



# Starker Anstieg bei Unternehmensinsolvenzen belastet deutsche Banken

6. November 2020

**Autor**

Jan Schildbach  
+49 69 910-31717  
jan.schildbach@db.com

**Editor**

Stefan Schneider

Deutsche Bank AG  
Deutsche Bank Research  
Frankfurt am Main  
Deutschland  
E-Mail: marketing.dbr@db.com  
Fax: +49 69 910-31877

[www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)

DB Research Management  
Stefan Schneider

Die Unternehmen in Deutschland sind in den letzten zwei Jahrzehnten mit Blick auf ihre Finanzierung weniger anfällig geworden. Die Eigenkapitalquote hat sich deutlich erhöht und der Anteil von Bankkrediten an den gesamten Verbindlichkeiten ist erheblich zurückgegangen. Das gilt besonders für kleine und mittlere Unternehmen, deren Finanzierungsstruktur sich stärker an die von großen Unternehmen angenähert hat.

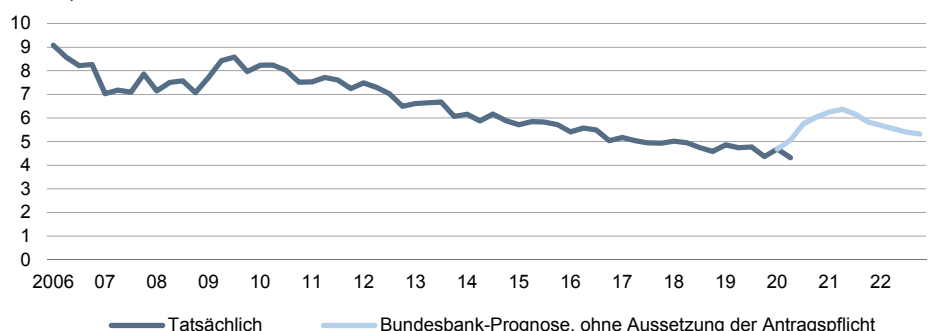
Diese verbesserte Widerstandsfähigkeit sollte dem Sektor helfen, den Corona-Schock zu überstehen. Die Finanzierungsbedingungen sind außerdem weiterhin sehr günstig: Banken haben die Kreditvergabestandards kaum verschärft; die Regierung hat beispiellose Kreditgarantien gewährt; Kreditzinsen liegen immer noch in der Nähe ihrer Rekordtiefs und die EZB kauft eifrig Unternehmensanleihen, die viele Unternehmen gerade emittieren.

Trotzdem werden die Unternehmensinsolvenzen infolge der schweren Rezession unweigerlich zunehmen. Die Wirtschaft wird dieses Jahr voraussichtlich ungefähr so stark schrumpfen wie während der Finanzkrise. Die Bundesregierung hat bis September/Dezember die Insolvenzantragspflicht für Unternehmen ausgesetzt, die aufgrund der Coronavirus-Pandemie insolvent geworden sind. Das hat dazu geführt, dass die Insolvenzzahlen bisher weiter gesunken statt gestiegen sind. Aber das dürfte sich bald ändern. Die Bundesbank rechnet mit einem Anstieg von bis zu 36% bis zum zweiten Quartal 2021 – auf ein Niveau, das zuletzt 2013 erreicht wurde. Allerdings ist darin der Effekt der ausgesetzten Antragspflicht nicht berücksichtigt. Bezieht man diesen mit ein, dürfte sich der Anstieg etwas verzögern und die Zahl der Zombieunternehmen zunehmen.

Steigende Kreditausfälle werden erhebliche Auswirkungen auf den deutschen Bankensektor haben. Er zählt bereits jetzt zu den schwächsten in Europa und ist gezeichnet von vielen Jahren mit Nullzinsen und niedrigem strukturellem Wachstum. Die Banken waren nach der Finanzkrise nur deshalb moderat profitabel, weil die Kreditrisikovorsorge weit unter dem historischen Durchschnitt lag. Diese steigt nun deutlich – möglicherweise auf das Dreifache, sodass die Branche 2020 wahrscheinlich tiefer in die Verlustzone rutschen wird.

Unternehmensinsolvenzen

in '000 pro Quartal



Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesbank, Deutsche Bank Research

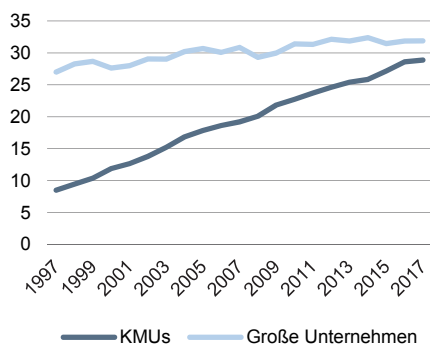


## Starker Anstieg bei Unternehmensinsolvenzen belastet deutsche Banken

### KMUs mit stark verbesserter Eigenkapitalquote

1

Eigenkapital in % der Bilanzsumme



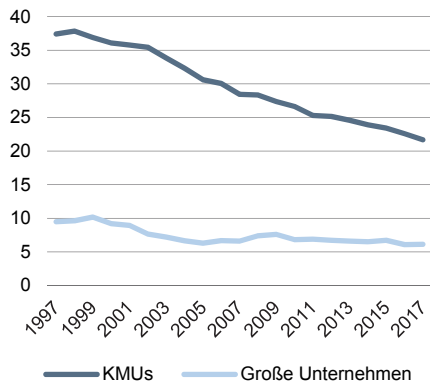
KMU: Umsatz < EUR 50 Mio.

Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

### KMUs weniger abhängig von Bankkrediten

2

Bankkredite in % der Bilanzsumme



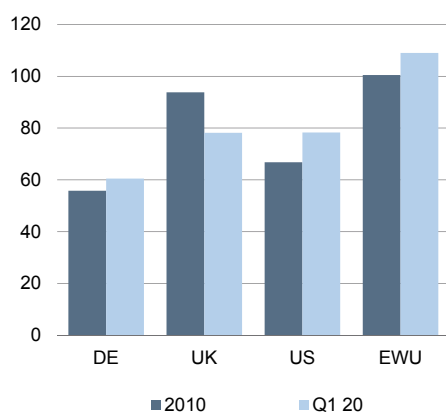
KMU: Umsatz < EUR 50 Mio.

Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

### Verschuldung nichtfinanzieller Unternehmen

3

% des BIP



Quelle: BIZ

Die Corona-Pandemie hat die deutsche Volkswirtschaft schwer getroffen und, wie in vielen anderen Ländern, eine tiefe Rezession ausgelöst. Die Wirtschaftsleistung wird schätzungsweise um 5,2% gegenüber dem Vorjahr zurückgehen und damit ungefähr so stark wie im Nachgang der Finanzkrise. Der Unternehmenssektor leidet in erheblichem Maße und viele Firmen werden einen Nachfrageeinbruch nicht überleben. Wie groß werden die Auswirkungen sein und was bedeutet das für die deutschen Banken?

## Finanzierungslage des Unternehmenssektors in Deutschland

Deutsche Unternehmen haben ihre Bilanzen über einen langen Zeitraum hinweg erheblich gestärkt. In den vergangenen 20 Jahren sind die Eigenkapitalquoten gestiegen, besonders bei kleinen und mittleren Unternehmen. Zum Jahresende 2017 (letzte verfügbare Daten) betrug der Anteil des Eigenkapitals an der Bilanzsumme bei kleinen und mittleren Unternehmen (d.h. solchen mit einem Jahresumsatz von weniger als EUR 50 Mio.) 29%, bei großen Unternehmen 32%. 1997 lagen diese Werte nur bei 9% beziehungsweise 27%. Im gleichen Zeitraum ging der Anteil der Bankkredite erheblich zurück – bei kleinen und mittleren Unternehmen wiederum stärker (-16 %-Punkte auf 22%) als bei großen Unternehmen (-3 %-Punkte auf 6%).<sup>1</sup> Statt überwiegend auf Bankkredite zu setzen, haben deutsche Unternehmen ihre Fremdkapitalquellen diversifiziert, insbesondere durch die Ausgabe von Unternehmensanleihen am Kapitalmarkt und durch konzerninterne Kredite. Diese ausgewogenere Finanzierungsstruktur sollte den Unternehmen grundsätzlich helfen, eine Krise zu bewältigen.

Eine weitere Stärke ist die insgesamt niedrige Verschuldung des Unternehmenssektors in Deutschland. Die Gesamtverschuldung liegt bei nur 61% des BIP, verglichen mit durchschnittlich 109% im Euroraum und jeweils 78% in den USA und in Großbritannien. Die Verschuldung der deutschen Unternehmen hat sich in den letzten Jahren nur langsam erhöht, analog zum höheren Kreditwachstum, das das nominale BIP-Wachstum seit 2018 übertrifft. Das hat zum Anstieg der Verschuldungsquote nach ihrem Tiefstand bei 53% im Jahr 2011 geführt. Sie ist aber zumindest im Aggregat immer noch moderat und tragbar.

## Geänderter Rechtsrahmen

Nichtsdestotrotz scheiden schwächere Firmen laufend aus dem Markt aus und die Corona-Rezession trifft Branchen sehr unterschiedlich. Tatsächlich gibt es einen starken Zusammenhang zwischen einer schwachen Entwicklung der Gesamtwirtschaft, gemessen am realen BIP-Wachstum, und einem Anstieg der Unternehmensinsolvenzen. 2009 beispielsweise erhöhte sich die Zahl der Insolvenzen um 12% gegenüber dem Vorjahr, während das BIP um 5,7% schrumpfte. Im Anschluss daran wuchs die Wirtschaft in jedem einzelnen Jahr des vergangenen Jahrzehnts, während gleichzeitig die Insolvenzzahlen zurückgingen. Es ist also anzunehmen, dass die Zahl der Unternehmensinsolvenzen infolge der aktuellen Krise deutlich zunehmen wird, da sich herausstellt, dass die Geschäftsmodelle einiger Unternehmen nicht länger tragfähig sind.

Der Höhepunkt der Insolvenzanträge in Deutschland könnte dieses Mal jedoch anders sein als in der Vergangenheit und in den meisten anderen Ländern (in denen der Höchststand bereits [spät] in diesem Jahr erreicht werden könnte), da sich der rechtliche Rahmen geändert hat. Die Bundesregierung hat die Insolvenzantragspflicht für Unternehmen ausgesetzt, die aufgrund der Corona-Re-

<sup>1</sup> Für eine genauere Aufschlüsselung und eine Analyse der Anfälligkeit einzelner Branchen siehe Schildbach (2020).

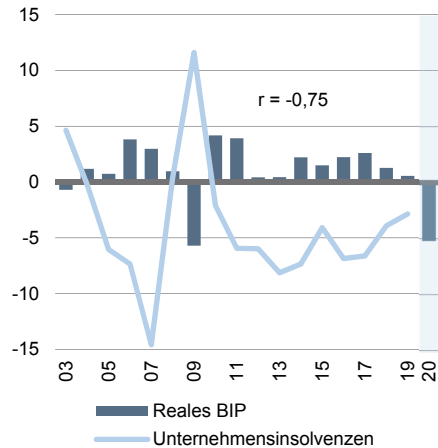


## Starker Anstieg bei Unternehmensinsolvenzen belastet deutsche Banken

Stark negativ korreliert: Wirtschaftswachstum & Insolvenzen

4

% ggü. Vorjahr



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

zession insolvent wurden. Diese Regelung trat zum 1. März in Kraft und galt zunächst bis Ende September. Seitdem gilt eine abgeschwächte Version bis zum Jahresende. Es ist damit überschuldeten Unternehmen, die aber noch über ausreichend Liquidität verfügen, um laufenden Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, weiterhin erlaubt, keinen Insolvenzantrag zu stellen. Deshalb dürften viele Unternehmen Insolvenzverfahren bis ins laufende Quartal verschoben haben, selbst manche, deren Probleme nicht auf die Pandemie zurückzuführen sind. Ebenso ist es durchaus vorstellbar, dass einige Unternehmen, die jetzt mit dem Verfahren beginnen müssten, weil sie die Voraussetzungen für die Verlängerung nicht erfüllen, das noch weiter bis ins nächste Jahr verschieben in der Hoffnung, dass sich ihre Geschäfte letztlich doch irgendwie wieder beleben.

### Was diese Rezession einzigartig macht

Auch abgesehen von den außergewöhnlichen – aber vorübergehenden – rechtlichen Änderungen sind vergangene Rezessionen nur bedingt aussagekräftig mit Blick auf die voraussichtliche Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen.

- Erstens ist die aktuelle Krise umfassender als jede andere in der jüngeren Geschichte, da sie das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor gleichermaßen trifft, anders als zum Beispiel die Finanzkrise.
- Zweitens ging diesem Einbruch die längste wirtschaftliche Wachstumsphase seit der deutschen Wiedervereinigung voraus. Sie hat viele Unternehmen in die Lage versetzt, ihre Bilanzen zu stärken, gleichzeitig aber auch den Strukturwandel gebremst und dazu geführt, dass zunehmend versteckte Schwächen entstanden, die erst jetzt zu Tage treten dürften.
- Drittens waren die Finanzierungsbedingungen und insbesondere die (rekordniedrigen) Zinsen zu Beginn der Rezession so günstig wie nie, da die EZB die im Zuge der Finanzkrise und europäischen Schuldenkrise eingeführten Notfallhilfen nie wirklich zurückgeführt hatte.
- Viertens wurde das deutsche Insolvenzrecht um die Jahrtausendwende grundlegend verändert, sodass die aktuellen Zahlen nur schwer mit früheren Zeiträumen, zum Beispiel dem Abschwung nach der Dotcom-Blase, vergleichbar sind.

Damit bleibt, mit diesen Einschränkungen, praktisch nur die von der Finanzkrise ausgelöste Wirtschaftskrise als Maßstab. Damals waren die absoluten Insolvenzzahlen deutlich höher als heute. Im Gesamtjahr stiegen sie von 29.200 2007 um 12% auf 32.700 2009. Danach begann ein schrittweiser, bis heute anhaltender Rückgang. Bei genauerer Betrachtung stieg der Quartalsdurchschnitt von rund 7.300 in den Jahren 2007 und 2008 auf 8.200 im Jahr 2009, als die Zahlen wieder zu sinken begannen. Der Höhepunkt war im dritten Quartal 2009 erreicht, ein halbes Jahr nach dem Ende der Rezession. Damals meldeten 8.600 deutsche Unternehmen Insolvenz an – 21% mehr als im gleichen Quartal zwei Jahre zuvor und der größte derartige Anstieg während dieser Rezession.

### Immer noch günstige Finanzierungsbedingungen

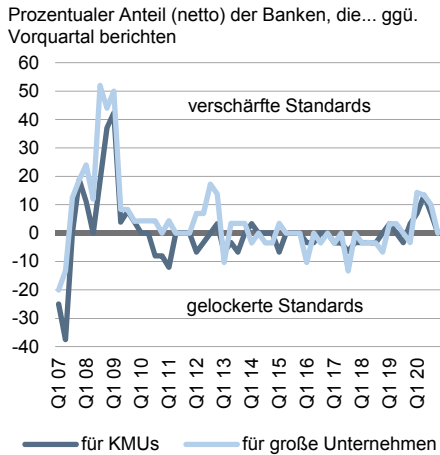
Der ähnlich tiefe, aber breitere aktuelle Abschwung würde dafür sprechen, dass die Insolvenzzahlen stärker ansteigen als 2008/09. Vor allem die absoluten Zahlen könnten in die Höhe gehen, weil die Tourismus-, Gastronomie-, Einzelhandels- und Kultur- & Veranstaltungsbranchen schwer getroffen sind, wo es viele



## Starker Anstieg bei Unternehmensinsolvenzen belastet deutsche Banken

Bank lending survey: Kreditstandards für Unternehmen\*

5

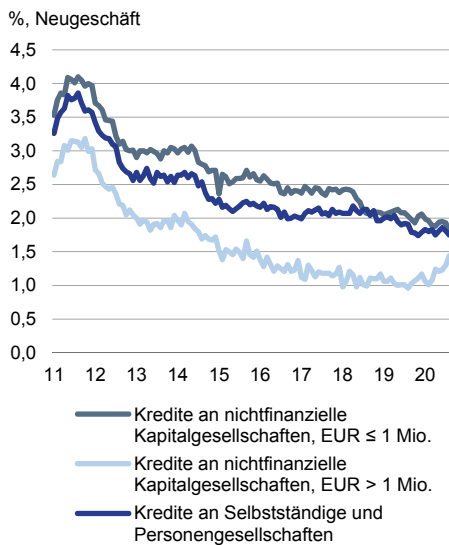


\* Q4 20 erwarteter Wert

Quelle: Bundesbank

Zinsen für Unternehmenskredite, nach Kredithöhe

6



Quelle: EZB

sehr kleine Firmen gibt. Gleichzeitig könnte das insgesamt betroffene Kreditvolumen überschaubar bleiben.<sup>2</sup>

Auf der anderen Seite sind die Finanzierungsbedingungen immer noch deutlich günstiger als in der Vergangenheit:

- Selbst auf dem (bisherigen) Höhepunkt der Corona-Krise verschärfen nur 13% der deutschen Banken ihre Kreditvergabestandards für kleine und 14% für große Unternehmen, jeweils gegenüber dem Vorquartal. Während der Finanzkrise 2008/09 wurden die Standards viel stärker verschärft – mit Anteilen von bis zu 42% bzw. 52% aller am Bank lending survey teilnehmenden Banken.
- Zu dieser deutlich mildereren Reaktion hat die andere Haltung der Bundesregierung beigetragen, die im Frühjahr rasch beispiellose Garantien übernahm, die die Banken größtenteils gegen das Kreditrisiko bei neu vergebenen Krediten absichern. Damit wurde sichergestellt, dass die Unternehmen in der Breite Zugang zu Finanzmitteln behielten, und das Risiko einer Kreditklemme praktisch beseitigt.
- Im Ergebnis ist das Kreditwachstum mit nichtfinanziellen Unternehmen trotz einer bereits seit sechs Jahren anhaltenden Kreditexpansion sogar nach dem Ausbruch der Pandemie vor einem halben Jahr relativ kräftig geblieben. Es hat zwar etwas nachgelassen, betrug im September aber immer noch 4,6% gegenüber Vorjahr.
- Die Zinsen liegen immer noch auf oder in der Nähe von Rekordtiefständen. Kapitalgesellschaften müssen durchschnittlich nur 1,4% p.a. für einen neuen großen Kredit (EUR > 1 Mio.) und 1,8% für kleinere Beträge zahlen, ebenso wie Selbstständige und Personengesellschaften. Das ist nur ein Drittel des Zinssatzes, den deutsche Unternehmen noch Ende 2008 auf dem Höhepunkt der Finanzkrise zahlen mussten.
- Die EZB kauft im Gegensatz zur Finanzkrise in großem Stil Unternehmensanleihen auf, zusätzlich zu dem noch größeren Ankaufprogramm für Staatsanleihen. Diese starke Nachfrage eines „Ankerinvestors“ hat einen Angebotsschub in der ganzen EWU ausgelöst – auch in Deutschland, wo Unternehmen seit der Ankündigung des Programms im März netto EUR 30 Mrd. an neuen Anleihen emittiert haben.

Insgesamt sollte das tatsächlich ausreichen, um einen größeren Finanzierungsschock im deutschen Unternehmenssektor zu verhindern.

Neben Hilfen bei der Finanzierung unterstützt die Regierung auch massiv direkt die GuV der Unternehmen. Dazu gehören nicht zuletzt das Kurzarbeiterprogramm, bei dem der Staat Löhne und Gehälter für Millionen von Arbeitnehmern übernimmt (was sich bereits während der Finanzkrise als sehr effektiv herausgestellt hatte), und die Mehrwertsteuersenkung, die entweder die Gewinnmarge der Unternehmen erhöhen oder die Nachfrage ankurbeln kann.

### Weitere Entwicklung der Insolvenzzahlen

Angesichts all dieser Faktoren ist die weitere Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen schwer vorherzusehen. Selbst aktuelle Schätzungen schwanken stark. Einige Beobachter prognostizieren einen Anstieg der Zahlen im Gesamt-

<sup>2</sup> Die Folgen für die Gesellschaft dürften hauptsächlich davon abhängen, wie viele Menschen ihre Arbeit verlieren oder von Kurzarbeit betroffen sind. Bei den Banken dürfte es vor allem auf die Größe der Unternehmen ankommen, die in Schwierigkeiten geraten, sowie auf das betroffene Kreditvolumen. Hier deuten erste Ergebnisse auf einen relativ hohen Anteil von großen Firmen an den aktuellen Insolvenzen hin. Quelle: Creditreform (2020).

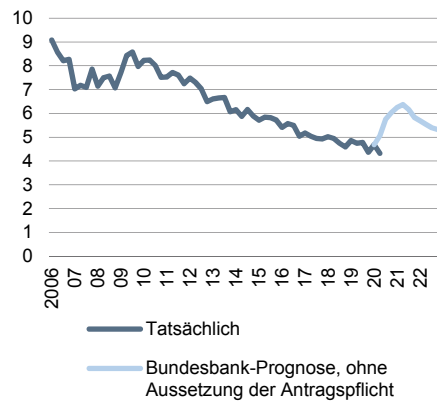


## Starker Anstieg bei Unternehmensinsolvenzen belastet deutsche Banken

### Unternehmensinsolvenzen

7

in '000 pro Quartal



Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesbank, Deutsche Bank Research

jahr 2020 und einen Rückgang im nächsten Jahr.<sup>3</sup> Andere erwarten unter Verweis auf die ausgesetzte Antragspflicht, dass die Zahlen dieses Jahr zurückgehen und eine ganze Reihe von Zombieunternehmen entsteht.<sup>4</sup> Die Bundesbank rechnet, ohne Berücksichtigung der Aussetzung, mit einem Anstieg in diesem und im nächsten Jahr und geht in ihrem – hypothetischen – Szenario davon aus, dass der Höhepunkt auf Quartalsbasis mit 6.400 im zweiten Quartal 2021 erreicht wird.<sup>5</sup> Das wäre ein maximaler Anstieg um 36% vom anfänglichen Tiefstand bei 4.700 im ersten Quartal 2020.

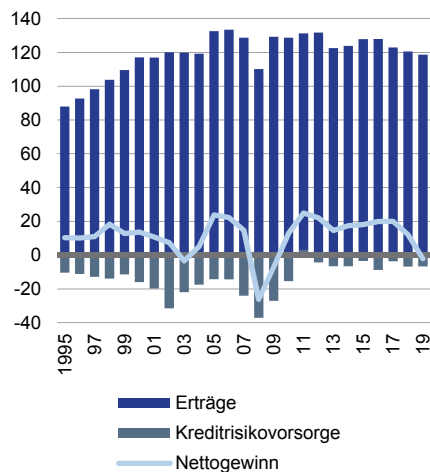
Unter Berücksichtigung der ausgesetzten Antragspflicht wird die Kurve höchstwahrscheinlich etwas anders verlaufen. Die Zahl der Insolvenzanträge wird vermutlich später anfangen zu steigen, nicht vor dem vierten Quartal, dafür aber stärker, und könnte den theoretischen Höhepunkt der Bundesbank im Sommer 2021 übertreffen. Eine Zahl von 6.400 pro Quartal wäre in jedem Fall der höchste Wert seit der europäischen Staatsschuldenkrise im Jahr 2013. Angesichts der aktuellen zweiten Welle sehen diese Zahlen aus unserer Sicht jedoch eher noch günstig aus.

## Auswirkungen der Kreditausfälle auf Banken

### Deutsche Banken: Wichtige GuV-Komponenten

8

Mrd. EUR



Quellen: Bundesbank, Deutsche Bank Research

Die Banken werden dementsprechend deutlich steigende Kreditausfälle verzeichnen. Diese sind natürlich nicht auf Unternehmenskredite beschränkt, sondern ergeben sich auch, wenn Privathaushalte ihre Schulden nicht mehr bedienen können. Die Rückstellungen für künftige Ausfälle sind bei denjenigen deutschen Banken, die Quartals- oder Halbjahresergebnisse berichten, schon erheblich gestiegen. Bei der Branche insgesamt, mit ihren vielen kleinen, nicht börsennotierten Sparkassen und Volksbanken sowie Tochtergesellschaften ausländischer Banken, ist die Transparenz begrenzt. Die Höhe der Kreditrisikovorsorge während der Finanzkrise und nach dem Platzen der New-Economy-Blase Anfang der 2000er Jahre kann jedoch als Anhaltspunkt dafür dienen, was jetzt bevorsteht. 2007/08 legte die Risikovorsorge um 160% zu, von EUR 14 Mrd. 2006 auf einen Höchststand von EUR 37 Mrd. Zwischen 2000 und 2002 stieg sie weniger stark, verdoppelte sich aber immer noch von EUR 16 Mrd. auf EUR 32 Mrd.

In der aktuellen Situation herrscht in der Tat große Unsicherheit, weil das Zusammenspiel von außerordentlichen (und historisch beispiellosen) fiskal- und geldpolitischen Unterstützungsmaßnahmen ebenso unklar ist wie der weitere Verlauf der Pandemie und der daraus entstehende wirtschaftliche Schaden. Betrachtet man jedoch diese Beispiele aus der Vergangenheit sowie die Zwischenergebnisse einiger größerer deutscher Banken, dann scheint eine Verdreifachung der Risikovorsorge im Jahr 2020 gegenüber dem Vorjahr nicht abwegig. Das würde die GuV mit EUR 20 Mrd. belasten – ein Wert, der immer noch unter den Höchstständen der beiden früheren Krisen läge.

<sup>3</sup> Siehe Atradius (2020).

<sup>4</sup> Siehe IW Köln (2020) sowie ifo (2020). Es gibt verschiedene Definitionen eines „Zombieunternehmens“. Im Mittelpunkt steht meistens die Fähigkeit eines Unternehmens, Zinsaufwendungen aus dem Cashflow zu bedienen, gemessen am Zinsdeckungsgrad (interest coverage ratio). Dieser entspricht dem Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) eines Unternehmens, dividiert durch seine Zinszahlungen. Darüber hinaus werden zum Teil auch andere Kriterien herangezogen. Mangels einer allgemeingültigen Definition kommen verschiedene Quellen zu unterschiedlichen Ergebnissen bezüglich des Anteils von Zombiefirmen an allen deutschen Unternehmen: Z.B. beläuft er sich laut Banerjee und Hofmann (2020) auf ungefähr 10% und hat im letzten Jahrzehnt stagniert, während die Deutsche Bank (2020) ihn bei etwa 25% sieht und rund 10 %-Punkte höher als vor zehn Jahren – trotz enorm gesunkener Zinsen.

<sup>5</sup> Siehe Bundesbank (2020).



## Starker Anstieg bei Unternehmensinsolvenzen belastet deutsche Banken

### Immer tiefer verwurzelte strukturelle Schwäche deutscher Banken

Ein großer Unterschied zu früheren Rezessionen besteht allerdings in der sehr begrenzten Ertragskraft der Branche zu Beginn der Krise. In den Jahren 2000 und 2006 betrug die Eigenkapitalrendite (nach Steuern) des deutschen Bankensystems immerhin noch 6,1% bzw. 7,5%. Letztes Jahr dagegen machten die Banken nach Angaben der Bundesbank bereits Verluste (-0,4%). Entsprechende Daten, die von der EZB veröffentlicht werden, können aufgrund von Unterschieden bei der Zahl der Banken und bei den Berichtspflichten von Zeit zu Zeit leicht abweichen. Demzufolge waren die deutschen Banken im letzten Jahr gerade noch so profitabel, verzeichneten jedoch trotzdem nach Griechenland das zweitschwächste Ergebnis aller Bankensysteme in der gesamten EU.

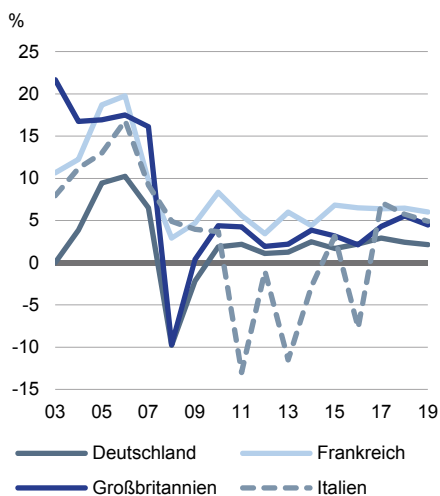
Das ist eher die Regel als die Ausnahme: Seit 2003, als die EZB zum ersten Mal vergleichbare Daten veröffentlichte, hat Deutschland den am wenigsten profitablen Bankensektor aller großen europäischen Länder, gemessen an der durchschnittlichen Eigenkapitalrendite (und dazu noch den am wenigsten effizienten, gemessen an der Aufwand-Ertrag-Relation). Für diese schwachen Ergebnisse und insbesondere für die Verschlechterung in den letzten Jahren sind verschiedene Faktoren verantwortlich. Dabei spielen vor allem das Niedrigzinsumfeld und ein insgesamt geringes Wachstum eine wichtige Rolle. Die EZB hält die Zinsen seit 2013 nahe oder unter null und hat damit eine langsame, aber schwerwiegende Erosion der Zinsmarge ausgelöst. Der Zinsüberschuss, das Produkt aus Marge und Volumen, pendelte sich zwischen 2007 und 2012 bei einem Höchstwert von ungefähr EUR 95 Mrd. ein und sank seitdem, bis auf EUR 82 Mrd. im letzten Jahr.<sup>6</sup> Das ist besonders bemerkenswert angesichts des starken Wachstums der deutschen Volkswirtschaft, die im gleichen Zeitraum zu laufenden Preisen, nominal, nicht weniger als 25% zulegen konnte, von EUR 2,75 Bill. auf EUR 3,44 Bill.

Ein weiterer Grund für die schwache Profitabilität der deutschen Banken ist strukturell geringes Wachstum. Die Bilanzsumme war zu Beginn der Corona-Krise niedriger als 2008/09 (Derivate des Handelsbuchs ausgenommen, die erst seit 2010 in der Bilanz ausgewiesen werden) und die Erträge waren so niedrig wie seit 2001 nicht mehr (abgesehen von 2008, als große Wertberichtigungen zu Buche schlugen). Das Bilanzsummenwachstum hat darunter gelitten, dass die Unternehmensfinanzierung mittlerweile weniger bankbasiert ist und dass große Teile der Bankenbranche – wie die Landesbanken, Hypothekenbanken und privaten Geschäftsbanken – einen langwierigen Umstrukturierungsprozess durchlaufen mussten, der eine Folge des neuen Geschäftsumfelds nach der Finanzkrise war, einschließlich viel strengerer regulatorischer Vorschriften. Neben dem Negativzinsumfeld hat die Erträge auch die starke Konkurrenz zwischen den Banken und durch neue Wettbewerber aus dem Technologiesektor belastet, unter der traditionellen Einnahmequellen der Banken gelitten haben.

### Verluste in Sicht

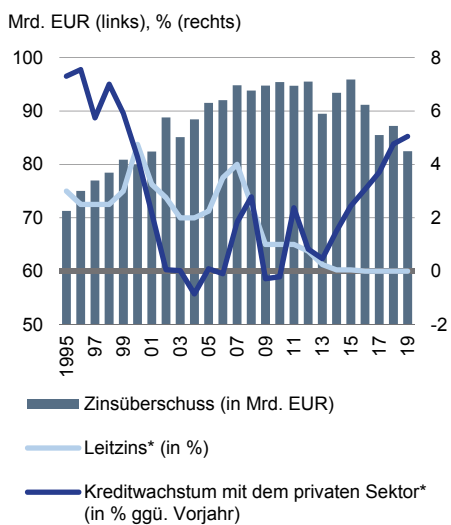
Unter dem Strich verheißt die schwache Ertragskraft vor der Corona-Krise nichts Gutes für die Fähigkeit der deutschen Banken, den zusätzlichen Schock einer stark steigenden Kreditrisikovorsorge zu verkraften – zumindest mit Blick auf die GuV. Kapitaleseitig ist die Ausgangslage wesentlich robuster. Bezeichnenderweise war der Nettogewinn in den Jahren 2011-17 zwar „akzeptabel“; das war jedoch allein auf eine sehr niedrige Risikovorsorge zurückzuführen. In jedem dieser Jahre betrug sie nicht nur weniger als die Hälfte des Durchschnitts

Eigenkapitalrendite europäischer Banken nach Steuern **9**



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

Zinsüberschuss leidet unter Nullzinsen, trotz eines höheren Kreditwachstums **10**



\* Zum Jahresende

Quellen: Bundesbank, EZB, Deutsche Bank Research

<sup>6</sup> 2014 und 2015 wurde der Rückgang durch die starke Abwertung des Euros gegenüber dem US-Dollar teilweise kaschiert, weil dadurch die außerhalb Europas erzielten Erträge der Banken gemessen in Euro deutlich anstiegen.



## Starker Anstieg bei Unternehmensinsolvenzen belastet deutsche Banken

---

der Jahre 1995-2010, sondern war auch geringer als die niedrigste Risikovorsorge in einem einzelnen Jahr im vorherigen Zeitraum. Eine grobe Überschlagsrechnung für das Jahr 2020 auf Grundlage der Bundesbank-Daten (die umfangreicher sind als die der EZB) unterstreicht die Anfälligkeit: Schon letztes Jahr machten alle deutschen Banken zusammen einen Nettoverlust von EUR 2 Mrd., nach einer Kreditrisikovorsorge in Höhe von EUR 7 Mrd. Wir unterstellen den günstigen Fall, dass sich die Einmalbelastungen normalisieren, die 2019 ungewöhnlich hoch waren und den Verlust verursachten. Wir nehmen an, dass sie jetzt wieder auf den früheren Fünf-Jahres-Durchschnitt zurückgehen und ignorieren steuerliche Effekte. Ceteris paribus würde, unter diesen ansonsten relativ günstigen Umständen, eine Verdreifachung der Risikovorsorge auf EUR 20 Mrd. die Branche tiefer in die Verlustzone drücken – das Minus von EUR 5 Mrd. wäre der höchste Verlust seit 2009.

Das ist natürlich eine vereinfachte Sicht, die mehrere andere Effekte nicht berücksichtigt. Im Investmentbanking beispielsweise sind in diesem Jahr sowohl die Handels- als auch die Emissions-Volumina aufgrund der enormen Marktvolatilität und des steigenden Finanzierungsbedarfs in die Höhe geschneilt. Das hat kapitalmarktorientierten Instituten starken Rückenwind verschafft. Darüber hinaus nahm im Frühjahr das Wachstum bei Unternehmenskrediten kräftig zu, als viele Unternehmen versuchten, ihre Finanzierung für die kommenden Monate mit voraussichtlich niedrigeren Umsätzen sicherzustellen. Auf der anderen Seite hielt der Kreditboom nicht sehr lange an. Das Kreditwachstum hat sich seitdem deutlich verlangsamt und die Aussichten sind relativ trüb, da das Kreditvolumen mit Unternehmen im Nachgang einer größeren Rezession in der Regel einige Zeit lang rückläufig ist. Auch in anderen Bereichen standen die Erträge der Banken unter Druck. So hat die Pandemie zu einem Rückgang im Zahlungsverkehr und einer Flaute im M&A-Geschäft geführt. Die Provisionseinnahmen aus dem Portfoliomanagement in der Vermögensverwaltung sind aufgrund niedrigerer verwalteter Aktiva ebenfalls geringer, weil sich der Aktienmarkt zumindest in Europa noch nicht vollständig erholt hat.

Viele dieser Effekte heben sich jedoch gegenseitig auf. Tatsächlich gingen die Erträge der größten europäischen Banken im ersten Halbjahr 2020 um 5% gegenüber Vorjahr zurück. Abgesehen von möglichen Auswirkungen auf die Erträge wird also die höhere Kreditrisikovorsorge die mit Abstand größten Folgen für die GuV der Banken haben. In Deutschland wird die Bankenbranche dieses Jahr wahrscheinlich einen Nettoverlust verzeichnen.

Jan Schildbach (+49 69 910-31717, [jan.schildbach@db.com](mailto:jan.schildbach@db.com))



## Starker Anstieg bei Unternehmensinsolvenzen belastet deutsche Banken

---

### Literatur

- Atradius (2020). 2020 insolvencies forecast to jump due to Covid-19. Atradius Economic Research.
- Banerjee, Ryan, und Boris Hofmann (2020). Corporate zombies: Anatomy and life cycle. BIS Working Paper Nr. 882.
- Bundesbank (2020). Potenziell starker Anstieg der Insolvenzen im Unternehmenssektor. Finanzstabilitätsbericht 2020, S. 38-48.
- Creditreform (2020). Insolvenzen in Deutschland, 1. Halbjahr 2020.
- Deutsche Bank Research (2020). Global Macro Outlook: Virus curve flattening, markets stabilizing, slow recovery. Juni 2020.
- ifo (2020). Unerwünschte Nebenwirkung der Corona-Maßnahmen: Zombies? 31. Ökonomenpanel von ifo und FAZ. Oktober 2020.
- IW Köln (2020). 4.300 Zombieu Unternehmen bis Jahresende.
- Schildbach, Jan (2020). Government measures to support liquidity of German companies – who is most at risk? Deutsche Bank Research. Focus Germany. Under corona siege – Update. 18. März 2020, S. 29-32.

© Copyright 2020. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.