



# Corona-Krise

## Der Nexus zwischen Staat und Banken wird enger

2. Juli 2020

Autor  
Heike Mai  
+49(69)910-31444  
heike.mai@db.com

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

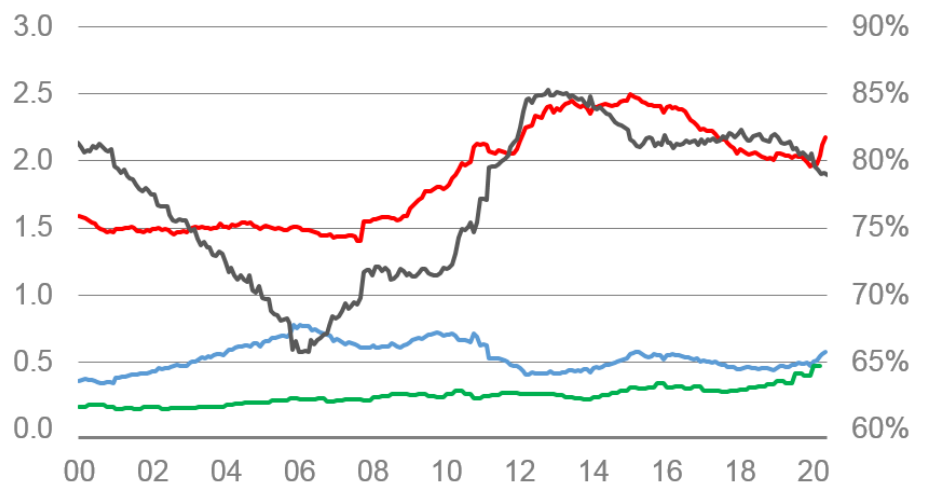
Deutsche Bank Research Management  
Stefan Schneider

In vielen Ländern wächst der Finanzierungsbedarf des Staates: Regierungen legen umfangreiche Konjunkturpakete auf, um dem von der Corona-Pandemie verursachten schweren Wirtschaftsabschwung entgegenzuwirken. Neben Zentralbanken finanzieren die Banken mehr als die Hälfte des Anstiegs der Ausgaben, was sich auf die Zusammensetzung ihrer Bilanzen auswirkt.



### Nächste Krise, nächster Anstieg der Staatsschulden in den Bankbilanzen

Forderungen der Euroraum-Banken (links), Home Bias (rechts), bis Mai 2020



- Forderungen ggü. dem inländischen Staat in Bill. EUR
- Forderungen ggü. anderen Euroraum-Staaten in Bill. EUR
- Forderungen ggü. Nicht-Euro-Staaten in Bill. EUR
- Home Bias in % (Forderungen ggü. dem inländischen Staat relativ zu allen Euroraum-Staaten)

Quellen: EZB, Deutsche Bank Research



## Corona-Krise: Der Nexus zwischen Staat und Banken wird enger

Die Banken im Euroraum begannen im März damit, ihre Forderungen gegenüber der öffentlichen Hand im Inland (bestehend sowohl aus Schuldverreibungen als auch aus Krediten) stark zu erhöhen. Dies markiert das Ende eines seit 2015 existierenden Trends sinkender oder stabiler Forderungen. Die Banken weiteten ihr Engagement im März um EUR 61 Mrd. aus, im April um EUR 82 Mrd. und im Mai um EUR 52 Mrd., was das stärkste jemals verzeichnete Wachstum in drei aufeinander folgenden Monaten darstellt. Ende Mai erreichten die ausstehenden Forderungen insgesamt EUR 2.173 Mrd. Im gleichen Zeitraum legten auch die Forderungen der Banken an andere Staaten des Euroraums um EUR 67 Mrd. auf EUR 580 Mrd. zu (+13%, verglichen mit +10% bei inländischen Forderungen). Durch diesen, relativ betrachtet, sogar größeren Zuwachs verringerte sich der „Home Bias“ – das Verhältnis der Bankforderungen gegenüber dem inländischen zu allen Staaten des Euroraums – leicht auf 79%.

Auch relativ gesehen stiegen die Forderungen an den inländischen öffentlichen Sektor. Im Verhältnis zur Bilanzsumme nahmen sie um 30 Bp. auf 6,4% zu, trotz eines beträchtlichen Wachstums der Aktiva auf EUR 35,2 Billionen Ende Mai. Die Banken vergaben dank der stark erhöhten Nachfrage mehr Kredite an Unternehmen und vergrößerten auch ihre eigenen Liquiditätspuffer bei der Zentralbank. Dagegen blieben Kapital und Rücklagen nahezu unverändert, was die Forderungen gegenüber dem heimischen Staat von 78% des Eigenkapitals Ende Februar auf 86% Ende Mai ansteigen ließ. Die Forderungen der Banken gegenüber allen Staaten des Euroraums kletterten auf 7,8% der Bilanzsumme und 109% des Eigenkapitals.

Ein Blick auf die nationalen Bankenmärkte offenbart beträchtliche Unterschiede innerhalb des Euroraums, obwohl alle Bankensysteme (mit Ausnahme der Niederlande) ihre Forderungen gegenüber dem inländischen Staat absolut und relativ gesehen erhöht haben. Von den fünf größten Ländern verzeichneten die Banken in Italien und Spanien die stärkste Zunahme und den höchsten Anteil an inländischen Staatsschulden. In Frankreich und Deutschland liegt der Anteil unter dem Durchschnitt des Euroraums. Niederländische Banken sind finanziell am wenigsten gegenüber der heimischen öffentlichen Hand exponiert.

### Forderungen der Banken in den größten Euroraum-Ländern ggü. dem heimischen Staat im Jahr 2020

		Bilanzsumme		Forderungen ggü. dem heimischen Staat		
		Ende Mai Mrd. EUR	März bis Mai Mrd. EUR	Ende Mai Mrd. EUR	% der Bilanzsumme	% des Eigenkapitals
		Gesamt	Zuwachs	Gesamt		
Banken im	Euroraum	33,907	195	2,173	6.4%	86%
	Frankreich	10,214	62	426	4.2%	64%
	Deutschland	8,916	19	435	4.9%	74%
	Italien	3,890	55	706	18.1%	199%
	Spanien	2,815	36	273	9.7%	103%
	Niederlande	2,625	0	78	3.0%	52%

Quellen: EZB, Deutsche Bank Research



## Corona-Krise: Der Nexus zwischen Staat und Banken wird enger

Der Gesamtanstieg der Forderungen an den Staat war hauptsächlich auf außergewöhnlich umfangreiche Käufe von Schuldverschreibungen zurückzuführen, während es bei den Krediten an den öffentlichen Sektor kein vergleichbar kräftiges Plus gab. Dies deutet darauf hin, dass die Banken in erster Linie die nationalen Regierungen finanzierten, da Regionalregierungen Wertpapiere weniger stark nutzen und Kommunalverwaltungen zur Deckung ihres Finanzbedarfs meist Darlehen aufnehmen. Im März brachten die nationalen Regierungen im Schnellverfahren expansive fiskalische Programme auf den Weg, um den durch den Corona-Lockdown verursachten wirtschaftlichen Einbruch abzumildern. Gleichzeitig schnellte die Nettoemission von Staatsanleihen in die Höhe. Im März betrug sie EUR 84 Mrd. und war damit doppelt so hoch wie der langfristige Durchschnitt. Im April explodierte sie auf EUR 172 Mrd. Die Banken finanzieren also einen beträchtlichen Teil der expansiven Fiskalpolitik.

### Banken im Euroraum finanzieren einen Großteil der expansiven Fiskalpolitik 2020

	Staatsanleihen der Euroländer	Staatsanleihen der Euroländer im Besitz der Banken
	Nettoemission in Mrd. EUR	Zuwachs in Mrd. EUR
Mai	n.v.	76
April	172	89
März	84	74
Februar	55	17

Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

Angesichts des wirtschaftlichen Abschwungs könnten die Banken aus Gründen der Sicherheit in Staatsschulden des Euroraums investieren. Darüber hinaus könnten die Banken Staatsschulden kaufen, um sie bei der EZB gegen Liquidität zu hinterlegen. Dank gestiegener Renditen waren Anleihen aus den Peripherieländern aber auch attraktiver geworden. Angesichts von Refinanzierungsmöglichkeiten bei der EZB zu Null- oder Negativzinsen hilft ein solcher „Carry Trade“ den Banken natürlich, dringend nötige Zinseinnahmen zu generieren. Was auch immer die Gründe sind, der Nexus zwischen Staat und Banken im Euroraum wird derzeit wieder enger.

Originalfassung in Englisch vom 1. Juli 2020: "Corona crisis: The sovereign-bank nexus is tightening"



## Corona-Krise: Der Nexus zwischen Staat und Banken wird enger

---

© 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.