

// CIO Ausblick //

Die langfristigen Folgen der Credit Suisse-Übernahme

Liebe Kundinnen und Kunden!



**Chris-Oliver
Schickentanz,
Chief Investment Officer**

Am Sonntag hat die UBS auf Vermittlung der schweizerischen Bundesregierung ein Übernahmeangebot für die kriselnde Credit Suisse unterbreitet. Mit dem Zusammengehen der beiden schweizerischen Großbanken endet eine Ära. Noch zur Finanzkrise 2008/2009 galten beide Institute als Speerspitze des schweizerischen Bankensystems. Die CS gehörte noch 2006 mit einem Marktwert von über 100 Mrd SFR zu den „Dickschiffen“ der Branche. Die jetzt beschlossene Übernahme war wohl die einfachste Methode, um die langfristige Stabilität des schweizerischen Bankensystems zu gewährleisten. Und dennoch: Der Deal hat Konsequenzen für unser aller Vermögen – und die gesamte Bankenbranche.

Vertrauen ist der Anfang von allem

Zum Jahresende 2022 verfügte die Credit Suisse nach erfolgreicher Kapitalerhöhung „eigentlich“ über solide Finanzkennzahlen. Die Kernkapitalquote lag mit gut 13% im europäischen Durchschnitt und deutlich über den regulatorisch geforderten Mindestniveaus, die Liquiditäts-Coverage-Ratio mit 144% ebenfalls auf einem zufriedenstellenden Niveau. Rein rational gab es also keinen Grund, warum die CS in den vergangenen zwei Wochen in einen so schnellen Abwärtsstrudel geriet. Das zeigt: Banken Krisen entstehen selten aus rationalen Gründen, sondern aus irrationalen Ängsten. Die Serie an Missgeschicken und Skandalen war einfach zu lang, um das Vertrauen der Kunden auch weiterhin zu aufrechtzuerhalten. Die Schiefelage der Silicon Valley Bank, die losgelöst keine

unmittelbaren Negativfolgen für die Credit Suisse hatte, wirkte dann wie ein Katalysator. Dem Vernehmen nach mussten die Schweizer dann über 10 Mrd SFR an Geldabflüssen pro Tag verkraften – etwas, was auf Dauer keine noch so gesunde Bank übersteht.

Die Tages- und Festgeldzinsen dürften steigen

Die Causa „Credit Suisse“ hat eines gezeigt: Kundeneinlagen sind für Geschäftsbanken extrem wichtig. Schmelzen sie ab, signalisiert das einen Vertrauensverlust der Kunden und kann dann schnell zu einer selbstverstärkenden Spirale werden. Das werden die Banken in den kommenden Monaten stärker im Blick behalten und wieder verstärkt um die Einlagen ihrer Kunden buhlen. Die Konsequenz: Tages- und Festgeldangebote dürften attraktiver werden und nicht mehr nur mit Lockangeboten für Neukunden aufwarten. Die Banken werden nach dem Wegfall der Negativzinsen einen Teil ihrer Mehrerträge in stärkeres Einlagenwachstum reinvestieren. Das wird die Ertragsmargen nicht ganz so stark steigen lassen wie befürchtet, ist für die Kunden aber immerhin ein kleiner erfreulicher Aspekt der aktuellen Krise.

Anleger in Bankaktien und -anleihen fordern höhere Prämie

Der Übernahmepreis für die Aktien der CS liegt deutlich unter dem ohnehin schon stark gedrückten Schlusskurs vom Freitag. Dies zeigt, dass die Anleger von Bankaktien nicht zwingend darauf hoffen können, dass ihre Interessen bei derartigen Transaktionen gewahrt bleiben. Für viel gravierender halten wir allerdings die Komplett-Abschreibung der AT1-Anleihen der Credit Suisse. Hierbei handelt es sich um das sogenannte erweiterte Kernkapital in Form von Hybridanleihen. Diese

wurden im Rahmen der UBS-Übernahme komplett abgeschrieben und damit sogar noch schlechter behandelt als das eigentliche Eigenkapital. Dies wird langfristige Auswirkungen auf die Kapitalkosten der Banken haben. Denn Aktionäre wie Anleiheinvestoren werden künftig eine höhere Risikoprämie einfordern. Möglicherweise wird die Finanzierung über AT1-Anleihen sogar komplett zum Erliegen kommen.

Die Kreditvergabe wird restriktiver

Höhere Kapitalkosten werden zu einer Verschärfung der Kreditvergabe führen. Banken werden darauf achten, ihre risikogewichteten Aktiva nicht zu stark wachsen zu lassen. Entsprechend dürften die Standards bei der Kreditvergabe verschärft werden. Dies werden zuallererst Unternehmen zu spüren bekommen, die keine oder nur geringe Sicherheiten bieten können. Aber auch der Privatkunde wird künftig wohl nur noch zu deutlich höheren Zinsen in den Genuss von Ratenkrediten & Co

kommen. Auch bei Immobilienfinanzierungen werden die Banken genauer hinschauen. Allerdings dürften hier die Auswirkungen aufgrund der vorhandenen Sicherheiten (Eigenheim) nicht ganz so drastisch ausfallen wie in den anderen Bereichen.

Die Aufsichtsbehörden schauen noch genauer hin

Die Aufsichtsbehörden wurden offensichtlich sowohl von den Entwicklungen bei der Silicon Valley Bank als auch bei CS überrumpelt. Bei der SVB liegt die Ursache vor allem an der „Regulierung light“ für Regionalbanken mit weniger als 250 Mrd USD Bilanzsumme. Diese wurden weniger stark überwacht als die großen Institute. Doch auch die deutlich schärfere Regulierung in Europa zeigt, dass man gegen schnelle Abflüsse von Kundengeldern nicht gefeit ist. Daher rechne ich in den kommenden Jahren mit einer weiteren Verschärfung der Bankenregulierung. Das wird die Kosten für die Kreditinstitute steigen lassen und die oben genannten Trends verstärken.

Mein Fazit für Sie:

Die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS mag zwar langfristig die Stabilität des Bankensektors verbessern. Ihre Struktur hat aber sehr wohl Auswirkungen auf die gesamte Branche. Ich erwarte steigende Kapitalkosten, steigende Regulierungskosten und damit einhergehend eine restriktivere Kreditvergabe und ein stärkeres Buhlen um Einlagengelder. Das wird die Profitabilität der Banken mittelfristig belasten. Es dürfte aber auch dazu führen, dass die Notenbanken nicht mehr ganz so aggressiv die Leitzinsen anheben. Denn restriktivere Kreditkonditionen wirken wie höhere Zinsen. Sie werden das Wirtschaftswachstum verlangsamen und die Inflation bremsen.

Ihr



CHIEF INVESTMENT OFFICER

Impressum und rechtlicher Hinweis:

Herausgeber: Capitell Vermögens-Management AG

Autor: Chris-Oliver Schickentanz

Erscheinungsort: Frankfurt am Main

Adresse: Hedderichstraße 55-57, 60594 Frankfurt am Main

Kontakt: 069-204561-0 | newsletter@capitell-ag.de

Diese Unterlage wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die die Capitell Vermögens-Management AG für verlässlich hält, für die sie aber nicht garantieren kann. Die Quelle für Grafiken ist, soweit nicht anders vermerkt Refinitiv Inc. Die in diesem Artikel zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Diese Unterlage dient lediglich zu Informationszwecken und stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Damit handelt es sich weder um ein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots. Dieses Dokument wurde redaktionell am 20.03.2023 abgeschlossen.

© 2023