abgenommen, der Rückgang war aber schwächer als bei den übrigen Arbeitslosen. Inzwischen sind 70 Prozent aller Arbeitslosen Hartz IV-Empfänger. Die vergleichsweise ungünstige Entwicklung ist nicht darauf zurückzuführen, dass Hartz IV-Arbeitslose weniger leistungsbereit wären als die anderen Erwerbslosen. Ihnen mangelt es vielmehr häufig an der Qualifikation. Jeder Fünfte hat keinen Hauptschulabschluss und jeder Dritte kann keine Berufsausbildung vorweisen. Besonders krasse Unterschiede hinsichtlich der Qualifikationsstruktur bestehen zwischen den arbeitslosen Hartz IV-Beziehern und den übrigen Erwerbslosen in Westdeutschland. In Ostdeutschland sind dagegen die Arbeitslosen – jedenfalls formal – besser ausgebildet. Die hohe Erwerbslosigkeit dort resultiert daher weniger als im Westen aus qualifikatorischen Defiziten, entscheidend ist vielmehr das insgesamt unzureichende Angebot an Arbeitsplätzen.

Im Zuge der Arbeitsmarktreformen in Deutschland wurden die sozialen Unterstützungssysteme massiv umgebaut. Das Nebeneinander steuerfinanzierter Sozialleistungen – der haushaltsbezogenen Sozialhilfe und der personenbezogenen Arbeitslosenhilfe – wurde aufgegeben. Diese Unterstützungsleistungen sind nun in einer einheitlichen Grundsicherung zusammengefasst. Einziges Kriterium für die Zahlung ist die Bedürftigkeit hilfeberechtigter Personen, die allein oder in einer gesetzlich mehr oder minder klar umrissenen Lebensgemeinschaft leben.

Personen, die sogenannten Bedarfsgemeinschaften (Kasten) angehören, zu denen auch Ein-Personen-Haushalte zählen, lassen sich in drei Gruppen untergliedern:

- Arbeitslose,
- Erwerbsfähige, die nicht als arbeitslos registriert sind. Dazu zählen Schüler (im Alter ab 15 Jahren)¹ sowie Personen, denen aufgrund ihrer familiären Umstände keine Erwerbstätigkeit zuzumuten ist – etwa Alleinerziehende mit kleinen Kindern. Hinzu kommen Personen, die zwar einer Erwerbstätigkeit nachgehen, deren Erwerbseinkünfte aber geringer sind als das ihnen zustehende Bedarfseinkommen.
- Nicht-Erwerbsfähige. Dabei handelt es sich fast ausschließlich um Kinder.²

Alle erwerbsfähigen Hilfebedürftigen – ob arbeitslos oder nicht – erhalten Arbeitslosengeld II, die nicht erwerbsfähigen bekommen Sozialgeld.

¹ Studenten können nur in Ausnahmefällen Leistungen nach Hartz IV erhalten. Der Gesetzgeber wollte dadurch verhindern, dass die Sozialleistung zur Studienfinanzierung genutzt wird. Bedürftige Studierende können freilich BaFöG bekommen.

² Die Übrigen – etwa fünf Prozent dieser Gruppe – werden deshalb nicht als erwerbsfähig angesehen, weil sie nicht in der Lage sind, einer entlohnten Beschäftigung von mindestens drei Stunden pro Tag nachzugehen.

Zahl der arbeitslosen Bezieher von Hartz IV-Leistungen schrumpft

Nach der Einführung des Arbeitslosengeldes II zu Beginn des Jahres 2005 stieg die Zahl aller Hilfebezieher zunächst kräftig; seit dem Frühjahr 2006 nimmt sie aber allmählich ab (Abbildung 1).³ Dass es überhaupt zu einem Rückgang kam, liegt an dem zu jener Zeit beginnenden konjunkturellen Beschäftigungsaufbau. Dadurch ist die Zahl der Arbeitslosen unter den Hilfebeziehern gesunken (Abbildung 2). Wenig abgenommen – und das auch erst seit dem Frühjahr des letzten Jahres – hat dagegen die Zahl der nicht erwerbsfähigen Hilfebezieher, also der Kinder.

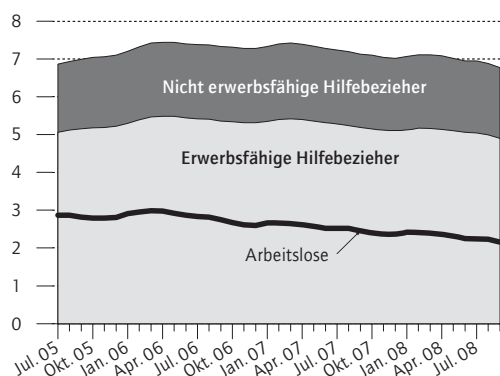
Kontinuierlich gewachsen ist dagegen die Zahl der erwerbsfähigen und nicht arbeitslosen Leistungsempfänger. Dies resultiert vor allem daraus, dass die Zahl der Erwerbstätigen unter den Hilfebeziehern zugenommen hat.⁴ Eine Rolle spielt dabei die Ausbreitung gering entlohnter Beschäftigung – sowohl auf dem regulären als auch auf dem staatlich geförderten Arbeitsmarkt. So wurden mit der Hartz IV-Reform die „Arbeitsgelegenheiten“ („Ein-Euro-Jobs“) eingeführt. Zunächst stieg die Zahl der Teilnehmer an dieser Maßnahme und seit reichlich einem Jahr stagniert sie bei etwa 300 000. Hinzu kommt, dass nicht wenige Erwerbstätige und deren Familienangehörigen, die früher Wohngeld bezogen haben, zur Grundsicherung nach Hartz IV gewechselt sind. Anders lässt es sich nicht erklären, dass nach der Reform die Zahl der Erwerbstätigenhaushalte mit Wohngeldbezug drastisch gesunken ist – sie hat sich von Ende 2004 bis Ende 2006 auf 250 000 halbiert.⁵ Ein solcher Wechsel ist attraktiv, weil die Hilfen im Rahmen der Grundsicherung höher sind als das Wohngeld.⁶

Zudem erhalten immer mehr Selbständige Leistungen nach dem SGB II (Hartz IV). Ihre Zahl hat von Januar 2007 bis Juli 2008 von 56 000 auf 94 000 zugenommen.⁷ Offensichtlich hat es sich unter den Selbständigen mit niedrigen Einkommen – nicht zuletzt aufgrund der öffentlichen

Abbildung 1

Hilfebezieher in der Grundsicherung nach SGB II

In Millionen Personen



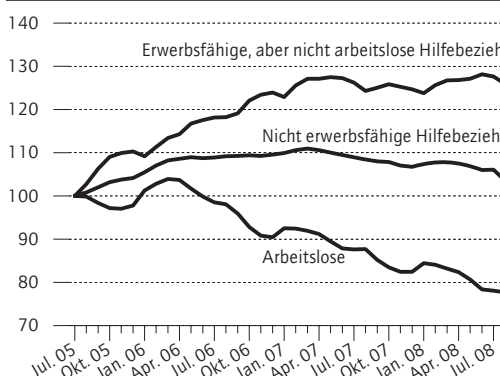
Quelle: Bundesagentur für Arbeit.

DIW Berlin 2008

Abbildung 2

Hilfebezieher in der Grundsicherung nach SGB II

Index Juli 2005 = 100



Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Debatten um Hartz IV – herumgesprochen, dass sie Hartz IV-Leistungen beziehen können, auch wenn es nur die Inanspruchnahme der kostenlosen Krankenversicherung ist, die vor der Hartz IV-Reform für sie verschlossen war.

Aufgrund der gegenläufigen Entwicklungen hat sich die Struktur der erwerbsfähigen Hilfebezieher deutlich verschoben: Stellten Mitte 2005 die Arbeitslosen noch die Mehrheit (57 Prozent), so machten sie drei Jahre später nur noch 44 Prozent aus. Die Anteile variieren unter den Bundesländern. In Brandenburg ist noch die Hälfte der erwerbsfähigen Hilfebezieher arbeitslos, in Hamburg sind es weniger als 40 Prozent (Abbildung 3).

³ Verwendet werden hier nur Daten ab Juli 2005, weil in den ersten Monaten nach Inkrafttreten der Reform die Daten mit großen Unsicherheiten behaftet waren.

⁴ Verfügbar sind Zahlen von Januar 2007 bis März 2008. Nach den Angaben der Bundesagentur für Arbeit errechnet sich ein Zuwachs der erwerbstätigen, aber nicht arbeitslosen Hartz IV-Empfänger um 140 000. Vgl. Bundesagentur für Arbeit: Erwerbstätigkeit von erwerbsfähigen Leistungsbeziehern (Laufende Berichterstattung).

⁵ Vgl. Statistisches Bundesamt: Fachserie 13, Reihe 4 (Ausgaben für die Jahre 2004 und 2006).

⁶ Im Rahmen von Arbeitslosengeld II kann die gesamte Warmmiete erstattet werden, beim Wohngeld dagegen lediglich die Kaltmiete – und das auch nur zum (wenn auch größten) Teil.

⁷ Bundesagentur für Arbeit: Analyse der Grundsicherung für Arbeitsuchende Juli 2008. Nürnberg 2008, 21.

Kasten

Arbeitslose nach der Hartz IV-Reform – Definitionen und Datengrundlagen

Nach dem Inkrafttreten der letzten bedeutenden Maßnahme im Rahmen der Gesetze für „Moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt“ am 1. Januar 2005 lassen sich die Arbeitslosen in zwei große Gruppen unterteilen, die jeweils unterschiedlichen Rechtskreisen (Bänden) des Sozialgesetzbuches (SGB) zugeordnet werden. Die eine Gruppe bilden die Arbeitslosen nach dem SGB II. Das sind all jene, die Arbeitslosengeld II („Hartz IV“) erhalten. Zur zweiten Gruppe – zum Rechtskreis SGB III – gehören alle anderen Arbeitslosen. Sei es, dass sie Versicherungsleistungen in Form von Arbeitslosengeld I bekommen, oder dass sie überhaupt keine Leistungen erhalten, weil sie keine Versicherungsansprüche haben und auch nicht sozial bedürftig sind. Hinzu kommen Arbeitslose, die Arbeitslosengeld I und in ihrer „Bedarfsgemeinschaft“ zusätzlich Leistungen nach Hartz IV beziehen, da die Höhe des Arbeitslosengeldes I geringer ist als ihr gesetzlich festgelegter Bedarf.

Arbeitslosengeld I ist eine personenbezogene Leistung, Arbeitslosengeld II (sowie Sozialgeld für nicht erwerbsfähige Bedürftige) ist dagegen eine Unterstützung, die einer sogenannten Bedarfsgemeinschaft gezahlt wird. Eine Bedarfsgemeinschaft ist häufig identisch mit dem Haushalt der Leistungsbezieher – aber nicht immer. Nicht zu einer Bedarfsgemeinschaft zählen im Haushalt lebende Rentner oder Studenten.

Nach der Reform kam es zu erheblichen Problemen bei der Erfassung der Arbeitslosen seitens der amtlichen Statistik, insbesondere was die Zuordnung zu den einzelnen Rechtskreisen anbelangt. Besonders problematisch war in dieser Hinsicht das erste Halbjahr 2005; deshalb wird hier auf eine Verwendung dieser Daten verzichtet. Derzeit gibt es bei der amtlichen Statistik noch Unsicherheiten über die jeweils aktuellen Zahlen der Arbeitslosen nach dem SGB II, da diese von den zugelassenen kommunalen Trägern zeitnah nicht vollständig der Bundesagentur für Arbeit übermittelt werden. Deshalb sind Schätzungen erforderlich. Diese sind, wie die Revisionen nach Vorlage der vollständigen Daten zeigen, auch recht zuverlässig. Zudem fehlen seitens der zugelassenen kommunalen Träger Strukturdaten über die von ihnen betreuten SGB II-Arbeitslosen; stark ins Gewicht fällt dieser Mangel

jedoch nicht, weil nur ein kleiner Teil der Arbeitslosen von diesen Trägern betreut wird.

Neben den amtlichen Statistiken sind für die vorliegende Untersuchung auch die Daten des Sozio-oekonomischen Panels (SOEP)¹ herangezogen worden. Anhand diverser Variablen wurde versucht, die zwei Gruppen von Arbeitslosen zu bilden. Ausgegangen wird von der Information, ob die Personen als Arbeitslose registriert sind und ob sie gemäß der amtlichen Kriterien auch als Arbeitslose gelten können – also nicht etwa einer Ausbildung nachgehen oder als Erwerbstätige auf eine längere wöchentliche Arbeitszeit kommen. Nicht möglich war die Identifizierung bei jenen, die älter als 57 Jahre sind und Arbeitslosengeld (I oder II) beziehen, aber gemäß § 428 SGB III nicht dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen müssen und deshalb nicht als arbeitslos gelten – auch wenn sie sich selbst als arbeitslos einstufen. Im zweiten Schritt wurden diejenigen Arbeitslosen, die selbst Arbeitslosengeld II beziehen oder in deren Haushalt das der Fall war, zum Rechtskreis SGB II gezählt.² Alle übrigen Arbeitslosen wurden dem Rechtskreis SGB III zugeordnet.

Die auf diese Weise anhand des SOEP gebildeten Gruppen stimmen standardisiert hochgerechnet mit den amtlichen Daten gut überein. So weist die Bundesagentur für März 2007 2,6 Millionen Personen nach dem Rechtskreis SGB II und 1,5 Millionen Personen nach dem Rechtskreis SGB III aus – beim SOEP waren es 2,5 Millionen beziehungsweise 1,5 Millionen.³ Überdies gibt es auch eine weitgehende Übereinstimmung bei der Zahl aller, also der arbeitslosen wie der nicht arbeitslosen, Bezieher von Arbeitslosengeld II.

¹ Diese Längsschnittuntersuchung wird seit 1984 vom DIW Berlin in Zusammenarbeit mit Infratest Sozialforschung, München, durchgeführt. Vgl. dazu Vierteljahrsheft zur Wirtschaftsforschung des DIW Berlin, Nr. 3/2008.

² Es sei denn, dass sie persönlich Arbeitslosengeld I erhielten.

³ Das SOEP ist keine Stichtagserhebung, sondern eine über nahezu das gesamte Jahr durchgeführte Umfrage. Im Jahr 2007 lag der Erhebungsschwerpunkt auf den ersten Monaten des Jahres; der „mittlere“ Erhebungsmonat – also der Monat, bis zu dem die Hälfte der Interviews durchgeführt wurde – war der März. Zu beachten ist, dass bei der Bundesagentur für Arbeit Personen ab 15 Jahren als Arbeitslose gelten können. Beim SOEP wurden die hier verwendeten Informationen bei Personen ab 17 Jahren erfasst.

Arbeitslosigkeit unter den Hartz IV-Empfängern nur unterdurchschnittlich gesunken

Im Vergleich zu den Arbeitslosen im Rechtskreis des SGB III – also jenen, die Arbeitslosengeld I oder gar keine Leistungen erhalten, weil ihre Ein-

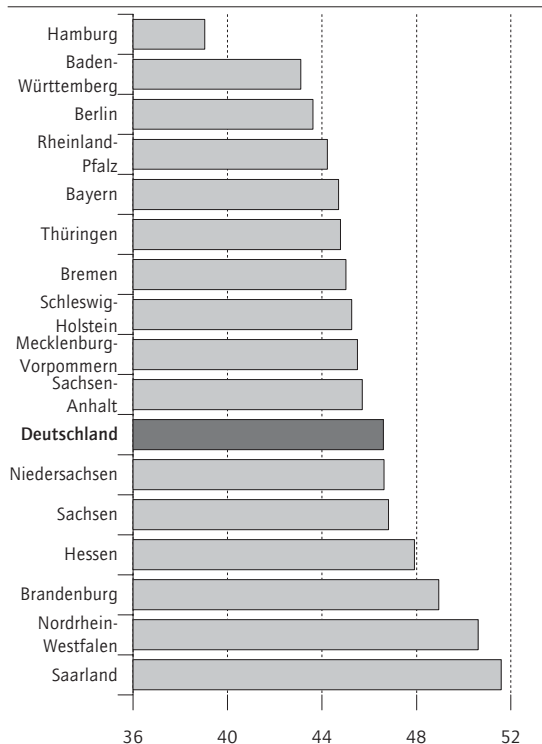
kommen über der Bedürftigkeitsgrenze liegen⁸ – hat die Erwerbslosigkeit unter den Beziehern von Arbeitslosengeld II seit Beginn des im Jahr 2006 einsetzenden Beschäftigungsaufschwungs

⁸ Sowie Personen, die zunächst ihren Lebensunterhalt aus ihrem Vermögen bestreiten müssen.

Abbildung 3

Arbeitslose in der Grundsicherung des SGB II im August 2008 nach Bundesländern

Anteile an allen Hilfebeziehern in Prozent



Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des DIW Berlin. **DIW Berlin 2008**

deutlich weniger abgenommen (Abbildung 4). Das gilt vor allem für die erste Phase des Aufschwungs.

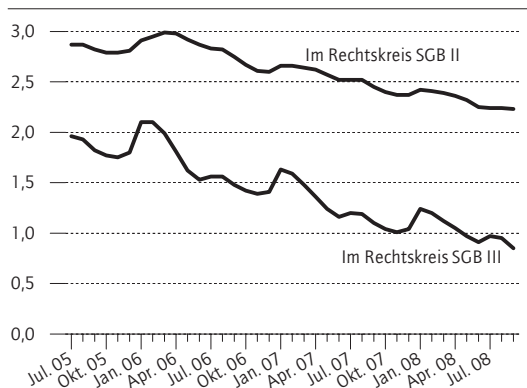
Auffallend ist zudem, dass die Entwicklung bei den Hartz IV-Arbeitslosen viel weniger von saisonalen Einflüssen geprägt ist als die bei den SGB III-Arbeitslosen. Unter diesen Personen gibt es nicht wenige, die saisonal immer wieder arbeitslos werden, dann Versicherungsleistungen im Rahmen des SGB III erhalten und bei saisonal bedingter anziehender Personalnachfrage wieder in eine Beschäftigung – oft beim vorhergehenden Arbeitgeber – wechseln. Es handelt sich mithin um Personen, die zwar ins Erwerbsleben integriert sind, bei denen aber Arbeitslosengeld I einen regelmäßig wiederkehrenden Teil des Jahreseinkommens darstellt.

Warum die Arbeitslosigkeit unter den Hartz IV-Empfängern nur in unterdurchschnittlichem Maß gesunken ist, lässt sich nicht abschließend klären. Wahrscheinlich spielt eine Rolle, dass sie eine ungünstige Qualifikationsstruktur vorweisen und deshalb vergleichsweise schlechte Chancen auf dem Arbeitsmarkt haben. Ein Nachteil zeigt sich zum einen bei der schulischen Qualifikation. Mehr als jeder fünfte arbeitslose Hartz IV-

Abbildung 4

Arbeitslose nach Rechtskreisen

In Millionen Personen



Quelle: Bundesagentur für Arbeit. **DIW Berlin 2008**

Empfänger hat nach amtlichen Angaben keinen Hauptschulabschluss (Abbildung 5).⁹ Bei den SGB III-Arbeitslosen ist das dagegen nur bei jedem Fünfte zehnten der Fall. Arbeitslose dieser Gruppe verfügen viel häufiger über die mittlere Reife oder eine Hochschulzugangsberechtigung. Ähnlich sieht es mit Blick auf die Berufsabschlüsse aus. Nach den Daten des SOEP hatte im Jahr 2007 ein Drittel der Hartz IV-Arbeitslosen keinen Berufsabschluss; unter den SGB III-Arbeitslosen traf das lediglich für jeden Sechsten zu (Abbildung 6). Besonders in den alten Bundesländern sind die Hartz IV-Arbeitslosen vergleichsweise schlecht qualifiziert.

Da die Arbeitslosigkeit unter den Beziehern von Arbeitslosengeld II in den letzten Jahren nur unterdurchschnittlich zurückgegangen ist, stellt diese Gruppe inzwischen mehr als 70 Prozent aller Arbeitslosen. Dieser Anteil ist in den Stadtstaaten besonders hoch (Abbildung 7). Relativ gering ist er dagegen in den süddeutschen Flächenländern, wo die Arbeitslosenquote generell niedrig ist. Ein hoher Anteil von Hartz IV-Arbeitslosen scheint vor allem ein Phänomen der großen Städte zu sein.

Arbeitslose Hartz IV-Empfänger nicht weniger arbeitswillig als die übrigen Arbeitslosen

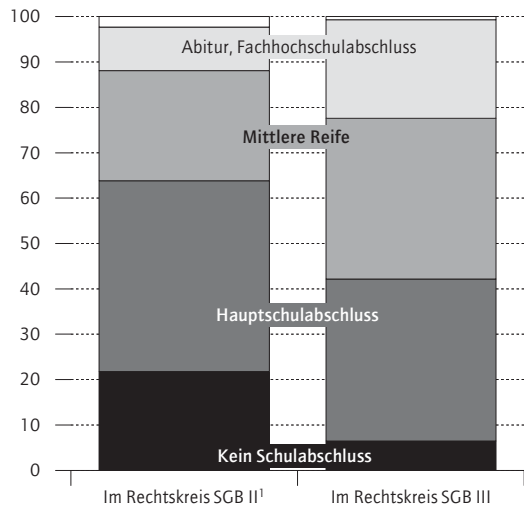
Vermutungen, dass sich Arbeitslose mit Hartz IV-Bezug in besonders starkem Maße in ihrer so-

⁹ Informationen der Bundesagentur für Arbeit über den Schulabschluss gibt es nur für die Arbeitslosen in den Arbeitsagenturen, die nicht in der Regie zugelassener kommunaler Träger geführt werden. Auf diese entfällt aber nur ein vergleichsweise geringer Teil aller Arbeitslosen.

Abbildung 5

Arbeitslose nach Rechtskreisen und Schulabschluss im September 2008

Anteile in Prozent



¹ Ohne Arbeitslose bei zugelassenen kommunalen Trägern.

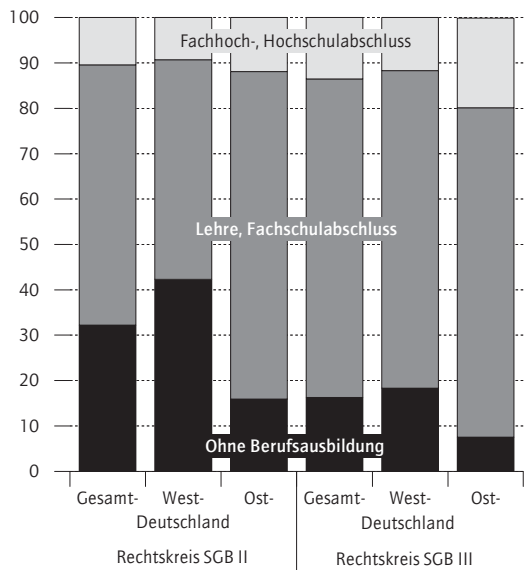
Quelle: Bundesagentur für Arbeit.

DIW Berlin 2008

Abbildung 6

Arbeitslose nach Rechtskreisen und Berufsabschluss 2007

Anteile in Prozent



Quelle: SOEP; Berechnungen des DIW Berlin.

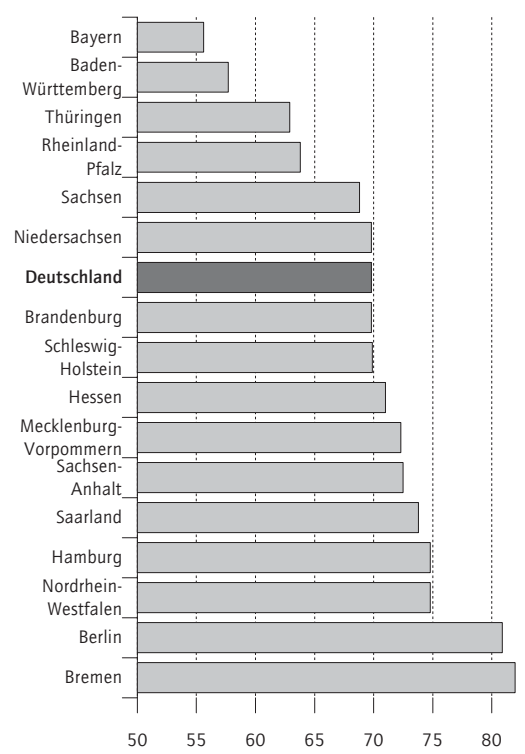
DIW Berlin 2008

zialen Grundsicherung eingerichtet haben und zur Aufnahme einer Erwerbstätigkeit nicht bereit sind, werden durch die vorliegende Studie nicht gestützt. Die Auswertungen der SOEP-Daten zeigen, dass in der Tat ein Drittel aller Arbeitslosen nicht als arbeitsmarktnah bezeichnet werden kann

Abbildung 7

Arbeitslose im Rechtskreis SGB II nach Bundesländern im August 2008

Anteile an allen Arbeitslosen in Prozent



Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

– dass sie also kurzfristig für die Aufnahme einer Erwerbstätigkeit nicht zur Verfügung stehen oder nicht selbst nach einer Stelle suchen (Tabelle 1). Allerdings: Zwischen den Hartz IV-Arbeitslosen und den SGB III-Arbeitslosen gibt es in dieser Hinsicht keine signifikanten Unterschiede.

In beiden Gruppen – Hartz IV- und SGB III-Arbeitslose – will nach deren eigenen Angaben reichlich ein Zehntel nie mehr erwerbstätig sein. Dabei handelt es sich meist um Ältere. Unter den SGB III-Arbeitslosen im Alter ab 55 Jahren trifft das für knapp die Hälfte zu, unter den Hartz IV-Arbeitslosen in dieser Altersgruppe ist es reichlich ein Drittel (Tabelle 2). Ein weiteres Achtel aller Arbeitslosen schließt zwar nicht aus, zu einer späteren Zeit erwerbstätig zu sein, würde aber eine angebotene Stelle kurzfristig nicht antreten. Besonders häufig finden sich solche Personen unter den SGB III-Arbeitslosen, und zwar insbesondere in Westdeutschland sowie in den mittleren Jahrgängen. Deutlich weniger Hartz IV-Arbeitslose würden einen angebotenen Job ausschlagen – allerdings ist dieser Anteil unter den Jüngeren erheblich.

Tabelle 1

Arbeitslose nach Rechtskreisen und ihrer Verfügbarkeit für den Arbeitsmarkt

Anteile in Prozent

	Personen, die aktiv nach einer Stelle gesucht haben ¹ und kurzfristig ² dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen	Personen, die nicht aktiv nach einer Stelle gesucht haben ¹ , die aber kurzfristig ² dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen	Personen, die dem Arbeitsmarkt kurzfristig ² nicht zur Verfügung stehen	Personen, die überhaupt nicht mehr dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen wollen
Deutschland insgesamt				
Arbeitslose insgesamt	63	15	11	11
im Rechtskreis SGB III	65	6	16	12
im Rechtskreis SGB II	61	20	8	11
Westdeutschland				
Arbeitslose insgesamt	65	11	13	11
im Rechtskreis SGB III	67	5	19	10
im Rechtskreis SGB II	64	7	8	12
Ostdeutschland				
Arbeitslose insgesamt	57	23	7	13
im Rechtskreis SGB III	59	13	2	26
im Rechtskreis SGB II	57	26	8	9

1 In den letzten vier Wochen vor der Befragung.**2** Innerhalb von zwei Wochen.

Quellen: SOEP; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Auffallend ist, dass viele Hartz IV-Arbeitslose zwar eine angebotene Beschäftigung annehmen würden, sich aber durch eigene Suche nicht um eine Anstellung bemühen. Dies könnte ein Indiz dafür sein, dass diesen Arbeitslosen gar nicht an einer Erwerbstätigkeit gelegen ist. Weil aber das Phänomen besonders in Ostdeutschland verbreitet ist, scheint es wahrscheinlicher zu sein, dass mancher Arbeitslose die Stellensuche aufgegeben hat, weil er angesichts der dort hohen Unterbe-

schäftigung – wohl realistischerweise – wenig Erfolgchancen sieht.

Insgesamt lässt sich feststellen, dass die Hartz IV-Arbeitslosen nicht weniger arbeitsmarktnah sind als die SGB III-Arbeitslosen. Dabei ist zu bedenken, dass ein großer Teil der SGB III-Arbeitslosen einen sehr großen Anreiz hat, in eine Beschäftigung zu kommen, da sie – im Gegensatz zu den Hartz IV-Arbeitslosen – überhaupt keine Unter-

Tabelle 2

Arbeitslose nach Rechtskreisen, Altersgruppen und ihrer Verfügbarkeit für den Arbeitsmarkt

Anteile in Prozent

	Personen, die aktiv nach einer Stelle gesucht haben ¹ und kurzfristig ² dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen	Personen, die nicht aktiv nach einer Stelle gesucht haben ¹ , die aber kurzfristig ² dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen	Personen, die dem Arbeitsmarkt kurzfristig ² nicht zur Verfügung stehen	Personen, die überhaupt nicht mehr dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen wollen
Arbeitslose im Rechtskreis SGB III				
bis 24 Jahre	86	13	0	1
25 bis 34 Jahre	86	7	6	1
35 bis 44 Jahre	80	4	15	1
45 bis 54 Jahre	48	5	47	0
55 Jahre und älter	43	6	16	46
Arbeitslose im Rechtskreis SGB II				
bis 24 Jahre	61	21	18	0
25 bis 34 Jahre	72	16	12	0
35 bis 44 Jahre	62	27	4	7
45 bis 54 Jahre	59	15	7	9
55 Jahre und älter	37	22	4	37

1 In den letzten vier Wochen vor der Befragung.**2** Innerhalb von zwei Wochen.

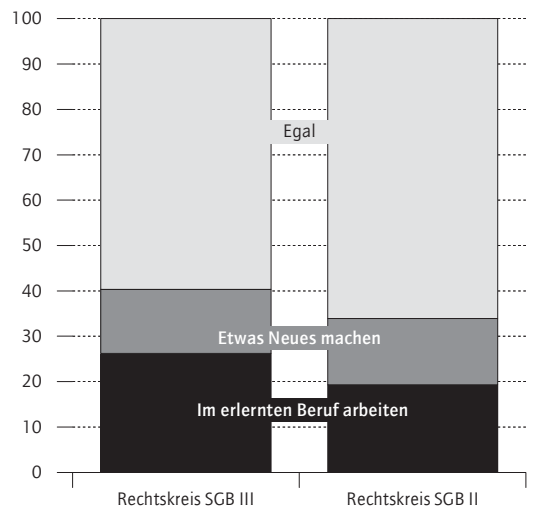
Quellen: SOEP; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Abbildung 8

Bezieher von Arbeitslosengeld II und Arbeitslose ohne Arbeitslosengeld II mit Berufsabschluss¹ nach ihrer beruflichen Perspektive 2007

Anteile in Prozent



¹ Ohne Arbeitslose, die dem Arbeitsmarkt überhaupt nicht zur Verfügung stehen wollen, und ohne Arbeitslose ohne Berufsausbildung.

Quelle: SOEP; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

stützungsleistungen erhalten. So bekamen nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit im September dieses Jahres 41 Prozent aller Arbeitslosen im Rechtskreis SGB III kein Arbeitslosengeld. Zu den Nichtleistungsempfängern zählen vor allem Frauen, die keine Versicherungsansprüche haben und die auch nicht Arbeitslosengeld II erhalten können, da das Haushaltseinkommen über der Bedürftigkeitsgrenze liegt – etwa weil der Ehemann einer Erwerbstätigkeit nachgeht.¹⁰

Dass Hartz IV-Arbeitslose nicht weniger arbeitsmarktnah sind als die Arbeitslosen im Rechtskreis SGB III, zeigt sich auch daran, dass sie laut SOEP-Erhebung noch weniger als jene auf eine bestimmte berufliche Tätigkeit fixiert sind. So bestand lediglich ein Fünftel darauf, nur dann eine Stelle anzunehmen, wenn sie den berufli-

chen Fähigkeiten entspricht (Abbildung 8). Unter den SGB III-Arbeitslosen war ein Viertel dieser Ansicht. Generell lässt sich damit feststellen, dass die meisten Arbeitslosen nicht wählerisch sind, wenn es darum geht, in einen Job zu kommen. Das gilt jedenfalls für diejenigen, die eine Berufsausbildung vorweisen können.

Fazit

Trotz günstiger Beschäftigungsentwicklung ist die Zahl der – nach den gesetzlichen Regelungen – Bedürftigen in den vergangenen Jahren kaum geschrumpft. Der Abbau der Arbeitslosigkeit ist zwar auch unter den Hartz IV-Empfängern vorangekommen, der Rückgang war aber schwächer als bei den übrigen Arbeitslosen.

Zu den möglichen Ursachen wurden hier einige empirische Belege geliefert. So zeigt sich, dass Hartz IV-Arbeitslose vergleichsweise schlecht qualifiziert sind. Dies ist – neben einem generellen Mangel an Arbeitsplätzen, insbesondere in Ostdeutschland – vermutlich das zentrale Problem mit Blick auf die Eingliederung in den Arbeitsmarkt, denn was die Arbeitsbereitschaft anbelangt, unterscheiden sich Hartz IV-Arbeitslose nicht nennenswert von den übrigen Erwerbslosen.

Gleichwohl hat sich einmal mehr gezeigt, dass ein erheblicher Teil der registrierten Arbeitslosen keine oder nur unzureichende Aktivitäten vorweist, in eine Beschäftigung zu kommen.¹¹ Dies gilt vor allem für ältere Erwerbslose. Zudem bestehen Unterschiede in regionaler Hinsicht: In Ostdeutschland gibt es einen erheblichen Teil an Arbeitslosen, insbesondere unter den Hartz IV-Empfängern, die zwar eine Beschäftigung annehmen würden, sich aber nicht selbst um die Stellensuche kümmern. In Westdeutschland finden sich dagegen relativ viele Arbeitslose, die eine ihnen angebotene Stelle ausschlagen würden. Generell werfen die empirischen Befunde noch viele Fragen bezüglich der Arbeitssuche und Arbeitsmotivation auf, die bisher nicht beantwortet wurden.

JEL Classification: J64

Keywords:

Unemployment, Job search, Education

¹⁰ Vgl. Bundesagentur für Arbeit: Arbeitslose im Rechtskreis SGB III – Leistungs- und Nichtleistungsempfänger. Sonderauswertung der Statistik der BA, November 2007.

¹¹ Siehe frühere Befunde bei Brenke, K.: Sind die Arbeitslosen arbeitsunwillig? Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 22/2002.

Stefan Kooths, Matthias Rieger

**Caught in the US Subprime Meltdown 2007/2008:
Germany Loses Its Wallet but Escapes Major Harm**

The ongoing financial crisis so far cost the German financial sector 38 billion Euros due to losses on its mortgage-related subprime bank exposures. This paper looks for the impact of these losses on the real sector of the economy. First, the financial sector is looked at as part of the overall macro economy in order to identify the direct impact of the write-offs and devaluations of financial assets on value-added and employment in the financial industry. In the second part of the paper the financial sector's role as enabler of real investment is analyzed. So far, there is no significant evidence that the credit creation capacity of the German banking system as a whole was negatively affected (as indicated by stable money multiplier and base equity ratio values). In particular, the flow of credit to non-financial businesses remains intact despite heavy turmoil within the financial sector. Also, the overall interest rate for corporate lending did hardly increase. Econometrically, a switching disequilibrium model and a market-clearing approach were set up to test for excess demand during the crisis and any general impact of the crisis on the credit market respectively. The statistical tests turned out to be little helpful for quantifying any major effect. We conclude that despite the substantial financial losses there is no major negative spill-over from the banking sector to the real economy in Germany.

Discussion Paper Nr. 825

Oktober 2008

Die Volltextversionen der Diskussionspapiere liegen als PDF-Dateien vor und können von den entsprechenden Webseiten des DIW Berlin heruntergeladen werden (www.diw.de/deutsch/produkte/publikationen/diskussionspapiere/26927.html).

The full text versions of the Discussion Papers are available in PDF format and can be downloaded from the DIW Berlin website (www.diw.de/english/products/publications/discussion_papers/27539.html).

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
Stabsabteilung Kommunikation des
DIW Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.



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.