

Der schweizerische Geld- und Kapitalmarkt

Neue grosse Pfandbrief-Transaktion steht an CS und UBS beschaffen sich Gelder von insgesamt 4,75 Milliarden

Bis Ende März soll eine weitere Pfandbrief-Transaktion abgeschlossen werden, über die insgesamt 4,75 Mrd. Fr. an die Credit Suisse und die UBS fliessen. Die Pfandbrief-Transaktionen bezwecken, wieder Leben in den eingefrorenen Schweizer Interbankenmarkt zu bringen.

mbe. Bis Ende März wird es am Schweizer Kapitalmarkt zu einer weiteren grossen Pfandbrief-Transaktion kommen. Dies bestätigte ein Sprecher der Schweizerischen Nationalbank (SNB), die das Traditionsinstrument des Pfandbriefs in den letzten Monaten als probates Mittel propagiert hatte, um den eingefrorenen Schweizer Interbankenmarkt wieder aufzutauen. In der neusten Transaktion sollen laut dem SNB-Sprecher insgesamt 4,75 Mrd. Fr. an die beiden Grossbanken Credit Suisse (CS) und UBS fliessen. Laut Marktkreisen wird die CS mit rund 60% (2,85 Mrd. Fr.) und die UBS mit 40% (1,9 Mrd. Fr.) beteiligt sein. Die Transaktion umfasst, dass die Grossbanken von der Schweizer Pfandbriefbank gegen die Verpfändung von erstklassigen Hypotheken ein Darlehen erhalten. Die Pfandbriefbank wiederum emittiert zur Refinanzierung Pfandbrief-Anleihen. Diese Anleihen dürften von einem erweiterten Kreis von Kantonalbanken sowie von Raiffeisen und Postfinance gezeichnet werden, denen in den letzten Monaten grosse Mengen an Kundengeldern zugeflossen sind und die nun nach attraktiven Anlagemöglichkeiten für die überschüssige Liquidität suchen.

«Eine Finanzierungsquelle unter vielen»

Zu einer ersten grossen Pfandbrief-Transaktion unter der Schirmherrschaft der SNB war es Ende 2008 gekommen, als die UBS sich auf diesem Weg 2 Mrd. Fr. beschaffte. Auch die CS war damals mit einem sehr kleinen Betrag als Darlehensnehmer beteiligt, als Pfandbrief-Investoren zeichneten die Zürcher Kantonalbank, Raiffeisen und Postfinance. Laut offiziellen Angaben sollen im laufenden Jahr weitere Transaktionen folgen, angepeilt wird ein Volumen von bis zu 20 Mrd. Fr. Damit soll erreicht werden, dass es im Schweizer Interbankenmarkt, auf dem sich die Banken auf kurzfristiger Basis kaum mehr Gelder ausleihen, wieder zu einem besseren Ausgleich der überschüssigen Liquidität kommt.

Während die UBS schon bei der ersten Transaktion als grosser Darlehensnehmer beteiligt war, ist die CS nun zum ersten Mal in grösserem Stil dabei. Ein Sprecher der CS betonte indessen, es gebe keine Liquiditätsengpässe, die man mit der Transaktion allenfalls decken wolle; es handle sich dabei vielmehr um eine längerfristige Refinanzierungsmöglichkeit zu attraktiven Konditionen. Ähnlich klingt es bei der UBS; laut einer Sprecherin sind die Bedingungen der Transaktion attraktiv, es handle sich dabei aber um eine Refinanzierungsquelle unter vielen. Momentan machten die Pfandbrief-Darlehen bei der UBS weniger als 1% der längerfristig am Kapitalmarkt aufgenommenen Mittel aus.

Noch Ruhe nach Paukenschlag der SNB

Die SNB war in der Berichtswoche nicht nur als «spiritus rector» hinter der neuesten Pfandbrief-Transaktion präsent, sie sorgte auch mit ihrer Ankündigung vom vergangenen Donnerstag, ihre Geldpolitik neu auszurichten, für einen Paukenschlag. Die SNB will in Zukunft – neben anderen Massnahmen wie einer neuerlichen Zinssenkung und Interventionen am Devisenmarkt – auch Unternehmensanleihen direkt am Markt aufkaufen. Laut Beobachtern sind davon aber am Kapitalmarkt noch kaum Auswirkungen zu spüren. So hätten sich die Kurse von Firmenanleihen nicht wesentlich bewegt, und auch Interventionen der Notenbank seien noch nicht sichtbar. Ein Sprecher der SNB bekräftigte aber, dass die Ankündigung in die Tat umgesetzt werde. Ziel sei vor allem der Aufkauf von Unternehmensanleihen auf dem Sekundärmarkt, um die hohen Risikoaufschläge dort zu senken und so die Refinanzierungsbedingungen für Unternehmen zu verbessern. Nicht ausgeschlossen werden auch Eingriffe am Primärmarkt, aber die direkte Liquiditätszufuhr an Unternehmen durch den Aufkauf von Neuemissionen habe nur zweite Priorität.

Am Primärmarkt kam es in der Berichtswoche zu etwas weniger Emissionen als auch schon. Beobachter wollten dennoch nicht von einem Ende des Emissions-Feuerwerks reden, das dem Kapitalmarkt seit dem Jahresanfang ein rekordhohes Emissionsvolumen von rund 35 Mrd. Fr. beschert hat. Unter den neu aufgelegten Papieren stach jenes des Schweizer Grossverteilers Coop hervor, der über eine fünfjährige Anleihe 500 Mio. Fr. aufnahm (Coupon; 3,5%).