

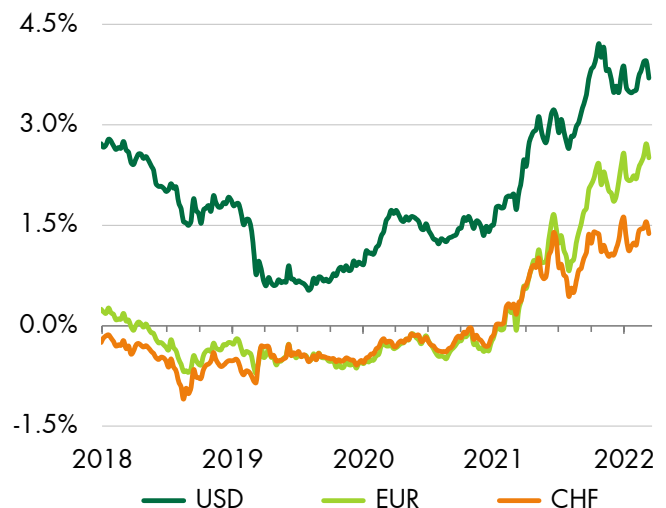
BANKENINSOLVENZ IN DEN USA FÜHRT ZU VERUNSICHERUNG

- In den USA sind letzte Woche mehrere Banken in schwerwiegende Liquiditätsgespässe geraten
- Konkurs der 16. grössten US-Bank SVB führte zu heftigen Kursrückschlägen an den globalen Aktienmärkten
- US-Zentralbank und Bankenaufsicht reagierten entschieden über das Wochenende
- Situation mit 2008 nicht vergleichbar
- Wir belassen vorderhand die vorsichtige Portfoliopositionierung mit einer Aktienuntergewichtung und einer erhöhten Cash-Quote

Starker Vertrauensverlust bei Investoren

Die globalen Aktienmärkte reagierten zuletzt nervös auf die Entwicklungen bei einigen Banken in den USA. Dort kam es zu den ersten Bankkonkursen seit über drei Jahren. Die Signature Bank sowie die Silvergate Bank wurden geschlossen und die Silicon Valley Bank (SVB) unter Aufsicht der Einlagensicherungsbehörde gestellt. Gründe dafür waren die durch die restriktive Geldpolitik hervorgerufenen Liquiditätsprobleme im hoch bewerteten Technologiesektor, vor allem im Krypto-Bereich, die seit längerem zu einem Vertrauensverlust bei Investoren beigetragen hatten. Dieser Vertrauensverlust führte bei den auf die Finanzierung von Technologieunternehmen und Start-ups spezialisierten Banken zu Liquiditätsabflüssen, die unter anderem durch den Verkauf von Wertpapierbeständen ausgeglichen werden mussten. Dabei handelte es sich um Obligationen, die aufgrund des stark gestiegenen Zinsniveaus der letzten 14 Monate deutlich unter den Buchwerten und somit mit Verlust zu verkaufen waren. Dies verstärkte deutlich die Verunsicherung bei den Investoren, sodass neben der Einlagensicherungsbehörde auch die US-Notenbank eingreifen musste. Um grössere Turbulenzen an den Finanzmärkten zu verhindern, schuf sie am Wochenende das sogenannte «Bank Term Funding Program», durch das zuvor ungesicherte Einlagen (Gelder über USD 250'000) bei Banken zusätzlich geschützt werden. Dies sollte die Stimmung unter den Bankkunden so weit beruhigen, dass die grossen Player von übermässigen Geldabzügen ihrer Kunden verschont bleiben.

Renditeanstieg 10-jähriger Staatsanleihen war massiv



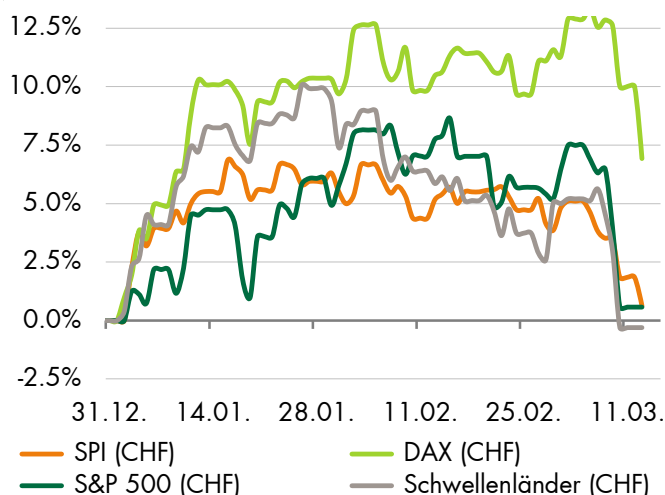
Quellen; Bloomberg, TKB, Daten bis 13.3.2023

Kettenreaktion soll verhindert werden

Bislang handelt es sich um ein Problem im Technologiesektor und auf dessen Finanzierung spezialisierte Banken. Das neu geschaffene Programm der US-Notenbank wird aus heutiger Sicht helfen, die Finanzmärkte zu beruhigen und eine Ansteckung auf den Bankensektor oder andere Regionen wie Europa zu verhindern. Angesichts der Erfahrungen aus der Finanzkrise 2008/2009 ist darüber hinaus davon auszugehen, dass die US-Notenbank, aber auch alle anderen global wichtigen Zentralbanken alles tun werden, um das Finanzsystem stabil zu halten.

Mit 2008 ist die Situation nicht zu vergleichen. Zum einen geht es nicht um Intransparenz der Investments, denn die Obligationenbestände der Banken sind bilanziell erfasst und die Auswirkungen des gestiegenen Zinsniveaus berechenbar. Zum anderen ist der Bankensektor heute deutlich besser kapitalisiert, weist also höheres Eigenkapital auf als 2008. Plus die Zentralbanken haben ihr Arsenal an Instrumenten zum Schutz von Bankeinlagen ausgeweitet. Allerdings lassen sich nach den massiven Leitzinserhöhungen der vergangenen zwölf Monate weitere unangenehme Überraschungen in den kommenden Wochen nicht ausschliessen. Die Geldpolitik zeigt Wirkung.

Deutliche Aktienmarktkorrektur seit Ende Februar



Quellen: Bloomberg, TKB, Daten bis 13.3.2023

Einschätzung zur aktuellen Anlagepolitik

Unsere aktuelle Anlagepolitik ist seit Ende Februar mit einer deutlichen Aktienuntergewichtung und einer erhöhten Cash- sowie einer neutralen Obligationenquote auf volatilere Zeiten eingestellt. Auch sind wir bei US-Aktien und im globalen Bankensektor untergewichtet investiert.

Die Risse im US-Bankensystem sollten als Warnschuss verstanden werden, dass die Geldpolitik dazu führen wird, dass Geschäftsmodelle hinterfragt werden und sich die Finanzierungsbedingungen in diesem Jahr nochmals verschärfen werden. Die Zentralbanken werden sich jedoch im 2023 noch nicht vom Ziel der Inflationsbekämpfung abwenden – längerfristig ist Inflation volkswirtschaftlich bedrohlicher als eine Korrektur in heiss gelaufenen Sektoren. Wir werden allerdings die Entwicklung weiter beobachten und gegebenenfalls Anpassungen im Portfolio vornehmen.

Rechtlicher Hinweis

Alle Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt und stammen aus Quellen, die von der TKB als verlässlich betrachtet werden. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität wird dennoch keine Gewähr übernommen. Informationen und Meinungen können jederzeit und ohne vorgängige Ankündigung ändern. Informationen zu Kurs- oder Preisentwicklungen sind historische Daten und kein Garant für eine positive Entwicklung in der Zukunft. Die TKB haftet nicht für allfällige Verluste oder direkte und indirekte Schäden, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.

Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich. Die Publikation stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Sie ist weder Prospekt gemäss Artikel 35 ff. FIDLEG noch das Resultat einer objektiven und unabhängigen Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorliegende Publikation keine Anwendung. Basisinformationen und Prospekte zu den Finanzanlageprodukten sind bei den Beraterinnen und Beratern der TKB erhältlich.

Die Publikation richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet.