Credit Insight: 25. Mai 2020 / DAM

Deutsche Banken im Sog der Covid-19 Krise

Einleitung

Die grösseren deutschen Banken haben in den letzten Jahren beim Abbau von Risiken und beim Aufbau von Kapital materielle Fortschritte erzielt. Sie gehen in besserer Verfassung als noch 2006 oder 2011 in die aktuelle Krise. Deren medizinische wie ökonomische Auswirkungen lassen sich noch kaum verlässlich abschätzen. Selten waren die Prognosen zur volkswirtschaftlichen Entwicklung in den grossen Industrieländern so breit gestreut wie derzeit und Bankvorstände so einstimmig in der Aussage, keine seriöse Orientierung für die Finanz- und Risikokennzahlen ihrer Häuser über die nächsten Monate geben zu können.

Einerseits ist die medizinische Entwicklung der Pandemie und damit die Länge und Stärke des Nachfrageschocks unsicher. Anderseits kompensieren staatliche Fiskal- und Arbeitsmarktpolitik und die Geldpolitik der EZB und anderer Notenbanken die negativen Effekte zumindest partiell und temporär. Die Bankenaufsicht zeigt zumindest vorläufig Entgegenkommen bei (1) der prozyklischen Wirkung von IFRS 9 und den damit verbundenen Belastungen des Eigenkapitals, (2) der Definition von Problemkrediten und Wertberichtigungserfordernissen sowie (3) anderen regulatorischen Initiativen (u.a. Überprüfung der internen Modelle). Sie verschafft so den Banken Entlastung bei Kapitalquoten und Liquidität.

Die Deutsche Bank verliert zwar im ersten Quartal 2020 beispielsweise 40 Basispunkte ihrer harten Kernkapitalquote aufgrund von Covid-19, u.a. durch EUR 18 Mia. Ziehungen an zugesagten Kreditlinien. Gleichzeitig werden die regulatorischen Anforderungen an ihre CET 1 Quote um 120 Basispunkte gesenkt. Ist das nun eine gute Nachricht für Gläubiger der Bank?

Kreditversorgung um jeden Preis?

Die gegenläufigen Entwicklungen bei der CET 1 Quote der Deutsche Bank verdeutlichen das Dilemma der Banken und ihrer Gläubiger. Dieses Mal sind die Banken nicht die Ursache des Problems, sondern sollen Teil der Lösung sein, wenn es darum geht, die Unternehmen mit Liquidität zu versorgen. Während noch Ende 2019 die EZB zukünftige Korrekturen von Vermögenspreisen, die Verschuldung öffentlicher Haushalte und Unternehmen mit einem schwachen Finanzprofil sowie die mangelnde Rentabilität der Banken als die wesentlichen Risiken für die Finanzstabilität identifiziert und von Banken entsprechende Anpassungen bei Geschäftsmodellen und Risikomanagement erwartet hat, wird ab jetzt die Kreditausweitung erwartet und subventioniert.

Bedenken um die Qualität des neuen Geschäfts und die Verschuldung von Teilen des Unternehmenssektors scheinen für die Aufsicht in diesen Zeiten von nachrangiger Bedeutung. Gemäss der Umfrage der EZB im April 2020 zur Kreditvergabe im Euro-Raum erwarten die Banken für das zweite Quartal 2020 eine erhebliche Lockerung der Standards für Unternehmenskredite, wohl aufgrund der von den Regierungen geplanten Stützungsmassnahmen und Darlehensgarantien. So haftet in Deutschland die staatliche Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) für den bei weitem grössten Teil der Kredite (80 bis 100 Prozent) an Unternehmen aus dem betragsmässig unbegrenzten KfW-Sonderprogramm 2020. Die schnelle und umfangreiche Unterstützung Selbstständiger, Gewerbetreibender und Unternehmen jeder Grösse ist eine notwendige Massnahme zur Unterstützung der deutschen Volkswirtschaft.

Die bis 20% verbleibende Haftung scheinen für die Geschäftsbanken nur auf den ersten Blick ein gut kalkulierbares Risiko zu sein. Denn die Kreditrisiken im Unternehmenssektor haben schon vor der Pandemie zugenommen. Als Indikator dient der Kapitalmarkt, wo das Anlagevolumen im Bereich mit High Yield-Anleihen, sogenannten Junk Bonds, enorm gewachsen ist, wie auch im anlagewürdigen Investment-Grade-Bereich das bonitätsschwächste Segment mit den BBB-Schuldnern. Obwohl sich der Kreditzyklus bereits in der Spätphase befindet, hat sich das Verhältnis von Nettoschulden zum Betriebsergebnis EBITDA bei den schwächsten Unternehmen, mit einem Agentur-Rating von BBB-, seit 2007 von 1,7 auf 3,2 massiv erhöht. Die Frage war schon Ende 2019 angesichts dieser Schönwetter-Ratings nicht, ob der Markt korrigieren wird, sondern wann.

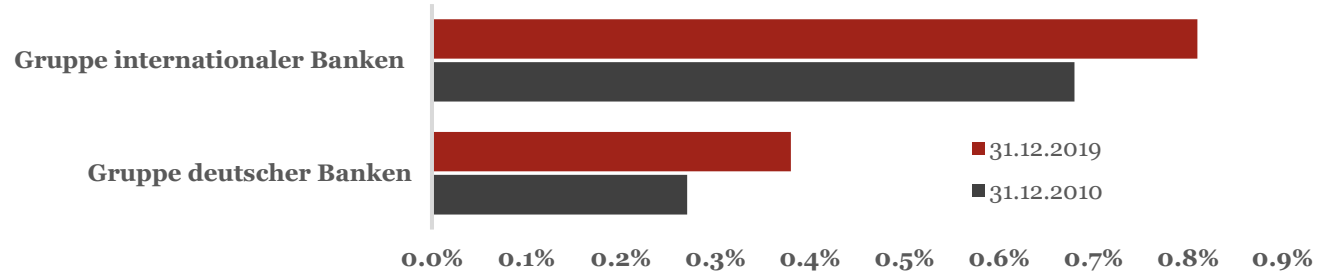
Die Korrektur im Jahr 2020 ist aber nicht nur wegen ihrer Ursache und Wirkung keine «Normale». Ausnahmeregelungen und Erleichterungen im Aufsichtsrecht sind kein neuer Normalzustand. Die Bundesbank hat in diese Richtung auch schon eine Warnung ausgesprochen. Nach der Krise werden diese Massnahmen wieder zurückgedreht. Somit sind Kreditgarantien und Erleichterungen bei Rechnungslegung und Aufsichtsrecht zeitlich begrenzt, ohne dass die zeitliche Komponente klar definiert ist. Somit entstehen für Banken neue potentielle Risiken.

Aufgrund der beim KfW-Schnellkredit sehr rudimentären Kreditwürdigkeitsprüfung werden auch Kreditnehmer unterstützt, die in einer Schrumpfungsphase eines normalen volkswirtschaftlichen Zyklus den Marktkräften zum Opfer fallen würden. Das Problem wird für die Banken nur aufgeschoben, unterstützt den natürlichen Drang, niedrige Problemkreditquoten zu zeigen und potenziert zukünftige Kreditausfälle. Die Transparenz über die tatsächliche Qualität des Kreditbuchs leidet.

Kapital ist die letzte Verteidigungslinie – fundamental stärkere Banken sind flexibler

Zu guter Letzt: obwohl besser gerüstet also vor den letzten Krisen, befinden sich gerade die grösseren deutschen Banken gegenüber Instituten aus Nord- & Westeuropa oder Nordamerika immer noch in einer schwächeren Lage (s. Grafik zur Profitabilität deutscher Banken). Neben der Struktur des deutschen Bankenmarktes tragen hausgemachte Fehler und Versäumnisse zu dieser Schwäche bei.

Grafik 1: Rentabilität grosser deutscher Banken im internationalen Vergleich (RoA in %)



Gruppe deutsche Banken: Deutsche Bank, Commerzbank, BayernLB, Helaba, Aareal, DZ Bank

Gruppe internationale Banken: JP Morgan, Bank of America, BNP Paribas, Societe Generale, ABN AMRO, ING Bank, Rabobank Group, Nordea

Quelle: I-CV

Wenn bei Aufsichtsbehörden und uns Kreditanalysten die Sorge um die Stabilität des deutschen Finanzsystems schon erheblich grösser war als derzeit, dann vor allem, weil Genossenschaftsbanken und Sparkassen überwiegend robuste Finanz- und Risikoprofile aufweisen und ihre solide Finanzkraft auch die ihnen angeschlossenen Zentralbanken und Spezialfinanzierer mitträgt, mögen diese selbst auch keine Perlen sein. Aber die ewigen Restrukturierungsfälle, die schon in guten Jahren nur schwache Ergebnisse liefern und z.T. schon seit Jahrzehnten bessere Zeiten herbeisehnen, oder Banken mit nur auf sehr enge Marktsegmente ausgerichteten Geschäftsmodellen, oft verknüpft mit opportunistisch zusammengestellten und grossvolumigen Kreditbüchern, stellt diese Krise erneut – und zunehmend lauter – die Frage nach ihrer Existenzberechtigung. Für 2020 und 2021 werden die Grossbanken, die Landesbanken sowie die spezialisierten Immobilienfinanzierer erhebliche Belastungen bei Ertrag, Risikokosten und Kapitalquoten hinnehmen müssen. Dies gilt trotz der zugunsten von Privaten und Unternehmen ergriffenen Massnahmen, die die negativen Effekte in deren Bilanzen kurzfristig begrenzen helfen. Kritisch sehen wir Konzentrationsrisiken (u.a. Automobil, Einzelhandel, Logistik, Luftfahrt, Öl & Gas, Tourismus), auf Einzelhandels, Hotel- und Freizeiteinrichtungen fokussierte Finanzierungen von Gewerbeimmobilien sowie, schon notorisch, die Flugzeug- und Schiffsfinanzierung.

Wer von diesen Banken erwartet, jetzt der Kreditvergabe auf Kosten der Rentabilität Priorität einzuräumen, überschätzt die Stabilität ihrer Geschäftsmodelle und Finanzprofile und unterschätzt womöglich die Länge der akuten Krise. Wer verlangt, in der Krise bei der Kreditwürdigkeitsprüfung «auch mal Fünfe gerade sein» zu lassen oder, ergänzend zur EZB, die Einrichtung einer weiteren europäischen Bad Bank fordert, also einer Kreditversorgung ohne risikoadjustierte Bepreisung das Wort redet, verkennt die Gefahr. Auch in der Krise sollte die Kreditversorgung auf Basis kaufmännisches Kalküls erfolgen. Ein Bankensektor, bei denen ein volumenmässig grosser Teil der Mitglieder über den Zyklus hinweg nie seine Eigenkapitalkosten verdient hat, sollte jetzt nicht langfristig von aufsichtsrechtlicher Nachsicht und staatlichen Garantien abhängig gemacht werden. Wollen Politik und Regulierung die Liquiditäts- und Kreditversorgung der deutschen Unternehmen gesichert wissen, müssen sie Eigentümern wie Gläubigern von Banken auch ausreichend Rentabilität für Wachstum, Kapitalaufbau und Ausschüttungen ermöglichen.

Fazit

Eine Chance liegt aber auch in dieser Krise. Als Ende des 19. Jahrhunderts das HGB – immer noch Grundlage für die Rechnungslegung vieler deutscher Banken – konzipiert wurde, konnte man noch nicht ahnen, dass man sich 2020 so um die Kreditversorgung der Unternehmen und die Kreditqualität der Banken sorgen würde. Statt Gläubiger und Analysten weiter auf semi-clandestine Veröffentlichungen zu verweisen, ist es an der Zeit, die Banken zu einer zeitgemässen, qualitativ wie quantitativ würdigen Darstellung ihres wichtigsten Risikos im testierten Einzelabschluss nach HGB zu verpflichten. Wer sich als Politik oder Aufsicht davor weiter drückt, sendet die falsche Botschaft. Den guten Banken wird es leicht fallen. Die anderen Banken gehören nicht ins Portefeuille verantwortungsvoller Investoren.

Independent Credit View AG (I-CV) fungiert seit 2003 erfolgreich als erste unabhängige Research Boutique für institutionelle Bondinvestoren. In ihrer Funktion als Beraterin analysiert, beurteilt und überwacht I-CV die Kreditqualität von nationalen und internationalen Emittenten und gibt entsprechende Anlageempfehlungen. I-CV ist das einzige Unternehmen im deutschsprachigen Raum, welches für seine Ratingdienstleistungen ausschliesslich von Investoren bezahlt wird. Das Unternehmen verfügt über ein erfahrenes 18-köpfiges Spezialistenteam und robuste Analyseverfahren, welche in einem I-CV Rating und einer Empfehlung resultieren. Das I-CV Rating hat sich im Markt als unabhängige Einschätzung der Kreditqualität etabliert und als akkurater Frühwarnindikator bewährt. I-CV agiert ausschliesslich im Interesse der Investoren (Investor-pay) und generiert durch umfassende Studien unmittelbaren Mehrwert, indem Marktverschiebungen frühzeitig erkannt werden. Die Nähe zum Kunden sowie die Unabhängigkeit zählen zu den wichtigsten Erfolgsfaktoren des Unternehmens.

Disclaimer

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen oder beruhen auf Quellen, die Independent Credit View AG (nachfolgend I-CV) als verlässlich erachtet. I-CV übernimmt jedoch keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen. I-CV behält sich zudem vor, im Dokument geäusserte Meinungen ohne Vorankündigung und ohne Angabe von Gründen zu ändern. I-CV lehnt jegliche Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Dokuments und den möglichen rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen ab. Insbesondere haftet I-CV nicht für den Erfolg der von ihr abgegebenen Empfehlungen. Ratings beziehen sich einzig auf Kreditrisiken. Insbesondere berücksichtigen Ratings das Zinsänderungsrisiko und andere Marktrisiken nicht. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren oder Veröffentlichen dieses Dokuments ist nicht gestattet.

Schweizergasse 21
8001 Zürich
info@i-cv.ch
www.i-cv.ch
+41 43 204 19 19
MwSt Nr. CHE-109.887.445