



Dunkle Wolken am Horizont

Am 15. September 2008 meldete die Investmentbank Lehman Brothers, die sich am Geschäft mit Immobilienkrediten stark beteiligt hatte, Insolvenz an. Am 10. März 2023 ging die Silicon Valley Bank pleite. Einen Tag vor der Pleite kam es zu einem „Bank Run“, bei dem viele Kunden gleichzeitig versuchten, ihre Einlagen bei der Bank abziehen. Nach Lehman sprechen wir über die zweitgrößte Bankenpleite der US-Geschichte.

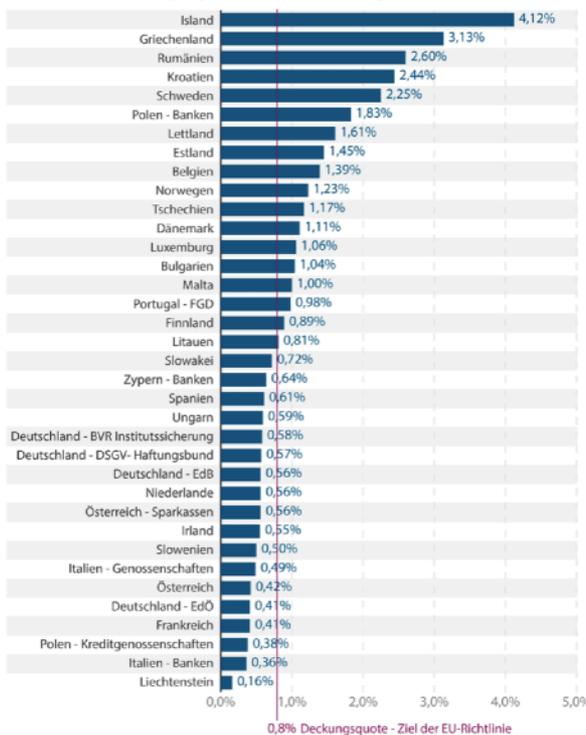
Liebe Kunden von msi,

als wären Zinserhöhungen, Ukraine-Krieg, Rohstoff-Knappheit und hohe Inflation nicht schon genug, kommen jetzt Meldungen, die längst überwundene Ängste wieder aufleben lassen: Die US-amerikanische SVB ist vor gut einer Woche in die Pleite gerutscht. Die Bank, die hierzulande niemand kennt, war immerhin auf Platz 16 der größten Banken in den Vereinigten Staaten. Mit 200 Mrd US\$ war die Bilanzsumme etwa halb so groß wie die der Commerzbank. Ist dieser Fall mit der Pleite der Lehman-Bank vergleichbar, steht uns gar eine neue Finanzkrise bevor? Politiker und Experten beruhigen, aber der Beigeschmack einer unkalkulierbaren Krise bleibt.

In diesem Newsletter mache ich den Versuch einer faktenbasierten Aufarbeitung - ohne Weltuntergangs-Szenarien, aber auch ohne Beschönigungen.

Herzliche Grüße

Die Deckungsquoten der Europa-Länder 2021



Sicherheit von Bankeinlagen und Bank-Run

US-Präsident Joe Biden beruhigte gleich zu Beginn letzter Woche vor Öffnung der Börsen die Märkte: »Die Amerikaner können sich darauf verlassen, dass das Bankensystem sicher ist«, sagte Biden. Ähnliche Worte gebrauchten Angela Merkel und Finanzminister Steinbrück im Oktober 2008: "Die Spareinlagen sind sicher".

Vor dem Hintergrund der Deckungsquoten der Einlagensicherung in Europa damals wie heute ein Versprechen, welches bei einem "Bank-Run" übrigens niemand einhalten könnte: Wenn alle gleichzeitig durch eine enge Tür wollen, gibt es zwangsweise Staus. Die gesetzlichen Einlagensicherungssysteme sowie die anerkannten Institutssicherungssysteme sind gefordert, bis 2024 jeweils Rücklagen von 0,80 % der gedeckten Einlagen in einem Einlagensicherungsfonds anzusparen. Den aktuellen Stand der Deckungsquote in den einzelnen Euro-Ländern zeigt die Infografik auf - ein Tropfen auf den heißen Stein. Joe Biden versprach am Sonntag jedenfalls eine Absicherung aller Einlagen, auch über die eigentliche Einlagensicherung von 250 000 Dollar hinaus. Alle Einleger der Silicon Valley Bank würden vollständig geschützt und könnten ab Montag auf ihr

gesamtes Geld zugreifen. Der Steuerzahler soll zudem keine Verluste im Zusammenhang mit der Abwicklung der SVB tragen müssen.

Also alles in Butter?

Ob und in welchem Umfang die amerikanische Einlagensicherung ausreichend ist, den Schaden zu begleichen, bleibt zunächst unbeantwortet.

Jedenfalls stellt die US-Notenbank über das "Bank Term Funding Program" zusätzliche Finanzmittel zur Verfügung. Bis zu 25 Milliarden Dollar aus dem Währungsstabilisierungsfonds des Finanzministeriums werden das Kreditprogramm der Fed absichern.

Finanzkrise reloaded?

Larry Fink, Chef des größten Vermögensverwalters der Welt „BlackRock“, warnt vor finanziellen Folgen für das Bankensystem. Zudem beschreibt er die aktuelle Finanzlage als "Preis des leichten Geldes".

Die Welt stolpert von einer Herausforderung in die nächste. Der wirtschaftlich weltweite Stillstand während Corona wurde mit billigem Geld der Notenbanken finanziert. Die Folge daraus war eine ausufernde Inflation, welche die Notenbanken nun mit Entzug des Kapitals und hohen Zinsen versuchen zu bekämpfen.

Hohe Zinsen waren der Grund für den Exodus der Silicon Valley Bank: Die Silicon Valley Bank hatte zuletzt deutlich mehr Einlagen, als sie Kredite vergeben hat. Einen großen Teil dieser überschüssigen Einlagen investierte die Silicon Valley Bank in sichere Anleihen, wie etwa Staatsanleihen. Durch die Zinswende hatten diese Anleihen in letzter Zeit deutlich an Wert verloren. Steigende Zinsen ziehen die Kurse für schon im Umlauf befindliche, schlechter verzinsten Anleihen nach unten. Das ist eigentlich kein Problem, denn werden die Anleihen bis zum Ende der Laufzeit gehalten, wird den Anlegern der Nennwert zurückgezahlt – unabhängig vom aktuellen Kurswert. Da bei der Silicon Valley Bank aber nun viele Kunden an ihr Geld wollten, war die Bank gezwungen, ihre Anleihen zu schlechten Kursen und mit Minus zu verkaufen: Fast 2 Mrd \$ kostete die SVB diese Fehlinvestition.

Dominoeffekte voraus?

Gerät eine Bank ins Straucheln, so reißt diese gleich die nächste mit. Das mussten wir alle in der Krise von 2008 schmerzlich feststellen. Niemand wusste damals, wer wem in welchem Umfang Geld geliehen hatte. Was sich konkret seit dem letzten Kollaps der Märkte an den Regularien geändert hat und ob es nicht nochmals so kommen könnte, bleibt für Außenstehende und selbst Insider schwer abzuschätzen.

Fakt ist aber, dass die SVB - anders als seinerzeit Lehman-Brothers - nicht in dem Maße „systemrele-

vant“ ist: Das Geschäftsmodell der SVB war sehr stark auf die Finanzierung von Tech-Start-Ups zugeschnitten. Die Bank stand im Ruf, besonders günstige Kredite auch an unprofitable, junge Firmen mit teilweise hochriskanten Geschäftsmodellen zu vergeben; sie beteiligte sich über ihren Arm SVB Capital auch direkt, also mit Eigenkapital, an Startups. In kleinem Umfang fungierte sie zudem als Vermögensverwalter für die Jungmillionäre der Szene.

Die Notenbank wird tun, was zu tun ist

Aktuell rennt die Notenbank in Höchstgeschwindigkeit der Inflation hinterher.

Das Zinsniveau in den USA bewegt sich an der 5 % - Hürde. Aktuelle Inflationsszahlen signalisieren zwar Erleichterung, jedoch nährt sich die Vermutung, dass wir noch für längere Zeit weltweit höhere Zinsen benötigen, um die Stabilität und das Vertrauen in die Währungen zu erhalten bzw. wieder zu gewährleisten.

Wozu höhere Zinsen führen können, sehen wir nun am jüngsten Beispiel der Silicon Valley Bank. Bisherige steile Zinsanstiege der Notenbanken führten stets zu einem Crash. Beruhigend kann man feststellen, dass 2022 zwar ein schwieriges Jahr an den Märkten war, jedoch nicht als Crash bezeichnet werden kann. Kommt es also in 2023 noch schlimmer - steht nach Corona in 2020 und dem Inflationsschock in 2022 nun die "Mutter aller Krisen" vor der Tür?

Fazit und Ausblick

Die Notenbank sitzt in der Sackgasse. Die Gefahr weiterer Unfälle steigt mit jeder weiteren Zinserhöhung.

Letzte Woche ging es - wie so oft - darum, die Welt vor einer zweiten Finanzkrise zu schützen und weiteres Geld zu günstigen Konditionen zur Verfügung zu stellen.

Weiteres Geld zur Bekämpfung von Krisen heizt jedoch die Inflation an. Die Notenbank und die Welt haben die Wahl zwischen Pest und Cholera:

- a) schleichende Inflation und realen Vermögensverlust in den meisten Anlageklassen oder
- b) ein erneuter schneller und heftiger Crash, wie 2008.

Vieles deutet darauf hin, dass man sich mit Szenario a) zunehmend anfreundet und die handelnden Akteure der Notenbank und in der Politik durch Punkt b) einen legitimen Grund haben, die Inflation nun doch nicht so ernst zu nehmen wie im letzten Jahr fast täglich betont. Man muss schließlich - wieder einmal - die "Welt" retten.

Hohe Inflation bedeutet für Staaten nicht nur hohe Steuereinnahmen. Inflation nützt Schuldnern und schadet Gläubigern. Denn mit der Geldentwertung schrumpft auch der reale Wert von Forderungen. Der größte Gewinner ist deshalb der Staat. Ist die Inflationsrate höher als der Zins, zu dem er sich Geld geliehen hat, schmelzen seine Schulden auf wunderbare Weise dahin - dies wird auch als „finanzielle Repression“ bezeichnet.

Und die Credit Suisse?

Die Credit Suisse ist die zweitgrößte Schweizer Bank und gehört zu den international systemrelevanten Banken. Das Bankhaus hat schon seit Jahren Probleme - vor ziemlich genau zwei Jahren musste die Bank infolge des Greensill-Kollapses und des Skandals um das US-Family-Office Archegos Capital etwa 7 Mrd \$ abschreiben - ein vielfaches das Jahresgewinnes von 2020. Viele Top-Manager verließen das Unternehmen, die Trennung vom Geschäftsfeld des Investmentbanking sorgte für einen weiteren Aderlass. Fast unnötig zu erwähnen, dass auch im Rahmen der Wirecard-Pleite und etlicher Skandale die ein oder andere Milliarde auf der Strecke blieb.

So ist die Pleite der SVB nur der Tropfen, der das bereits randvolle Fass zum Überlaufen brachte - nachdem der Großaktionär Saudi National Bank

weiteren Unterstützungen der Credit Suisse eine Absage erteilte, brach der Aktienkurs daraufhin um 30 % ein - jetzt ist die Credit Suisse ein Übernahmekandidat.

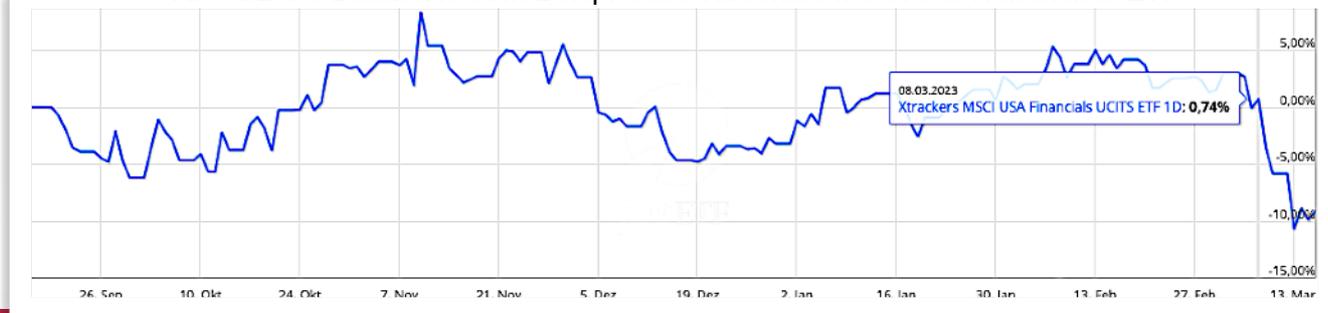
Wichtig zu verstehen ist also, dass es sich hier keinesfalls um einen „Domino-Effekt“ handelt, der ursächlich mit der SVB-Pleite zusammenhängt - solche Effekte lösten 2008 die Finanzkrise aus, als die internationalen Verflechtungen europäischer Banken mit den Immobilienfinanzierungen der US-Hypothekenbanken offenbar wurden. Es handelt sich vielmehr um aufgestaute Management-Fehler, problematische Geschäftsfelder - insgesamt also interne und hausgemachte Probleme.

Das macht die Situation natürlich nicht besser - es wäre jedoch falsch, wegen des zeitlichen Zusammentreffens dieser beiden Ereignisse eine internationale Bankenkrise heraufzubeschwören.

Und doch: Eine Pleite der Credit Suisse wäre deutlich gravierender als die Pleite der SVB, weshalb eine Übernahme durch die Schweizer Nr. 1, die UBS, wahrscheinlich wird.

Es bleibt spannend. Spekulative Anleger können die massiv abgestraften Kurse von Bankaktien nutzen, um dies als Einstiegspreise zu nutzen. Wer allerdings an eine Systemkrise glaubt, der sollte davon die Finger lassen.

Absturz der Bankaktien am Beispiel des Xtrackers MSCI USA Financials ETF



Impressum

Michael Schulte, Lindenstr. 14, 50674 Köln
 Email: info@vermoegen-besser-planen.de
 Telefon: +49 221 92428460, Fax: +49 221 92428464

Zuständige Behörde für die Erteilung der Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i GewO sowie Zuständige Aufsichtsbehörde :
 Industrie- und Handelskammer Trier, Herzogenbuscher Straße 12, 54292 Trier, www.ihk-trier.de
 Statusbezogene Pflichtinformationen gemäß § 42 b Abs. 2 S. 2 VVG sowie § 12 Abs. 1 der FinVermV in Verbindung mit § 34 f der GewO: Versicherungsmakler, Finanzanlagenvermittler und Immobiliendarlehensvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i Abs. 1 GewO durch Industrie- und Handelskammer Trier in der Bundesrepublik Deutschland. Mitglied bei und zuständige Aufsichtsbehörde: Industrie- und Handelskammer Trier, E-Mail service@koeln.ihk.de, Internet: www.ihk-koeln.de. Vermittlerregisternummern: Versicherungen D-QQP-REMO9-62, Finanzanlagen DF- 131-5RLW-71, Immobiliendarlehen D-W-131-HM2Q-01. Das Vermittlerregister wird geführt bei: Deutscher Industrie- und Handelskammertag (DIHK) e.V., Breite Straße 29, 10178 Berlin, Tel: +49 (0) 180 500 585 0 (14 Cent/Min aus dem dt. Festnetz, höchstens 42 Cent/Min aus Mobilfunknetzen), Internet: www.vermittlerreg-

ister.info. Die Erlaubnis beinhaltet die Befugnis für Anlageberatung oder Vermittlung des Abschlusses von Verträgen über Anteilsscheine einer Kapitalanlagegesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft oder von ausländischen Investmentanteilen, die im Geltungsbereich des Investmentgesetzes öffentlich vertrieben werden dürfen (§ 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 1 GewO). Es liegen keinerlei Beteiligungen an Versicherungsunternehmen mit mehr als 10 % Anteil an Stimmrechten oder Kapital vor. Die Anschriften der Schlichtungsstellen, die bei Streitigkeiten zwischen Vermittlern oder Beratern und Versicherungsnehmern angerufen werden können, lauten: Versicherungsombudsmann e.V., Postfach 08 06 32, 10006 Berlin, www.versicherung-ombudsmann.de. Ombudsmann für die private Kranken- und Pflegeversicherung, Kronenstrasse 13, 10117 Berlin, www.pkv-ombudsmann.de. Weitere Adressen über Schlichtungsstellen und Möglichkeiten der außergerichtlichen Streitbeilegung erhalten Sie bei: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer-Straße 108, 53117 Bonn. Berufrechtliche Regelungen: § 34 d, f und i GewO (Gewerbeordnung), § 12 Abs. 1 der Finanzanlagen-Vermittlungs-Verordnung (FinVermV), §§ 59 - 68 Versicherungsvertragsgesetz (VVG), Versicherungsvermittlerverordnung (VersVermV). Die berufsrechtlichen Regelungen können über die vom Bundesministerium der Justiz und der juris GmbH betriebenen Homepage www.gesetze-im-internet.de eingesehen und abgerufen werden.