

Europäische Banken: Negativzinsen – neue Welt für Banken

AUTOR

Dr. Susanne E. Knips
Telefon: 0 69/91 32-32 11
research@helaba.de

REDAKTION Stefan Rausch

HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

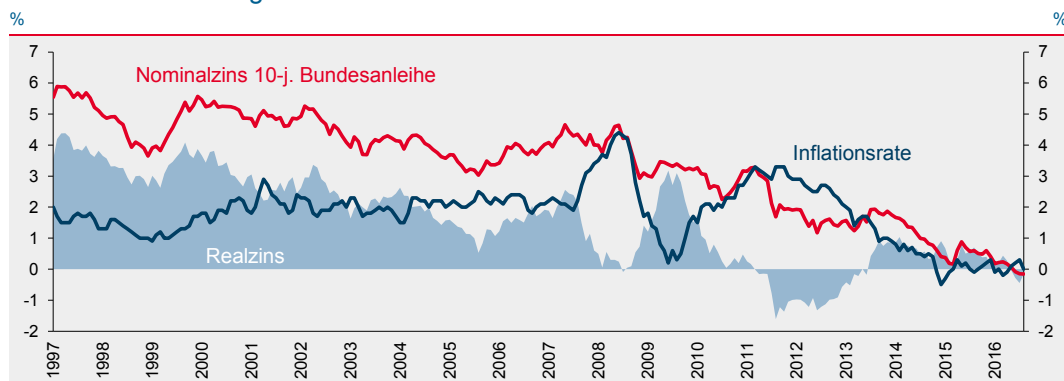
Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

Negative Nominalzinsen sind für den europäischen Bankensektor ein neues Phänomen. Aufgrund des damit einhergehenden Margenrückgangs und der weiterhin schwächelnden Kreditnachfrage leiden ihre Gewinne. Um dem zunehmenden Konsolidierungsdruck standzuhalten, müssen die Institute ihre Profitabilität durch geeignete Gegenmaßnahmen steigern. Neben der Erhöhung von Provisionseinnahmen und der Senkung von Kosten stehen zahlreiche weitere Optionen zur Optimierung der Geschäftsmodelle zur Verfügung - diese haben wir in einem Maßnahmenkatalog zusammengestellt und die Banken aus unserer Beobachtungsliste danach beurteilt.

Negative Nominalzinsen als neues Phänomen

Kritische Kommentare zum Niedrigzinsumfeld als Belastung für die Gewinne von Banken häuften sich zuletzt. Neben Experten aus der Branche meldeten sich vermehrt auch Vertreter von Medien, Politik und Fachinstituten zu Wort. Das allgemeine Zinsniveau weist schon seit Anfang der 90er Jahre einen sinkenden Trend auf. Die Entwicklung mündete zuletzt in vielfach negative Zinsen an den Geld- und Kapitalmärkten. Einige wichtige Zentralbanken haben ihre Einlagensätze in negatives Terrain gedrückt. Negative Nominalzinsen sind ein neues Phänomen ohne historische Erfahrungswerte für die Geschäftsmodelle von Kreditinstituten.

Nominalzinsen in negativem Terrain



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Während Banken ihren Unternehmenskunden bereits verbreitet Zinsen auf Einlagen in Rechnung stellen, stößt die Weitergabe nominal negativer Zinsen im Privatkundengeschäft auf Hindernisse. Bei Unternehmenskunden spielen langfristige Kundenbindung und der Fokus auf eine breite Produktpalette, bspw. im Zahlungsverkehr und bei Kapitalmarktprodukten, eine bedeutendere Rolle. Im Privatkundengeschäft könnten Strafzinsen schnell zum Abfluss von Einlagen, im schlimmsten Fall verbunden mit Liquiditätsengpässen, führen.¹ Die Branche reagiert daher lieber mit der Erhöhung von Kontoführungsgebühren. Diese können den Rückgang im Zinsergebnis aber bei weitem nicht kompensieren, so dass der Gewinnbeitrag aus dem Einlagengeschäft zwischenzeitlich negativ ist. Mit länger anhaltenden Negativzinsen sind solche - wie im Fall der Raiffeisenbank Gmund als Verwarentgelt deklarierten - Entgelte u.E. zumindest ab größeren Einlage-Beträgen nicht

¹ Negative Zinsen im Kundengeschäft stoßen häufig auch auf technische und/ oder vertragliche Hindernisse.

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.

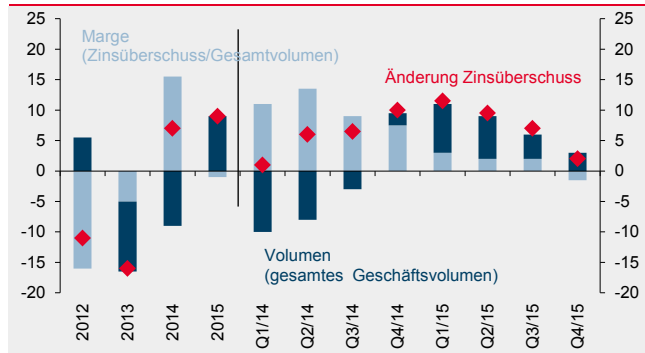
auszuschließen. Aus unserer Sicht wird der Umfang dieser Maßnahmen aber durch dann drohende Einlagenabflüsse limitiert sein.

Bankgewinne unter Druck

Bei europäischen Banken entfallen üblicherweise rund 60 bis 70 % der Erträge auf das Zinsergebnis. Bei niedrigen Zinsen leidet dieses erheblich. Zum einen schrumpft in einem solchen Umfeld der Spielraum für Margen bei Krediten und Einlagen. Zum anderen gehen die Niedrigzinsen üblicherweise mit einer flacheren Zinsstrukturkurve einher, so dass Erträge aus der Fristentransformation sinken. Resultierend aus diesen beiden Effekten fiel die Rendite der Vermögenswerte von Banken im Zeitraum 2009 bis 2014 laut einer Studie der BIZ² kumuliert um 30 Bp., was nahezu der Hälfte der durchschnittlichen Jahresrendite der Jahre 1995 bis 2012 von 64 Bp. entspricht. Laut EZB stieg das Zinsergebnis europäischer Banken seither immerhin: Es gelang den Instituten offensichtlich, weiter sinkende Margen durch eine Steigerung des Kreditvolumens auszugleichen. Dies deckt sich mit unseren Beobachtungen bei den von uns analysierten Banken.

Volumenwachstum stabilisiert Zinsergebnis

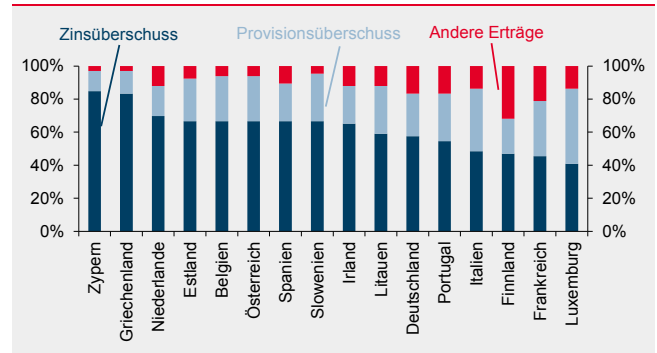
Veränderung Zinsüberschuss und Komponenten*, in %



* Basierend auf aggregierten Daten für 102 untersuchte Banken
 Quellen: EZB, Helaba Volkswirtschaft/Research

Unterschiedliche Ertragsstruktur bei Europas Banken

Anteile, in %*



* Jan. bis Sep. 2015
 Quellen: EZB, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kreditvergabe kommt nicht in Schwung

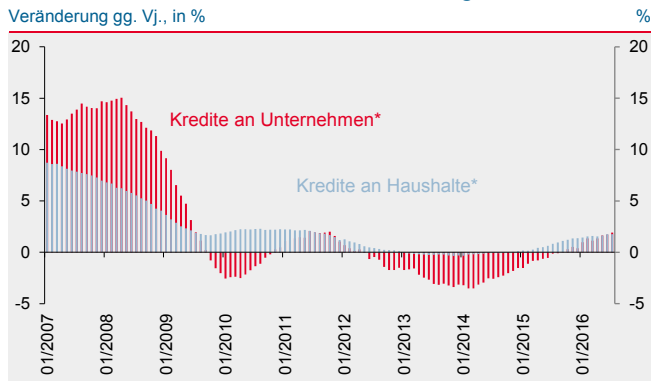
Eine Umfrage unter 1.500 deutschen Kreditinstituten durch BaFin und Bundesbank im September 2015³ ergab, dass rund 60 % der teilnehmenden Institute infolge der negativ verzinsten EZB-Einlagenfazilität erhebliche Auswirkungen auf die Kreditwirtschaft erwartet. Dennoch gaben rund 80 % der Institute an, ihr EZB-Anlagevolumen gar nicht oder nur geringfügig zu verändern. Immerhin präferierten die Banken bei Umschichtungen die Kreditvergabe, während sie eine Anlage bei anderen Banken für relativ unattraktiv hielten.

Dennoch schwächelt die Kreditvergabe europäischer Banken mit einzelnen Ausnahmen, insbesondere der privaten und gewerblichen Immobilienfinanzierung. Dies liegt nach unseren Beobachtungen daran, dass sie insbesondere bei Unternehmen auf eine fortlaufend niedrige Kreditnachfrage trifft. Der Wettbewerb zwischen Banken um Kredite guter Bonität ist entsprechend sehr stark. Eine Verlagerung zu Krediten mit höheren Risiken kommt nur schleppend in Gang, da die Lehren der Finanzmarktkrise einer erhöhten Risikobereitschaft als Antwort auf den Ertragsdruck diametral entgegenstehen. Zudem steigt mit höheren Risiken auch die Anforderung an das bereit zu stellende Eigenkapital. Dennoch rechnen wir bei länger anhaltendem Niedrigzinsumfeld und kontinuierlich auslaufenden höher verzinslichen Aktiva mit einer Zunahme der Risikobereitschaft im Kreditgeschäft. Durch den negativen EZB-Zins werden die Institute quasi vor die beiden schlechten Alternativen gestellt, entweder den Strafzins hinzunehmen oder Kredite zu vergeben, die gemessen an ihren Ausfallrisiken keine auskömmlichen Erträge bieten.

² Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel

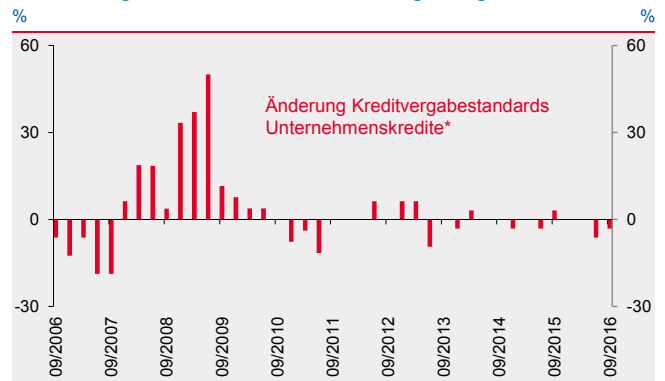
³ Umfrage zur Ertragslage und Widerstandsfähigkeit deutscher Kreditinstitute im Niedrigzinsumfeld

Kreditvolumen kommt nicht in Schwung



* Kreditvolumen in der Eurozone bereinigt um Verbriefungen und sonstige Verkäufe
 Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kreditvergabestandards noch ausgewogen



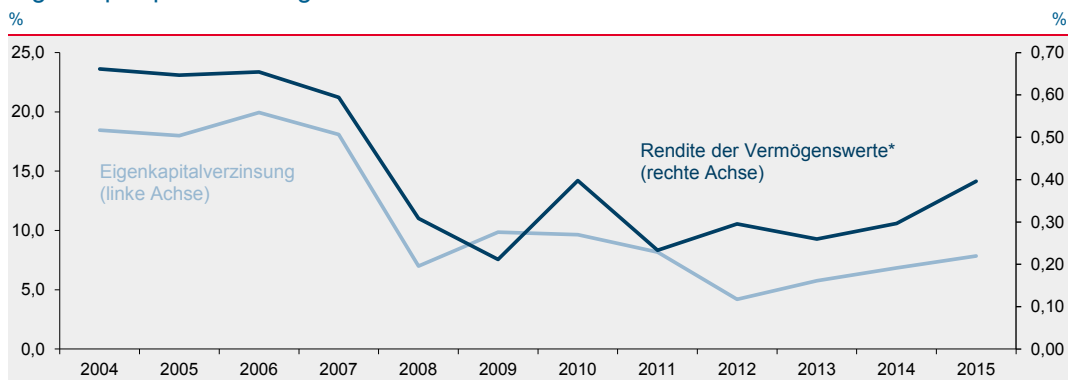
* Positive Werte: Standards sind strenger geworden, negative Werte: Standards sind lockerer geworden
 Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ein Lichtblick sind die derzeit äußerst niedrigen Kreditausfallraten. Im Kreditzyklus ist u.E. jedoch mittelfristig mit einem Anstieg zu rechnen, der dann aber auch mit einem Risikoaufschlag bei den Kreditmargen einhergehen müsste. Steigende Zinsen könnten zwar für Entspannung sorgen. Ein abrupter Anstieg des Zinsniveaus birgt aber das Risiko jäh sinkender Preise bei Vermögensgegenständen, insbesondere dem Wertpapierbestand. Dem stünden dann allerdings auch erfreuliche Bewertungseffekte auf der Passivseite, bspw. bei den Pensionsverpflichtungen, gegenüber.

Steigender Konsolidierungsdruck innerhalb der Branche

Insgesamt hat sich in der Bankenbranche nach Finanzmarkt- und Staatsfinanzierungskrise ein grundlegender Wandel vollzogen. Infolge des Abbaus von Risikoaktiva und verschärfter Regulierung sind Erträge gesunken, Kosten gestiegen und Eigenkapitalanforderungen gewachsen. Darüber hinaus belasten hohe Investitionen in IT und Digitalisierung sowie zunehmender Wettbewerb durch FinTechs. Hinzu kommen geschäftsfeldspezifische Ertragsbelastungen, bspw. der Trend zu passivem Fondsmanagement in der Vermögensverwaltung und die Reduzierung des Anleihehandels⁴. Als Konsequenz aus diesen Entwicklungen ist die im Bankgeschäft erzielbare Eigenkapitalprofitabilität deutlich gefallen. Der Konsolidierungsdruck innerhalb des immer noch stark fragmentierten Sektors hat sich damit deutlich erhöht.

Eigenkapitalprofitabilität gesunken



* Adjustiert
 Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

⁴ Siehe unsere Publikation [Außer der Reihe: "Handelsaktivitäten europäischer Banken: Abbau mit Risiken und Nebenwirkungen"](#) vom 10.9.2015

Was können die Banken tun? – Ein Maßnahmenkatalog

Seit Jahren bauen die Institute daher nicht profitable Geschäftsfelder ab und senken Kosten. Das traditionelle Geschäftsfeld der Hereinnahme von Einlagen und der Vergabe von Krediten ist jedoch durch das Niedrigzinsumfeld nachhaltig beschädigt. Geschäftsmodelle stehen auf dem Prüfstand, die Banken suchen fieberhaft nach Maßnahmen, um dem Niedrigzinsumfeld zu trotzen. Bei der Einschätzung der Bonität der Geschäftsmodelle von Banken berücksichtigen wir insbesondere die folgenden Maßnahmen zur Gegensteuerung im schwierigen Umfeld:

- (1) Eine **Steigerung des Provisionsergebnisses** liegt als Kompensation für weggefallenes Zinsergebnis nahe. Wie oben erwähnt hat die Branche die Gebühren für Kontoführung und Zahlungsverkehr bereits vielfach angehoben. Andere Provisionserträge, bspw. in der Vermögensverwaltung und im Wertpapiergeschäft, sind jedoch stark vom Kapitalmarktumfeld abhängig und somit nur begrenzt steuerbar. Insgesamt ist das Provisionsergebnis volatiler als das Zinsergebnis; wir messen ihm daher aus Bonitätssicht eine geringere Qualität zu. Hinzu kommt, dass der Wettbewerb zwischen den Banken um Provisionsgeschäft stark zugenommen hat, so dass eine weitere Steigerung mit höheren Investitionen und niedrigeren Margen verbunden ist.
- (2) Viele Kreditinstitute verfügen über einen ungewollt hohen Bestand an Kundeneinlagen. Mit der Erhebung von Gebühren versuchen sie auch, **Anreize für den kontrollierten Abzug von Kundeneinlagen** und somit für den Abbau der ungewollt hohen Liquidität zu schaffen.
- (3) Die **Kostensenkungen** der letzten Jahre haben mit den Ertragsrückgängen nicht Schritt gehalten. Weitere Kostensenkungen sind aus unserer Sicht unvermeidlich, um bei anhaltenden Ertragseinbußen gegenzusteuern.
- (4) Der industrieweit eingeschlagene Weg des **Abbaus nicht profitabler Geschäftsaktivitäten** wird fortgeführt. Dazu sind alle Aktivitäten auf den Prüfstand zu stellen. Die Konzentration auf die Stärken gehört zu den kritischen Erfolgsfaktoren zur Steigerung der Profitabilität. Aktivitäten, für deren Wachstum und Investitionsbedarf nicht genügend Kapazitäten, insbesondere in Form von Eigenkapital, zur Verfügung stehen, sind bei einem potenziellen Käufer mit anderem Geschäftsprofil besser aufgehoben.
- (5) Trotz umfangreicher Restrukturierungen sollten die Institute den **Ausbau der eigenen Kerngeschäftsfelder**, sowohl durch internes als auch durch externes Wachstum, und die Schärfung des eigenen Geschäftsprofils vorantreiben. Profitable Ergänzungen im Kerngeschäft, die Erschließung neuer Kundengruppen und regionales Wachstum schaffen weiteres Ertragspotential.
- (6) Die Anforderungen an das Aktiv-Passiv-Management steigen weiter an. Im sich fortlaufend verändernden Rechtsrahmen mit immer strengeren Eigenkapitalanforderungen und geänderten Haftungsregimen⁵ tarieren die Institute ihre **Finanzierungsstruktur** immer wieder neu aus. Daneben können alternative Finanzierungsformen, wie bspw. die Verbriefung von Krediten, interessante Optionen bieten. Auch dies ist allerdings gegenüber hohen regulatorischen Hindernissen abzuwägen.
- (7) **Alternativen zu EZB-Anlagen mit negativem Zinssatz** werden permanent geprüft.
- (8) Eine unter Risiko- und Gewinnaspekten **optimierte Eigenkapitalallokation** über die verschiedenen Geschäftsbereiche hinweg bleibt entscheidend. Bei der effizienten Eigenkapitalallokation hat die Einbeziehung regulatorischer Aspekte hohe Bedeutung gewonnen. Bspw. bietet die Berechnung von risikogewichteten Aktiva nach standardisierten und internen Modellen Spielraum für Optimierungen. Andererseits stehen einer Erhöhung der Risiken strengere Eigenkapitalanforderungen gegenüber, was die Eigenkapitalprofitabilität wiederum mindert. Schließlich werfen illiquidere Wertpapierbestände i.d.R. höhere Renditen ab, werden aber nicht unbedingt auf die regulatorische Liquiditätsdeckung angerechnet.

⁵ Siehe unsere Publikation [Außer der Reihe: "Bankanleihen und Bail-in-Regeln"](#) vom 1.10.2015

- (9) Die Anforderungen an das **Risikomanagement** haben sich deutlich erhöht. Im Kreditgeschäft bspw. ist ein Anstieg der Risikobereitschaft zur Erzielung höherer Margen unmittelbar mit dem Erfordernis entsprechend wirksamer Risikokontrollprozesse und zusätzlicher Kapazitäten zur Problemerkreditverarbeitung verbunden. Gleiches gilt für operative Risiken und Marktrisiken.
- (10) Der zunehmende Druck auf die Gewinnmargen erhöht darüber hinaus die Notwendigkeit, Risiken und Kosten nach strengen Richtlinien einzupreisen. Hierauf sind alle **Preismodelle**, insbesondere bei der Kreditvergabe und bei der Eigenanlage, zu prüfen.
- (11) Hohe **Investitionen** sind angesichts des technischen Wandels unumgänglich. Gewinner des Branchenumbuchs werden aus unserer Sicht die Banken sein, die die Modernisierung konsequent vorantreiben und umfangreich Kapazitäten für die Digitalisierung bereitstellen können. In der Regel verfügen größere Institute bereits über Mittel zur Beteiligung an FinTechs oder gehen Partnerschaften mit diesen ein. Die schnell voranschreitende Digitalisierung ist nicht nur eine Herausforderung, sondern bietet auch Chancen, insbesondere durch neue Produkte, Kostensenkungen und die Nutzung von Daten.
- (12) Insgesamt gewinnen die Hebung von **Kosten- und Ertragssynergien** sowie die stärkere **Vernetzung** zwischen den Geschäftsbereichen im Umfeld hohen Margendrucks einen noch höheren Stellenwert.
- (13) Die Anforderungen an die **strategische Planung und Entwicklung** innerhalb der Institute steigen steil an. Die fortlaufende Überprüfung des eigenen Geschäftsmodells auf kritische Erfolgsfaktoren und alternative Optionen hat im Umfeld sinkender Gewinne und steigenden Wettbewerbs an Bedeutung gewonnen. Die Mehrjahresplanung muss auch das Szenario anhaltend niedriger Zinsen mit einbeziehen.

Banken mit unterschiedlichen Strategien

Bei den Banken aus unserer Beobachtungsliste ergibt der Blick auf die erfolgten Maßnahmen im Niedrigzinsumfeld ein gemischtes Bild. Einige Banken konnten sich bisher gut behaupten und ihre Eigenkapitalrendite in den letzten drei Jahren sogar stärken, andere leiden unter rückläufigen Gewinnen (siehe Tabelle unten). Einen erfreulichen Anstieg der Eigenkapitalrendite verbuchten Swedbank, ING, die beiden französischen Banken und UniCredit. Einen rückläufigen Trend bei der Kennzahl weisen hingegen die Commerzbank, die beiden Spanier sowie Nordea und SEB auf.

Selbst beim Zinsergebnis ergibt sich ein gemischtes Bild. Eindeutig ist aber zumindest, dass alle bei der Profitabilität schwächelnden Banken unter einem rückläufigen Zinsüberschuss leiden. Recht einheitlich konnten nahezu alle Banken ihren Provisionsüberschuss steigern und die Kosten/Ertrags-Relation senken. Besonders schwer fiel das den Banken, denen zuletzt nicht nur von der Zinsseite her der Wind ins Gesicht blies, insbesondere der SEB im Kapitalmarktgeschäft oder der Santander durch Wechselkurseffekte. Das Niedrigzinsumfeld hatte allerdings auch seine gute Seite: So stützten rückläufige Vorsorgeaufwendungen für Kreditrisiken die Gewinne aller Banken aus unserer Beobachtungsliste.

Gegenmaßnahmen mit unterschiedlichem Erfolg

Verkürzte Du-Pont-Analyse*, Kennzahlen in %

1. Hj. 2016**	Helaba Bonitäts-einstufung	Gewinn/ Eigenkapital*** (RoE)	Gewinn/ Bilanzsumme*** (RoA)	Erträge/ RWA	Zinsergebnis/ RWA	Nicht-Zinsergebnis/ RWA	Kosten/ Erträge (CIR)	Risikovorsorge-aufwendungen/ RWA
Swedbank, SE	A+	17,2	0,8	9,1	5,6	4,2	42,1	0,3
SEB, SE	A+	12,0	0,6	7,1	3,1	4,3	78,5	0,2
ABN Amro Group, NL	A+	11,7	0,5	7,2	5,6	2,2	68,1	0,2
Nordea Bank, SE	AA-	11,2	0,5	6,6	3,3	3,6	50,3	0,3
BNP Paribas, FR	A	8,6	0,4	6,8	3,6	3,6	66,4	0,5
ING Group, NL	A	7,9	0,4	5,2	4,1	1,4	57,9	0,4
Banco Santander ES	A-	7,8	0,5	7,9	5,3	3,1	55,2	1,6
Société Générale, FR	A	6,4	0,3	7,1	2,5	5,1	63,1	0,8
UniCredit, IT	BBB-	5,9	0,3	5,7	3,0	2,9	71,1	1,0
BBVA, ES	BBB+	4,6	0,3	7,0	4,6	2,4	53,9	1,1
Commerzbank, DE	A-	3,2	0,2	4,3	2,5	1,9	81,1	0,7

* Grün: seit 2014 positiver Trend, rot: seit 2014 negativer Trend ** annualisiert *** adjustiert

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die schwedischen Banken sind unverändert Spitzenreiter bei der Eigenkapitalprofitabilität, auch wenn die Gewinne von SEB und Nordea zuletzt unter Druck standen. Allerdings ist dieser Erfolg teils auf relativ niedrige Risikogewichte bei der Berechnung der Eigenkapitalquoten in der privaten Immobilienfinanzierung zurückzuführen. Ursächlich ist aber auch, dass die schwedischen Banken im mit vier Marktführern relativ stark konzentrierten Markt vergleichsweise hohe Margen bei der privaten Immobilienfinanzierung durchsetzen können. Für Schwedens Banken spielt die private Immobilienfinanzierung traditionell eine recht wichtige Rolle. Gleichzeitig gehen aus unserer Sicht vom boomenden Immobilienmarkt in Schweden gewichtige Risiken aus.⁶

Relativ gute Eigenkapitalrenditen erzielen auch die beiden niederländischen Banken ING und ABN AMRO. Beide haben umfangreiche Restrukturierungen nach der Finanzmarktkrise abgeschlossen und dabei Bereiche, die nicht zum Kerngeschäft gehörten, abgebaut sowie die Kosteneffizienz gesteigert. Bei der Digitalisierung ist insbesondere die ING Bank führend in Europa. Ferner gelingt es auch den niederländischen Banken im relativ stark konzentrierten Markt mit drei Marktführern dem Niedrigzinsumfeld vergleichsweise hohe Kreditmargen entgegenzusetzen. Ähnlich wie in Schweden stellt die hohe Verschuldung der Privathaushalte verbunden mit dem boomenden Immobilienmarkt u.E. ein Hauptrisiko dar.

Die beiden französischen Banken BNP und Société Générale profitieren u.E. vor allem von ihrer äußerst breiten Diversifizierung, die sie recht erfolgreich für Ertragssynergien nutzen. Der BNP gelang es sogar bisher, basierend auf ihrer breiten regionalen Diversifizierung ihr Zinsergebnis stabil zu halten. Beide Banken haben allerdings auch umfangreiche Kapitalmarktaktivitäten mit entsprechend volatilen Erträgen und einer relativ hohen Kostenbasis. Zumindest konnten die beiden französischen Banken bereits Erfolge bei Kosteneinsparungen und gleichzeitigen Investitionen in die Digitalisierung verzeichnen.

Die spanische Santander zeichnet sich durch eine besonders gute Kostenkontrolle, nicht zuletzt durch fokussierte Angebote in den zahlreichen Regionen aus. Santander und BBVA litten allerdings zuletzt besonders unter schwachen Währungen in Südamerika.

⁶ Siehe Credit Focus vom 25.1.2016 "Schwedische Banken: Steigende Risiken bei privaten Immobilienkrediten".

Schlusslicht bei der Profitabilität in unserer Beobachtungsliste ist die Commerzbank. Die einlagenstarke Bank leidet besonders unter dem Niedrigzinsumfeld. Im stark fragmentierten Heimatmarkt Deutschland mit hohem Wettbewerb lassen sich höhere Margen im Kreditgeschäft nur schwer durchsetzen. Die Bank konnte die Kundeneinlagen im Mittelstandsgeschäft bereits merklich reduzieren. Ferner hat sie bisher ihre Kostenbasis trotz erheblicher Investitionen in die Digitalisierung durch Personalkürzungen relativ stabil gehalten. Aufgrund der schwachen Erträge war die Kosten/Ertrags-Quote von zuletzt rund 80 % aber unbefriedigend. Wir rechnen mit weiteren Personalkürzungen.⁷

Anforderungen an die Finanzanalyse weiter gestiegen

In diesem Umfeld, in dem es auch künftig Gewinner und Verlierer geben wird, ist die Bedeutung der Bonitätsanalyse für Investitionsentscheidungen weiter angestiegen. Angesichts der zahlreichen Herausforderungen des Sektors ist die Bonitätsprüfung unter Einbeziehung von Aktivaqualität und solider Finanzierung komplexer geworden. Dies hat sich nicht zuletzt dadurch verschärft, dass Inhaber erstrangig unbesicherter Bankanleihen unter dem neuen Bail-in-Regime höheren Haftungsrisiken ausgesetzt sind.⁸ ■

⁷ Siehe Credit Focus vom 20.9.2016 "Commerzbank: Chancen vor strategischer Weichenstellung"

⁸ Siehe hierzu ausführlich unsere Publikation [Außer der Reihe: "Bankanleihen und Bail-in-Regeln"](#) vom 1.10.2015