

# Die Finanzmärkte kommen nicht zur Ruhe

Der Dax verliert 3 Prozent. Der Kurs der Deutschen Bank fällt auf den tiefsten Stand seit März 1983. Hohe Kursverluste auch bei anderen Banken. Das Pfund bleibt schwach. Anleiherenditen sinken.

gb. FRANKFURT, 27. Juni. Die starke Nachfrage der Anleger nach sicheren Kapitalanlagen hat sich zu Wochenbeginn fortgesetzt. Die vom britischen Referendum ausgehende Unruhe war weiterhin spürbar, denn es herrscht die Sorge, dass eine lange Phase wirtschaftlicher und politischer Unsicherheit das Wirtschaftswachstum in Europa beeinträchtigen könnte. Dass die Geldpolitik bereitsteht, um im Bedarfsfall Hilfe zu leisten, reicht nicht, die Gemüter zu besänftigen. Denn die Fähigkeit der Notenbanken, eine durch politische Verunsicherung gespeiste Schwäche der Wirtschaft zu überwinden, gilt an den Finanzmärkten als eingeschränkt. Zur Nervosität trug bei, dass der Gouverneur der Bank of England, Mark Carney, seine Teilnahme an einer Veranstaltung der Europäischen Zentralbank im portugiesischen Sintra kurzfristig absagte.

Gefragt waren am Montag wiederum Anleihen aus Staaten mit sehr guter Bonität, bei denen steigende Kurse für fallende Renditen sorgten. Diese Anleihen gelten als besonders sicher. So fiel die Rendite zehnjähriger britischer Staatsanleihen erstmals in ihrer Geschichte unter 1 Prozent. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen notierte im Nachmittagshandel mit minus 0,11 Prozent in der Nähe ihres historischen Tiefs. Wegen der fallenden Renditen eignen sich nach Berechnungen des schweizerischen Vermögensverwalters Pictet nur noch 43 Prozent aller Bundespapiere für einen Ankauf durch die EZB. In der Schweiz ist sogar die Rendite dreißigjähriger Staatsanleihen negativ. Von der Suche nach sicheren Anlagen profitierten am Montag auch das Gold und der Dollar.

Am Devisenmarkt fiel der Kurs des Pfunds gegenüber dem Dollar auf seinen niedrigsten Stand seit dem Jahre 1983, obgleich die Bank von England bereitsteht, das Pfund bei Bedarf zu stützen. Gegenüber dem Euro war das Pfund am Montag so billig wie zuletzt im November 2014.

## Frankfurt ist für Banken die erste Adresse

maf./dmoh./ham. FRANKFURT, 27. Juni. Frankfurt ist für die in London vertretene Banken die erste Wahl, wenn sie nach einem EU-Austritt Großbritanniens ihr Geschäft ins Ausland verlagern müssen. Das geht aus einer Umfrage der Beratungsgesellschaft Boston Consulting Group (BCG) hervor, an der kurz vor dem Referendum 360 Führungskräfte aus Banken in Großbritannien, Frankreich, den Vereinigten Staaten und Deutschland teilgenommen haben. „Für den Standort Frankfurt sprechen die wirtschaftliche und die politische Stabilität Deutschlands“, sagte Wolfgang Dörner, Bankfachmann und Leiter des Frankfurter BCG-Büros, im Gespräch mit dieser Zeitung.

„Die Pläne zur Standortverlagerung der Banken existieren bereits“, sagt Klaus Biermann, Gründer und Geschäftsführer von Biermann Neff Headhunters. Er geht davon aus, dass die Banken nun bald Entscheidungen treffen. „Die Verlagerung wird kommen, egal wie die Verhandlungen nun laufen. Die Banken wollen mit der Unsicherheit nichts zu tun haben. Sie bindet nur Ressourcen in Bereichen, die nicht ihr originäres Geschäft sind.“

Zu den Banken, die schon Pläne zur Stellenverlagerung aus London haben, zählen einige der sehr großen Investmentbanken wie HSBC, Deutsche Bank und Morgan Stanley. „Es gibt klare Erkenntnisse zu Frankfurt, aber auch Amsterdam, Dublin, Luxemburg, Paris oder Madrid haben ihre Vorteile“, sagt Personalberater Biermann. „Der Standort Frankfurt sollte nicht davon ausgehen, dass ihm nun alles zufällt, es muss dafür gekämpft und etwas getan werden.“ Dies sieht auch Dörner so und warnt vor Übermut. In der BCG-Umfrage liegt Frankfurt aber auf dem ersten Platz, dahinter folgen New York und Dublin. „Ich schätze, dass mehrere tausend Stellen von der Themse an den Main verlagert werden können“, sagt Dörner. Von einem Brexit wären nach seiner Aussage in den Banken das Investmentbanking samt Handelsgeschäft sowie der grenzüberschreitende Zahlungsverkehr am stärksten betroffen. Die Nähe zur Europäischen Zentralbank (EZB) und ihren Bankenaufsichtern spielt der Umfrage zufolge für die Banken nur eine untergeordnete Rolle.



Mögliche Brexit-Verlierer: Der Kurs der Deutschen Bank fiel am Montag in der Spitze um fast 10 Prozent.

Foto Claus Setzer

Andererseits wertete der Euro gegenüber dem Dollar ab. Im Nachmittagshandel fiel der Kurs des Euros unter die Marke von 1,10 Dollar.

Deutliche Verluste waren wiederum am Aktienmarkt zu beobachten, wo der Dax 3,1 Prozent und der M-Dax sogar 4,6 Prozent abgab. Analysten sagten, die Aussicht auf eine lange Periode der Unsicherheit über die wirtschaftliche und politische Entwicklung Großbritanniens und Kontinentaleuropas veranlasse Anleger zu Verkäufen von Aktien. Unter Verkaufsdruck stand auch der Preis für ein Barrel (159 Liter) Nordseeöl der Sorte Brent, der sich um 2 Prozent auf 47,23 Dollar verbilligte.

Die Aktien europäischer Banken haben zu Wochenbeginn einen weiteren schlimmen Tag an der Börse erlebt, nachdem ihre Kurse schon am vergangenen Freitag im Durchschnitt um 18 Prozent eingebrochen waren. Am Montag musste an der Londoner Börse der Handel mit Aktien von Barclays und Royal Bank of Scotland wegen hoher Kursverluste vorübergehend unterbrochen werden. In der Spitze belief sich der Kursverlust der Royal Bank of Scotland auf rund 30 Prozent.

Die Kurse zahlreicher europäischer Banken fielen auf jahrzehntelange Tiefstände. So verlor der Kurs der Deutschen Bank in der Spitze fast 10 Prozent auf 12,07 Euro. Das ist der niedrigste Stand seit dem Frühjahr 1983. Der Kurs der wertvollsten Bank der Eurozone, des spanischen Banco Santander, stürzte auf seinen niedrigsten Stand seit dem Jahre 1996. Sehr schwach tendierten auch wieder die Aktien italienischer Banken. „Die Sorgen der italienischen Bankbranche sind alles andere als überwunden“, hieß es in der skandinavischen Nordea Bank. „Der Ausblick war schon vor dem Brexit wolkenverhangen. Die mit dem Brexit verbundenen weiteren Sorgen verdüstern den Ausblick zusätzlich.“

Eine neue Studie aus der amerikanischen Großbank JP Morgan nennt mehrere Gründe für Schwierigkeiten vieler britischer und kontinentaleuropäischer Banken. Das ist zum einen die Erwartung eines schwächeren Wachstums der europäischen Wirtschaft mit der Folge noch niedrigerer Zinsen, die sich nachteilig auf die Rentabilität vieler Banken auswirkten. So gilt mittlerweile eine Leitzinssenkung der Bank von England im August als wahrscheinlich. JP Morgan vermutet, dass die

bisher für das Geschäftsjahr 2018 geschätzten Gewinne europäischer Banken um durchschnittlich 18 Prozent reduziert werden müssen. Niedriger als erwartet ausfallende Gewinne erschweren es den Banken, ihre Eigenkapitalanforderungen zu erfüllen. Zahlreiche europäische Aktien wurden am Montag von Analysten herabgestuft.

Für Investmentbanken wird der erwartete Gewinn sogar um 28 Prozent reduziert, unter anderem, weil sie von einem Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union besonders stark betroffen wären. Nach der britischen Entscheidung für einen Brexit stünden „Struktur, Rentabilität und sehr wohl auch die Existenz der Investmentbank von Barclays zur Disposition“, sagte Joseph Dickerson, ein Analyst der amerikanischen Fondsgesellschaft Jefferies. Das Ergebnis des Referendums erfordere eine teure Neuausrichtung der Investmentbank.

Analyst Kian Abouhossein von JP Morgan hat sein Preisziel für die Aktie der Deutschen Bank von 23 auf 15 Euro reduziert. Seine Einschätzung veränderte er von „Übergewichten“ auf „Neutral“. Dies wurde an der Börse schlecht aufgenommen, da Abouhossein bisher im Vergleich

zu anderen Analysten als recht optimistisch für die Deutsche Bank galt. „Der letzte Bulle geht von Bord“, kommentiert Feingold Research den Sinneswandel von Abouhossein. Auch die Analysten der Citigroup haben für die Deutsche Bank ein reduziertes Kursziel von 15 Euro veröffentlicht.

Die Deutsche Bank selbst sieht trotz des sehr niedrigen Aktienkurses keinen Grund, ihre erst im vergangenen Jahr festgelegte Strategie zu verändern. Vielmehr will sie das vom neuen Vorstandsvorsitzenden John Cryan definierte Spar- und Restrukturierungsprogramm abarbeiten. So steht für die Bank ein Verzicht auf eine starke Marktposition im Investmentbanking in den Vereinigten Staaten nicht zur Disposition; ein von manchen Kritikern empfohlener Rückzug der Deutschen Bank auf Europa kommt für sie nicht in Frage.

Trotz der mit der sehr expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) verbundenen Kosten will die Deutsche Bank ihre Präsenz an den europäischen Kapitalmärkten stärken. Dort betrachtet sie sich als die einzige aus Europa stammende starke Bank mit starkem Kapitalmarktgeschäft.

## Brexit-Albträume in Canary Wharf

Die Briten wollen raus aus der EU. Kann London trotzdem Europas Marktplatz für Geldgeschäfte bleiben?

theu. LONDON, 27. Juni. Montagmorgen um kurz vor acht im Londoner Finanzviertel Canary Wharf: „Hier herrscht eine Stimmung, als sei Winston Churchill gerade noch mal gestorben“, sagt Peter Bell. Im Nieselregen marschiert eine Armee von Bankern in Richtung Büro. Der großformatige Videoschirm vor dem Ausgang der U-Bahn-Station empfängt sie mit weiteren Hiobsbotschaften: „Brexit-Kater an den Märkten“, steht da und „neuer Tiefschlag gegen das Pfund“. Bell geht vor der Arbeit erst mal einen Kaffee trinken. Hat er vor dem Referendum damit gerechnet, dass die Mehrheit der Wähler für den EU-Austritt stimmen würden? „Nein, überhaupt nicht“, sagt er.

Der Brexit hat die Geldjongleure hier im Londoner Osten getroffen wie ein Blitzschlag. „Klar mache ich mir jetzt Sorgen um meinen Job, und so geht es allen hier“, sagt ein älterer Banker, der beim britischen Geldhaus HSBC arbeitet. „Wir sitzen doch alle im selben Boot.“ Mit was für einem Gefühl er an diesem Morgen ins Büro gehe? „Mit Angst“, antwortet ein anderer Banker und versucht ein Grinsen.

Der Finanzmarkt hatte das brisante Referendum kurz vor dem Wahltermin am Donnerstag schon fast abgehakt. Die wenigsten hier in Canary Wharf und der City, dem traditionellen Finanzviertel in der Londoner Innenstadt, rechneten damit, dass die Briten wirklich ernst machen würden. „Kein Wunder“, sagt ein

Banker sarkastisch. „Die wohnen ja alle in Londoner Edelstadtteilen wie Chelsea und Fulham und haben keine Ahnung, wie die Leute in den Sozialwohnungsblocks draußen im Land denken.“ Er selbst habe für den Brexit gestimmt. „Aber diese Meinung ist hier in Canary Wharf nicht besonders populär.“ Die Chefetage nimmt das als persönliche Beleidigung. „London ist Europas größtes Finanzzentrum. 700 000 Menschen arbeiten hier in der Branche. Darunter sind nicht nur Banker und Fondsmanager, sondern auch mehr als 300 000 hochspezialisierte Dienstleister wie Anwälte, Wirtschaftsprüfer und Berater. Aber wie geht es nach dem Brexit-Votum weiter? Die Notierung der britischen Großbank Barclays, die in Canary Wharf ihre Zentrale hat, fällt am Montag um weitere 20 Prozent. Seit Donnerstag hat die Aktie rund ein Drittel an Wert verloren. In Frankfurt gibt der Kurs der Deutschen Bank zu Wochenbeginn um 6 Prozent nach. Die Frankfurter sind bisher einer der größten Arbeitgeber in der City. Insgesamt beschäftigt die Deutsche Bank auf der Insel 8000 Menschen.

Londons Banken und der Brexit – das ist ein komplexes Thema. Doch es lässt sich auf eine entscheidende Frage reduzieren: Bisher werden an der Themse rund 35 Prozent des gesamten Banken-Großkundengeschäfts in der EU abgewickelt. Aber können die Institute von London aus weiterhin ihre Kundschaft in Kontinentaleuropa bedienen, wenn Großbri-

tannien nicht mehr in der EU ist? Bisher sorgt der sogenannte „financial passport“ (Finanzpass) der EU für reibungslose Geldgeschäfte in ganz Europa. Die Regelung ermöglicht es, dass eine Bank, die in einem Mitgliedsland ihren Hauptsitz oder eine große Niederlassung hat und dort auch der Aufsicht unterliegt, ihre Dienste in allen anderen Mitgliedstaaten anbieten darf. Und zwar, ohne dort weitere große Niederlassungen zu unterhalten und von den dortigen Aufsichtsbehörden ebenfalls überwacht zu werden. Das spart den Banken sehr viel Geld. Die amerikanische Investmentbank Goldman Sachs etwa macht zwar gute Geschäfte in Deutschland, beschäftigt in Frankfurt aber nur rund 200 Mitarbeiter. In der Londoner City sitzen dagegen gut 6000 Goldmänner.

In einem Konferenzraum im Londoner Büroturm von Morgan Stanley sitzt an diesem Montagmorgen Jacob Nell. Der Analyst versucht, die vielen Fragen, die sich nun nach dem Brexit-Votum stellen, zu sortieren. Was er zum „Finanzpass“ zu sagen hat, klingt nicht sehr ermutigend: Wenn die anderen EU-Staaten den Briten nach dem Brexit den freien Zugang zum EU-Binnenmarkt verwehren sollten, dann werde es eng.

Internationale Banken, die nicht wie die Deutsche Bank ohnehin schon ihre Zentrale in der EU haben, müssten dann wohl große Niederlassungen in einem der Mitgliedsländer gründen. Frankfurt, Paris und Dublin könnten davon profitieren.

London aber wäre der Verlierer. Die Unternehmensberatung PWC prognostizierte kürzlich, dass im Brexit-Fall zwischen 70 000 und 100 000 Arbeitsplätze abwandern könnten.

Die Niederlassungen in der EU müssten voraussichtlich auch mit separaten Eigenkapitalpolstern ausgestattet werden. Es drohen enorme Kosten: Anwälte schätzen, dass bei großen Banken ein zusätzlicher Kapitalbedarf von 20 bis 30 Milliarden Euro – umgerechnet 24 bis 36 Milliarden Euro – entstehen würde.

Ließe sich das vermeiden? Ja, sagt Analyst Nell von Morgan Stanley. „Norwegen ist auch nicht in der EU, hat aber einen vollwertigen Finanzpass.“ Der Haken: Um freien Zugang zum Binnenmarkt zu bekommen, müssen die Norweger einen erheblichen Beitrag zum EU-Haushalt leisten und außerdem ihre Grenzen für Arbeitskräfte aus der EU öffnen. Beides aber dürfte für Millionen EU-müder Briten kaum akzeptabel sein. Wenn Großbritannien dies akzeptiere, könne es sich den Austritt auch gleich ganz sparen, sagt Nell. Die Schweizer wiederum haben mit der EU zwar ein Paket von Handelsverträgen ausgehandelt, das einen reibungslosen Güterhandel mit den europäischen Nachbarn gewährleistet. Aber für Finanzdienstleistungen gibt es hohe Hürden. „Die Schweiz hat nur einen sehr eingeschränkten Finanzpass“, sagt Nell. Auch wenn EU und Großbritannien in Zukunft ausschließlich nach den Regeln der Weltorganisation WTO Handel betreiben sollten – wie von manchen Brexit-Befürwortern propagiert –, drohte der Finanzplatz London zu leiden. Denn die WTO-Spielregeln konzentrieren sich vor allem auf den Güterhandel.

Der schwierige Scheidungsprozess zwischen Großbritannien und der EU hat noch nicht einmal begonnen, und er wird Jahre dauern. Doch schon jetzt bringen sich Lobbyisten und Gegner des Londoner Finanzplatzes in Stellung: Wenn die Briten den Finanzpass für die EU verlieren sollten, wäre das ein „Desaster“, sagt der Londoner Bürgermeister Sadiq Khan. Doch aus Frankreich gibt es bereits Widerstand: „Wenn Großbritannien morgen nicht mehr im Binnenmarkt ist, kann die City auch nicht ihren europäischen Pass behalten“, stellte Notenbankchef Villeroy de Galhau klar. Und der EU-Abgeordnete Sven Giegold von den Grünen fordert: „Freien Kapitalverkehr für die City darf es nicht ohne Freizügigkeit für die Menschen geben.“

Frankfurter Allgemeine  
ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

## Strafzins bald für alle?

Von Hanno Mußler

Das Gift, das die Europäische Zentralbank in die Welt gesetzt hat, frisst sich immer weiter fort. Die Negativzinsen, die Geschäftsbanken auf Einlagen bei der EZB zahlen müssen, werden an immer mehr Bankkunden weitergereicht. Erst traf es Großanleger wie Fonds, doch längst bitten Commerzbank, DZ Bank und Landesbanken auch Industriekunden zur Kasse, wenn sie nicht bereit sind, ihr Geld längerfristig anzulegen. Nun dreht sich die Spirale noch eine Umdrehung: Mit der Helaba verlangt jetzt die erste Landesbank von ihren Eignern, den Sparkassen, Verwahrgebühren für kurzfristige Geldanlagen. Man darf gespannt sein, ob die Helaba nun Sparkassen an andere Landesbanken verliert. Die DZ Bank, die durch die Fusion mit der WGZ gerade zur einzigen Zentralbank der Volks- und Raiffeisenbanken aufsteigt, tut sich leichter. Sie nutzt ihre neue Monopolstellung, um von ihren Eignern vom 1. August an Negativzinsen zu nehmen. Auf Dauer werden selbst Privatkunden kaum von den Strafzinsen der EZB verschont bleiben. Es fehlt bisher nur an einer ersten Bank, die sich traut, sie auch für Privatkunden einzuführen. Danach würden sicherlich viele andere Banken folgen.

## Tops & Flops

### Deutsche Immobilien „in“

Es gibt in Europa wohl wenige Gewinner des Brexits. Deutsche Immobilienbesitzer könnten auf dieser Sonnenseite stehen. Schließlich werden wohl einige Banker aus London nach Frankfurt umziehen und die Preise auf dem Wohnungsmarkt treiben. Diesem Kalkül folgend, legten am Montag die Aktien von Wohnimmobilien-gesellschaften gegen den Trend deutlich zu. Vonovia war sogar Spitzenreiter im Dax.



### Erleichtert über Spanien

Etwas positive Ablenkung vom Brexit verschaffte den Börsianern der Ausgang der spanischen Parlamentswahlen. Die eurokritische Linkspartei Podemos wurde lediglich dritstärkste Kraft, und die regierenden Konservativen legten im Vergleich zur Wahl vom Dezember zu. Daraufhin eröffnete die Aktienbörse in Madrid mehr als 3 Prozent höher. Die Renditen, die Spanien für Staatsanleihen bieten muss, sanken deutlich. Für Anleihen mit zehn Jahren Laufzeit gingen sie von 1,64 auf weniger als 1,5 Prozent zurück.

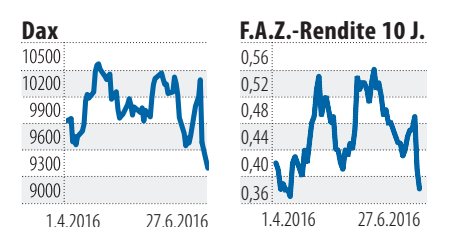


### Fluglinien mit Ballast

Neben Bankaktien sind Aktien von Fluglinien die größten Leidtragenden des Brexits. Der Umsatz je Passagiersitz dürfte in diesem Sommer deutlicher zurückgehen als bisher gedacht, warnte am Montag die britische Billigfluglinie Easyjet. Der Aktienkurs dieser Fluglinie brach daraufhin um rund 20 Prozent ein. Die Aktie der Deutschen Lufthansa verlor am Montag 7 Prozent und kostete erstmals seit vier Jahren weniger als 10 Euro.

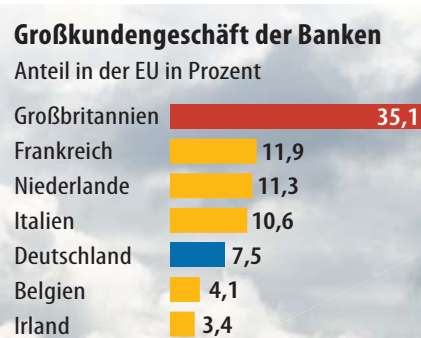


## Die Börse



	24.6.	27.6.
F.A.Z.-Index	1935,42	1870,18
Dax 30	9557,16	9268,66
M-Dax	19828,60	18920,99
Tec-Dax	1586,67	1520,88
Euro Stoxx 50	2776,09	2697,44
F.A.Z.-Euro-Index	96,71	93,61
Dow Jones	17400,75	17140,24
Nasdaq Index	4707,98	4594,44
Bund-Future	165,62	166,86
Tagesgeld Frankfurt	-0,40 %	-0,40 %
Bundesanal.-Rendite 10 J.	-0,07 %	-0,11 %
F.A.Z.-Renten-Rend. 10 J.	0,41 %	0,38 %
US-Staatsanl.-Rend. 10 J.	1,56 %	1,46 %
* Gold, London (\$/Unze)	1315,50	1324,55
Rohöl (London \$/barrel)	48,41	47,57
1 Euro in Dollar	1,1066	1,0998
1 Euro in Pfund	0,8075	0,8340
1 Euro in Schw. Franken	1,0808	1,0736
1 Euro in Yen	113,23	111,80

\*) Ortszeit 16.00 Uhr, \*\*) Ortszeit 22.00 Uhr



Quellen: Bundesbank / Foto AFP / F.A.Z. - Grafik Walter



Das Londoner Finanzviertel Canary Wharf