



## Die Sorgenkinder der Börse

25 Prozent... das war die Marke! Ein Viertel Gewinn bezogen auf das Eigenkapital, so viel wollte Josef Ackermann bereits vor mehr als zehn Jahren mit der Deutschen Bank verdienen. Funktioniert hat das nie. Und das Schicksal des Schweizer V-Manns ist hinreichend bekannt. Die aktuelle Diskussion um die Bonität der Deutschen Bank hat den Fokus wieder auf die Rentabilität der Branche in Europa gerichtet. Und die Erkenntnisse sind alles andere als erfreulich. Bereits 2012 war die Analyse der Unternehmensberatung Bain niederschmetternd: die Mehrheit der europäischen Banken vernichtet fünf Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise weiterhin Wert. Sie verdienen nicht einmal ihre Kapitalkosten. Zwei Jahre später brachte der Vergleich mit den US-Wettbewerbern ebenfalls keine Besserung. Während 80 Prozent aller amerikanischen Kreditinstitute ein nachhaltiges Geschäftsmodell vorweisen können, bringen es die europäischen Institute nur auf eine Quote von 30 Prozent, berichtete der IWF. Und der Stresstest der EZB im Oktober 2014 bestätigte die Skepsis gegenüber der Ertragslage der europäischen Banken. Aktuell bringen es die zwölf größten europäischen Institute gerade einmal auf 1,8 Prozent Gewinn, während ihre US-Konkurrenten mehr als das fünffache erzielen. Die drittgrößte europäische Bank, die Royal Bank of Scotland, hat seit 2008 in jedem Jahr einen Verlust eingefahren. Die Kurse der europäischen Bankaktien gingen dementsprechend in den Keller.

Warum ist das so? Die US-Bankaufsicht hat nach der Finanzkrise einfach schneller und konsequenter reagiert, so dass die US-Institute bei der Problembeseitigung den europäischen Wettbewerbern ebenfalls mindestens einen Schritt voraus waren. Deswegen

weisen die US-Banken deutlich mehr als doppelt so viel Kapital aus, als die europäischen. Und die Deutsche Bank ist leider mit 3,5 Prozent Schlusslicht der Liste. Dennoch fand die Bank jüngst kaum Verkäufer, als sie zur Beruhigung der verunsicherten Investoren ihre eigenen risikobehafteten Anleihen am Markt zurück kaufen wollte. Offensichtlich schätzte der Markt die Ausfallwahrscheinlichkeit der Wertpapiere deutlich niedriger ein, als die Presseartikel der letzten Wochen suggerierten. Und so gibt es auch Investoren, die glauben, dass die Märkte mit den Kursverlusten der letzten Wochen übertrieben haben.

Die Suche nach den zukünftigen Ertragsquellen der Banken gestaltet sich allerdings schwierig. Nur in wenigen Ländern dürfte etwa das Kreditgeschäft in den nächsten Monaten deutliche Steigerungsraten aufweisen. Das liegt nicht nur an der mauen Konjunktur, sondern in einer Reihe von Ländern auch an den Altlasten. Italienische Banken schleppen weiterhin etwa 20 Prozent Problemkredite mit sich herum, was sich bei der Neigung zu Neugeschäft negativ bemerkbar macht. Dagegen sieht die Sache in Irland und Spanien etwas besser aus. Hier mussten die Banken einen großen Teil der schlechten Kredite mit großen Abschlägen verkaufen, was zunächst den Steuerzahler belastete, jetzt aber bessere Voraussetzungen für steigendes Kreditgeschäft verspricht. Doch gerade jetzt spielen die Finanzmärkte nicht so richtig mit. Der Absturz der Rohstoffpreise und die Unruhe an den Emerging Markets machen den Banken zu schaffen. In der vergangenen Woche musste Barclays einen deutlichen Verlust seiner Investmentsparte bekannt geben. Und am Dienstag dieser Woche schockte die Citigroup die Märkte mit der Prognose, dass die Umsätze im Anleihen- und Aktienhandel um 15 Prozent und im Investmentbereich um 25 Prozent fallen werden. Die Banken bleiben ein Sorgenkind der Börsen.