

# **Credit Default Swaps (CDSs) – Entstehung, Funktion und ihre Rolle in der Finanzkrise**

Bachelorarbeit

in

Financial Economics

am

**Institut für schweizerisches Bankenwesen  
der Universität Zürich**

bei

**PROF. DR. THORSTEN HENS**

Verfasser: PETER DAMIANOV

Abgabedatum: 28.01.2011

# **Executive Summary**

## **Problemstellung**

Credit Default Swaps (CDSs) wurden in den letzten Jahren vermehrt als nutz- und wertlose Finanzinstrumente bezeichnet, die lediglich zu Spekulationszwecken verwendet und ein Systemrisiko darstellen würden. Im Hinblick auf die Finanzkrise, welche im Jahr 2007 ausgebrochen ist, ist die Meinung der Kritiker und einiger Medien, dass erst der Einsatz von CDSs das immense Ausmass der Verbriefung von Kreditrisiken und damit verbunden, den Verkauf von hypothekarisch-besicherten Subprime Produkten, ermöglichte.

Trotz diverser Kritikpunkte darf nicht vergessen werden, CDSs generieren für die Wirtschaft und das Finanzsystem durchaus einen grossen Nutzen und ihre Funktion als Risikotransferinstrumente und Informationsquellen ist von erheblicher Bedeutung.

Ziel dieser Arbeit ist es, gerade aufgrund verschiedener Kritikpunkte und Anschuldigungen, dem Leser die unterschiedlichen Funktionen und den Sinn und Nutzen von CDSs zu erläutern. Des Weiteren soll diese Arbeit illustrieren, weshalb CDSs entstanden sind, zu welchen Zwecken sie anfänglich verwendet wurden und wie sich ihr Einsatz im Laufe der Geschichte modifiziert hat. Abschliessend soll diese Arbeit die Rolle von CDSs in der Finanzkrise kritisch erörtern und aufzeigen, welche Kritik als angemessen angesehen werden darf.

## **Vorgehen und Aufbau**

Zu Beginn dieser Arbeit soll erklärt werden, wie die Mechanik von CDSs und deren Funktionsweise aussehen und welche verschiedenen Typen von CDSs existieren. Dieser Teil der Arbeit soll das Grundwissen für die nachfolgenden Kapitel vermitteln. Das darauffolgende Kapitel soll die verschiedenen Funktionen, sowie den Nutzen von CDSs illustrieren und zusammen mit dem Kapitel über die Geschichte von CDSs und deren Rolle in der Finanzkrise, die drei Hauptkapitel dieser Arbeit bilden. Nachdem die Funktionen von CDSs erläutert worden sind, soll erklärt werden, wie die Entstehungsgeschichte der CDSs und die geschichtliche Entwicklung des CDS-Marktes aussehen. Abschliessend soll im dritten Kernkapitel die Rolle von CDSs in der Finanzkrise analysiert werden, ehe im letzten Kapitel die resultierenden Schlussfolgerungen zusammengefasst werden.

## **Resultate**

CDSs dürfen nicht per se als „unnützlich“ bezeichnet werden. Ihre Funktion im Risikomanagement von Unternehmen und Banken steigert deren Flexibilität im Umgang mit Risiken. Insbesondere deren Verwendung in der Bankenwelt führt zu einem erhöhten Kreditangebot und zu besseren Konditionen bei der Kreditvergabe. Diese Tatsachen begünstigen wiederum das Wirtschaftswachstum einer Volkswirtschaft. Mittels Einnahmen aus CDS-Verkäufen können auch Unternehmen, welche nicht im Bankensektor tätig sind, durch gezielte Übernahme von Kreditrisiken, profitieren. Auf diese Weise lässt sich eine bestimmte Anlagestrategie realisieren. Durch den CDS-Einsatz werden Kreditrisiken effizient und kostengünstig zu denjenigen Parteien transferiert, welche am besten geeignet sind, diese zu übernehmen.

Weiter wird gezeigt, dass CDS-Spreads im Gegensatz zu Anleihespreads, auch in krisenhaften Zeiten in der Lage sind, neue Informationen bezüglich Änderungen der Kreditrisiken von Schuldnern effizient zu akkumulieren und darzustellen.

Ihre Rolle in der Finanzkrise analysierend, darf nicht behauptet werden, dass CDSs der Grund für die Entstehung der Krise waren. Obschon Tatsachen dafür sprechen, dass CDSs den Verkauf von hypothekarisch-besicherten Finanzprodukten förderten, existieren auch Fakten, welche dafür sprechen, dass der Einsatz von CDSs lediglich eine Folge der Verbriefung von Kreditrisiken war und nicht als deren Ursache angesehen werden darf.