

Rückblick auf den 11. FIN-FIRE-Workshop „Challenges to Financial Stability“

Eric Ködel, Michael Koetter

Im September 2025 reisten Finanzökonominnen aus aller Welt zum elften Mal nach Halle, um am jährlichen FIN-FIRE-Workshop am IWH teilzunehmen. Zwei Tage lang gaben die Autoren von zehn Beiträgen einen umfassenden Überblick über aktuelle Themen, die potenzielle Herausforderungen für das Finanzsystem darstellen, z. B. mangelnden Datenschutz bei der Vergabe von Immobilienkrediten, Unsicherheiten in Anleihenmärkten aufgrund von Klimarisiken, Intransparenz bei synthetischen Risikotransferprodukten, die Auswirkungen geopolitischer Risiken auf die Kreditvergabe sowie granulare Friktionen bei der Transmission geldpolitischer Maßnahmen. Ein intensiver Gedankenaustausch zwischen Autoren, Ko-Referenten und Plenum führte zu neuen Erkenntnissen über die Widerstandsfähigkeit und Fragilität unserer Finanzsysteme.

Ein besonderer Höhepunkt der Konferenz war der Vortrag von *Itay Goldstein*, Professor an der Wharton School der University of Pennsylvania, Direktor der American Finance Association und der Western Finance Association und Experte für Banken Krisen. Professor Goldstein erläuterte, wie sich gegenseitig verstärkende Handlungen von Finanzmarktakteuren die Fragilität des Finanzsystems untergraben können. Die US-Bankenkrise von 2023 und die damit verbundene öffentliche Aufmerksamkeit unterstreichen die Aktualität des Themas Finanzkrisen, das 2022 mit dem Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften gewürdigt wurde.



Einer der renommiertesten Finanzökonominnen weltweit: Itay Goldstein von der Wharton School der University of Pennsylvania.


Die Fristentransformation von (kurzfristigen) Einlagen und (langfristigen) Krediten, welche dem Geschäftsmodell von Banken zugrunde liegt, birgt Liquiditätsrisiken für den Finanzsektor. Sobald die Leistungskraft von Banken hinter den Erwartungen zurückbleibt, kann die Fristendifferenz von Aktiva und Passiva Einleger dazu bringen, Einlagen abzugeben, was das Illiquiditätsrisiko erhöht und so zum Zusammenbruch des Bankensystems führen kann. Dieser Effekt kann durch strategische Komplementaritäten noch verstärkt werden und zu einer selbsterfüllenden Prophezeiung werden. Der Grund ist, dass Anleger zunehmend geneigt sind Einlagen abzugeben, wenn sie erwarten, dass andere Anleger dasselbe tun.

Goldstein lieferte Belege dafür, dass ein höheres Maß an Fristentransformation Banken empfindlicher gegenüber dem Abfluss nicht versicherter Einlagen macht, wenn sie schlechte Ergebnisse erzielen. In welcher Höhe Einlagen abfließen, hängt also nicht nur von fundamentalen Werten ab, sondern kann auch durch Panik der Einleger verstärkt werden, die wiederum durch die Liquiditätsstruktur der Banken getrieben wird. Strategische Komplementaritäten betreffen nicht nur Banken, sondern gefährden auch Investmentfonds. Offen bleibt, ob deren derzeitige Regulierung wirksam ist oder verbessert werden muss, um strategische Komplementaritäten zu reduzieren.

Wie in den Vorjahren bot der FIN-FIRE-Workshop auch eine Plattform speziell für Nachwuchswissenschaftler, beispielsweise vertreten durch den Beitrag von *Alex Osberghaus* vom Swiss Finance Institute. Seine Arbeit beleuchtet ein möglicherweise wichtiges, aber oft übersehenes Merkmal der heutigen Finanzsysteme. Wie die Bloomberg-Redaktion 2024 betonte: „Wenn Sie mit synthetischen Risikotransfers nicht vertraut sind, werden Sie wahrscheinlich bei der nächsten Finanzkrise alles darüber erfahren.“ Die Forschung von Osberghaus beleuchtet den wachsenden Markt für synthetische Risikotransfers (SRT), auf dem Banken Kreditrisiken an institutionelle Investoren verkaufen, und die Herausforderungen, die dieser für die Stabilität der Finanzmärkte mit sich bringt. Obwohl SRT für den Finanzmarkt immer wichtiger werden, ist das

Thema außerhalb der Branche weitgehend unbekannt. Banken nutzen SRT, um Teile ihrer Unternehmenskreditportfolios an so genannte „Schattenbanken“, zum Beispiel Investmentfonds, Versicherungsunternehmen oder Pensionsfonds, zu übertragen und so ihr Risiko aktiv zu steuern. Banken verlagern kapitalintensive Kredite strategisch und reduzieren anschließend deren Überwachung. Osberghaus identifiziert die wechselseitigen Abhängigkeiten zwischen emittierenden Banken und investierenden Schattenbanken. Dieser Nexus wirft die Frage auf, ob, wie und durch wen SRT-Märkte reguliert werden sollten, um Transparenz und Finanzstabilität zu gewährleisten.

In Zeiten, in denen darüber diskutiert wird, ob private Daten auf Social-Media-Plattformen als Währung dienen, behandelte *Sarah Zhang* von der University of Manchester ein weiteres aktuelles Thema. „Datenschutzgesetze können ethnisch bedingte Ungleichheiten auf dem Hypothekenmarkt verringern“, lautete das Fazit von Sarah Zhangs Vortrag. Zhang untersuchte, wie sich die Umsetzung des California Consumer Privacy Act (CCPA) auf die Kreditdiskriminierung zwischen Minderheiten und Nicht-Minderheiten auf dem US-Hypothekenmarkt auswirkte. Sie stellte fest, dass nach der Umsetzung die Zinsunterschiede zwischen Minderheiten und Nicht-Minderheiten zurückgegangen sind. Darüber hinaus ist die Ablehnungsquote für Hypotheken-Anträge von Angehörigen von Minderheiten deutlich gesunken. Der Grund für den Rückgang dieser Ungleichheiten ist die Umstellung auf einen stärker datengesteuerten Kreditvergabeprozess, der durch erhöhte Transparenzanforderungen vorangetrieben wird. Auch FinTech-Unternehmen tragen dazu bei, Ungleichheiten zu verringern, indem sie Minderheiten mehr Kredite gewähren.

Die FIN-FIRE-Konferenz bot somit auch dieses Jahr reichlich Gelegenheit für einen konstruktiven und intensiven Gedankenaustausch zwischen Autoren, Ko-Referenten und Plenum zu aktuellen Themen der Finanzmarktforschung. 



Intensiver Gedankenaustausch zwischen Autoren, Ko-Referenten und Plenum im IWH-Konferenzsaal.

Die Präsentationen und das Programm finden Sie auf der Veranstaltungsseite auf der [IWH-Website](#).

DOI: <https://doi.org/10.18717/ww0jtx-fr12>



Eric Ködel

Abteilung Finanzmärkte

eric.koedel@st.ovgu.de



Professor Michael Koetter, Ph.D.

Stellvertretender Präsident, Leiter der Abteilung Finanzmärkte

Michael.Koetter@iwh-halle.de