

Commerzbank

Auf Halbzeitkurs

Wer mit der Realisierung seiner Vorhaben im Plan liegt, tut sich leichter, auf frühere Zielsetzungen zurückzukommen. In diesem Sinne durfte sich die Commerzbank in ihrer Bilanzberichterstattung 2014 wesentlich selbstbewusster zeigen als die Deutsche Bank. Während letztere zwei Wochen zuvor – auch ohne es so dezidiert anzusprechen – gleich mehrere der ursprünglich für das laufende Jahr angepeilten Ziele mangels absehbarer Erfolgsaussichten faktisch hatte einkassieren müssen (ZfgK 4-2015), konnte Martin Blessing an vielen Stellen den Soll-Ist-Vergleich noch vergleichsweise offensiv ziehen.

So ist die Tier-1-Quote seines Hauses bei vollständiger Anwendung der Basel-III-Regeln im Berichtsjahr trotz gestiegener Anforderungen auf über 9,5 (9,0) Prozent gesteigert worden. Die Bank hat damit in der Halbzeitbilanz der strategischen Agenda 2016 bei dieser Kennzahl ebenso den natürlichen Zwischenstand hin zu den angestrebten über 10 Prozent erreicht wie bei der auf 3,7 (3,3) Prozent angestiegenen Leverage Ratio. Diese hat sich – ebenfalls in voller Anwendung – ihrem angepeilten Zielwert von 4,0 Prozent angenähert. Deutlicher als geplant ist die Bank auch mit dem Abbau ihrer Non Core Assets vorangekommen. Per Ende 2014 werden diese noch mit 84 (116) Milliarden Euro beziffert und soweit sie die mittleren und höheren Risikoklassen sowie die Non-Performing Loans betreffen ausschließlich den Bereichen Commercial Real Estate und Deutsche Schiffsbank zugeordnet. Noch längst nicht auf dem angestrebten Niveau bewegt sich allerdings mit 76,2 (73,3) Prozent die Cost Income Ratio im operativen Geschäft, die der Zielsetzung nach binnen zwei Jahren in der Kernbank bei rund 60 Prozent landen soll. Das klingt aus heutiger Sicht sehr ambitioniert, wobei der Blick auf die bisherige Bilanzsaison zeigt, dass sich nahezu alle hiesigen Banken derzeit schwertun, ihre Sollgrößen dieser Kennziffer zu erreichen.

Dass ein Anstieg der CIR längst nicht nur ein Indiz für die Effizienz der Prozesse sowie den zunehmenden Wettbewerbsdruck ist, sondern auch die Investitionsbereitschaft und damit die Zukunftsfähigkeit widerspiegelt, war eine der zentralen Botschaften von Privatkundenvorstand Martin Zielke. Nach eher zähen Jahren der Vorarbeit durch Investitionen in den Auf- und Ausbau der Digitalisierung, so dessen sportliche Ansage an die Wettbewerber, registriert er inzwischen erste Erfolge. Die gute Basis dieser expansiven Grundausrichtung sieht er dabei in einem deutlichen Wachstum der reinen Transaktionszahlen über die digitalen Kanäle schon gelegt. Das Plus von 12 Prozent bei

den Log-ins im Onlineportal sowie mehr als eine Million Downloads der Banking-App allein im Berichtsjahr will er jedenfalls als gute Startposition verstanden wissen. Selbstbewusst will er den Erfolg seiner Strategie daran messen lassen, inwieweit es seinem Haus im Verdrängungswettbewerb gelingt, seinen Marktanteil im Privatkundengeschäft um mindestens zwei Prozentpunkte auf deutlich über zehn Prozent ansteigen zu lassen.

Auch der kleine Seitenhieb auf die hiesigen Wettbewerber darf nicht fehlen. Allein schon der zentralen Entscheidungsprozesse einer Großbank wegen vermutet Martin Blessing bei der notwendigen Entwicklungsgeschwindigkeit von digitalen Inhalten wohl nicht zu Unrecht einen Wettbewerbsvorteil gegenüber den großen Verbundgruppen mit ihren dezentralen Strukturen. Auf eine bewusste Vernachlässigung der Filialen seitens der Commerzbank sollten die Sparkassen und Volksbanken gleichwohl nicht hoffen. Denn die Optimierung der Vertriebswege einer leistungsfähigen Multikanalbank und eines klug abgestimmten Filialnetzes gehört zumindest zu dem erklärten Zielkatalog der Großbank. Und so kann die angekündigte Ausrichtung des Filialnetzes auf differenzierte Formate durchaus die Ausweitung der Möglichkeiten zu einem persönlichen Kundenkontakt bedeuten. Die Anzahl der Standorte für eine gezielte Wealth-Management-Beratung beispielsweise soll in einem ersten Schritt um über 50 Prozent auf 65 erhöht werden.

All das sind freilich erst einmal Pläne und Zwischenergebnisse Stand Frühjahr 2015. Welche Auswirkungen die angespannte geopolitische Lage sowie die greifbaren Belastungen der Niedrigzinspolitik der Notenbanken auf alle Geschäftsmodelle der Kreditwirtschaft haben werden, bleibt selbst über ein Zeitfenster von zwei Jahren ungewiss. In diesem Sinne ist noch nicht klar, ob man die eine oder andere Einschränkung des Vorstandsvorsitzenden hinsichtlich der äußeren Rahmenbedingungen und der weiteren Aussichten seines Hauses bei der Umsetzung der Restagenda als gleichermaßen obligatorische wie kluge Vorbeugemaßnahme werten muss oder als ernsthafte Sorge um die Erreichbarkeit seiner Zielsetzungen hinsichtlich der finalen Erfolgsmessung der Strategie 2016 im Niedrigzinsumfeld.

Geschlossene Fonds

Aufholbedarf

Die Zahl, „die alle erwartet haben“, lautete 81 Millionen Euro. Auf diese Höhe bezifferte Eric Romba, Hauptgeschäftsführer des Bundesverbands Sachwerte und Investmentvermögen (bsi) das Volumen

der im vergangenen Jahr an Privatanleger platzierten geschlossenen Fonds der 35 durch seinen Verband vertretenen Voll- und Branchenmitglieder. Durch diese Summe wird überdeutlich, was bereits absehbar war: Die Branche ist in den zurückliegenden Monaten weitgehend blockiert worden: Seit Mitte 2013 fallen die Gesellschaften, die geschlossene Fonds initiieren, genauso wie Unternehmen, die offene Fonds auflegen, unter das Regime des KAGB. Die Lizenzierung der Gesellschaften ebenso wie die Zulassung einzelner Produkte hat sich seit dem Inkrafttreten des neuen „Grundgesetzes der Fondsbranche“ lange hingezogen, teilweise dauerten die Phasen der Prüfung länger als sechs Monate. Erst im Dezember 2014 waren 205 KVGen zugelassen, im August 2014 waren es noch 111 und damit etwa halb so viele. 24 geschlossene Publikums-AIF gab es 2014, knapp 80 Prozent davon wurden in der zweiten Jahreshälfte zugelassen. Offenbar nicht zu Unrecht spricht Romba daher von einem „Rumpffahr“, was den Vertrieb von geschlossenen Fonds an Privatpersonen betrifft (siehe auch Leitartikel in ZfgK 2/2015).

Bei den Institutionellen sehen die Platzierungszahlen etwas freundlicher aus. Von einer Milliarde Euro, die die Initiatoren geschlossener Fonds beispielsweise für geschlossene Spezial-AIF investiert haben, wurden 600 Millionen Euro an Eigenkapital platziert. Insgesamt wird der Platzierungserfolg im Bereich der institutionellen Anleger vom Verband als deutlich stärker bezeichnet als in den Vorjahren. Auch wenn die Verbandszahlen aus 2013 kaum dem Vergleich dienen können, weil sie in ihrer Systematik anders erhoben wurden, seien sie hier der Vollständigkeit halber genannt: An Publikum und Professionelle hat die Branche laut bsi-Zahlen im Vergleichszeitraum 5,5 Milliarden Euro Eigenkapital platziert. 2,3 Milliarden Euro kamen 2013 von privaten Anlegern, 1,9 Milliarden Euro von Professionellen. Wie unübersichtlich die Zahlenwelt hier derzeit ist und wie erfolgreich aber einige Gesellschaften 2014 durchaus in der Platzierung von Eigenkapital waren, zeigen einzelne Meldungen der Unternehmen selbst. Die KGAL Gruppe beispielsweise meldet für das Geschäftsjahr 2014 eine Summe von einer Milliarde Euro an eingeworbenem Eigenkapital.

Verglichen mit den wenige Tage später vorgestellten Zahlen der durch den BVI vertretenen Gesellschaften aus dem Bereich der offenen Investmentfonds muten die Branchenzahlen der geschlossenen Fonds freilich klein an. Unter dem Strich flossen den offenen Fonds 2014 insgesamt 123,4 Milliarden Euro zu (siehe auch Leitartikel S. 212). Den Fokus der Betrachtung wollen die Initiatoren geschlossener Fonds ohnehin nicht auf den Platzierungszahlen sehen. Eine andere Größe drückt ihre Hoffnung aus, dass das Geschäft in den kom-

menden Monaten wieder etwas Fahrt aufnimmt: Die Mitglieder des bsi Bundesverbands Sachwerte und Investmentvermögen haben im vergangenen Jahr etwa 10,3 Milliarden Euro neu in Sachwerte investiert beziehungsweise deren Verwaltung übernommen. Davon entfielen 4,9 Milliarden Euro auf KAGB-konforme Strukturen und weitere 5,4 Milliarden Euro auf investierende Bestandsfonds, Investitionen über ausländische Strukturen wie beispielsweise Sicaf, AIFMD-Strukturen sowie sonstige Strukturen für semiprofessionelle und professionelle Anleger. Zum Stichtag 31. Dezember 2014 verwalteten die Mitglieder des bsi Sachwerte mit einem Volumen von rund 160 Milliarden Euro. Das entspricht einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr in Höhe von 18 Prozent. Den mit Abstand größten Bereich machten hierbei mit 88,58 Milliarden Euro die Immobilien aus, darauf folgten mit 28,10 Milliarden Euro Schiffe und mit 7,52 Milliarden Euro die erneuerbaren Energien.

Deutlichen Nachholbedarf hat die Branche der geschlossenen Fonds definitiv auf einem weiteren Feld: Die Zahlen der vergangenen Jahre sind teilweise verwirrend und oft schwer zu vergleichen. Der bsi hat aber angekündigt, ab Mai dieses Jahres Statistiken zu veröffentlichen, die auf den seit Januar 2014 verpflichtenden Bundesbank-Reportings der Gesellschaften beruhen. Diese Daten werden dann alle vorhandenen geschlossenen Fonds umfassen, nicht nur die neu aufgelegten, sondern auch die Altbestände. Die Publikation weiterer Zahlen durch die Unternehmen und den Verband ist ein dringend notwendiger Schritt hin zu mehr Transparenz.

Griechenland

Gegen das Primat der Politik?

Seit Jahren interpretiert Hans-Werner Sinn die Aufgabe der Wirtschaftswissenschaft als streitbare Einmischung in die gesellschaftspolitischen Entwicklungen. Dabei begnügt er sich ganz bewusst nicht mit Stellungnahmen und Debatten in wissenschaftlichen Zirkeln, sondern ist stets bemüht seine Kernbotschaften auch der breiteren Öffentlichkeit nahezubringen – gerne auch in Talkshows und kurzen Statements für die Medien. Ob vor oder nach zentralen Weichenstellungen aus Berlin, Brüssel oder anderen politischen Zentren meldet er sich zeitnah aus dem Münchener Ifo-Institut zu Wort und wird nicht müde, aus seinem eigenen ökonomischen Blickwinkel die Wirkungen der politischen Entscheidungen zu beurteilen.

Dass seine Stimme auch in der jüngsten Debatte um den Umgang der neuen griechischen Regie-

zung mit dem ausgehandelten Rettungsprogramm und den darin festgelegten Auflagen eine Rolle spielt, ist insofern geradezu selbstredend. Aber die Tonlage, mit der zuletzt eine Lagerbildung der Ökonomen für die eine oder andere Sicht der Dinge betrieben wurde, wird einer verantwortungsvollen Auseinandersetzung mit dieser ganz entscheidenden Frage für eine gedeihliche Weiterentwicklung Europas nicht gerecht. „Zusätzliches Geld ist nichts als ein Schmerzmittel für die griechische Krankheit und trägt nicht zur Heilung bei.“ Zugegebenermaßen hat Sinn mit dieser Botschaft einmal mehr den jüngsten Beschluss der Euro-Finanzminister zu Griechenland in einer Tonlage kritisiert, die eine gewisse Angriffslust erkennen lässt und zu Widerspruch anregen mag. Aber in der Sache vertritt er damit genau die Argumentationslinie, die er schon wenige Tage vorher mitten in dem Entscheidungsprozess der EU-Finanzminister vor dem Internationalen Club Frankfurter Wirtschaftsjournalisten vorgetragen hatte: Griechenland wurde durch den Euro zu teuer und muss nun billiger werden, um seine Wettbewerbsfähigkeit zurückzuerlangen. Das geht nur durch den Austritt aus dem Euro und die Abwertung der Drachme.

In der Sache empfiehlt Sinn der griechischen Regierung, die Bedingungen für einen geordneten Austritt aus dem Euroraum auszuhandeln. Dazu rechnet er ein Moratorium zur Verringerung der Schulden des griechischen Staates, der Geschäftsbanken und der Notenbank. Ein Programm zur späteren Rückkehr in die Eurozone, wenn die nötigen Reformen umgesetzt sind und der Drachmekurs sein Gleichgewicht gefunden hat, will er ausdrücklich nicht ausschließen. Und gleichzeitig will er Griechenland als assoziatives Mitglied ohne Stimmrecht im Eurosystem halten. Auch ein Hilfsprogramm für die Anfangszeit zur Abmilderung der Preissteigerung, etwa bei medizinischen Importen, rechnet er zu seinem wünschenswerten Instrumentarium.

Unverändert skeptisch klingen hingegen seine Äußerungen zu der nun beschlossenen Fortsetzung des Rettungsprogramms unter modifizierten Bedingungen. Zwar sieht er darin für die griechische Regierung Zeit für das Aushandeln eines Nachfolgeprogramms. Aber aus seiner Sicht verschieben die Kredite der anderen Staaten die dringend notwendige Preisanpassung und verlagern „den Zeitpunkt für den Offenbarungseid nur noch weiter hinaus.“ Für die Steuerzahler Europas befürchtet er auf diese Weise noch höhere Lasten und warnt vor einer weiteren Verlängerung der Massenarbeitslosigkeit der griechischen Bevölkerung. Untermauert wird diese Auffassung durch eine nüchterne Bestandsaufnahme des griechischen Arbeitsmarktes. Seinen Zahlen nach liegt die Arbeitslosenquote in Griechenland momentan doppelt so hoch wie zu

Beginn der ersten Grexit-Diskussion vor fünf Jahren. Und dabei veranschlagt er die Schulden Griechenlands bei der EZB und der Staatengemeinschaft inzwischen mit 263 Milliarden Euro oder 143 Prozent der Jahreswirtschaftsleistung auf das Fünffache des damaligen Wertes. Sinns Zwischenfazit zur Griechenlandpolitik der EU fällt dementsprechend hart aus: „Das ist der untaugliche Versuch, die Gesetze der Ökonomie durch das Primat der Politik überwinden zu wollen. Die bisherige Rettungspolitik hat nicht funktioniert.“

Man kann diesen Vorrang der Politik infrage stellen. Und man wird vor allen Dingen darüber streiten können, wie hoch der wirkliche Preis dafür ist, dass die derzeitige Geld-, Wirtschafts- und Finanzpolitik massiv die Steuerungsfunktion der Märkte einschränkt. Aber man sollte zur Schärfung der öffentlichen und politischen Meinungsbildung froh sein, wenn Professor Sinn weiterhin Bereitschaft zur Einmischung zeigt und andere Ökonomen ihm in angemessener Tonlage widersprechen.

Notenbanken

Der nicht erklärte (Währungs-)Krieg

Fast scheint es so, als wäre den Zentralbanken dieser Welt jedes Mittel recht, die vermeintliche Gefahr einer sich anbahnenden Deflation zu bannen. So etwa Zinssenkungen: Diese sollten zunächst Ansteckungseffekte der Finanzkrise auf die Realwirtschaft abmildern; vor allem jedoch das Wirtschaftswachstum begünstigen. Doch was einst das bedeutendste, weil schlagkräftigste, geldpolitische Instrument darstellte, heizt dieser Tage das Phänomen eines weltweiten Abwertungswettbewerbs an.

Nachdem sowohl die Europäische Zentralbank, die Federal Reserve, die Bank of England oder, bereits vor geraumer Zeit, die Bank of Japan ihre Leitzinsen auf historische Tiefstände senkten, folgten alleine seit Jahresbeginn mehr als ein Dutzend weiterer Zentralbanken, davon einige gleich mehrfach. Neben Schweden zählen hierzu Norwegen, Australien, Singapur oder Kanada. In Dänemark liegt der Hauptrefinanzierungszinssatz seit Ende Januar 2015 bei rekordverdächtigen minus 0,75 Prozent. All diese Zinsschritte liegen in der Stimulierung der Nachfrage beziehungsweise dem Abwenden deflationärer Tendenzen begründet. Dennoch spricht einiges dafür, dass die Zinssenkungen erfolgen, um einem vermehrten Kapitalzufluss und dem damit einhergehenden Aufwertungsdruck entgegenzuwirken. Mit anderen Worten: Die Zentralbanken konkurrieren dieser Tage darum, ihre

Währungen möglichst rasch zu schwächen. In der Folge kommt es zu einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit, das heißt einer Verbilligung der Exporte, was wiederum das Wirtschaftswachstum ankurbelt. Abwertung, so wirkt es, ist die neue Wachstumspolitik geworden.

Doch ungeachtet kurzfristig positiver Konsequenzen sowie einer im Vergleich zu früher weitaus geringeren Stigmatisierung einer solchen Politik sollten derartige Maßnahmen nicht darüber hinwegtäuschen, dass ein Abwertungswettbewerb kein Nullsummenspiel ist. Auch wenn der Nachteil zunächst bei jener Zentralbank liegt, die ihren Leitzins als letzte senkt, gibt es mehr Verlierer als Gewinner. Wenn sukzessive alle Zentralbanken auf eine derartige Geldpolitik einschwenkten, stünde am Ende lediglich eine Zunahme der Volatilität der Wechselkurse. Bereits heute steht diese, Krisenzeiten einmal ausgenommen, auf dem höchsten Stand der vergangenen 20 Jahre. Die Kosten grenzüberschreitender Transaktionen erhöhten sich: Steigende Hedgingkosten führten zu einem jähen Einbruch des weltweiten Handels. Kapitalflüsse versandeten und statt auf Exporte könnten Volkswirtschaften ihren Fokus vermehrt auf die Binnennachfrage richten. Es drohen Wohlfahrtsverluste.

Um dieser Entwicklung entschieden entgegenzuwirken, wären einige Zentralbanken gut beraten, Währungspolitik nicht länger als Mittel der Exportförderung zu verstehen. Dies ist nicht ihre Aufgabe. Und selbst wenn außergewöhnliche Umstände außergewöhnliche Maßnahmen rechtfertigen, sollte, ja muss am Ende dieses Prozesses die Rückkehr zu einer adäquaten Geldpolitik stehen.

Prof. Dr. Leef H. Dierks, Professur für Finanzierung und Internationale Kapitalmärkte
Fachhochschule Lübeck

Sparkassen

Für Ludwig Poullain

Was einen Präsidenten im Sparkassenverband wie im Sparkassenverband in lebhafter Erinnerung bleiben lässt, ist im Grundsätzlichen immer das Gleiche: Machtbewusst muss er stets gewirkt haben, alte Strukturen müssen ihn regelmäßig gestört haben, interne Konflikte müssen ihn heftig beschäftigt haben, die private Konkurrenz muss er gerne erzürnt haben, im Politischen auf unterschiedlichen Ebenen muss er geübt gewesen sein, sein Handwerk muss er von Grund auf gelernt haben. Ach ja, auch von lebenslanger Freude am Einmischen, am Besserwissen, am Dasein überhaupt muss er ausgezeichnet gewesen sein. Dass dieser

Steckbrief für Ludwig Poullain geschrieben werden kann, der jetzt im Alter von 95 Jahren starb, ist keine Frage.

Sein Lebenslauf ist einer zum Anfassen. Sparkassenlehre in Remscheid, nach dem Krieg Prüfer beim Rheinischen Verband, Vorstand in Solingen, Vorsitzender in Recklinghausen, Generaldirektor alsbald bei der Girozentrale in Münster, Vorstandsvorsitzender dann der neuen aus Düsseldorf und Münster erbauten Westdeutschen Landesbank, fünf Jahre dann deutscher Sparkassenpräsident, der Abgang 1977 schließlich nicht schmerzlos.

Zwei bankpolitische Entwicklungen vor allem sind auch ihm mit zuzuschreiben. Die erste betrifft die vorsichtige Lösung der Sparkassen aus ihrer unmittelbaren Existenz als kommunaler Einrichtung und sonst nichts. Poullain war der Überzeugung, dass dieser Zustand ihnen keine Chance im kreditpolitischem Wettbewerb geben würde, dass sie sich also voller Respekt gegenüber den gewachsenen kommunalen Bedingungen zu „richtigen“ Banken entwickeln müssten. Ein wenig überpointiert: Die Sparkassen von heute, als dominierender Teil des deutschen Kreditwesens, hätte es ohne Poullain so nicht gegeben – auch wenn die „Befreiung“ bekanntermaßen bis heute alltägliche Konflikte auslöst.

Die zweite Entwicklung, die ohne das Exempel Ludwig Poullains so nicht passiert wäre, ist aller Wahrscheinlichkeit nach die Entstehung von Landesbanken anstatt Girozentralen. Der ungeheure Ehrgeiz und auch die rasende Eile, mit der die neu entstandene Westdeutsche Landesbank zu einer Großbank *sui generis* wurde – einer, die die gewöhnlichen Sparkassen kaum noch als Gründungsmitglieder anerkannte und kaum noch als Zubringer brauchte, sondern sich stattdessen eine ganz eigene glamouröse Welt von Düsseldorf bis Tokio und kreuzweise zurück baute, die wirkte einfach auf alle Kollegen „unwiderstehlich“. Und als sich die WestLB dann auch noch anschickte, nicht allein als unbestrittener Meinungsführer eines von Landespolitikern heftig umworbenen, geförderten und geforderten neuen Bankwesens aufzutreten, sondern als Aufkäufer von kleineren Landesbanken zu agieren, da ist eben kein Halten mehr gewesen: Größenwahn als Geschäftsidee. Auch daran ist Poullain, gewollt oder ungewollt (?), nicht unschuldig.

Sein Absturz und Rückzug in den siebziger Jahren, auch dies vielleicht typisch, kündigt von einer Portion an Regelmissachtung, die den Prinzipien nach bis in die jüngsten Landesbankprozesse hineinreicht. Aber resigniert hat „LuPo“ nie und seine Präsenz war alleweil gegeben. Die Redaktion der ZfgK erinnert an ihren früheren Mitherausgeber in aufregenden Jahren voller Hochachtung.