



MARKTKOMMENTAR

Sehr geehrte Kundinnen und Kunden,

deutet sich nach 2008 eine neue Bankenkrise an? Ende der letzten Woche kam die Silicon Valley Bank (SVB) in den USA in Schieflage. Am Wochenende überschlugen sich dann die Ereignisse. Die Bank wurde von der US-Bankenaufsicht geschlossen, die US-Regierung entschied, dass alle Kundeneinlagen gesichert sind und die US-Notenbank legte für die regionalen Banken eine Art Notfallfonds auf. An den US-Börsen rutschten die Aktien der SVB in Richtung der Nulllinie. Andere regionale Banken taten es ihr gleich und verzeichneten große Kursverluste. Einzig die großen US-Banken blieben stabil.

Die Reaktionen der Bankaktien weltweit ließen am gestrigen Montag den Eindruck aufkommen, dass sich eine neue Bankenkrise andeutet. Aber alles der Reihe nach, was ist eigentlich bei der SVB passiert?

Die SVB ist eine traditionell im sog. Start-Up-Bereich agierende Bank im Silicon Valley und regional tätig. Das Geschäft lief bis 2021 fantastisch. Man finanzierte junge Unternehmen und nahm deren Startkapital als Einlage auf Konten herein. Bereits im Jahr 2021 beruhigte sich die Technologieszene, das Kreditwachstum stagnierte, die Einlagen jedoch stiegen. Also nahm die Bank die Einlagengelder und legte diese in US-Staatsanleihen an. So weit unter dem Begriff der Fristentransformation ein vollkommen übliches Vorgehen von Banken. Alle Banken weltweit praktizieren dies.

In 2022 begann die US-Notenbank die Zinsen zu erhöhen. Höhere Zinsen sind per se für Technologieunternehmen nicht gut. Entsprechend stagnierte das Kreditgeschäft der SVB weiter. Kunden zogen auch Einlagen ab, um die eigenen Geschäftsbetriebe zu finanzieren.

Der Umstand setzte sich 2023 weiter fort und am Ende musste die SVB die gehaltenen Staatsanleihen verkaufen, um die Kundenabflüsse darzustellen. Es kamen die ersten Meldungen, dass es bei der SVB eng wird und ein Run auf die Einlagen setzte ein. Durch die stark gestiegenen Zinsen waren die Kurse der Staatsanleihen stark zurückgegangen. Bei deren Verkauf entstanden Verluste von über 1,8 Mrd. USD. Damit ging der SVB das Kapital aus. Das Ganze lief innerhalb weniger Tage ab.



Abbildung 1, Quelle: Bloomberg

Und da die Märkte ähnliche Probleme bei anderen regionalen Banken vermuteten, wurden gleich weitere regionale US-Banken abverkauft. Der Aktienindex der regionalen US-Banken fiel um knapp 25 %.



Warum blieben die großen US-Banken stabil? Sie unterliegen einer anderen Regulierung, vergleichbar derer in Europa. Damit die geschilderten Fälle so nicht eintreten, wurde in Europa mit der Liquidity Coverage Ratio (LCR) eine Größe eingeführt, die das Verhalten der SVB so nicht zugelassen hätte. In Europa und bei den großen US-Banken darf nicht der ganze Einlagenüberhang angelegt werden, sondern es müssen liquide Reserven gehalten werden. Unter der Trump-Administration wurde im Jahr 2018 diese Regel für „kleinere US-Banken“ abgeschafft. Damals war just der SVB-Chef Greg Becker vor dem Kongress einer der Advokaten einer Deregulierung, was er damit begründete, dass durch die Vorschriften im Endeffekt die Kunden kleiner Banken über Gebühr belastet würden.

In Europa gilt die LCR für alle Banken. Auch wenn die europäischen und die deutschen Banken im Bereich der Eigenanlagen im Jahr 2022 durch die gestiegenen Zinsen hohe Verluste auf die Anleihen-Bestände erleiden mussten, ist das Vorgehen der SVB so in Europa nicht möglich. Dass die Verluste in Deutschland da sind, kann man den Verlautbarungen des Sparkassenverbandes und dem Verband der Volks- und Raiffeisenbanken entnehmen.

Trotzdem ging es bei allen europäischen Banktiteln kräftig nach unten. Ein Teil der Misere ist durch die gestiegenen Zinsen eingetreten und damit durch die Politik der Notenbanken. Deswegen gehen die Märkte im Moment davon aus, dass die Notenbanken weltweit möglicherweise nun die zukünftige Zinspolitik

weniger restriktiv behandeln. Dabei sind steigende Zinsen per se für Banken gut.

Es wird interessant sein zu beobachten, ob die Notenbanken bedingt durch die Probleme im US-Kleinbankenmarkt den Fuß vom Zinsgaspedal nehmen. Zwar wäre dies für die Eigenanlagen der Banken gut, für die Bekämpfung der Inflation wäre es fatal! Die Geschichte bietet uns dafür eine Blaupause. Die Krise der US-Sparkassen der sog. „Saving and Loans“ in den 1980ern des letzten Jahrhunderts. Auch dort ging eine ganze Bankengruppe, durch steigende Zinsen der Notenbank, mehr oder weniger pleite.

Im Moment sehen wir nicht, dass die regionale Problematik der US-Kleinbanken zu einer Finanzkrise 2.0 führt. Die Märkte werden jedoch nach dem positiven Jahresstart 2023 ein wenig holpriger.

Das Beispiel hält uns aber erneut vor Augen, dass das internationale Bankensystem immer wieder fragil werden kann. Auch wenn die US-Regierung nun alle Einleger der SVB und anderer Banken zu 100 % entschädigt, muss das keine Garantie für die Zukunft sein.

Grundsätzlich gilt in den USA der gesetzliche Einlagenschutz in Höhe von 250.000 USD, in Europa liegt dieser bei 100.000 EUR und in der Schweiz bei 100.000 CHF. Einlagen über diesen Grenzen sichert der Einlagensicherungsfonds deutscher Banken. Das Statut des Einlagensicherungsfonds wurde zum 1.1.2023 angepasst. In Zukunft werden die freiwilligen Entschädigungszahlungen an Kunden deutlich reduziert und werden ab dem 1.1.2030 nur noch bei 1 Million EUR liegen.



Sparkassen und Volksbanken haben ebenfalls zusätzliche Sicherungsfonds.

Halten Sie daher nie zu hohe Guthaben bei einer Bank. Legen Sie Gelder, die nicht zweckgebunden sind und zeitnah benötigt werden an. Im Moment stellen wir fest, dass die deutschen Banken für kurzlaufende Einlagen die Zinserhöhungen der EZB so gut wie nicht an die Kunden weitergegeben haben. Deutsche Staatsanleihen liegen bereits bei Zinsen in Höhe von rund 3 % bei Laufzeit 1 Jahr.

Entsprechende Angebote bei Banken liegen höchstens bei 1,5 % und auch das nur bei Anlagen im hohen 6-stelligen Bereich und nach mehr als zähen Verhandlungen mit der Bank. Und wenn Sie noch Liquidität auf Ihrem Bankkonto haben, sprechen Sie uns bei Bedarf an.

Als unabhängiger Vermögensverwalter halten wir weder Eigenanlagen, wie Banken dies tun, noch haben wir Interessenskonflikte in Bezug auf eigene Produkte.

Und denken Sie trotz aller Schwankungen an Aktien von weltweiten Unternehmen. Denn verlangsamen die Notenbanken die Zinserhöhungen, haben wir ein Problem mit der Inflation. Umso wichtiger werden dann Unternehmen, die über Preissetzungsmacht verfügen.

Bleiben Sie gesund und bis bald

Ihre Heidelberger Vermögen

Stephan Schmidt



Herausgeber

Heidelberger Vermögensmanagement GmbH

Kurfürsten-Anlage 8

69115 Heidelberg

☎ 06221 18509 – 21

Fax: 06221 18509 – 29

💻 kontakt@heidelberger-vermoegen.de

Geschäftsführung

Daniel Kolb, Stephan Schmidt

Registergericht

Amtsgericht Mannheim

Registernummer: B 725332

Umsatzsteueridentifikationsnummer

DE307586337

Alle Analysen, Meinungen und Kommentare sind persönliche Ansichten des Verfassers. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Analysen und Informationen übernommen. Diese Inhalte stellen keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. Es werden weder einzelne Anlageempfehlungen, noch wird insgesamt eine Anlageempfehlung gegeben. Sie dienen ausschließlich dem Zweck, den Kunden bei seiner selbstständigen Anlageentscheidung zu unterstützen.