



Bankensektor in SEE: Niedrige Durchdringung führt zu starkem Wachstum in den kommenden Jahren

19.02.2008

Nach turbulenten Jahren hat sich der Sektor stabilisiert. Auftritt ausländischer Marktteilnehmer hat das Vertrauen in den Bankenmarkt gestärkt
Nachholbedarf wird in den nächsten zehn Jahren zu überdurchschnittliche Wachstumsraten führen
Rumänische BRD und Banka Transilvania, serbische AIK Banka als Top Empfehlungen

Entwicklung des Bankensektors

Nach den turbulenten 90er Jahren hat sich der Bankensektor in Südosteuropa(1) stabilisiert. Dazu haben unter anderem die Trennung der Kommerzbanken von der Zentralbank, eine Zinsliberalisierung, die Bereinigung der bestehenden Kreditportfolios, die Umstrukturierung und Privatisierung von Staatsbanken und deren Kreditnehmer aus dem Unternehmensbereich und die Öffnung des Bankensystems für private und ausländische Unternehmen beigetragen. Zu einer zusätzlichen Stabilisierung hat die Tatsache geführt, dass all diese Maßnahmen in einer frühen Phase des Transformationsprozesses über die Bühne gegangen sind.

In ausländischem Besitz stehende Banken besitzen einen sehr hohen Anteil an der Gesamtbilanzsumme des Bankensektors der Region und stellen für die in einheimischem Besitz verbliebenen Banken eine Benchmark für die Konkurrenzfähigkeit dar. Der Beitrittsprozess zur EU hat die rechtliche und die politische Sicherheit in vielen SEE-Ländern erhöht und das Wirtschaftswachstum weiter beflügelt.

Sektorüberblick

Gegenwärtig wird die Stimmung im Bankensektor immer noch von der von den USA ausgehenden Subprime-Krise und deren Auswirkungen auf die Weltwirtschaft im Allgemeinen und den Bankensektor im Besonderen dominiert. Im Gegensatz zu vielen US-amerikanischen und westeuropäischen Marktteilnehmern sind die SEE-Banken überhaupt nicht in minderwertigen Hypotheken oder damit in Verbindung stehenden Anlagen investiert, womit kein Bedarf für Abschreibungen besteht. Auf der Finanzierungsseite hat die Krise jedoch die Liquidität in Euro-Währung beeinträchtigt. So ist zum Beispiel der 3M Euribor von 3,725 % Anfang 2007 um 63 Bp auf derzeit 4,355 % gestiegen. Im Dezember erreichte die Zinsdifferenz sogar über 100 Bp. Dies führte dazu, dass die Frage der Finanzierbarkeit des Wachstums in den letzten Monaten zu einem wichtigen Thema wurde, um das Wachstum der Bilanzsumme zu einem vernünftigen Preis zu ermöglichen.

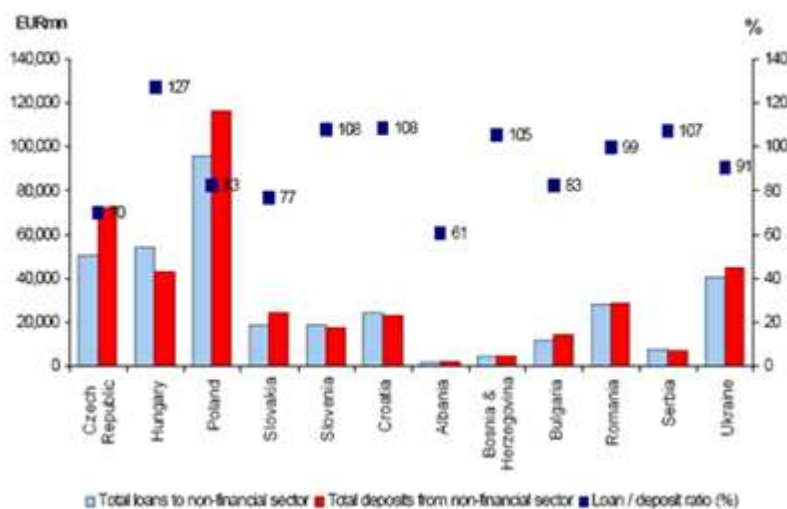
„Wir sehen daher das Verhältnis von Krediten zu Einlagen auf den verschiedenen Bankenmärkten als Indikator, um zwischen ausreichend finanzierten Märkten und angespannteren unterscheiden zu können“, erklärt Günter Hohberger, Bankanalyst der Erste Bank. Im Jahr 2006 war die Finanzierungslage auf den SEE-Märkten stark unterschiedlich: das Kredit-Einlagen-Verhältnis lag in Albanien bei 61 %, in Kroatien bei 108 % und in Serbien bei 107 %.

„Besonders stark war das Kreditwachstum in Rumänien (+64%) und Bulgarien (+67%). Während es in Rumänien vor allem durch die Haushalte (+83%) getrieben war, trugen in Bulgarien vor allem die KMU's (+77%) zum Wachstum bei“, erklärte Hohberger. „Da in beiden Ländern das Einlagenwachstum hinter diesen Wachstumsraten zurück geblieben ist, kam es zu einem starken Anstieg des Kredit/Einlagen-Verhältnisses. Ausgehend von sehr niedrigen Niveaus kam es angesichts der im Vergleich niedrigen Zinsniveaus in Euro oder Schweizer Franken in beiden Ländern zu einem starken Anstieg von FX-Krediten (+83%)“, so Hohberger weiter.

Bankenpenetrationsraten in CEE(2)

In vielen CEE-Ländern bietet die niedrige Durchdringung mit Krediten die Basis für hohe Wachstumsraten in den kommenden Jahren. Die Haupttreiber hinter dem Kreditwachstum sind in den meisten Ländern Hypothekar- und Konsumkredite – eine Folge sinkender Arbeitslosigkeit, steigender BIP-pro-Kopf-Zahlen und damit wachsender Nachfrage

Kredite, Einlagen, Kredit-Einlagen-Verhältnis (rechte Skala) im Jahr 2006



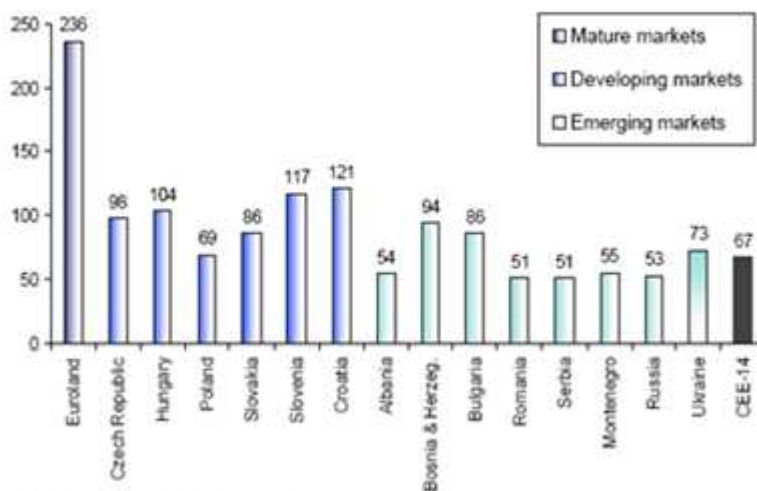
Source: National Banks, Erste Bank Research

nach Konsumgütern und Wohnen.

„Wir erwarten, dass alle CEE-Länder ihr Aufholpotenzial nutzen und damit über die kommenden Jahrzehnte überdurchschnittliches Wachstum verzeichnen werden. Unter anderem lässt das Verhältnis der Bilanzsumme des Bankensektors im Vergleich zum BIP, die Gesamthöhe der Kredite an den Nichtfinanzsektor im Verhältnis zum BIP oder die Gesamteinlagen aus dem Nichtfinanzsektor in Relation zum BIP dieses beeindruckende Potenzial erkennen“, meint Gernot Jany, Koautor der Bankenstudie.

Ein weiterer wesentlicher Punkt ist für die Analysten das vorherrschende Einlagenwachstum, das als wesentlicher Faktor für die Refinanzierung der SEE Banken dienen wird. „Während in Ländern wie der Tschechischen Republik und Kroatien die Einlagen bereits ein relativ hohes Niveau erreicht haben, wird in den aufstrebenden neuen Bankenmärkten immer noch viel Geld im Sparschwein gehortet. Wir erwarten, dass die Kommerzbanken in Zukunft mit zunehmendem Vertrauen in die Bankenwirtschaft die Sparschweine noch weiter ersetzen werden“, erklären die Analysten der Erste Bank.

Total assets to GDP in % (2006 data)



Source: National Banks, Erste Bank Research

Basierend auf einer Peer Group Analyse und einer Regressionsanalyse sind für die Analysten der Erste Bank folgende Banken Top-Empfehlungen:

BRD-GSG(3) - mit einem RoE von 25,5% eine der profitabelsten Banken in CEE. Basierend auf P/E 2008e handelt die Bank aktuell mit einem 20% igem Abschlag zur Peer Group.
 AIK Banka(4) - aktuell basierend auf P/E 2008e mit einem 17%igem Abschlag, Banka Transilvania(5) verdient einen höheren Aufschlag (aktuell 5%), dank der exzellenten Wachstumsaussichten (CAGR 06-09e: 22,5%)

Komercijalna Banka(6) handelt zu einem Aufschlag von 30%. Angesichts der niedrigen Profitabilität von 10% (RoE 07e) in den Augen der Analysten ein weit überhöhter Wert.

- (1) Zu den in diesem Bericht besprochenen Bankenmärkten zählen Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Kroatien, Montenegro, Rumänien und Serbien (Marktdaten einschließlich Kosovo).
- (2) Der Bereich CEE umfasst hier neben Tschechiens, Polens, Ungarns, der Slowakei, Sloweniens und Kroatiens ebenfalls Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Kroatien, Montenegro, Rumänien, Serbien und Ukraine.
- (3) 58,32% an der BRD GSG hält die französische Société Générale, Rest ist Streubesitz.
- (4) 20,32% an der AIK Banka hält die griechische ATE Bank, 13,03% IRVA Investicije, 66,6% Streubesitz.
- (5) 15% an der Banka Transilvania hält die EBRD, 85% Streubesitz.
- (6) 40,31% an der Komercijalna Banka hält der serbische Staat, 25% die EBRD, Rest ist Streubesitz.