

EUROPAS BANKEN HÄNGEN AN DEUTSCHEN ZINSEN

Der Blick auf den Gleichlauf zwischen Bankaktien der Eurozone und Bundrendite unterstreicht, wie sehr die Banken am langfristigen Zins hängen. Dies dürfte zwei Gründe haben.

Bankenanalyst möchte man nicht sein. Große, meist global aufgestellte, komplexe Institute mit vielfältigen Geschäftsreichen und -modellen. Dazu immer neue Regularien und junge FinTech-Firmen, die die bereits knappen Margen weiter drücken. Das klingt nicht nach Spaß. Noch weniger Spaß ist es allerdings, wenn man diesen Sektor nicht nur analysieren muss, sondern das Pech hatte, in ihm investiert gewesen zu sein. Mitte August notierte der Sektor an Europas Börsen auf dem tiefsten Stand seit 1989.¹

Was macht man aber nun, wenn man trotzdem in diesen Sektor investieren möchte, aus antizyklischen Gründen vielleicht? Schließlich lockt neben dem langjährigen Kurstief auch ein Kurs-Buchwert-Verhältnis von nur 0,6 – solange man den ausgewiesenen Buchwert überhaupt für bare Münze nimmt. Nun, eine Möglichkeit, der Komplexität des Sektors zu entkommen, scheint auf dem ersten Blick eine frappierende Korrelation zu sein. Wie unser "Chart of the Week" zeigt, läuft die Wertentwicklung des Bankensektors relativ zum Gesamtmarkt beinahe parallel zur Rendite 10-jähriger Bundesanleihen. Der Korrelationskoeffizient, auf die wö-

chentliche Wertentwicklung der vergangenen zehn Jahre bezogen, beträgt erstaunliche 0,91.

Die Kombination zweier Gründe kann diesen Gleichlauf erklären: Zum einen gelten die langfristigen Zinsen als Indikator dafür, wie Anleger die Wachstumsaussichten einschätzen. Als hochzyklischer Sektor sind Banken damit prädestiniert, von sich aufhellenden Konjunkturaussichten zu profitieren. Zum anderen ist da natürlich die Zinsmarge, an der die europäischen Banken sehr viel mehr hängen, als ihre US-Wettbewerber, bei denen Firmenkredite kaum noch eine Rolle spielen. Da das kurze Ende der Zinskurve, insbesondere der Refinanzierungssatz der Europäischen Zentralbank (EZB), schon länger nahe oder auf der Nulllinie liegt, hängt die Marge wesentlich vom Zinsniveau des langen Endes ab. Investieren also leicht gemacht? Leider wieder nur ex-post. Ex-ante muss man eine klare Meinung zur Entwicklung der 10-jährigen Zinsen haben. Wer ebenfalls glaubt, dass die Zinsen noch länger niedrig bleiben, muss sich dann wohl woanders nach Rendite umschauchen.



Quellen: Refinitiv, DWS Investment GmbH; Stand: 17.09.2019

* Relative Wertentwicklung des Euro Stoxx Banks Index gegenüber dem Euro Stoxx Index

¹ Gemessen am Euro Stoxx Banks, der die Banken der Eurozone umfasst.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 17.09.2019

APPENDIX: WERTENTWICKLUNG DER VERGANGENEN 5 JAHRE (12-MONATS-PERIODEN)

	08/14 - 08/15	08/15 - 08/16	08/16 - 08/17	08/17 - 08/18	08/18 - 08/19
Euro Stoxx Index	6.5%	-4.3%	14.3%	1.9%	-2.2%
Euro Stoxx Banks	-2.2%	-32.7%	36.6%	-20.7%	-22.6%

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.
Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 19.09.2019

GLOSSAR

Bunds

Häufig verwendete Bezeichnung für deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren

Euro Stoxx

Breit gefasster Aktienindex mit 301 Mitgliedern aus der Eurozone

Euro Stoxx Banks

Index, welcher einen Teilsektor des relevanten Benchmark-Index Euro Stoxx abbildet. Unternehmen werden anhand ihrer primären Einnahmequelle kategorisiert

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

Korrelation

Statistische Kennzahl, die die Abhängigkeit zweier Zufallsvariablen misst

Korrelationskoeffizient

Misst den Grad der Abhängigkeit zweier Zufallsvariablen

Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)

Stellt den aktuellen Börsenkurs einer Aktie dem Buchwert pro Aktie gegenüber, der sich aus der Bilanz ergibt

Zinskurve

Grafische Darstellung der annualisierten Verzinsungen von Rentenpapieren über verschiedene Laufzeiten

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland