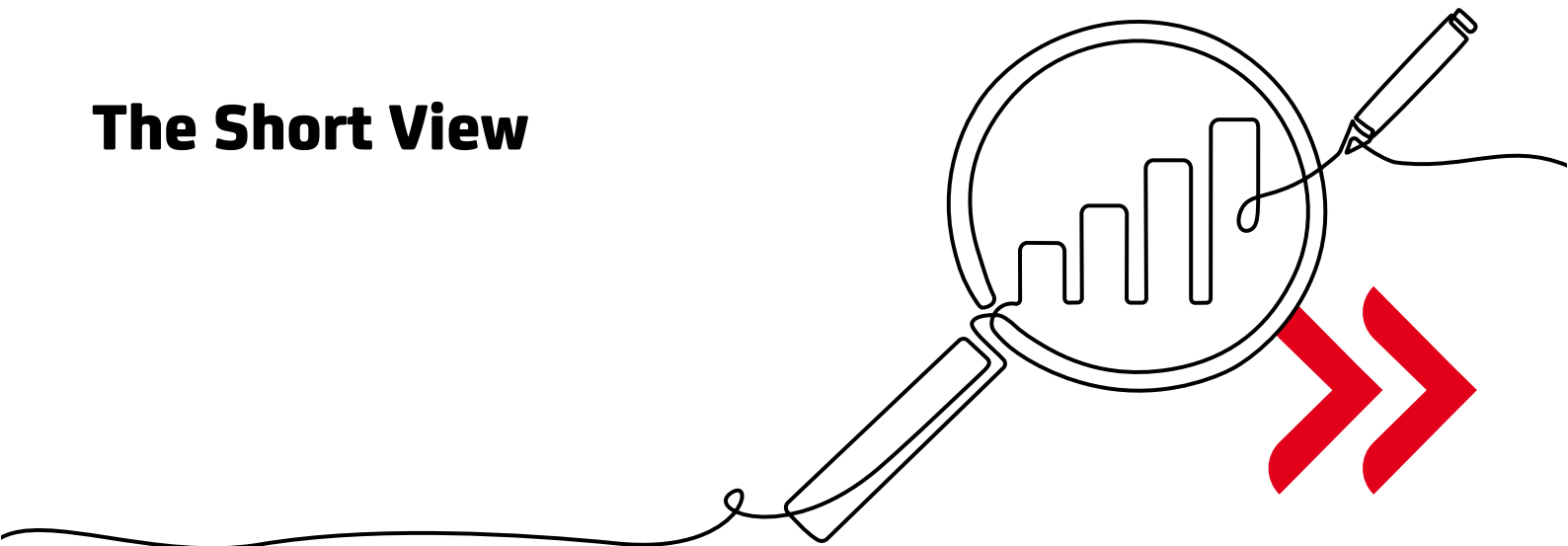


The Short View



The Short View ist unsere neue Publikation, die Einblicke in wichtige Makro- und Marktentwicklungen bietet und zur Diskussion anregen soll.

Europas Banken: Unterschätzter Aufschwung

19. Mai 2025

Nach über einem Jahrzehnt der Restrukturierung präsentieren sich Europas Banken heute als einer der robustesten und potenziell lohnendsten Sektoren an den globalen Aktienmärkten. Die Institute überzeugen mit höherer Profitabilität, gesunden Bilanzen, soliden Kapitalquoten und einer renditeorientierten Ausschüttungspolitik. Dennoch liegen die Bewertungen europäischer Banken weiterhin unter dem Niveau des Gesamtmarkts.

1. Europäische Banken haben sich fundamental gewandelt. Sie sind heute gut kapitalisiert, treiben die Digitalisierung voran und profitieren von langfristigen strukturellen Impulsen, darunter eine verstärkte fiskalische Unterstützung. Diese Verbindung von Profitabilität, Effizienz, Vorsicht und Innovation steht in scharfem Kontrast zum früheren Bild ineffizienter und überregulierter Kreditinstitute.
2. Für langfristig orientierte Investoren, die bereit sind, über veraltete Vorurteile und kurzfristigen politischen Turbulenzen hinauszublicken, bietet der Sektor möglicherweise genau jene unterbewertete, ertragsstarke Anlageklasse, die auf den heutigen Märkten immer seltener wird.
3. Europäische Bankaktien schlossen die vergangene Woche auf dem höchsten Stand seit 2008. Der Fokus bei europäischen Banken liegt nun nicht mehr auf einer breit angelegten Erholung, sondern auf gezielter Selektion: Entscheidend ist die Identifikation von Instituten, die mit Stärke und Disziplin komplexe Herausforderungen meistern und nachhaltigen Wert generieren können.

Fundamentale Stärke

Mehr als ein Jahrzehnt nach Einführung des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) basiert das zentrale Investmentargument für europäische Banken heute auf deutlich stärkeren Fundamentaldaten als früher. Die Profitabilität hat sich spürbar verbessert: Die durchschnittliche Eigenkapitalrendite (RoE) liegt sektorenweit bei knapp 11 Prozent – ein solider Puffer gegen mögliche Schocks und Ausdruck schlankerer Bilanzen sowie eines freundlicheren Zinsumfelds.

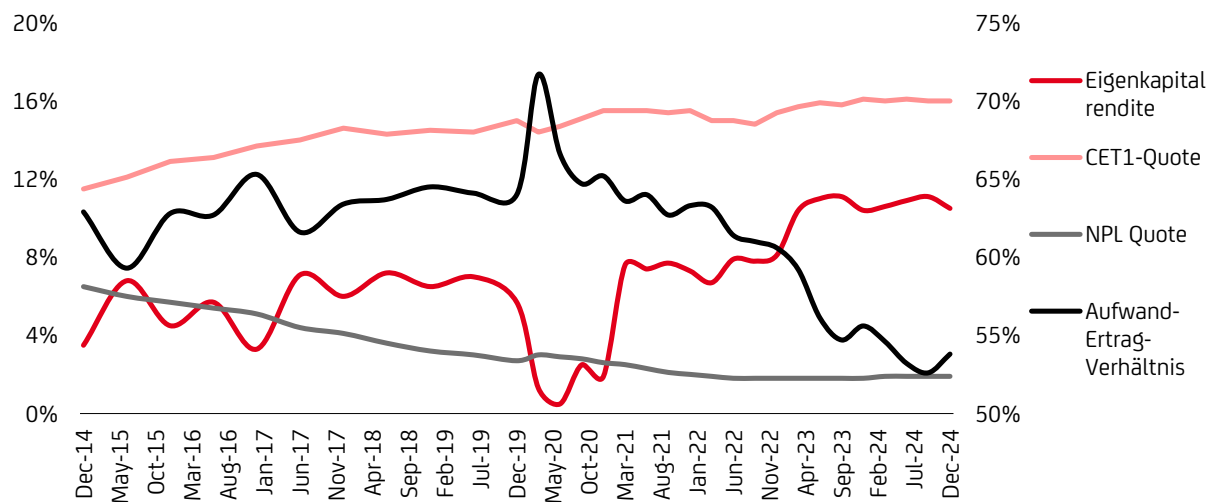
Ebenso überzeugend präsentiert sich die Kapitalausstattung. Mit einem durchschnittlichen Common Equity Tier-1 (CET1)-Quotienten von 16 Prozent zählen europäische Banken zu den bestkapitalisierten Instituten weltweit. Diese Kapitalreserven werden gezielt genutzt, um den Aktionären zugutezukommen. Viele Institute haben bereits bedeutende Aktienrückkäufe angekündigt oder durchgeführt und zahlen zudem großzügige Dividenden – die durchschnittliche Dividendenrendite liegt über fünf Prozent.

Die Kreditqualität bleibt trotz makroökonomischer Unsicherheiten stabil. Die Quote notleidender Kredite (NPL) liegt mit 1,9 Prozent nahe historischer Tiefstände, während die Risikovorsorge konservativ bleibt. Die durchschnittlichen Risikokosten belaufen sich auf 0,49 Prozent, was sowohl gesündere Kreditportfolios als auch strengere Kreditvergabestandards widerspiegelt. Zahlreiche Banken äußerten sich in den Quartalsberichten zum Jahresbeginn zuversichtlich hinsichtlich der Qualität ihrer Aktiva, was die Widerstandsfähigkeit der Kreditbücher für den weiteren Verlauf des Jahres 2025 unterstreicht.

Parallel dazu erzielt die digitale Transformation, die bei zahlreichen europäischen Banken zunächst schleppend verlief, mittlerweile spürbare Erfolge. Die Institute demonstrieren diszipliniertes Kostenmanagement, was sich in verbesserten Effizienzquoten widerspiegelt, und stärken zugleich die Kundenbindung durch mobile und Online-Plattformen. Die Cost-Income-Ratio verbesserte sich weiter und nähert sich für viele Institute historischen Tiefständen an. Mit einem Sektor-Durchschnitt von rund 54 Prozent operieren die Banken effizienter als zu jedem Zeitpunkt seit der globalen Finanzkrise, was ihre Fähigkeit unterstreicht, auch in einem Wachstumsumfeld mit begrenztem Potenzial Renditen zu erwirtschaften.

Darüber hinaus vollziehen die Banken einen Paradigmenwechsel weg von traditionellen Geschäftsmodellen: Durch Filialschließungen und Personalabbau werden Kosten gesenkt, während der Ausbau nicht-zinsabhängiger Einnahmequellen – etwa in den Bereichen Versicherung, Zahlungsverkehr, Vermögens- und Asset Management – an Bedeutung gewinnt. Die Kombination aus Profitabilität, Effizienz, Vorsicht und Innovation steht in starkem Gegensatz zum veralteten Bild von unterdurchschnittlichen und überregulierten Kreditinstituten.

GEFESTIGTE FUNDAMENTALDATEN BELEGEN DIE RESILIENZ DES SEKTORS



Quelle: EBA, The Investment Institute by UniCredit; Hinweis: fully-loaded CET1 ratio

Bewertungsdiskrepanzen im Bankensektor?

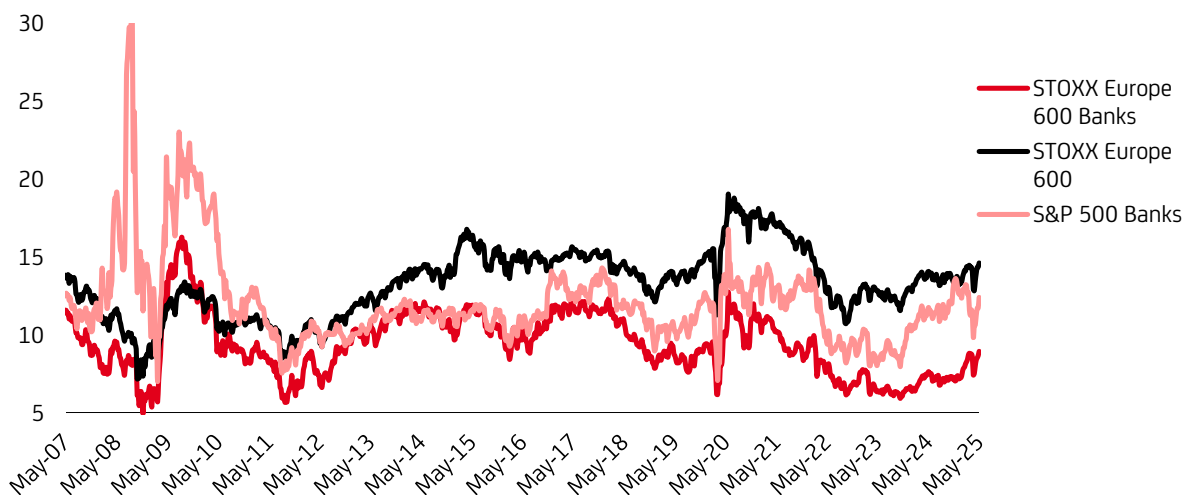
Trotz der deutlichen Fortschritte zeigen sich die Märkte weiterhin eher skeptisch. Während die Zurückhaltung der Investoren auf Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Gewinne in einem Niedrigzinsumfeld zurückzuführen sein mag, zeichnet sich zunehmend eine Diskrepanz zwischen Fundamentaldaten und Bewertung ab. Der STOXX Europe 600 Banks Index notiert nach wie vor mit deutlichem Abschlag gegenüber dem breiteren europäischen Markt sowie den US-amerikanischen Konkurrenten. So liegt das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für US-Banken bei rund 12x, während europäische Banken mit etwa 9x auf zukünftige Gewinne gehandelt werden.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Einlagenzins in diesem Jahr weiter reduziert, auf 2,25 Prozent. Gleichzeitig signalisiert sie nur begrenzten Spielraum für weitere Lockerungen. Weitere Zinssenkungen, die vor allem einen Effekt auf das kurze Ende der Zinskurve haben, sind nur noch in überschaubarem Umfang zu erwarten. Die langfristigen Staatsanleihe-Renditen dürften durch den strukturellen Wandel in der europäischen Fiskalpolitik jedoch eher hoch bleiben. Deutschland, traditionell bekannt für seine fiskalische Zurückhaltung, entwickelt sich zum Hauptmotor für öffentliche Investitionen im Euroraum und hat ein Investitionspaket von einer Billion Euro angekündigt, das den Schwerpunkt auf Infrastruktur und Verteidigung legt. Vor dem Hintergrund des fortgesetzten Bilanzabbaus der EZB und mittelfristiger Inflationsrisiken durch geopolitische Zersplitterung sorgt dieser fiskalpolitische Impuls für eine steilere Zinsstrukturkurve. Dies verbessert die Rahmenbedingungen für die Fristentransformation der Banken und stärkt deren Nettozinsspannen zu einem Zeitpunkt, an dem die Kernprofitabilität ohnehin auf einem soliden Fundament steht.

Anleger werden für ihr Engagement in fundamental starken europäischen Banken durch hohe Dividenden und Kapitalrückführungen entlohnt. Aber sind diese Banken tatsächlich so stark unterbewertet? Die Frage ist weniger, ob europäische Banken günstig sind, sondern vielmehr, ob sie noch immer ein so niedriges Bewertungsniveau verdienen. Trotz erheblicher Fortschritte bei den Fundamentaldaten handeln viele Institute – insbesondere jene in Nord- und Westeuropa mit marktführenden Positionen – weiterhin auf Niveaus, die eher zu Krisenbanken passen als zu Instituten, die frühere Turbulenzen überstanden und gestärkt daraus hervorgegangen sind.

EUROPÄISCHE BANKEN WEITERHIN MIT BEWERTUNGSABSCHLAG

KGV BASIEREND AUF GEWINNERWARTUNGEN FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE



Quelle: Bloomberg, The Investment Institute by UniCredit (Beobachtungszeitraum: 16. Mai 2007-16. Mai 2025)

Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Europa punktet mit verlässlichem Regulierungsrahmen

Das europäische Regulierungsregime – einst eine Belastung für die Profitabilität der Banken – hat sich zu einer der größten Stärken des Sektors entwickelt. Die Regulierung in Folge der Finanzkrise hat ein widerstandsfähigeres Bankensystem geschaffen, geprägt von einheitlichen Standards, verbesserter Governance und klar definierten Abwicklungsmechanismen. Entscheidend ist, dass der regulatorische Ausblick inzwischen keine dauerhaften negativen Überraschungen mehr bereithält. Die Europäische Zentralbank (EZB) hält die Kapitalanforderungen für 2025 weitgehend stabil und würdigt zugleich die solide Entwicklung des Sektors trotz geopolitischer und makroökonomischer Unsicherheiten. Die durchschnittlichen CET1-Kapitalanforderungen wurden nur geringfügig erhöht und von den meisten führenden Instituten problemlos erfüllt oder übertroffen. Hinzu kommt, dass die lange diskutierte Kapitalmarktunion (KMU), die Europas fragmentierte Finanzmärkte zusammenführen soll, allmählich vorankommt. Ein integrierter Kapitalmarkt würde nicht nur die Finanzierungskosten senken und grenzüberschreitende Bankaktivitäten fördern, sondern auch die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Banken auf globaler Ebene stärken. Die KMU bietet insbesondere für Institute mit pan-europäischer Ausrichtung erhebliches Potenzial. Die Stabilität und Zukunftsorientierung des aktuellen regulatorischen Rahmens sollte Anlegern zusätzliches Vertrauen verleihen. In Zeiten zunehmender politischer Unsicherheiten stellt diese ruhige Lage einen wertvollen Pluspunkt dar.

Globale Handelskonflikte dämpfen konstruktiven Ausblick

Obwohl die Fundamentaldaten und das regulatorische Umfeld des Sektors zunehmend robust sind, bleiben die globalen Handelsdynamiken eine potenzielle Risikoquelle. Die vorübergehende Entspannung im US-chinesischen Handelskonflikt – geprägt von einer 90-tägigen Aussetzung neuer Maßnahmen und Zollsenkungen – hat den Märkten kurzfristig Luft verschafft und Aktien gestützt. Doch der begrenzte Umfang und die vorsichtige Ausgestaltung dieses Abkommens lassen Raum für eine erneute Eskalation. Parallel dazu sieht sich die Europäische Union mit einer zunehmend fragmentierten geopolitischen Landschaft konfrontiert. Ein Mangel an strategischer Kohärenz in der außenwirtschaftlichen Politik würde das Risiko bergen, den Block sowohl politisch zu schwächen als auch wirtschaftlich an den Rand zu drängen. Für Europas Banken können anhaltende Handelskonflikte einen erheblichen makroökonomischen Gegenwind darstellen, der Exportnachfrage, Unternehmensinvestitionen und letztlich das Kreditwachstum belastet. Besonders exponiert sind Institute mit engen Verflechtungen in globale Lieferketten.

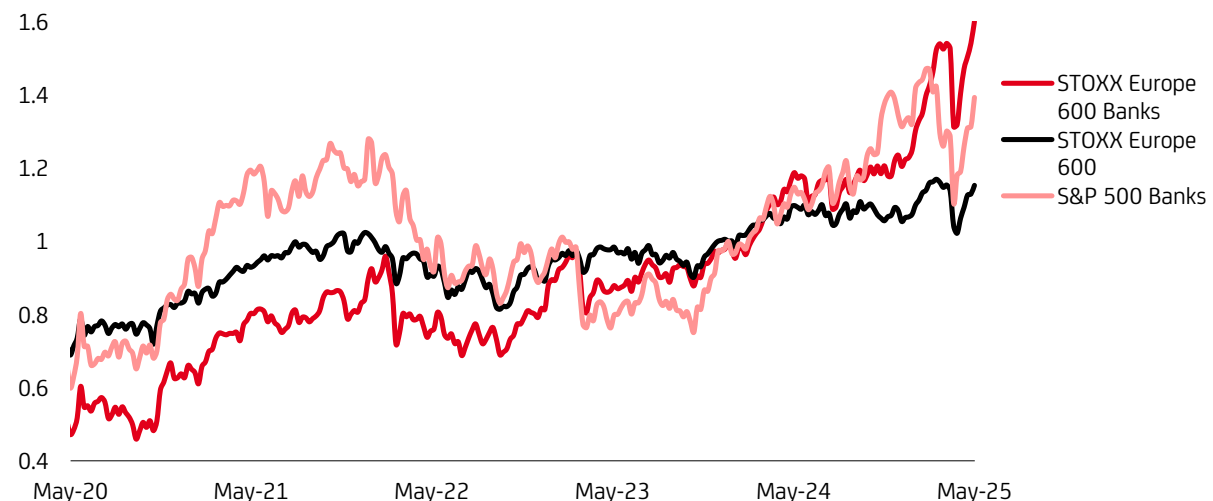
Es steht außer Frage, dass europäische Banken weiterhin vor Herausforderungen stehen. Schwaches Wirtschaftswachstum, geopolitische Spannungen und der zunehmende Wettbewerb durch Fintechs prägen das Risikoumfeld. Doch der Sektor ist heute deutlich besser gerüstet, diesen Risiken zu begegnen, als in früheren Konjunkturzyklen. Entscheidend ist: Die Perspektiven für Anleger sind längst nicht mehr nur theoretischer Natur. Banken erzielen robuste Ergebnisse, schütten Kapital aus und rücken zunehmend ins Blickfeld institutioneller Investoren, die sich zuvor lange zurückgehalten hatten. In einem globalen Aktienumfeld, das auf stabile Erträge, nachhaltige Profitabilität und disziplinierte Kapitalpolitik setzt, wirken europäische Banken inzwischen weniger wie ein antizyklisches Investment – und zunehmend wie eine rationale, ertragsstarke Kernposition. Die Investmentthese stützt sich heute nicht mehr ausschließlich auf die Bewertung, sondern auch auf konkrete Fortschritte und nachweisbare Performance. So hat der europäische Bankensektor in den vergangenen Jahren die breiteren europäischen Aktienindizes übertroffen (siehe Grafik) – ein deutliches Signal gegen das lange vorherrschende Narrativ struktureller Schwäche. Europäische Bankaktien schlossen die vergangene Woche auf dem höchsten Stand seit 2008.

Europas Banken haben das vergangene Jahrzehnt für einen umfassenden Umbau genutzt – mit sichtbarem Erfolg. Starke Fundamentaldaten, vorsichtiges Bilanzmanagement, Effizienzsteigerungen und substanzielle Kapitalausschüttungen prägen heute das Bild. Der Sektor wird nicht länger durch die Krisen der Vergangenheit definiert. Gleichwohl bleibt Vorsicht angebracht. Die Widerstandsfähigkeit der Branche wird durch ein weiterhin unsicheres makroökonomisches Umfeld auf die Probe gestellt – etwa durch eine mögliche Wachstumsverlangsamung infolge globaler Handelskonflikte oder sich verändernder geldpolitischer Rahmenbedingungen.

Die Risikovorsorge der Banken dürfte sich allmählich von historisch niedrigen Niveaus aus normalisieren, da sich erste Kreditverluste abzeichnen. Gut kapitalisierte Institute mit konservativen Vergabestandards sind gut gerüstet, eine allmähliche Normalisierung der Risikovorsorge abzufedern. Schwieriger wird es für Institute, die stark von konjunkturabhängigen Sektoren oder wirtschaftlich anfälligeren Regionen abhängen. Vor diesem Hintergrund geht es beim Investment in europäische Banken nicht mehr um eine breite Erholung – sondern um gezielte Selektion: gefragt sind Institute mit der nötigen Stärke und Disziplin, um in einem komplexen Umfeld nachhaltigen Mehrwert zu liefern.

EUROPÄISCHE BANKEN ÜBERZEUGEN MIT STARKER PERFORMANCE

1. JANUAR 2024 = 100



Quelle: Bloomberg, The Investment Institute by UniCredit (Beobachtungszeitraum: 16. Mai 2020-16. Mai 2025)

Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Autor

Tobias Keller, Investment Strategist (UniCredit, Munich), tobias.keller@unicredit.de

Editor

Edoardo Campanella, Director and Chief Editor of The Investment Institute (UniCredit, Milan),
edoardo.campanella@unicredit.eu

UniCredit S.p.A

The Investment Institute by UniCredit, Piazza Gae Aulenti, 4, I-20154 Milan
www.the-investment-institute.unicredit.eu

Rechtliche Hinweise

Glossar

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website:

<https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/glossary>.

Marketingmitteilung

Diese Veröffentlichung stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCreditBank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: <https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/conflictsofinterest-positiondisclosures>.. Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen. DE 25/1