

Marktkommentar 30.09.2016

Von zehn Katastrophen finden neun nicht statt.

*Winston Churchill*

Dieses Churchill-Bonmot passt ausgezeichnet zum Brexit und den schwarzen Wolken, die über England und der EU gezeichnet werden. Die Finanzmärkte haben sich trotz allem gut geschlagen. Blickt man auf die Entwicklung der Bankaktien, sind die massiven Kursverluste jedoch nicht zu übersehen. Die Aussichten für diese wichtige Branche werden von den Anlegern als nicht rosig empfunden. Dafür gibt es verschiedene Gründe.

Liebe Anlegerinnen und Anleger

Es lohnt einen genaueren Augenschein auf die sensible Finanzbranche zu werfen. Auch 8 Jahre nach dem Ausbruch der Finanzkrise scheint die Situation nicht bereinigt. Die Schulden-Verteilungskämpfe innerhalb der Branche dauern an. Die Amerikaner sind weiterhin bestrebt, einen Teil ihrer Finanzkrisen-Kosten auf ausländische Banken abzuwälzen. Die Schweizer Banken sind davon nicht ausgeschlossen.

Die Banken sind aber notwendig, unser Wirtschaftssystem am Leben zu erhalten. Für Politiker ist es seit Jahren riskant und nicht mehr chic, sich für das Finanzsystem einzusetzen. Ein Fehler. Für das Nichtinteresse sind verschiedene Gründe massgebend:

Die Banken sollen einfach nur die Konjunktur antreiben. Es kann nicht sein, dass der Staat über die Nationalbanken die Banken zwingt, mehr Kredite zu sprechen und gleichzeitig fordert, die Eigenmittel aufzustocken. Die Banken sind mit ihrer zugeteilten Rolle überfordert. Dazu kommen die Negativzinsen, welche die Geschäftsmargen niedrig halten und verhindern, notwendiges Eigenkapital zu verdienen.

Das billige Geld hat die Immobilienblase 2008 in den USA zum Platzen gebracht, und das weiterhin billige Geld bläst auch wieder erneut eine Blase auf. Wir befinden uns in einem fragilen Systemzustand. Wenn Finanzblasen platzen und zu einem Konjunkturreinbruch führen, leiden am Ende immer die Banken. Dies wird sich auch in Zukunft nicht ändern.

Die Banken werden zurzeit durch Gutachter, Politiker, Professoren und Beratungsfirmen geführt. Dies hat seine Gründe. Die Finanzkrise ist noch nicht verdaut, die Politik sucht das Heil in der Regulierung. Für nichtamerikanische Banken stehen gigantische finanzielle und technische Anstrengungen zu Buche, um den automatischen Informationsaustausch (AIA) zu ermöglichen. Die USA machen beim AIA nicht mit. Amerikanische Banken sind damit weniger betroffen und profitieren von einem nicht zu übersehenden Wettbewerbsvorteil.

Erfahrungen, die während der vergangenen Jahrzehnte mit Finanzkrisen gemacht wurden, wären wichtig für die zukünftige Entscheidungsfindung. Während erfahrene Bankangestellte frühzeitig in den Ruhestand geschickt werden, übernehmen jetzt junge Manager das Zepter. Seit dem Höhepunkt der Zinsen in den Siebziger Jahren sind 36 Jahre ins Land gegangen. Die meisten Jungmanager haben nur sinkende Kurse erlebt, ein kommendes Defizit. Die Zinsen werden irgendwann wieder stark steigen und in den Bankbilanzen ihre Blutspuren hinterlassen.

Wer nicht schnell vergisst, wird sich erinnern, dass viele Banken -japanische, chinesische, schweizerische und deutsche - in der Vergangenheit dem amerikanischen System auf den Leim gegangen sind. Die Risikoprämien, die für das höhere amerikanische Risiko winken, gehen oft mit hohen Boni und mit Milliardenbussen durch verlorene Gerichtsfälle wieder den Bach hinunter. Amerikanische Banken werden andererseits oft von Gerichten geschont, während bei ausländischen eher zugegriffen wird. Eine Lernkurve unter den jungen Bankmanagern wird wahrscheinlich auch in Zukunft nicht auszumachen sein, sind doch auch bei Schweizer Banken massgebende Berater und Manager gutbezahlte Amerikaner.

Dass die amerikanischen Gerichte und Politiker die Situation anders einschätzen, zeigt, wie die Deutsche Bank in die Mangel genommen wird. Der Grundsatz, die Bussen der Leistungsfähigkeit der Angeklagten anzupassen, wird grob verletzt. Zudem stand die Deutsche Bank nicht in der ersten Reihe der grob fahrlässig handelnden Banken. Amerika hat mit seinem Vorgehen riskiert, in der heutigen, immer noch labilen Situation, eine neue Bankenkrise vom Zaune zu brechen.

Der Verdrängungskampf unter den internationalen Banken geht weiter. Die europäischen Politiker brauchen wahrscheinlich etwas Zeit, um diese Entwicklung zu durchschauen. Schon gibt es Anzeichen, dass amerikanische Banken für ihren eigenen, weltweit grössten Offshore-Finanzmarkt unversteuerte Gelder in Europa akquirieren. Bussen von schwachen europäischen Gerichten sind nicht zu befürchten. Bussen werden schliesslich nach Amerika gezahlt und nicht umgekehrt.

Es gibt verschiedene Gründe, einen Bogen um Bankaktien zu machen. Die ständige Reorganisation, die Regulierung, der Aufbau von neuem Eigenkapital und das schwierige Kredit-Risikomanagement sind kostenintensiv. Der einzige Grund Bankaktien zu besitzen ist auf einen Turnaround zu hoffen. Die Börsenkapitalisierung der Bankenbranche ist tief, Aktien wären heute günstig zu erwerben.

Joseph Fritsche/30.9.2016