BRW invest

VERSPROCHEN. GEHALTEN.

Braunschweig, 01. April 2023

Sehr geehrte Geschäftspartnerinnen, sehr geehrte Geschäftspartner,

„Bankgeschäfte sind notwendig, Banken sind es nicht."[1]

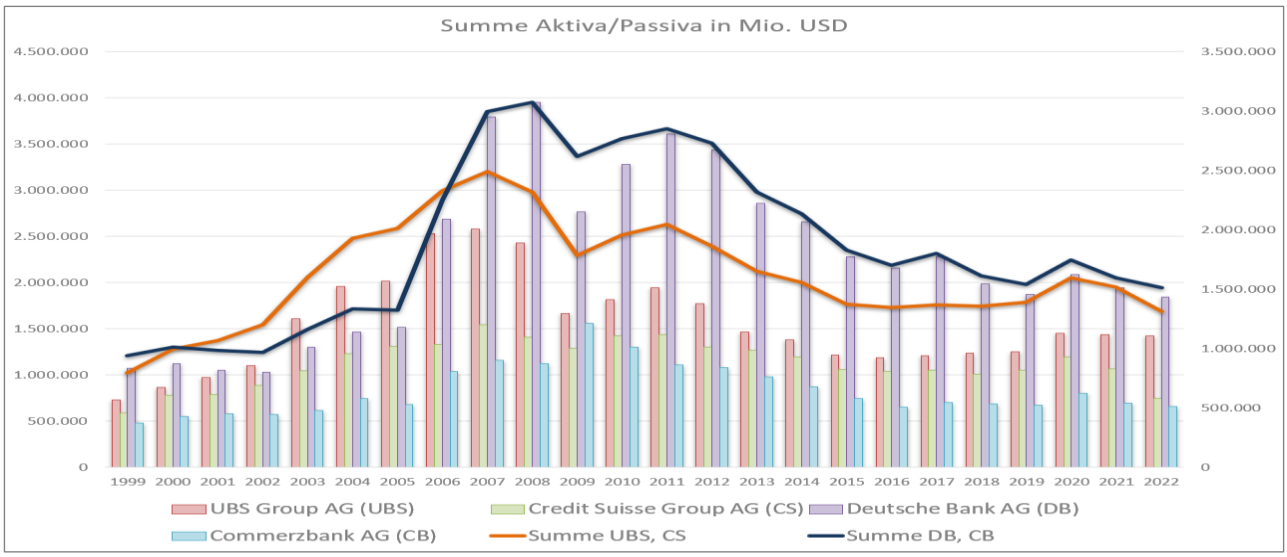
An diese, aus dem Munde von Bill Gates stammenden Worte, wird sich mancher erinnert haben, der in den vergangenen Wochen mit zunehmender Besorgnis die Berichterstattung rund um die Schieflage der US-amerikanischen SVB Financial Group oder der schweizerischen Credit Suisse Group AG verfolgt hat. Schnell wurden Erinnerungen wach: an die Finanzmarktkrise der Jahre 2008/2009, die damalige Pleite des Bankhauses Lehman Brothers und die damit verbundene Sorge um das eigene Ersparte.

Auch an den Finanzmärkten erinnerte man sich, weswegen bspw. US-amerikanische Bankaktien innerhalb weniger Tage rund ein Viertel ihres Wertes verloren, womit sich das Minus des letzten Jahres auf über 40% erhöhte. Damals wie heute versuchten Regierungsvertreter ebenso wie Repräsentanten großer Zentralnotenbanken mit Wort und Tat zu beruhigen, was die Erinnerungen an 2008/2009 noch verstärkte. Damals wie heute gelang ihnen das nur bedingt — zumindest fielen die anschließenden Kursanstiege der US-Bankenaktien mit rund fünf Prozent eher bescheiden aus. Was uns zu der Frage führt: **Wem sollte man Glauben schenken, dem Markt oder den Medien/Politikern? Diese Frage zu beantworten, soll Gegenstand dieses Infobriefs sein.**

Warum die heutige Situation nicht mit jener der Jahre 2008/2009 vergleichbar ist

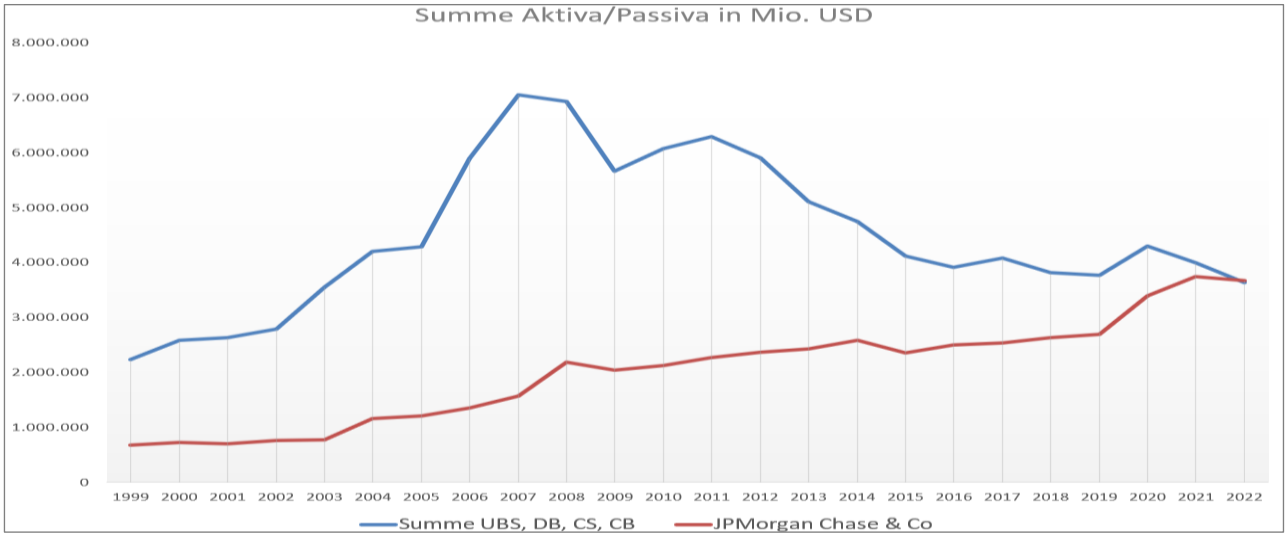
„Die Credit Suisse wurde 1856 gegründet. Heute sind wir ein führender Vermögensverwalter mit ausgeprägten Kompetenzen im Investment Banking und Asset Management." So zu lesen auf der Homepage der Credit Suisse.[2]

Diese Ausführungen lassen vermuten, dass es sich bei der Credit Suisse auch heute noch um eines der weltweit führenden Kreditinstitute handelt. Leider (oder Gott sei Dank, je nach Sichtweise) stimmt das jedoch kaum mehr mit der Realität überein. Gleiches gilt, wie die nachfolgende Grafik zeigt, auch für einige andere europäische „Leuchtturmbanken" mit vormals großem Namen:[3]



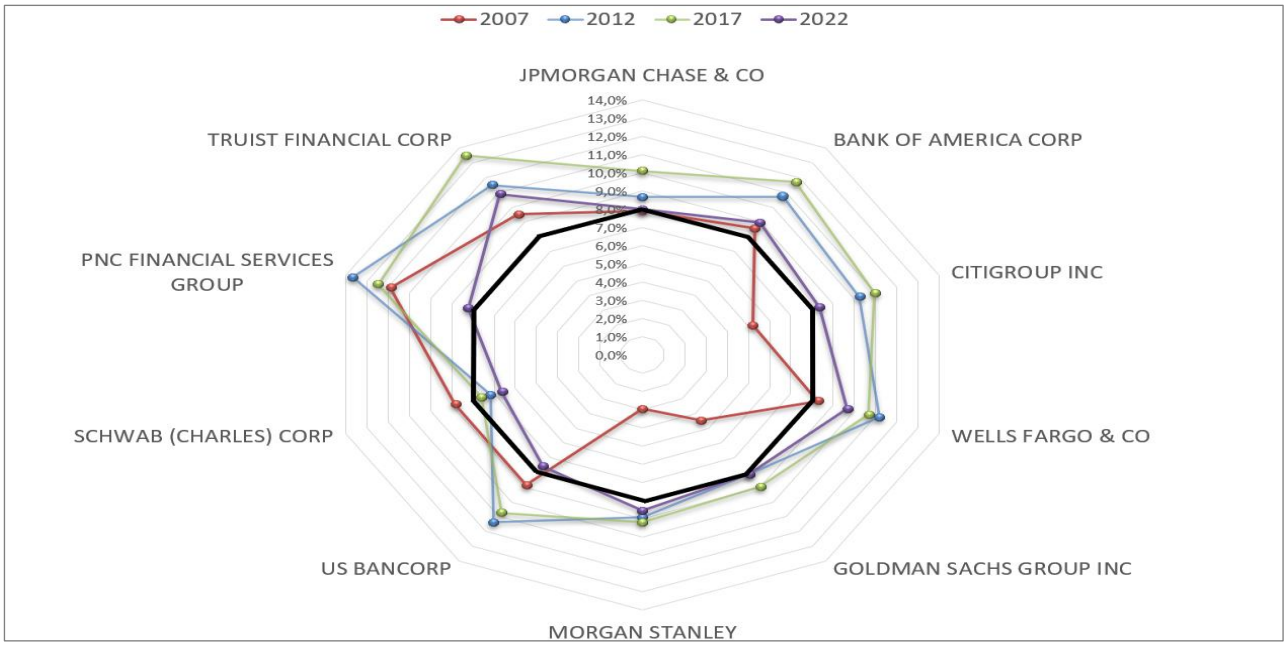
[1] Im englischen Original: *"Banking is necessary - banks are not."* https://www.azquotes.com/quote/1461491
[2] https://www.credit-suisse.com/about-us/de.html
[3] Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Beispielhaft sei auf das Jahr 2007 verwiesen, in dem die hier abgebildeten Kreditinstitute Bilanzsummenwerte zwischen USD 899 Mrd. (Commerzbank), USD 1.197 Mrd. (Credit Suisse), USD 2.003 Mrd. (UBS) und USD 2.946 Mrd. (Deutsche Bank) aufwiesen (Balkendarstellung, rechte Skala). Die zusammengefassten Werte von Deutscher und Commerzbank, lagen folglich rund 20% über jenen der UBS und Credit Suisse (Liniendarstellung, linke Skala). 15 Jahre später haben sich die Bilanzsummen beider „Institutsgruppen" (UBS und Credit Suisse auf der einen und Deutsche und Commerzbank auf der anderen Seite) einander angenähert und jeweils nahezu halbiert. Wie stark diese Form der „Marginalisierung" mittlerweile fortgeschritten ist, zeigt ein Vergleich mit dem größten US-amerikanischen Kreditinstitut, JPMorgan Chase & Co.:



Verfügten die vier genannten europäischen Großbanken im Jahr 2007 noch über Bilanzsummenwerte, welche zusammengefasst die von JPMorgan Chase & Co. um mehr als das Dreifache überstiegen, liegen Deutsche Bank (DB), Commerzbank (CB), UBS und Credit Suisse (CS) heute insgesamt mit JPMorgan Chase & Co. gleich auf.

Diese relative US-Stärke lässt sich zudem nicht nur an den Zahlen von JPMorgan Chase & Co. erkennen, sondern gilt für einen Großteil des US-amerikanischen Großbankensektors:[4]



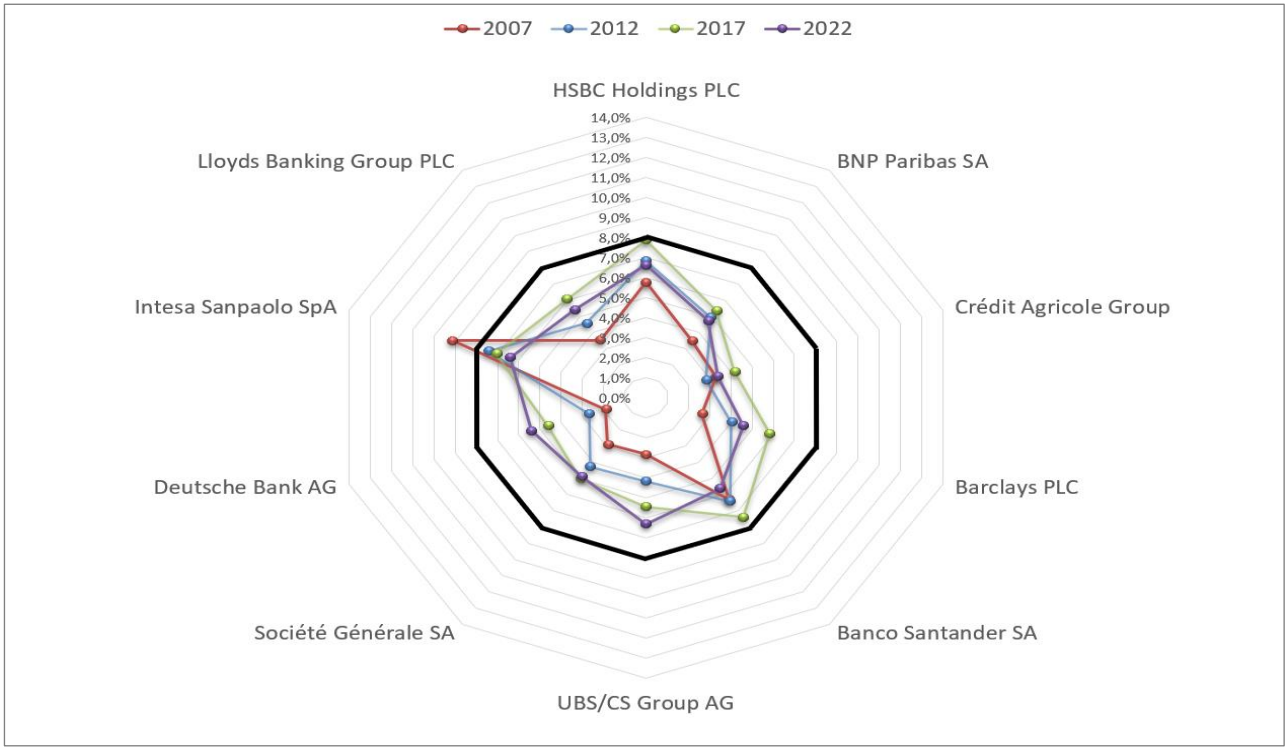
[4] Quelle Bloomberg, eigene Berechnungen

Die vorstehende **Grafik zeigt die Eigenkapitalquote der zehn größten US-amerikanischen Kreditinstitute** in den Jahren 2007 (rote Punkte/Linie), 2012 (blau), 2017 (grün) und 2022 (lila). Schwarz hervorgehoben wurde zudem die 8%-Linie/Quote, welche uns hier als Grenze dienen soll. Eine Bank, welche über eine geringere Eigenkapitalquote verfügt würde folglich, vereinfacht ausgedrückt, als unterkapitalisiert und somit in höherem Maße krisenanfällig gelten. So gesehen hätte die Eigenkapitalquote von Wells Fargo & Co. im Jahr 2007 mit 8,3% nur knapp über der 8%igen Mindestquote gelegen. Allerdings konnte das Institut diese Quote in den Jahren 2012 und 2017 deutlich auf Werte um 11% steigern. Damit verglichen war die Eigenkapitalquote zuletzt (im Jahr 2022) zwar wieder rückläufig, doch liegt der heutige Wert mit 9,7% noch immer recht deutlich über jenem des Jahres 2007.

Betrachtet man in gleicher Weise die übrigen neun Institute, so ist das Ergebnis überwiegend dasselbe (lila Wert größer rotem Wert, jedoch kleiner grünem und/oder blauen Wert). Lediglich in drei Fällen (PNS Financial, Schwab und US Bancorp) verhält es sich anders. In zwei dieser drei Fälle liegt deren heutige Eigenkapitalquote jedoch noch immer nahe an oder sogar leicht über der 8%-Quote. Einzig die Schwab (Charles) Corp. scheint sich der Vergangenheit immer weniger zu erinnern (EK-Quote lag zuletzt bei 6,6%), was einer der Gründe sein dürfte, aus denen die Aktien dieser Gesellschaft in den letzten Wochen zeitweilig rund 50% eingebüßt haben. Das Gegenteil gilt für die Goldman Sachs Group und Morgan Stanley, zwei Institute, deren Fortbestand im Jahr 2008 noch gefährdet war. Deren Aktien zeigten sich in den letzten Wochen jedoch erfreulich stabil, was auch an der — ggü. dem Jahr 2007 — deutlich erhöhten Eigenkapitalquote gelegen haben dürfte.

Warum die heutige Situation in Teilen doch mit jener der Jahre 2008/2009 vergleichbar ist

In gleicher Weise wie für den US-amerikanischen, kann man die vorstehende Logik auch auf den europäischen Großbankensektor übertragen. Das haben wir nachfolgend getan und dabei bereits die UBS und Credit Suisse zu einer Gruppe zusammengefasst. So gesehen steigt die „neue UBS" zum sechstgrößten Institut der europäischen Bankenwelt auf: [5]



[5] …und rückt so an die Stelle der französischen Groupe BPCE, auf deren Darstellung hier, in Ermangelung einer Börsennotierung und damit verbundener, einheitlicher Zahlendarstellung, verzichtet worden ist.

Auch hier lässt sich positiv anmerken, dass sich die Situation der meisten europäischen Großbanken ggü. dem Jahr 2007 verbessert hat. Doch liegt die Eigenkapitalquote aller der hier abgebildeten Kreditinstitute noch immer (zumeist deutlich) unterhalb der (schwarz markierten) 8%-Grenze, was sie für künftige Krisen anfälliger macht.

Den Schwarzen Peter für diese schwache Entwicklung allein bei den europäischen Großbanken zu suchen, mag naheliegen, würde aus unserer Sicht jedoch zu kurz greifen. Schließlich gilt es zu bedenken, in welchem Umfeld europäische Banken den Großteil ihres Geschäftes in den letzten 15 Jahren haben verrichten dürfen/müssen und wie sehr sich dieses Umfeld vom US-amerikanischen unterschieden hat:[6]

TOP 10-Banken Europa					
Jahr	2007	2012	2017	2022	Veränderung
Summe Eigenkapital	732.062	949.750	1.007.925	984.869	34,5%
Summe Aktiva / Passiva	19.898.075	20.550.557	17.119.008	18.645.679	-6,3%
Nominales Bruttoinlandsprodukt (BIP)*	13.372.160	13.155.130	12.955.790	14.273.670	**6,7%**
Quote (Summe Aktiva/Passiva relativ zum BIP)	148,8%	156,2%	132,1%	130,6%	-12,2%
TOP 10-Banken USA					
Jahr	2007	2012	2017	2022	Veränderung
Summe Eigenkapital	566.351	1.049.738	1.239.001	1.361.851	140,5%
Summe Aktiva / Passiva	8.757.710	10.553.356	11.685.289	15.975.935	82,4%
Nominales Bruttoinlandsprodukt (BIP)	14.474.250	16.253.950	19.479.630	25.035.160	**73,0%**
Quote (Summe Aktiva/Passiva relativ zum BIP)	60,5%	64,9%	60,0%	63,8%	5,5%
* hier Summe aus CHE, DEU, ESP, FRA, GBR und ITA, alle Angaben in Mio. USD außer "Quote" und "Veränderung"					

Die Bilanzsumme um mehr als 80% und das eigene Kapital sogar um über 140% zu steigern fällt in einer Wirtschaft, welche ihren nominellen Output in den zurückliegenden 15 Jahren kumuliert um mehr als 70% hat steigern können, sicherlich leicht(er). Gleiches in einem Umfeld zu schaffen, in dem man unentwegt mit — selbst- wie fremdverschuldeten — Krisen konfrontiert war (Finanzmarktkrise, Fukushima, Flüchtlingskrise, Brexit, Corona-Krise, Russland-/Ukrainekrieg, Energiekrise) und welchem es an Wachstum mangelte, scheint dagegen unmöglich. Nur folgerichtig haben die europäischen Großbanken in den zurückliegenden 15 Jahren ggü. der US-amerikanischen Konkurrenz Federn lassen müssen. Und wenig deutet darauf hin, dass sich hieran alsbald etwas ändern wird.

Fazit

Sicherlich geben die vorstehenden Grafiken und Auswertungen die Realität verkürzt wieder. Banken sind komplexe Gebilde, zu deren qualitativen Verständnis es mehr braucht als den Blick auf nur eine Kennzahl. Doch auch dann deutet aus unserer Sicht wenig darauf hin, dass die USA auf eine (Groß)Bankenkrise zusteuern, welche mit jener der Jahre 2008/2009 vergleichbar wäre.

Bereits vor gut zehn Jahren haben die USA die negativen Folgen der Finanzmarktkrise weitgehend hinter sich gelassen. Auf dem Rücken einer seitdem erstarkenden Wirtschaft (Ursache), gelang es den US-amerikanischen Großbanken in den Folgejahren gleichfalls zu florieren (Wirkung). Zwar scheinen die negativen Folgen der letzten beiden Krisen (Coronakrise, Zinsanstieg 2022) auch an den meisten US-amerikanischen Großbanken nicht spurlos vorübergegangen zu sein. Allerdings ist deren heutige Situation gesamthaft kaum mit jener des Jahres 2007 vergleichbar, was uns zuversichtlich stimmt.

Europa hingegen hat in den zurückliegenden 15 Jahren den Krisenmodus zum Normalzustand werden lassen und konnte ihm, von wenigen guten Jahren abgesehen, im Grunde nie entkommen. Insbesondere der politische Umgang mit den Krisen der letzten Jahre — seien sie nun hausgemacht (Brexit) oder fremdverschuldet (Corona) — lässt uns daran zweifeln, dass

[6] Quelle Bloomberg, statista.com, eigene Berechnungen

Europa künftig ohne fremde Hilfe wieder erstarken wird. Doch woher sollte diese Hilfe kommen? Von einem Amerika, welches seinen Blick zunehmend in Richtung Asien richtet und weniger Rücksicht auf die Befindlichkeiten alter Bündnispartner nimmt? Oder aus China, von dessen jahrzehntelangem Aufschwung vor allem die deutsche Wirtschaft profitieren konnte und dessen Fokus sich künftig stärker auf den Binnenmarkt richten wird?

Sich in einem solchen Umfeld auf externe Hilfe zu verlassen, hielten wir für naiv; sich stattdessen auf die eigenen Stärken zu besinnen für wünschenswert. Solange dieser Wunsch nicht in Erfüllung geht, werden wir uns mit Engagements in Unternehmen, deren geschäftliche Entwicklung wesentlich mit der gesamteuropäischen verbunden ist, zurückhalten. Das gilt umso mehr, je geringer die in Frage kommenden Gesellschaften kapitalisiert und somit anfälliger für jede Art von Krise sind. Europäische (Groß-)Banken stehen somit — ungeachtet der jüngsten Kursrückgänge — auch weiterhin ganz oben auf unserer aktuellen Not-To-Do-Liste.

Herzliche Grüße

Thomas Ritterbusch

Bastian Bosse

BRW Finanz AG

Wilhelmitorwall 31 | 38118 Braunschweig | Telefon +49 531 24339 0 | Fax +49 531 24339 99 | info@brw-ag.de | www.brw-ag.de
Vorsitzender des Aufsichtsrates: Dr. Wolf-Michael Schmid | Vorstand: Thomas Ritterbusch, Kerstin Borchardt und Bastian Bosse
Sitz der Gesellschaft: Braunschweig | Amtsgericht: Braunschweig HRB 201358 | Steuer-Nr. 14/213/40000 | Ust-ID Nr. DE261599305

Diese Veröffentlichung wurde von der BRW Finanz AG erstellt. Sie dient ausschließlich der Information unserer Kunden und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe von Kauf-, Verkaufs-, oder Zeichnungsaufträgen dar. Soweit nicht ausdrücklich Kauf-, Verkaufs- oder Halteempfehlungen ausgesprochen werden, stellen die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln keine Anlageempfehlung dar. Der/die Analyst/-in, der/die diesen Beitrag erstellt hat/haben, bestätigt/bestätigen, dass die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen exakt die persönliche Meinung des/der Analysten/-in zu dem /den betreffenden Wertpapier/-en und Emittenten widerspiegeln und dass kein Teil seiner/ihrer Vergütung in direktem oder indirektem Zusammenhang mit bestimmten in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Ansichten stand oder stehen wird. Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein mit der Folge, dass der Anleger möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurückerhält. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder Ertrag einer Anlage auswirken. Bei Illiquidität des Wertpapiermarktes (bzw. einzelner Titel) kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort erwerben oder veräußern lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die besonderen Bedürfnisse einzelner Empfänger wurden nicht berücksichtigt. Die vergangene Entwicklung ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Entwicklung. Die BRW Finanz AG wird duch die Bundesanstalt für Finanzdienstleisungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt. Die Vervielfältigung und Weitergabe ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Genehmigung nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise.