Die Auswirkungen von höheren Zinsen auf Banken und die Attraktivität von CoCo-Bonds

Veröffentlicht am 15. Mai 2024

Ayush Babel
Director, Quantitative Research

Prof. Wim Schoutens
Professor at the University of Leuven, Belgium

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Da die Zinsen länger hoch bleiben, profitieren Banken weiter von spürbar besseren Margen und Eigenkapitalrenditen, was das Ausfallrisiko von CoCos verringert.
- Die CET1-Quoten haben wieder ein gesundes Niveau erreicht, unterstützt durch höhere Margen und größere Stabilität.
- Nach der Bankenkrise im Zusammenhang mit dem Ausfall von Anleihen der Credit Suisse haben sich CoCos stark erholt. Angesichts des vorteilhaften makroökonomischen Umfelds erwarten wir einen weiteren Anstieg in der Anlageklasse.
- Verbundene Produkte WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Acc Mehr erfahren

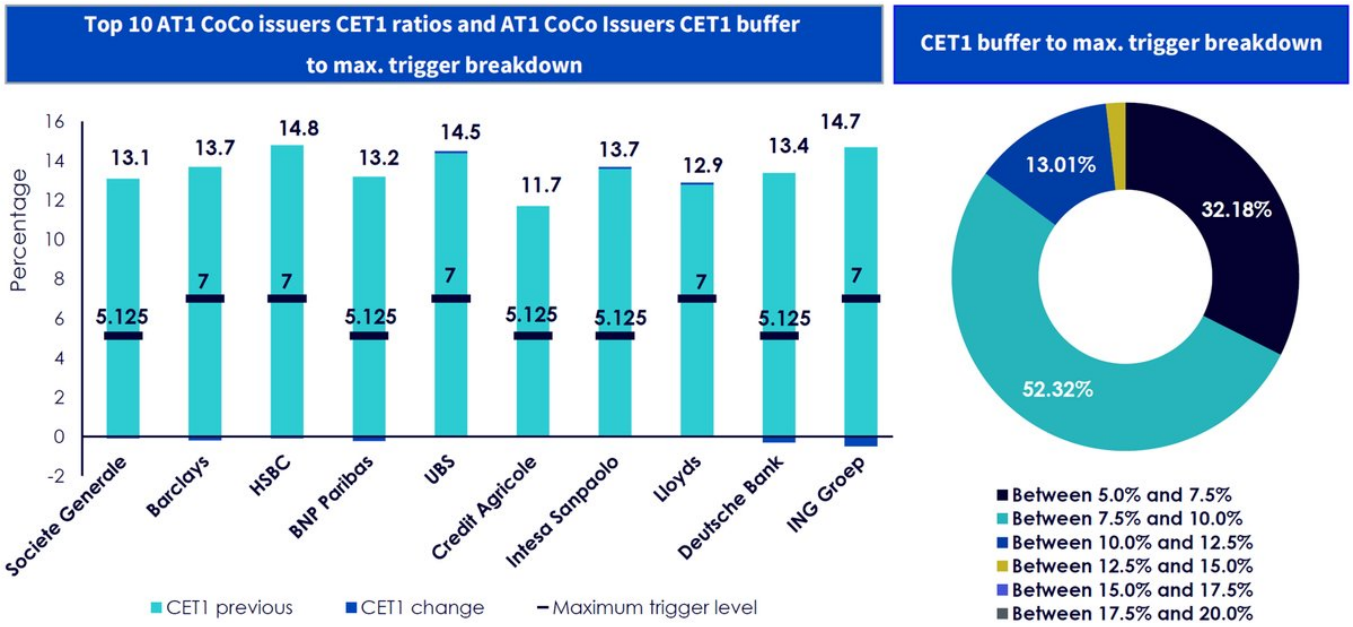
Die globale Finanzlandschaft hat sich in den letzten Jahren aufgrund verschiedener makroökonomischer Faktoren tiefgreifend gewandelt. Dazu gehören geldpolitische Kursänderungen, geopolitische Spannungen und die sich entwickelnde Marktdynamik. Zu den einschneidendsten Veränderungen gehörte der stetige Anstieg der Zinsen – ein Trend, der Wirtschaftssektoren sowohl in Bedrängnis gebracht als auch begünstigt hat. Die Nuancen dieser Veränderungen besonders innerhalb des Bankensektors zu verstehen, ist von zentraler Bedeutung.

Der primäre Mechanismus, durch den Banken Gewinne erzielen, ist die Spanne zwischen den Zinsen, die sie für Einlagen zahlen, und den Zinsen, die sie für Kredite und Anlagen erhalten. Wenn die Zinsen steigen, können Banken generell überproportional mehr für Kredite verlangen, als sie den Kontoinhabern an Zinsen zahlen, was ihren Zinsertrag beträchtlich steigern kann. Dieses Umfeld war in den letzten Jahren besonders vorteilhaft, da die Zentralbanken in allen großen Volkswirtschaften die Leitzinsen angehoben haben, um die Inflation zu bekämpfen und die Finanzmärkte zu stabilisieren. Die höheren Zinssätze haben die Eigenkapitalrendite (ROE) der Banken direkt unterstützt, indem sich die Zinsmarge vergrößert hat.

Quelle: Europäische Bankaufsichtsbehörde

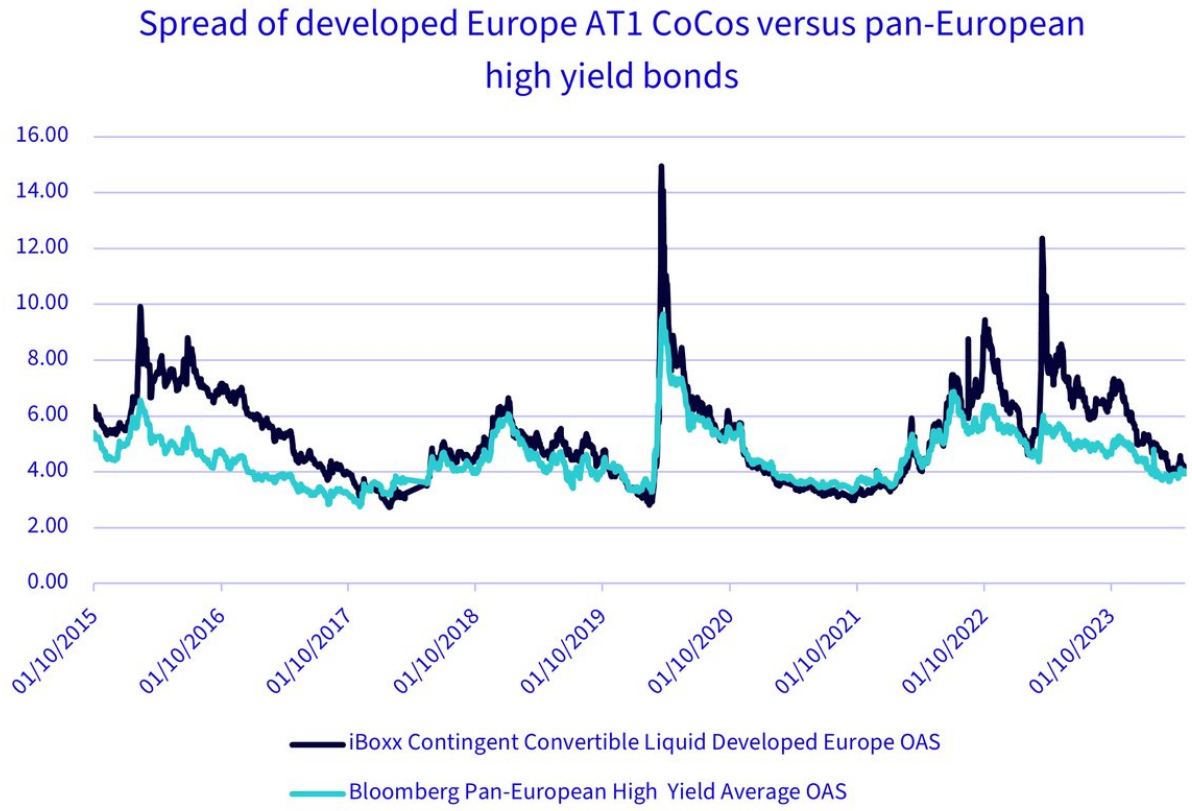
Eine höhere ROE signalisiert eine solide Rentabilität und gibt den Anlegern Gewissheit über die allgemeine Finanzlage der Bank. Da die Zentralbanken die Zinsen fast weltweit angehoben haben, konnten viele Finanzinstitute den Nettozinsertrag erheblich steigern, was ihre Bilanzen aufgebessert und Stakeholder zufriedengestellt hat.

Während die steigenden Zinsen Bedenken hinsichtlich der Fundamentaldaten von High-Yield-Unternehmen geweckt haben – aufgrund der gestiegenen Kosten für die Kreditaufnahme und der daraus resultierenden Auswirkungen auf ihre Finanzlage – zeigt der Bankensektor ein anderes Bild. In den letzten Jahren ist es Banken nicht nur gelungen, diese höheren Zinsen zu meistern, sie haben auch ihr fundamentales Geschäft gestärkt. Die CET1-Quoten haben sich ebenfalls auf einem gesunden Niveau gehalten, weshalb Anlagen in CoCos von größerer Sicherheit profitieren. Trotz dieser Verbesserungen bleibt die Bewertung von hybriden Kapitalinstrumenten wie CoCos relativ niedrig. Die Unterbewertung der CoCo-Bonds von Continent Capital ist äußerst interessant.



Quelle: WisdomTree, Markit, Bloomberg, Finanzergebnisse der jeweiligen Emittenten. Stand: 31. März 2024. Die CET1-Veränderung stellt die Wertveränderung der CET1-Quoten von den zum 31. März 2024 verfügbaren Daten (in der Regel die für das vierte Quartal 2023 verfügbaren Daten) im Vergleich zu den letzten zum 31. Dezember 2023 verfügbaren Daten (in der Regel die für das dritte Quartal 2023 verfügbaren Daten) dar. Keine Veränderung kann bedeuten, dass der Berichtszyklus noch nicht beendet ist. Die CET1-Quote ist die harte Kernkapitalquote (Common Equity Tier 1, unter Annahme einer vollständigen Umsetzung), die auf Bloomberg bzw. – falls die Daten nicht auf Bloomberg sind – in den letzten Finanzergebnissen des Emittenten verfügbar ist. Das maximale Auslöseniveau entspricht dem maximalen Trigger, der bei allen CoCo-Emissionen eines bestimmten Emittenten beobachtet wurde. Die Strategie wird durch den iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index abgebildet. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Trotz der soliden Fundamentaldaten der Bank und der Widerstandsfähigkeit des Sektors insgesamt wurden diese Anleihen in der Vergangenheit mit relativ hohen Renditen gehandelt, während sich die Fundamentaldaten in den letzten Jahren verbessert haben. Die Lücke hat sich in den letzten Monaten geschlossen, aber im aktuellen Umfeld erwarten wir angesichts der Robustheit von CoCos weitere Verbesserungen der optionsbereinigten Spreads (OAS), was CoCos weiteres Aufwärtspotenzial verleiht.



Quelle: WisdomTree, iBoxx und Bloomberg. Vom 1. Oktober 2015 bis zum 20. April 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Schlussfolgerung

Das Umfeld steigender Zinsen stellt zwar die Widerstandsfähigkeit verschiedener Sektoren auf die Probe, doch ist der Bankensektor, gestützt auf solide Fundamentaldaten und die strategische regulatorische Compliance, offenbar gut für Erfolg gerüstet. Vor diesem Hintergrund könnten CoCos eine interessante Anlage sein, die von den derzeit hohen Zinsen profitiert.

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünffige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann off zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt

irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.