Helaba

Im Fokus: Credit

9. Januar 2025

Europäische Großbanken 2025: Stabiler Ausblick in unsicheren Zeiten



Dr. Susanne Knips
Senior Credit Analyst
T 069/91 32-32 11

Die Gewinne der meisten europäischen Großbanken sollten ihren zyklischen Höhepunkt zuletzt zwar überschritten haben, dürften sich aber nach unseren Erwartungen weiterhin auf einem sehr auskömmlichen Niveau bewegen. Sinkende Zinsen gehen in der Regel mit rückläufigen Margen im Zinsgeschäft einher, Volumenwachstum und Ertragsdiversifikation kompensieren dies jedoch zumindest teilweise. Der Anstieg der Kreditrisikokosten entspricht einer Normalisierung. Die Eigenkapitalquoten sind weiter hoch, fortgesetzte Ausschüttungen belegen die durch Gewinne erhöhten Bonitätspuffer. Unsicherheiten gehen aus Kapitalmarktsicht für die von uns betrachteten Werte vor allem von der geopolitischen Lage aus. Unklar ist auch, welche Deregulierungsmaßnahmen unter der Trump-Administration erfolgen werden. Insgesamt gehen wir von einem stabilen Bonitätstrend aus.

1 Bankenbranche mit erfreulich hohen Gewinnen 1
2 Rückblick 2024 – Banken lassen Krisenjahre hinter sich 2
3 Ausblick 2025: Banken weiter mit starken Ergebnissen 2
4 Zinsüberschüsse leicht rückläufig 3
5 Normalisierung der Kreditrisikokosten 5
6 Kosten bleiben unter Kontrolle 6
7 Sehr solide Eigenkapitalquoten ermöglichen weitere Aktienrückkaufprogramme 7
8 Risiken beachten 8

1 Bankenbranche zuletzt mit erfreulich hohen Gewinnen

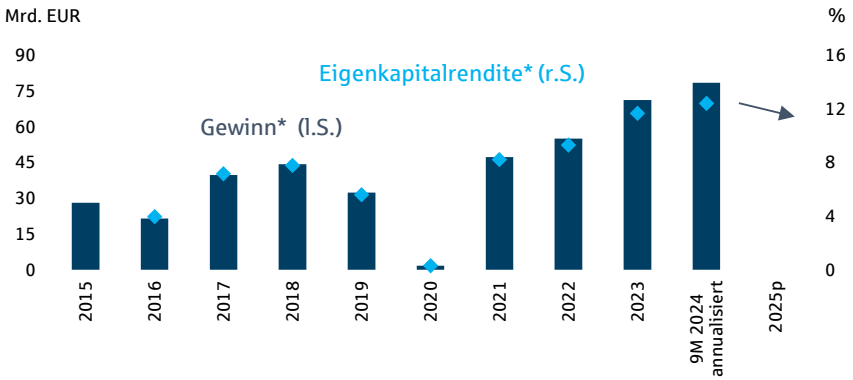
Der Bankensektor hat die Jahre im Krisenmodus, in denen Restrukturierung und Stellenabbau dominierten, im Jahr 2024 endgültig hinter sich gelassen. Seit dem Ende des Null- und Negativzinsumfelds 2022 hat ein beachtliches Wachstum der Zinsüberschüsse und damit der Gewinne eingesetzt. Dies spiegelt sich u.a. im Anstieg des Euro Stoxx Banken Index um 23 % verglichen mit einem Anstieg des Euro Stoxx 600 um 6 % im Jahresverlauf 2024 wider. Hinzu kommt, dass die Institute ihre Bilanzen bereinigt und Problemaktivitäten abgebaut haben. Nicht zuletzt dank der umfassenden Regulierungsreformen nach der Finanzmarktkrise hat sich die Bilanzqualität beträchtlich verbessert. Die bilanziellen Eigenkapitalquoten europäischer Banken sind heute etwa doppelt so hoch wie vor der Finanzmarktkrise. Die Banken haben sich von einer Krisen- zu einer Gewinnerbranche gewandelt.

2 Rückblick 2024: Banken lassen Krisenjahre hinter sich

2024 konnten die Banken ihre Gewinne weiter steigern. Haupttreiber waren erneut sprudelnde Zinsüberschüsse, vor allem getrieben durch hohe Margen bei Kundeneinlagen, während die Kreditausfälle überschaubar und die Kosten unter Kontrolle blieben. Die Kapitalkosten der Institute wurden wieder komfortabel durch die Gewinne abgedeckt.

Im Jahresverlauf 2024 konnten die europäischen Banken ihre Gewinnaussichten trotz bereits hoher Erwartungen kontinuierlich nach oben korrigieren. In den ersten beiden Quartalen war dies vor allem auf positive Überraschungen bei Provisionsüberschüssen und Kreditrisikokosten zurückzuführen. Die Ergebnisse im 3. Quartal führten zu weiteren Anhebungen der Gewinnerwartungen für 2024, hauptsächlich aufgrund geringerer Wertminderungen.

Gewinne europäischer Banken auf zyklischem Höchststand



* Aggregiert für eine Auswahl europäischer Banken (Banco Santander, BBVA, BNP Paribas, Commerzbank, Deutsche Bank, ING Group, Nordea, Unicredit, SEB, Société Générale, Swedbank)

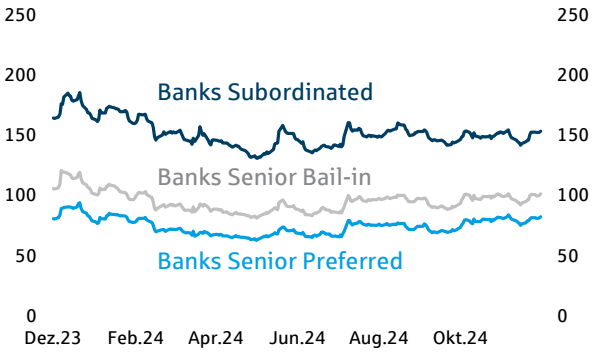
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

3 Ausblick 2025: Institute weiter mit starken Ergebnissen

Gemäß unserer Einschätzung haben die Zinsüberschüsse und Gewinne der Banken nun vorerst ihren Höhepunkt überschritten. Im Juni 2024 hat die EZB erstmals seit 2019 die Leitzinsen gesenkt und damit eine erneute Zinswende eingeleitet. Die fallenden Zinsen und das schwächelnde wirtschaftliche Umfeld in Verbindung mit den hohen geopolitischen Unsicherheiten stellen die größten Belastungsfaktoren für den Bankensektor dar.

Trotz dieses Gegenwinds gehen wir von einem stabilen Bonitätsausblick aus. Die Zinsüberschüsse werden unserer Erwartung nach gegenüber dem aktuellen Niveau zwar zurückgehen, das Zinsniveau wird sich aber weiterhin auf einem für das Bankgeschäft sehr auskömmlichen, „normalen“ Niveau bewegen und nicht wieder auf oder gar unter die Nulllinie fallen. Hinzu kommt, dass Zinsänderungsrisiken zumindest teilweise durch Hedge-Positionen abgesichert sind. Eine positive Ertragsdynamik geht zudem vom Neugeschäftsvolumen aus: Die Kreditvergabe hat die Talsohle durchschritten und steigt wieder. Darüber hinaus führt eine höhere Ertragsdiversifikation zu steigenden Provisionsüberschüssen. Der Anstieg der Kreditrisikokosten ist moderat und die Kosten bleiben unter Kontrolle.

Senior Unsecured Credit-Spreads stabil



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

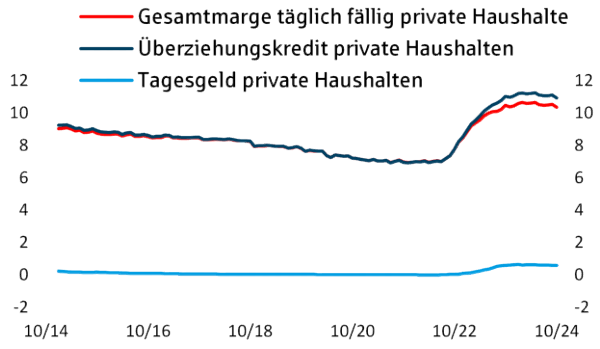
Insgesamt bleiben die Gewinne auf einem guten Niveau und stärken damit die Eigenkapitalbasis der Institute.

4 Zinsüberschüsse leicht rückläufig

Gemäß unseren volkswirtschaftlichen Schätzungen wird die EZB bis Juni 2025 noch zwei Leitzinssenkungen vornehmen, so dass der Einlagenzins dann bei 2 % liegt (siehe **„Märkte und Trends 2025 – der Helaba Jahresausblick für Konjunktur und Kapitalmärkte“**). Nachlaufend zu den sinkenden Notenbankzinsen ist mit rückläufigen Zinsüberschüssen der Banken zu rechnen, wenn auch von hohem Niveau. Wie schon beim Zinsanstieg gilt nun

Zinsmargen bleiben bei Privatkunden und …

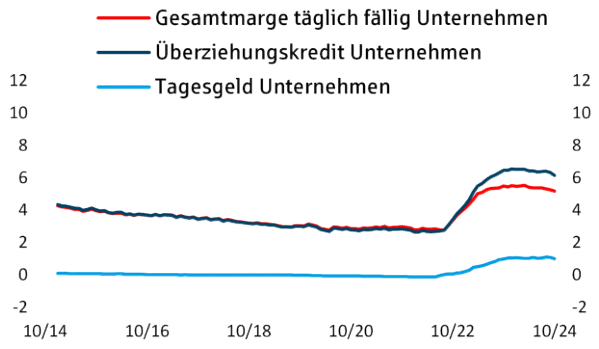
Zinssatz Neugeschäft in Deutschland, %



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

… Unternehmenskunden auf attraktivem Niveau

Zinssatz Neugeschäft in Deutschland, %



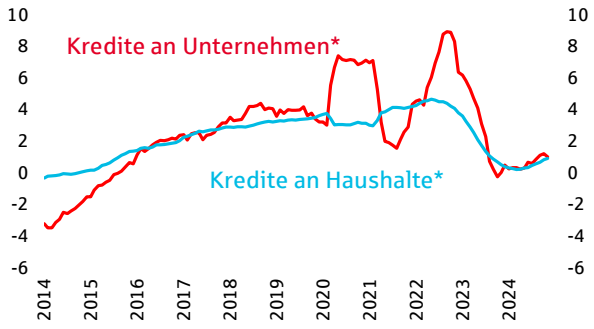
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

auch bei sinkenden Zinsen, dass die Neubepreisung auf der Aktivseite typischerweise schneller erfolgt als auf der Passivseite, so dass die Margen sinken. Der Druck auf die Nettozinserträge wird in Bankenmärkten größer sein, in denen der Wettbewerb intensiv ist, die Banken bei der Finanzierung stark auf Einlagen angewiesen sind oder ein großer Teil der Kredite variabel verzinst ist. Banken mit langlaufenden fest verzinslichen Krediten sind besser aufgestellt, etwa die französischen und die Benelux-Banken. Im Gegensatz dazu schneiden Banken aus Ländern mit hohem variabel verzinstem Anteil schlechter ab, so wie die schwedischen Banken.

Folgende Gründe sprechen u.E. dafür, dass die Margen dennoch sehr auskömmlich bleiben werden.

Kreditvolumina haben Talsole durchschritten

Veränderung gg. Vj. in %



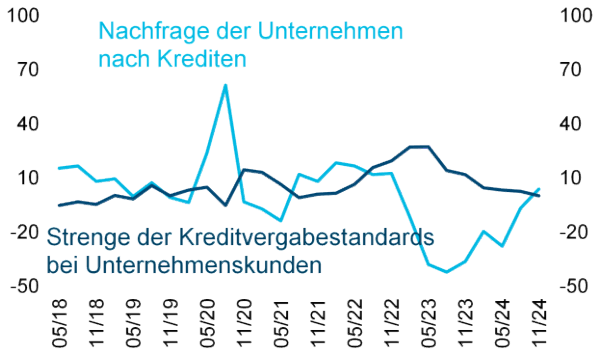
* Ausstehende Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen in der Eurozone, bereinigt um Verbriefungen
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

(1) Belebung im Kreditgeschäft

Während der geldpolitischen Straffung hatte sich die Kreditvergabe der Banken deutlich abgeschwächt. Dies war sowohl angebotsseitig (geringere Risikobereitschaft der Banken) als auch nachfrageseitig (schwächere Investitionen, gedämpftes Verbrauchervertrauen) bedingt. Die Lockerung der geldpolitischen Restriktionen seit Juni dieses Jahres trägt dazu bei, dass Unternehmen und private Haushalte wieder verstärkt Kredite nachfragen. Insbesondere die Nachfrage nach privaten Hypothekenkrediten hat deutlich zugenommen. Das verbesserte Geschäftsumfeld spiegelt sich unter anderem in einer höheren Kreditvergabebereitschaft der Banken wider.

Kreditnachfrage zieht sowohl bei Unternehmen …

Jeweils Veränderung Anteil positive vs. negative Werte*, in %

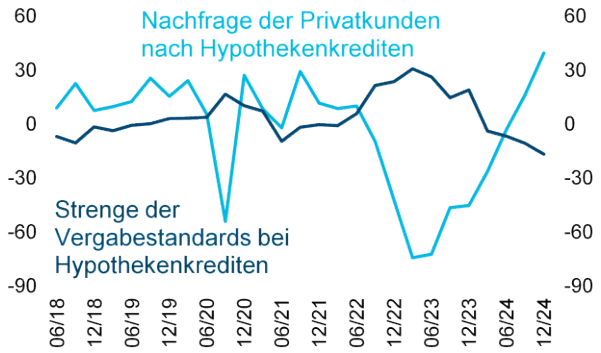


* Positive Werte sind Verschärfung/Zunahme, negative Werte sind Erleichterung/Verringerung

Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

… als auch bei privaten Kunden an

Jeweils Veränderung Anteil positive vs. negative Werte*, in %

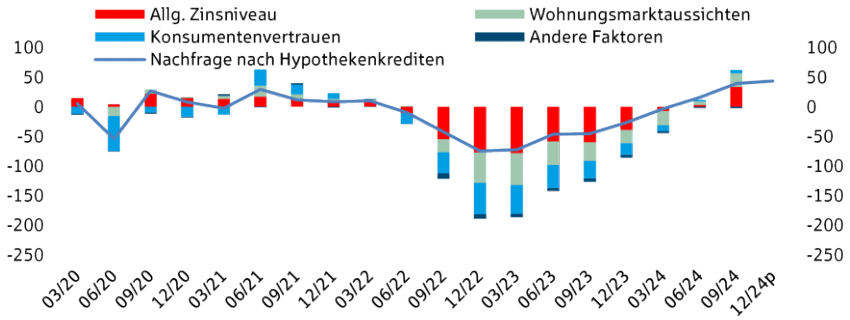


* Positive Werte sind Verschärfung/Zunahme, negative Werte sind Erleichterung/Verringerung

Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Sinkende Zinsen treiben Nachfrage nach privaten Hypothekenkrediten

Veränderung der Nachfrage nach Hypothekarkrediten in der Eurozone, in %



Quellen: EZB, Helaba Research & Advisory

(2) Institute mit unterschiedlichen Zins-Hedge-Strategien

Banken reduzieren Zinsänderungsrisiken in der Regel durch Sicherungsgeschäfte. Einem Marktzinsrisiko bzw. Zinsänderungsrisiko unterliegen neben dem Kreditengagement sowie den eigenen Emissionen und Einlagen insbesondere die Wertpapierbestände der Liquiditätssteuerung sowie der Anlagebestand, sofern es sich um festverzinsliche Papiere handelt. Zur Absicherung dieser Risiken werden insbesondere Zinsswaps eingesetzt. Festverzinsliche Produkte mit einer bestimmten Laufzeit werden so in variable Verzinsung umgewandelt (festverzinsliche Darlehen, Termineinlagen). Die gegenläufigen Bewertungsänderungen aus den Sicherungsinstrumenten und den gesicherten Grundgeschäften werden gemäß IAS 39/ IFRS 9 erfolgswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung als Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen erfasst.

Aber auch bei Bilanzpositionen ohne feste Laufzeit setzen Banken Sicherungsstrategien gegen Zinsänderungsrisiken ein, bspw. bei täglich fälligen Kundeneinlagen und Überziehungskrediten. Auch hier werden i.d.R. Zinsswaps verwendet. Die im Rahmen von Cashflow-Hedge Accounting eingesetzten Derivate werden zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bilanziert. Das Bewertungsergebnis wird, sofern effektiv, erfolgsneutral nach Berücksichtigung latenter Steuern in der Rücklage aus Cashflow-Hedges im Eigenkapital erfasst.

Grundsätzlich können Kundeneinlagen über solche Hedge-Positionen zumindest teilweise gegen Zinsänderungsrisiken abgesichert werden. Allerdings verfolgen die Banken recht unterschiedliche Strategien. So hat die schwedische SEB nach eigenen Angaben keine Hedge-Positionen für Einlagen. Sie nehme damit zwar höhere Ergebnisschwankungen in Kauf, habe aber auch keine Absicherungskosten. Die Nordea Bank hingegen hat Swaps in Höhe von 30 Mrd. EUR zur Zinssicherung und verspricht sich davon einen Ausgleich bei sinkenden Zinsen.

(3) Breites Spektrum an weiteren Maßnahmen

Darüber hinaus laufen noch immer andere langlaufende Aktivposten – u.a. Wertpapiere – aus, die zu höheren Zinssätzen neu angelegt werden können.

Erklärtes Ziel der Institute ist es zudem, bei anderen Ertragskomponenten zu wachsen. Im Fokus steht insbesondere das Provisionsergebnis. Viele Banken wollen Geschäftsfelder wie die Vermögensverwaltung, das Kapitalmarktgeschäft und das Versicherungsgeschäft ausbauen. Wir gehen davon aus, dass diese Ertragskomponenten im Jahr 2025 spürbar steigen werden.

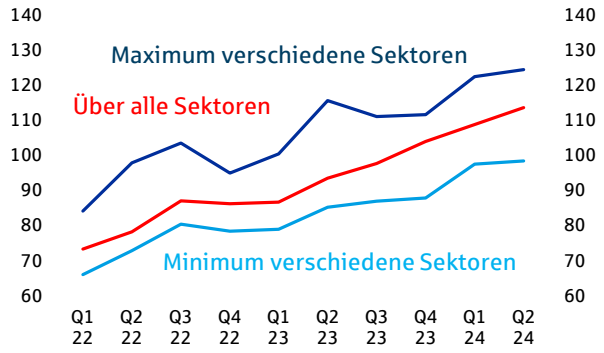
5 Normalisierung der Kreditrisikokosten

Die Problemkreditquoten der Banken nehmen – wenig unerwartet im Umfeld höherer Zinsen – zu, allerdings ausgehend von über mehrere Jahre hinweg historisch niedrigen Niveaus. Die Quote notleidender Kredite (Non-performing Loans, NPLs) im Euroraum ist gemäß **Europäischer Bankenaufsicht EBA** von 6,5 % Ende 2014 auf 1,8 % Ende 2023 gesunken. Im September 2024 lag die Quote bei 1,9 %. Der Anstieg war damit bislang gering und konzentrierte sich vor allem auf anfällige Kreditsegmente wie kleine und mittlere Unternehmen sowie Konsumentenkredite. Regulatorische Vorgaben und die regelmäßig durchgeführten Stresstests der EZB zwingen die Banken, ihre Risikotragfähigkeit laufend zu überprüfen und ausreichende Risikopuffer vorzuhalten. Die nach der Finanzmarktkrise ergriffenen umfangreichen Maßnahmen zur Reduzierung der Bilanzrisiken zahlen sich nun aus. Hinzu kommt der Abbau bzw. Verkauf von Engagements.

Nahezu weltweit sinkende Leitzinsen dürften gemäß unserem volkswirtschaftlichen Ausblick für 2025 zu einer Belebung des wirtschaftlichen Umfelds beitragen. Die sich allmählich verbessernden globalen Wachstums- und Gewinnperspektiven sprechen dafür, dass der Anstieg der Kreditausfälle im Jahr 2025 moderat ausfällt. Hohe geopolitische Unsicherheiten sowie zunehmender Protektionismus und Handelsbarrieren stellen Hauptrisiken dar. (Siehe **„Märkte und Trends 2025 – der Helaba Jahresausblick für Konjunktur und Kapitalmärkte“**)

Unternehmensinsolvenzen Eurozone steigen

Q1 2022-Q2 2024, Index: Q4 2019 = 100



Quellen: EZB, Helaba Research & Advisory

Die Unternehmensinsolvenzen - ein nachlaufender Indikator für die Verfassung der Unternehmen - nehmen in allen Sektoren und Ländern zu, wenn auch von einem sehr niedrigen Niveau aus. Laut **EZB** könnte der Anstieg der Insolvenzen die nachlassende Wirkung der Unterstützungsmaßnahmen während der Pandemiezeit widerspiegeln, aber auch die anhaltende Konjunkturschwäche trägt dazu bei.

Wir gehen von einem moderaten Anstieg der Kreditausfälle für das Jahr 2025 aus. Die meisten Banken erwarten einen Anstieg der Kreditrisikokosten auf ein über den Kreditzyklus durchschnittliches Niveau.

Zu der vergleichsweise guten Bilanzqualität und dem starken Risikomanagement kommt hinzu, dass die Institute noch immer über hohe in der Pandemie aufgebaute Rückstellungen für Kreditrisiken verfügen. Der Anstieg der Stage 2 Kredite (Kredite mit erhöhtem Ausfallrisiko) wird gemäß unserer Beobachtung zumindest teilweise durch

das Vorhalten dieser Rückstellungen als zusätzlicher Risikopuffer begünstigt (soweit im Rahmen bilanzieller Ansatz- und Bewertungsvorschriften möglich). Wir gehen davon aus, dass viele Institute die zusätzlich gebildete Kreditrisikovorsorge[1] über die nächsten 12 bis 18 Monate auflösen werden, so dass es zu einer Glättung der Kreditrisikokosten kommt.

6 Kosten bleiben unter Kontrolle

(1) Inflationsbedingter Kostenanstieg

Die Kosten der Institute sind im Jahr 2024 insbesondere inflationsbedingt spürbar gestiegen, die Kostendisziplin ist nach unserer Beobachtung aber insgesamt weiterhin hoch. Nach den Jahren der Rückführung von Nicht-Kerngeschäftsfeldern und des Stellenabbaus standen Einsparprogramme 2024 zumindest nicht mehr im Fokus. Auch bei den regulatorischen Abgaben gab es Entlastungen: Der europäische Abwicklungsfonds hat sein Zielvolumen erreicht, so dass hier seit 2024 keine weiteren Beiträge mehr erhoben werden. Allerdings wurden in den Jahren 2023 und 2024 vor dem Hintergrund der guten Gewinnlage neue Steuern für den Bankensektor erhoben, unter anderem in Tschechien, Ungarn, Italien und Spanien (siehe unsere Publikation **„Europäische Großbanken: Mit hohen Risikopuffern ins Jahr 2024“** vom 10 Januar 2024).

Gehaltsanpassungen, nicht zuletzt auf Basis von Tarifabschlüssen, werden auch 2025 für einen spürbaren Kostenanstieg im Bankensektor mit seinem hohen Anteil an Personalkosten führen. Zu den Kostentreibern zählen darüber hinaus die fortgesetzten Investitionen in Technologie, Datenmanagement und Künstliche Intelligenz, die jedoch auf Effizienzsteigerungen abzielen.

(2) Basel IV tritt in Europa in Kraft

Die Regulierung und der damit verbundene bürokratische Aufwand haben mittlerweile ein sehr hohes Niveau erreicht. Die Institute sind mit umfangreichen Berichtspflichten belegt. Dies erstreckt sich über alle Geschäftsaktivitäten hinweg, wobei zuletzt vor allem die Auflagen zur Abwicklungsplanung und Risikotragfähigkeit oder auch zur Transformation hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft zu umfangreichem Mehraufwand geführt haben. 2025 treten in Europa die über Jahre vorbereiteten Basel IV-Regeln in Kraft (siehe unsere Publikation **„Europäische Großbanken – Gut auf Basel IV vorbereitet“** vom 13. Juni 2024).

In Europa wurde das Gesetzgebungsverfahren zur Umsetzung der noch ausstehenden Basel III Regelungen (allgemein als Basel IV bezeichnet) im Mai 2024 abgeschlossen. Kernelement ist die Einführung eines sogenannten Output Floors bei der Anwendung interner Modelle zur Berechnung der regulatorischen Eigenkapitalquoten. Dieser soll sicherstellen, dass die Eigenkapitalanforderungen bei der Berechnung auf Basis eigener (interner) Modelle im Vergleich zur Anwendung des Standardansatzes nicht zu stark reduziert werden können. Demgemäß sollen die Risikogewichteten Aktiva (RWA) bei Berechnung der regulatorischen Eigenkapitalquoten auf Basis interner Modelle nicht geringer ausfallen als 72,5 % des Wertes, der sich bei Anwendung des Standardansatzes ergeben würde. Die neuen Vorschriften der Verordnung sind grundsätzlich ab 1.1.2025 anzuwenden.[2] Die Änderungen der CRD sind, wie bei Richtlinien üblich, innerhalb von 18 Monaten in den Mitgliedsstaaten umzusetzen. Lediglich die Eigenmittelanforderungen für das Marktrisiko wurden verschoben, um Wettbewerbsgleichheit mit den USA zu gewährleisten, wo die Regelungen noch nicht eingeführt wurden. (siehe ausführlich unsere Publikation **„Europäische Großbanken: Gut auf Basel IV vorbereitet“** vom 13.6.2024)

Wir gehen davon aus, dass die nunmehr anstehende Inkraftsetzung von Basel IV keine nennenswerten Auswirkungen mehr für Europas Banken haben wird. Vorausgegangen waren Jahre der Vorbereitung, in denen sich die Institute auf die neuen Rahmenbedingungen eingestellt und diese in ihren Geschäftsplanungen berücksichtigt haben.

[1] Sogenannte Management Overlays oder auch Top Level Adjustments
[2] Ab dem 1. Januar 2025 wird ein Output Floor in Höhe von 50,0 % eingeführt. Er steigt nach der Einführung über einen Zeitraum von fünf Jahren sukzessive an, ab dem 1. Januar 2030 wird er schließlich 72,5% betragen. Bis 2033 gelten zusätzliche Übergangsbestimmungen für die Berechnung des Output Floors.

Dies war insbesondere für Banken mit umfangreichem Hypothekenkreditgeschäft ein Kraftakt. Hinzu kommt, dass es eine lange Übergangsfrist gibt, in der die Regelungen schrittweise verschärft werden. Hinzu kommt, dass das neue Regelwerk europäischen Besonderheiten, bspw. im Kreditgeschäft mit Unternehmen ohne Rating, Rechnung trägt (siehe unsere Publikation **„EU-Bankenpaket 2021: Häuser durch Basel III-Umsetzung unterschiedlich belastet“** vom 22 November 2021). Eine Nachbesserung ist nicht auszuschließen, wenn die Regelungen in den USA nicht oder nur in abgeschwächter Form kommen. Bei den Eigenmittelanforderungen für das Marktrisiko hat Europa bereits wie oben dargestellt reagiert.

(3) US-Deregulierung mit Spannung erwartet

Die Ankündigung des designierten US-Präsidenten Donald Trump, die Regulierung im Bankensektor zu reduzieren, erweckt große Aufmerksamkeit. Konkrete Pläne fehlen zwar noch, es ist aber davon auszugehen, dass dies die noch ausstehende Umsetzung von Basel IV-Regelungen in den USA betrifft. Hinweise könnte eine **Rede** des stellvertretenden Vorsitzenden der US-Bankenaufsicht Michael S. Barr vom September 2024 geben, auch wenn dieser inzwischen seinen Rücktritt für Ende Februar 2025 angekündigt hat – wohl wegen unüberbrückbarer Differenzen zu Trump. In der Rede wird ein neuer Entwurf zur Umsetzung der finalen Basel III-Regelungen und zum Eigenkapitalaufschlag für global systemrelevante Banken (G-SIB-Zuschlag) angekündigt.

Banken mit einer Bilanzsumme zwischen 100 und 250 Mrd. USD würden gemäß dem angekündigten neuen Entwurf den ausstehenden Änderungen der Rahmensetzung nicht mehr unterliegen. Eine Ausnahme solle die Anforderung bilden, nicht realisierte Gewinne und Verluste aus den von ihnen gehaltenen Wertpapieren im regulatorischen Kapital zu erfassen. Darüber hinaus soll ein Vorschlag für einen G-SIB-Zuschlag vorgenommen werden, um das jeweilige systemische Risikoprofil besser zu berücksichtigen.

Insgesamt würden die neuen Vorschläge die aggregierten Kernkapitalanforderungen für die G-SIBs, die weltweit größten und komplexesten Banken, um 9 % erhöhen. Für andere Großbanken, bei denen es sich nicht um G-SIBs handelt, würden sich die Auswirkungen des neuen Vorschlags hauptsächlich aus der Einbeziehung nicht realisierter Gewinne und Verluste aus ihren Wertpapieren in das regulatorische Eigenkapital ergeben, was auf lange Sicht einer Erhöhung der Kapitalanforderungen um 3 bis 4 % entsprechen dürfte. Der Rest des neuen Vorschlags würde die Kapitalanforderungen für Nicht-G-SIBs, die weiterhin der Regulierung unterliegen, um 0,5 % erhöhen.

Denkbar wäre gemäß unserer Einschätzung, dass die Basel IV-Regelungen in den USA unter der Trump-Administration weiter abgeschwächt werden. Wie bereits erläutert, stehen Eigenkapitalanforderungen für Hypothekenkredite im Zentrum der neuen Regelungen (Output-Floor). In diesem Geschäft sind die verschiedenen nationalen Märkte aufgrund unterschiedlicher rechtlicher und steuerlicher Rahmensetzungen sowie Praktiken bei Erwerb und Finanzierung von privaten Immobilien relativ stark voneinander abgegrenzt. In den USA erfolgt die Refinanzierung von privaten Hypothekenkrediten stark über den Kapitalmarkt, so dass der IRB-Ansatz mit der Möglichkeit zur Reduzierung von Risikogewichten bei der Anwendung interner Modelle im Vergleich zu Europa nur eine untergeordnete Rolle spielt. Wir erwarten daher keine wesentlichen Wettbewerbsnachteile im Hypothekenkreditgeschäft in Europa. Die Eigenmittelanforderungen für das Marktrisiko wurden in Europa bereits verschoben, eine endgültige Aussetzung ist u.E. möglich.

7 Sehr solide Eigenkapitalquoten ermöglichen weitere Aktienrückkäufe

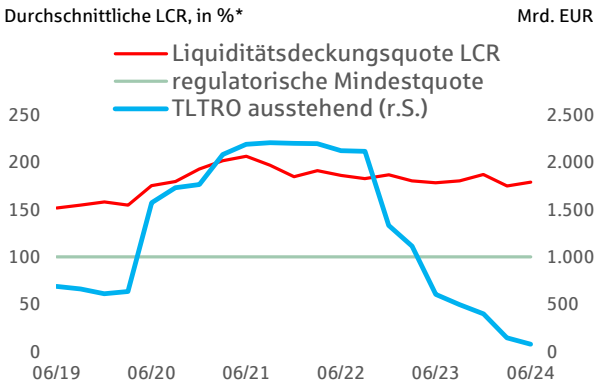
Nicht zuletzt aufgrund der hohen Gewinne in den letzten Jahren zeichnet sich der Bankensektor derzeit durch hohe Eigenkapitalquoten aus. Eine bedeutsame Rolle spielt auch die Ausplatzierung von Risiken über Verkäufe und Verbriefungen. Investoren außerhalb des Bankensektors wie Pensionskassen und Vermögensverwalten greifen hier zu.

Die meisten am Kapitalmarkt aktiven Institute verfügen über einen erheblichen Eigenkapitalpuffer gegenüber dem regulatorischen Minimum und nutzen diesen für Dividendenzahlungen und Aktienrückkäufe. Gemäß Erhebung der europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA haben im Juni 2024 318 der von ihr untersuchten 339 Banken ihre

Anforderung für das gesamte Haftkapital MREL[3] erfüllt (siehe **MREL Dashboard Q2 2024**). Die Anzahl der Häuser, die sich noch in der Übergangsphase befinden und eine Unterdeckung gemeldet haben, ging weiter auf 21 Banken zurück. Ihr gemeinsamer ausstehender Fehlbetrag belief sich auf 6,1 Mrd. EUR oder 2,6 % ihrer risikogewichteten Aktiva. Die untersuchten Banken meldeten MREL-Instrumente im Wert von 220 Mrd. EUR, die bis Ende Juni 2025 nicht mehr anrechenbar sein werden, da ihre Restlaufzeit unter ein Jahr fällt. Dies entspricht knapp 19 % der MREL-fähigen Instrumente ohne Eigenmittel, was nach Ansicht der EBA überschaubar erscheint.

Die Aktienrückkäufe der europäischen Banken erreichten laut Bloomberg 2024 den Rekordwert von 47 Mrd. EUR, ein Plus von 12 % gegenüber dem bereits sehr starken Vorjahreswert von 42 Mrd. EUR.[4] Trotz der gestiegenen Aktienkurse und der wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten setzen die Häuser die Aktienrückkäufe fort. Nach den Konsensschätzungen von Bloomberg planen die europäischen Banken für den Zeitraum 2025 bis 2026 weitere Aktienrückkäufe in Höhe von rund 77 Mrd. EUR. Hinzu kommen geplante Dividendenzahlungen in Höhe von rund 120 Mrd. EUR, so dass sich die Gesamtausschüttungen auf fast 200 Mrd. EUR belaufen könnten.

Robuste Liquiditätspuffer trotz TLRO Rückzahlung



* Durchschnitt einer Stichprobe von 80 systemrelevanten Banken in der Eurozone
Quellen: EZB, Helaba Research & Advisory

Darüber hinaus verfügen die Banken über eine sehr solide Liquiditätslage. Die Rückführung der EZB-Mittel aus den gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTRO III) hat sich nicht wesentlich auf ihre Liquiditätsquoten ausgewirkt. Die durchschnittliche Liquiditätsdeckungsquote (Liquidity Coverage Ratio, LCR) der EU-Banken hat sich im Juni 2024 gegenüber Vorjahr um weitere 3 %-Punkte auf hohe 167 % erhöht. Dies ist vor allem auf einen weiteren Anstieg der liquiden Aktiva zurückzuführen, so der jüngste **Bericht der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde** (EBA) zu den Liquiditätsmaßnahmen.

Zurückzuführen ist dies gemäß EZB zum Großteil darauf, dass die Banken ihre Bestände an hochliquiden Aktiva erhöht haben. Laut EZB haben die Banken vor allem ihre Bestände an ausländischen Staatsanleihen erhöht. Darüber hinaus profitieren die Banken vom System der umfassenden Liquiditätsversorgung, welches die EZB nach der globalen Finanzkrise eingeführt hatte. Kernelement ist das Vollzuteilungsverfahren (im Gegensatz zum auktionsbasierten System vor der quantitativen Lockerung mit einem festen Liquiditätsniveau).

8 Risiken beachten

(1) Geopolitische Risiken bleiben hoch

Geopolitische und wirtschaftlichen Risiken stellen einen Hauptbelastungsfaktor dar. Die zu erwartenden zusätzlichen Handelsbarrieren aus den USA sollten sich zwar nur begrenzt direkt auf Europas Banken auswirken. Es könnten sich aber diverse Zweitrundeneffekte ergeben, etwa aufgrund von Wechselkurs- und Zinsänderungen oder in Form höherer Risikovorsorge. Banken mit Engagements in Ländern, die im Fokus neuer Handelsbarrieren stehen – insbesondere China und Mexiko - werden die neue Politik auch direkt zu spüren bekommen. Die US Deregulierung könnte sich als Wettbewerbsnachteil für Europa erweisen. Im Basis-Szenario gehen wir davon aus, dass höhere Zölle vor allem China und etwa Mexiko betreffen, während Europa aus heutiger Sicht noch relativ gut davonkommt. Dies belastet vor allem Banken mit entsprechenden Aktivitäten, wie HSBC, Banco Santander, BBVA.

In unserem **volkswirtschaftlichen Negativszenario** (Eintrittswahrscheinlichkeit immerhin 25 %) ist ein Schock in Form einer geopolitischen Eskalation wahrscheinlicher, die zu deutlicher Verunsicherung führt und die globalen

[3] Minimum requirement of eligible liabilities
[4] Stand 3.12.2024

Lieferketten stört. Von einer Ausweitung der Konflikte in der Ukraine oder im Nahen Osten bis hin zu potenziellen neuen Brandherden in Asien (Korea, Taiwan, Südchinesisches Meer) ist die Liste der möglichen Auslöser lang.

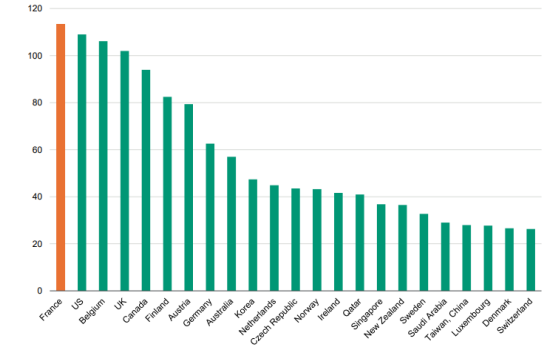
(2) Politische Risiken nicht zu vernachlässigen

Im Jahr 2024 ging rund die Hälfte der Weltbevölkerung an die Wahluurnen, darunter in Indien, Mexiko, der Europäischen Union, Frankreich, dem Vereinigten Königreich, Österreich und nicht zuletzt den USA. Im Februar 2025 finden in Deutschland Wahlen statt. Wahrscheinlich sind auch Neuwahlen in Frankreich, wo das aktuelle Parlament relativ instabil ist, wie das jüngste Misstrauensvotum gegenüber dem Regierungschef und der gescheiterte Haushaltsentwurf zeigen.

(3) Steigende Staatsverschuldung im Fokus

Frankreich mit hoher Schuldenlast

Verschuldung von Ländern mit Rating von Aaa und Aa 2024p*
(% des BIP)



* gemäß Moody's Ratings

Quellen: Moody's Ratings, Helaba Research & Advisory

Angesichts der weltweit hohen Staatsverschuldung rückt die Verschuldung öffentlicher Haushalte zunehmend ins Zentrum der Aufmerksamkeit. Nachrichten über öffentliche Haushalte können somit schnell zu Kurstreibern werden.

Zuletzt stand Frankreich mit seinem Haushaltsstreit im Fokus. Am 16.12.2024 stufte Moody's das Land von Aa2 (negativ) auf nunmehr Aa3 (stabil) herab und begründete dies insbesondere mit der erheblichen Schwäche der öffentlichen Finanzen und der politischen Unsicherheit ohne klare parlamentarische Mehrheiten. Dies hatte zu spürbaren Kursbewegungen bei den Staatsanleihen geführt. Die Auswirkungen einer Spreadausweitung auf die Gewinne der Banken dürften allerdings begrenzt sein, da diese beim Halten bis zur Endfälligkeit zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden.

Einige Banken mit hohem Bestand an Staatsanleihen

Jun 24	Staatsengagement (Mrd. EUR)	Veränderung gg. Dez. 2022 (%)	Anteil an allen Vermögenswerten (%)	davon im Heimatland (Mrd. EUR)
Banco BPM	39	15	20	18
BBVA	138	24	18	57
Unicredit	140	7	18	46
BPCE Group	250	-12	16	183
Erste Group	56	6	16	9
CaixaBank	94	-8	15	71
Raiffeisen Bank International	31	53	15	5
Sabadell	36	-1	15	26
La Banque Postale	101	1	14	93
Deutsche Bank	159	36	13	12
Intesa	119	31	13	38
BNP Paribas	327	33	12	45
Bankinter	13	23	11	10
Santander	204	35	11	51
ABN AMRO	35	15	9	4
Commerzbank	48	5	9	17
ING Groep	95	15	9	4
CredAg Group	172	9	8	83
Société Générale	123	33	8	38
Credit Mutuel	33	22	4	15
Rabobank	14	26	2	2

Quellen: Bloomberg, EBA, Helaba Research & Advisory

Auch die EZB weist in ihrem **Finanzstabilitätsbericht** vom November 2024 darauf hin, dass die finanzpolitischen Fundamentaldaten trotz eines Rückgangs von Staatsschuldenquoten schwach blieben. Schleppendes Potenzialwachstum, politische Fragmentierung und (geo-)politische Unsicherheit verschärften die Anfälligkeit der Staaten.

(4) Überraschungen bei Zinssenkungen und Margen sind möglich

Der Bankensektor ist erfahrungsgemäß ein stark zyklischer Sektor. Für die Geschäftsaktivitäten und den Kreditzyklus ist das allgemeine Zinsniveau ein entscheidender Faktor. Hohe Zinsen führen üblicherweise zu höheren Margen, aber auch zu weniger Kreditnachfrage und höheren Kreditausfällen. Niedrigere Zinsen stützen Kreditnachfrage und Kreditqualität, während sie die Margen belasten. Inflation und Geschwindigkeit der Zinssenkungen sind somit entscheidende Stellschrauben.

(5) Kreditqualität in Abhängigkeit von stabilem Geschäftsumfeld

Hohe Sparquoten und ein vergleichsweise robuster Arbeitsmarkt stärken bisher die Widerstandsfähigkeit der privaten Haushalte im Euroraum. Gemäß einer jüngst von der EZB veröffentlichten Stellungnahme haben das Horten von Arbeitskräften, niedrigere Reallöhne und höhere Mitarbeiterbeteiligungen zum stabilen Arbeitsmarkt beigetragen. Diese Widerstandsfähigkeit werde jedoch durch einen Produktivitätsrückgang erkauft, und strukturelle Herausforderungen wie verkürzte Arbeitszeiten und demografischer Wandel könnten weitere Zuwächse verhindern, wenn die konjunkturellen Faktoren nachlassen. Auch die Zahl der Unternehmensinsolvenzen steigt wieder. 2024 meldeten in Deutschland 22.400 Unternehmen Insolvenz an, 25 % mehr als im Vorjahr und der höchste Wert seit 2015. Vor allem große Einzelfälle erweisen sich als Belastung für die Kreditengagements.

(6) Cyber-Risiken unter Beobachtung

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 führte 2024 ihren **ersten Stresstest zur Widerstandsfähigkeit gegenüber Cyber-Risiken** durch. Dabei wurde bewertet, wie Banken mit Notfallverfahren und Notfallplänen auf einen Cyberangriff reagieren und wie sie ihren Geschäftsbetrieb aufrechterhalten bzw. wiederherstellen. Die Prüfung ging also über die Abwehr solcher Angriffe hinaus. Der Stresstest zur Cyber-Resilienz hatte keine direkten Auswirkungen auf die Säule-2-Leitlinien für die Eigenkapitalanforderungen der Banken, die Ergebnisse fließen vielmehr in die den gemeinschaftlich mit der Aufsichtsbehörde durchgeführten Kapitalplanungsprozess der jeweiligen Institute ein und wurden daher nicht offiziell publiziert. Die Aufdeckung und Behebung entsprechender Schwachstellen gehört derzeit zu den Aufsichtsprioritäten der EZB.

Links zu kürzlich erschienenen Publikationen

- Primärmarkt-Update für erstrangig unbesicherte Bankanleihen
- Steigende Eigenkapitalanforderung für NPS-Anleihen
- Europäische Großbanken: Anpassung beim Haftungsrang von Preferred Anleihen
- Europäische Großbanken: Gut auf Basel IV vorbereitet

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

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Stefan Rausch
Corporate Research & Advisory

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

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 – 20 24

Internet: www.helaba.com

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.