

Zins-Kommentar

Datum: 26.02.2019

Stolze 18 Milliarden Dollar Gewinn machte die amerikanische Großbank CITI im letzten Jahr. Das entspricht mehr als der derzeitigen Marktkapitalisierung (ca. 16 Milliarden Euro) des größten deutschen Kreditinstituts: Der Deutschen Bank. Seit einiger Zeit existieren Gerüchte einer potentiellen Fusion der Commerzbank mit der Deutschen Bank, um jeweils einer ausländischen Übernahme zu entkommen. Zumindest für CITI wäre die Deutsche Bank derzeit ein Schnäppchen. Doch das Problem ist kein deutsches, sondern ein europäisches. Seit der Finanzkrise 2008 hat die Mehrheit der europäischen Banken ein sichtbares Profitabilitätsproblem. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars woran das liegen könnte.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor steht, wie auch die letzten Monate, unmerklich verändert bei - 0,308%. Bis Mitte 2019 erwarten wir eine leichte Tendenz Richtung -0,20%, da die Erwartung einer ersten Zinsmaßnahme für 2020 den kurzfristigen Zins sukzessive anheben wird.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz liegt unverändert bei 0,57 %. Wir erwarten zukünftig weiter niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,50% - 1,00% bis Mitte des Jahres.

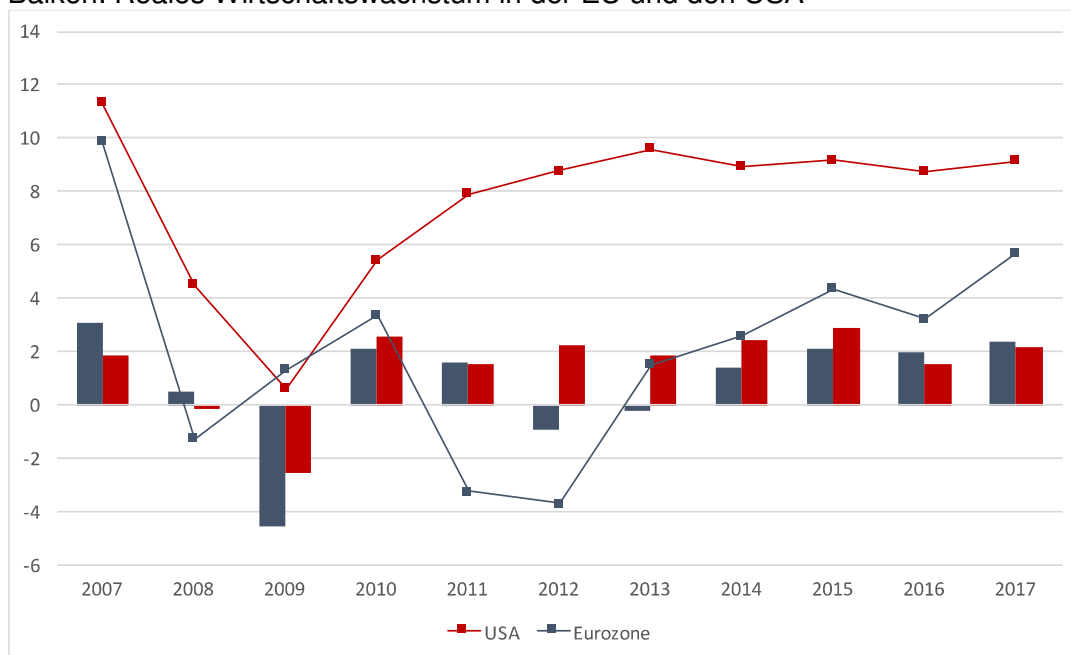
Der amerikanische Traum lebt - zumindest für Banken

Empirische Studien haben gezeigt, dass sich die Determinanten der Profitabilität von Banken in drei Gruppen kategorisieren lassen: (i) bank-spezifische Faktoren, (ii) makroökonomische Faktoren; und (iii) strukturelle Faktoren. Bank-spezifische Faktoren berücksichtigen z.B. die Größe der Bank, das Risiko-Management oder den Diversifikationsgrad. Die operative Effizienz gilt hierbei als besonders entscheidend. Gemessen wird diese unter anderem durch das Kosten-Umsatz-Verhältnis. 2017 lag dieses bei ca. 65 Prozent für heimische Institute in der Eurozone. Deutsche Banken scheinen mit einem Kosten-Umsatz-Verhältnis von ca.72 Prozent äußerst ineffizient zu arbeiten. Der weltweite Durchschnitt liegt bei etwa 53 Prozent (S&P Global). Was die makroökonomischen Faktoren angeht, korreliert die Profitabilität von Banken grundsätzlich positiv mit der konjunkturellen Entwicklung. In wirtschaftlichen Blütephasen steigt die Nachfrage nach Krediten und bankspezifischen Dienstleistungen. Ebenso ist die Steilheit der Zinsstrukturkurve vor allem für das klassische Kreditgeschäft wichtig; der Transformation von kurzfristigen Einlagen in langfristige Kredite. Strukturelle Faktoren beziehen sich beispielsweise auf die Marktstruktur oder Marktkonzentration, also eher auf die industrie-spezifischen Gegebenheiten.

Betrachtet man die harten Fakten sind die amerikanischen Banken im Durchschnitt wesentlich profitabler als Finanzinstitute in der Eurozone (Vgl. Abbildung 1). Seit 2010 schwankt die Eigenkapitalrendite in den USA zwischen 8 und 10 Prozent. In der Eurozone hingegen kam diese seit 2007 nicht mehr über die 6 Prozent hinaus. In der Vergangenheit wurde die Profitabilitätsdiskrepanz zwischen der Eurozone und den USA durch das unterschiedliche Wirtschaftswachstum erklärt. Doch 2016 und 2017 wuchs die Eurozone stärker als die USA, ohne dass die Profitabilität sichtbar zunahm. Das Problem kann nicht alleine durch makroökonomische Faktoren erklärt werden, sondern ist auch struktureller, bank-spezifischer Natur.

Abbildung 1: Wo ist sie hin - die Profitabilität europäischer Banken?

Linien: Durchschnittliche Eigenkapitalrendite (RoE) von Banken in der EU und den USA
 Balken: Reales Wirtschaftswachstum in der EU und den USA



Quelle: ECB Statistical Data Warehouse, FED; eigene Darstellung

Robust aufgestellte Banken sind vor allem in wirtschaftlichen Schwächephasen enorm wichtig, denn sie geben die von der Zentralbank definierten Zinsen weiter an die Wirtschaft und füttern damit das System mit Liquidität. Verhalten sich schwache Banken prozyklisch und verringern ihre Geschäftsaktivität in einer negativen konjunkturellen Entwicklung, verschlimmern diese womöglich den wirtschaftlichen Abwärtstrend noch weiter. Dem müssen vor allem die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bankenunion gegensteuern.

Man muss grundsätzlich dazu sagen, dass die Heterogenität der Banken innerhalb der Eurozone sehr groß ist. Viele südeuropäische Banken haben immer noch mit der Finanzkrise von vor über zehn Jahren zu kämpfen. Besonders diese Banken ziehen den Durchschnitt nach unten, dies ändert aber nichts an der Tatsache, dass amerikanische Banken profitabler wirtschaften. Das starke Abflachen der Zinsstrukturkurve in den USA steht im Zusammenhang mit der derzeitigen wirtschaftlichen Abkühlung. Darunter wird die Profitabilität der Banken in den USA zukünftig leiden.

Impressum

Neuwirth Finance GmbH

Gautinger Straße 6

82319 Starnberg

Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0

Fax: +49-(0)8151 - 555 098-14

E-mail: info@neuwirth.de

Web: www.neuwirth.de

Geschäftsführer: Kurt Neuwirth

Registergericht: Amtsgericht München

HRB München: 166347

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß §27 a Umsatzsteuergesetz:

DE 253 31 04 34

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Die Informationen und Prognose zur aktuellen Zinsentwicklung dienen lediglich der aktuellen Information. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Produkten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Strategie in irgendeiner Rechtsordnung dar und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen im Erstellungszeitpunkt. Diese Prognose wurde ohne Berücksichtigung der Zielsetzung, der finanziellen Situation oder der Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers erstellt. Die Neuwirth GmbH lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieser Informationen ab. Der Bericht enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben ausdrücklich vor.

1. Inhalt des Onlineangebotes

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens des Autors kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. Alle Angebote sind freibleibend und unverbindlich. Der Autor behält es sich ausdrücklich vor, Teile der Seiten oder das gesamte Angebot ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen.

2. Verweise und Links

Bei direkten oder indirekten Verweisen auf fremde Webseiten ("Hyperlinks"), die außerhalb des Verantwortungsbereiches des Autors liegen, würde eine Haftungsverpflichtung ausschließlich in dem Fall in Kraft treten, in dem der Autor von den Inhalten Kenntnis hat und es ihm technisch möglich und zumutbar wäre, die Nutzung im Falle rechtswidriger Inhalte zu verhindern. Der Autor erklärt hiermit ausdrücklich, dass zum Zeitpunkt der Linksetzung keine illegalen Inhalte auf den zu verlinkenden Seiten erkennbar waren. Auf die aktuelle und zukünftige Gestaltung, die Inhalte oder die Urheberschaft der verlinkten/verknüpften Seiten hat der Autor keinerlei Einfluss. Deshalb distanziert er sich hiermit ausdrücklich von allen Inhalten aller verlinkten /verknüpften Seiten, die nach der Linksetzung verändert wurden. Diese Feststellung gilt für alle innerhalb des eigenen Internetangebotes gesetzten Links und Verweise sowie für Fremdeinträge in vom Autor eingerichteten Gästebüchern, Diskussionsforen, Linkverzeichnissen, Mailinglisten und in allen anderen Formen von Datenbanken, auf deren Inhalt externe Schreibzugriffe möglich sind. Für illegale, fehlerhafte oder unvollständige Inhalte und insbesondere für Schäden, die aus der Nutzung oder Nichtnutzung solcherart dargebotener Informationen entstehen, haftet allein der Anbieter der Seite, auf welche verwiesen wurde, nicht derjenige, der über Links auf die jeweilige Veröffentlichung lediglich verweist.

3. Urheber- und Kennzeichenrecht

Der Autor ist bestrebt, in allen Publikationen die Urheberrechte der verwendeten Bilder, Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zu beachten, von ihm selbst erstellte Bilder, Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zu nutzen oder auf lizenzfreie Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zurückzugreifen. Alle innerhalb des Internetangebotes genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind! Das Copyright für veröffentlichte, vom Autor selbst erstellte Objekte bleibt allein beim Autor der Seiten. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet.

4. Datenschutz

Sofern innerhalb des Internetangebotes die Möglichkeit zur Eingabe persönlicher oder geschäftlicher Daten (Emailadressen, Namen, Anschriften) besteht, so erfolgt die Preisgabe dieser Daten seitens des Nutzers auf ausdrücklich freiwilliger Basis. Die Inanspruchnahme und Bezahlung aller angebotenen Dienste ist - soweit technisch möglich und zumutbar - auch ohne Angabe solcher Daten bzw. unter Angabe anonymisierter Daten oder eines Pseudonyms gestattet. Die Nutzung der im Rahmen des Impressums oder vergleichbarer Angaben veröffentlichten Kontaktdaten wie Postanschriften, Telefon- und Faxnummern sowie Emailadressen durch Dritte zur Übersendung von nicht ausdrücklich angeforderten Informationen ist nicht gestattet. Rechtliche Schritte gegen die Versender von sogenannten Spam-Mails bei Verstößen gegen dieses Verbot sind ausdrücklich vorbehalten.

5. Rechtswirksamkeit dieses Haftungsausschlusses

Dieser Haftungsausschluss ist als Teil des Internetangebotes zu betrachten, von dem aus auf diese Seite verwiesen wurde. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Textes der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen sollten, bleiben die übrigen Teile des Dokumentes in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit davon unberührt.