



The View behind the Rating

Pressemappe 3. I-CV Bankenstudie

Banken im Stress-Test

Gewinner & Verlierer von morgen

April/Mai 2009

Übersicht

- ▶ Der Bund, 09.05.2009
- ▶ Le Temps, 07.05.2009
- ▶ Finanz + Wirtschaft, 02.05.2009
- ▶ Die Zeit, 30.04.2009
- ▶ ECO Wirtschaftsmagazin, SF TV, 27.04.2009
- ▶ Daily Telegraph, 24.04.2009
- ▶ Capital, 23.04.2009
- ▶ Reuters, 22.04.2009

Der Stresstest für UBS und Credit Suisse

Von Hansueli Schöchli. Aktualisiert am 09.05.2009 1 Kommentar

Die beiden Schweizer Grossbanken sind für Krisenszenarien laut Zürcher Kreditanalysten einigermassen gut gewappnet. Die UBS brauchte aber im Stressszenario nochmals etwa 6 Milliarden Franken Zusatzkapital.



Sie kommen im Stresstest eines Zürcher Instituts relativ gut weg: UBS und CS am Paradeplatz in Zürich.

Bild: Keystone

Artikel zum Thema

**Zehn US-Banken brauchen 75 Milliarden mehr
So werden die Banken gestresst
Bund bereitet Verkauf von UBS-Paket vor**

Es kann immer noch schlimmer kommen. Dieses Gefühl hat sich nach bald zwei Jahren Finanzkrise in den Bäuchen der Finanzmarktteilnehmer festgesetzt. Diese Angst vor weiteren Tauchern nagt unter anderem am wichtigsten Kapital vieler Banken – dem Vertrauen. Der Stresstest der amerikanischen Behörden für 19 US-Banken sollte etwas Gegensteuer geben. Dessen Grundfrage: Wie krisenfest sind die

Institute? Die Kurzantwort des am Donnerstag publizierten Berichts: Unter dem angenommenen Krisenszenario für Finanzmärkte und Konjunktur bis Ende 2010 brauchten die geprüften Banker

total rund 75 Milliarden US-Dollar zusätzliches Eigenkapital, um weiterhin eine anständige Kapitaldecke zu haben. Über 85 Prozent dieser «Kapitallücke» entfallen auf vier Institute, und 9 der 19 Banken haben laut diesem Test eine genügende Kapitaldecke.

All dies klingt zunächst einigermaßen beruhigend. Doch die Testergebnisse hängen entscheidend von zwei Fragen ab: Was versteht man unter einer «genügenden» Kapitaldecke? Und welche Annahmen enthält das Stressszenario?

Eher 10 als 6 Prozent

Als «genügend» stufen die US-Behörden laut ihrem Stresstest Banken mit einer Kernkapitalquote von mehr als 6 Prozent der risikogewichteten Aktiven ein. «Kernkapital» ist eine Art aufsichtsrechtliches Eigenkapital. Und «risikogewichtet» heisst: Für einen Hochrisikokredit muss eine Bank mehr Eigenkapital halten als für eine mündelsichere Staatsanleihe.

6 Prozent erscheinen aus Schweizer Sicht als tiefe Hürde. Die beiden Schweizer Grossbanken UBS und CS visieren Kernkapitalquoten von über 10 Prozent an. Hätte der amerikanische Stresstest die 10-Prozent-Marke als Minimum betrachtet, würde die Kapitallücke für die geprüften Banken nicht 75 Milliarden, sondern rund 400 Milliarden US-Dollar betragen.

«Die im amerikanischen Stresstest angenommene Marke von 6 Prozent liegt nach unserer Ansicht viel zu tief», sagt Christian Fischer, Experte bei der auf Kreditanalysen spezialisierten Firma Independent Credit View (ICV) in Zürich. ICV hat soeben einen eigenen Stresstest für 17 internationale Institute durchgeführt, worunter die beiden Schweizer Grossbanken. Die Minimalanforderung dabei war eine Kernkapitalquote von 10 Prozent. Die Annahmen im Stressszenario über künftige Finanzmarkttaucher und Kreditabschreiber sind laut Fischer zudem strenger als in den amerikanischen Rechnungen: «Es ist schon ein sehr hartes Szenario, ein Stresstest eben. Die Hoffnung ist, dass es nicht ganz so schlimm kommt.»

Die beiden Schweizer Grossbanken würden gemäss dem Stressszenario weitere Verluste auf ihrer Wertpapieren sowie Abschreiber auf ihren Krediten von total 17 Milliarden Franken (UBS) bzw. 14 Milliarden (Credit Suisse) erleiden. Der Schwerpunkt liegt laut der Analyse auf den Kreditabschreibern – denn bei den Wertpapieranlagen hätten die beiden Banken ihre Risikopositionen massiv reduziert.

Das erste Fazit der Schweizer Rechnungsübung: Die 17 geprüften Banken brauchten total weitere 400 Milliarden US-Dollar. Das wäre happig – über 40 Prozent des Totals der aktuellen Börsenwerte der Institute. Zweites Fazit: Die Credit Suisse hält sich im Stressszenario als Einzige der geprüften Banken über der 10-Prozent-Marke. Alle anderen Finanzhäuser würden für diesen Fall eine weitere Kapitalspritze brauchen.

6 Milliarden für die UBS?

Immerhin steht auch die UBS als «drittbeste» Bank in diesem Vergleich noch relativ gut da. Sie brauchte im Stressszenario eine zusätzliche Kapitalerhöhung von rund 6 Milliarden Franken – was etwa 12 Prozent des aktuellen Börsenwertes der Bank ausmacht. Müsste die UBS dann erneut zum Staat rennen? Nein, befindet Analyst Christian Fischer: Eine solche Finanzierung am privaten Kapitalmarkt «sollte möglich sein». Für beide Schweizer Grossbanken wären die Chancen für private Kapitalerhöhungen «intakt», ergänzt Fischer. Wo die Schmerzgrenze liege, sei schwierig zu sagen: «Aber wenn das benötigte Zusatzkapital 30 Prozent des Börsenwertes oder mehr ausmacht, wird es hart.» In solchen Fällen mag am Ende nur noch der Staat als Retter infrage kommen.

Dass die Schweizer Grossbanken im Stresstest relativ gut wegkommen, hat gemäss der Analyse vor allem drei Gründe: (1) Ihre Kapitaldecke ist dicker als jene vieler ausländischer Institute. (2) Ihre Kreditrisiken sind deutlich kleiner als bei anderen untersuchten Banken. (3) Weil die Schweiz zuletzt keinen Immobilienboom durchlaufen hat, dürften die inländischen Kreditabschreiber bei den Schweizer Banken deutlich geringer sein als bei manchen ausländischen Finanzhäusern.

Nur im Mittelfeld

In der Gesamtbeurteilung der Zürcher Kreditanalysten stehen die Schweizer Banken allerdings nicht an der Spitze, sondern nur im Mittelfeld – die Credit Suisse auf Rang 5 von 17 Banken, die UBS auf Platz 8. In die Gesamtbeurteilung fliessen nebst dem Stresstest auch die Art der Finanzierung, die Schwankungen der Geschäftsergebnisse sowie die Marktposition der Konzernsparten ein. Bei den Schweizer Banken negativ ins Gewicht fällt laut dem Urteil der Zürcher Analysten etwa der Druck auf das Bankgeheimnis und bei der UBS zusätzlich die Steueraffäre in den USA. Die Botschaft der Analysten: Die Schweizer Banken müssen für die Zukunft mit einem Druck auf die Volumen und auf die Margen im Kerngeschäft der internationalen Vermögensverwaltung rechnen. (Der Bund)

Erstellt: 09.05.2009, 07:34 Uhr



Gewinnen Sie eine Woche Wellness- und Entspannungs-Ferien!

Ferien in Österreich



Profitieren Sie von Angeboten für Ferien in Österreich.

© Tamedia AG

LE TEMPS

Placement Jeudi 7 mai 2009

Test de stress favorable à UBS et CS

Par Emmanuel Garessus, Zurich

Thomas Jordan, directeur de la BNS, observe des premiers signes de détente sur le marché, lors de la journée des investisseurs organisée par State Street Global Investors. L'agence de notation indépendante I-CV s'attend à une détérioration des ratings

La crise actuelle est uniquement comparable au krach de 1929, explique Thomas Jordan, directeur général à la BNS, lors d'une conférence organisée par State Street Global Investors. La BNS n'a pas hésité à recourir à des moyens non conventionnels tels que l'achat d'obligations pour peser sur les taux d'intérêt à long terme et ainsi soutenir l'activité. «Mais il est encore trop tôt pour juger du succès» des décisions du 12 mars, ajoute-t-il. Une détente se lit à travers une accalmie sur le franc et une légère baisse de la prime de risque sur le marché monétaire (-5 points de base sur le Libor) et sur le marché du crédit (-10 points de base sur les lettres de gage à 10 ans), mais pas encore sur le risque de duration (écart de taux entre 10 et 2 ans).

Le bilan de la BNS s'est nettement accru. Les comptes de virement ont littéralement explosé. Mais Thomas Jordan ne craint pas le moment où il devra procéder à l'inversion de tendance et à retirer des liquidités du marché. Le problème «ne sera pas technique», mais portera sur «le choix du bon moment», déclare-t-il.

Nous sommes encore loin de la fin de la crise financière, si l'on en croit l'agence de notation zurichoise indépendante Independent Credit View (I-CV). Créée en 2003, ses vues divergent souvent de celles des grandes agences de notation. Elle a très tôt mis en garde les investisseurs des tensions des marchés et critiqué les grandes agences de rating. La concurrence est insuffisante entre elles et leurs confits d'intérêts pénalisent leurs jugements, selon Peter Jeggli, cofondateur d'I-CV. Il observe qu'en 1998 la note de crédit moyenne, avant défaut, était de seulement CCC et elle n'a cessé de progresser pour s'élever à BB en 2008. Est-ce un hasard?

Lutte contre une baisse de la notation

I-CV avertit les investisseurs que le taux de défaut devrait tripler jusqu'au premier trimestre 2010. «Le combat pour le maintien de sa note de crédit a démarré», explique-t-il.

L'agence zurichoise procède à son propre test de stress du secteur bancaire pour en juger la solvabilité. Ce test représente 40% de son propre modèle d'évaluation. Il prend pour hypothèse un doublement des corrections de valeurs sur le portefeuille de crédits, un doublement des réserves par rapport à la moyenne historique et 10% d'amortissements sur le portefeuille de placements de niveau 3 (actifs évalués selon le modèle propre d'une banque). Le test d'I-CV part du même principe que celui de l'Etat américain pour les banques locales, mais le processus et les hypothèses sont différentes.

Avant ce test, à fin 2008, les créances douteuses des grandes banques étaient largement supérieures aux provisions pour Barclays Bank, RBS et Deutsche Bank.

Les résultats du test de stress mettent en valeur la solidité de Credit Suisse, JP Morgan et UBS, au bénéfice d'un portefeuille de crédit modéré et d'un ratio de fonds propres (Tier 1) assez élevé. Mais il n'est pas très rassurant de constater que 15 des 17 banques analysées ont un ratio de fonds propres inférieur à 8% après stress. Le taux de fonds propres le plus bas revient à Barclays Bank. Les banques anglaises et australiennes sont les plus mal classées.

Risque pour Deutsche Bank, Barclays et les australiennes

Si les risques bancaires demeurent élevés, les opportunités ne manquent pas, selon Peter Jeggli et Daniel Pfister. Ils proposent de sous-pondérer Deutsche Bank, Barclays, Credit Agricole et les banques australiennes. Par contre JP Morgan est le grand gagnant de l'exercice. UBS est surpondéré après avoir réussi à sortir ses actifs toxiques du bilan. Citigroup «devrait s'en sortir», expliquent-ils. Quant au britannique RBS il est aussi à surpondérer puisqu'il appartient à l'Etat.

Rick Lacaille, directeur des placements de State Street Global Investors, se montre modérément confiant. Il apprécie notamment les obligations d'entreprises.

LE TEMPS © 2009 **Le Temps SA**

Der unabhängige Stresstest

ICV nimmt Banken erneut unter die Lupe – UBS ist der einzige Aufsteiger

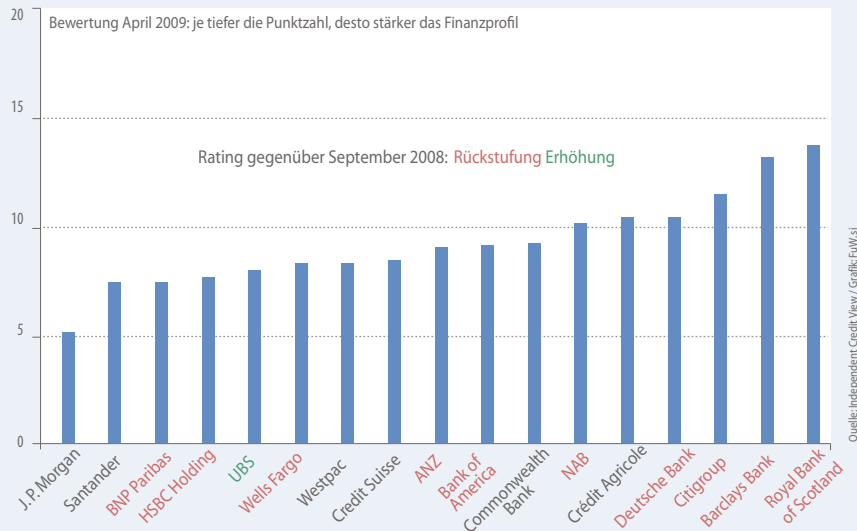
UBS ist der einzige Finanzschuldner, der heute im Urteil des (banken-)unabhängigen Bonitätsprüfers Independent Credit View (ICV) eine bessere Kreditqualität als im September 2008 aufweist. Geholfen hat dabei die Auslagerung belasteter Aktiven in den Stabilisierungsfonds. Dagegen wurden etliche Banken gleich mehrere Notches zurückgestuft: Wells Fargo (Übernahme Wachovia), Bank of America (Countrywide und Merrill Lynch), Barclays und Royal Bank of Scotland (RBS).

Statt 25 Banken wie in der letzten Auflage der Studie im Herbst (vgl. FuW Nr. 77 vom 27. September 2008) umfasst das Universum von ICV diesmal noch siebzehn Namen, wobei auch Neuzugänge zu verzeichnen sind. Am Bewertungsmodell von ICV, die bereits im August 2007 davor warnte, dass die Agenturenratings für Banken und Brokers zu hoch seien und im März 2008 die erste Studie dazu präsentierte, hat sich nicht viel geändert. In die Bonitätsanalyse fliessen über dreissig Faktoren ein. Kernstück ist der Stresstest, dessen Ergebnis mit 40% das grösste Gewicht beigemessen wird. Dabei werden weitere Abschreibungen auf dem (finanzmarkt-

hängigen) Anlage- und dem (konjunktursensitiven) Kreditportfolio veranschlagt. «Falls sich diese materialisieren und die Banken ihre Kernkapitalquote danach auf 10% bringen wollten, müssten erneut 405 Mrd. \$ eingeschossen werden», hält ICV-Inhaber Peter Jeggli fest. «Relativ zur Marktkapitalisierung sind die beiden Briten besonders eigenmittelbedürftig.»

ICV berücksichtigt die jüngste Lockerung der Rechnungslegungsregeln nicht. Ebenfalls nicht direkt einbezogen wird die staatliche Unterstützung, mit der grosse Finanzinstitute aller Voraussicht und Erfahrung nach rechnen dürfen. Jeggli: «Die weniger strengen Bewertungsregeln bringen zwar eine Erleichterung, erhöhen aber die Intransparenz und sind ein Spiel auf Zeit. Ob und wie der Staat eingreift, ist ungewiss. Oft ist dann der Schaden für den Obligationär schon angerichtet.» Systemischer Sukkurs ist also kein Ratingfaktor – konkrete Operationen à la UBS oder Mehrheitsbeteiligungen à la RBS, deren Bonds deshalb ein höheres Rating erhalten als gemäss der Punktzahl der Gesamtauswertung (vgl. Grafik) gerechtfertigt, hingegen sehr wohl. **PK**

Schweizer Grossbanken halten sich gut



Er gehört zu ihr

Josef Ackermann, der Chef der Deutschen Bank, hängt noch mal drei Jahre dran. Die Regierung lässt den Bankchef gewähren **VON ELISABETH NIEJAHR UND MARK SCHIERITZ**



JOSEF ACKERMANN strotzt vor Selbstbewusstsein

Als Josef Ackermann am Dienstagmorgen vor die Presse tritt, hat er unruhige Tage hinter sich. Seit immer häufiger der Name seines Aufsichtsratschefs Clemens Börsig als möglicher Nachfolger auf dem Chefposten der Deutschen Bank genannt wurde, stand er unter Druck. Wichtige Aktionäre drängten ihn, Vorstandssprecher über das Jahr 2010 hinaus zu bleiben. Darunter auch die Deutsche Post, an der der Bund beteiligt ist. Die Aufsichtsräte riefen Ackermann an, sogar Gerd Herzberg, der Vertreter der Dienstleistungsgewerkschaft ver.di. Man brauche ihn, gerade jetzt in der Krise, sagten sie. Ackermann zögerte. Erst am Montag stand fest, dass Deutschlands mächtigster Banker weitermacht. Am Abend verschickte die Bank eine Pressemitteilung: Ackermanns Vertrag wird bis Anfang 2013 verlängert. »Ich freue mich schon sehr auf die weitere Zusammenarbeit mit ihm«, wird Aufsichtsratschef Börsig zitiert. Als wäre er nie ein Konkurrent gewesen.

Was für ein Abgang wäre das geworden. Mitten in der schwersten Wirtschaftskrise seit den dreißiger Jahren ein Traumergebnis vorlegen und dann den Schlussstrich ziehen. So hatte sich Josef Ackermann das vorgenommen – und Pläne für die Monate nach Vertragsende geschmiedet. Er wollte sich Zeit für die Familie nehmen, für seine Vorlesungen an der London School of Economics und an der Hochschule St. Gallen. Und für das kleine Unternehmen, das er mit Hollywoodstar George Clooney für ökologische Geldanlagen gegründet hat.

Daraus wird nichts. Die Deutsche Bank behält ihren Chef – und die Deutschen behalten ihr liebstes Feindbild. Hubertus Schmidt, der oberste Chemiegewerkschafter, hat wenige Tage zuvor noch erklärt, am 1. Mai werde er gegen Ackermann demonstrieren. Eine Abrechnung sei fällig mit jenen, »die auf Kosten anderer Monopoly gespielt haben«. Der Ratsvorsitzende der Evangelischen Kirche, Bischof Wolfgang Huber, warnte, nie wieder dürfe ein Vorstandschef so wie Ackermann ein Renditeziel von 25 Prozent ausgeben. CSU-Chef Horst Seehofer behauptete, Ackermann sei einer der Schuldigen der Finanzmarktkrise.

Bei anderen Bankern macht das Eindruck. Es ist in Finanzkreisen derzeit angesagt, für Bescheidenheit zu plädieren, für den braven Dienst am Kunden. Ackermann hingegen will die Deutsche Bank stramm renditeorientiert führen – und setzt dabei vor allem auf das riskante Investmentgeschäft. Verkehrte Welt: In den angelsächsischen Ländern werden die Banken verstaatlicht und zurechtgestutzt. Ausgerechnet in Deutschland, wo man immer etwas skeptischer auf die Finanzmärkte schaute, soll es einen rein privaten Giganten an den Kapitalmärkten geben: Ackermanns Deutsche Bank, beinahe wie gehabt.

25 Prozent auf das Eigenkapital – in seiner Welt ist das gut und richtig

Der Schweizer hofft, dass die Bundesbürger einsehen, dass Gewinne gut sind und hohe Gewinne besser. Vielleicht werden sie ihm noch danken für das, was er bei Deutschlands größter Privatbank geleistet hat. Er versteht sie immer noch nicht richtig, die Deutschen, die ihn für die guten Zahlen kritisieren und sich nicht darüber freuen, dass er trotz Krise keine betriebsbedingten Kündigungen in Deutschland aussprechen muss. Und die Deutschen verstehen Ackermann nicht, den Mann, der gerade das umstrittene 25-Prozent-Ziel wiederholt hat. Er ist davon überzeugt, dass die Deutsche Bank gestärkt aus der Krise hervorgehen wird. Auch deshalb sitzt er am Dienstag dieser Woche im Frankfurter Hermann-Josef-Abs-Saal und erklärt die neuesten Zahlen. Im ersten Quartal verdienten die Investmentspezialisten wieder so gut wie in den besten Zeiten – vier Milliarden, vor allem im Devisenhandel und im Geschäft mit Anleihen. So blieb ein sattes Plus von 1,2 Milliarden Euro übrig.

Seine Rede strotzt nur so von Ackermann-Sätzen. Er sei froh, dass die Deutsche Bank es geschafft habe, das Renditeziel »sehr viel früher« zu erreichen, »als einige es sich vorgestellt haben«. Er habe nichts gegen das Geschäft mit den Privatkunden, »aber 1,2 Milliarden im Quartal können sie damit nicht verdienen«. Je besser die Deutsche Bank dastehe, desto wahrscheinlicher sei es, dass sie die Belastungen aus der Krise wegstecken könne. Und 25 Prozent Rendite auf das eingesetzte Kapital sei im Bankgeschäft gar nicht so viel.

Hohe Renditen, Milliardengewinne – für Ackermann ist das ein Zeichen von Stärke, die am Ende dem ganzen Land nützt. Für die Mehrheit der Deutschen ist es die reine Gier. »Ein Skandal« sei das Beharren auf der umstrittenen Zielmarke, sagt SPD-Fraktionsvize Joachim Poß. Ackermanns Vertragsverlängerung »ein schlimmes Signal«.

Ackermann denkt nicht daran, sich von Leuten wie Poß beeinflussen zu lassen. »Wir sind jetzt fast die letzten Vertreter der Marktwirtschaft in der Bankenwelt, das ist ein klarer Vorteil«, sagt ein Insider. Man könne wie ein großer diskreter Privatbankier auftreten. Tatsächlich haben die wichtigsten Konkurrenten, die UBS, die Royal Bank of Scotland oder Goldman Sachs, den Staat an Bord. Der begrenzt Gehälter und überwacht das Geschäft. Wer gegen seine Regeln verstößt, muss Rechenschaft ablegen. So geschehen im Fall des mit Staatsgeld gestützten Versicherers AIG. Der Kongress drängte

darauf, die Namen der Geschäftspartner zu veröffentlichen, an die das Geld geflossen ist – kurz darauf stand die Liste im Internet. So etwas kommt im diskreten Finanzgewerbe nicht gut an. Die Deutsche Bank muss nichts preisgeben, sie kann höhere Gehälter zahlen als die Konkurrenz. Kürzlich hat die Deutsche Bank dem Wall-Street-Haus Merrill Lynch Spitzenpersonal abgeworben – die gedemütigten Amerikaner reichten sogar Klage ein.

Eine echte Alternative, einen Kronprinzen gab es bei der Deutschen Bank nicht. Der oberste Investmentbanker Anshu Jain; in Deutschland nicht vermittelbar. Privatkundenchef Rainer Neske; zu jung und unerfahren. Risikovorstand Hugo Bänziger; wenig Profil. Hochrangige Deutschbanker und Industrievertreter hatten Bundesbankchef Axel Weber ins Spiel gebracht. Aber der macht seinen Job gern, und sein exzellenter Ruf wäre ruiniert, hätte er die Seiten gewechselt.

Er schätzt die Gespräche mit den Klugen und Mächtigen

Und Josef Ackermann reizt es zu zeigen, dass sein Weg der vergangenen Jahre richtig war. In der Welt der Bankfilialen und Kleinsparer hat sich Ackermann nie wohl gefühlt. Er schätzt Gespräche mit den Klugen und Mächtigen, mit Nobelpreisträgern, Staatschefs und Zentralbankern. Bei ihnen geht er ein und aus, sie fragen ihn um Rat. Als der britische Regierungschef Gordon Brown die führenden Banker der Welt anlässlich des G-20-Gipfels zum Gespräch in die Downing Street 10 einlud, war Ackermann dabei.

Unter seiner Führung wurde das Institut auf das Investmentgeschäft ausgerichtet, führen die vor allem in London angesiedelten Finanzjongleure Rekordgewinne ein – und gingen immer mehr ins Risiko. Die Deutsche Bank hat sich in den guten Jahren höher verschuldet als ihre Konkurrenten, hat Hypothekendarstellungen und andere Giftpapiere gebunkert. Ackermann reagierte aber auch früher als andere. Die Landesbanken träumten noch von neuen exotischen Geschäften, als sich die Deutsche Bank von riskanten Investments trennte. So steht sie nun besser als andere da.

Dennoch musste sie einen Preis bezahlen. Im vergangenen Jahr hat Ackermann das schlechteste Ergebnis der Nachkriegsgeschichte vorgelegt. Viele Analysten sind trotz der guten Zahlen aus dem ersten Quartal skeptisch. Mindestens 7,3 Milliarden Euro an Kapital brauche die Deutsche Bank, so Kian Abouhossein von JP Morgan. Carsten Werle von Sal. Oppenheim fürchtet, dass in der Bilanz Giftmüll versteckt ist. Und Christian Fischer von Independent Credit View bemängelt, dass die Deutsche Bank zu wenig Geld für rezessionsbedingte Kreditausfälle zurückgelegt hat. In Frankfurt vermuten einige, dass Ackermann doch noch auf Staatshilfe zurückgreifen muss. Die Aktie stürzte nach der Bekanntgabe der Zahlen ab.

Die Regierung lässt Ackermann gewähren. In Zeiten stark steigender Schulden ist man in Berlin froh, dass wenigstens die Deutsche Bank ohne Steuergelder auskommt. Und im Kanzleramt sieht man mit Wohlgefallen, dass es ein international konkurrenzfähiges Institut in Frankfurt gibt. »Vor der Krise dachten wir, dass es egal ist, ob eine ausländische oder eine deutsche Bank unseren Mittelständlern Kredite gibt«, sagt ein Merkel-Vertrauter. »Inzwischen wissen wir, dass das nicht stimmt, dass andere Institute Kunden aus ihren Ländern bevorzugen und es deshalb gerade in der Krise wichtig ist, eine große Bank im Land zu haben.« Und so fassen Finanzminister Peer Steinbrück und Bundeskanzlerin Angela Merkel die Deutsche Bank sanft an – trotz aller Kritik aus der zweiten Reihe.

Für die Banken ist die Beteiligung am deutschen Rettungsplan freiwillig, während Banken in den USA das Staatskapital aufgezwungen wurde. Um sie kontrollieren zu können und aus Sorge, sie würden Kredite kappen und sich auf Kosten ihrer Kunden sanieren. Goldman Sachs möchte die Hilfgelder zurückzahlen, um die staatlichen Fesseln los zu sein, doch Finanzminister Timothy Geithner ist bislang nicht geneigt, auf die Forderung einzugehen. In Großbritannien denkt die Regierung gar über eine Sonderabgabe für Geldinstitute nach, die so groß sind, dass sie vom Staat gerettet werden müssen. In anderen Ländern wird darüber diskutiert, solche Megabanken zu zerschlagen.

Experten wie Simon Johnson, Wirtschaftsprofessor am Massachusetts Institute of Technology und bis vor Kurzem Chefökonom des Internationalen Währungsfonds, halten das für richtig. Auch jene Finanzhäuser, die keine öffentlichen Mittel bekommen haben, profitierten davon, dass der Staat eingreife. Weil die Zentralbanken aus Furcht vor einem Bankensterben alle Schleusen geöffnet haben, könnten sich die Kreditinstitute praktisch unbegrenzt mit billigem Geld vollsaugen. Weil die Regierungen versprochen haben, keine Bank mehr pleitegehen zu lassen, konnte eine Panik bei Investoren und Kunden vermieden werden. Und weil einige Häuser vom Markt genommen und zurechtgeschumpft wurden, gebe es immer weniger Wettbewerb, weshalb die verbleibenden Banken überhöhte Gebühren verlangen könnten.

Deshalb, sagt Johnson, habe der Steuerzahler ein Mitspracherecht, wenn es um die Verwendung der Gewinne gehe. »Die Zeit für Bonuszahlungen ist noch nicht gekommen.« Auch das sieht Ackermann anders. »Wir beschäftigen einige der Besten auf der Welt«, sagt er am Dienstag. Und die muss man gut bezahlen. Da klingt er für einen Moment wieder, als habe es die Krise nie gegeben.

ADC-Preisverleihung 2009:

Gold, Silber, Bronze

Der Preis des Art Directors Club (ADC) ist die wichtigste Auszeichnung für kreative Leistungen in Deutschland. Als einzige Zeitung erhielt DIE ZEIT Gold (Kategorie: Zeitungsbeiträge).

Das ZEITmagazin wurde insgesamt elf mal prämiert und war damit der erfolgreichste Titel des Wettbewerbs.

www.zeit.de

Genießen Sie DIE ZEIT

ECO Schweizer Fernsehen

- ▶ ECO Wirtschaftsmagazin, SF TV, 27.04.2009, Beitrag unter folgendem Link

<http://www.sf.tv/sendungen/eco/manual.php?docid=090427-banken&catid=ecomannual>



Sie sind hier: [Home](#) > [Nachrichten](#) > [Wechselkurse](#) > Artikel

Montag, 27. April 2009, 16:20 Uhr

- HOME
- NACHRICHTEN
- Top-Nachrichten**
- Inland
- Ausland
- Unternehmen
- Konjunktur
- Märkte
- Wechselkurse**
- RESEARCH
- BÖRSENKURSE

Magazin - Deutsche Bank hat laut Studie zu geringen Risikopuffer

Mittwoch, 22. April 2009, 15:54 Uhr

[Diesen Artikel drucken](#)

Frankfurt, 22. Apr (Reuters) - Die Deutsche Bank (DBKGn.DE: [Kurs](#)) hat eine Studie zufolge einen zu geringen Risikopuffer für weitere mögliche Kreditausfälle. Bei einem Risiko-Stresstest der Schweizer Beratungsfirma Independent Credit View (ICV) lag das größte deutsche Geldhaus im Vergleich mit 16 internationalen Großbanken mit einer Gesamtpunktzahl von 10,47 auf Rang 14, wie das Wirtschaftsmagazin "Capital" am Mittwoch aus der ICV-Studie berichtete. ICV bestätigte Reuters die Existenz der Studie, wollte sich aber zu den Inhalten zunächst nicht äußern. Die Deutsche Bank lehnte einen Kommentar ab.

Laut "Capital" verglichen die ICV-Analysten unter anderem, wie viele Reserven Großbanken in ihren Bilanzen haben, um sich gegen kommende Verluste mit Problemkrediten zu wappnen. Die Deutsche Bank sei den Studien-Ergebnissen zufolge schlechter gegen den Ausfall von faulen Krediten geschützt als andere Institute. Häuser wie die britische Barclays (BARC.L: [Kurs](#)) und die US-Bank Citigroup (C.N: [Kurs](#)) hätten deutlich besser abgeschlossen als die Deutsche Bank.

ICV führte diese Studie nach eigenen Angaben zum dritten Mal durch. Die Agentur wird von Investoren finanziert.

(Reporter: Patricia Uhlig; redigiert von Kathrin Schich)

© Thomson Reuters 2009 Alle Rechte vorbehalten.

AUCH IN DIESER RUBRIK

- [Schweinegrippe belastet auch US-Börsen](#)
- [Evotec Pressemitteilung](#)
- [Beck's-Eigentümer verkauft südkoreanische Brauerei an KKR](#)
- [Versorger Essent warnt vor Scheitern der Übernahme durch RWE](#)
- [Mehr...](#)

Werbung von Google Worum geht es dabei?

Die Gerüchte sind wahr
Das Mittel, um enorm viel abzunehmen, wurde endlich entdeckt.
[www.trimgel.de](#)

Infos zu Aktien
Vom Schweizer Anleger-Portal. Objektiv, verständlich, erfolgreich
[www.stocks.ch](#)

Aktien vor dem Aufstieg
Die Börsenkrise hat ihr Gutes: 3 Schnäppchen-Aktien für Ihr Depot
[turnaroundbrief.de/3_Aktien](#)

Verdienen Sie 600 €/Tag
mit Aktien egal ob die Kurse steigen oder fallen
[www.tradesoeasy.eu/](#)

ANZEIGE



5% in 2010 garantiert!
Schiffsbeteiligung für Profis: Niedriger Preis, Schnelle Tilgung, Auszahlungen bis 20% p.a!
[Mehr Informationen »](#)



Private KV ab 49€mtl.!
50 Gesellschaften inkl. Testsieger! Ihr Gratis-Vergleich zur Privaten Krankenvers. hier!
[Mehr Informationen »](#)



Anlagen wirksam schützen
Nutzen Sie unsere Kompetenz in der Schadenverhütung, um Ihre Sachwerte nachhaltig zu sichern.
[Mehr Informationen »](#)

Cisco Collabora
Zusammenarbeit neu entdecken
[mehr dazu](#)

welcome to the human network.
CISCO

[de.reuters.com](#): [Hilfe & Infos](#) | [Kontakt](#) | [Werbepartner](#)

Thomson Reuters Corporate: [Copyright](#) | [Gewährleistung](#) | [Datenschutz](#) | [Karrieren](#)

Internationale Editionen : [Afrika](#) | [Arabisch](#) | [Argentinien](#) | [Brasilien](#) | [Kanada](#) | [China](#) | [Frankreich](#) | [Deutschland](#) | [Indien](#) | [Italien](#) | [Japan](#) | [Lateinisches Amerika](#) | [Mexiko](#) | [Rußland \(Kyrillisch\)](#) | [Spanien](#) | [Vereinigtes Königreich](#) | [Vereinigte Staaten](#)

Thomson Reuters is the world's largest international multimedia news agency, providing investing news, world news, business news, technology news, headline news, small business news, news alerts, personal finance, stock market, and mutual funds information available on Reuters.com, video, mobile, and interactive television platforms. Thomson Reuters journalists are subject to an Editorial Handbook which requires fair presentation and disclosure of relevant interests.

Capital ⁰⁵

23.04. – 19.05.2009 6,00 € www.capital.de

Autoindustrie: Dieter Zetsche über Pleiten, Politiker und Petrodollar

Börse: Ausblick und Tipps der Top-Vermögensverwalter

Konjunkturpaket: Warum die Staatsmilliarden nicht ankommen

Die Erblast des Josef Ackermann

Machtkämpfe, Bilanzrisiken, unklare Strategie: Der Nachfolger des Deutsche-Bank-Chefs hat wenig zu lachen



Die Erblast

Deutsche Bank. Die Ära Ackermann endet in einem Jahr, im Vorstand hat der Kampf um die Nachfolge begonnen. Ein denkbar schlechter Zeitpunkt. Der Geldgigant hat andere Sorgen: Der scheidende Chef hinterlässt ein verwundbares Haus. Eine Stress-Analyse





Der Übervater: Josef Ackermann hat seine Bank weitaus schlechter für die nächste Krisenwelle gerüstet, als er glauben macht

Text: Leo Müller

Mitarbeit: Tim Bartz, Sven Clausen,
Nina Luttmir, Martin Scheele

Stefan Krause ist eigentlich ein umgänglicher Mann. Das half ihm bei seiner Karriere im BMW-Konzern, in dem die Familie Quandt auf Diskretion und Anstand achtet. Als Deutsche-Bank-Aufsichtsratschef Clemens Börsig, 60, den Finanzvorstand vor zwölf Monaten zu Deutschlands erster Geldadresse holte, rechnete Krause mit vielem. Aber nicht mit einem Kulturschock.

Er hat sich getäuscht. Vor allem mit Hermann-Josef Lamberti, Vorstand für die operative Organisation des Geschäfts und das Personal, gerät er in den Sitzungen immer wieder aneinander, wenn er seine Sparvorschläge vorstellt. Die seien zu pauschal, man sei hier schließlich nicht in der Autoindustrie, kanzelt Lamberti seinen Kollegen gern mal ab. Krause, 46, in Kolumbien aufgewachsen, Diplom-Kaufmann, ist inzwischen so genervt, dass er als ansprechbar für einen Jobwechsel gilt.

Der Banknovize sollte es nicht allzu persönlich nehmen. Der Ton in den Sitzungen ist härter geworden, Präsentationen von Kollegen werden schärfer als sonst auseinandergenommen, im Deutsche-Bank-Vorstand hat der Hahnenkampf begonnen. Der Einsatz ist hoch: Es geht um die Nachfolge von Josef Ackermann, das einflussreichste Amt, das die Wirtschaftsrepublik zu vergeben hat. Die Papstwahl der Deutschland AG, wenn man so will.

Der Ton unter den Vorständen ist schärfer geworden

Nach der Hauptversammlung am 26. Mai bricht das letzte Jahr Ackermanns an der Spitze der Deutschen Bank an. Üblicherweise nutzen deutsche Großkonzerne diese Treffen, um ihre Aktionäre mit der Bestellung eines Kronprinzen zu beruhigen. So weit werden Börsig und Ackermann bis dahin wohl kaum kommen. Aber sie haben das Finale eröffnet.

Den Startschuss für den Nahkampf gab Börsig selbst vor einigen Wochen.

Im März berief er vier neue Mitglieder in den Vorstand: die Investmentbanker Michael Cohrs, 52, und Anshu Jain, 46, den Deutschlandchef Jürgen Fitschen, 60, und den Chef für die Privat- und Geschäftskundensparte Rainer Neske, 44. Bislang zählte das Gremium neben Acker-

Freund und Ratgeber Björn Johansson



Globaler Kopffäger. Der Norweger am Zürichsee wird vom US-Magazin „Business Week“ zu den 50 einflussreichsten Headhuntern der Welt gezählt und gilt in dieser Riege als besonders verschwiegen: keine Kundennamen, keine Erfolgsgeschichten. Björn Johansson studierte in St. Gallen, in Berkeley und an der Harvard Business School. Der Ackermann-Freund ist ein großer Strippenzieher. Manager, die an den europäischen Finanzplätzen einen Chefposten ergattern wollen, pilgern nach Zürich, um in Johanssons Büro im Kandidatensessel Platz zu nehmen.

Pilgerstätte für CEO-Kandidaten. Johansson über Ackermanns Nachfolge: „Der internationale Ruf der Bank ist noch sauber, die Marke und die Glaubwürdigkeit sind intakt. Das ist ein ungeheurer Vorteil für die Kandidatensuche.“ Der neue Bankchef müsse Vertrauen bilden, wie alle CEOs vergleichbarer Großbanken. „Wir brauchen brillante, vor allem saubere, unbelastete Leute“, sagt Johansson. Der Kandidat müsse das Vertrauen der Wirtschaft, der Aktionäre, aber auch der Politik genießen, die als Krisenmanager immer einflussreicher werde. „Wir brauchen nicht mehr die Schönwetterkapitäne von früher, sondern Leute, die rasch handeln.“

Neues Spiel. Johansson kritisiert Banken, die Boni ausschütten, während sie vom Staat gestützt werden: „Das grenzt an Unverschämtheit.“ Die Geldmanager müssten umlernen: „Es ist ein komplett neues Spiel. Daran müssen sich die Banker gewöhnen.“

mann drei Männer: Finanzchef Stefan Krause, 46, Operations- und Personalchef Hermann-Josef Lamberti, 53, und Risikochef Hugo Bänziger, 53.

Die neue Konstellation sei „für alle im Vorstand ein heikles Thema“, erzählt ein Vorstandsmitglied im kleinen Kreis, „praktisch jeder hat Grund, sich Hoffnungen zu machen. Das heißt natürlich auch, dass es viele Verlierer geben wird“. Denn die Herren haben sich still, jeder für sich allein, ihre Meinung gebildet, wer der Beste ist für den Topjob: „Ich!“

Inmitten der schlimmsten Finanzkrise der vergangenen Jahrzehnte spielt sich in der Topetage von Deutschlands wichtigstem Geldhaus ein Stellungskrieg in eigener Sache ab. Josef Ackermann hat es versäumt, rechtzeitig einen geeigneten Nachfolger aufzubauen. Erschwerend hinzu kommt, dass die Deutsche Bank weitaus weniger strahlend dasteht, als der Chef dies glauben macht.

Weitere Krisen wird die Bank kaum noch verkraften können

Auf den ersten Blick hat Ackermann sein Institut bislang einigermaßen unfallfrei durch die Krise gelenkt, er hat acht Milliarden Euro Abschreibungen weggesteckt und es geschafft, ohne staatliches Sicherheitsnetz auszukommen. Doch diese Erfolge könnten sich schon bald ins Gegenteil verkehren. Der scheidende CEO hinterlässt gewaltige Risiken, astronomisch gestiegene Handelsaktiva und aufgeblähte Geschäftsfelder.

Viel zu spät hat er die Bankbilanz bereinigt, zu lange hat er mit einem schnellen Ende der Krise gerechnet. Und mit seiner – durchaus ehrenwerten – Ablehnung von Staatshilfe hat er das Institut in eine Lage manövriert, in der der Deutschen Bank schon bald die eine oder andere böse Überraschung widerfahren könnte.

Laut Analysen der Schweizer Beratungsfirma Independent Credit View (ICV), die eine Extrembelastung der Kredite simulierte, hat die Deutsche Bank im Vergleich mit 16 internationalen Großbanken kaum noch Reserven, um weitere Kreditausfälle zu stemmen; weitere Abschreibungen sind wahrscheinlich. Das ernüchternde Fazit: Etliche Rivalen aus Amerika und Europa sind (nicht zuletzt dank staatlicher Infusionen) weit aus besser gerüstet für die sich jetzt schon abzeichnenden Einschnitte in den Firmenkreditportfolios. ▶

Die Kreditexperten von ICV sind nicht irgendwer. Nachdem ihre vor der Krise noch belächelten Berechnungen darüber, wie gefährdet die Banken sind, allesamt eintrafen, gelten sie als feste Größe. Vor allem Bondinvestoren, die sich nicht mehr auf Ratingagenturen verlassen wollen, holen sich das Prüfsiegel heute von ICV.

So ist das Gerangel um die Ackermann-Nachfolge weit mehr als nur ein Schaulaufen ehrgeiziger Alphiatiere. Die Wahl des Neuen entscheidet ganz wesentlich darüber, welche Strategie die derzeit stark auf das Investmentbanking ausgerichtete Bank einschlagen wird – und muss. Wer auch immer künftig im Chefessel Platz nimmt, ihn erwarten harte Zeiten.

In Zürich, an der Seepromenade, sitzt Björn Johansson auf seinem Lieblingsessel am Fenster und erläutert, welche Art von Kandidaten er sich als Chef der Deutschen Bank vorstellen könnte. Johansson ist einer der einflussreichsten Headhunter der Welt. Und er ist ein enger Freund Ackermanns. Die beiden kennen sich seit ihrer Studienzeit an der Elite-Uni St. Gallen.

Wie deutsch soll die Deutsche Bank werden?

Johansson hat sich intensiv mit der Nachfolgediskussion in Frankfurt befasst. „Es geht um die Frage: Wie deutsch soll die Deutsche Bank werden?“, sagt er. Der Personalberater bleibt dann erst mal vor-

sichtig bei dem, was auch die Bank selbst als ihr Profil beschreiben würde. Erspricht davon, dass sie das einzige verbleibende deutsche Institut mit nennenswerter internationaler Aufstellung sei und davon, dass sie weiter global operieren müsse, weil es in Zeiten protektionistischer Abschottung für die Geschäftskunden überlebenswichtig sei, einen verlässlichen Partner mit globaler Finanzkompetenz an der Seite zu haben. Doch dann fällt ein Satz, der aufhorchen lässt: „Es ist stur, wenn man in dieser Lage nur auf interne Kandidaten schaut.“

Derartige Einschätzungen hört man in Frankfurt nicht gern. Schließlich gehört es zur Tradition des Hauses, den Chefposten intern zu besetzen. Und schließlich träumen dort schon genügend haus- ▶

Capital-Umfrage: Die meistgenannten Kandidaten

Aus den Reihen des Vorstands stehen eher Verlegenheitskandidaten zur Verfügung. Externe Kandidaten können für die Deutsche Bank international Vertrauen schaffen und finanzielle Stabilität aufbauen

			
Die Internen	Clemens Börsig, 60	Jürgen Fitschen, 60	Michael Cohrs, 52
Jetzige Position	Der Aufsichtsratspräsident der Deutschen Bank ist gleichzeitig Chef vom Nominierungsausschuss.	Der Deutschlandchef war zeitweise auch für das Investmentbanking zuständig.	Neben dem Aktienhändler Anchu Jain ist Cohrs der wichtigste Investmentbanker der Deutschen Bank.
Was kann er?	Börsig war jahrelang Finanzchef der Deutschen Bank, er kennt das Haus und auch die Politik in Berlin.	Fitschen genießt bei den Kunden einen guten Ruf, er ist auch international gut vernetzt.	Der Amerikaner weiß, wie man den verwöhnten Investmentbankern auf die Füße tritt. Er lernt Deutsch.
Nachteil	An der Wall Street ein Nobody	Wie Börsig zu alt	Investmentbanker
Seine Chancen	★★★ Realistische Notlösung	★★☆ Deutscher Favorit	★★☆ Schwer durchsetzbar
			
Die Externen	Axel Wieandt, 42	Erich Hunziker, 55	Axel Lehmann, 49
Jetzige Position	Der Ex-Strategiemann der Deutschen Bank saniert derzeit die Hypo Real Estate (HRE).	Finanzchef des globalen Pharmariesen Roche, früher bei Boehringer Mannheim. Schweizer.	Risiko- und Chef des Zurich-Konzerns, zuvor dort Deutschland-CEO, Kandidat für den Konzernchef. Schweizer.
Was kann er?	Erfahren in großen Transaktionen und im Beteiligungsgeschäft, kommunikativ, ein brillanter Strategie.	Er betreut eine der größten Konzernkassen der Welt, sitzt in US-Konzernen und hat CEO-Erfahrung.	Führte seinen Konzern ohne Blessuren durch die Krise – eine Meisterleistung. US-Erfahrung.
Nachteil	Er muss erst die HRE retten.	Kein Banken-Führerschein	Externer
Seine Chancen	★★★ Ackermanns Liebling	★★☆ Quereinsteiger	★★★ Internationaler Topmann

Alles im Blick? Bislang hat Ackermann seine Bank einigermaßen unfallfrei durch die Krise gebracht

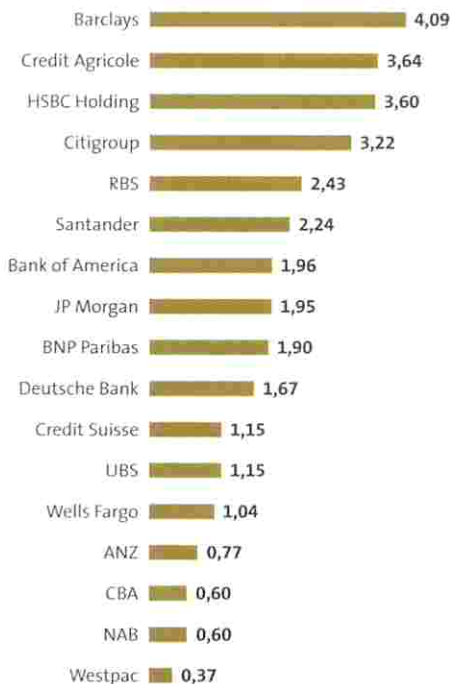


Faule Kredite Andere haben besser vorgesorgt

Die Deutsche Bank bilanziert im Verhältnis zum gesamten Kreditportfolio 1,67 Prozent notleidende Kredite. Sie hat aber viel weniger Reserven gebildet, um Kreditausfälle aufzufangen – ein Wettbewerbsnachteil

Die notleidenden Kredite

Problemkredite in Prozent des Kreditportfolios



Quelle: Independent Credit View (ICV), Zürich

Der Reservepuffer

Reserven in Prozent des Kreditportfolios



Quelle: Independent Credit View (ICV), Zürich

eigene Kandidaten von der Proklamation. Neben Ackermanns Vorstandskollegen wird selbst Aufsichtsratschef Clemens Börsig, zuvor Finanzchef der Bank, Interesse an dem Posten zugeschrieben; eine höchst ungewöhnliche Form der Nachfolgesuche, Börsig müsste sich als Chef des Nominierungsausschusses selbst nominieren.

Ausgeschlossen ist das nicht. Börsig gilt als Kontrollfreak. Dieser Hang treibt zum Teil bizarre Blüten: Beim traditionellen Skirennen der deutschen Managerelite am Rande des Weltwirtschaftsforums in Davos etwa stimmen die Beteiligten, wenn Laune und Wetter es hergeben, schon mal spontan bekanntes Liedgut an. Börsig wurde das irgendwann zu bunt: Er brachte Liederzettel mit, auf denen das Deutsche-Bank-Logo prangte. Käme es wirklich zu einer Machtübernahme durch den Aufsichtsratschef, wäre dies ein „Armutzeugnis für unsere Personalpolitik“, gibt selbst ein linientreuer Deutschbanker aus der zweiten Reihe zu. Dem Ehrgeiz Börsig aber wäre es angemessen. Und vollkommen ausgeschlossen hat er es bislang auch nicht.

Selbst die Industrie spielt bei der Nachfolgersuche mit

Einige im Haus wollen lieber die Doppelspitze wiederbeleben, die gab es schon einmal bei der Deutschen Bank. Als Kandidaten für ein solches Duo werden gehandelt: Börsig als Übergangschef und ein jüngeres Vorstandsmitglied mit Potenzial. Neuerdings ist auch wieder die wilde Spekulation zu hören, dass Ackermann zur Not noch mal um zwei Jahre verlängert, trotz seiner zuletzt im März erklärten, kategorischen Ablehnung.

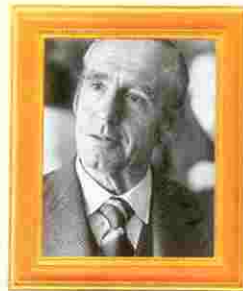
Der Personalwechsel an der Spitze des deutschen Bankenprimus bereitet inzwischen sogar einigen in der Industrie Kopfzerbrechen. Angesichts der völlig unklaren Gefechtslage diskutierten allen Ernstes Anfang März die Vorsteher mehrerer Großunternehmen (darunter Siemens-Aufsichtsratschef Gerhard Cromme) im kleinen Kreis, ob es nicht angebracht sei, im Kanzleramt und möglicherweise bei Aufsichtsratschef Börsig direkt einen Vorschlag zu platzieren. Ihre Idee: Axel Weber, Präsident der Bundesbank. Der kennt sich im regulatorischen Umfeld, das immer wichtiger werde, blendend aus und habe exzellente Kontakte in die Politik. Was gegen den Kandidaten spricht: Ein ungeschriebenes Gesetz lautet, ►

Galerie der Patrone Diplomaten und Alleinherrscher

An ihrer Spitze erlebte die Deutsche Bank Doppelführungen und Konzernchefs mit Machthunger. In Krisenzeiten mischten sich ihre Konzernlenker auch in die Politik ein



Hermann Josef Abs
1957 – 1967



Franz Heinrich Ulrich
1967 – 1976



Wilfried Guth und
F. Wilhelm Christians
1976 – 1985

1957

1967

1976

Hermann Josef Abs erzielte in London für Deutschland ein Abkommen über die Auslandsschulden. Mit 32 Mandaten als Aufsichtsratschef bei Industrieunternehmen erreichte er eine gewaltige Machtfülle. 1967 wurde er Aufsichtsratschef.

Franz Heinrich Ulrich und **Karl Klasen** bildeten nach dem übermächtigen Abs die erste Doppelspitze im Vorstand. Ab 1970 führte Ulrich das Haus allein. Ulrich kaufte 29 Prozent an der Daimler-Benz AG. Davon sind noch 2,7 Prozent übrig geblieben.

Wilfried Guth und **F. Wilhelm Christians** führten die Bank wieder gemeinsam. Guth, ein Neffe Ludwig Erhards, studierte an der London School of Economics. Er wechselte 1985 traditionsgemäß in den Aufsichtsrat, Alfred Herrhausen löste ihn ab.

F. Wilhelm Christians stärkte das Profil der Bank im Ausland. Als „Finanzdiplomate“ und „Außenpolitiker“ baute er Beziehungen zu Moskau auf, die für die deutsche Wirtschaft sehr wichtig waren. Mit dem Co-Sprecher verstand er sich nicht gut.

dass Notenbankchefs im eigenen Land niemals auf Topjobs ins private Bankennetz wechseln.

Capital hat mehrere Dutzend Akteure, darunter Aufsichtsräte und Vorstände, befragt und danach eine enge Auswahl von je drei Internen und Externen erstellt. Die Shortlist der Externen: Erich Hunziker, Finanzchef des Pharmariesen Roche in Basel; Axel Lehmann, als CEO-Kandidat gehandelter Risikochef des Zurich-Versicherungskonzerns und neuer Verwaltungsrat der UBS; und: Axel Wieandt, seit Oktober Chef der Katastrophenbank Hypo Real Estate (HRE).

Wieandt, 42, war lange oberster Strategie der Deutschen Bank. Ackermann schätzt ihn sehr. Sein Problem: Er muss erst die HRE retten und so beweisen, dass er auch für ganz große Aufgaben taugt. Roche-Mann Hunziker, 55, hingegen müsste erst einmal ein Jahr bei einer Bank arbeiten, bevor er dort zum Vorstandsvorsitzenden aufsteigen kann. So will es die Finanzaufsicht BaFin.

Im Aufsichtsrat ist die heikle Personalfrage offiziell noch nicht thematisiert wor-

den. Die Mitglieder warten noch immer auf eine Ansage ihres Chefkontrolleurs. „Am Ende“, so ein Mitglied des Gremiums, „entscheidet Börsig.“

Ganz allein macht der das aber nicht mit sich aus. Ackermanns Wort hat bei der Entscheidung ebenso Gewicht wie das von Kanzlerin Angela Merkel. Sie wird den Nachfolger zumindest abnicken dürfen. Denn die Deutsche Bank ist längst mehr als die wichtigste deutsche Bank, sie ist der letzte international ernst zu nehmende Vermögenswert, der dem hiesigen Bankensektor nach dem Ausbruch des Finanzbebens geblieben ist. Ein Gigant mit 2000 Büros in 72 Ländern, einer Bilanzsumme von rund 2200 Milliarden Euro und 80450 Mitarbeitern.

Ertragszahlen sind out, Risikokennzahlen sind in

Von der einstigen Strahlkraft ist allerdings nicht mehr viel übrig, die Magie der Zahlen ist verblasst. Die Eigenkapitalrendite (diese 25 Prozent, mit der Ackermann seine Rivalen wie bei einer Treibjagd vor

sich her scheuchte) ist in seinen Präsentationen allenfalls noch als Fußnote vermerkt. Zuletzt, Ende März auf einer Roadshow in Mailand, erwähnte er die Kennziffer für das letzte Quartal 2008 nur noch kleinlaut. Auf Folie 5, unten rechts: Minus 74 Prozent. Bei einer Konferenz von Morgan Stanley in London ließ er sie ganz unter den Tisch fallen. Ertragszahlen sind out, Risikokennzahlen sind in.

Der „Zwang zu neuen Wertberichtigungen“, warnt Commerzbank-Chef-aufseher Klaus-Peter Müller, könne „zu einer gefährlichen Abwärtsspirale in den Jahresabschlüssen“ führen. Der US-Bankgigant JP Morgan schätzt, dass die Geldhäuser weltweit noch einmal 12,8 Milliarden Euro auf strukturierte Kredite abschreiben müssen. Den größten Wertberichtigungsbedarf sehen sie bei der Deutschen Bank: 3,8 Milliarden Euro.

In New York, an der Wall Street Nr. 60, verabschiedete sich kürzlich Staranalyst Mike Mayo bei seinen Kollegen von der Deutschen Bank, er wechselte zu Calyon, einer Tochter des französischen Wettbewerbers Crédit Agricole. Beliebte gemacht



Alfred Herrhausen und
F. Wilhelm Christians
1985–1988



Alfred Herrhausen
1988–1989



Hilmar Kopper
1989–1997



Rolf-Ernst Breuer
1997–2002



Josef Ackermann
seit 2002

1985 1988 1989

1997

2002

Alfred Herrhausen war ein Vertrauter von Kanzler Helmut Kohl und mischte sich visionär in die politische Diskussion ein. Er unterstützte die Investmentbanking-Idee. Im November 1989 kam er bei einem Bombenattentat ums Leben.

Hilmar Kopper erreichte wieder eine Machtfülle wie zu Abs' Zeiten, mit 61 Aufsichtsratsmandaten – ein umstrittener Strippenzieher der Deutschland AG. Kopper erlernte das Bankgeschäft in den USA und war ein Fan des Investmentbankings.

Rolf-Ernst Breuer begann im Börsenhandel. Als Konzernchef kaufte er 1998 die kriselnde US-Investmentbank Bankers Trust. Mit der Wahl Ackermanns im September 2000 zu seinem Nachfolger wurde er zur Lame Duck.

Josef Ackermann wurde 1996 von Kopper in den Vorstand gelockt. Er baute als Vorstandschef seine Macht mit einem CEO-Posten nach US-Modell aus und forcierte das Investmentbanking. Als Erster lehnt er einen Aufsichtsratsposten ab.

hat er sich zuletzt nicht. Mayo zählt weltweit zu der Handvoll Vordenker, die rechtzeitig bemerkt haben, dass in den Bankbilanzen etwas faul ist. Nach den faulen Hypothekenkrediten sieht er nun die nächste Schockwelle auf die Finanzbranche zurollen, bei den Unternehmensdarlehen. Die Ausfälle, so seine Prognose, werden höher sein als während der Großen Depression. 1934 fielen 3,4 Prozent des Kreditvolumens aus, für Ende 2010 rechnet Mayo nun mit mindestens 3,5 Prozent, wenn es schlimm kommt sogar mit 5,5 Prozent.

Trotz dieser Horrorszenarien haben Ackermann und sein Risikovorstand Bänziger ihr Institut nur unzureichend auf die lauernden Gefahren vorbereitet. Zu diesem Ergebnis kommen zumindest die Kreditexperten vom unabhängigen Schweizer Beratungsunternehmen ICV. Sie haben 17 Banken von Weltrang einer groß angelegten Analyse unterzogen.

Seit die Truppe aus Zürich im Februar 2008 die Investmentbanken Bear Stearns, Merrill Lynch und Lehman Brothers sowie die Schweizer UBS als Wackelkandidaten

entlarvten, genießen sie einen Ruf wie Donnerhall. Drei der vier schwerkranken Patienten entgingen nur knapp dem Kollaps, Lehman wird abgewickelt.

Im aktuellen ICV-Stresstest schneidet auch die Deutsche Bank nicht gut ab. Die Kreditanalytiker vergleichen unter anderem, wie viele Reserven die Großbanken bunkern, um sich gegen kommende Verluste mit Problemkrediten zu wappnen. Berechnet nach dem Jahresabschluss 2008 stecken im Kreditportfolio der Deutschen Bank 1,67 Prozent faule Kredite, das entspricht gut 4,5 Milliarden Euro. Bei diesen Problemdarlehen kommt es bereits jetzt zu Zahlungsausfällen. Verschlechtert sich die Wirtschaftslage, wie von Mayo erwartet, schwillt die Summe der notleidenden Kredite weiter an.

Von den Reserven ist die Hälfte mittlerweile verbraucht

Noch bewegen sich die Deutschbanker im Mittelfeld der untersuchten Institute. Der britische Rivale Barclays zum Beispiel muss mehr als doppelt so viele notleidende

Kredite verkraften (siehe Grafik Seite 30). Allerdings, und genau hier droht die Gefahr, sind die Frankfurter wegen eines sehr niedrigen Reservenpuffers schlechter gegen den Ausfall der faulen Papiere geschützt als andere; ihre Rückstellungen betragen magere 0,71 Prozent des Kreditportfolios. Im Reserven-Ranking der untersuchten Großbanken landet die Deutsche Bank damit auf dem drittletzten Platz. Barclays verfügt über doppelt so viel Puffer, die Citigroup, den enormen staatlichen Finanzhilfen sei Dank, über mehr als das Fünffache.

„Viele Banken hielten es nicht für nötig, in guten Jahren die Reserven für faule Kredite aufzubauen“, urteilt ICV-Partner Christian Fischer, Mitautor der Studie. Im Gegenteil: Einige hätten ihre Reserven absolut wie relativ zum Volumen des Kreditportfolios sogar abgebaut. Fischer: „Die Deutsche Bank spielt in dieser Liga.“ Sie hielt noch vor Jahren doppelt so hohe Rückstellungen vorrätig wie heute.

Die Züricher Untersuchungen werden von den Analysten des renommierten Londoner Unternehmens Credit- ▶



Ackermann am Konferenztisch der Kanzlerin: Schrottpapiere der Hypo Real Estate als Pfand

Sights bestätigt. Die errechneten, dass die Citigroup dank Vater Staat inzwischen genügend Erträge generiert, um in den kommenden 18 Monaten Abschreibungen in Höhe von 55,5 Milliarden Dollar wegzustecken.

So ungerecht es klingen mag: Dank der frühzeitigen Rettungs- und Refinanzierungsaktionen sind viele US-Institute besser gerüstet gegen mögliche Einschlüsse als die Deutsche Bank, die staatliche Hilfen bislang eher angeekelt zurückwies. Sobald mehr als 1,9 Milliarden Euro ihrer Kredite ausfallen, muss sie sehen, wo sie Geld herkriegt.

Im Eigenhandel häuften die Broker nur noch Verluste an

Rein theoretisch könnte im Härtefall auch Ackermann um staatliche Unterstützung bitten. Ein solcher Schritt käme indes einer Totalblamage gleich, nachdem er öffentlich kundtat, er würde sich schämen, vom Staat Geld anzunehmen. Ackermann wäre dann kaum noch tragbar, die Bank wohl bis auf Weiteres führungslos.

Doch die Reserven sind nicht die einzige offene Flanke der Deutschen Bank. Auch unter Berücksichtigung von Erträgen, Effizienz, Kapitalkosten und Eigenkapitalausstattung landet Ackermanns Institut im ICV-Stresstest, der eine Extrembelastung der Kredite simuliert, abgeschlagen hinter Konkurrenten wie JP Morgan, Banco Santander, BNP Paribas

und HSBC (siehe Stresstest-Ranking Seite 38). Die US-Banken haben ihre milliardenschweren Rettungspakete so clever in die Bilanzen einmassiert, dass sie für das erste Quartal 2009 sogar wieder Gewinne vermelden.

Nun rächt sich, dass Ackermann die Deutsche Bank allzu stark auf die Erträge aus dem Investmentbanking ausgerichtet hat. Den Eigenhandel musste er zeitweise völlig herunterfahren, weil die Broker nur noch Verluste anhäuften. Das ▶

Vergleich Die Deutsche Bank und die Credit Suisse

Gegenüber der Credit Suisse (CS) hat die Deutsche Bank (DB) Schwächen: eine mit Finanzderivaten durchsetzte Bilanzsumme, hohe Kosten, schwache Erträge. Die CS hat stabile Erträge, dank ihrer Vermögensverwaltung

	Deutsche Bank	Credit Suisse	
Bilanzsumme	1224	782	Die DB konnte die aufgeblähte Bilanz nicht reduzieren (in Mrd. Euro nach US-Bilanzregeln)
Eigenkapital	30,7	21,5	Das Eigenkapital der DB ist im Verhältnis zur Bilanzsumme viel zu niedrig (in Mrd. Euro)
Kosten-Ertrags-Verhältnis	n.m.	195	Diese Effizienzkennzahl ist im Investmentbanking der DB nicht messbar (in Prozent)
Investmentbanking-Ertrag	-7,371	-9,455	Die Nettoerträge (nach Kosten, vor Steuern) im I-Banking waren bei beiden negativ (in Mrd. Euro)
Retailbanking-Ertrag	0,945	1,18	In der Privat- und Geschäftskundensparte erwirtschaftet die DB zu wenig (in Mrd. Euro)
Vermögensverwaltungsertrag	-525	1,821	In Vermögensverwaltung und Asset-Management lag die DB im Minus (in Mrd. Euro)
Beteiligungsertrag	1,194	-0,055	Die DB-Firmenbeteiligungen sind künftig durch die HRE-Rettung schwer belastet (in Mrd. Euro)
Level-3-Vermögen	89	65,3	Bilanzwerte, für die kein Marktpreis ermittelt werden kann (in Mrd. Euro): bei der DB zu hoch
Risikovorsorge	1,076	0,543	Die Reserven für Kreditverluste sind bei beiden niedrig (in Mrd. Euro), CS hat geringere Risiken
Personalkosten	9,6	8,8	Beide müssen die Lohnkosten drastisch reduzieren (in Mrd. Euro)

Bilanzsummen nach US GAAP; alle Segmenterträge netto vor Steuern; Quelle: Jahresabschlüsse 2008

Steueroasen Die Deutsche Offshore-Bank

Bundesfinanzminister Peer Steinbrück fordert die deutschen Banken auf, „intransparente Geschäftsbeziehungen“ an Offshore-Finanzplätzen zu kündigen. Er weiß offenbar nicht, was er tut



Die Deutsche Bank in Luxemburg bunkert 9,4 Milliarden Euro Stammkapital

Dekret aus Berlin. Peer Steinbrück hat deutsche Finanzinstitute aufgefordert, ab April „intransparente Geschäftsbeziehungen“ zu kündigen. Er meint damit Aktivitäten der Banken in den Steueroasenländern, den sogenannten Offshore-Finanzplätzen, in denen grenzüberschreitende Geldgeschäfte orchestriert werden. Steinbrück reagierte damit auf Vorwürfe, dass seine Angriffe auf die Steueroasen doppelzünftig wären, weil deutsche Banken in diesen Ländern mitverdienen. Konsequenterweise fordert er daher Gleiches auch von den deutschen Instituten. Es gilt „null Toleranz“. Steinbrück weiß offensichtlich nicht, was er tut.

Blick in die Geschäftsberichte. Wenn sie das Steinbrück-Dekret ernst nehmen, dann können die Chefjuristen der Deutschen Bank gleich zum Richter marschieren und Konkurs anmelden. Das Geldhaus kann ohne seine Operationen auf Offshore-Finanzplätzen gar nicht überleben. Seine Niederlassungen in der Schweiz, Luxemburg, auf den Kanalinseln, in der Karibik sowie im intransparenten US-Bundesstaat Delaware sind für einen großen Teil der Erträge essenziell.

Deutsche Offshore-Bank. Rund 500 Niederlassungen unterhält die Deutsche Bank an Offshore-Finanzplätzen, davon allein 151 auf den Kaiman-Inseln, einer Inselgruppe mit strengstem Bankgeheimnis. Selbst exotische Steueroasen

wie Mauritius werden von ihr genutzt. Das Geldhaus will an diesen Plätzen die Dienstleistungen für Hedge-Fonds sogar noch ausbauen. Und seine Vermögensverwalter, die 164 Milliarden Euro für die Reichen und Superreichen verwalten, sitzen natürlich dort, wo dies steuerfreundlich abgewickelt wird, zum Beispiel in Luxemburg, Zürich und Genf.

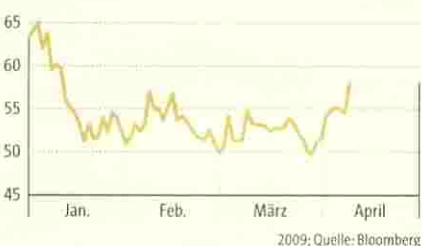
Brief aus Frankfurt. Am 23. März verteidigten sich die Rechtsvertreter der Deutschen Bank mit einer schriftlichen Stellungnahme in Berlin: „Die Deutsche Bank missbilligt jede Form von Steuerhinterziehung und betreibt weltweit erheblichen Aufwand mit einer Fülle von Maßnahmen, um solche Steuerdelikte zu verhindern.“ Die Juristen betonten, dass die Gesetze respektiert würden.

Steuerlich elegant. Die Bank verhält sich auf jedem Rechtsgebiet rechtskonform. Zum Beispiel bunkert die Deutsche Bank mit ihrer Firma DB Equity in Luxemburg Stammkapital in Höhe von 9,4 Milliarden Euro. Über die luxemburgische Firma hält sie Aktienpakete an Linde und Daimler. Der luxemburgische Code Fiscal regelt: Zur Bezahlung von Gesellschaftsanteilen bleibt das Stammkapital-Depot steuerfrei.

Daimler in Euro



Linde in Euro



Geschäft mit Börsengängen liegt auf Eis, große Akquisitionen und Fusionen sind die Ausnahme, der Markt für strukturierte Produkte und Verbriefungen ist so gut wie tot.

Das bekommen die Frankfurter mit voller Wucht zu spüren. Laut Statistiken des US-Fachdiensts Asset-Backed Alert war die Deutsche Bank im Handel mit verbrieften Krediten jahrelang sehr aktiv im „Service“, zum Beispiel als Treuhänder oder Konsortialführer. Auf der Weltrangliste der „Top Bookrunners Worldwide“ steht sie nach wie vor auf Platz sechs. Das Geschäft brach gegenüber 2007 aber um 82 Prozent ein. Als „Bookrunner“ für Collateralized Debt Obligations (CDO), den Auslösern des weltweiten Finanzbebens belegt das Institut Platz vier, hinter WestLB, Lehman Brothers und Barclays. Geschäftsentwicklung: minus 60 Prozent.

Die Deutsche Bank hat nur noch ein starkes Standbein

Weder die Vermögensverwaltung für die Wohlhabenden und Reichen noch das Fondsgeschäft können diese Ertragsdelten ausgleichen. Nirgends läuft es wirklich rund. Als einigermaßen stabiler Pfeiler wirkt derzeit ausgerechnet das lange Zeit so ungeliebte Privatkundengeschäft, das durch den Zukauf der Postbank gestärkt werden soll. Die Bank mit den Schalern neben der Briefannahmestelle hat viele Kunden, aber nur vergleichsweise wenig Kundenvermögen. Die Schweizer Großbank Credit Suisse, an der die Deutsche Bank von Experten gern gemessen wird, schlägt sich da deutlich besser.

Dennoch will sich Ackermann auch künftig vor allem als Investmentbank behaupten. Er glaubt daran, dass das Geschäft zurückkommt und er dann als einer von weniger Anbietern überproportional davon profitiert. Neugeschäft wittert der Vorstandschef als Dienstleister für Hedge-Fonds. „Wir erleben einen Darwin'schen Prozess“, dämpft Deutsche-Bank-Chefhändler Jonathan Hitchon allzu große Erwartungen. „Viele Hedge-Fonds-Manager werden draußen in der Kälte sitzen bleiben.“

Ackermann geht eine Wette auf die Zukunft ein. Zunächst einmal wird das Investmentbanking allerorten eingedampft, in der Branche gilt als ausgemacht, dass ein Drittel des Personals gehen muss.

Nicht einmal auf ihre Industriebeteiligungen kann die Deutsche Bank noch ►

zählen. Seit die Aktienpakete an Konzernen wie der Allianz unter dem Applaus von Politik und Corporate-Governance-Verfechtern (als längst überfällige Entflechtung der Deutschland AG) versilbert werden, sprudelt dieser einstige Geldquell kaum noch. Im vierten Quartal 2008 brachen die Nettoerträge aus diesem Portfolio auf gerade mal eine Million Euro ein.

Statt Dax-Perlen liegen vor allem Schrottpapiere im Depot

Heute liegen in dem Depot vor allem Schrottpapiere. Diesen Portfoliomix verdankt Ackermann auch Angela Merkel und Finanzminister Peer Steinbrück – und der Tatsache, dass die Deutsche Bank immer auch ein bisschen eine patriotische Pflicht zu erfüllen hat. Als Ende September 2008 die Pfandbriefbank HRE vor dem Bankrott stand und den deutschen Bankenplatz beinahe mit ins Verderben riss, musste Ackermann mit einem Notkredit beispringen. Als Pfand bekam er HRE-Schuldverschreibungen aus Dublin in Höhe von zwölf Milliarden Euro. Der tatsächliche Wert dieses „Vermögens“ ist nicht feststellbar.

Gerangel um die Nachfolge, kaum Puffer für notleidende Kredite und eine übergroße Abhängigkeit vom gerade kollabierten Kapitalmarktgeschäft – die Deutsche Bank geht schwierigen Zeiten entgegen. Sie steht exemplarisch für den Zustand des gesamten deutschen Bankensektors, der die Krise lange unterschätzte und schönredete, zu spät gegensteuerte und nun unter erhöhter Verletzungsgefahr leidet.

Wie nah auch die bislang so stabil wirkende Deutsche Bank im September 2008 am Abgrund stand, wurde erst jetzt klar. Es war nicht der Bankrott von Lehman Brothers, der den deutschen Bankenprimus beinahe mitgerissen hätte. Dessen Pleite hatte Risikochef Hugo Bänziger im Griff: Er hatte „alle Lehman-Positionen ohne Verluste abgewickelt“. Zum Drama wäre für die Deutschen fast die Krise des US-Versicherungsriesen AIG geworden. Dem drohte am 16. September ebenfalls ein Konkurs. Die Deutsche Bank verweigerte damals jede Aussage zu ihren Risiken bei AIG. Inzwischen ist bekannt, dass die Frankfurter ganz weit oben auf der Liste der AIG-Kunden standen. Der Versicherer wurde von der US-Regierung gerettet, die Deutsche Bank erhielt zwischen September und Dezember 2008 11,8 Milliarden Dollar

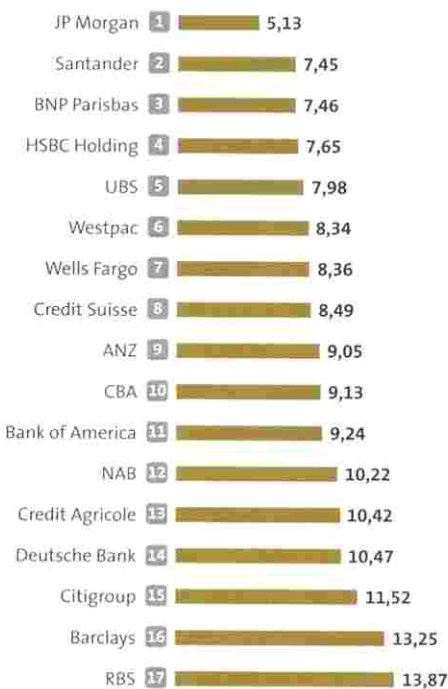


Josef Ackermann mit Bankerkollegen Richard Gnodde (M.) von Goldman Sachs und Bill Winters (r.) von JP Morgan vor Downing Street 10 in London: Wie nah stand er am Abgrund?

Stresstest Schlecht gerüstet

Dank staatlicher Finanzspritzen stehen die internationalen Konkurrenten jetzt deutlich besser da als die Deutsche Bank

Die Großbanken im Stresstest nach Gesamtpunktzahl im ICV Ranking



Quelle: Independent Credit View (ICV), Zürich

zur Kompensation ihrer Forderungen. 11,8 Milliarden Dollar – das entspricht fast einem Drittel des Eigenkapitals des Instituts. Ein Ausfall dieser Summe wäre für die Deutsche Bank aus eigener Kraft nicht beherrschbar gewesen. Der 16. September 2008 war für Deutschlands erstes Geldhaus der Tag, an dem das Undenkbare Wirklichkeit wurde. Ohne die beherzte Rettungsaktion der Amerikaner wäre es auch für sie sehr schwierig geworden.

Die Deutsche Bank wäre kaum von Deutschland allein zu stützen

In Washington, nicht in Berlin, wurde das Undenkbare debattiert. Vor dem Council on Foreign Relations, einem einflussreichen Thinktank, gab am 1. April dieses Jahres der Experte Benn Steil, eine führende Stimme in der internationalen Bankenregulierung, zu Protokoll: „Für die Vereinigten Staaten ist es relativ einfach, mit den systemrelevanten Instituten umzugehen, das ist aber eindeutig nicht der Fall in Europa. Nehmen wir ein Institut wie die Deutsche Bank. Wenn sie in ernsthafte Schwierigkeiten geraten sollte, dann wäre das ein größeres Problem. Nicht nur für Europa, für die ganze Welt.“

Josef Ackermann hat aus der Deutschen Bank ein instabiles Haus gebaut. Und es ist mittlerweile zu groß, um beim nächsten Beben allein von den Deutschen gerettet zu werden. ■

Germany's slump risks 'explosive' mood as second banking crisis looms

A clutch of political and labour leaders in Germany have raised the spectre of civil unrest after the country's leading institutes forecast a 6pc contraction of gross domestic product this year, a slump reminiscent of 1931 and bad enough to drive unemployment to 4.7m by 2010.

By Ambrose Evans-Pritchard

Last Updated: 7:42AM BST 24 Apr 2009

Comments 11 | [Comment on this article](#)

A clutch of political and labour leaders in Germany have raised the spectre of civil unrest after the country's leading institutes forecast a 6pc contraction of gross domestic product this year, a slump reminiscent of 1931 and bad enough to drive unemployment to 4.7m by 2010.

Michael Sommer, leader of the DGB trade union federation, called the latest wave of sackings a "declaration of war" against Germany's workers. "Social unrest can no longer be ruled out," he said.



Seat of power: the Reichstag in Berlin, home to the German government. The country's politicians will hope any slump does not lead to the sort of civil unrest which saw this building catch fire in 1933. Photo: AP

Related Articles

[German economy to contract 7pc this year](#)

[UK economy slumped by 1.9pc in first three months of 2009 as recession deepens](#)

[IMF contradicts Alistair Darling's growth forecasts in Budget 2009](#)

[Recession keeps tight grip on UK economy, NIESR warns](#)

[Japan plans 10 trillion yen stimulus package](#)

Gesine Swann, presidential candidate for the Social Democrats, said "the mood could turn explosive" over the next three months unless the government takes drastic action.

While authorities have belatedly agreed to create a "bad bank" to absorb toxic loans and stabilise the credit system, further financial troubles are almost certainly in the pipeline.

Swiss risk advisers Independent Credit View said a "second wave" of debt stress is likely to hit the UK and Europe this year as the turmoil moves from mortgage securities to old-fashioned bank loans. A detailed "stress test" of 17 lenders worldwide found that European banks have much lower reserve cushions than US banks, leaving them acutely vulnerable to the coming phase of rising defaults. "The biggest risk is in Europe," said Peter Jeggli, Credit View's founder.

Deutsche Bank has reserves to cover a default rate of 0.7pc, against non-performing assets (NPAs) of 1.67pc; RBS has 1.23pc against NPAs of 2.43pc, and Credit Agricole has 2.63pc against NPAs 3.64pc. None have put aside enough money.

By contrast, Citigroup has reserves of 4pc against NPAs of 3.22pc; and JP Morgan has 3.11pc against NPAs of 1.95pc.

"The Americans are ahead of the curve. European banks are exposed to US commercial real estate and to problems in Eastern Europe and Spain, where the situation is turning dramatic. We think the Spanish savings banks are basically bust and will need a government bail-out," said Mr Jeggli.

The IMF said European banks have so far written down \$154bn (£105bn) of bad debts, or just 17pc of likely losses of \$900bn by 2010. US banks have written down \$510bn, 48pc of the expected damage.

Analysts say America's quicker response has given the impression that US banks are in worse shape, but this is a matter of timing and "transparency illusion". Europe risks repeating the errors made by Japan in the 1990s when banks concealed losses, delaying a recovery.

Europe's banks are exposed to a hydra-headed set of bubbles. They not only face heavy losses from US property, they also face collapsing credit booms in their own backyard and fallout from high levels of corporate debt in the eurozone.

Mr Jeggli said the financial crisis was "front-loaded" in the Anglo-Saxon countries and Switzerland because their banks invested heavily in credit securities. As tradeable instruments, these suffered a cliff-edge fall when trouble began, forcing harsh write-downs under mark-to-market rules.

It takes longer for damage to surface with Europe's traditional bank loans, which buckle later in the cycle as defaults rise. The ferocity of Europe's recession leaves no doubt that losses will be huge this time.

RELATED PARTNERS

[ICICI HiSAVE Fixed Rate savings account](#)

[Search the market for saving & ISA accounts](#)

[Trade UK equities with E*TRADE](#)

© Copyright of Telegraph Media Group Limited 2009