

Markt und Portfolio Update: Kollaps der Silicon Valley Bank

14. März 2023

Was ist bisher passiert?

Die Silicon Valley Bank (SVB) war, gemessen an der Marktkapitalisierung, bis vor kurzem die 15. grösste Bank der USA. Aufgrund hoher Kursverluste ihres Anleiheportfolios und des hohen Verlusts von Kundengeldern verringerte sich das Eigenkapital der Bank erheblich. Eine kurzfristige Notkapitalerhöhung scheiterte. Die SVB-Aktie erlitt vergangenen Freitag substantielle Kursverluste und wurde vom Handel ausgesetzt. In weiterer Folge wurde die Bank unter staatliche Kontrolle gestellt.

Zwei weitere Banken, Silvergate Bank und Signature Bank, wurden letzte Woche ebenfalls geschlossen. Diese Banken sind jedoch deutlich kleiner und auf Nischenmärkte, wie die Kryptoindustrie, spezialisiert. Die Auswirkungen dieser Bankpleiten sind somit deutlich geringer. Wir fokussieren uns daher nachfolgend auf den Kollaps der SVB.

Das Fed, das US-Finanzministerium und die Einlagenversicherung FDIC ergriffen über das vergangene Wochenende zahlreiche Massnahmen. So garantiert die FDIC sämtliche Einlagen der SVB. Normalerweise sind Einlagen nur bis zu einer Höhe von USD 250'000 garantiert. Diese

Massnahmen sollen das Vertrauen in den Bankensektor stärken und weitere Bankpleiten verhindern.

Wie haben die Finanzmärkte reagiert?

Die Finanzmärkte reagierten mit starken Kursbewegungen. Der US Aktienindex S&P 500 verlor in den letzten drei Handelstagen ca. 4%. Der MSCI USA Bank Index verlor in dieser Periode sogar 14%. Aus Furcht vor einer Ansteckung erlitten auch die Aktienmärkte anderer Regionen Kursverluste. Der europäische Aktienmarkt gab ebenfalls ca. 4% nach.

Die Anleihemärkte verzeichneten ebenfalls starke Kursauschläge. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen fiel von 4% auf 3.50%. Kurzfristige Staatsanleiherenditen fielen sogar noch stärker. Die Rendite 2-jähriger US-Staatsanleihen verringerte sich von 5% auf 4%. Ähnliche Bewegungen waren an den Anleihemärkten anderer Regionen zu verzeichnen.

Wie hoch ist das Risiko einer systemischen Bankenkrise?

Die Entwicklungen der Finanzmärkte an den vergangenen Tagen ist vor allem auf die Furcht vor einer systemischen Bankenkrise zurückzuführen.

Die SVB war jedoch gegenüber einem starken Zinserhöhungszyklus und der Verlangsamung des

Wirtschaftswachstums besonders gefährdet. Die SVB hatte ein stark fokussiertes Geschäftsmodell. Die SVB finanzierte vor allem Start-Ups und Venture Capital-Firmen. Diese Firmen hatten aufgrund der Zinserhöhungen deutlich erhöhte Liquiditätsbedürfnisse. Dadurch zogen Kunden deutlich mehr Gelder ab als bei anderen Banken. Zudem war das SVB-Anleiheportfolio im Vergleich zum Gesamtwert aller Vermögenswerte erheblich höher als bei anderen Banken. Die Auswirkungen der Kursverluste des Anleiheportfolios waren deutlich gravierender als bei anderen Banken.

Das Risiko einer systemischen Bankenkrise, wie im Zuge der globalen Finanzkrise, ist daher in den kommenden Monaten vergleichsweise gering. Insbesondere systemrelevante Banken sind deutlich besser kapitalisiert und verfügen über ein diversifizierteres Geschäftsmodell.

Unsere Portfolios

Unsere Portfolios konnten sich dem negativen Marktumfeld nicht entziehen. Unsere defensive taktische Ausrichtung konnte die Verluste jedoch etwas verringern.

Unsere Income Portfolios haben seit Anfang Jahr ca. 0.3% gewonnen. Unsere Balanced Portfolios konnten um ca. 0.1% an Wert zulegen. Unsere Growth Portfolios haben über diesen Zeitraum ca. -0.1% verloren.

Ausblick

Die Kursbewegungen der vergangenen Tage scheinen unserer Ansicht übertrieben zu sein. Das Risiko einer systemischen Bankenkrise ist deutlich geringer als in den Jahren 2007 bis 2009.

Dennoch sind wir aufgrund der zu hohen Inflationsraten und restriktiven Geldpolitik der führenden Notenbanken vorsichtig. Der starke Fall kurzfristiger Staatsanleiherenditen impliziert das Ende des globalen Zinserhöhungszyklus. Unserer Meinung nach werden die Notenbanken jedoch weiterhin die Inflation bekämpfen und Zinserhöhungen vornehmen. Dies dürfte in den kommenden 12 bis 18 Monaten zu einer erheblichen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums führen. Das

Rezessionsrisiko ist somit erhöht. Da insbesondere risikobehaftete Anlageklassen, wie Aktien, eine Rezession nicht eingepreist haben, halten wir an der aktuellen Untergewichtung der Aktien fest.

Luca Liepert, MSc

Senior Portfolio Manager
IMT Asset Management AG

DISCLAIMER

Der vorstehende Blog-Beitrag dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Er enthält Daten und Informationen, die von der IMT bzw. einer IMT Gruppengesellschaft («IMT») erstellt wurden. Obwohl die IMT darauf achtet, dass die Informationen zum Zeitpunkt der Erfassung korrekt sind, übernimmt die IMT weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Garantie für die Richtigkeit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit und übernimmt keine Haftung oder Verantwortung für eigene oder fremde Publikationen.

Die IMT haftet nicht für direkte, indirekte oder zufällige Schäden, die auf der Grundlage der Informationen im Blog-Beitrag entstanden sind. Alle vertretenen Meinungen spiegeln ausschließlich die der IMT oder bestimmter Drittautorenen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider (Änderungen vorbehalten). Die im Blog-Beitrag genannten Dienstleistungen richten sich ausschließlich an Kunden der IMT.