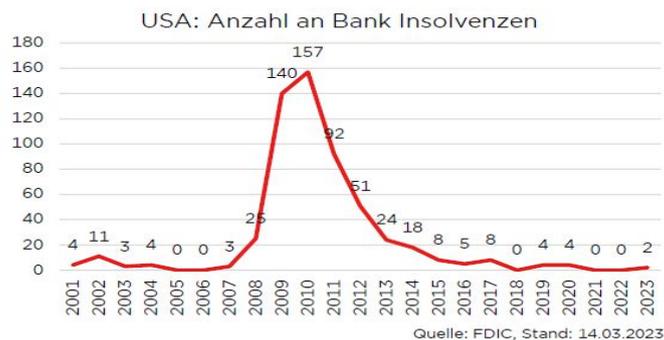


Was ist denn bei den Banken (schon wieder) los?

14,5 Jahre nach der Insolvenz der US-Bank Lehman Brothers am 15.09.2008 musste die US-amerikanische Silicon Valley Bank Konkurs anmelden. Nachfolgend gerieten mit der First Republic und der Signature Bank weitere Institute der USA unter Druck und die Schweizer Credit Suisse wurde zwangsweise mit der UBS fusioniert. Auch die Deutsche Bank steht unter besonderer Beobachtung, was zu extremen Schwankungen im Börsenkurs führte. Wir wollen im Folgenden aufzeigen, was die Herausforderung für Banken derzeit ist und ob und wie das auch Kunden in Deutschland betrifft.



Als Konsequenz aus der Finanzkrise und den hohen Insolvenzzahlen von Banken wurden die regulatorischen Anforderungen an das Eigenkapital von Banken erhöht. Das Ziel ist eine Kernkapitalquote von 8 Prozent, die Mindesthöhe beträgt 4,5 Prozent.¹ Die Credit Suisse lag allerdings die letzten Jahre nur zwischen 5 und 6 Prozent.² Die Deutsche Bank weist ein Kernkapital von über 13 Prozent aus.³ Zum Vergleich, die Eigenkapitalquote aller Unternehmen der deutschen Wirtschaft lag 2019 bei 45 Prozent. Das Eigenkapital liegt mehr als fünfmal so hoch, wie es bei Banken vorgesehen ist.

Die Funktion von Eigenkapital ist schnell erklärt. Es stabilisiert ein Unternehmen bei Wertkorrekturen und schützt damit vor Insolvenz. Stellen wir uns vor, ein Betrieb verkauft Äpfel und hat ein Eigenkapital von 100.000 Euro plus 900.000 Euro Darlehen. Die Eigenkapitalquote liegt hier bei 10 Prozent. Wenn das Unternehmen im Herbst Äpfel zum Verkauf über den Winter einlagert und für diese Äpfel 1 Millionen Euro bezahlt hat, so ist das Kapital voll investiert. Wenn jetzt aufgrund einer Fehlfunktion im Kühlhaus jeder zehnte Apfel faulig wird und nicht verkaufbar ist, dann sinkt der Wert der Äpfel auf 900.000 Euro. Damit ist das gesamte Eigenkapital aufgebraucht und das Unternehmen steht vor der Insolvenz wegen Überschuldung. Bei einer Eigenkapitalquote von 40 Prozent (also nur 600.000 Euro Darlehen) wäre auch nach Korrektur des Bestandes die Eigenkapitalquote immer noch bei 33 Prozent (300.000/900.000) und das Unternehmen damit weit von einer Insolvenzgefahr entfernt. Man kann also zusammenfassen, dass eine höhere Eigenkapitalquote hilft, potentielle Verluste ausgleichen zu können.

Banken legen einen großen Kapitalanteil in als sicher definierte Staatsanleihen an. In Deutschland sind dies nach Berechnungen der Deutschen Bank aus 2021 immerhin 67%

¹ Siehe <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/bankenaufsicht/einzelaspekte/eigenmittelanforderungen/eigenmittel/eigenmittel-597820>

² Vergleiche u.a. <https://www.boerse.de/fundamental-analyse/Credit-Suisse-Group-Aktie/CH0012138530>

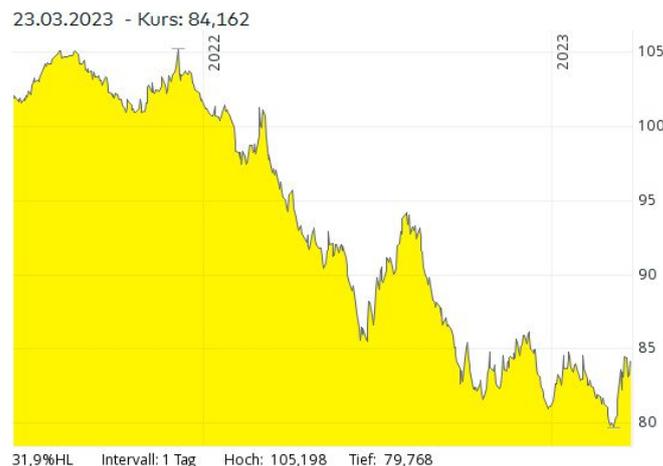
³ Vergleiche https://www.db.com/news/detail/20230202-full-year-results-2022?language_id=3

bezogen auf das Eigenkapital.⁴ Weitere festverzinsliche Anleihen anderer Schuldner wie Unternehmen kommen hinzu. Die sich daraus ergebende Problematik in Zeiten einer Zinsänderung soll hier beispielhaft aufgezeigt werden.

Am 18.06.2021 hat die Bundesrepublik Deutschland eine 10-jährige Bundesanleihe mit der WKN 110256 emittiert. Der jährliche Zins wurde bei Ausgabe mit 0% festgelegt. Wer also 100 Euro investiert hat, erhält 10 Jahre keinen (!) Zins⁵ und am Ende die Rückzahlung von 100 Euro. Die Gründe, warum Investoren ein solches Investment getätigt haben, möchten wir nicht kommentieren, sondern uns ansehen, was bei einer Zinsveränderung passiert.

Stellen wir uns vor, am 19.06.21 wäre Deutschland aufgewacht und hätte eine neue Bundesanleihe vorgefunden, die bei gleicher 10-jähriger Laufzeit einen Zins von 1 Prozent pro Jahr gezahlt hätte und dies wäre der neue Marktzins gewesen. Dann hätte die „neue“ Anleihe einen Gesamtrückfluss über 10 Jahre von 110 Euro geboten (10x 1 Euro Zins plus Rückzahlung von 100 Euro), die „alte“ Anleihe aber nur 100 Euro. Hier findet jetzt am Markt ein Ausgleich statt, so dass der Rückfluss der „neuen“ Anleihe von 110% auch für die „alte“ Anleihe greift. Dies wäre bei einem Kursrückgang auf knapp über 90 Euro für die „alte“ Anleihe erreicht, da der Rückfluss (10x0 Euro plus 100 Euro am Ende) ja feststeht. Die Anleihe hätte also fast 10 Prozent im Kurs verloren.

In der Praxis können wir sehen, dass der Kurs der Anleihe sogar auf unter 80 heruntergegangen ist:



https://www.comdirect.de/inf/anleihen/detail/uebersicht.html?SEARCH_REDIRECT=true&REDIRECT_TYPE=WKN&REFERER=search.general&ID_NOTATION=342225843&SEARCH_VALUE=110256

Wenn diese Anleihe also zum Tiefstkurs bewertet oder jetzt verkauft werden müsste, dann würde ein Verlust von 20 Prozent des eingesetzten Kapitals entstehen. Angesichts der niedrigen Eigenkapitalquoten bei Banken ist dies ein belastendes Szenario. Der Effekt ist dabei umso stärker, je länger die Restlaufzeit der Anleihe ist. Eine bis 2117 laufende österreichische Staatsanleihe (WKN A19PCG) ist im gleichen Zeitraum sogar um mehr als die Hälfte gefallen.

Wie groß ist jetzt die Herausforderung?

Sparkassen in Deutschland haben die Wertverluste in 2022 durch Abschreibung der Anleihewerte auf Marktniveau bereits realisiert und damit nahezu 8 Milliarden Euro Verlust erlitten. Dies entspricht 2/3 des operativen Ergebnisses.

⁴ Vergleiche „Staatsfinanzierung durch heimische Banken“ vom 30.04.21

⁵ Vergleiche u.a. die Ausführungen in Ausgabe Aug 2018 und Mai 2022 zum Nullzins.

Für die USA soll der – bisher nicht umgesetzte – Abschreibungsbedarf der Banken bei bis zu 2.000 Milliarden Dollar liegen. Das wäre deutlich mehr als die Hälfte des ausgewiesenen Eigenkapitals der Banken.

Auch die Deutsche Bundesbank hat die Bestände an festverzinslichen Anleihen bisher noch nicht auf das neue Niveau abgeschrieben. Dies geht, solange die Papiere bis zum Ablauf gehalten werden. Der aktuelle Korrekturbedarf liegt aber bereits bei über 130 Milliarden Euro.

Ergänzend noch ein Hinweis. Oft übersehen wird, dass es neben der Geldschöpfung durch Drucken von Banknoten auch die viel umfangreichere Geldschöpfung von Buchgeld gibt. Deutlich wird dies am Verhältnis dieser Geldmengen zueinander. Während im Euro-Raum der Bargeldumlauf bei 1.533 Milliarden Euro liegt, betragen die Einlagen, also die Guthaben auf Girokonten, Tagesgeldern u.ä. mehr als 15.886 Milliarden Euro.⁶ Es wäre also technisch überhaupt nicht möglich, mehr als 10 Prozent aller Kontoguthaben in Bargeld auszuzahlen. Daher ist Vertrauen in die Werthaltigkeit der Guthaben essentiell und jeder Vertrauensverlust ist schnell der Auslöser für extreme Probleme.

Fazit:

Von Mark Twain soll der Satz stammen „Geschichte wiederholt sich nicht – aber sie reimt sich“. Daher sollten wir auch keine Rückkehr der Finanzkrise von 2008 erwarten. In der Tat hat es in den letzten 14 Jahren umfangreiche zusätzliche Regulierungen gegeben, um Banken zu stabilisieren. Zudem erfolgt der Eingriff der Notenbanken schneller und entschiedener, um Folgeeffekte in der Bankenlandschaft einzudämmen. Ob dies ausreicht, um weiter steigende Zinsen zu verkräften, die zwecks Eindämmung überhöhter Inflationsraten eigentlich notwendig sind, muss die Zukunft noch zeigen. Aktuell scheint sich der Fokus der Notenbanken etwas von der Geldwertstabilität in Richtung einer Finanzmarktstabilität zu verschieben. Dies könnte höhere Inflationsraten über längere Zeiträume bedeuten.

Die dramatischen Kurseinbrüche bei festverzinslichen Anleihen, die von vielen Banken oder auch Versicherungen gehalten werden, belasten allerdings nicht nur die Institute selber. Stattdessen mussten viele Anleger 2022 Verluste verbuchen, die sich in festverzinslichen Papieren sicher wähnten. So auch vor allem Anleger in Versicherungen, die einen hohen Anteil an Anleihen halten. Eine breitere Vermögensverteilung bietet deutliche Vorteile.

Ihr


Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand April 2023. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.

⁶ Statistik Deutsche Bundesbank Monatsbericht 3-2023 Seite 11*