

<https://blog.de.erste-am.com/schaden-macht-klug-herdenpanik-und-die-lehren-daraus/>

## Schaden macht klug – Herdenpanik und die Lehren daraus

Valentina Klammer



© (c) unsplash

Am vergangenen Wochenende geriet zum dritten Mal innerhalb von zwei Monaten eine US-Bank in Turbulenzen. Nachdem im März bereits die **Signature Bank** und die **Silicon Valley Bank (SVB)** in die Krise schlitterten, nachdem Kund:innen Gelder in Milliardenhöhe abgezogen hatten, traf es nun die **First Republic Bank**. Am vergangenen Wochenende wurde die Bank im Rahmen einer Notrettung von der US-amerikanischen Großbank **JP Morgan Chase** übernommen.

### Die negativen Auswirkungen der Leitzinsanhebungen

Bis in den vergangenen März hatten die Leitzinsanhebungen kaum negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Jedoch änderte sich das schlagartig als die ersten Finanzinstitute ins Wanken gerieten und sich Herdenpanik an den Finanzmärkten ausbreitete. Gar ein Déjà-vu der Großen Finanzkrise wurde hochbeschworen, was die Panik nur zusätzlich befeuerte.

Man gewinnt nun fast den Eindruck, als ob es seit Beginn des Millenniums eine Häufung an Bankenrisiken und Bank Runs aufgrund von Missmanagement und unzureichender Risikohandhabung gibt. Zu Recht wird die Frage gestellt, ob die Finanzmarktstabilität gefährdet ist und ob Lehren aus vergangenen Krisen womöglich zu kurz greifen.

### SVB-Pleite bereitet starkem Jahresstart ein Ende

Der Jahresstart 2023 war für Banken bzw. Finanztitel durchaus ein fulminanter an den internationalen Märkte. In Europa stand per 08.03.2023 eine YtD-Performance von 7% im Financial Service Sektor zu Buche. Als die **Silicon Valley Bank (SVB)** jedoch einen Tag später bekannt gab, dass Kund:innen im großen Stil Einlagen abziehen, wurde der Party ein jähes Ende gesetzt. Die Bank musste Staats- und Hypothekendarlehen mit massiven Buchwertverlusten verkaufen um die Abflüsse zu bedienen.

Obwohl die US-Bankenaufsichtsbehörde (FDIC) einschritt, die SVB für insolvent erklärte und die Kontrolle übernahm, zogen Kund:innen an einem einzigen Tag knapp ein Viertel der Gesamteinlagen ab. Beruhigung kehrte erst ein als gemeinsam mit der Federal Reserve ein neues Liquiditätshilfeprogramm auf die Beine gestellt wurde. Im Nachhinein stellte sich das jedoch als die buchstäbliche Ruhe vor dem Sturm heraus.

Wenige Tage später kam die altherwürdige **Crédit Suisse** massiv unter Druck. In eine Reihe von Skandalen reihte sich eine salopp formulierte Bemerkung des saudischen Großaktionärs, der klarstellte keine weiteren Investitionen in die Bank zu tätigen. Das führte zu einem regelrechten Ausverkauf der Aktie.

# Aktienkurs Crédit Suisse

in CHF / Entwicklung der vergangenen 10 Jahre / Daten vom 02.05.2023



Quelle: Refinitiv Datastream

Quelle: Refinitiv Datastream; Hinweis: Die Entwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Die **Schweizer Nationalbank** pumpfte daraufhin großzügige Liquiditätshilfen in die strauchelnde Bank, was kurzfristig den Aktienkurs stabilisierte. Orchestriert von der Schweizer Nationalbank, wurde jedoch an einer Fusion mit der Rivalin **UBS** gearbeitet inklusive bundesbesicherter Liquiditätsdarlehen. Raschem Agieren der Zentralbanken sei Dank, dass Ansteckungsrisiken auf andere Institute und ein Vertrauensverlust eingedämmt wurden.

## Das Gefährliche an Bank Runs

Ein Blick in die Geschichtsbücher zeigt, dass Banken Krisen und Bank Runs keineswegs ein Novum des 21. Jahrhunderts sind und gleichzeitig etwas Bittersüßes verkörpern. Zwar beschneiden sie seit jeher die volkswirtschaftliche Stabilität. Sie fungieren aber auch als Katalysatoren großer Innovationen und Errungenschaften. Vor allem aber tragen sie dazu bei, das System sukzessive robuster zu machen, da ohne solidem Banksystem eine Volkswirtschaft nicht überlebensfähig wäre und Banken einen beachtlichen Teil zu einem nachhaltigen volkswirtschaftlichen Wachstum beisteuern.

Bereits 1841 erkannte Charles Mackay, dass Adam Smiths Konstrukt eines rationalen „homo oeconomicus“ ein Trugschluss war und Menschen während wirtschaftlicher Blasen und Paniken sich in irrationalen Herden bewegen. Es ist dieses ökonomische Charakteristikum, das Bank Runs so gefährlich macht, da das Fundament eines Bank Runs typischerweise Herdenpanik und weniger eine imminente Insolvenz ist.

Treten nun Umstände ein, die das Vertrauen in die Sicherheit der Einlagen bei Finanzinstituten schwinden lassen, dann ist es für jeden Einzelnen rational, die Einlagen rasch abzuziehen. Je schneller man abzieht, desto mehr vom eingesetzten Kapital erhält man, die letzten erhalten nichts mehr – diese Herdenpanik führt zu einem Bank Run. Wenn allerdings alle Einlagen zur selben Zeit zurückgefordert werden, kommt es zur Insolvenz, weil nicht alle Kredite rasch und ohne Verluste liquidiert werden können.

Man muss schon etwas weiter in den Geschichtsbüchern blättern, um die erste tatsächliche Bankenkrise zu finden – Schweden in den 1660er Jahren. Die **Bank von Stockholm** verstand es bereits, die von Kund:innen eingezahlten Gelder zur Finanzierung von Krediten zu verwenden. Um die Fristigkeitsunterschiede zu reduzieren und um mehr Kredite vergeben zu können, bediente man sich an handelbaren Wechselepapieren. Dies führte jedoch dazu, dass die Bank zu viele ungesicherte Banknoten druckte, was schlussendlich zum Kollaps der Bank führte. Die Bank wurde vom Staat übernommen und als Nachfolgerin die **Sveriges Riksbank (Schwedische Nationalbank)** gegründet.

## Living la vida loca – die erste Emerging-Markets-Bankenkrise

Ein Sprung über die Nordsee ins Vereinigte Königreich der 1820er Jahre, wo sich London als internationaler Finanzplatz gerade etablierte. Auf der Suche nach attraktiveren realen Renditen, liebäugelte man mit Anleihen der kürzlich von Spanien unabhängig gewordenen Länder Lateinamerikas. Wie so oft, ging das jedoch zu Lasten einer adäquaten Risikoprüfung. Als Spanien kurz vor dem Zahlungsausfall stand, machte sich Panik breit und die Anleihen verloren massiv in ihren Nennwerten.

Ein Überschwappen auf britische Banken war unausweichlich und ein Bank Run nahm seinen Lauf. Insolvenzen waren die Folge und die **Bank of England (BoE)** bereitete ein Bail-out-Paket für wankende Finanzinstitute sowie Unternehmen vor – ein absoluter Meilenstein in der Bekämpfung von Banken Krisen. Als Antwort auf den Kollaps modellierte die BoE das gesamte Bankensystem komplett um und „joint stock lenders“ (Aktiengesellschaften) entstanden, die Vorfahren der heutigen Mega-Banken.

## Die Geburtsstunde des Federal Reserve Systems

Auch die **Federal Reserve (FED)** hat ihren Ursprung in einer Bankenkrise. Anno 1907 New York, wo zwei hiesige Geschäftsmänner und Eigentümer einer Reihe von Banken, ihre Mehrheitsanteile am Unternehmen **United Copper Company** aggressiv ausbauen wollten. Gier gepaart mit falscher Markteinschätzung und einem fallenden Aktienkurs, veranlassten die beiden, finanzielle Ressourcen aus ihren Bankenkonglomerat anzuzapfen.

Ein Überschwappen auf andere Institute war unausweichlich und Panik verbreitete sich rapide unter den Anleger:innen. Zinssätze schossen auf 125% und in Abwesenheit eines Lender of Last Resort, konzipierte **J.P. Morgan** ein Bail-out für die restlichen New Yorker Banken. Jedoch nahm die Herdenpanik bereits landesweit ihren Lauf, was zu einer massiven Verknappung der sich in Umlauf befindenden Geldmenge führte. Finanzstabilität wurde durch, zur damaligen Zeit, kreative Substitute für Bargeld wiedererlangt. Resultierend aus der Krise wurde 1913 das Federal Reserve System gegründet.

## The Big Bang

Die Große Finanzkrise 2007-09 hat „Banken Krisen“ bzw. „Bank Runs“ vollends salonfähig gemacht. Die Liste von insolventen Instituten in jener Periode ist lang. Das erste große Opfer war

damals spannenderweise kein amerikanisches Institut, sondern **Northern Rock** aus dem Vereinigten Königreich. Dort konnte die Vertrauenskrise, ausgelöst durch kurzfristige Liquiditätsprobleme, durch eine Notkreditfazilität der BoE nicht mehr gelöst werden und die Bank wurde schlussendlich verstaatlicht.

**Bear Stearns**, wo man sich über den Verkauf von Asset Backed Commercial Papers refinanzierte, musste binnen zwei Tage Insolvenz anmelden, da die Bilanzsumme von 17 auf 2 Mrd. US-Dollar ausblutete. Für Stabilität konnte hier nur eine Übernahme durch **JP Morgan Chase** sorgen.

Als Antwort auf die Große Finanzkrise, wurde das globale Bankensystem durch umfangreiche Regularien stabiler gemacht. Beispielsweise wurde die Grenze für das nötige Eigenkapital angehoben, um Verluste bei schneller Liquidierung abzufedern. Hauptaugenmerk wurde auf die 30 größten Banken gelegt, die für das globale Finanzsystem systemrelevant sind.

## Fazit

Die Turbulenzen der vergangenen Wochen und Monate sind keineswegs mit jenen aus 2007-09 zu vergleichen. Zum einen konnte rasches Agieren seitens der Zentralbanken ein Ansteckungsrisiko minimieren. Zum anderen sind Banken seither wesentlich besser kapitalisiert und die Kreditqualität um ein Vielfaches höher. Demzufolge sind die Konsequenzen auf die Realwirtschaft eher moderat.

Umfangreiche Maßnahmen und staatliche Einflussnahmen haben durchaus ihre Berechtigungen, um in einer Bankenkrise die Abwärtsspirale einzudämmen. Das untermauern sowohl historische als auch aktuelle Beispiele.

Bankenkrisen und Bank Runs werden auch in Zukunft auftreten, obgleich in variierenden Härtegraden. Wie bereits in der Vergangenheit, wird man auch aus dieser Krise Lehren für die Zukunft ziehen, damit das Finanzsystem noch robuster und stabiler wird, um den gesellschaftlichen Schaden im Falle künftiger Krisen noch weiter zu reduzieren.

## Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://www.erste-am.com/investor-rights) abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

**Hinweis:** Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com).

**Wichtig:** Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

**Bitte beachten Sie:** Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



## Valentina Klammer

Portfolio Manager, Discretionary Portfolio Manager