

daily focus

Im Fokus: CS bekommt Hilfe

Am Abend gaben die Finma und SNB bekannt, dass sie der CS bei Bedarf Liquidität zur Verfügung stellen würden. Bereits einige Stunden später gab die CS dann auch bekannt, dass sie diesen Bedarf bereits habe und leiht sich bis zu 50 Mrd. von der SNB, um die Liquidität sicher zu stellen. Die Bank kann aufatmen, so zumindest steht es in einer Mitteilung der Credit Suisse. Entscheidend ist nun aber, dass das Vertrauen in die Bank zurückkommt und die Kundschaft ihre Gelder nicht weiter abziehen. Die CS ist solide finanziert, aber viele Marktakteure glaubten ihr das nicht mehr. Die Liquiditätsquote (LCR) hat gemäss CS per vergangendem Dienstag 150% betragen und damit die vom Regulator verlangt Quote von 100% übertroffen. Die CS verlor 2022 aufgrund des schwindenden Vertrauens über 120 Mrd. Franken an Kundengeldern. Die Abflüsse hielten auch im laufenden Jahr an. Diese bestehenden Zweifel sollen mit Hilfe der Nationalbank nun zerstreut werden.

Was war gestern passiert?

Gestern fand ein Ausverkauf der Credit Suisse Aktie statt und der Handel wurde mehrfach ausgesetzt. Neben den bekannten Problemen kam gestern die Meldung hinzu, wonach aus regulatorischen Gründen vom wichtigen Kapitalgeber aus Saudi-Arabien, der Saudi National Bank, keine weiteren Kapitalspritzen zu erwarten seien. Die Aktie der Credit Suisse hat seit Anfang Januar rund 35% verloren, innerhalb eines Jahres waren es über 70%. Die Börsenkaptalisierung der Credit Suisse ist somit auf unter 7.5 Mrd. Franken gesunken, im Vergleich dazu ist die UBS rund 60 Mrd. Franken wert.

Erneute Finanzkrise? - Einzelfälle mit Ansteckungsgefahr

Diese Woche gab es mit der Pleite der Silicon Valley Bank (SVB) und zwei weiteren kollabierten Geldinstituten in den USA bereits schlechte Nachrichten aus dem Finanzsektor. Rasch wurden die aktuellen Ereignisse mit der Finanzkrise 2008 verglichen und der Flächenbrand bei den Finanzwerten weitete sich aus. Dass zahlreiche Geldinstitute in Sippenhaft genommen wurden und Kursverluste hinnehmen mussten, erinnert stark an die Dominoeffekte aus der Finanzkrise. Darum ist die Ansteckungsgefahr nicht einfach von der Hand zu weisen. Die Psychologie und das Misstrauen spielen eine grosse Rolle. Aber anders als in der Finanzkrise sind die Probleme der Banken nicht die gleichen, weshalb die Sippenhaft keinen Sinn ergibt.

Geschäftsmodell und Management: Sowohl bei der SVB als auch bei der Credit Suisse hat die aktuelle Schieflage viel mit Altlasten und Managementfehlern zu tun. Bei der Credit Suisse waren es fehlende Kontrollsysteme. Bei der SVB waren es das Geschäftsmodell und Managementfehler im Umgang mit der Duration der Bilanz. Ebenfalls war die SVB regulatorisch von vielen Kontrollen ausgenommen, weil ihre Bilanzsumme 250 Mio. US-Dollar nicht überschritten hat. Das ist in der Schweiz unmöglich und bei der CS nicht der Fall. Selbst wenn die Verluste andauern, würde der CS das Kapital für weitere zwei Jahre reichen. Was sie nicht mehr verkraften kann, sind die Liquiditätsabflüsse.

Vernetzung im Finanzsystem und Systemrelevanz: Hinzu kommt, dass gerade die SVB kaum vernetzt mit anderen Banken und darum die Ansteckungsgefahr ebenfalls überschaubar ist. In der Finanzkrise 2008 waren alle Banken und viele weitere Finanzakteure in US-Hypothekarpapiere investiert. Darum fielen rund um den Globus Kreditausfälle an, was die Kapitaldecke der Banken auffrass. Damals war es ein Liquiditäts- und Kapitalproblem. Das sollte dieses Mal nicht der Fall sein. Die SVB ist für amerikanische Verhältnisse klein. Ihre Bilanzsumme ist rund ein Zehntel der grossen US-Banken, darum ist sie auch systemisch nicht relevant. Bei der Credit Suisse ist die Systemrelevanz gegeben, das ist ein wichtiger Grund für die Unterstützung durch die SNB ist. Wichtig ist auch, dass die Credit Suisse ihren Schweizer Teil vom internationalen getrennt hat, was in der aktuellen Lage auf der positiven Seite einzuordnen ist. Das Geschäft ist lokaler und damit überschaubarer.

Fazit: Kritische Lage, aber keine erneute Finanzkrise

Die Lage ist kritisch, weil im Finanzsektor die Ansteckungsgefahr immer grösser ist als in anderen Sektoren. Aber es ist wichtig zu berücksichtigen, dass die Fehler bei den beiden Instituten nicht vergleichbar sind. In der Finanzkrise haben alle Banken die gleichen Fehler gemacht. Wichtig ist auch die Rolle der Behörden, die versuchen, die Lage zu stabilisieren. Die Notenbanken haben die Möglichkeit, die Lage zu beruhigen. An der volatilen Entwicklung wird sich vorerst nichts ändern. Zuwarten macht darum im aktuellen Umfeld Sinn.

Aktienmärkte

US-Aktienmärkte

Dow Jones: -0.87%, S&P500: -0.70%,
Nasdaq: +0.05%

Europäische Aktienmärkte

EuroStoxx50: -3.46%, DAX: -3.27%,
SMI: -1.87%

Asiatische Märkte

Nikkei 225: -0.80%, HangSeng: -1.98%,
S&P/ASX 200: -1.46%

Der **Schweizer Aktienmarkt** stand gestern ganz im Zeichen des Ausverkaufs bei der Credit-Suisse Aktie, der Ängste vor einer grösseren Finanzkrise schürte und den Bankensektor weltweit stark belastete. Belastet von den schwachen Finanzwerten fiel der **SMI** um 1.9% zurück. Die **Credit Suisse**-Aktie stürzte nach der Aussage des saudischen Grossinvestors, der gestern weitere Investitionen in das Finanzinstitut ausschloss, zeitweise um mehr als 30% ab und schloss zuletzt 24.2% tiefer bei knapp CHF 1.70. Wegen der Sorge um mögliche Ansteckungsrisiken verloren auch andere Finanzwerte deutlich an Terrain. Die Aktien der **UBS** gaben 8.7% nach, aber auch bei **Partners Group** (-4.1%), **Swiss Re** (-5.2%), **Swiss Life** (-5.8%) standen deutliche Kursverluste in der Tagesbilanz. Von der vorsichtigen Börsenstimmung in Mitleidenschaft gezogen wurden auch Zykliker und Wachstumswerte wie **Holcim** (-3.1%), **Sonova** (-3.2%) und **ABB** (-4.9%). Für etwas Stabilität sorgten dagegen die drei defensiven Schwergewichte **Novartis** (+0.8%), **Nestlé** (+0.1%) und **Roche** (-0.04%), weshalb sich die Verluste beim SMI im europäischen Quervergleich noch in Grenzen hielten. Auch **Givaudan** (+1.2%) und **Swisscom** (+0.5%) gehörten gestern zu den wenigen Profiteuren der gestiegenen Risikoaversion. Im breiten Markt wurden neben **Julius Bär** (-7.0%) auch der Bankensoftwarehersteller **Temenos** (-10.7%) von der Krisenstimmung im Finanzsektor erfasst. Gefragt waren dagegen defensiven Werte wie **BKW** (+1.6%) oder **Galenica** (+1.9%).

Die **amerikanischen Aktienmärkte** hielten sich nach dem Ausverkauf an den europäischen Börsen etwas besser, schlossen aber ebenfalls mehrheitlich mit Kursverlusten. Dass die Verluste im späteren Handel etwas eingedämmt werden konnte, war vor allem der gemeinsamen Stellungnahme der Schweizerischen Nationalbank und der Finma geschuldet, die der Credit Suisse finanzielle Unterstützung zusicherten. Der **Dow Jones** gab 0.9% nach, während der **S&P500** um 0.7% zurückfiel. Der technologielastige **Nasdaq** schaffte es sogar noch knapp ins Plus und schloss 0.1% höher. Im Fokus standen die Bankentitel, bei denen die Talfahrt der letzten Tage mehrheitlich weiterging. Den Die Grossbanken **Citigroup** (-5.4%), **JPMorgan** (-4.7%), **Wells Fargo** (-3.2%) und **Goldman Sachs** (-3.0%) gehörten zu den schwächsten grosskapitalisierten Werten. Auch bei den Regionalbanken, deren Aktien bereits in den letzten Tagen

stark unter der SVB-Pleite gelitten haben, ging die Talfahrt zu meist weiter. So etwa bei der **First Republic Bank** (-21.1%) oder **Pacwest** (-12.9%).

Auch an den **europäischen Aktienmärkten** standen die Zeichen aufgrund der einbrechenden Finanzwerte gestern auf Krisenstimmung. Der **EuroStoxx50** fiel um 3.5% zurück, während der bankenlastige italienische Leitindex **FTSE MIB** um 4.6% nachgab. Neben den schwachen Finanzwerten gehörten im Sog der aufkeimenden Krisenängste auch die rohstoffabhängigen **Energie-** und **Minenwerte** zu den stärksten Verlierern, die von den rückläufigen Öl und Metallpreisenotierungen in Mitleidenschaft gezogen wurden. Am besten hielten sich die defensiven Bereiche **Basiskonsum** und **Gesundheit**, die von der Suche nach Sicherheit profitierten.

Kapitalmärkte

Renditen 10 J: USA: 3.481%; DE: 2.118%; CH: 0.974%

Im gestrigen Handelsverlauf dominierte das Bedürfnis nach Sicherheit. Die Rendite der richtungsweisenden 10-jährigen US-Staatsanleihe fiel zeitweise um 30 Basispunkte auf 3.4%, nachdem sie zu Monatsstart noch über 4% notierte. Die erhöhte Nachfrage nach Sicherheit drückte auch die Renditen der deutschen und der Schweizer Staatsanleihe deutlich nach unten. Die jüngsten Turbulenzen am Bankenmarkt bleiben heute im Marktfokus. Es wird heute Nachmittag weiterhin mit einem Zinsschritt der Europäischen Zentralbank (EZB) gerechnet. Die Marktakteure halten es aber für denkbar, dass die EZB mit kleineren Zinsschritten auf die aktuelle Lage reagieren könnten.

Währungen

US-Dollar in Franken: 0.9298

Euro in US-Dollar: 1.0609

Euro in Franken: 0.9864

Am Devisenmarkt stand auch der konjunktursensitive Euro gestern unter Druck. Der Euro-Dollar-Kurs fiel zeitweise um 2% unter 1.055. Demgegenüber erhielten die mit dem Ruf als sichere Häfen behafteten US-Dollar und Franken Auftrieb.

Rohstoffmärkte

Ölpreis WTI: USD 68.30 pro Fass

Goldpreis: USD 1919.63 pro Unze

Die Ölsorte WTI handelt seit Wochenbeginn 10% tiefer. Zum gestrigen Handelsstart hatten zunächst Konjunkturdaten aus China gestützt, die Wirtschaftstätigkeit in der zweitgrössten Volkswirtschaft der Welt zeigte in den ersten beiden Monaten

Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St.Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St.Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.

des Jahres weitere Anzeichen einer Belebung. Allerdings überlagerten angesichts der Turbulenzen am Bankenmarkt die Konjunktursorgen. Entsprechend wurden konjunkturabhängig Rohwaren wie Erdöl günstiger, während Gold von seinem Ruf als sicherer Hafen profitierte.

Wirtschaft

Gestern wurden kaum Wirtschaftsdaten aus der ersten Reihe veröffentlicht. Die über Nacht publizierten Konjunkturdaten aus China zeigen weitere Anzeichen einer Belebung. Im Fokus steht heute Nachmittag der **Zinsentscheid der EZB**.

Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St.Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäußerungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St.Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.