

Bankenstudie 2020

Corona und die Banken: Grippe oder Intensivstation?

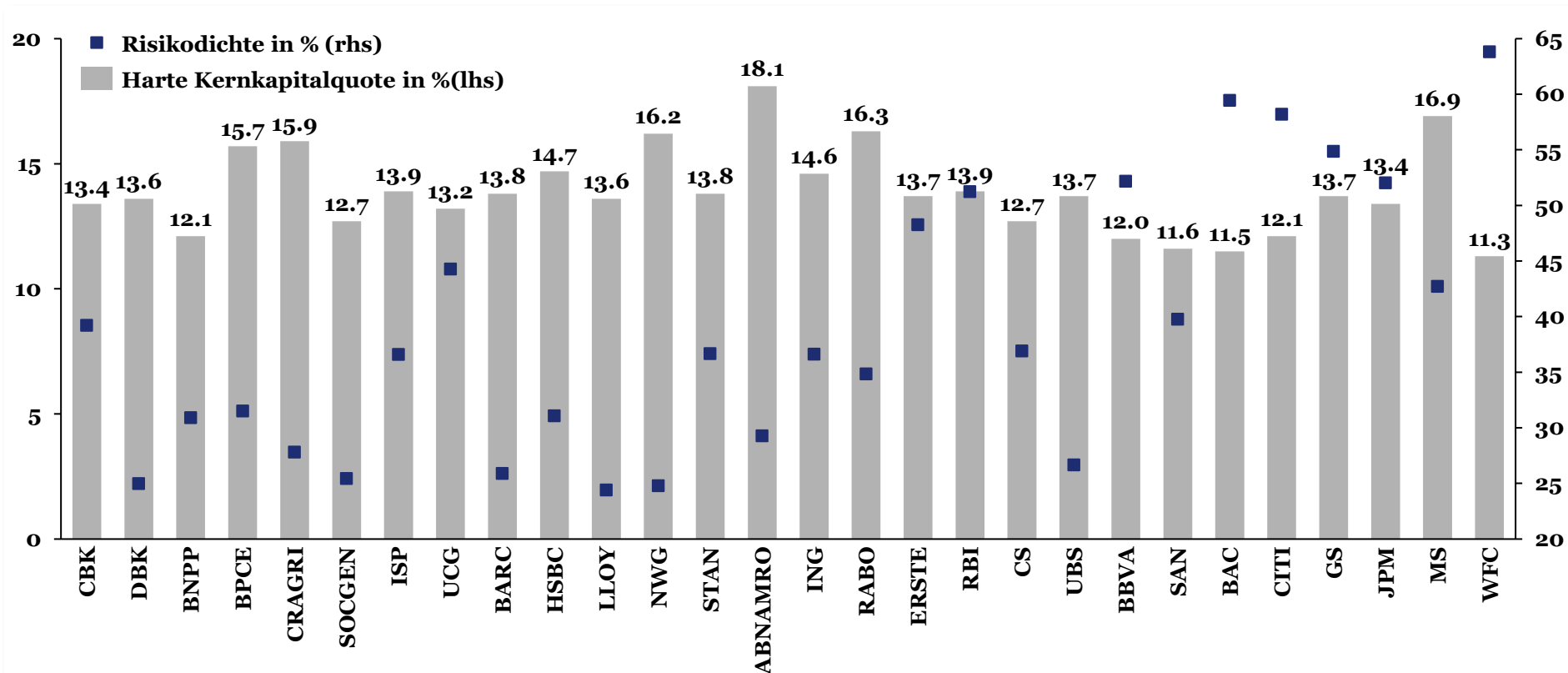
August 2020



Inhaltsverzeichnis

1	Rückblick 2019
2	Stand per 1H20
3	Wie weiter: I-CV Stress-Test
4	Konklusion, Empfehlungen & Einstufungen

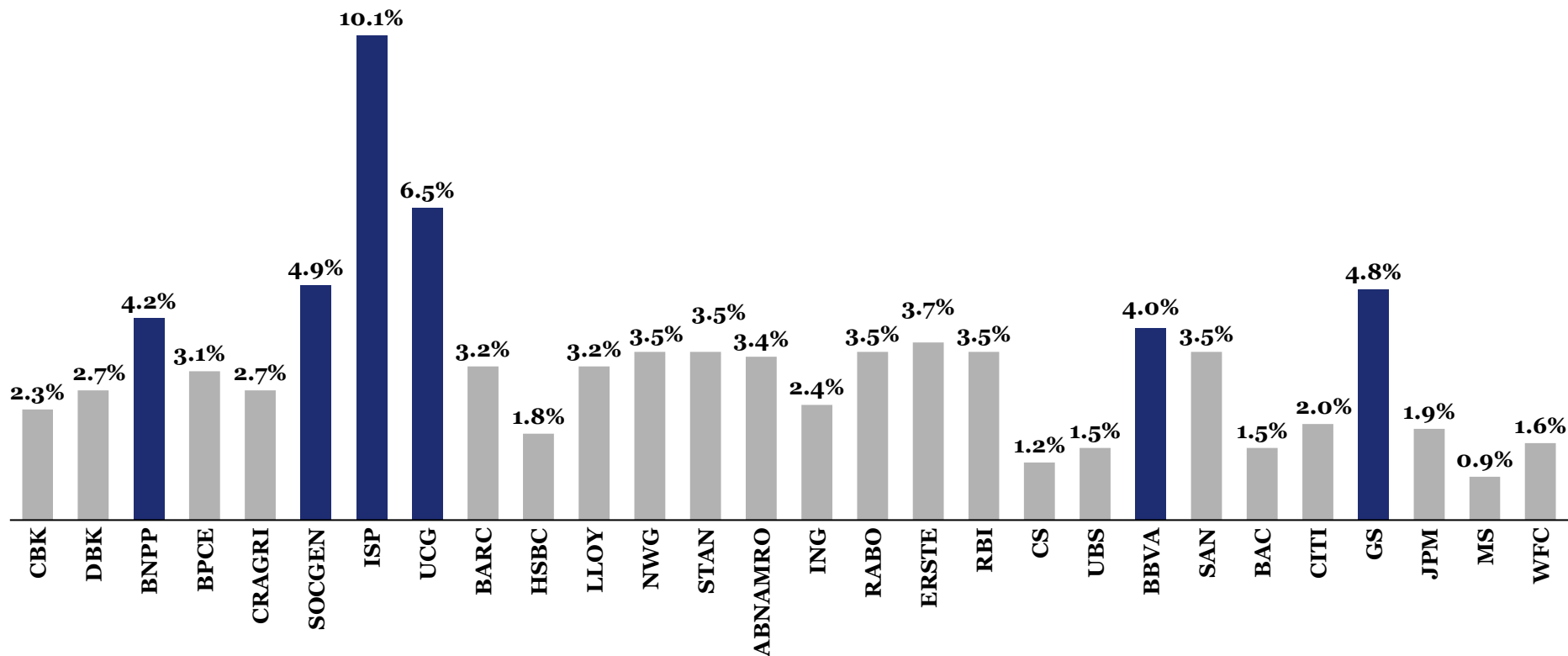
Rückblick 2019: Harte Kernkapitalquote (CET1)



Fazit

- Regulatorische Kapitalquoten mehrheitlich auf gutem Niveau; eher schwach BBVA & SAN, aber auch BNP & SocGen
- Insgesamt niedrige Risikodichte lässt materielle Belastungen aus Basel IV / TRIM erwarten (~2024). Tiefe Werte der UK-Banken erstaunen angesichts des hohen Bestandes an Konsumkrediten und der operationellen Risiken
- Höhere Risikodichte der US-Banken ist u.E. Indiz für effektiv höhere Risiken (u.a. Investment-Banking, Kreditkarten, etc.)

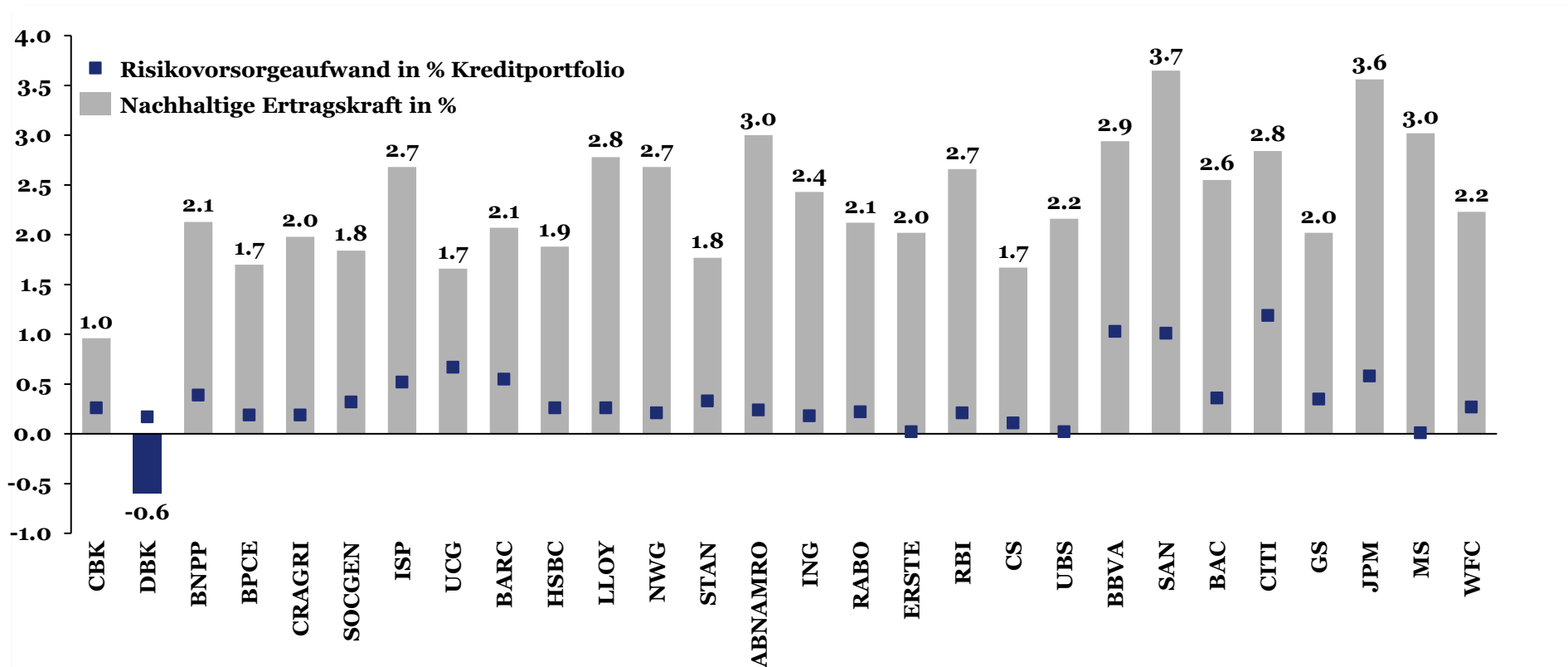
Rückblick 2019: Problemkreditquote



Fazit

- Ab 2H19 aufgrund schwächerer Konjunktur Wende zu höheren Risikokosten und Problemkreditquoten
- Allerdings von historisch tiefem Niveau aus – Netto-Auflösungen von Wertberichtigungen waren 2016-1H19 für viele Banken essentiell, um volumen- und margenbedingten Druck auf die Erträge zu kompensieren und Ergebnisse zu stützen
- Etliche Banken, bei denen «Einzelfälle» erhebliche Teile des Ergebnisses vor Risikovorsorge verbraucht haben

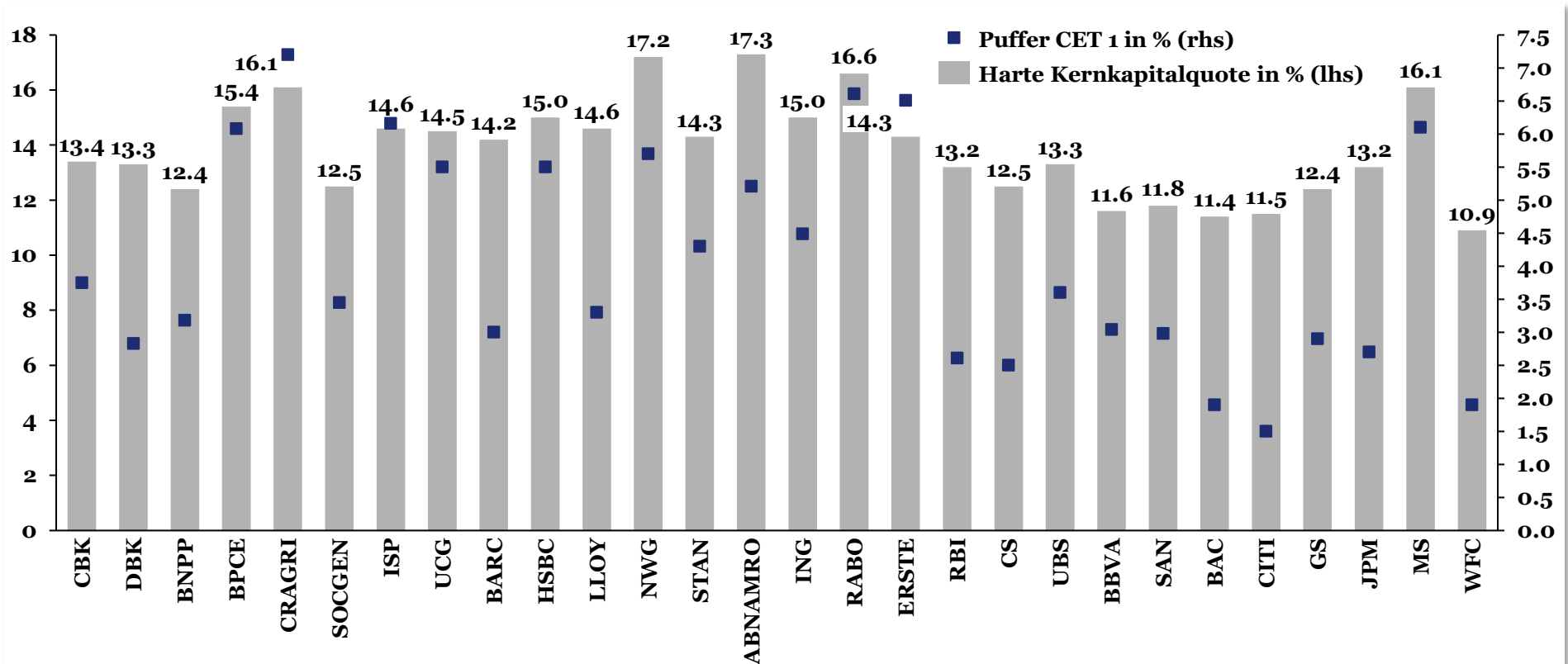
Rückblick 2019: Ertragskraft & Risikovorsorgeaufwand



Fazit

- Risikokosten bis 1H19 auf sehr tiefem Niveau und mit meist nur moderatem Anstieg in 2H19
- Nachhaltige Ertragskraft unter Druck, aber bis dato komfortabel über den Abschreibungserfordernissen
- Risikokosten reflektieren auch Unterschiede in geschäftlicher (z.B. Konsumkredite: BNPP, CRAGRI, BARC, SAN, CITI) oder geographischer Ausrichtung, Altlasten (ISP, UCG) sowie generell schnellere Abschreibung bei US-Banken

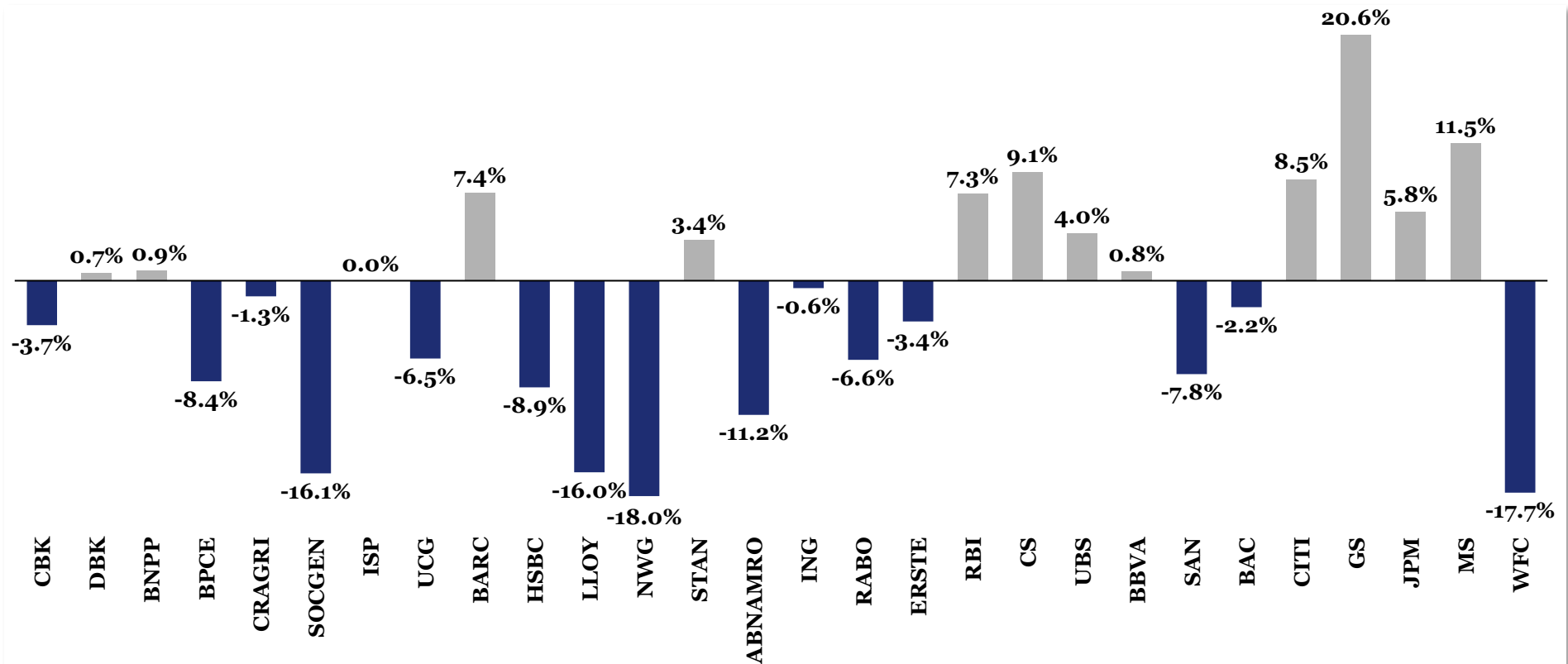
Stand 1H20: Harte Kernkapitalquote (CET1)



Fazit

- Ausgesetzte Dividendenzahlungen tragen stärker zu höheren Kapitalquoten bei als Ergebnisse 1H20. Die meisten Banken planen, Dividende für 2019 baldmöglichst nachzuholen – höhere Quoten und Puffer daher meist nur temporär
- Puffer gegenüber SREP-Mindestanforderung (mind. CET 1 zwischen 7.79% und 12.09%) steigt zudem auch wegen des temporären Entgegenkommens der Aufsicht. Banken scheinen bislang bei Kredit- und RWA-Wachstum kapital- und aktionärsschonend zu planen. Entscheidend zudem die Fähigkeit, aus laufendem Ergebnis Kapital wieder aufzubauen

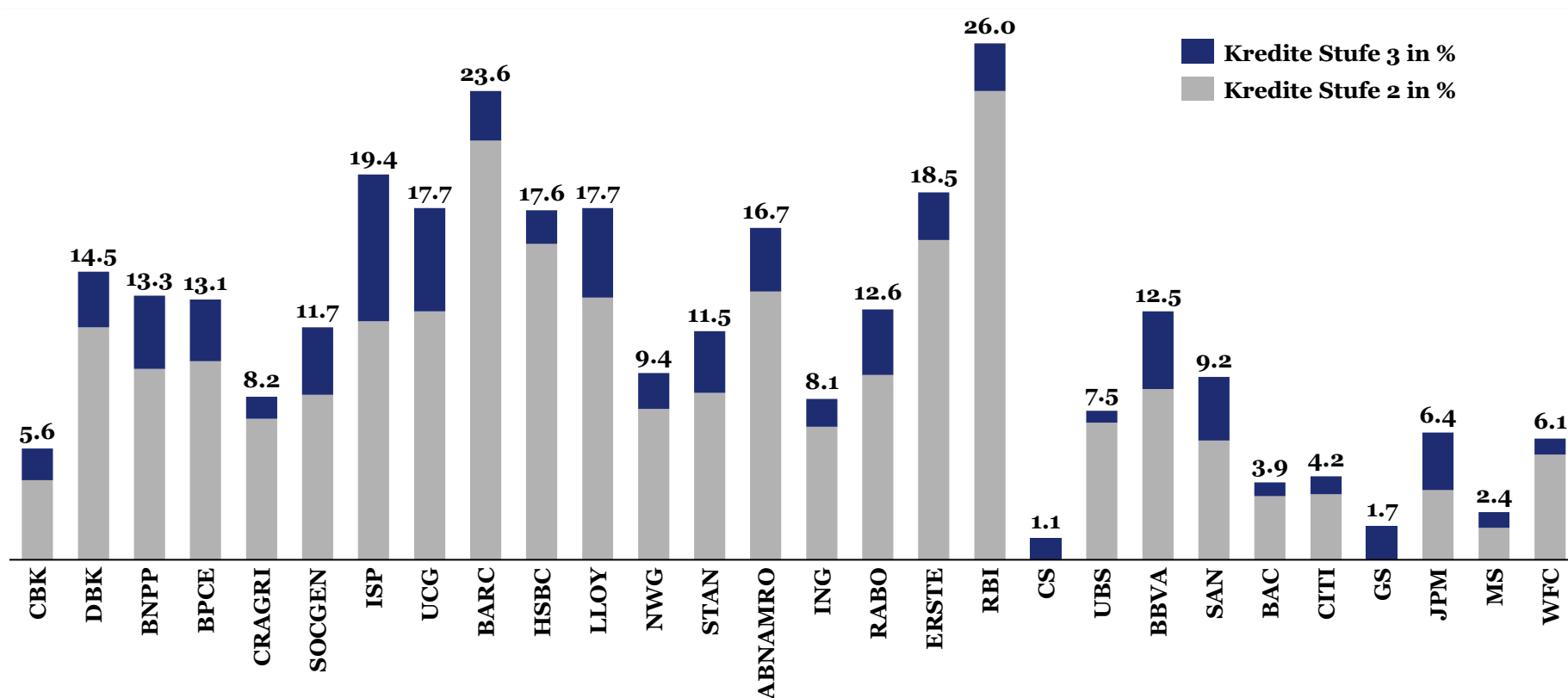
Stand 1H20: Ertragsdynamik 1H19 vs 1H20



Fazit

- Zins- & Provisionsergebnis leidet vielerorts unter wesentlich tieferem Neukreditgeschäft (Hypotheken, Kreditkarten, Konsumkredite) sowie geringeren Provisionen aus Zahlungsverkehr, Wertpapier-, Kredit- und Vermittlungsgeschäft, v.a. in 2Q20
- US-Banken sowie BARC, BNPP, CS, DBK und UBS mit starkem 2Q20 im Investment Banking – entgegen den ursprünglichen Erwartungen und besser als etwa HSBC, ING oder UCG. Dynamik dürfte kaum in 2H20 und 2021 anhalten
- Für 2020 und 2021 gehen wir mehrheitlich von deutlich tieferen Erträgen und im wesentlichen stabilen Kosten aus

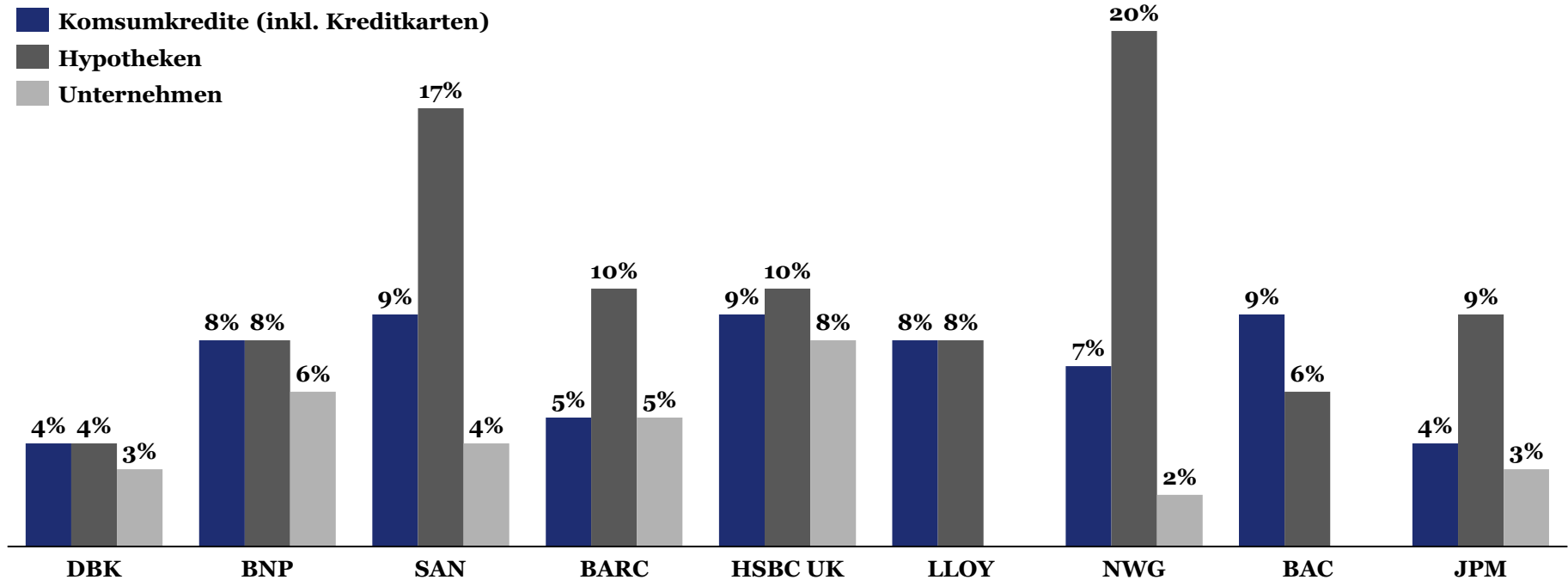
Stand 1H20: Entwicklung der Kreditbücher



Fazit

- Problemerkredite in enger Definition (= Stufe 3: Zahlungsstörung oder Ausfall sehr wahrscheinlich) zeigen sich dank Moratorien, regulatorischem Entgegenkommen und Aussetzen von Insolvenzregelungen nur wenig verändert gegenüber Ende 2019
- Sehr unterschiedliche Praxis der Banken bei Risikoklassifizierung und -bewertung schwacher Kreditkunden; z.T. aber markant höhere «verschlechterte» Engagements (= Stufe 2) sowie hohe Belastungen aus «Einzelfällen»
- Risikokosten mit etwas besserer Aussagekraft, aber Kreditrisikokennzahlen insgesamt derzeit wenig belastbar und informativ

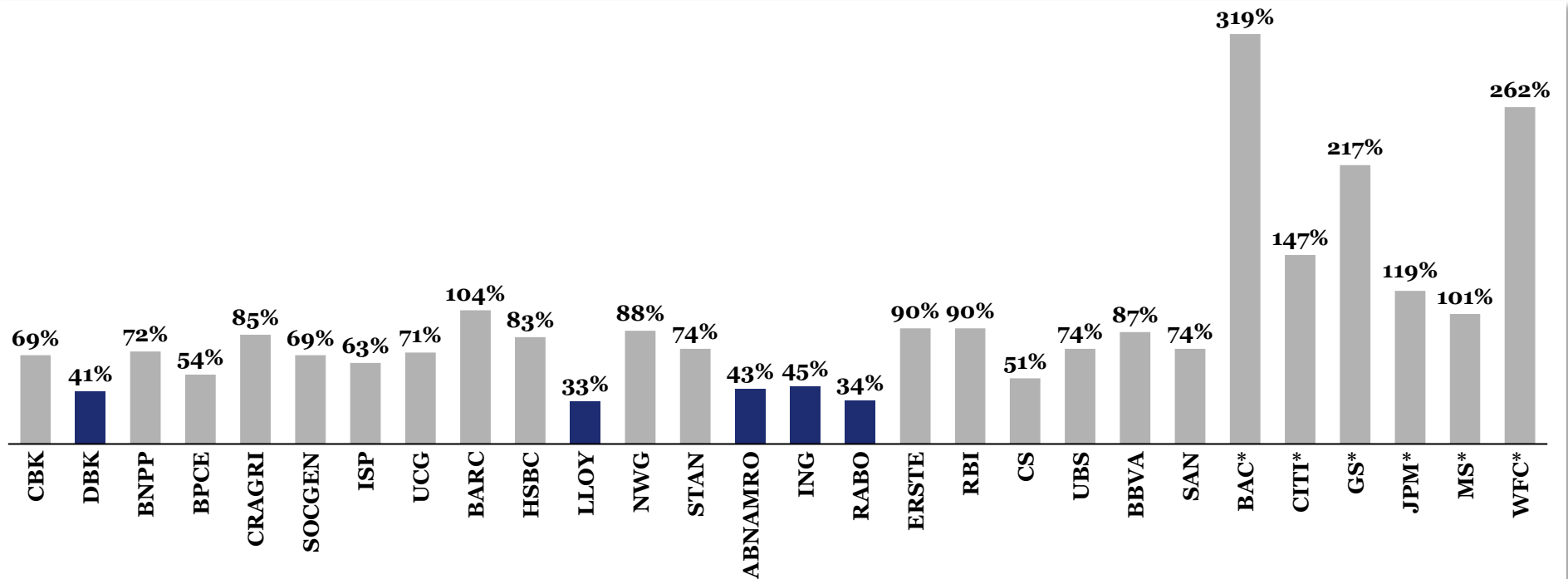
Stand 1H20: Kredit-Moratorien



Fazit

- Vielzahl von je nach Land sehr unterschiedlichen Regelungen erlaubt Schuldern, Zins und / oder Tilgung später oder in reduziertem Umfang zu zahlen. Auch Pflichten zur Eröffnung von Insolvenzverfahren z.T. bis weit in 2H20 ausgesetzt
- Trotz abnehmender Nutzung seit Juni 2020 substantielle Volumina (oben in % des jeweiligen Kreditbuches) betroffen. Banken in UK und US scheinen dabei stärker betroffen. Von Moratorium gedeckte Kredite sind vielfach noch in Stufe 1 oder Stufe 2 als «Performing» klassifiziert, so dass Problemkredite (Stufe 3) und Problemkreditkennzahlen u.U. viel zu positiv wirken

Stand 1H20: Absicherungsquote Stufe 3 Kredite

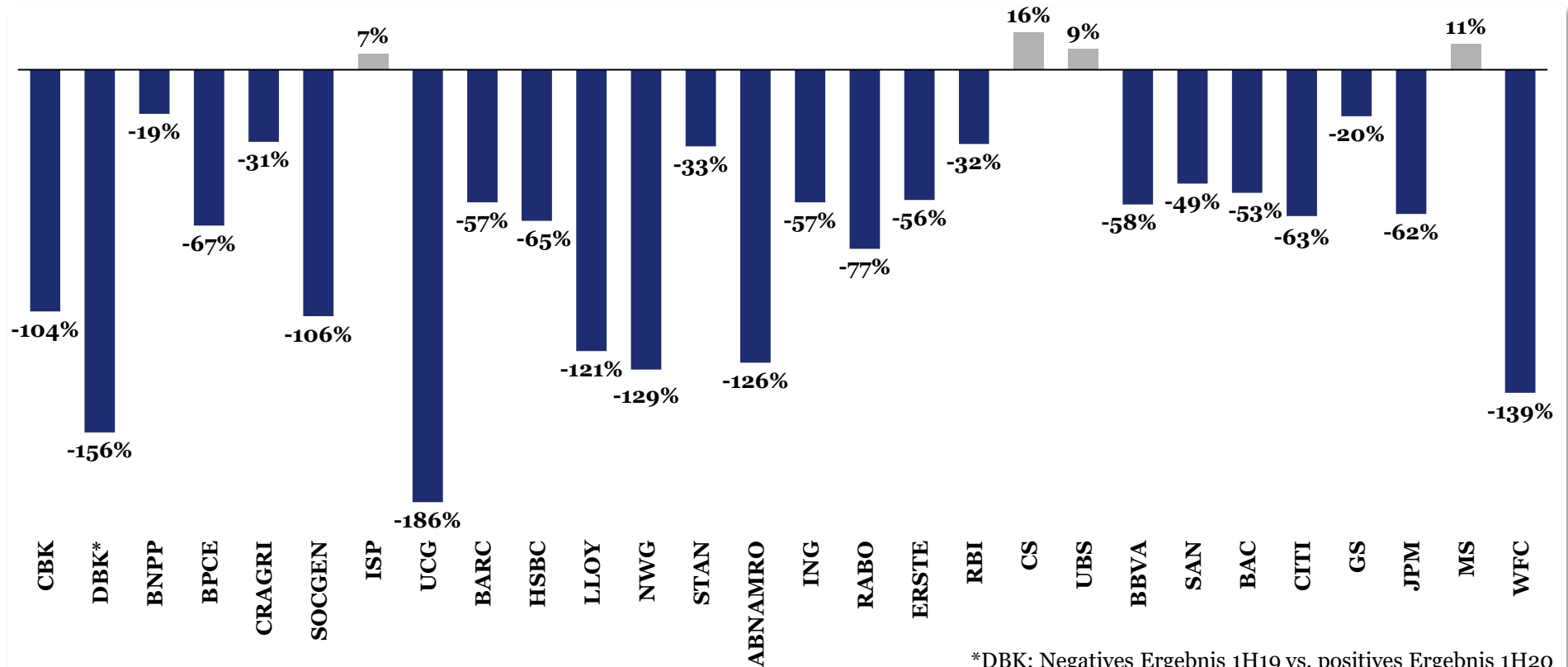


*US Banken: Taxierung Stufe 3 Kredite nicht 1:1 vergleichbar mit Europa sowie aggressivere Abschreibungspraxis führt zu generell tieferen Problemaktiva

Fazit

- Aktuelle Absicherungsquoten für schlechteste Engagements (Stufe 3) mehrheitlich nur leicht erhöht gegenüber Ende 2019
- Für 2H20 und 2021 erwartete Verschlechterung der Zahlungsfähigkeit europäischer und amerikanischer Haushalte und Unternehmen lässt derzeitige Wertberichtigungsbestände viel zu gering erscheinen und wird stark zu Lasten der Ergebnisse 2H20 und 2021 gehen
- Auch bei relativ zügiger wirtschaftlicher Erholung gehen wir insgesamt von deutlich schwächeren Kreditrisikokennzahlen aus

Stand 1H20: Veränderung Ergebnis 1H20 vs 1H19

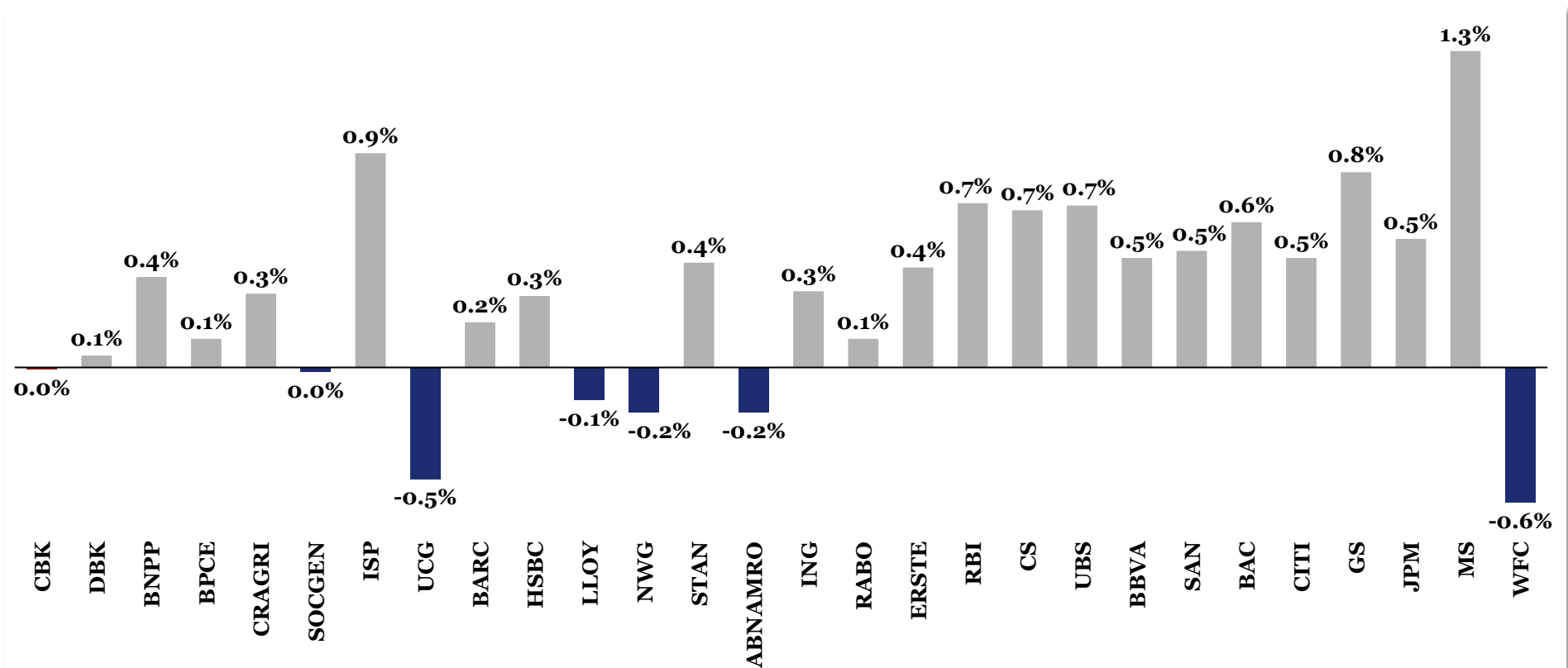


*DBK: Negatives Ergebnis 1H19 vs. positives Ergebnis 1H20

Fazit

- Trotz Kapitalmarkterholung sowie wirtschaftspolitischen und regulatorischen Unterstützungsmassnahmen stehen Ergebnisse vor Risikoversorge & vor Steuern erheblich unter Druck und legen u.a. Kapazitäts- und Kostenabbau nahe
- Sondereffekte (Abschreibungen auf Goodwill, aktivierte latente Steuern, Software) sowie Kapitalerfordernisse im Versicherungsgeschäft und bei Pensionslasten werden Ergebnisse 2020 und 2021 zusätzlich beeinträchtigen
- Wir erwarten dennoch überwiegend positive operative Resultate, sofern Pandemie und Rezession nicht erneut abdriften

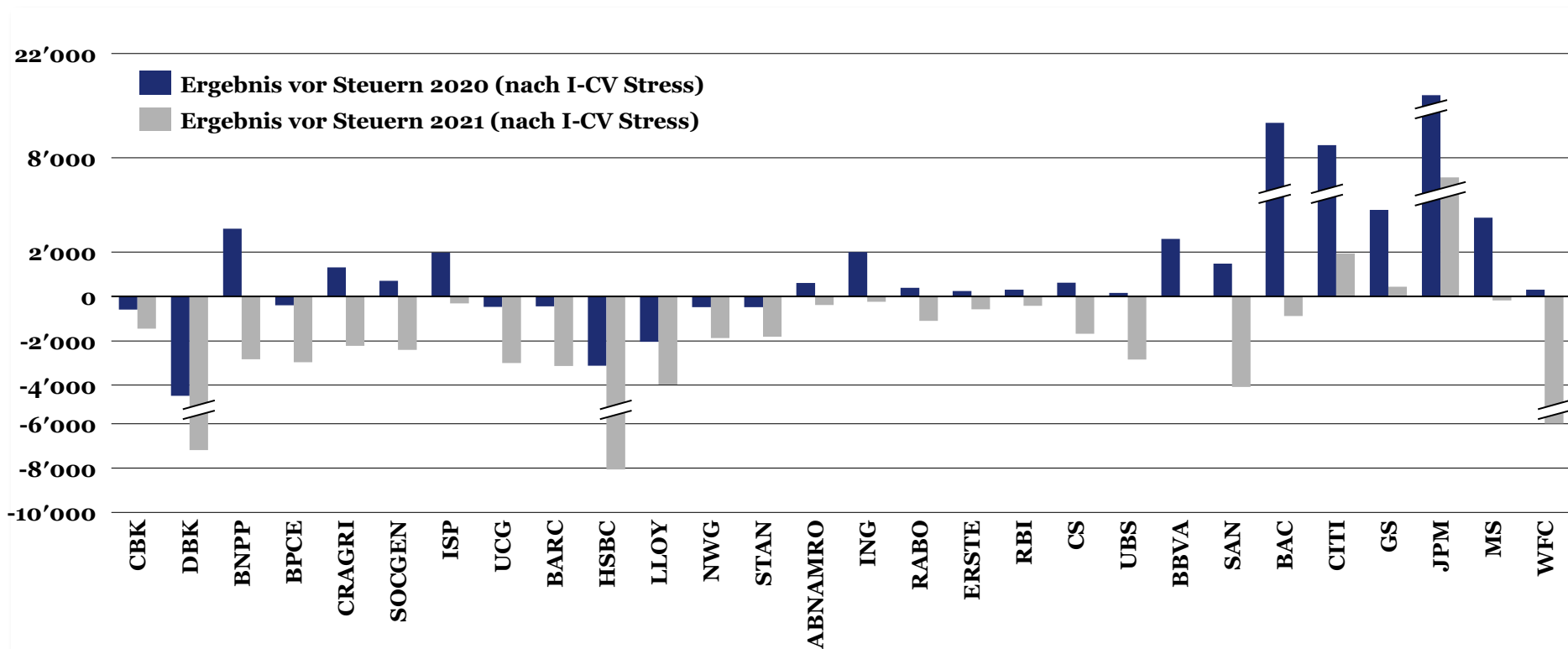
Stand 1H20: Return on Assets vor Steuern



Fazit

- Banken mit solidem Geschäft und robusten Ergebnissen vor Risikovorsorge & vor Steuern – u.a. CS, UBS, Erste, RBI, BBVA, SAN, US-Banken, BNP und CRAGRI – werden insgesamt befriedigende Ergebnisse 2020 / 2021 erzielen und ausreichende Flexibilität für höhere Kreditverluste / negative Ratingmigration, Wachstum und Ausschüttungen aufweisen
- Für Banken mit strukturellen Problemen – u.a. CBK, DBK, BPCE und SocGen – verschärft sich Anpassungsbedarf erheblich

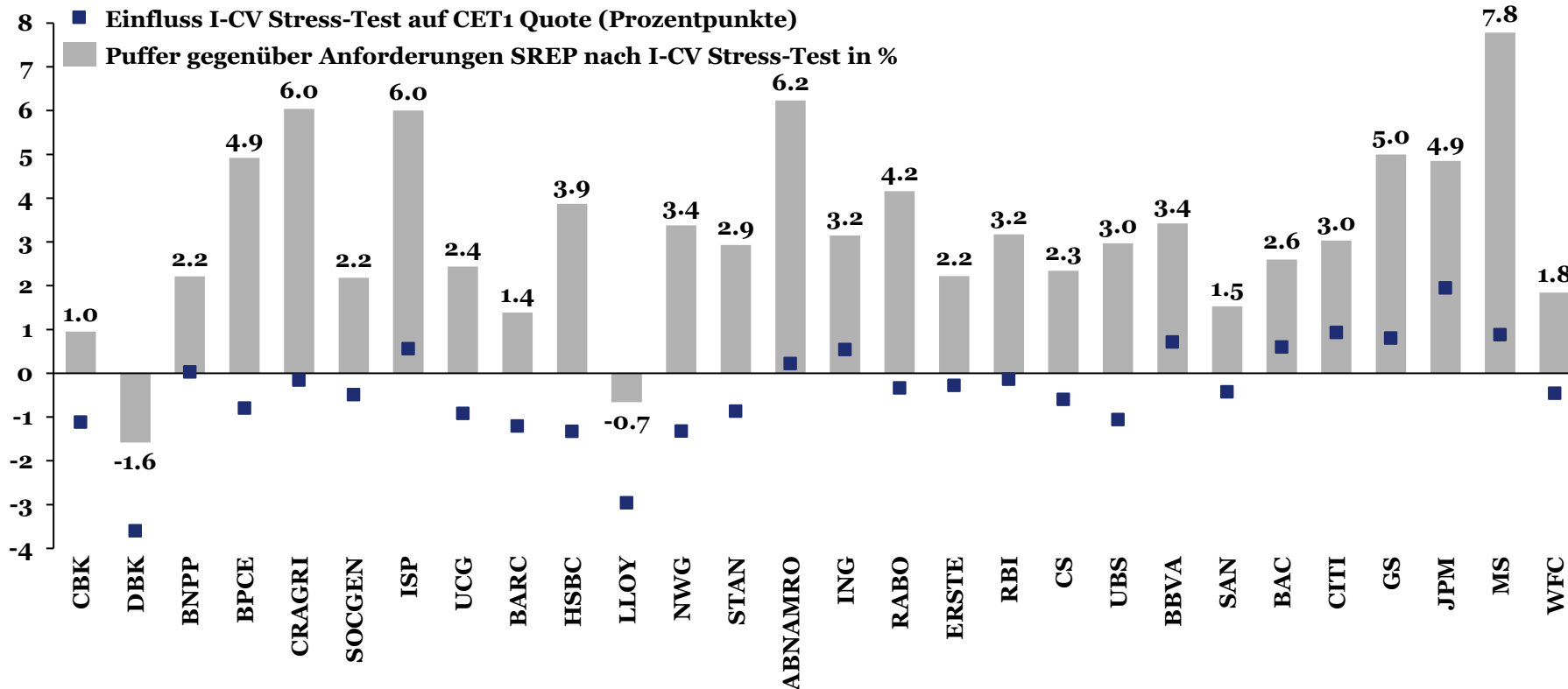
Wie weiter: I-CV Stress-Test



Fazit

- Aufgrund der aufschiebenden Effekte der Moratorien etc. erwarten wir auch für 2021 materiell höhere Kreditbelastungen
- Stress-Szenario: Erträge -15% / -10% vs. Vorjahr; Kosten -5% in 2021, bankspezifische Risikokosten in 2020 über längerfristigem Durchschnitt und in 2021 > 2020. Keine Berücksichtigung von Sondereffekten (z.B. Goodwill, ALS o.ä.)
- US-Banken mit grösster Widerstandskraft, deutsche und UK-Banken besonders anfällig für operative Verluste in 2020 und 2021. Für die meisten Banken bleiben die Belastungen angesichts der schweren Rezession in einem verkraftbaren Rahmen

Wie weiter: I-CV Stress-Test












Fazit

- Kumulierter Effekt der Stress-Ergebnisse führt zu moderater Einbusse an harter Kernkapitalquote von im Schnitt 0.38 Prozentpunkten. Besonders anfällig DBK und UBS wegen unterstelltem Ertragsrückgang und UK-Banken wegen Risikokosten
- Nach Stress verbleibende Puffer bieten mehrheitlich ordentliche Flexibilität, um weitere Belastungen aus wirtschaftlichem Umfeld, negativer Ratingmigration oder problematischen Namens- oder Sektorkonzentrationen abzudecken

I-CV Konklusion

- **Ausgangslage:** Trotz anhaltendem Druck auf das Zinsdifferenzgeschäft (Tiefzinsumfeld) weisen die US-Banken per Ende 2019 eine solide, europäische Banken insgesamt eine befriedigende Verfassung auf, gestützt durch die gute Konjunktorentwicklung in 2018 und 2019, historisch tiefe Risikokosten, dank höheren Volumina leicht gesteigerte Erträge, ordentliche Ergebnisse und mehrheitlich gute Kapitalquote
- **Makroökonomische Erwartungen:** Wir unterstellen für 2H20 eine Stabilisierung und für 2021 eine moderate Erholung der wirtschaftlichen Aktivität. Für Unternehmen wie private und öffentliche Haushalte gehen wir gleichwohl von substantiell schwächeren Finanzprofilen aus. Hauptrisiko bleibt der weitere Verlauf der Pandemie und die Wirksamkeit der verschiedenen wirtschafts- & sozialpolitischen Massnahmen
- **Ertragsdynamik:** Hauptprofiteur der Stützungsmaßnahmen von Staaten und Zentralbanken sind die grossen Investmentbanken, deren Fixed-Income-Erträge in 1H20 die wesentliche Ertragsstütze waren. Die meisten Banken leiden aber unter geringerem Neukreditgeschäft und materiellen Einbussen im Provisionsgeschäft. Für 2020 & 2021 sind gegenüber 2019 spürbare tiefere Ergebnisse vor Risikovorsorge realistisch
- **Kreditqualität:** Wir beobachten ein sehr unterschiedliches Vorgehen von Banken und Regulatoren, was zu einem heterogenen Bild führt. Die Risikokosten sind derzeit der beste Indikator, da zumindest einige Banken in materieller Höhe antizipative Vorsorge bilden. Die Aussagekraft der Problemkreditkennzahlen ist z.Z. begrenzt, da z.B. Kredite mit Moratorium nicht als Problemkredite erfasst werden. Wir erwarten deutlich schwächere Risikoprofile für 2021
- **Kapitalquoten:** Trotz etwaiger (operativer) Verluste in 2020 & 2021 sollten diese annähernd stabil bleiben. Bisher stellen wir eine nur mässige Bereitschaft fest, regulatorisches Entgegenkommen für eine Volumen- und Risikoausweitung zu nutzen
- **Negative Sondereffekte:** Bei einigen Banken sind erhebliche Abschreibungen auf Goodwill, aktivierte latente Steuern oder Software in 1H20, als Folge tiefer Zinsen und schlechterer Perspektiven, zu beobachten; dies dürfte sich in 2H20 fortsetzen. Trotz positiver operativer Ergebnisse drohen deswegen im Einzelfall Verlustausweise
- **Fazit:** Die Corona-Rezession geht v.a. zu Lasten der Aktionäre. Wir erwarten bei den bonitätsstarken Banken nur marginale Ratinganpassungen. Problematisch dürfte es für diejenigen Banken werden, welche die zuletzt konjunkturell guten Jahre nicht für die Verbesserung des Finanzrisikoprofils genutzt haben resp. konnten. Hierzu gehören teilweise Banken aus Südeuropa und Deutschland. Als ebenfalls exponierter erachten wir Banken aus UK

I-CV Empfehlungen

									
Ausgangslage	Stable	Declining	Stable	Stable	Declining	Declining	Declining	Declining	Stable
Makro-Entwicklung	Stable	Declining	Stable	Stable	Declining	Declining	Declining	Declining	Stable
Ertragsdynamik	Stable	Declining	Stable	Stable	Declining	Declining	Declining	Declining	Stable
Kreditqualität	Stable	Declining	Stable	Stable	Declining	Declining	Declining	Declining	Stable
Kapitalquoten	Stable	Declining	Stable	Stable	Declining	Declining	Declining	Declining	Stable

Fazit

- Von den 28 in dieser Studie gezeigten Banken favorisieren wir aus Bonitätssicht: Bank of America, Credit Suisse, Erste Group, ING, JP Morgan, Morgan Stanley, Rabobank und UBS. Bei diesen Instituten kann durchaus aus Risiko-/Renditeaspekten auch in nachrangige Anleihen (Tier 2, AT1) investiert werden
- Zurückhaltung aufgrund der heute schon nur mässigen Bonität ist bei folgenden Banken angebracht: Barclays, Commerzbank, Deutsche Bank, Intesa, Societe Generale wie auch UniCredit

I-CV Einstufungen

Bank	Label	I-CV Rating		Fundamentals
		intrinsisch	Senior	
ABN Amro	ABNAMRO	A+	A+	Stable
Banco Santander	SAN	A-	A-	Declining
Bank of America	BAC	A-	A-	Stable
Barclays (Holding)	BARC	BBB-	BBB-	Declining
BBVA	BBVA	BBB+	BBB+	Stable
BNP Paribas	BNPP	A	A	Declining
BPCE	BPCE	BBB+	BBB+	Stable
Citigroup (Holding)	CITI	A	A	Stable
Commerzbank	CBK	BBB	BBB	Declining
Credit Agricole	CRAAGRI	A	A	Stable
Credit Suisse (Holding)	CS	BBB	BBB	Improving
Deutsche Bank	DBK	BBB-	BBB-	Declining
Erste Group	ERSTE	BBB+	BBB+	Improving
Goldman Sachs (Holding)	GS	BBB	BBB	Stable

Bank	Label	I-CV Rating		Fundamentals
		intrinsisch	Senior	
HSBC (Holding)	HSBC	A-	A-	Declining
ING Bank	ING	A	A	Stable
Intesa San Paolo	ISP	BBB-	BB+	Declining
JP Morgan	JPM	A+	A+	Stable
Lloyds (Holding)	LLOY	BBB+	BBB+	Declining
Morgan Stanley (Holding)	MS	BBB+	BBB+	Stable
NatWest Group (Holding)	NWG	BBB-	BBB	Stable
Rabobank	RABO	A+	A+	Stable
Raiffeisen International	RBI	BBB	BBB+	Stable
Societe Generale	SOCGEN	BBB+	BBB+	Stable
Stan. Chartered (Holding)	STAN	BBB-	BBB-	Stable
UBS (Holding)	UBS	A	A	Stable
Unicredit	UCG	BBB-	BBB-	Declining
Wells Fargo (Holding)	WFC	A-	A-	Declining

- I-CV Rating «Senior»: Dieses bezieht sich in Deutschland auf «senior non-preferred» Emissionen resp. auf «senior preferred» Emissionen im restlichen Europa. Dort wo im Banknamen gekennzeichnet auf die «Holding»
- I-CV Fundamentals: Erwartete Entwicklung des Finanzrisikoprofils in den nächsten 3-18 Monaten

the view behind the rating

Independent Credit View AG
Schweizergasse 21
8001 Zürich
Tel. +41 43 204 19 19
E-Mail: info@i-cv.ch
www.i-cv.ch

Disclaimer

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigkeit 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.