

BANKEN IN TURBULENZEN

Die Probleme einzelner Banken haben die Märkte aufgeschreckt: In den USA sind gewisse Institute in existenzielle Liquiditätsprobleme geraten. Die Credit Suisse hat einen starken Kurseinbruch erlitten. Zentralbanken haben Liquiditätsgarantien gesprochen und die Lage vorerst entschärft. Die Unsicherheit bleibt jedoch erhöht und der Bankensektor bleibt in «Sippenhaft». Derweil konzentriert sich die Geldpolitik weiter auf die Inflationsbekämpfung.

Der Untergang der Silicon Valley Bank (SVB) und die Turbulenzen weiterer mittelgrosser US-Banken haben die Märkte aufgerüttelt. US-Bankkunden sorgen sich um die Sicherheit ihrer Einlagen und sind zu grösseren Banken geflüchtet. Riskantes Bilanzmanagement und Regulierungslücken haben das Vertrauen untergraben. Die US-Regierung, das Fed und US-Grossbanken bieten Unterstützung. Der Weg zu höherem Vertrauen muss jedoch über verstärkte Regulierung und Überwachung laufen und wird andauern.

Credit Suisse in Vertrauenskrise

Die Situation der Credit Suisse ist anders, als diejenige der US-Banken: Ihr Ruf ist aufgrund von Fehlern aus der Vergangenheit stark angeschlagen und die Bank leidet unter Geldabflüssen. Äusserungen der Saudi National Bank – ihres

grössten Aktionärs –, kein weiteres Kapital bereitzustellen, haben am Mittwoch 15.3.2023 einen Kurssturz von über 24% ausgelöst. Der Preis für Kreditausfallsversicherungen (Credit Default Swaps oder CDS, vgl. Abb.) der Credit Suisse ist stark angestiegen und liegt deutlich höher als bei vergleichbaren Banken. Dies unterstreicht die Stresssituation, in der sich die Bank befindet. Aufgrund eines möglichen Übergreifens der Probleme wurden am Markt auch weitere europäische Banken abgestraft.

Für den Moment stabilisiert

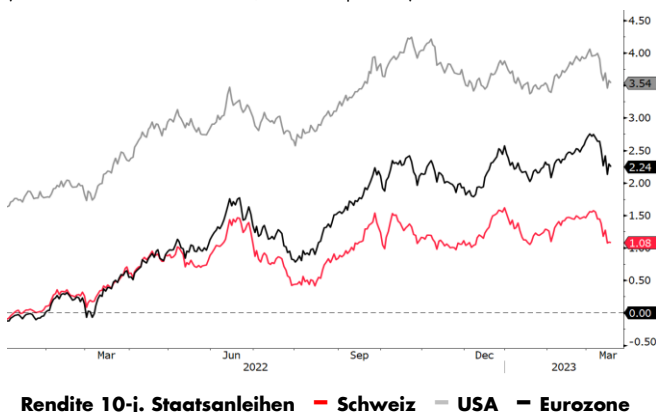
Für Beruhigung haben SNB und Finma mit einer Mitteilung am Mittwochabend gesorgt: Die Bank erfüllt gemäss Finma alle Kapital- und Liquiditätsanforderungen. Die SNB stellt im Bedarfsfall Liquidität zur Verfügung. Angesichts von CHF 234 Mrd. an Einlagen, CHF 121 Mrd. Liquidität (beides per Ende 2022) und der SNB-Kreditlinie dürfte die Liquidität der Credit Suisse auch bei weiteren Geldabflüssen gesichert sein.

Credit Suisse: Wie weiter?

Die Situation der Bank bleibt anspruchsvoll: Sie muss ihre Restrukturierung und Bilanzreduktion in einem sehr anspruchsvollen Umfeld weiterführen. Bei anhaltenden Problemen sind weitere Eskalationsschritte möglich: Die Bank kann weitere Aktiven und Geschäftsbereiche veräussern und

Sicherheit gesucht: Staatsanleihen tiefer verzinst

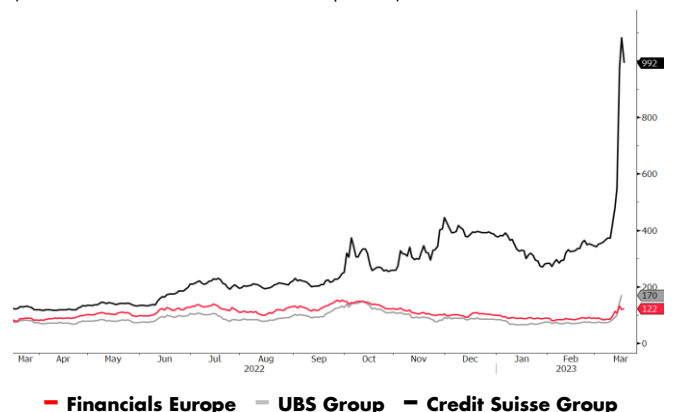
(01.01.2022 bis 17.03.2023; in Prozentpunkten)



Quelle: Bloomberg, SZKB

CDS zeigen Stress im System an

(17.03.2022 bis 17.03.2023, in Basispunkten)



Quelle: Bloomberg, SZKB

damit ihre Kapitaldecke stärken. Im Extremfall kämen voraussichtlich die «Too-Big-to-Fail»-Vorkehrungen zum Zuge: Die Schweizer Einheit kann herausgelöst und gerettet werden, während die internationale Bank wohl in einem geordneten Rückzug abgewickelt würde. Die Bank hat ausserdem Wandelanleihen (Contingent Convertible Bonds oder «Cocos») ausgegeben, die abgeschrieben werden können.

Langfristzinsen tiefer

Aufgrund der hohen Inflation haben die Zentralbanken beidseits des Atlantiks ihre Leitzinsen angehoben. Da die Probleme einzelner US-Banken stark mit dem Zinsanstieg zusammenhängen, haben die Währungshüter einen vermeintlichen Zielkonflikt zwischen der Sicherstellung der Systemstabilität und der Inflationsbekämpfung. Zahlreiche Beobachter rechnen daher mit einer gedrosselten Zinsdynamik. Die Future-Kontrakte implizieren per Ende Jahr einen Leitzins von 4.2%, während der Wert letzte Woche noch bei 5.3% lag. Und auch für die Schweizer Zinsen impliziert der Markt nun geringere SNB-Zinsschritte. Auch die Langfristzinsen sind seit letzter Woche stark gesunken (vgl. Abb).

Zentralbanken im Dilemma?

Die EZB liess sich vom Geschehen nicht beeindruckt und erhöhte ihren Leitzins am Donnerstag, 16.3.2023, um die erwarteten 50 Basispunkte (BP). Christine Lagarde, die EZB-Präsidentin, unterstrich denn auch, dass die europäischen Banken in einer besseren Verfassung seien als 2008. Wir

rechnen weiterhin damit, dass die SNB am nächsten Donnerstag den Leitzins um ebenfalls 50 BP erhöht: Die Probleme der Credit Suisse sind nicht vom Zinsniveau abhängig und die hartnäckige Inflation bleibt im SNB-Fokus. Im Juni dürfte ein weiterer Schritt von 25 BP folgen. Das Fed dürfte den Leitzins am nächsten Mittwoch wie erwartet um 25 BP erhöhen.

Risiken geringer als 2008

Anlegerinnen und Anleger zeigt die ablaufende Woche die Bedeutung von gutem Risikomanagement auf. Nach Jahren der tiefen und negativen Zinsen richtet der Kurswechsel punktuell Schäden an. Der Vergleich zur Finanzkrise von 2008 ist jedoch stark überzogen: Die Probleme einzelner US-Banken werden kaum weitere Kreise ziehen und die Credit Suisse steht hauptsächlich vor «hausgemachten» Problemen. Die Banken sind stärker kapitalisiert und weniger eng vernetzt. Ausserdem zeigen die systemisch wichtigsten Bankaktiven (z.B. Staatsobligationen, Immobilienmarkt) keine unerwarteten Turbulenzen. Der SVB-Kollaps wäre mit besserem Bilanz-Management verhinderbar gewesen. Die Liquidität der Credit Suisse ist im Moment dank der SNB gesichert und sie kann sich auf ihren Turnaround konzentrieren.

Was ist ein Credit Default Swap (CDS)?

Ein Credit Default Swap (CDS) ist ein Derivat, das einer Absicherung für Ausfallrisiken entspricht. Der Verkäufer eines CDS garantiert dem Käufer im Falle eines Ausfalls des Schuldners eine Ausgleichszahlung. Im Gegenzug erhält der Verkäufer eine Prämie in Form eines Zinssatzes als Entschädigung. Je höher das Ausfallrisiko eingeschätzt wird, desto höher ist die Prämie. Dank dem regelmässigen Handel kann ein CDS ebenfalls als Spekulations- oder Arbitrageinstrument verwendet werden.

Redaktion

Christian Dubs, Beat Pfiffner,
Thomas Rühl, Fabian Zahner

Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Schwyzer Kantonalbank zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diese angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.



**Schwyzer
Kantonalbank**
Private Banking