Helaba

# Im Fokus: Credit

## 10. Januar 2024

Dr. Susanne Knips
Senior Credit Analyst
T 069/9132 3211

# Europäische Großbanken: Mit hohen Risikopuffern ins Jahr 2024

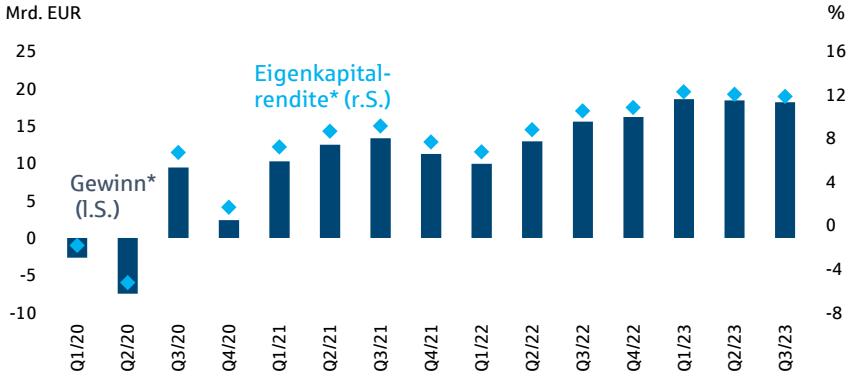
**Der Bankensektor erfreut sich spätestens seit Mitte 2022 dank des veränderten Zinsumfelds steigender Gewinne. Die von uns beobachteten Häuser geben die gestiegenen Margen jedoch zunehmend an ihre Kunden weiter. Gleichzeitig leidet das Kreditneugeschäft unter den höheren Finanzierungskosten. Allerdings verfügt der Sektor nicht zuletzt aufgrund der im Zuge der Pandemie gebildeten Kreditrückstellungen über hohe Risikopuffer. Darüber hinaus sind die Eigenkapitalquoten infolge der Regulierungsreformen der letzten zehn Jahre, der Ausschüttungssperren während der Pandemie und der laufenden Gewinne so hoch, dass die Institute ihre Dividendenzahlungen und Aktienrückkaufprogramme voraussichtlich ohne größere Bonitätsrisiken fortsetzen können.**

### Rückblick auf das Jahr 2023 – Günstiges Zinsumfeld für Bankensektor

Der europäische Bankensektor blickt trotz zwischenzeitlicher Turbulenzen auf ein äußerst erfolgreiches Jahr 2023 zurück. **Hohe Zinsüberschüsse und stabil niedrige Kreditausfälle** ließen die Gewinne der von uns beobachteten Institute steigen. Die von kleineren Banken in den USA und der Schweizer Credit Suisse ausgehenden Turbulenzen im März konnten schnell unter Kontrolle gebracht werden. Die rasche Überwindung der Turbulenzen unterstrich die Stabilität des Sektors nach den umfassenden Regulierungsreformen seit der Finanzmarktkrise, so dass letztlich sogar eine Stärkung des Vertrauens der Marktteilnehmer zu verzeichnen war.

Der aggregierte Gewinn der von uns beobachteten großen Institute lag in den ersten neun Monaten 2023 rund 23 % über dem gleichen Vorjahreszeitraum. Nach dem starken Wachstum seit dem 2. Quartal 2022 zeichnete sich zuletzt allerdings eine **Plateaubildung** ab. Innerhalb unseres Samples war zuletzt sogar ein leichter Gewinnrückgang zu beobachten, der jedoch von einzelnen Häusern getrieben war. So verbuchte die Société Générale im 3. Quartal 2023 Abschreibungen auf Goodwill und aktive latente Steuern, während die BNP Paribas vergleichsweise schwache Erträge im Anleihe- und Währungsgeschäft sowie überraschend stark steigende Kosten auswies. Hinzu kam, dass die meisten Institute ihre Kreditrisikovorsorge erhöhten. Die durchschnittliche Eigenkapitalrendite von 12 % erachten wir angesichts der hohen Eigenkapitalquoten als sehr solide.

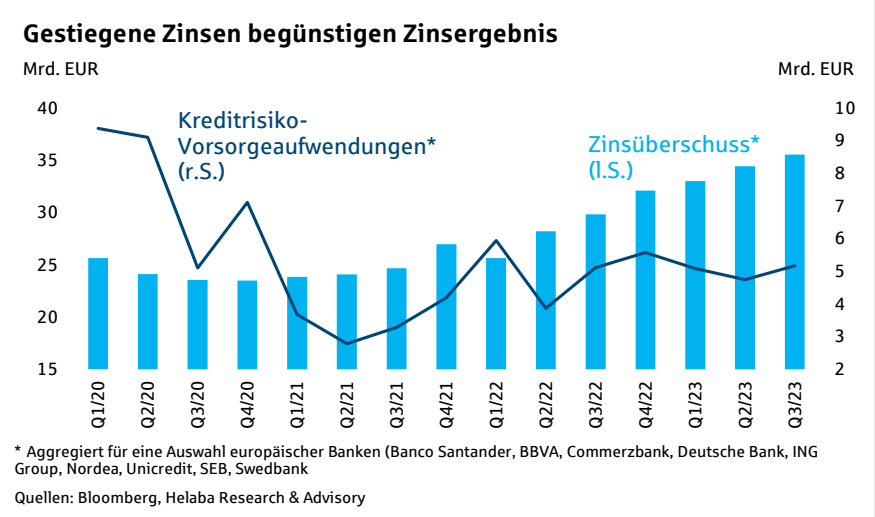
**Große europäische Banken mit erfreulichen Gewinnen**




* Aggregiert für eine Auswahl europäischer Banken (Banco Santander, BBVA, BNP Paribas, Commerzbank, Deutsche Bank, ING Group, Nordea, Unicredit, SEB, Société Générale, Swedbank)
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

## Bei Zinsgewinnen Plateaubildung auf sehr auskömmlichem Niveau

Haupttreiber für die Gewinne der Banken im Jahr 2023 war das geänderte Zinsumfeld. Im September 2023 hat die EZB die Zinsen zum zehnten Mal angehoben, so dass der Zinssatz für die Einlagenfazilität nun 4,0 % beträgt. Nach schwierigen Jahren mit Negativzinsen bedeuten deutlich positive Zinsen ein gesundes Umfeld für Banken, in dem ihr Geschäftsmodell normal funktioniert und sie **wieder attraktive Margen** erzielen können. Dafür gibt es im Wesentlichen zwei Kanäle:




- Der Margenspielraum im Kundengeschäft nimmt im Umfeld höherer Zinsen deutlich zu
- Die Banken halten in der Regel hohe Liquiditätsreserven, vor allem in Form von Anleihen, die je nach Laufzeit und Fälligkeit jetzt höhere Renditen erzielen

Bei der EZB scheint der Zinsgipfel jedoch erreicht. Unsere Volkswirte rechnen für das 3. Quartal 2024 mit einer ersten Senkung des EZB Einlagenzinses auf 3,75 % (s. **Wochenausblick** vom 05.01.2024). Im Folgenden gehen wir von der Annahme aus, dass das Zinsniveau 2024 im Durchschnitt dem Niveau 2023 entsprechen wird. Eine **Stabilisierung bei den Zinsgewinnen** im Jahr 2024 scheint u.E. daher absehbar. Dafür sprechen aus unserer Sicht folgende Argumente:

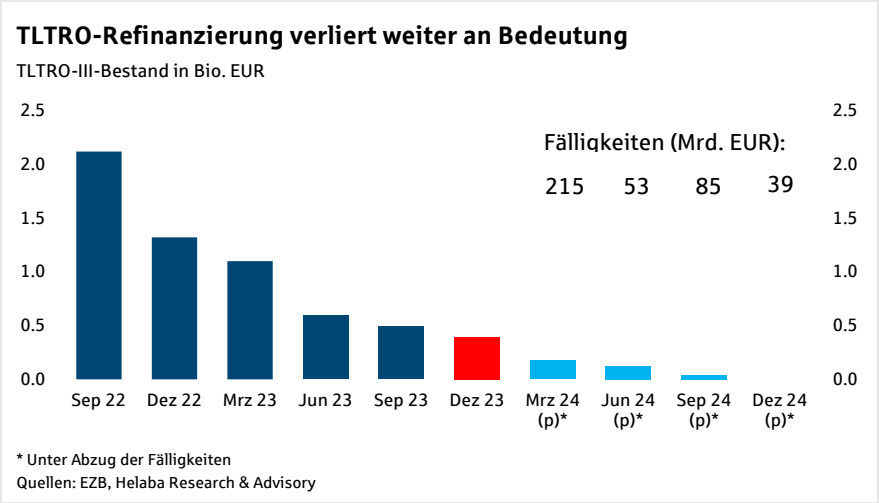
### Einlagen-Beta als Haupttreiber für Zinsgewinne

Gegen eine Fortsetzung der hohen Wachstumsraten bei den Zinsgewinnen der Banken spricht insbesondere, dass die Häuser **zunehmend einen Teil der gestiegenen Margen an ihre Kunden weitergeben**. So nimmt das so genannte Einlagen-Beta – also der Anteil der Zinserhöhungen, der an die Kunden weitergegeben wird – derzeit zu, und zwar sowohl im Firmenkunden- als auch im Privatkundengeschäft.

Bei der **Commerzbank** beispielsweise stieg die Kennzahl im Deutschlandgeschäft von durchschnittlich rund 10 % Ende 2022 auf 25 % im 3. Quartal 2023. Bis Jahresende rechnet die Bank mit einem weiteren Anstieg auf 30 %. 2024 könnte sich das Beta weiter erhöhen und sich seinem langfristigen Wert von etwa 40 % annähern. Gemäß der Guidance der Commerzbank führt eine Veränderung des Einlagenbetas um +/- 1 %-Punkt bei einem Zinsniveau von 3 bis 4 % zu einer Veränderung des Zinsüberschusses von immerhin rund 75 bis 100 Mio. EUR. Dem stehen jedoch positive Effekte z.B. aus der Wiederanlage von Einlagen, Volumeneffekte und Veränderungen im Produktmix gegenüber, so dass der Gesamteffekt weit milder ausfällt.

### TLTRO für Zinsüberschüsse kaum mehr relevant

Zusätzliche Unterstützung erhielten die Zinsgewinne der Banken während der Niedrig- und Negativ-Zinsphase durch die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte der EZB. Das seit September 2019 laufende Programm TLTRO III summierte sich in der Spitze im September 2021 auf 2,2 Bio. EUR. Der EZB-Rat hatte auf seiner Sitzung am 27.10.2022 beschlossen, die zuvor äußerst attraktiven Konditionen des Programms zu ändern; gleichzeitig erhielten die teilnehmenden Institute die Möglichkeit, erstmals zum 23.11.2022 und danach im **monatlichen Turnus**, ihre aufgenommenen Beträge an die EZB zurückzuzahlen. **Der Gesamtbetrag der im Rahmen des**



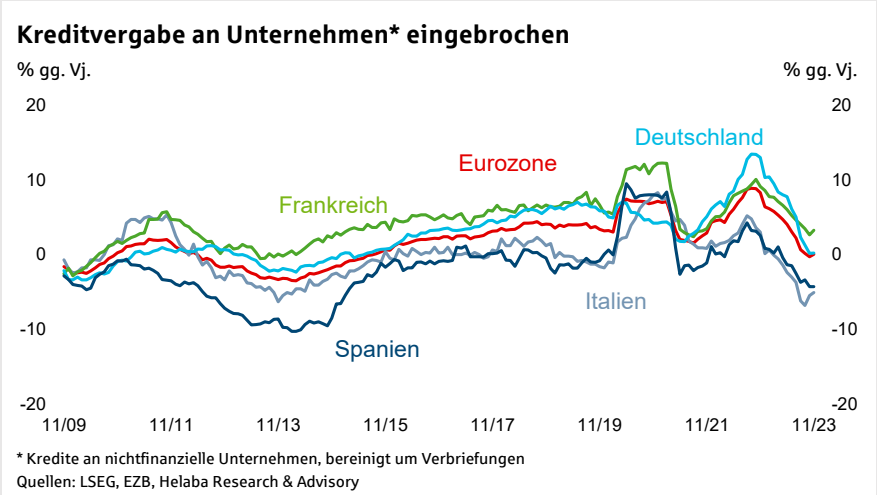

**Programms aufgenommenen Mittel hat sich auf 0,39 Bio. EUR Ende September 2023 reduziert** (siehe **Rückzahlungsanzeige der EZB vom 8.12.2023**). Die Bedeutung des Programms nimmt demnach weiter ab. Bei der Commerzbank etwa beliefen sich die Zusatzerträge aus dem TLTRO-Programm im Jahr 2022 auf immerhin 189 Mio. EUR, im Jahr 2023 spielten sie kaum noch eine Rolle.

## Geänderte Konditionen bei der Mindestreserve

Als weitere geldpolitische Maßnahme mit spürbarer Ergebniswirkung hat die EZB die **Verzinsung der Mindestreserve zum 20.9.2023 auf Null gesenkt**. Bis Oktober 2022 entsprach der gezahlte Zins dem Satz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Danach wurde er auf den Satz der Einlagefazilität gesenkt, bevor er nun auf 0 % festgelegt wurde (siehe **EZB**). Beim Mindestreserve-Volumen von zuletzt nahezu 170 Mrd. EUR entgehen den Banken somit rund 6,7 Mrd. EUR an Zinserträgen p.a. Diskutiert wird darüber hinaus die Erhöhung des Mindestreservesatzes von aktuell 1 %. Bis Mitte Januar 2012 lag dieser bei 2 %. Eine Rückkehr zu diesem Satz käme einer Verdoppelung des entgangenen Zinsertrages gleich.

## Kreditneugeschäft schwach, Kreditmargen mit weiterem Ausweitungspotenzial

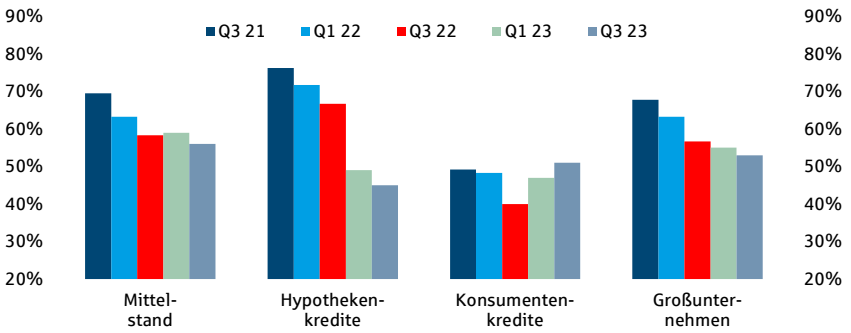
Die **Nachfrage nach Krediten** (sowohl von Privat- als auch von Unternehmenskunden) hat sich im konjunkturell eingetrübten Umfeld bei gleichzeitig stark gestiegenen Zinsen gemäß EZB-Daten in den letzten Monaten **deutlich abgeschwächt**. Parallel hat die Bereitschaft der Banken, ihr Kreditportfolio auszuweiten, tendenziell abgenommen. Die Wachstumsrate beim ausstehenden Volumen an Unternehmenskrediten ist von einem Rekord von 8,9 % gg. Vj. im September 2022 auf ein Minus von 0,3 % gg. Vj. im Oktober 2023 gefallen.



Nach den Ergebnissen der im Dezember 2023 von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA veröffentlichten Transparency Exercise rechnen weniger Banken mit einer Ausweitung ihres Kreditportfolios. Vor allem bei Unternehmenskrediten und privaten Hypothekarkrediten sinkt der Anteil der Banken, die eine Zunahme des Kreditvolumens erwarten, kontinuierlich, wie die jüngste Umfrage der EBA im Herbst zeigt. Lediglich bei den Konsumentenkrediten wird ein Anstieg erwartet. Die Beratungsgesellschaft EY geht in einer aktuellen Studie allerdings bereits für 2025 wieder von einer Belebung des Kreditgeschäfts über alle Segmente hinweg aus.

**Kreditneugeschäft ohne Schwung**

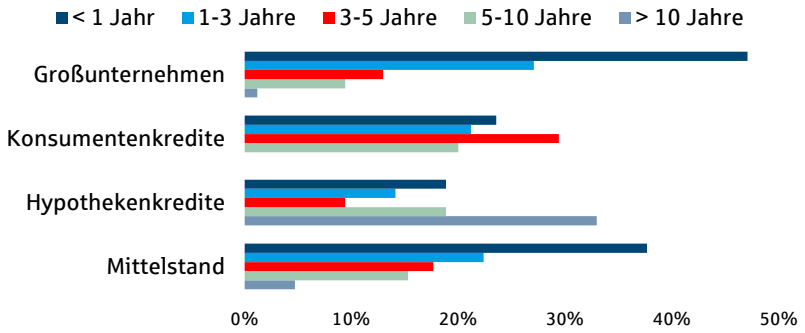
Anteil der Banken, die mit einem Anstieg des Kreditvolumens in den nächsten 12 Monaten rechnen, in %




Quellen: EBA, Helaba Research & Advisory

**Zinsanpassungen bei Krediten werden schrittweise umgesetzt**

Zinsbindungsfrist für Kredite bei Neuvergabe, Anteil in %



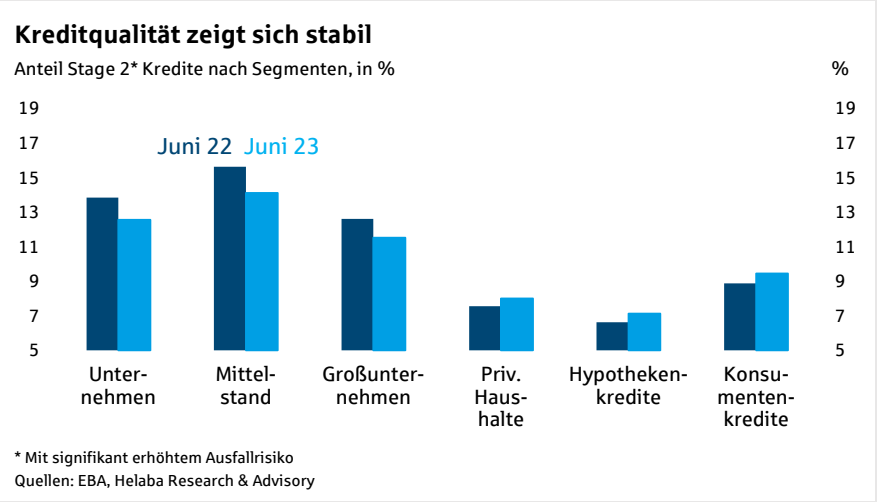

Quellen: EBA, Helaba Research & Advisory

Bei den **Kreditmargen** könnte allerdings noch eine weitere positive Anpassung bevorstehen. Aufgrund **unterschiedlicher Zinsbindungsfristen** dauert es bei einigen Portfolios länger, bis höhere Neugeschäftsmargen realisiert werden können. So gaben rund 36 % der von der EBA befragten Banken an, dass bei weniger als 20 % ihrer Wohnimmobilienkredite in den nächsten 12 Monaten eine Zinsanpassung anstehe. Bei Portfolios, wie etwa Unternehmenskrediten, berichteten die Banken hingegen von einem vergleichsweise hohen Anteil an Krediten, bei denen in den nächsten 12 Monaten eine Zinsanpassung ansteht.

## Kreditqualität – Anstieg der Problemkreditquoten wohl gut verkraftbar

Trotz Corona-Krise, Ukraine-Krieg (hohe Energiekosten), Zinsanstieg und Konjunkturschwäche liegen die **Problemkreditquoten** der Banken **seit Jahren auf niedrigem Niveau**, nicht zuletzt dank niedriger Arbeitslosen- und Insolvenzquoten. Auch im Jahr 2023 kam es zu keinem nennenswerten Anstieg. Der Anteil der notleidenden Kredite am Gesamtengagement der europäischen Banken blieb nach Angaben der EBA seit Juni 2022 stabil bei 1,8 %. Dieser Wert liegt deutlich unter dem Höchststand von 6,5 % im Dezember 2014.

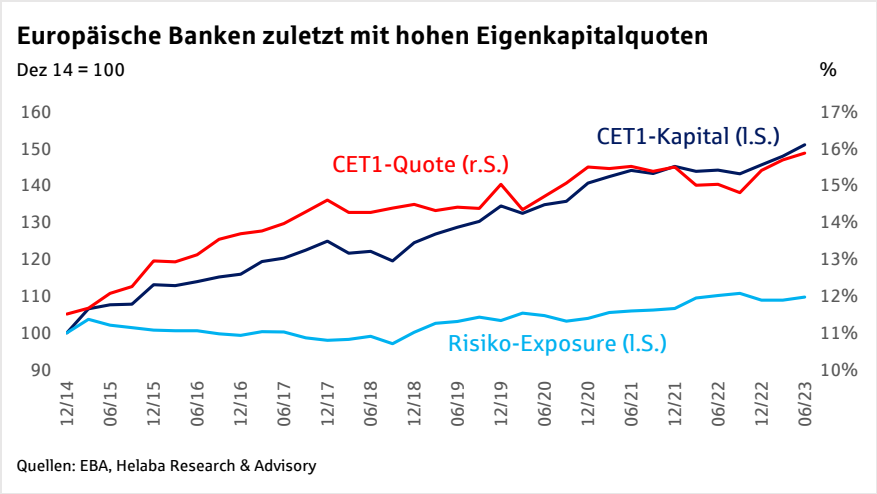
Wir halten einen leichten Anstieg der Problemkreditquoten vom derzeit niedrigen Stand für wahrscheinlich, gehen aber davon aus, dass das **Niveau weiter niedrig und von den Instituten gut beherrschbar** bleibt. So rechnen unsere Ökonomen für 2024 mit einem BIP-Wachstum in der Eurozone von 1,3 % (s. Wochenausblick vom 05.01.2024). Gleichzeitig weist die EBA auf die vergleichsweise vorsichtigen Kreditvergabestandards der letzten Jahre hin. Hinzu kommt, dass die meisten von uns beobachteten Häuser über komfortable Risikopuffer verfügen, da sie während der Corona-Krise zusätzliche Rückstellungen für Kreditrisiken gebildet haben, die sie noch nicht aufgelöst bzw. aufgrund der schwächeren konjunkturellen Lage umgewidmet haben.



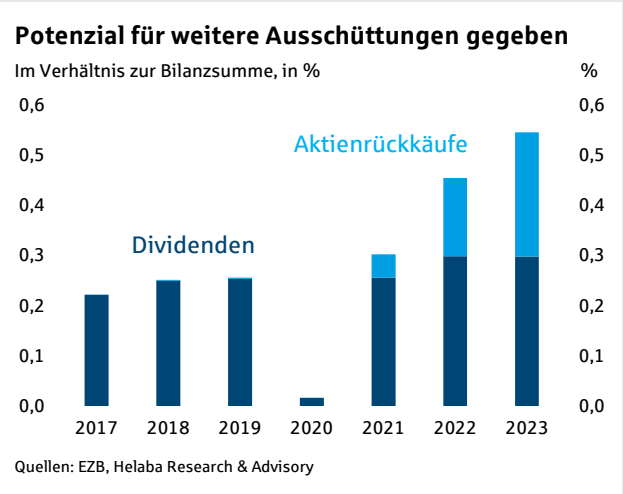

Strukturell hat der Sektor seit der Finanzmarktkrise eine tiefgreifende Restrukturierung durchlaufen, in deren Rahmen risikoreiche und nicht zum Kerngeschäft gehörende Aktivitäten reduziert und Problemengagements abgebaut wurden. Auch die nach der Finanzmarktkrise ergriffenen regulatorischen Maßnahmen, zu denen unter anderem Stresstests und die regelmäßige Überprüfung der Risikotragfähigkeit durch die Aufsichtsbehörden gehören, tragen wesentlich zur **hohen Resilienz des Sektors** bei. So veröffentlichte die EBA im Dezember 2023 die Ergebnisse der EU-weiten **Transparency Exercise 2023**, an der 123 Banken aus 26 EU-Staaten teilnahmen und mehr als eine Million Datenpunkte untersucht wurden. Die Aufsichtsbehörde betonte zu diesem Anlass, dass dies ein wichtiger Beitrag zur Überwachung von Risiken und Schwachstellen sowie zur Stärkung der Marktdisziplin sei.

## Hohe Kernkapitalquoten

Für eine hohe Risikotragfähigkeit im Bankensektor sprechen auch die **kontinuierlich gestiegenen Eigenkapitalquoten**, die bei den meisten Instituten einen wichtigen Verlustpuffer darstellen. Zuletzt lag die harte Kernkapitalquote der europäischen Banken im Durchschnitt auf einem historischen Höchststand von knapp 16 %. Haupttreiber waren zuletzt die gestiegenen Gewinne, die die Kennzahl trotz Dividendenzahlungen und Aktienrückkaufprogrammen weiter ansteigen ließen.




Einen wichtigen Beitrag leisteten aber auch die Ausschüttungssperren während der Corona-Krise sowie die Regulierungsreformen nach der Finanzmarktkrise. Branchenweit ist die harte Kernkapitalquote heute etwa doppelt so hoch wie vor der Finanzmarktkrise, und dies wie oben erläutert bei verbesserter Qualität der Aktiva.



Quellen: EZB, Helaba Research & Advisory

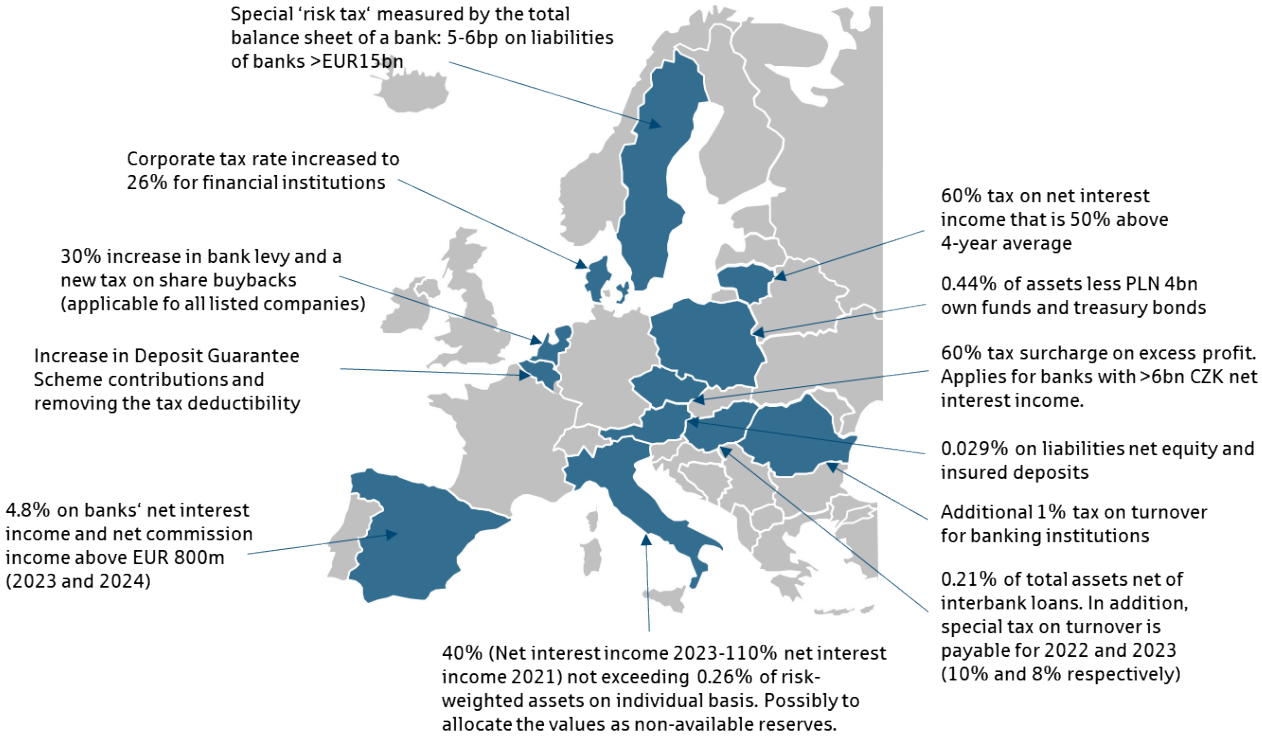
Die zehn größten europäischen Banken, die offengelegt haben, wie viel Kapital sie für regulatorische Zwecke im kommenden Jahr zurückhalten müssen, verfügen nach Berechnungen von Bloomberg derzeit über einen Eigenkapitalüberschuss von mehr als 140 Mrd. EUR. Im vergangenen Jahr waren es demgemäß 147 Mrd. EUR, obwohl die Banken seither mehr an ihre Aktionäre ausgeschüttet haben. Mit Blick auf Gewinnentwicklung und Kapitalausstattung ist davon auszugehen, dass die von uns beobachteten Institute ihre **Ausschüttungspolitik fortsetzen** werden.

## Exkurs: Einführung von Sondersteuern für Banken in vielen Ländern Europas

Mehrere europäische Regierungen haben die steigenden Gewinne der Banken zum Anlass genommen, **Sondersteuern** zu erheben. Die neuen Bankensteuern, die in den letzten 18 Monaten eingeführt wurden, könnten laut **S&P Global** länger in Kraft bleiben als ursprünglich geplant. Spanien und Italien sind die beiden größten europäischen Volkswirtschaften, die neue Bankensteuern eingeführt haben. Andere Regierungen, insbesondere in Mittel- und Osteuropa, sind diesem Beispiel gefolgt. Die Reaktion der Ratingagenturen deuten darauf hin, dass die Bonität des Sektors dadurch nur leicht belastet wird.

### Bankenspezifische Steuern werden in der EU immer häufiger angewandt

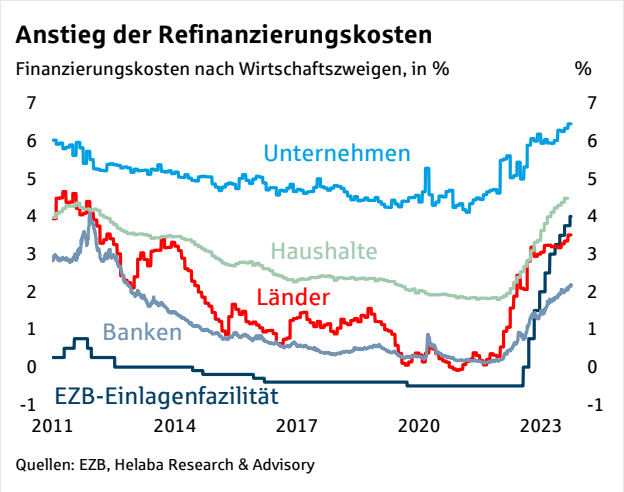
Einführung einer bankenspezifischen Steuer und Merkmale in ausgewählten Ländern




Quellen: EBA, Helaba Research & Advisory

## Risiken nicht aus den Augen verlieren

Das Gesamtbild stellt sich somit aus unserer Sicht recht positiv dar. Dennoch bestehen auch Risiken.

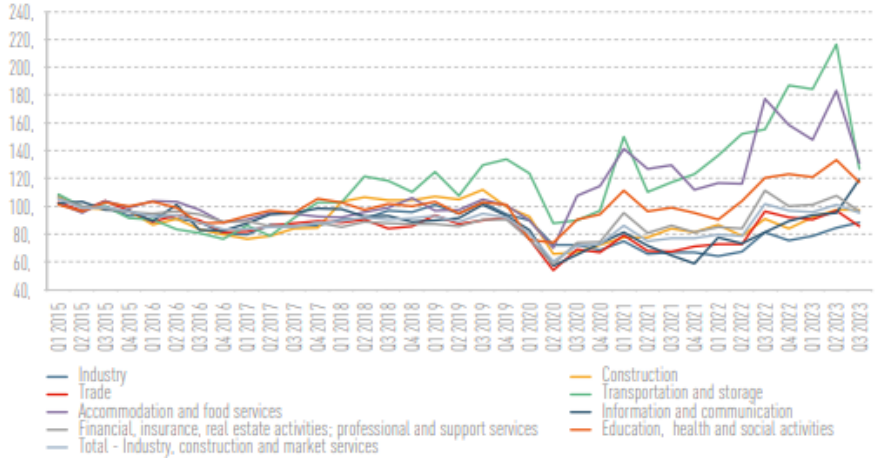



- Der Zinsanstieg hat die **Refinanzierungskosten der Banken** erhöht. Dies ist die Kehrseite höherer Margen auf der Aktivseite. Insgesamt ist der Margenspielraum im aktuellen Zinsumfeld erfahrungsgemäß größer als in einem Niedrigzinsumfeld.

- Wichtige **Kundengruppen** sind **mit steigenden Finanzierungskosten konfrontiert**. In ihrem **Finanzstabilitätsbericht** vom November 2023 weist die EZB-Aufsicht darauf hin, dass sich die Duration im Finanzsystem und in der Realwirtschaft während der Niedrigzinsphase verlängert hat, so dass ein Großteil der Wirkung der geldpolitischen Straffung noch nicht eingetreten ist. Zu dem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld kommen die geopolitischen Spannungen in der Ukraine und im Nahen Osten in Form von gestiegenen Energiepreisen hinzu. Laut Finanzstabilitätsbericht hat sich die Rentabilität der Unternehmen im Euroraum allgemein gut gehalten, auch wenn die Schuldendienstquote leicht angestiegen ist. Höhere Refinanzierungskosten könnten zu mehr Insolvenzen führen. Nachdem die Problemkreditquoten in den letzten Jahren auf historisch niedrigem Niveau verharrten, käme ein Anstieg in überschaubarem Rahmen auch einer Normalisierung gleich.

### Risiken bleiben unter Kontrolle

Insolvenzanmeldung nach Sektoren – 2015 = 100

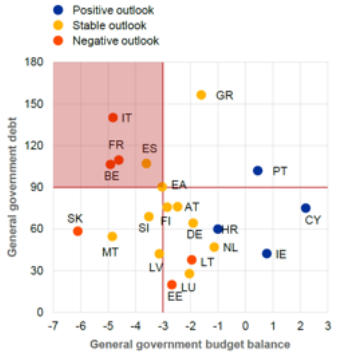



Quellen: EBA, Eurostat, Helaba Research & Advisory

- Angesichts der gestiegenen Zinsen rücken auch die teilweise **hohen Verschuldungsquoten der öffentlichen Haushalte in Europa** wieder in den Blickpunkt. Das Gesamtengagement europäischer Banken gegenüber Staaten ist laut **EBA** im Schnitt mehr als doppelt so hoch wie ihr Eigenkapital (210 % des Kernkapitals im Juni 2023). Sowohl auf Länderebene als auch auf Ebene der einzelnen Institute gibt es zum Teil erhebliche Abweichungen. So bestätigt die Erhebung der EBA, dass Banken in Mittel- und Osteuropa sowie in Südeuropa generell höhere Engagements aufweisen.

**Divergenz beim Schuldenstand**

Öffentlicher Schuldenstand, Haushaltssaldo und Ratingausblick*
% am BIP




* im Euroraum
Quellen: EZB, Helaba Research & Advisory

- Die EZB-Aufsicht weist darüber hinaus in ihrem Stabilitätsbericht darauf hin, dass **Märkte und Nichtbanken nach wie vor sehr anfällig für negative geopolitische Überraschungen** sind. Die zunehmende Anfälligkeit der Realwirtschaft könne die Qualität der Aktiva von Banken beeinträchtigen, was zusammen mit dem schwächeren Kreditgeschäft und den steigenden Refinanzierungskosten ihre Rentabilitätsaussichten belaste. Die geopolitischen Unwägbarkeiten bleiben hoch. 2024 stehen in einigen der größten Volkswirtschaften der Welt Wahlen an, darunter in den USA, Russland und Südafrika. Auch in der Europäischen Union finden Parlamentswahlen statt (**S&P Global Market Intelligence**).

- Europäische Banken hielten laut EBA zuletzt 3,45 Bio. EUR in **Schuldtiteln**, von denen mehr als 50 % zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet wurden. Es gebe jedoch Anzeichen dafür, dass sich die unrealisierten Verluste in den Anleihebeständen der Banken im Durchschnitt in Grenzen hielten, so Angel Monzon, Leiter der Abteilung Risikoanalyse bei der EBA in einem Interview im Dezember 2023.

- Das Umfeld hoher Inflation und Kosten bleibt herausfordernd. Hier zahlen sich die Restrukturierungs- und Sparmaßnahmen der letzten Jahre aus. **Kostensenkungen bleiben auf der Agenda** der Banken. Die Digitalisierung der Branche schreitet voran.

- Zunehmend relevant wird darüber hinaus das Thema **Cyber-Risiken**. Aufgrund ihres IT-gestützten Geschäftsmodells verfügen Banken zwar über eine hohe Kompetenz im Bereich IT-Sicherheit, sind aber nicht vor Cyber-Angriffen gefeit. Die EZB-Aufsicht will 2024 die Ergebnisse ihres Stresstests zur Widerstandsfähigkeit gegenüber Cyber-Risiken veröffentlichen (**„Cyber Resilience Stress Test“**).

## Fazit: Bankenbranche ist gut aufgestellt

**Anleihegläubiger von Banken sind u.E. gut vor Ausfallrisiken geschützt.** Dies gilt sowohl für Non-preferred Anleihen, als auch in noch stärkerem Maße für Preferred Anleihen. Zwar kommen im Jahr 2024 Herausforderungen auf die Branche zu, insbesondere die Kreditrisikokosten könnten nach mehreren Jahren des Rückgangs im Umfeld höherer Zinsen erstmals wieder steigen. Die Risikopuffer in Form von Kreditrisikovorsorge und Eigenkapital sind jedoch groß und die nach der Finanzmarktkrise umgesetzten Reformen haben den Sektor widerstandsfähig gemacht.

Nicht zuletzt nehmen nachhaltigkeitsbezogene Entwicklungen weiter Fahrt auf. Die Integration von Klimazielen in Strategie, Governance und Offenlegung der kapitalmarktorientierten Großbanken schreitet erfreulich voran. Gleichzeitig gewinnen die regulatorischen Rahmensetzungen an Kontur. Zum Jahreswechsel stehen wichtige Meilensteine zur weiteren Erhöhung der Transparenz an (u.a. Veröffentlichung der Green Asset Ratio). Sukzessive kommen Maßnahmen zu den weiteren UN-Nachhaltigkeitszielen hinzu. Eine Herausforderung liegt nach wie vor in der Datenerhebung und der Quantifizierung der mit dem Klimawandel verbundenen Risiken (siehe unsere Publikation **„Europäische Banken: ESG-Offenlegung gewinnt an Profil“** vom 28.11.2023).

## Neues von Research & Advisory

**Links zu kürzlich erschienen Analysen**

- Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen
- SSAs und Financials: Weekly Market Update
- Corporate Schuldschein: Primärmarkt 2023
- Italienische Covered Bonds: Start in eine neue Zeit
- Europäische Banken: ESG-Offenlegung gewinnt an Profil

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Sabrina Miehs
Corporate Research & Advisory

Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-20 24
Internet: http://www.helaba.de

## Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/