

Wells Fargo eröffnet die Berichtssaison des US-Finanzsektors

Amerikas Banken kämpfen sich langsam voran

Christiane Hanna Henkel, New York 12. Juli 2014



Börsenschwergewicht Wells Fargo eröffnet die Berichtssaison des US-Finanzsektors. (Bild: REUTERS/Robert Galbraith)

Die US-Banken werden dieses Jahr kaum die letztjährigen Rekordgewinne erreichen. Die Prognosen für das zweite Quartal sind wegen des schwachen Handelsgeschäfts, der Bussen und einer geringen Auflösung der Risikovorsorge gedämpft.

Mit Wells Fargo hat am Freitag die an der Börsenkapitalisierung (273 Mrd. \$) gemessen weltweit wertvollste Bank ihre Geschäftsergebnisse für das per Ende Juni abgelaufene Quartal veröffentlicht. Demnach steigerte die in San Francisco angesiedelte Bank ihren Quartalsgewinn zum 16. Mal in Folge: Trotz einem im Vergleich mit dem Vorjahreszeitraum um 2% rückläufigen Ertrag von 21,07 Mrd. \$ stellte sich das Ergebnis unter dem Strich auf um 4% höhere 5,73 Mrd. \$. Wells Fargo ist vornehmlich im klassischen Kreditgeschäft tätig und profitiert von der anziehenden Nachfrage von Unternehmen und Konsumenten nach Krediten; die relativ gut durch die Finanzkrise gekommene und auch kaum unter juristischen Altlasten leidende Bank hat nur ein sehr geringes Handelsgeschäft und nur einen kleinen Investment-Banking-Bereich.

Kreditgeschäft als Lichtblick

Es ist eben diese Aufstellung, die Wells Fargo in diesem Quartal wohl zu einer positiven Ausnahme in der Branche werden lassen: Generell nämlich steigt die Nachfrage nach Krediten weiterhin an; im ersten Quartal hatten sich Unternehmen und Konsumenten von den Banken 6% bzw. 3% mehr ausgeliehen als im Vorjahresquartal. Auch wird für das zweite Quartal ein wieder anziehendes Geschäft mit Hypothekarkrediten erwartet; dieses war in den letzten Quartalen aufgrund leicht anziehender Zinsen stark geschrumpft.

Auch wenn das Kreditgeschäft generell wieder rundläuft, macht sich bei den Banken die noch immer tiefe Zinsmarge bemerkbar. Sie ist die Differenz von den Zinseinnahmen, die die Banken über die Vergabe von Krediten generieren, und den Zinsen, die sie etwa Sparern für ihre Geldeinlagen bezahlen. Ist das Zinsniveau generell niedrig, so wie derzeit, dann beschränkt das auch die Marge. Bei Wells Fargo bildete sich die Zinsmarge im Quartal auf 3,2% von 3,4% im Vorjahr zurück. Erst wieder anziehende Zinsen dürften die Zinsmargen branchenweit wieder ansteigen lassen; in der Regel können die Banken in dem Szenario schneller ihre Kreditzinsen erhöhen, als sie die Depositenzinsen anheben.

Während Wells Fargo ihre Gewinnstrecke auch im zweiten Quartal ungebremst fortsetzen konnte, sind die Erwartungen an die Konkurrenten sehr gedämpft: Laut SNL Financial dürften die sechs grössten US-Banken im zweiten Quartal gesamthaft einen um 10% rückläufigen Gewinn und einen um 6% unter dem Vorjahr liegenden Ertrag ausweisen. Der Finanzsektor dürfte der einzige Sektor in dieser Berichtssaison sein, der Gewinnrückgänge ausweisen muss. Laut FactSheet gehen die Marktteilnehmer im Durchschnitt von einem Gewinnrückgang je Aktie der im S&P-500-Index enthaltenen Banken von 3% aus, während andere Unternehmen im Index im Durchschnitt ihren Gewinn je Aktie um 5% steigern werden; rechnet man den Finanzsektor heraus, käme das Gewinnplus je Aktie gar auf 7%. Gewinnmotoren sind in dieser Berichtssaison laut Konsensschätzungen der Telekomsektor (22%), die Energiebranche (10%) und die Hersteller von Basiskonsumgütern (9%).

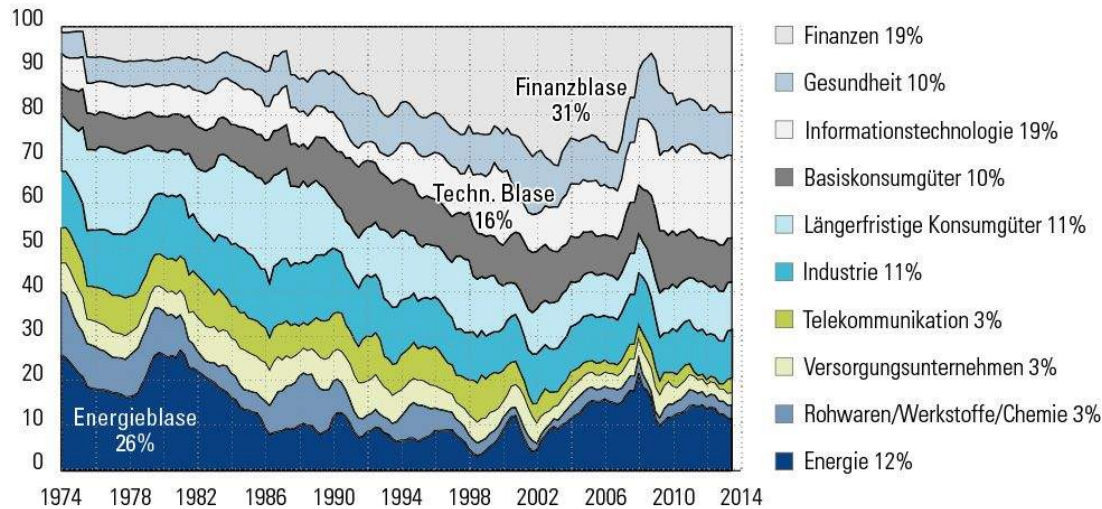
Es wird somit wohl kaum der Finanzsektor sein, der in den nächsten Monaten das nun seit über fünf Jahren am amerikanischen Aktienmarkt laufende Rally unterstützen wird. Für Anleger ist der Finanzsektor trotz der Finanzkrise noch immer von enormer Bedeutung. Er trägt rund 19% zu den Gewinnen bei, die von allen 500 im S&P-500-Index enthaltenen Konzernen erwirtschaftet werden (siehe Grafik); vor der Finanzkrise war es gar ein knapper Drittel. Zusammen mit dem IT-Sektor erwirtschaften die Banken heute noch den grössten Gewinnblock des amerikanischen Aktienindexes. Was die Börsenkapitalisierung angeht, so macht der Finanzsektor 16% des Börsenwertes des S&P-500-Indexes aus und ist damit nach der IT-Branche (18%) auf Platz 2.

Aufmarsch der Bankriesen

Die Wall Street wird denn auch in der nächsten Woche die Augen gespannt auf die Quartalszahlen der Finanzunternehmen richten: Am Montag wird Citigroup erwartet, am Dienstag werden JP Morgan Chase und Goldman Sachs ihre Zahlen veröffentlichen, am Mittwoch folgen Bank of America und der weltgrösste Vermögensverwalter, Blackrock, und am Donnerstag schliesslich Morgan Stanley und das weltweit grösste Private-Equity-Unternehmen, Blackstone.

Der Finanzsektor als Gewinnträger am amerikanischen Aktienmarkt

Anteil (in %) der verschiedenen Branchen am Gewinn, den die im S&P-500-Index enthaltenen Unternehmen gesamthft erwirtschaften.



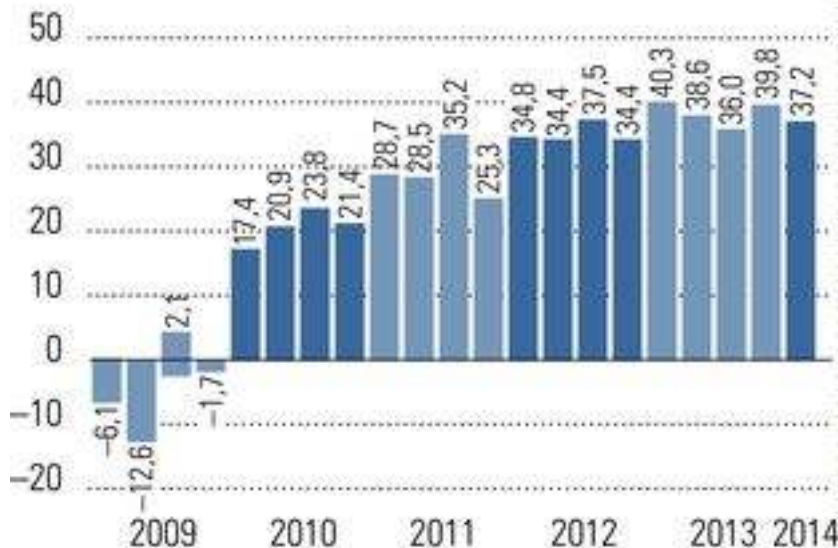
QUELLE: GOLDMAN SACHS

NZZ-INFOGRAFIK/cke.

Schwierig dürfte das Quartal vor allem für jene Banken gewesen sein, die ein starkes Handelsgeschäft haben. Besonders der Handel mit festverzinslichen Papieren im Bereich Bonds, Währungen und Rohwaren (FICC, fixed income, currencies and commodities) leidet unter strengeren Regulierungen, aber mehr noch unter geringen Handelsvolumina und einer geringen Volatilität an den Märkten. Die Trader benötigen starke Auf- oder Abwärtstrends, um Gewinne zu erzielen.

Quartalsgewinne von US-Banken

In Mrd. \$



QUELLE: FDIC

NZZ-INFOGRAFIK/cke.

Die meisten Branchenexperten gehen davon aus, dass die Erträge aus dem Handel mit Aktien und Festverzinslichen im zweiten Quartal im Vergleich mit demselben Vorjahreszeitraum um einen Fünftel bis einen Viertel eingebrochen sein dürften. Das dürfte vor allem JP Morgan, Bank of America, Citigroup und Goldman Sachs treffen; Letztere hat allerdings ein sehr umfangreiches Investment-Banking-Geschäft und dürfte erheblich vom Anziehen von Unternehmensübernahmen (Mergers & Acquisitions) profitiert haben. Und bei Morgan

Stanley könnte es sich im zweiten Quartal abermals auszahlen, dass das Geldhaus das risikoreiche Handelsgeschäft weiter abgebaut hat und nun verstärkt auf die Vermögensverwaltung setzt.

Auch müssen Amerikas Banken weiterhin mit hohen, vornehmlich aus der Finanzkrise resultierenden Bussen rechnen. Laut Medienberichten steht Citigroup kurz davor, ein Verfahren des Justizministeriums wegen notleidender Hypothekensicherheiten mit einer Zahlung von 7 Mrd. \$ beizulegen. Die seit der Finanzkrise mit hohen Bussen torpedierte Bank of America dürfte im Quartal abermals Milliarden zurückstellen für eine ebenfalls im Hypothekenbereich erwartete Busse; in amerikanischen Medien kursiert eine Bussenhöhe von zwischen 10 Mrd. und 12 Mrd. \$. Konkurrent JP Morgan hatte im November 13 Mrd. \$ berappen müssen.

Es ist fraglich, ob die im zweiten Quartal branchenweit frenetisch vorangetriebenen Kostensenkungsmassnahmen mit der Entlassung Tausender von Mitarbeitern eine spürbare Entlastung bringen werden. Mit einer nennenswerten Speisung der Gewinne durch die Auflösung von Rückstellungen für die Kreditrisikovorsorge ist ebenfalls nicht zu rechnen; aus dieser Quelle hatten Amerikas Banken in den letzten Quartalen kräftig schöpfen und so ihre Gewinne aufbessern können.

Viele der sich im zweiten Quartal zeigenden Faktoren sind temporärer Natur und deuten nicht auf einen Trend oder gar eine strukturelle Entwicklung hin. Die aus der Finanzkrise resultierenden Bussen dürften ab nächstem Jahr abebben; offen ist, welche juristischen und schliesslich auch finanziellen Auswirkungen allfällige Untersuchungen bezüglich der Umgehung von Sanktionen oder der Manipulation von Zins- und Rohwarenmärkten haben. Das Handelsgeschäft ist traditionell sehr unberechenbar und zieht mit steigender Volatilität wieder an. Der Umfang, den es allerdings vor der Finanzkrise gehabt hat, bleibt wohl unerreichbar. Bis zu einem gewissen Grad ist den Banken nämlich im Zuge der Finanzreform der Eigenhandel mit solchen Produkten verboten worden. Zudem müssen die Banken nun bei solchen Geschäften viel mehr Eigenkapital hinterlegen, um allfällige Verluste auffangen zu können; das senkt die Rentabilität und damit auch die Attraktivität des Handelsgeschäfts.

Abschied von hohen Renditen

Generell stehen Amerikas Banken gut da. Sie haben ihre Kapitaldecke in den letzten Jahren gestärkt, einen Grossteil der Altlasten abgebaut und ihre Kosten kräftig gesenkt. 2013 fuhren die bei der staatlichen Einlagenversicherung FDIC registrierten Banken denn auch einen Gewinn von 145,65 Mrd. \$ ein und damit um 14% mehr als im Rekordjahr 2006 (Gewinn 128,2 Mrd. \$). Doch die Rentabilität der Branche hat sich nicht mehr in dem Masse erholt und wird es wohl aufgrund der diversen Reformen des Sektors auch nicht mehr tun. Die Eigenkapitalrendite liegt laut FDIC in diesem Jahr hochgerechnet bei knapp 9% nach 10% im letzten Jahr. Damit bleibt sie unter dem Vorkrisenniveau von gut 12% im Jahr 2006 oder den stolzen 15% im Jahr 2003.