

**M. Trapp • C. Wewel**

## **transatlantic systemic risk**

**CFR working paper 12-10**

Systemisches Risiko im Bankensektor kann nur erfolgreich reguliert werden, wenn wir seinen Entstehungsmechanismus verstehen. Bisherige Forschungsarbeiten unterstellen, dass systemisches Risiko als Folge hoher bilateraler Vernetzungen zwischen Banken entsteht. Fällt eine Bank aus, so sind andere Banken unmittelbar betroffen. Wir untersuchen in der vorliegenden Studie, ob systemisches Risiko aus solchen Ansteckungseffekten resultiert oder vielmehr als Produkt „gemeinsamer Schocks“ zu verstehen ist. Der Blickwinkel unserer Studie ist dabei auf die zwei größten integrierten Bankenmärkte in der Welt, Nordamerika und Europa, gerichtet. Systemische Risiken bestimmen wir hierbei anhand der CDS Prämien von 568 Unternehmen unter Verwendung eines Copula-Ansatzes.

Unsere Studie liefert zwei Hauptergebnisse. Zunächst weisen wir nach, dass gemeinsame Schocks, die die Portfolios aller Banken trotz geringer bilateraler Vernetzungen treffen, eine zentrale Quelle systemischen Risikos sind. Hierbei gehen wir in drei Schritten vor. Im ersten Schritt zeigen wir, dass die Integration der Banken innerhalb Nordamerikas und innerhalb Europas stärker ist als zwischen den beiden Regionen. Im zweiten Schritt dokumentieren wir einen absolut und relativ stärkeren Anstieg des systemischen Risikos innerhalb Europas seit dem Beginn der Finanzkrise, den wir im dritten Schritt auf eine stärkere Korrelation mit Ausfallraten US-amerikanischer Subprime-Kredit zurückführen. Diese Effekte stellen eine starke Evidenz für gemeinsame Schocks dar: Bei rein bilateralen Vernetzungen müsste die Übertragung der Krise in den europäischen Raum im Vergleich zum nordamerikanischen Raum abgeschwächt sein.

Unser zweites Hauptergebnis bezieht sich auf die Relevanz einer Bankenkrise für realwirtschaftliche Sektoren. Wir zeigen, dass die Beziehung zwischen Banken und beliebigen Realsektoren schwächer ausgeprägt sind als innerhalb und zwischen den jeweiligen Realsektoren. Damit impliziert unser zweites Hauptergebnis, dass die Insolvenz eines großen realwirtschaftlichen Unternehmens stärkere realwirtschaftliche Konsequenzen hat als der Ausfall einer großen, internationalen Bank. Dennoch unterscheiden sich die Ergebnisse zwischen den Regionen. Da europäische Unternehmen stärker auf die Finanzierung durch Banken angewiesen sind, fallen die Verflechtungen von Banken und Realsektoren in Europa stärker aus.

Darüber hinaus haben unsere Ergebnisse starke Implikationen für die internationale Bankenregulierung. Über die bilateralen Vernetzungen hinaus sollte die Regulierung in stärkerem Maße die Diversifikation von Asset- und Kreditportfolios über Banken hinweg berücksichtigen, um systemische Risiken sachgerecht zu messen. Falls die Portfolios zwischen Banken ausreichend differieren, müssen Banken nicht durch staatliche Intervention gestützt werden, um eine realwirtschaftliche Kreditklemme zu verhindern.