

BANKENPANIK

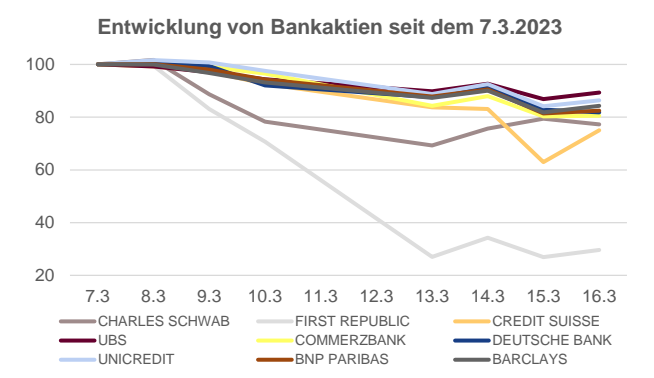
An den Finanzmärkten ist Panik ausgebrochen. Der Kollaps mehrerer US-Banken und der Kursverfall der Credit Suisse-Aktie schüren die Ängste vor einer neuen Finanzkrise. Anleger ziehen massiv Einlagen von Banken ab und parken die Gelder in Staatsanleihen. Unter diesem Vertrauensverlust leidet der gesamte Bankensektor, obwohl die Finanzkennzahlen der meisten Banken extrem robust sind. Um die blank liegenden Nerven zu beruhigen, bedarf es klarer Signale der Notenbanken. Die Währungshüter stehen jedoch vor einem Dilemma. Während die Kapitalmärkte auf ein Ende der Leitzinserhöhungen und eine bessere Liquiditätsversorgung hoffen, erfordert die nach wie vor viel zu hohe Inflation eine Fortsetzung des restriktiven geldpolitischen Kurses.

Im Bankensektor ist **Panik** ausgebrochen. Am vergangenen Freitag kollabierte in den USA die Silicon Valley Bank (SVB), am Wochenende schlossen die US-Behörden die Signature Bank und am Mittwoch dieser Woche setzte der massiver Kurseinbruch der Credit Suisse-Aktie den gesamten Bankensektor weiter unter Druck. Wiederholt sich hier die Finanzkrise von 2008? Nein. Die Probleme der drei Banken haben unterschiedliche Ursachen und werden nicht zu Ansteckungseffekten führen, die mit der Lehman-Krise vergleichbar wären.

Der Kollaps der SVB ist das Ergebnis falscher Management-Entscheidungen und einer zu laxen Regulatorik. Vor fünf Jahren beschloss der US-amerikanische Kongress regulatorische Erleichterungen für Regional- und Kommunalbanken. Greg Becker, ehemaliger Vorstandsvorsitzender der SVB befürwortete damals die Deregulierung. Seiner Ansicht nach hätte die bisherige Regulierung die SVB aufgrund des geringen Risikoprofils ihres Geschäftsmodells unnötig stark belastet. Der Schwellenwert, ab dem eine Bank in den USA als systemrelevant gilt, wurde damals von 50 auf 250 Mrd. US-Dollar angehoben. Damit entfielen aufsichtsrechtliche Anforderungen wie die Durchführung eines internen Stresstests und die Veröffentlichung von zentralen Liquiditätskennzahlen für Banken mit einer Bilanzsumme unterhalb des Schwellenwerts. Die SVB nutzte die neuen Spielräume und erhöhte ihre Bilanzsumme ab dem Jahr 2018 um 372 Prozent auf 211,8 Milliarden US-Dollar per Ende 2022. Nach den neuen Regeln blieb sie damit aber immer noch unter dem Schwellenwert, der eine intensivere Regulierung ausgelöst hätte.

Das auf Einlagen wachstumsorientierter Unternehmen ausgerichtete Geschäftsmodell und das starke Einlagenwachstum führten zu einer **unausgewogenen Einlagenstruktur**, bei der rund 90 Prozent der Kundengelder nicht durch die Einlagensicherung gedeckt

waren. Dies machte die SVB anfällig für einen „bank run“. Die SVB investierte die Kundeneinlagen in langlaufende US-Staatsanleihen als so genannte „held-to-maturity“ Positionen (HTM), die nicht zum Marktwert, sondern mit ihrem Nennwert bilanziert werden. Das Management ignorierte den massiven Zinsanstieg im vergangenen Jahr, da die daraus resultierenden Kursverluste bei HTM-Positionen bilanziell nicht ausgewiesen werden müssen.



Die Kunden der SVB sahen die Lage dagegen deutlich kritischer und begannen in der vergangenen Woche, angeführt von Star-Investor Peter Thiel, ihre **Einlagen in großem Stil abzuziehen**. An einem Tag flossen 42 Mrd. US-Dollar ab, etwa ein Viertel der gesamten Einlagen. Die SVB war nun gezwungen, die HTM-Positionen mit hohen Verlusten zu verkaufen, um die Kundenansprüche zu bedienen. Nach einer gescheiterten Kapitalerhöhung musste die SVB am Freitag ihre Pforten schließen.

Auch die Schließung der New Yorker **Signature Bank** am 12. März 2023 war das Ergebnis eines „bank runs“. Nach dem Scheitern der SVB und angesichts der Schließung der auf Kryptowährungen spezialisierten Silvergate Bank Anfang letzter Woche zogen nervöse Kunden mehr als zehn Milliarden Dollar an Einlagen ab. Zwei Tage nach der Schließung von Signature wurde bekannt, dass das US-Justizministerium gegen die Bank ermittelt, weil sie die

Aktivitäten ihrer Kunden nicht angemessen auf Geldwäsche überprüft hatte.

Ganz anders gelagert ist dagegen der Fall der **Credit Suisse (CS)**. Die Schweizer Bank hatte 2021 mit hohen Verlusten aus Geschäften mit dem inzwischen insolventen Finanzdienstleister Greensill und dem Vermögensverwalter Archegos Schlagzeilen gemacht. 2022 wies die CS einen Jahresverlust von 7,4 Mrd. Schweizer Franken aus. Zweifel an der Solvenz des Instituts hatten bereits im vergangenen Jahr die Ausfallprämien für Kreditversicherungen deutlich in die Höhe getrieben und zu Abflüssen von Kundengeldern geführt. Anfang der Woche musste die Bank Mängel bei der Finanzberichterstattung einräumen und der Mehrheitsaktionär Saudi National Bank erklärte, kein weiteres Kapital mehr zu investieren, um den Anteil unter zehn Prozent zu halten. Die Finanzmärkte strafte daraufhin die CS ab und zogen den gesamten europäischen Bankensektor mit nach unten.

Obwohl die Marktteilnehmer nun alle Banken in Sippenhaft nehmen, sind die **systemischen Risiken im Finanzsektor** heute deutlich geringer als 2008. Die kollabierten Banken in den USA sind relativ klein, eher regional aufgestellt und wenig vernetzt. Weder in den USA noch in Europa sind die Risikoprämien im Interbankenmarkt stärker angestiegen. Die europäischen Banken können die aufsichtsrechtlichen Anforderungen, die in den letzten Jahren kontinuierlich verschärft wurden, im Durchschnitt deutlich übererfüllen. Dies gilt sowohl für die kurz- und mittelfristige Liquidität als auch für die Kernkapitalquoten.

Doch solche Überlegungen können die Märkte derzeit kaum beruhigen. Die aktuelle Panik kann daher wohl nur von den **Notenbanken** entschärft werden. Diese stehen jedoch vor einem Dilemma. Die nach wie vor viel zu hohe Inflation erfordert weitere Zinserhöhungen, während die Stabilisierung der Finanzmärkte expansive Maßnahmen nahelegt. Hinzu kommt, dass nach den kräftigen Zinserhöhungen des vergangenen Jahres ein zu abrupter Kurswechsel in der Geldpolitik nicht nur ein falsches Signal für die Inflationsbekämpfung wäre, sondern geradezu als Bestätigung der Sorgen an den Finanzmärkten interpretiert werden könnte.

Die **Schweizerische Nationalbank** sah sich aufgrund der Marktturbulenzen gezwungen, der CS eine Unterstützung von bis zu 50 Milliarden Schweizer Franken zu gewähren. Die **Europäische Zentralbank (EZB)** hingegen hat am Donnerstag die Leitzinsen um weitere 50 Basispunkte angehoben, allerdings mit dem Hinweis, dass sie „die aktuellen Spannungen an den Märkten“ genau beobachtet und gegebenenfalls eingreifen werde, um die Finanzstabilität in der Eurozone zu gewährleisten. Das geldpolitische Instrumentarium der EZB sei „voll ausgestattet, um das Finanzsystem des Euroraums bei Bedarf mit Liquidität zu unterstützen und einen reibungslosen geldpolitischen Transmissionsprozess zu gewährleisten“. Die **Fed** wird in der kommenden Woche ebenfalls keine leichte Aufgabe haben. Die US-Notenbank könnte auf eine Zinserhöhung verzichten und den Geschäftsbanken weitere Möglichkeiten einräumen, sich ohne Kursverluste mit Liquidität zu versorgen. Allerdings verbunden mit dem Hinweis, dass die hohe Inflation mittelfristig weitere Leitzinserhöhungen erforderlich machen wird.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2023

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttrugfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.