



Insight

Bankanleihen im Zeichen der Coronakrise

- Die Coronapandemie stellt Banken vor vielfältige Probleme
- Durch den Konjunkturerinbruch wächst die Gefahr steigender Kreditausfälle und damit sinkender Ergebnisse
- Die Risikoaufschläge sind in den vergangenen Tagen massiv angestiegen
- Besonders Nachranganleihen erlitten deutliche Kursverluste
- Bank- und Staatsrisiken sind miteinander verbunden
- Die Banken in unserem Investmentuniversum sind solide aufgestellt
- Die EZB, die EU-Behörden und die nationalen Finanzaufsichten unterstützen die Banken mit zahlreichen Maßnahmen

Drastischer Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im ersten Halbjahr erwartet

Die Corona-Epidemie greift immer weiter um sich. Jüngste Stimmungsindikatoren signalisieren einen deutlichen Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität nicht nur im Euroraum, sondern auch global. Für 2020 erwartet der Bundesverband deutscher Banken (BdB) einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung allein in Deutschland um 4 bis 5%. Zum aktuellen Zeitpunkt lässt sich nicht absehen, wie lange die Belastungen der Wirtschaft anhalten. Dies hat bei Anlegern zu Befürchtungen geführt, dass auch die Banken unter anderem durch Kreditausfälle und geringere Geschäftsvolumina in Mitleidenschaft gezogen werden könnten. Ergebniseinbußen wären dann eine mögliche Folge. Auch Verluste sind derzeit nicht auszuschließen, womit sich die Eigenkapitalausstattung reduzieren würde. Zusätzlich würden steigende Risikoaktiva die Eigenkapitalkennziffern mindern.

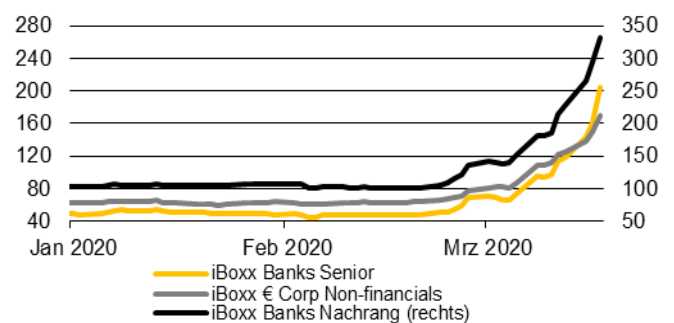
Kurseinbruch bei Bankanleihen

Die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen sind in den vergangenen Wochen derart nach oben geschossen, dass ähnlich wie am Aktienmarkt von einem Ausverkauf gespro-

chen werden kann. Das zieht auch die Bankanleihen in Mitleidenschaft, die zum Teil noch heftiger reagierten. Die Finanzierung über den Anleihemarkt ist ein entscheidender Kanal für die Kreditversorgung der gesamten Wirtschaft. Wenn aber Anleger nicht mehr bereit sind, in Unternehmensanleihen zu investieren, droht ein gefährlicher Engpass bei der Finanzierung der Wirtschaft. Diese sogenannten Zweitrundeneffekte treffen schließlich die Banken.

Grafik: Risikoaufschläge deutlich angestiegen

iBoxx € Corporates, Risikoaufschläge in Asset Swaps



Quelle: Markit, Commerzbank.

Im Schnitt haben sich die Risikoaufschläge (Spreads) von Senior-Bankanleihen seit ihren Tiefs im Januar auf über 200 Basispunkte (Bp – laut Asset Swap Spread) mehr als vervierfacht. Dadurch stieg die durchschnittliche Rendite von ca. 0,30% auf über 2,0%. Die Spreads von nachrangigen Bankanleihen verdreifachten sich auf rund 330 Bp. Hier stieg die durchschnittliche Rendite von 0,80% auf rund 3,50%. Das entspricht einem Kursverlust bei fünfjährigen Seniorpapieren von ca. 18 Prozentpunkten und bei Nachranganleihen gleicher Laufzeit von ca. 30 Prozentpunkten.

Verbindung von Bank- und Staatsrisiken

Eine weitere Gefahr lauert für die Banken in den teilweise drastischen Kursverlusten von Staatsanleihen. Die niedrigeren Kurse verringern den Wert der Vermögenswerte der Ban-

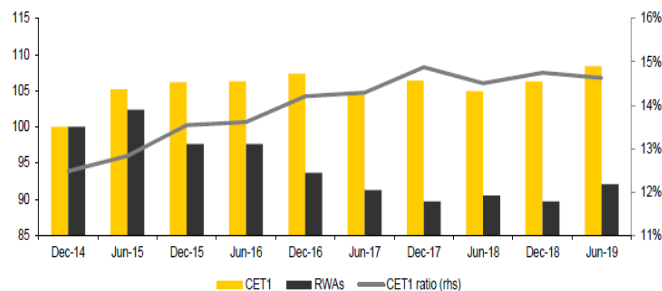
Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

ken, da diese in der Regel viele Staatsanleihen halten. Die Wertverluste schlagen sich entweder direkt im Eigenkapital der Bank nieder oder wirken sich über die Ergebnisrechnung negativ aus. Führt dies in Kombination mit den sonstigen Folgen der Krise dazu, dass Banken auf staatliche Unterstützung angewiesen sind, verstärkt das wiederum die Sorgen, dass die Verschuldung des Staates steigt – ein Teufelskreis. Trotz bestehender Schutzschirme und Abwicklungsmechanismen stehen hier besonders Banken und Staaten aus Südeuropa unter Druck.

Bislang solide Eigenkapitalquoten bei Banken und niedrige Quoten an notleidenden Krediten

Die Kapitalquoten (CET1 Ratio) der EU-Banken sind nach der Finanzkrise stetig gestiegen. Hauptgrund für die positive Entwicklung war der massive Abbau der Risikoaktiva (Risk Weighted Assets – RWA) in den ersten Jahren. Seit 2018 sind die Quoten aber relativ stabil geblieben.

Grafik: Hartes Kernkapital und RWAs indexiert (Dez. 2014=100, links) und Kernkapitalquote (rechts), EU-Banken



Quelle: EBA, Commerzbank

Auch die Quote notleidender Kredite hat sich in den vergangenen Jahren deutlich verringert. Lag die sogenannte NPL-Ratio laut Europäischer Bankenaufsicht EBA im Euroraum 2015 noch bei über 6%, ging die Quote bis Juni 2019 auf 3% zurück.

Staatliche und aufsichtsrechtliche Unterstützungsmaßnahmen

Aufgrund der sich verschärfenden Coronakrise haben in den vergangenen Tagen zahlreiche europäische Staaten Aktionen zur Unterstützung der Wirtschaft angekündigt. So sollen zum Beispiel mit den Rettungsmaßnahmen der deutschen Bundesregierung (erleichterter Zugang zum Kurzarbeitergeld, Steuerstundungen, staatliche Kreditgarantien) eine große Pleite- und Entlassungswelle vermieden werden.

Eine Reihe von nationalen Bankenaufsichtsbehörden hat den erst im vergangenen Juni eingeführten antizyklischen Kapitalpuffer wieder zurückgenommen oder ganz abgeschafft. Damit entlastet der Ausschuss für Finanzstabilität das Eigen-

kapital im deutschen Bankensektor zum Beispiel um rund 5 Mrd. Euro. Zusammen mit den Maßnahmen der Europäischen Zentralbank und der Europäischen Bankenaufsicht beziffern sich die Kapitalentlastungen für die deutsche Kreditwirtschaft auf rund 105 Mrd. Euro. Hinzu kommt das überschüssige Eigenkapital von 120 Milliarden Euro, dass die Banken über die aufsichtsrechtlich erforderlichen Anforderungen hinaus aufgebaut haben. Damit ergibt sich ein Eigenkapitalpuffer von knapp 225 Milliarden Euro, der nun entweder für zusätzliche Kreditvergaben oder als Verlustpuffer eingesetzt werden kann.

Darüber hinaus dürfte auch das Notfallpaket der EZB über Anleihekäufe in Höhe von 750 Mrd. Euro ebenfalls zur Beruhigung der Lage beitragen (siehe auch Insight „EZB reagiert mit 750 Mrd. Kaufprogramm auf die Coronakrise“).

Die Banken in unserem Investmentuniversum sind solide aufgestellt

Auch wenn wir in Europa noch am Anfang der Krise stehen und die Dauer der Pandemie nicht abschätzen können, sollten wir die harten Fakten sprechen lassen. Die von uns votierten Banken sind solide aufgestellt. Die jüngsten staatlichen und aufsichtsrechtlichen Unterstützungsmaßnahmen helfen, die Situation zu entschärfen.

Sollte die Zahl der Neuinfektionen gegen Ende des zweiten Quartals ihren Höhepunkt überschreiten, würde sich die Wirtschaft von der Jahresmitte an wieder erholen. Die Rettungsmaßnahmen der Regierungen (insbesondere in Deutschland) dürften eine große Pleite- und Entlassungswelle verhindern. Die Wirtschaft wäre dann im zweiten Halbjahr in der Lage, auf ihren alten Wachstumspfad zurückzukehren.

Fazit

Der deutliche Anstieg der Risikoaufschläge von Bankanleihen spiegelt die große Nervosität der Anleger gegenüber Kreditinstituten in der Coronakrise wider. Wir sehen die von uns votierten Häuser trotz der auf sie zukommenden Herausforderungen gut aufgestellt. Auch wenn sich die Spreadausweitungen noch eine Weile fortsetzen könnten, lohnt es sich für risikofreudige Anleger, über ein Engagement in ausgewählten Namen nachzudenken. Denn die Renditen sind in Sphären vorgerückt, die seit Jahren mit Bankanleihen nicht zu erzielen waren.

Impressum

Herausgeber:
Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main.
Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der
Commerzbank weder reproduziert, noch weitergegeben werden, ©2020.

Verantwortlich: Chris-Oliver Schickentanz, CEFA
Autor: Burkhard Fehling

Detailinformationen zu den Chancen und Risiken der genannten Produkte hält Ihr Berater für Sie bereit.

Wichtige Hinweise

Kein Angebot; keine Beratung

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Index von EURO abweicht.