

Müssen Anleger Folgen des Zusammenbruchs der Silicon Valley Bank fürchten?

Marktumfeld

Auf die Ankündigung einer Rekapitalisierung der Silicon Valley Bank (SVB), einer regionalen Bank in Kalifornien, erfolgte ein starker Einbruch im Bankensektor und an den Aktienmärkten. Am Donnerstagabend, dem 9. März, gab der S&P 500 Index infolge dieser Meldungen um 1,8% nach, der S&P 500 Banks Index sogar um 6,6%. Der Handel an den europäischen Börsen startete am Freitag deutlich im roten Bereich (rund -2%), bevor die Kurse leicht anzogen. Auch am Montagmorgen erlebten die europäischen Börsen Kursrückgänge von rund 3%.

Was ist passiert?

Die Silicon Valley Bank ist auf Kredite an Start-ups und junge Technologieunternehmen spezialisiert. Dieses stark risikobehaftete Geschäft ist noch riskanter geworden, seit die Leitzinsen vor einem Jahr gestiegen sind.

Ihr Geschäftsmodell führt zu einem kontinuierlichen Rückgang ihrer Barmittel, da die Unternehmen, mit denen sie zusammenarbeitet, ihre liquiden Mittel sukzessive benötigen und von der Bank abgezogen haben. **Um Barabhebungen zu begegnen, hat die SVB kürzlich einen Teil ihrer festverzinslichen Anlagen mit Verlusten veräußert und damit ihr Kapital belastet. Mit dem Ziel, ihre Finanzen zu stärken und eine langfristige Zahlungsfähigkeit zu gewährleisten, hatte die SVB beschlossen, ihr Kapital um 2,25 Milliarden USD durch die Ausgabe neuer Aktien zu erhöhen.**

Auf diese Nachricht hin brach die Aktie um -60% ein und erschütterte zugleich das gesamte US-Bankensystem an den Märkten. Dies wirft natürlich Fragen hinsichtlich der Liquidität des Bankensystems im Allgemeinen und möglicher Ansteckungseffekte auf. Im Laufe des

Wochenendes (11.-12. März) beschloss die amerikanische Regulierungsbehörde schließlich, die Kontrolle über die SVB zu übernehmen, indem sie die Einlagen der Kunden schützt und das Abrufen von Barmitteln erlaubt. Die Bank öffnete gestern (Montag) dennoch, obwohl die Aktien an der Börse vom Handel ausgesetzt worden waren.

Sollten Anleger ein Übergreifen auf das US-Bankensystem fürchten?

Nicht wirklich. Bei den nicht realisierten Verlusten im Anleihenportfolio großer US-Banken sollten keine großen Überraschungen auftreten, da sie die „Mark-to-Market“-Bilanzierung verwenden müssen. Daher müssen sie ihr Anleihenportfolio bei Veröffentlichung ihrer Quartalsergebnisse zum Marktwert neu bewerten.

Darüber hinaus verfügen Banken im Allgemeinen über sehr gesunde Liquiditätsdispositionen und müssen daher keine Anleihen verkaufen, um ihre Liquidität sicherzustellen. **Die SVB stellt einen Einzelfall dar und ihre Sorgen sind auf besonders schlechtes Liquiditäts- und Bilanzmanagement zurückzuführen, insbesondere angesichts des Geschäftsmodells und des Kundenstamms.**

Grundsätzlich kam es im US-Bankensystem zu einem Liquiditätsengpass. Dieser war jedoch auf einen enormen Anstieg der Einlagen infolge der Schecks zurückzuführen, die die US-Regierung während der COVID-19-Krise als Konjunkturmaßnahme an die amerikanischen Haushalte verschickt hatte.

Die großen amerikanischen Banken verfügen über gesunde Bilanzen. Einige wenige kleine regionale US-Banken jedoch könnten ihre Bilanzstruktur schlecht verwaltet haben, was angesichts der großen Anzahl regionaler Banken in den USA statistisch nicht ungewöhnlich wäre. Tatsächlich scheint es, dass einige andere kleine Finanzinstitute in



Kalifornien unter Einlagenabflüssen leiden. Dies ist in diesem Kontext nicht überraschend.

Insgesamt haben sich die Credit Default Swaps (CDS) amerikanischer Banken kaum ausgeweitet, und zwar lediglich um ein paar Basispunkte. Darüber hinaus sind wir noch weit entfernt von den Extremwerten, die im Oktober während der Krise um die Restrukturierung der Credit Suisse erreicht wurden.

Die Risikoaufschläge hochwertiger Emittenten haben sich um etwa 0,1% und die von geringerer Qualität um etwa 0,5% erhöht. Mit anderen Worten, sehr wenig. Große US-Banken könnten sogar von der Situation profitieren, wenn Kunden ihre Einlagen von angeschlagenen Banken abziehen würden.

Müssen Anleger Angst vor einem Schneeballeffekt auf das europäische Bankensystem haben?

Dieses Szenario ist noch weniger wahrscheinlich. Allgemein betrachtet haben sich die CDS europäischer Banken kaum ausgeweitet. Sie haben ihre Anleihenallokationen in den letzten Jahren in der Regel NICHT erhöht und ihre Bilanzen leiden relativ gesehen weniger unter steigenden Anleiherenditen. Im Gegenteil, ihre inzwischen sehr soliden Bilanzen erlauben es ihnen, wieder zu günstigeren Konditionen zu leihen, als sie es seit vielen Jahren angeboten hatten. Währenddessen bleibt ihre eigene Finanzierungslage, hauptsächlich mittels Kundeneinlagen, sehr günstig.

Zudem sind nur wenige europäische Banken auf Nischen wie die Silicon Valley Bank spezialisiert. Die europäischen Banken sind in der Regel stärker diversifiziert und gut reguliert.

Sonstige Folgen

Paradoxerweise könnte sich diese Krise für die Aktienmärkte als positiv erweisen, wenn beispielsweise die US-Notenbank ihre geldpolitische Straffung lockern würde, um Liquidität und Marktvertrauen zu stärken.

Dieses Ereignis unterstreicht die Risiken einer Anlage in kleinere Unternehmen, die nicht immer transparent oder gut verwaltet sind. **Die kurzfristigen Auswirkungen könnten daher eine Rückkehr des Interesses der Anleger auf qualitativ hochwertige Unternehmen mit soliden Bilanzen und ausreichender Liquidität bewirken, nachdem Anfang 2023 eine neue Risikobereitschaft und Interesse an Unternehmen geringerer Qualität aufgekommen war.**

Illiquidere und riskantere Anlagen hingegen dürften ihre Risikoprämien erhöhen. Am Wochenende (11.-12. März), nachdem die US-Aufsichtsbehörde die Kontrolle über die SVB übernommen hatte, erfuhren wir, dass sie einen Liquiditäts-/Refinanzierungsmechanismus für Banken in Schwierigkeiten einrichtete: Zugelassenen Instituten wird es möglich sein, Liquidität (in Form von Krediten bis zu einem Jahr) gegen Anleihen im Portfolio zu einem Bewertungsniveau von 100% und nicht zum Marktwert zu beschaffen.

Fazit

Die schnellen Entscheidungen zur Unterstützung seitens der US-Behörden, um Liquidität zu gewährleisten und eine systemische Panikreaktion einzudämmen, sind ein Schritt in die richtige Richtung.

Wir gehen davon aus, dass dieses Ereignis weitgehend unter Kontrolle bleibt. Wir werden die Entwicklungen in den kommenden Tagen und Wochen beobachten, insbesondere um zu sehen, ob wir unsere positive Einschätzung des Bankensektors ändern müssen (der unterbewertet ist, trotz einer Gewinnexplosion aufgrund eines beispiellosen Anstiegs der Nettozinsmarge).

Derzeit bevorzugen wir nach wie vor europäische Banken gegenüber US-Banken.

Alain Gérard, MSc, MBA
Senior Investment Advisor, Equities
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

KONTAKTIEREN SIE UNS



privatebanking.bnpparibas.de

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Diese Informationen und die darin gemachten Angaben, Meinungen und Einschätzungen sind ausschließlich für Kunden und ausgewählte Interessenten des BNP Paribas Wealth Managements bestimmt. Es gilt deutsches Recht. Die Weitergabe dieser Informationen oder einzelner Elemente daraus an Dritte ist nicht gestattet. Die Informationen, die Sie hier finden, richten sich ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten der hier dargestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Leser ist deshalb selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Für die Erstellung dieser Informationen, Anlagestrategien etc. bedient sich BNP Paribas Wealth Management auch der Expertise Dritter. Die Informationen werden mit großer Sorgfalt recherchiert und zur Verfügung gestellt, eine Garantie für Vollständigkeit und Richtigkeit wird aber nicht gegeben. Soweit es sich um Meinungen und Einschätzungen handelt, bitten wir um Verständnis, dass insoweit jegliche Haftung abgelehnt wird.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Marketingmitteilungen. Sie dienen nur Ihrer Information und Unterstützung. Sie stellen deshalb insbesondere keine auf Ihre individuellen Bedürfnisse ausgerichteten Empfehlungen zum Kaufen, Halten oder Verkaufen eines Finanzprodukts dar und begründen auch kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind ferner nicht als Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung gedacht. Bevor Sie Investmententscheidungen treffen, sollten Sie sich deshalb sorgfältig über die Chancen und Risiken des Marktes und für Sie geeigneter Investments informiert haben oder sich beraten lassen. Dies kann neben den finanziellen auch die steuerlichen und rechtlichen Aspekte betreffen. Bitte beachten Sie auch, dass aus der Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit, einer Entwicklung des betroffenen Marktes oder einer Einschätzung zur Entwicklung der Märkte nicht auf zukünftige Entwicklungen oder Erträge geschlossen werden kann. Bedienen Sie sich bitte auch ergänzend der «Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren». Diese sind über den Bankverlag, Postfach 450209 in 50877 Köln erhältlich. Die hier preisgegebenen Informationen enthalten nicht alle für ein von Ihnen eventuell angestrebtes Investment erforderlichen bzw. aktuellen Informationen. Neben Informationen zu Produkten und Dienstleistungen, die hier oder auf den Internetseiten des BNP Paribas Wealth Managements bereitgestellt sind, gibt es gegebenenfalls auch andere Produkte und Dienstleistungen, die für die von Ihnen verfolgten Anlageziele besser geeignet sind.

BNP Paribas Wealth Management ist ein Geschäftsbereich der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland.

Standort Frankfurt: Senckenberganlage 19 • 60325 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 560041-200 • Fax +49 (0) 911 / 369 - 1000 • privatebanking@de.bnpparibas.com

www.privatebanking.bnpparibas.de • USt-IdNr. DE191528929 • HRB Frankfurt am Main 40950

Sitz der BNP Paribas S.A.: 16, boulevard des Italiens • 75009 Paris • Frankreich • Eingetragen am Registergericht Paris unter: R.C.S. 662 042 449

Gesetzliche Vertretungsberechtigte der BNP Paribas S.A.:

Président du Conseil d'Administration (Präsident des Verwaltungsrates): Jean Lemierre • Directeur Général (Generaldirektor): Jean-Laurent Bonnafé

Niederlassungsleitung Deutschland:

Lutz Diederichs, Tino Benker Schwuchow, Dr. Sven Deglow, Dr. Carsten Esbach, Eva Meyer, Michel Thebault, Frank Vogel

Zuständige Aufsichtsbehörden: Europäische Zentralbank, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Banque de France, Autorité des Marchés Financiers, Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel