



Auswirkungen der Covid-19-Pandemie auf die europäische Bankenwirtschaft – Teil 2

Im Rahmen einer mehrteiligen Studie beleuchtet FIRM die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie. Im Fokus ist die Frage: **Stehen in Deutschland und Europa die richtigen Instrumente zur Verfügung, um die Covid-19-Krise zu bewältigen?**

Teil 2 beantwortet folgende Fragen:

Wie sich die zweite Covid-19-Welle auf die Wirtschaft auswirkt und wann mit einer Erholung gerechnet werden kann.

Wie die Banken mit Risikovorsorge reagiert haben und welchen Einfluss das auf die CET1-Quoten hat.

Wie sich Insolvenzen und Kredit-Ausfallwahrscheinlichkeiten in Europa und Deutschland im Jahr 2020 entwickelt haben.

Wie die Instrumente zur Krisenbekämpfung wirken.

Welche langfristigen Effekte die Krise auf die Bankenwirtschaft haben wird und wie darauf reagiert werden sollte.

Inhalt

Management Summary.....	3
Covid-19 in Europa und Deutschland: nach der zweiten folgt die dritte Welle – und die Einschränkungen sind weitreichend.....	5
Europäische und deutsche Banken bilden 2020 deutlich mehr Risikovorsorge	8
Kapitalausstattung europäischer Banken ist stabil – aber die Gewinneinbußen durch erhöhte Risikovorsorge sind teils erheblich.....	10
Wenig Insolvenzen im Jahr 2020 – politische Maßnahmen zeigen Wirkung.....	12
Branchen sind unterschiedlich von der Krise betroffen, Bewegung der Ratings allerdings bisher gering.....	14
Instrumente für Wirtschaft wirken und helfen bei der Überbrückung von Liquiditätsengpässen	17
Einfluss auf Verschuldungsquoten und Banken-Profitabilität mittel- bis langfristig möglich	19
Conclusio und Handlungsempfehlung: Keine Banken- und Kreditkrise in Sicht, aber die Langfristfolgen der Pandemie belasten die Profitabilität der Banken.	20

Management Summary

Welche Auswirkungen hat die Covid-19-Pandemie auf die europäischen und vor allem deutschen Banken? Im Rahmen einer mehrteiligen Studie beleuchtet FIRM die Auswirkungen. Der erste Teil der Studie traf anhand einer Stresstestmodellierung **Prognosen zur Ressourcenausstattung europäischer Banken**. Wichtigste Treiber hierfür waren die Risikovorsorge und Kredit-RWAs.

Dieser zweite Teil der Studie beschäftigt sich mit den **tatsächlichen Auswirkungen auf die Banken, die im Jahr 2020 beobachtet werden konnten**. Im Fokus stehen die Risikovorsorge und Kapitalquoten; ergänzend werden betrachtet: die Insolvenzquoten, die Ausfallwahrscheinlichkeiten auf Branchenebene sowie die Wirksamkeit politischer Maßnahmen.

Die zentralen Ergebnisse

- **Covid-19 führt auch 2021 zu weitreichenden Einschränkungen**
Die zweite Welle der Pandemie führte in Deutschland und Europa zu weitreichenden Einschränkungen; die gesundheitlichen Auswirkungen waren schwerwiegender als dies seitens der Politik zunächst erwartet wurde. Mit der aktuellen dritten Welle ist mit weiteren Einschränkungen zu rechnen – mindestens, bis zur Impfung der Risikogruppen voraussichtlich im Juli
- **Europas Wirtschaft erholt sich langsam, China profitiert**
Die Auswirkungen auf die Konjunktur wie auch die wirtschaftliche Erholung sind weltweit stark unterschiedlich: Während China für 2021 ein BIP-Wachstum von 10% gegenüber 2019 erwartet, ist für die USA mit 1% bis 2% zu rechnen. In Europa stagniert das Wachstum, das BIP dürfte für 2021 um 3% bis 7% geringer ausfallen als 2019.
- **Risikovorsorge auf Niveau der Finanzkrise**
In Reaktion auf die Krise haben europäische Banken ihre Risikovorsorge-Neubildung um einen Faktor von 2 bis 3 erhöht. Das absolute Niveau ist bereits mit dem der Finanzkrise vergleichbar (Deutschland ~35 vs. ~50 bps).
- **Banken mit stabiler Kapitalsituation**
Trotz der hohen Risikovorsorge ist die Kapitalsituation der Banken aktuell stabil und der Abstand zu den regulatorischen Anforderungen ist ausreichend: Die RWA-Dichte 2020 reduzierte sich in Deutschland um 1% und in Europa um 3%. In Summe führte dies zu einer Verbesserung der CET1-Quote in Deutschland von 13,8% auf 13,9%, in Europa von 13,9% auf 14,7%, trotz Krisenjahr.

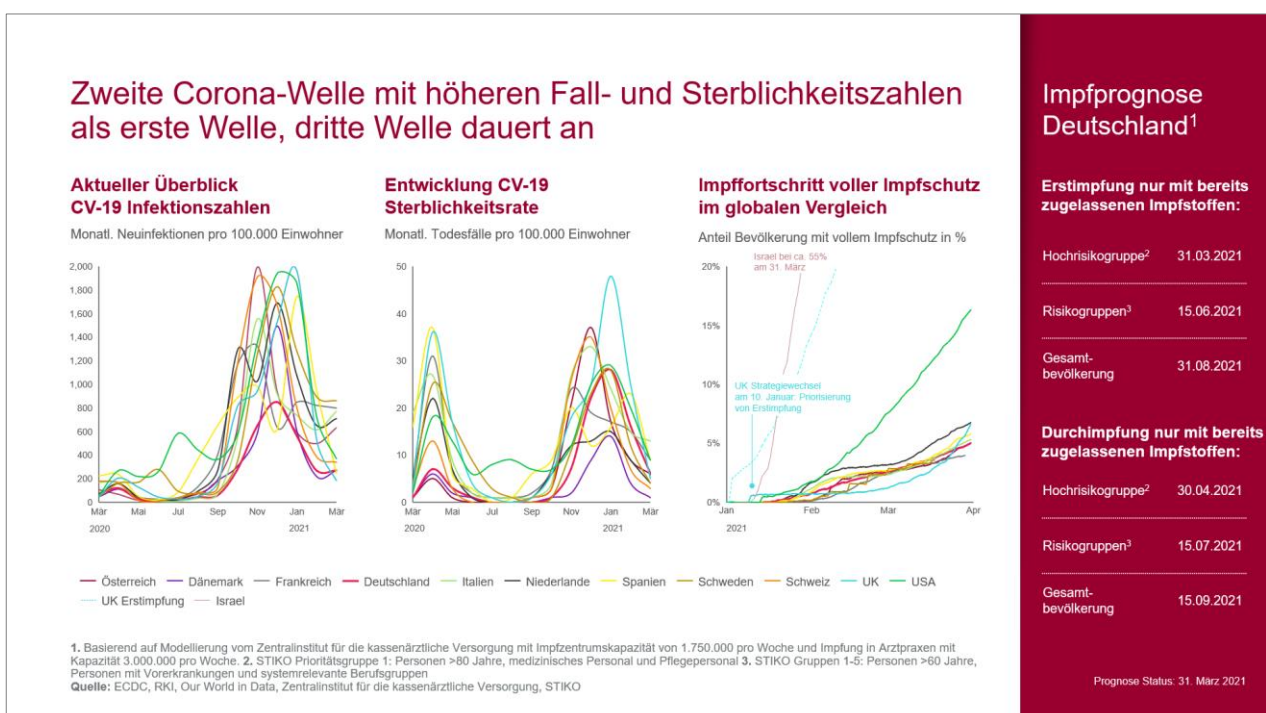
- **Insolvenzquote in Europa sinkt sogar – aber es ist mit Nachholeffekten zu rechnen**
Insolvenzanmeldungen in Europa liegen signifikant unter den Vorjahreszahlen, begründet durch politische Moratorien und Wirtschaftsförderung in der Krise. Mittelfristig ist davon auszugehen, dass mindestens die entstandene Lücke gegenüber den zu erwartenden Insolvenzen geschlossen wird.
- **Ausfallwahrscheinlichkeiten in Deutschland kaum verändert**
Die Ausfallwahrscheinlichkeiten der Millionenkredite in Deutschland weisen in Summe nur geringe Bewegungen von Q4 2019 zu Q4 2020 auf. Es zeigt sich jedoch eine erhebliche Spreizung der Branchen: Besonders betroffene Branchen (Automobilindustrie, Luftfahrt, Hotels und Tourismus) zeigen im 90%-Perzentil erste Verschlechterungen auf.
- **Staatliche Hilfsmaßnahmen schützen Unternehmen vor Liquiditätsengpässen**
Die staatlichen Hilfsmaßnahmen wirken erfolgreich, da die Liquiditätssituation in der Wirtschaft gesichert ist und es bisher zu keinen breiten Ausfällen kam. Es gilt, diese Maßnahmen weiterhin konsequent zu nutzen, zu prüfen und auszuzahlen.
- **Verschlechterte Kapitalsituation der Unternehmen belastet Banken**
Auch wenn staatliche Maßnahmen die Auswirkungen der Krise gemildert haben, sind die Verschuldungsquoten vieler Unternehmen gestiegen. Gepaart mit noch ausstehenden Insolvenzen und den weiteren Einschränkungen aus dem negativem Gesundheitsszenario ist damit zu rechnen, dass sich die wirtschaftliche Lage mittel- bis langfristig eintrübt und auch die Banken belastet.

Fazit: Aktuell keine Banken- und Kreditkrise in Sicht, aber erhebliche Belastung der Profitabilität der Banken.

Kurzfristig ist aktuell keine Bankenkrise und auch keine Kreditkrise zu erwarten: Die Banken haben gut vorgesorgt, haben, auch durch Nutzung regulatorischer Erleichterung, in großen Teilen eine stabile Ausgangsposition und sind daher ein Anker in der Krise. Die mittel- und langfristigen Folgen der Krise werden einige Branchen und Länder stärker belasten; es ist mit einem Anstieg der Insolvenzen und Ausfälle zu rechnen. Die angespannte wirtschaftlichen Lage dürfte sich mittel- bis längerfristig auch auf die Banken auswirken und sie vor zusätzliche Profitabilitäts Herausforderungen stellen. Dies wird den Veränderungs- und Konsolidierungsdruck in der Finanzbranche erhöhen.

Covid-19 in Europa und Deutschland: nach der zweiten folgt die dritte Welle – und die Einschränkungen sind weitreichend

Die zweite Welle der Pandemie in Europa führte entgegen den ursprünglichen Erwartungen auf politischer Ebene zu flächendeckenden selektiven Lockdowns und damit zu negativen Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung, wobei zunehmend Unterschiede zwischen den Ländern beobachtet werden. Auch die Infektions- und Sterblichkeitsraten der zweiten Welle übertrafen in weiten Teilen Europas die der ersten Welle signifikant.



So erreichten viele Länder Europas während der zweiten Welle Infektionszahlen von weit über 1.000 pro 100.000 Einwohner im Monat. Dieser Anstieg im Vergleich zum Frühjahr hängt zum einen mit dem deutlichen höheren Testaufkommen (inkl. Schnell- und Selbsttests) zusammen. Die Sterblichkeitsraten belegen jedoch auch den realistischen Größenvergleich im Verhältnis zur Welle im April 2020. So lag zum Höhepunkt der zweiten Welle in Deutschland die Anzahl der an Covid-19 Verstorbenen bis zu 4-mal über dem Vergleichswert von April 2020. In Europa lag die durchschnittliche Zahl der Covid-19-Toten im März 2020 bei 1,8 pro 100.000 Einwohner, im Februar 2021 bei 7,0 pro 100.000.

Zweite Welle übertraf erste in Infektions- und Todeszahlen

Darüber hinaus sollten die Verhältnismäßigkeit der Risiken der Pandemie selbst und der Pandemiebekämpfungsmaßnahmen regelmäßig validiert werden. **Dafür eignen sich Übersterblichkeitsstatistiken¹, welche in der aktuellen Betrachtung für das Jahr 2020 für Deutschland ca. 5% Übersterblichkeit im Vergleich zum Durchschnitt der Jahre 2015 bis 2019 aufzeigen.** Gegenüber dem Jahresschnitt lag diese Zahl im November 2020 bei 12%, im Dezember bei 29% und im Januar 2021 bei 22%. Im Vereinigten Königreich betrug der Höchstwert im Januar sogar 38% und in den Vereinigten Staaten 30%. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass sich die Werte bei einem längeren Betrachtungszeitraum ändern könnten. Die Übersterblichkeit zeigt in den besonders schwierigen Monaten einen signifikanten Einfluss der Pandemie. Anhand der Zahlen aus den USA, mit einer Gesamtjahres-Übersterblichkeit von knapp 20%, lässt sich aber auch feststellen, dass die Pandemiebekämpfung in Europa die Zahlen effektiv drücken konnte. Diesem Vorteil stehen schwer messbare Nachteile der Pandemiebekämpfung wie Bildungsversäumnisse, gesundheitliche Folgeschäden, Einschränkungen der persönlichen Freiheit, wirtschaftliche und weitere Schäden gegenüber.

Übersterblichkeit zeigt den signifikanten Einfluss der Pandemie.

Deutschland und viele weitere Länder verlängerten zu Beginn des zweiten Quartals 2021 bestehende Lockdowns oder beschlossen weitere Einschränkungen. Inzwischen befindet sich Deutschland im Frühjahr 2021 in einer dritten Welle, maßgeblich getrieben von einer noch ansteckenderen Mutante. Konkrete Öffnungs-Strategien oder ein Zeitplan sind nicht vorhanden. Daher kann eine vollständige Öffnung der Wirtschaft und Gesellschaft frühestens mit Abschluss der Impfkampagne für die Risikogruppen² erwartet werden. Das Zentralinstitut für die kassenärztliche Versorgung prognostiziert hierfür Mitte Juli 2021. Bis dahin bleibt die vollständige Öffnung und die damit einhergehende Erholung der Wirtschaft unwahrscheinlich.

Vollständige Öffnung der Wirtschaft erst mit Abschluss der Impfkampagne für Risikogruppen erwartet

¹ Max Planck Institut und University of California Berkeley, „The Human Mortality Database“

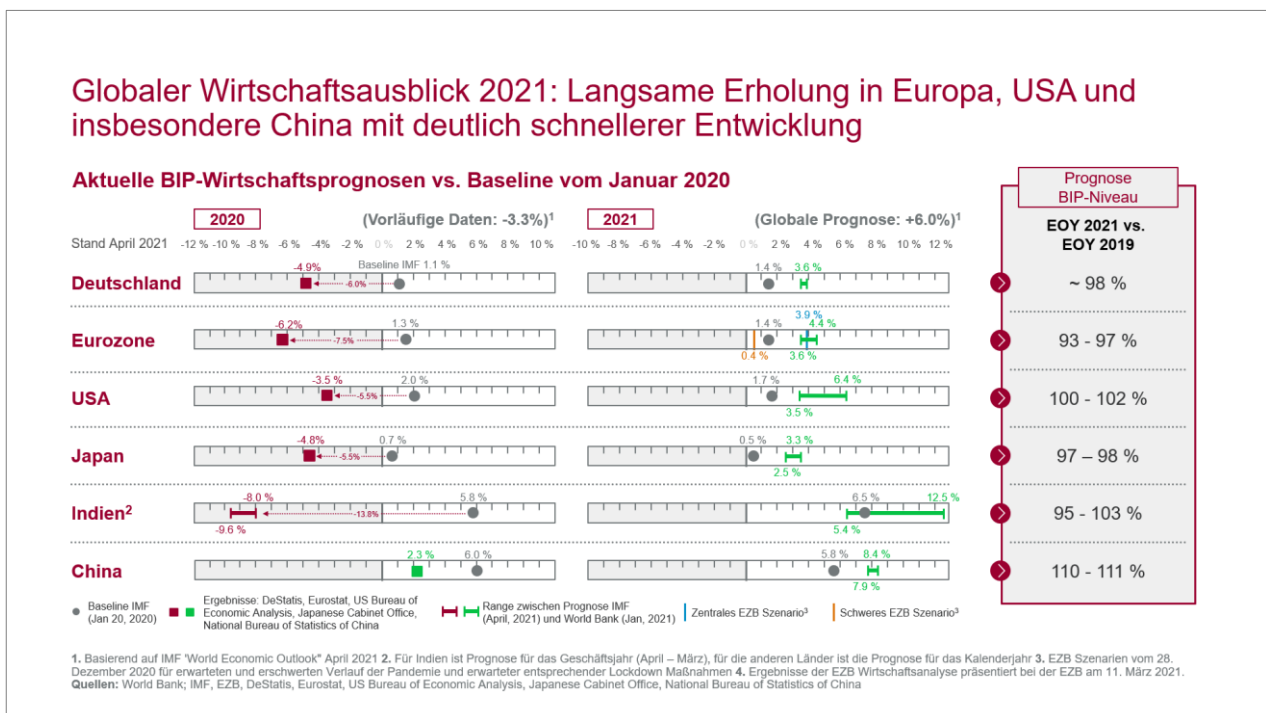
² Priorisierungsgruppen 1 bis 5 der Ständigen Impfkommission STIKO (Personen >60 Jahre, Personen mit Vorerkrankungen und systemrelevante Berufsgruppen)

Offen ist auch, inwieweit Impfungen die Krise vollständig beenden können. Denn der globale Handel und globale Reisen sind erst dann wieder vollständig möglich, wenn das Virus auch in Ländern mit momentan wenig Zugang zu Impfstoff eingedämmt ist.

Europas Wirtschaft erholt sich langsam, China profitiert

Aktuelle Daten und Prognosen der EZB, des IMF und der World Bank zeigen einen Rückgang des europäischen BIP von 7% im Gesamtjahr 2020. Die Prognosen für 2021 sehen in Europa BIP-Werte zwischen 93% und 97% sowie in Deutschland ca. 98% gegenüber 2019 vor. Im Vergleich hierzu wird das BIP von China 2021 auf Werte von 110% bis 111% gegenüber 2019 prognostiziert. China kann sich also deutlich schneller von der Krise erholen. Dies wird aufgrund der schnelleren Impfkampagne und des größeren Konjunkturprogramms auch für die USA erwartet.

Europas Wirtschaft stagniert weiter: Für 2021 wird ein um 3 bis 7% geringeres BIP als 2019 erwartet.



Auch wenn die Lockdowns in der zweiten Welle länger ausfallen als im Frühjahr 2020, war ihr wirtschaftlicher Einfluss tendenziell geringer. Denn sie umfassten weder die Schließung von produzierendem Gewerbe noch langanhaltende Grenzsicherungen, die zu Lieferengpässen führten. Im Gegensatz dazu war der erste Lockdown umfassender, hatte damit aber

auch einen schnelleren und effektiveren Einfluss auf die gesundheitliche Lage. Dieser Zusammenhang zwischen Maßnahmen und Wirtschaft erklärt auch in Teilen die unterschiedlichen Entwicklungsverläufe zwischen den USA, China und Europa. **China konnte durch einen harten Lockdown das Virus fast vollständig eindämmen und damit die Wirtschaft schnell wieder vollständig öffnen.** In den USA gab es in Summe weniger Einschränkungen trotz der höheren Infektionszahlen, was zu einem geringeren wirtschaftlichen, aber einem höheren gesundheitlichen Schaden relativ zu Europa führte.

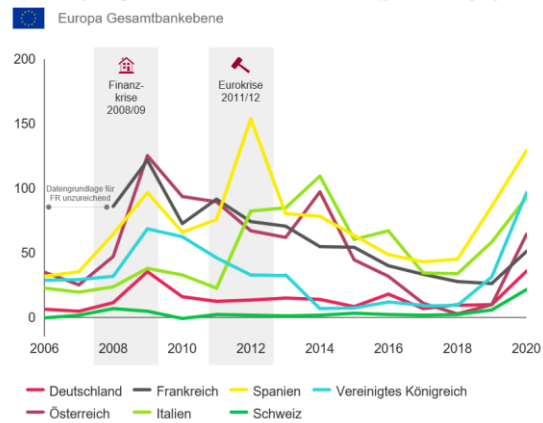
Europäische und deutsche Banken bilden 2020 deutlich mehr Risikovorsorge

Die Risikovorsorge-Neubildung in Deutschland und Europa im Jahr 2020 ist etwa zwei- bis dreimal höher als 2019. Aufgrund des bereits 2019 erhöhten Wertes entspricht die absolute Risikovorsorgedichte (Risikovorsorge Neubildung / EAD) bereits einem Level, der höher oder vergleichbar mit der Finanzkrise ist (Deutschland ~35 2020 vs. ~50 bps während der Finanzkrise). **Absolut betrachtet ist die durchschnittliche Risikovorsorgedichte europäischer Länder in Spanien (129 bps), dem Vereinigten Königreich (97 bps) und Italien (93 bps) am höchsten.** Diese Länder sind von der Pandemie besonders hart getroffen, hatten aber auch historisch bereits eine größere Risikovorsorgebildung. Zudem verstärken sich hier bestehende Schwächen, wie in Großbritannien die wirtschaftlichen Folgen des Brexits, oder die Abhängigkeit vom Tourismus in Spanien und Italien.

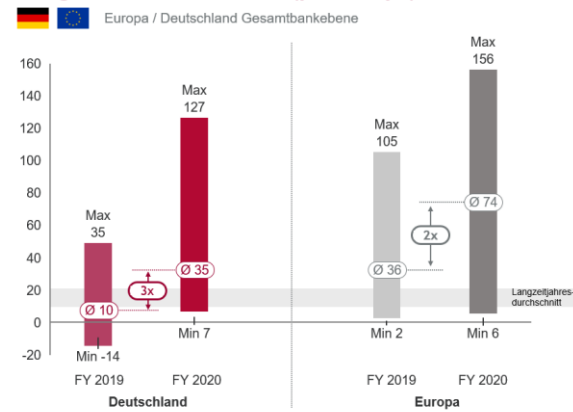
Risikovorsorgedichte
auf Niveau der Finanz-
krise

Historische Entwicklung der Risikovorsorge-Neubildung 2006-2020: Zwei bis drei mal mehr Risikovorsorge-Neubildung in 2020 als in 2019

Risikovorsorge-Neubildung auf Gesamtbankebene in Europa, gewichteter Durchschnitt (p.a., in bps)¹



Risikovorsorge-Neubildung auf Gesamtbankebene, und gewichteter Durchschnitt (p.a., in bps)^{1,2}



1. Netto Risikovorsorge/Exposure at Default Proxy in bps, EAD-gewichteter Durchschnitt auf Länderebene. 2. Min und Max Werte basieren auf Gesamtbankwerten europäischer Institute, Durchschnitte basieren auf gewichteten Länder-Durchschnitten. Länder in Europa sind Dänemark, Finnland, Frankreich, Italien, Niederlande, Norwegen, Österreich, Schweden, Schweiz, Spanien, Vereinigtes Königreich

Quellen: SNL 500 Banken weltweit, Geschäftsberichte und Pillar 3 Berichte der größten europäischen Banken

Der Anteil an Covid-19 bezogener Risikovorsorgeneubildung in Deutschland, mehrheitlich als Teil von Management-Adjustments im Rahmen der Stufe-2-Bildung, beträgt im Schnitt ~50% der gesamten RiVo-Neubildung.³ Die Banken antizipieren also bereits erhebliche verzögerte Ausfälle, während konkrete Ausfälle bisher geringfügig sind. So zeigt sich bislang keine Verschlechterung der NPL-Quoten in Europa: **Die durchschnittlichen NPL-Quoten der von der EBA überwachten Banken sank von 2,9% in Q2 auf 2,8% in Q3**, begründet durch die gleichzeitige Verringerung des NPL-Volumens und den Anstieg der Gesamtkredite. Trotz Covid-19 sieht man bisher auch in Spanien und Italien eine weitere Reduktion der NPLs (Spanien: 3,2% auf 3,0%, Italien: 6,7% auf 4,5%).⁴ Das strukturelle Problem zu hoher NPL-Bestände ist also nach wie vor erkennbar.

Banken antizipieren erheblich verzögerte Ausfälle, während konkrete Ausfälle bisher geringfügig sind.

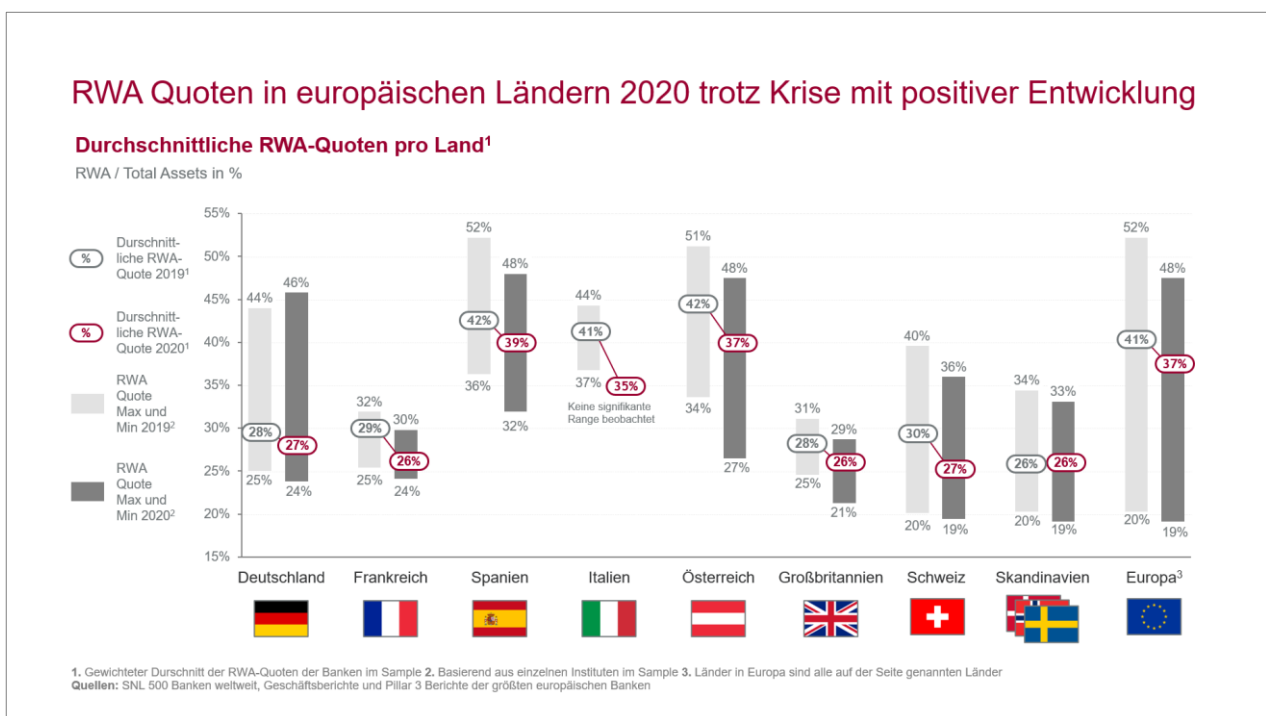
³ Jahresabschlüsse der 10 größten deutschen Banken, sofern Informationen vorhanden

⁴ Basierend auf Daten der Europäischen Zentralbank

Kapitalausstattung europäischer Banken ist stabil – aber die Gewinneinbußen durch erhöhte Risikovorsorge sind teils erheblich

Trotz der hohen Risikovorsorge bei fast allen europäischen Instituten verbesserte sich die **RWA-Dichte in Deutschland um 1% und in Europa um 3%** im Jahr 2020. In Summe führte dies zu einer Verbesserung der CET1-Quote in Deutschland von 13,8% auf 13,9% und in Europa von 13,9% auf 14,7%, trotz Krisenjahr. Auch die Banken in Spanien und Italien können einen Anstieg der CET-1 Quoten von 11,8% auf 12,5% und 13,2% auf 14,9% respektive verzeichnen.

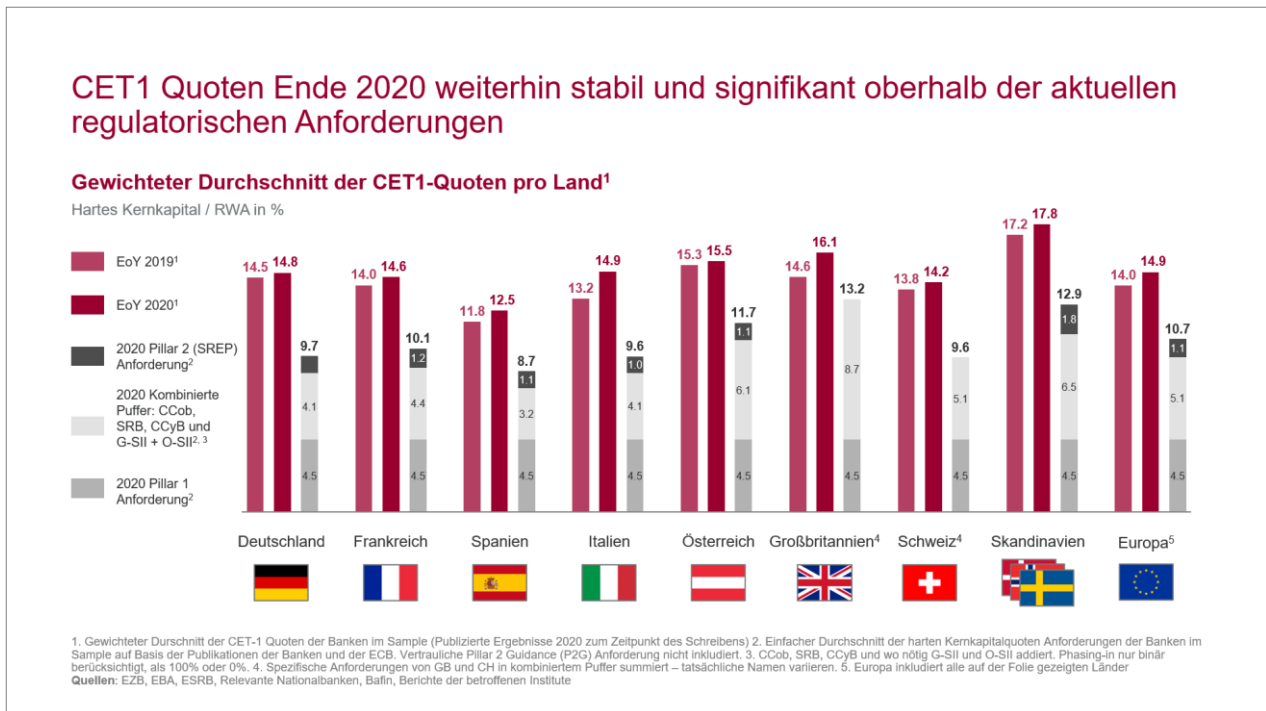
RWA-Dichte trotz hoher Risikovorsorge bei fast allen europäischen Banken verbessert.



Für die guten Kapitalquoten gibt es mehrere Gründe:

- Die Banken hatten zu Beginn 2020 eine stabile Ausgangslage, vor allem im Vergleich zur Finanzkrise.
- Die Institute hatten schon vor der Krise begonnen, RWAs zu reduzieren.
- Die Modelle zur Bewertung der RWAs basieren jeweils auf Daten des Vorjahres (2019), sodass sich Effekte erst längerfristig zeigen. Downgrades wurden gemäß Vorgabe der EZB nur selektiv bei langfristig negativem Ausblick durchgeführt.

- Ein Teil des Verlusts der Banken ist auf Buchverluste zurückzuführen, die auf Reduktionen von Goodwill oder Deferred Tax Assets basieren. Diese sind indirekt auch durch die Krise verursacht, haben aber keine Auswirkung auf das Eigenkapital.
- Entsprechend den regulatorischen Auflagen gab es nur geringe oder gar keine Auszahlung von Dividenden.



Den tatsächlichen Quoten gegenüber stehen die gesunkenen Anforderungen der Regulatoren an die Banken: **Die EZB senkte die CET1-Anforderungen, unter anderem so, dass die Säule-2 (P2R) nur zu mindestens 56,25% mit hartem Kernkapital erfüllt werden.** Eine Vielzahl der Landesregulatoren senkte auch den Antizyklischen Kapitalpuffer (CCyB) und weitere Länder den systemischen Risikopuffer (SyRB) oder vertagte deren Einführung.⁵ Dementsprechend ist auch der Puffer zwischen tatsächlicher

⁵ Zusätzlich zu den genannten Maßnahmen wurde die Implementierung der G-SII- und O-SII-Puffer (Globale/Other Systemically Important Institution) in einigen Ländern verzögert. Weiterhin wurde es den von der EZB überwachten Instituten erlaubt temporär unter der Pillar 2 Guidance (P2G) und dem Capital Conservation Puffer (CCoB) zu operieren.

Der pragmatische SREP Ansatz der EZB bedeutet weiterhin die Beibehaltung der 2020 Mindestanforderungen auch für das Jahr 2021, mit einer zu erwartenden Anpassung 2022.

Quote und regulatorischer Anforderung momentan in allen Ländern ausreichend und stellt eine Reserve dar, um zukünftige Belastungen abfangen zu können.

Für 2021 muss jedoch von einem verstärkten Druck auf die CET1-Quote ausgegangen werden, denn eine zusätzliche Risikovorsorge aufgrund der andauernden Krise scheint notwendig. Auch kann es sein, dass verzögerte Ausfälle in bestimmten Branchen, die von langen Lockdowns (6 Monate und mehr) betroffen sind, erst in diesem Jahr eintreten. **Allerdings sollen die momentan gültigen Reduktionen an die Eigenkapitalanforderungen erst 2022 wieder verschärft werden.** Daher gilt: Auch wenn die Pandemie länger dauert, gibt es nach heutigem Stand keine Indikation für eine strukturelle Bankenkrise. Die Ausgangsposition der Banken ist weiterhin stark und es bestehen ausreichende Puffer zu den regulatorischen Anforderungen.

Keine Indikation für eine strukturelle Bankenkrise, auch wenn die Pandemie länger dauert.

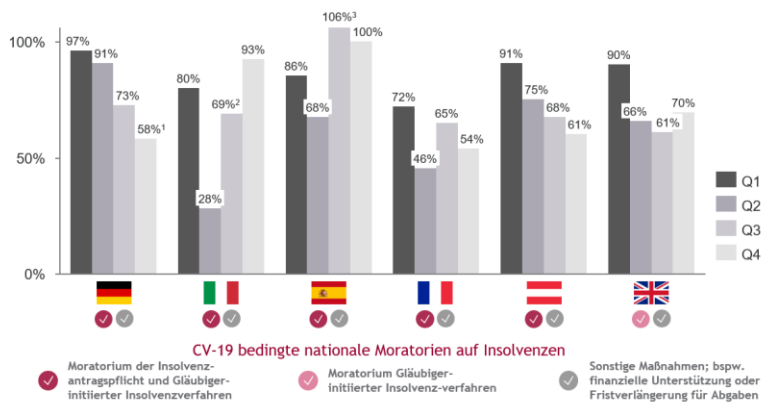
Wenig Insolvenzen im Jahr 2020 – politische Maßnahmen zeigen Wirkung

Neben den konkreten NPLs lassen sich auch Schlüsse aus den direkten Insolvenzen ziehen. **In Deutschland war die Insolvenzpflicht im Jahr 2020 zumindest teilweise ausgesetzt.** Konkret war die Pflicht zur Anmeldung ausgesetzt, wenn der Grund Zahlungsunfähigkeit (bis 30. September 2020) oder Überschuldung (bis 31. Dezember 2020) war. In abgeschwächter Form gilt bis 30. April 2021 die Aussetzung nur noch für Unternehmen, die auf eine beantragte Auszahlung aus dem Corona-Hilfsprogramm warten, sofern diese zur Beseitigung der Insolvenzreife geeignet wäre. Auch andere europäische Länder hatten 2020 ähnliche Regelungen erlassen.

Quelle: EZB (2021) „Macroprudential measures taken by national authorities since the outbreak of the coronavirus pandemic“, <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macroprudential-measures/html/index.de.html>, abgerufen am 31.03.2021

Starker Rückgang eröffneten Insolvenzverfahren 2020 gegenüber 2019 in allen europäischen Ländern

Anteil eröffneten Insolvenzverfahren je Quartal 2020 im Vergleich zum Vorjahr



1. Q4 2020 Daten für Deutschland basierend auf Oktober und November. 2. Beendigung Moratorium 30.06.2020; erneutes Moratorium ab 10/2020
 Quellen: Eurostat, KSV, The Insolvency Service (UK), Aacer, Cerved

Insolvenz-Nachholeffekte in 2021 erwartet

- Anzahl der Insolvenzanmeldungen spiegelt derzeit schwierige Lage der Unternehmen nicht wieder
- Rückgang von Insolvenzanmeldungen in den meisten Ländern mit Moratorium der Insolvenzantragspflicht und/oder Gläubiger-initiiertes Insolvenzverfahren
- Landesspezifische finanzielle Erleichterungen und direkte Unterstützung für Unternehmen verhindern benötigte Unternehmensreorganisationen und Insolvenzen
- Covid-bedingte Restriktionen erschweren Behördengänge und/oder führen zu Behördenschließungen und weiteren Verzögerungen der Insolvenzanmeldungen auch ohne Änderung des Insolvenzrechts
- Bei Änderung oder Ende der Maßnahmen steht Nachholeffekt des Rückstaus der Insolvenzanmeldungen bevor

In Kombination mit den weiteren Hilfsmaßnahmen führte dies zu einem starken Rückgang der Insolvenzen in Deutschland und Europa im Gesamtjahr 2020, verglichen mit den Vorjahren. **Die Insolvenzbekanntmachungen in Deutschland lagen im Januar 2021 bei nur ca. 67%, im August sogar unter 60% der Anzahl im Vergleichsmonat 2019.**

Aufgrund der verschiedenen politischen Maßnahmen lässt sich eine signifikante Lücke zwischen den auf Basis ihrer Kreditratings und der Wirtschaftssituation zu erwartenden Insolvenzen und den tatsächlichen Insolvenzen identifizieren. Bei Kleinstunternehmen⁶ in den Sektoren Hotels, Restaurants, Einzelhandel und produzierendem Gewerbe ist die Anzahl der zu erwartenden Insolvenzen circa zwei- bis dreimal so hoch wie die tatsächlich angemeldeten Insolvenzen.⁷ Neben den Unterschieden zwischen den

Signifikante Lücke zwischen erwarteten und tatsächlichen Insolvenzen.

⁶ Nach EU-Definition: Mitarbeiterzahl < 10, Umsatz und Bilanz < 2 Mio. Euro

⁷ Diese Insolvenzlücke lässt sich bei Kleinstunternehmen in den Sektoren Hotels und Restaurants (~ 2,2% erwartete vs. ~1,1% tatsächliche Insolvenzen), Groß- und Einzelhandel (~1,4% vs. ~0,4%) sowie im produzierendem Gewerbe (~1,4% vs. ~0,4%) feststellen.

Quelle: Dörr, Murmann, Licht (2021) „The COVID-19 Insolvency Gap: First-Round Effects of Policy Responses on SMEs“, Centre for European Economic Research (ZWE), Mannheim

Branchen zeigt sich, dass Unternehmen in schlechterer finanzieller Ausgangslage besonders betroffen sind, während solche mit besserer Ausgangslage keine entsprechende Diskrepanz aufzeigen.⁸

Auch Firmen, deren Geschäftsmodell langfristig auf Schwierigkeiten trifft, können momentan noch überleben. **Zusätzliche Insolvenzen sowie erhöhte Kreditausfälle in den besonders betroffenen Branchen sind in diesem und im kommenden Jahr zu erwarten.** Für die Banken gilt es, diesem Kundenspektrum (Kleinstunternehmen in betroffenen Branchen) besondere Aufmerksamkeit bei Risikoanalysen und Portfoliobewertungen zu schenken. Gleichzeitig ist der beobachtete Rückgang an Insolvenzen auch ein Indikator für das Funktionieren der politischen Hilfsprogramme, auch wenn damit eine ungesunde ökonomische Verzerrung einhergehen könnte.

Branchen sind unterschiedlich von der Krise betroffen, Bewegung der Ratings allerdings bisher gering

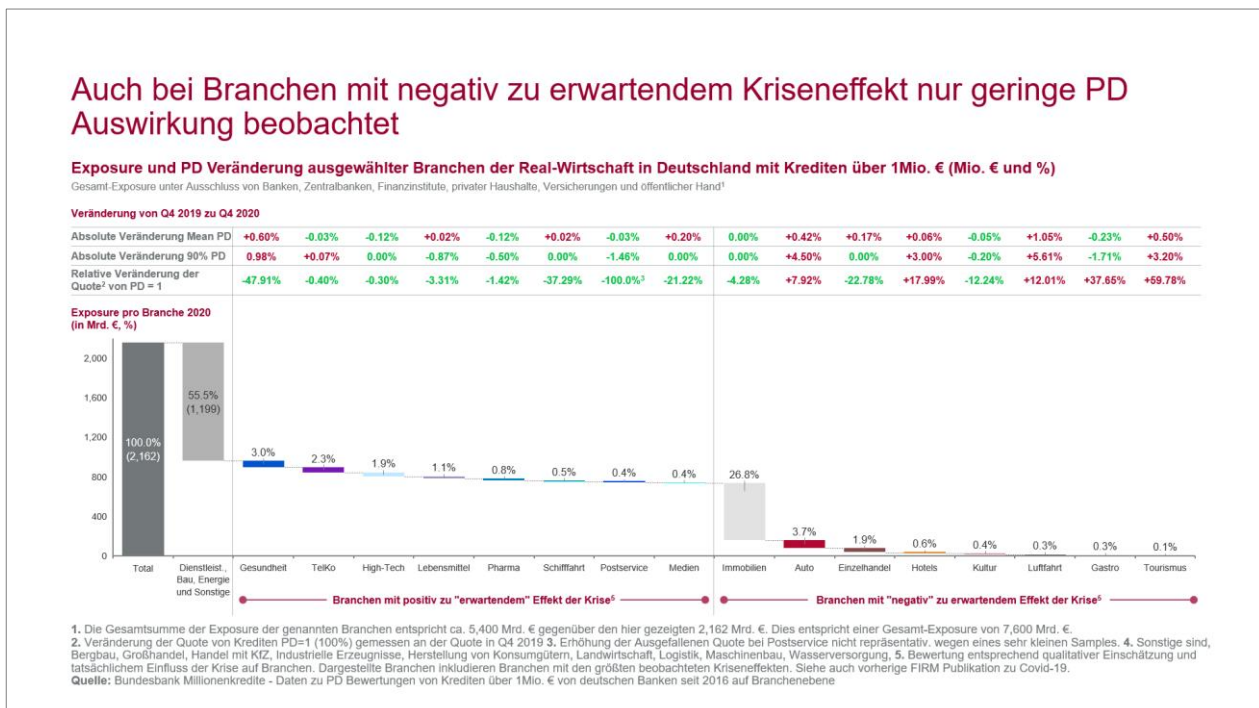
Bei Betrachtung der zugrunde liegenden Kredite zeigt sich, dass sich die Kriseneffekte aufgrund der Zyklizität der Ratingmodelle noch nicht strukturell in schlechtere Ratings übersetzen. **Es lässt sich nur eine geringfügige Verschlechterung der mittleren Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD) der stark betroffenen Branchen (Automobilindustrie, Einzelhandel, Hotels, Kultur, Luftfahrt, Gastronomie, Tourismus und potenziell Immobilien) < 1% zwischen Q4 2019 und Q4 2020 beobachten.** Allerdings ist von einer signifikanten Spreizung der Krisenauswirkung zwischen und innerhalb der Branchen auszugehen, wie schon bei den Insolvenzen dargestellt wurde. Dies deutet sich bereits in den 2020-Werten an. Während die Durchschnitts-PD noch relativ stabil ist, ist das 90%-Perzentil

Kriseneffekte übersetzen sich aktuell noch nicht in schlechtere Ratings.

⁸ Bei Unternehmen mit schwächerer Ausgangsposition sind diese Effekte verstärkt zu beobachten, mit einer Lücke von bis zu 1,7% im Sektor Hotels und Restaurants im Vergleich zu einer Ausgangsposition von 1,05%

Quelle: Dörr, Murmann, Licht (2021) „The COVID-19 Insolvency Gap: First-Round Effects of Policy Responses on SMEs“, Centre for European Economic Research (ZWE), Mannheim

von stark betroffenen Branchen bereits gestiegen, was eine Verschlechterung der Kreditqualität der ohnehin anfälligen Firmen bedeutet: Luftfahrt um ~6%, Automobilindustrie um ~5% und Tourismus um ~3%. Bei einem Blick auf das Gesamtvolumen zeigt sich allerdings auch, dass die bisher stark betroffenen Industrien insgesamt nur ein geringes Kredit-Volumen verzeichnen. Nur die Automobilindustrie sticht mit 3,4% des nationalen Kreditvolumens etwas heraus.



Diese Beobachtungen lassen sich auch in den Bewertungen von Moodys bestätigen. Verschlechterungen der Bewertungen konzentrierten sich in den betroffenen Branchen: ~65% der Emittenten der Tourismusbranche wurden herabgestuft, ~53% im Personenverkehr und ~35% im Einzelhandel. Weiterhin wird deutlich, dass Unternehmen mit einer schlechteren Ausgangslage besonders häufig herabgestuft wurden.⁹ Nach Betrachtung bei-

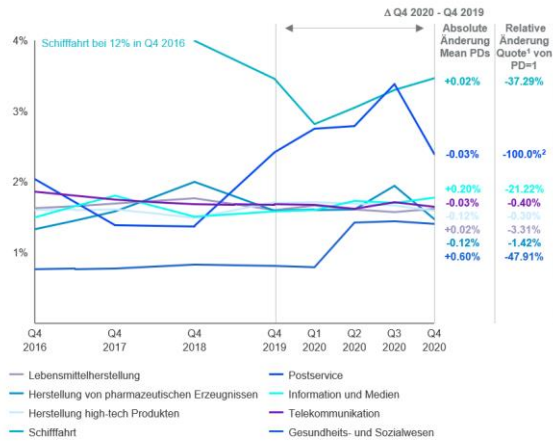
⁹ 41% der Emittenten im ‚Speculative Grade‘ wurden herabgestuft, gegenüber 13% der Emittenten im ‚Investment Grade‘.

Quelle: Moody's Investors Service (2021) „COVID-19 one year on: Opportunities and hazards will drive differences in recoveries across sectors“

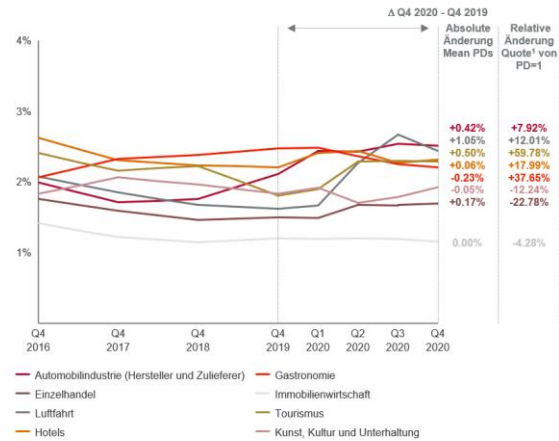
der Analysen gilt es, die Portfolio Effekte in Bezug auf die Branchen besonders im Blick zu haben, um auf eine weitere Spreizung der Industrien reagieren zu können.

Mittelwerte der PD's zeigen geringen Einfluss von Covid-19 in allen Branchen

Mittelwert der PDs in Branchen mit positiv zu erwartendem Covid-Effekt (in %, bei Ausschluss von PD = 1)



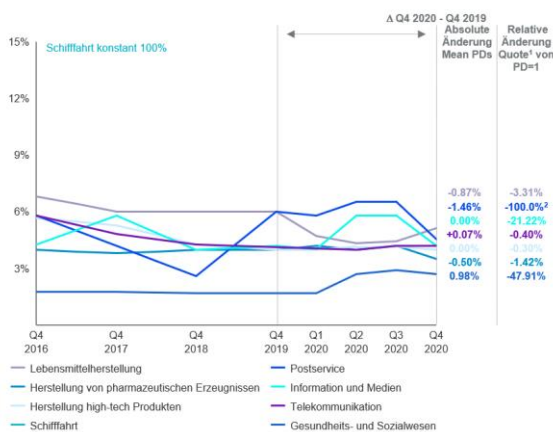
Mittelwert der PDs in Branchen mit negativ zu erwartendem Covid-Effekt (in %, bei Ausschluss von PD = 1)



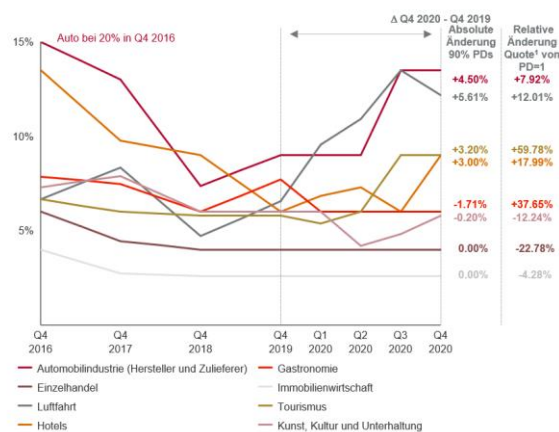
1. Veränderung der Quote von Krediten PD=1 (100%) gemessen an der Quote in Q4 2019. 2. Erhöhung der Ausgefallenen Quote bei Postservice nicht repräsentativ, wegen eines sehr kleinen Samples.
Quelle: Bundesbank Millionenkredite - Daten zu PD Bewertungen von Krediten über 1Mio. € von deutschen Banken seit 2016 auf Branchenebene

90% PD Perzentil zeigt erste Spreizung innerhalb der betroffenen Branchen

90% Perzentil der PDs in Branchen mit positiv zu erwartendem Covid-Effekt (in %)



90% Perzentil der PDs in Branchen mit negativ zu erwartendem Covid-Effekt (in %)



1. Veränderung der Quote von Krediten PD=1 (100%) gemessen an der Quote in Q4 2019. 2. Erhöhung der Ausgefallenen Quote bei Postservice nicht repräsentativ, wegen eines sehr kleinen Samples.
Quelle: Bundesbank Millionenkredite - Daten zu PD Bewertungen von Krediten über 1Mio. € von deutschen Banken seit 2016 auf Branchenebene

Instrumente für Wirtschaft wirken und helfen bei der Überbrückung von Liquiditätsengpässen

Die von der Bundesregierung eingesetzten Stützungsmaßnahmen wurden schnell und effektiv in der Krise umgesetzt. Kurzarbeit und Förderprogramme zur Deckung laufender Kosten trugen erfolgreich dazu bei, die Verluste für besonders betroffene Unternehmen zu verringern und Liquiditätsengpässe zu überbrücken. **Über das KfW-Sonderprogramm wurden bis Ende des Jahres 2020 etwa 44 Mrd. Euro an Krediten an mehr als 100.000 Unternehmen vergeben, davon 97% KMUs.** Hierbei kam in 99% der Fälle ein automatisiertes Verfahren zum Einsatz. Auch die Banken spielten in ihrer intermediären Funktion eine entscheidende und positive Rolle. Das Sonderprogramm ermöglicht den Unternehmen auch, eine Liquiditätsreserve für unvorhergesehene Entwicklungen der Pandemie zu bilden. Es zeigt sich, dass insbesondere schwächere Unternehmen gegenwärtig die Kredite in Anspruch nehmen, während stärkere Unternehmen sich auf dem Markt die notwendige Liquidität beschaffen können. **In Summe lässt sich resümieren, dass das Programm gut angenommen wurde und den gewünschten Beihilfeeffekt ausreichend darstellen konnte.**

Schwächere Unternehmen nutzen KfW-Sonderkreditprogramme, stärkere Unternehmen finanzieren sich am Markt.

Über Deutschland hinaus, bestätigt der IMF auch für Europa, dass Liquiditätslücken aufgrund der Krise durch die politischen Maßnahmen weitestgehend abgedeckt werden konnten.¹⁰ Wie bereits bei den Ratings beobachtet, werden jedoch auch bei Betrachtung der Liquidität große Unterschiede zwischen den Branchen festgestellt.

Mit noch andauernden Lockdowns und damit verbundenen Verlusten steigt der Kapitalbedarf insbesondere kleinerer Unternehmen. Pandemiebedingte Verluste werden zwar durch diverse Überbrückungshilfen und Steuererleichterungen teilweise ausgeglichen. Dennoch erleiden zahlreiche Unternehmen Eigenkapitaleinbußen und laufen Gefahr, infolge eines

¹⁰ Laut Berechnungen des IMF konnten die Hilfsmaßnahmen in europäischen Industrienationen eine krisenbedingte Vergrößerung von Liquiditätslücken in der Wirtschaft um ~80% abfedern. Für Gesamteuropa werden ~60% angegeben. Quelle: Ebeke et. al. (2021) „Corporate Liquidity and Solvency in Europe during COVID-10: The Role of Policies“, IMF Working Paper, European Department

Schuldenüberhangs die notwendigen Restrukturierungen und Investitionen nicht durchführen zu können. Bisherige Liquiditätshilfen der öffentlichen Hand können dieses Problem nicht lösen. Der WSF hat für größere Unternehmen (ab 250 Beschäftigten) auch Eigenkapitalhilfen bereitgestellt.

Zwei Punkte stechen dabei hervor:

- Gerade für größere mittelständische Unternehmen (über 250 Beschäftigte) scheint es nur ein begrenztes Angebot an Kapitalmaßnahmen zu geben. Zum Beispiel sind unter dem WSF bisher nur 15 Unternehmen gestützt worden, wobei für die Mehrheit der Unternehmen nur Summen von unter 35 Mio. Euro vergeben wurden.¹¹ Auch sind viele der weiteren Maßnahmen (Überbrückungshilfen, Soforthilfen, November-/Dezemberhilfen) in ihren Fördersummen so beschränkt, dass größere Mittelständler nicht immer ausreichende Mittel erhalten.
- Meldungen aus der Wirtschaft und von Verbänden deuten darauf hin, dass es bei den Auszahlungen vermehrt zu Verzögerungen kommt. Auch weisen sie auf teils hohe bürokratische Hürden hin. Daher ist es besonders wichtig, dass eine schnelle Auszahlung ermöglicht wird, um Engpässe bei den Unternehmen zu vermeiden.¹²

Für größere mittelständische Unternehmen gibt es nur ein begrenztes Angebot an Kapitalmaßnahmen.

¹¹ Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH (2021) „Sondervermögen Wirtschaftsstabilisierungsfonds“, <https://www.deutsche-finanzagentur.de/de/wirtschafts-stabilisierung>, abgerufen am 24.03.2021

¹² Es sollen Ende Februar 2021 erst 22% der Summe für Dezember ausgezahlt worden sein, was auf einen gewissen Rückstand und langsame Prozesse hindeutet. Branchenverbände, wie zum Beispiel der Bundesverband Mittelständische Wirtschaft (BVMW), warnen weiterhin vor einer Pleitewelle im Mittelstand. Bei einer Umfrage besagen 71% der BVMW Mitglieder, dass Auszahlungen zu bürokratisch, kompliziert und langsam sind.

Quellen: Schlaumann (2021) „Schadensausgleich – Größere Mittelständler warten vergeblich auf Corona-Hilfen“, Handelsblatt, 15.03.2021

Bundesverband Mittelständische Wirtschaft (2021) „Interview WELT: Mittelstand drohen Pleitewelle“, <https://www.bvmw.de/news/8219/interview-welt-mittelstand-drohen-pleitewellen>, abgerufen am 16.03.2021

Ansonsten scheint es nach aktuellem Stand keinen strukturellen Bedarf an neuen Instrumenten für die Realwirtschaft zu geben, sofern die vorliegenden Instrumente weiterhin regelmäßig überprüft, ausgezahlt und konsequent genutzt werden. Allerdings bleibt zu prüfen, ob weitere Instrumente für kleinere und größere mittelständische Unternehmen, wie z.B. nachrangige Darlehen, gekoppelt an vorrangige Bankdarlehen, nötig sind.

Einfluss auf Verschuldungsquoten und Banken-Profitabilität mittel- bis langfristig möglich

Auch wenn die Liquidität erfolgreich gesichert wurde, entstand durch die Krise bei den Unternehmen eine Veränderung der Eigenkapitalsituation. So lässt sich in Kalkulationen von Moody's **weltweit ein starker Anstieg der Bruttoverschuldung von 10% in allen Sektoren von Q4 2019 zu Q2 2020** erkennen. Bei Betrachtung der Nettoverschuldung (Bruttoverschuldung minus Barreserve) entspricht dieser Wert nur 3%, was aber aufgrund der Branchenspreizung eine weiterhin relevante Größe ist.¹³ Für europäische Unternehmen im spezifischen diagnostiziert der IMF 2020 eine Kapitallücke von 2% bis 3% des BIP.¹⁴ Es ist also zu erwarten, dass sich dies perspektivisch in weiteren Kreditausfällen bei Unternehmen niederschlägt.

¹³ Es ist anzunehmen, dass ein gewisser Teil der Unternehmen sich als Vorsichtsmaßnahme verschuldet hat, um besser auf die Krise reagieren zu können. Die Spreizung der Branchen lässt sich durch verschiedenen Zahlen belegen. Während Airlines von Q4 2019 zu Q2 2020 einen Anstieg von 48% der Brutto-Schulden und 10% der Netto-Schulden zu verzeichnen haben, liegen diese Werte in der Telekommunikationsbranche bei 0% bzw. -4%. Die Hotel- und Freizeitindustrie verzeichnet hierzu Werte von +24% und +8%.

Quelle: Moody's Investors Service (2021) „COVID-19 one year on: Opportunities and hazards will drive differences in recoveries across sectors“

¹⁴ Laut IMF konnten die wirtschaftspolitischen Maßnahmen nur $\frac{1}{4}$ des Covid-19 induzierten Kapitalverlustes adressieren, was zu einer verbleibenden Kapitallücke von 2% bis 3% des BIP führt.

Quelle: Ebeke et. al. (2021) "Corporate Liquidity and Solvency in Europe during COVID-10: The Role of Policies", IMF Working Paper, European Department

Aus Sicht der Banken bedeutet dies, dass es sich nicht um eine kurzfristige Krise handelt, sondern sich die Ausfälle längerfristig strecken und damit zu einer Herausforderung der Profitabilität werden. Insgesamt kämpfte der europäische Bankensektor bereits vor der Krise mit einer geringen Profitabilität, welche u.a. die notwendigen Investitionen in die Digitalisierung erschwerte. **Diese Effekte des Innovationsdrucks der Digitalisierung und der Krise könnten sich gegenseitig verstärken.** Um diesem Trend entgegen zu wirken, sollte eine weitere Konsolidierung der Bankenindustrie angestrebt werden. Für eine grenzüberschreitende Konsolidierung sollten die regulatorischen Grundlagen mit dem Vorantreiben der Banken- und Kapitalmarktunion geschaffen werden.

Krise wird langfristig zur Herausforderung für die Profitabilität der Banken und erschwert notwendige Investitionen.

**Conclusio und Handlungsempfehlung:
Keine Banken- und Kreditkrise in Sicht, aber die Langfristfolgen der Pandemie belasten die Profitabilität der Banken.**

Die Covid-19-Pandemie führt auch in diesem Jahr zu weitreichenden Lockdowns in Europa und Deutschland. Daraus resultieren weitere wirtschaftliche Einbußen; eine Rückkehr des BIP zum Niveau von 2019 ist frühestens für 2022 zu erwarten. **Die europäischen Banken haben mit hoher, neu gebildeter Risikovorsorge auf diese Krise reagiert und konnten dennoch ihre Kapitalquoten stabil halten:** Das Delta der CET1-Quote zur regulatorischen Anforderung beträgt in Deutschland 5,1% und in Europa 4,2%. Kurzfristig erscheint damit eine Bankenkrise unwahrscheinlich. **Die Banken, ein wichtiger Teil der Lösung der Covid-19-Krise für die Realwirtschaft, scheinen selbst gut für 2021 gerüstet zu sein.**

Krise verstärkt den Strukturwandel der Bankenwirtschaft zu mehr Digitalisierung.

Bei Betrachtung der PDs auf Branchenebene sowie den beobachteten Insolvenzen zeigt sich allerdings auch, dass ein gewisser Teil der Kriseneffekte vorläufig noch nicht bei den Banken angekommen ist. Dies ist auch eine Indikation für die Fähigkeit und den Erfolg wirtschaftspolitischer Maßnahmen, Kriseneffekte abzufedern.

Dementsprechend konnte bisher noch kein quantitativer Anstieg der Risiken verzeichnet werden, der die Risikovorsorge der Banken in Frage stellt. Dennoch sind mittel- oder langfristig weitere Verluste zu erwarten, sodass eine sorgfältige Risikobeobachtung und Risikosteuerung notwendig sind. Dies schließt die Fähigkeit ein, mit steigenden NPLs umzugehen, sowohl kapitalseitig als auch prozessual. **Da zusätzlich die Niedrigzinsphase durch die Pandemieauswirkungen verlängert wurde und sehr wahrscheinlich anhält, wird die Krise nach aktuellem Stand nicht zu einer kurzfristigen Kapital- sondern einer langfristigen Profitabilitäts-Herausforderung für die Banken.** Damit verstärkt die Krise auch in der Bankenwirtschaft den ohnehin laufenden Strukturwandel zu mehr Digitalisierung mit kostengünstigen, automatischen Produktions- und Entscheidungsprozessen und wird zudem die Notwendigkeit von weiteren Bankenzusammenschlüssen zur Kostensenkung hervorheben.

Notwendigkeit der Konsolidierung im Bankensektor zur Kostensenkung.

Abschließend lässt sich aber auch festhalten, dass die Banken in der Krise eine positive und wichtige Rolle zur kurzfristigen Stabilisierung der Wirtschaft einnehmen und zudem als Multiplikator in die Wirtschaft fungieren. Dies ist insbesondere wichtig, um einen Strukturwandel wie ESG und Digitalisierung in der Gesamtwirtschaft voranzutreiben. Es ist daher entscheidend auch aus Sicht von Politik und Regulator, die Existenz stabiler und profitabler Banken sicherzustellen.

Folgende Handlungsempfehlungen sollten beachtet werden

- **Für die Banken** gilt, die zu erwartenden Branchenauswirkungen in der Portfoliosteuerung zu berücksichtigen, sich kapitalseitig und prozessual auf ein andauerndes höheres NPL-Niveau vorzubereiten und die Profitabilität bei gleichzeitiger Unterstützung des Strukturwandels weiter zu stärken.
- **Der Regulator** sollte die Kapitalsituation und die NPL-Entwicklung weiter im Blick behalten sowie die Grundlage für strukturell profitable Banken schaffen. Dies umfasst das Vorantreiben der Bankenunion, um eine Erleichterung von Konsolidierungen im europäischen Rahmen zu ermöglichen.

- **Die Politik** sollte die schnelle und unbürokratische Auszahlung der schon beschlossenen Hilfsmittel sicherstellen sowie kontinuierlich prüfen, ob weitere Kapitalmaßnahmen bzw. Anpassungen der bestehenden Instrumente notwendig sind. Hier ist insbesondere auf den Mittelstand zu achten.

Autoren der Studie:

Diese Studie entstand auf Basis der Diskussionen im Arbeitskreis Covid-19 und in enger Zusammenarbeit mit der Bundesbank. Wir bedanken uns insbesondere bei **Peter Bednarek** für die gute Zusammenarbeit und Unterstützung bei den quantitativen Analysen.

Prof. Dr. Dr. h.c. Günter Franke | Beiratsvorsitzender FIRM – Gesellschaft für Risikomanagement und Regulierung

Gerold Grasshoff | Vorstandsvorsitzender FIRM – Gesellschaft für Risikomanagement und Regulierung

Dr. Til Bündler | Leiter Covid-19 Roundtable FIRM – Gesellschaft für Risikomanagement und Regulierung

Ansprechpartnerin:

Esther Baumann | Business Manager FIRM – Gesellschaft für Risikomanagement und Regulierung

Tel: +49 69 8740 2000

Mail: esther.baumann@firm.fm