

Markt & Meinung

Märkte und Anlagen im Fokus | 21.07.2022

Eurobanken: zwischen Konjunktursorgen und Zinsanstieg



 **Postbank**
#diepasstbank

Eurobanken: zwischen Konjunktursorgen und Zinsanstieg

- Schwache Konjunkturaussichten lasten auf Gewinnerwartungen der Banken
- Gute Kapitalausstattung und steigende Zinsen stützen das Geschäft
- Nachhaltige Erholung des Sektors insgesamt noch nicht in Sicht

Der Russland-Ukraine-Krieg und seine weiteren möglichen Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung halten Europa in Atem. Insbesondere ein vollständiger Lieferstopp von russischem Erdgas hätte negative Konsequenzen für die europäischen Wachstumsaussichten: Die Postbank erwartet in diesem Fall eine deutliche Eintrübung ihrer aktuell nach wie vor positiven Wachstumsprognose für die Eurozone. Betroffen davon wären auch Banken, die bereits seit Kriegsbeginn unter Druck stehen, da für ihre Bewertung die konjunkturellen Wachstumsaussichten eine zentrale Rolle spielen. Zwar geht die Postbank derzeit nicht von einem nachhaltigen Rezessionsszenario aus. Sollte es jedoch eintreten, dürften die Konjunktursorgen vieler Marktteilnehmer den europäischen Bankensektor zunehmend belasten. Steigende Kreditrisiken und sinkende Gewinne könnten für eine anhaltend hohe Volatilität bei entsprechenden Bankaktien sorgen. Seit Jahresanfang liegt der europäische Leitindex des Sektors, der Euro Stoxx Banks, rund 25 Prozent im Minus. Eine Wiederaufnahme der Belieferung mit russischem Gas

nach Abschluss der Wartungsarbeiten an der maßgeblichen Pipeline Nord Stream 1 am 21. Juli könnte dagegen als vorsichtiges Entspannungssignal für den Sektor gewertet werden. Für 2023 erwartet die Postbank derzeit auf Basis der 12-Monats-Gewinne im Sektor ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 6,6 und eine Dividendenrendite von 6,9 Prozent, nach 6,1 Prozent in diesem Jahr.

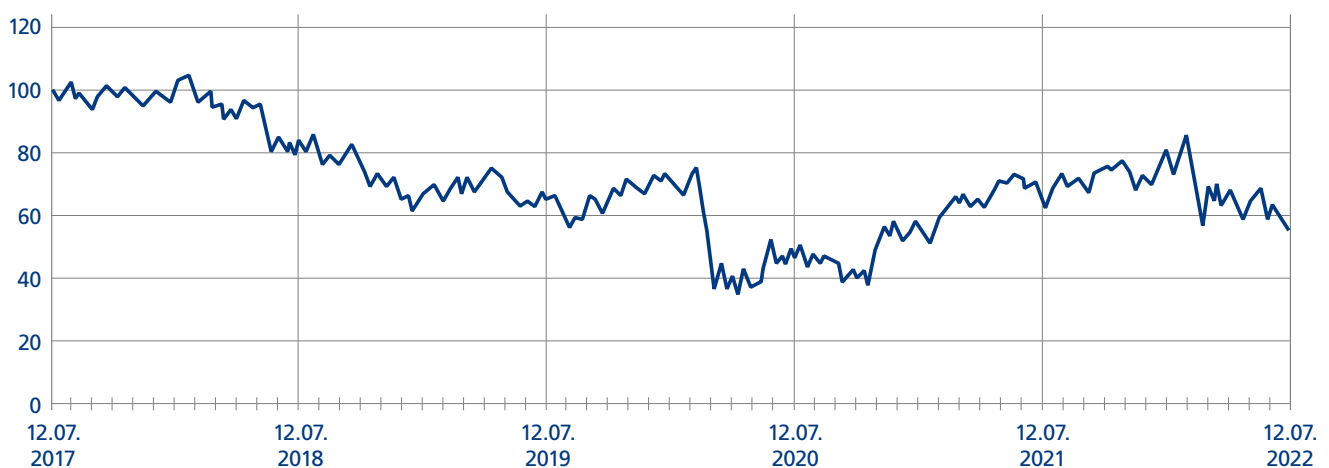
Zinsanstieg stützt Gewinnerwartungen

Positive Impulse erhält der europäische Bankensektor von der Zinsseite: Die Leitzinsanhebungen beziehungsweise Zinspläne der bedeutenden Zentralbanken haben zuletzt für einen deutlichen Anstieg der Kapitalmarktzinsen gesorgt. Insbesondere bei der Europäischen Zentralbank wird es im Umfeld gestiegener Konjunktursorgen nun darauf ankommen, ob die Erwartungen an steigende Leitzinsen auf der nächsten geldpolitischen Sitzung am 21. Juli tatsächlich erfüllt werden. Insgesamt stützt ein Anstieg der Kapitalmarktzinsen das Kerngeschäft der Finanzinstitute und könnte ihre Gewinne im kommenden >>

Europas Bankaktien unter Druck

Wertentwicklung des europäischen Bankenindex Euro Stoxx Banks, in Euro gerechnet

Werte indiziert: 12.07.2017 = 100



Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 12. Juli 2022. Wichtiger Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Jahr im Vergleich zum Jahr 2021 um rund 20 Prozent wachsen lassen. Unter Berücksichtigung eventuell steigender Kreditausfälle und inflationsbedingter Kostensteigerungen erscheint für 2023 insgesamt ein Gewinnplus im einstelligen Prozentbereich möglich – nach einem schwächeren, vor allem durch neue Rückstellungen belasteten Jahr 2022.

Breiter Bankenmarkt in Europa

Wichtig für Anleger: Europaweit betrachtet weist der Bankensektor zum Teil erhebliche Unterschiede auf. Insgesamt bilden die starken Arbeitsmärkte und hohe private Ersparnisse jedoch ein gewisses Konjunkturpolster, das dem Sektor zugutekommen und die steigenden Kreditausfallwahrscheinlichkeiten im Umfeld einer schwächelnden Wirtschaft dämpfen dürfte. Anleger sollten daher sehr genau auf die regionalen und unternehmensspezifischen Gegebenheiten achten und ihre potenziellen Investments entsprechend ausrichten.

Deutschland: Ertragskraft könnte steigen

In Deutschland ist der Anteil energieintensiver Industrieunternehmen und damit die allgemeine Anfälligkeit hinsichtlich eines Gaslieferstopps vergleichsweise hoch, was für die Kreditbücher der betroffenen Banken besondere Risiken bedeutet. Die momentan geringe Verschuldung von deutschen Unternehmen, die deutlich unter dem Schnitt in der Eurozone liegt, dürfte dagegen für etwas Puffer sorgen. Ebenso wie die Tatsache, dass es Deutschland bereits in der Vergangenheit geschafft hat, mit staatlichen Maßnahmen wie Garantien oder Kurzarbeit die Ausweitung einer konjunkturellen Krise einzudämmen. Insgesamt sollte bei deutschen Banken der positive Effekt steigender Zinsen den negativen Effekt möglicher Kreditausfälle überkompensieren können – vorausgesetzt, dass das oben beschriebene Worst-Case-Szenario nicht eintritt. In diesem Fall könnten die Finanzinstitute dann ihre Ertragskraft auch bei einer leicht abnehmenden konjunkturellen Dynamik steigern. Die Postbank erwartet für 2023 ein Sektor-KGV von 5,5 und eine Dividendenrendite von 6,8 Prozent, nach 4,9 Prozent in diesem Jahr.

Südeuropäische Banken stärker unter Druck

Deutlich stärker unter Druck als ihre deutschen Pendanten standen zuletzt Finanzinstitute aus Südeuropa. Grund dafür waren unter anderem die Koalitionskrise und die Sorgen der Marktteilnehmer vor dem hohen Staatsschuldenstand in Italien sowie Diskussionen rund um eine neue Bankensteuer in Spanien. Hinzu kamen die anziehenden Zinsunterschiede von südeuropäischen Staatsanleihen zu Bundesanleihen. Banken aus Spanien und Italien beispielsweise halten nationale Staatsanleihen im Wert von insge-

samt rund 225 Milliarden Euro. Stark steigende Zinsen bedeuten fallende Anleihekurse, was die Bilanzen der Geschäftsbanken entsprechend belastete. Italienische Banken haben ihre Bestände an heimischen Staatsanleihen daher bereits reduziert und einen Großteil der verbliebenen Papiere auf „hold“ gestellt: Statt sie zu handeln, werden sie bis zur Fälligkeit gehalten und die Zinseinnahmen gesammelt – das reduziert die Sensitivität der Kapitalquote italienischer Banken gegenüber steigenden Spreads. Insgesamt sollten aber auch in Südeuropa steigende Renditen zu Mehreinnahmen der Banken führen. Die Postbank erwartet für den italienischen Bankensektor im kommenden Jahr ein KGV von 6,1 und eine Dividendenrendite von 9,4 Prozent, nach 6,6 Prozent in diesem Jahr.

Frankreich: breiter aufgestellte Geschäftsmodelle

In Frankreich könnte sich der positive Zinseffekt kleiner gestalten. Denn französische Banken haben meist ein breiter aufgestelltes Geschäftsmodell mit einem Mix aus unterschiedlichen Geschäftsfeldern. Das verspricht über die Zeit eine höhere Ertragsstabilität, in der aktuellen Situation aber womöglich weniger Rückenwind durch steigende Zinsen. Trotzdem könnten französische Banken dank günstiger Bewertungen und robuster Ertragserwartungen 2023 mit einer Kapitalrendite von rund 10 Prozent rechnen. Die Postbank erwartet für den französischen Bankensektor im kommenden Jahr ein KGV von 5,6 und eine Dividendenrendite von 10,1 Prozent, nach 9,3 Prozent in diesem Jahr.

Konjunkturrisiken sorgen für anhaltende Volatilität

Die Geschäfte europäischer Banken könnten sich in Anbetracht einer guten Kapitalausstattung, hoher Rückstellungen und steigender Zinsen insgesamt positiv entwickeln. Zudem könnte sich im Falle einer weichen geldpolitischen Landung, also Zinsanhebungen seitens der EZB, ohne die Konjunktur abzuwürgen, das Kreditwachstum besser entwickeln als derzeit erwartet. Für Anleger dürfte auch interessant sein, dass die Aktienrückkaufprogramme der europäischen Banken bislang weiterzulaufen scheinen.

Für einen Einstieg in den Sektor scheint es derzeit jedoch noch zu früh: Eine nachhaltige Erholung ist aufgrund der erheblichen konjunkturellen Risiken im Zusammenhang mit einem möglichen russischen Gaslieferstopp und hohen Inflationsraten derzeit noch nicht in Sicht. Auch die politischen Risiken vor allem in Südeuropa dürften weiter zu Verunsicherung unter den Marktteilnehmern führen. Anleger könnten daher warten, bis sich erste Entspannungssignale rund um das Thema Energie abzeichnen und die nach wie vor hohe Volatilität am Markt etwas nachgelassen hat.

Wichtige Hinweise

Redaktionsschluss: 20.07.2022 / 12:00 Uhr

Herausgeber: Chef-Anlagestrategie Deutsche Bank Privat- und Firmenkunden

Fotohinweis zum Titelmotiv: Tiberius Gracchus / Adobe Stock

Postbank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageempfehlung, Anlageberatung oder Handlungsempfehlung dar, sondern dienen ausschließlich der Information. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthält die Broschüre „Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“, die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen. Obwohl sie aus Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen, kann sich in der Zukunft herausstellen, dass sie nicht zutreffend oder nicht korrekt sind.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2022