

Kreditgenossenschaften

Gute Zahlen, durchwachsene Stimmungslage

Milliardengewinn gemacht, widrigen Rahmenbedingungen getrotzt, Marktanteile gewonnen und Funktionsfähigkeit des Geschäftsmodells nachhaltig unter Beweis gestellt. Doch trotz all der Erfolge des vergangenen und der vorvergangenen Jahre trübt sich die Stimmungslage bei den deutschen Kreditgenossenschaften ein, wie der BVR-Präsident anlässlich der Veröffentlichung des Jahresergebnisses verdeutlichte. Bei manchen Instituten sei die Stimmung trotz guter Zahlen richtig schlecht, weil die Verantwortlichen spürten, dass durch die Rahmenbedingungen aus niedrigen Zinsen und steigendem regulatorischen Aufwand ein gut funktionierendes Geschäftsmodell zu Veränderungen gezwungen wird. Das Problem: Deutschland habe das mit Abstand diversifizierteste Bankensystem weltweit, dadurch seien kleine Banken hierzulande besonders von den Vorschriften betroffen.

Das Verständnis für diese Themen sieht der BVR-Präsident in Brüssel zwar stetig wachsen und auch der Unterstützung der deutschen Politik kann er sich sicher sein, allerdings mahnt er diese Erkenntnisse auch bei der Umsetzung der Regulatorik an, wo davon noch zu wenig zu spüren ist. Ein aktuelles Beispiel führte BVR-Vorstandsmitglied Gerhard Hofmann an: Sollte bei der Überarbeitung des Kreditrisikostandardansatzes, dessen Risikosensitivität größer werden soll, tatsächlich ein rein quantitatives Granularitätskriterium bei der Zuordnung von Krediten in die Klasse „Mengengeschäft“ eingeführt werden, träfe das die Volks- und Raiffeisenbanken besonders hart. Denn je kleiner das Retailportfolio des betroffenen Institutes, desto niedriger sei die „Retailschwelle“ und umso schneller sei ein größerer Kredit nicht mehr regulatorisch als Retail eingestuft. Für diese müsste dann eine höhere Eigenkapitalunterlegung vorgehalten werden.

Die Verantwortlichen hoffen, bei diesem wie anderen Vorhaben, beispielsweise der EU-Einlagensicherung, Erleichterungen aushandeln zu können. Gute Argumente hat die Gruppe genug: Im vergangenen Jahr wurden 505 Milliarden Euro an Krediten neu ausgelegt, eine Steigerung um 4,8 Prozent, 264 Milliarden Euro (plus 4,8 Prozent) entfielen davon auf Privatkunden, 220 Milliarden Euro (plus 4,7 Prozent) auf Firmenkundenkredite. Von der von der EZB angeprangerten Zurückhaltung der Kreditwirtschaft bei der Kreditvergabe kann hier also keine Rede sein. Und auch bei den Sparern erfreuen sich die Kreditgenossenschaften unverändert hoher Beliebtheit: Die Kundeneinla-

gen stiegen um 4,5 Prozent auf stolze 608 Milliarden Euro, der Einlagenüberhang von mehr als hundert Milliarden Euro lässt auch weiterhin ausreichend Spielraum bei der Vergabe neuer Kredite. Und das Eigenkapital stieg durch Gewinnthesaurierungen im vergangenen Geschäftsjahr um weitere 4,8 Milliarden Euro auf 62,9 Milliarden Euro, was einer Kernkapitalquote von 14,1 und einer Gesamtkennziffer von 17,7 Prozent entspricht.

Doch nicht nur die Stimmung trübt sich ein, auch die Ertragsperspektiven sinken weiter. Im Ausblick räumte Fröhlich ein, dass sich das leicht rückläufige Ergebnis auch 2016 fortsetzen werde. Im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielten die Volks- und Raiffeisenbanken immerhin noch einen Jahresüberschuss nach Steuern von 2,1 Milliarden Euro. Große Sorgen macht sich der Präsident allerdings nicht. Die Reservetöpfe sind gefüllt, der Zuspruch der Kunden stimmt und im Verbund wird mit Hochdruck an weiteren Möglichkeiten der Kosteneinsparung und der besseren Marktausschöpfung mit einem Omnikanalangebot gearbeitet. Schwächeperioden mancher Wettbewerber sieht der BVR-Anführer dabei keineswegs als gute Nachrichten, denn Deutschland brauche ein gut funktionierendes und breit aufgestelltes Bankensystem. Unternehmerisch denkende Kreditgenossen gehören da auf jeden Fall dazu.

Sparkassen

Konzentration auf das Wesentliche

Allen Unkenrufen zum Trotz durfte der Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes für das Berichtsjahr 2015 seiner zum Jahresende noch 413 Institute einen um 1,8 Prozent gestiegenen Jahresüberschuss von 2 Milliarden Euro vermelden. Dabei zeigt insbesondere der Blick auf die beiden wichtigsten Ertragskomponenten ein bemerkenswertes Ergebnis. Denn der Zinsüberschuss hat sich mit einem Minus von 0,7 Prozent auf 23,0 (23,1) Milliarden Euro nicht nur vergleichsweise gut gehalten. Sondern das Plus von 5,1 Prozent beim Provisionsüberschuss konnte seiner absoluten Höhe nach die Einbußen im Zinsgeschäft überkompensieren. Mit Blick auf die weitere Entwicklung kann das für Georg Fahrnschön freilich nur ein schwacher Trost sein. Denn der auf 6,9 (6,6) Milliarden Euro gestiegene Überschuss beim Provisionsgeschäft macht bei den Sparkassen lediglich rund 23 Prozent des Rohertrages aus. Und bei dem anhaltenden Druck auf das Zinsergebnis ist für die kommenden Jahre nicht annähernd zu erwarten, dass sich die längst in den Planungsrechnungen

eingestellte Lücke Jahr für Jahr wird schließen lassen.

Entsprechend deutlich formulierte der DSGVO-Präsident seine Bedenken gegen die aktuelle Geldpolitik der EZB (siehe auch Leitartikel). Und sein Vorstandskollege Peter Schackmann-Fallis hat noch einmal deutlich gemacht, wie wenig die bei den Sparkassen auf den Weg gebrachte Prozessoptimierung und die Schaffung von einheitlichen Schnittstellen nutzen, wenn immer neue Meldeanforderungen die daraus resultierenden Effizienzgewinne immer wieder aufzehren. Die 400 wichtigsten Prozesse der Sparkassen sieht er schon standardisiert, weitere 360 sollen im Laufe dieses Jahres noch hinzukommen. Ebenfalls 2016 soll darüber hinaus auch die zum Gruppendienstleister aufgewertete Sparkassen Rating und Risikosysteme GmbH (SR) ihren Regelbetrieb aufnehmen und mit 46 Mitarbeitern die Sparkassen vor Ort mit eigens entwickelten Messverfahren und Serviceinstrumenten rund um die Themen Kreditrisiko und Portfoliosteuerung unterstützen.

Gleichwohl klingt die Berichterstattung über all diese Aktivitäten ein wenig nach einem aussichtslosen Rennen von Hase und Igel. Denn immer wenn die Sparkassenorganisation einen Erfolg in der Bewältigung der regulatorischen Anforderung melden kann, haben Regulierung und Meldeanforderungen schon wieder die nächste Stufe erreicht, beispielsweise bei dem europäischen Kreditregister Ana-Credit. Im Ergebnis stärkt das in beiden großen Verbundgruppen die Befürworter einer Differenzierung der regulatorischen Anforderungen nach dem Vorbild der USA. International tätige (Aktien-)Banken sollten in der Regulierung anders behandelt werden als regional tätige Institute, so lautet die Zielvorstellung, die in der Sparkassenwie in der Genossenschaftsorganisation immer mehr Befürworter findet und von den Ortsbanken als Verhandlungsauftrag für die Verbandsarbeit formuliert wird.

Mit Blick auf ein anderes Zukunftsthema der gesamten Bankenwelt – nämlich den Chancen und Risiken der Digitalisierung – waren beim DSGVO erstaunlich optimistische Töne zu hören. Der seit Anfang März als geschäftsführender Vorstand für den Bereich Markt-, Betriebs- und Personalstrategie zuständige Joachim Schmalzl sieht jedenfalls die Sparkassen in diesem Feld besser aufgestellt, als das in der öffentlichen Wahrnehmung sichtbar wird und es viele in der eigenen Gruppe glauben. Sein Optimismus für eine erfolgreiche Zukunftsgestaltung all der relevanten Entwicklungen, einschließlich neuer Ideen aus dem Fundus der Fintechs gründet sich maßgeblich auf den schon erreichten Stand und die Bedingungen für eine Umsetzung einheitlicher technischer Lösungen sowie insbeson-

dere auf die Volumina, die die Sparkassen in die Waagschale werfen können.

Wenn Entwicklungen aus der Fintechszene für die weitere Marktentwicklung wirklich in der Breite relevant sind, sollen sie aufgegriffen und richtig gut umgesetzt werden. Sein Blick gilt dabei eindeutig der klugen Kombination von Online- und stationärem Vertrieb. Aber er will sich im Zweifel auf wenige Produkte und Dienstleistungen konzentrieren. Menschlicher Kontakt, gute Erreichbarkeit, Einfachheit, Datenschutz und Sicherheit sind demzufolge die Kriterien, anhand derer sich die Entscheidungen ausrichten sollen. Aus dem fernen Berlin betrachtet erscheint das alles klar und überzeugend. Von der Sparkasse vor Ort verlangt die praktische Umsetzung aber gerade mit Blick auf das Filialnetz und möglicherweise auch die Mitarbeiter nach Entscheidungen, die erhebliches Konfliktpotenzial in sich tragen. Und auch die Einigung in den Gremien über die wirklich wichtigen Investitionsprojekte dürfte allen Erfahrungen nach kein Selbstläufer werden.

Verbände

Beim Ertrag auf Augenhöhe

Am Markt stehen die Sparkassen zwar in hartem Wettbewerb mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken. Wer dabei aber in der Ertragslage besser abschneidet, ist für die Spitzenverbände BVR und DSGVO zumindest in der breiten Öffentlichkeit kein wirkliches Thema. Zwar haben die Genossenschaftsbanken mit vorläufigen 2,1 (2,1) Milliarden Euro wie schon im Vorjahr einen höheren Jahresüberschuss erzielt als die Sparkassen mit 2,0 (2,0) Milliarden Euro. Für zwei Bankengruppen, die sich eine Verantwortung für die Entwicklung in der Region auf die Fahnen geschrieben haben, kann es aber sehr leicht kontraproduktiv wirken, den sportlichen Wettstreit auf der Ertragsschiene auszugetragen.

Im Übrigen ist die genossenschaftliche Gruppe, die hinter diesen Zahlen steht, deutlich bunter als die rote Sparkassen-Welt. Die 1021 (1047) Ortsbanken des genossenschaftlichen Finanzverbundes umfassen nicht nur die vielen Volks- und Raiffeisenbanken, sondern auch die Sparda-Banken, die alleine eine Bilanzsumme von 67,5 Milliarden Euro auf sich vereinen, und die PSD-Banken. Dazu kommen durchaus schwergewichtige Institute mit speziellem Fokus wie die Deutsche Apotheker und Ärztebank oder die Bank für Sozialwirtschaft, und nicht zu vergessen die kirchlichen Banken wie die Evangelische Bank oder die Liga Bank.

Kreditgenossenschaften

Optimierung der Banken- und Filialstruktur

Dass sich die öffentliche Hand mit Stellungnahmen zur Zinspolitik der EZB vergleichsweise stark zurückhält, so war kürzlich im Sparkassenlager vermutet worden, liegt sicher auch ein wenig an der heilsamen Wirkung der Niedrigzinsen auf die Verschuldungslage von Bund, Ländern und Kommunen. In vergleichbarer Logik gedacht müsste sich der Genossenschaftsverband Frankfurt mit seiner kritischen Wertung der regulatorischen Maßnahmen zurücknehmen. Denn die vielen neuen Auflagen mögen zwar so manches kleinere Institut in Fusionsüberlegungen treiben, aber sie machen zweifellos die Arbeit der Regionalverbände für die Ortsbanken wichtig, wenn nicht gar unersetzlich. In der Tat hält der Frankfurter Verband ohne diesen Beistand viele Institute auf längere Sicht allein schon deshalb für gefährdet, weil sich gewollt oder ungewollt die personelle Ausrichtung des Spitzenpersonals verschieben muss. Wenn die Zeitbudgets der Vorstandsmitglieder zu sehr mit der Bewältigung all der diversen Meldevorschriften belastet sind, so die Sorge, könnte gerade in der Marktbearbeitung in der Fläche die enorm wichtige Vertriebsorientierung leiden.

Es sind jedenfalls nicht die Geldpolitik und die vielen aufsichtsrechtlichen Vorschriften allein, die Kreditgenossenschaften ebenso wie Sparkassen und private Banken zu einer Neuausrichtung ihres stationären Vertriebes bewegen. Sondern die Auslastung der Filialen mit Servicedienstleistungen geht in allen drei Bankengruppen messbar zurück. Die per Online-Umfrage erfassten Befürchtungen der Ortsbanken deuten neuerdings stärker als in den Planungsszenarien vorgesehen auf eine Abschmelzung des Präsenzggeschäftes hin. Wie soll man eine Filiale aufrechterhalten, wenn am Tag nur zehn Kunden kommen?

Noch vor wenigen Jahren waren beim Frankfurter Verband an dieser Stelle Überlegungen zu hören, wie man die Filialen quasi als Mittelpunkt des dörflichen oder städtischen Lebens mit anderen Dienstleistungsfunktionen wie beispielsweise Postservices besser auslasten könnte. Angesichts neuer Marktdaten ist man heute vorsichtig und sieht die Herausforderung der Ortsbanken in der richtigen Mischung zwischen den Vertriebswegen Internet und Filiale. Letztere müssen nicht zuletzt aus betriebswirtschaftlichen Gründen offenbar stärker abgebaut werden, als man das bisher gedacht und geplant hatte. Die Kunst besteht darin, die richtige Zahl, die richtigen Standorte und die richtigen Beratungskapazitäten vorzuhalten.

Welcher Druck mittlerweile auf der Ertragsrechnung für jede Filiale lastet, zeigt die Gesamtbetrachtung für das Verbandsgebiet. Konnte für das Jahr 2013 noch ein Wert von 1,13 Prozent der durchschnittlichen Bilanzsumme als Betriebsergebnis ausgewiesen werden, waren das im Folgejahr noch 1,07 Prozent und im Berichtsjahr 2015 nur noch 1,03 Prozent. Nach Bewertung von Risiken im Kredit- und Wertpapiergeschäft sind es sogar nur noch 0,99 Prozent. Das liegt nach Einschätzung des Verbandes schon nahe an den Werten, die man für eine nachhaltige Sicherstellung der Zukunftsfähigkeit einschließlich der dafür erforderlichen Investitionsmasse in der digitalen Bankenwelt auch braucht.

Entsprechend relativiert wird seitens des Verbandes auch die Frage nach der optimalen Betriebsgröße. Haben sich die genossenschaftlichen Verbände in den vergangenen zwei Jahrzehnten an dieser Stelle mit Empfehlungen ganz bewusst zurückgehalten, wird mittlerweile zumindest vom Frankfurter Verband für die Ortsbanken mit einer Bilanzsumme über 1 Milliarde Euro eine deutlich bessere Aufwands-/Ertragsrelation registriert. Im Verbandsdurchschnitt sind das 67 Prozent, bei Häusern zwischen 1 und 2,5 Milliarden Bilanzsumme sind es 65,3 Prozent und bei Instituten mit mehr als 2,5 Milliarden Euro Bilanzsumme 64,4 Prozent.

Gab es nicht vor gut zehn Jahren schon mal eine Sollgröße von rund 800 genossenschaftlichen Primärinstituten in Deutschland? Dieser Zahl könnte die Organisation unter den aktuellen Rahmenbedingungen schneller als gedacht näher rücken.

Auslandsbanken

Zu viel Liquidität? – nicht überall!

Für das Jahr 2015 zeigt die diesjährige Bilanzsaison hierzulande zwar gemischte, aber mit der großen Ausnahme Deutsche Bank doch insgesamt noch recht passable Ergebnisse. Die ersten Monate des laufenden Jahres haben sich allerdings den ersten Indikationen nach als schwierig erwiesen. Nicht nur die sehr vom Zinsgeschäft abhängigen Verbundinstitute haben derzeit mit widrigen Marktbedingungen zu kämpfen, sondern auch die stark im Kapitalmarktgeschäft engagierte Deutsche Bank hat kürzlich gerade auf diesem Terrain auf einen eher verhaltenen Start verwiesen. Und auch für die 242 Auslandsbanken in Deutschland spricht der Verband trotz der noch einigermaßen guten Konjunkturaussichten von einem herausfordernden Marktumfeld. Wenn der VAB auf Basis seiner tradi-

tionellen Umfrage einen Abbau von Mitarbeitern und Kapazitäten nicht ausschließen will, dürfte das vielleicht schon für das vergangene Jahr aber sicherlich für das erste Quartal 2016 tendenziell auf einen eher unbefriedigenden Geschäftsverlauf mit entsprechend schwieriger Ertragslage hinweisen.

Auch ansonsten haben die Auslandsbanken in Deutschland mit ganz ähnlichen Schwierigkeiten zu kämpfen, wie sie von den hiesigen Kreditinstituten immer wieder zu hören sind. Als störende Belastung empfinden die VAB-Institute die zum Teil deutlich höheren Beiträge zur Bankenabgabe und zur Einlagensicherung, zumal sie diese im Vergleich zu den aus Sparkassen und Genossenschaftsbanken bekannt gewordenen Beträgen noch als besonders hoch empfinden. An einer Stelle sind sie dabei in der Sache sogar mit der WGZ und einer Reihe von genossenschaftlichen Banken konform, die auf Basis eines Gutachten gerichtlich überprüfen lassen wollen, ob Deutschland von einer steuerlichen Abzugsfähigkeit abweichen darf. Dieser Wettbewerbsnachteil im europäischen Vergleich müsste aus Sicht des VAB allein schon deshalb beseitigt werden, weil auch der Ursprung der Regelung europäischer Natur ist. Dass darüber hinaus die Bescheide zur Bankenabgabe ebenso wie das Verfahren als sehr intransparent empfunden werden, ist ebenfalls ein Mangel, den auch die hiesigen Banken beklagen.

Ein wenig emotionsloser als in der deutschen Bankenlandschaft wurde beim Verband der Auslandsbanken der jüngste Zinsentscheid der EZB gewertet. Ob die Maßnahmen nun endlich die erhoffte Wirkung zeigen werden, wird zwar bezweifelt. Aber es wird eben auch darauf verwiesen, dass das öffentliche Echo auf die Entscheidung in den anderen Euro-Ländern, in denen vielfach die Mutterhäuser der eigenen Mitglieder ihren Sitz haben, vergleichsweise gering war. Allerdings vermisst der VAB jegliche mittelfristige Perspektive für einen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik. Bei dem in diesem Zusammenhang immer wieder gebrauchten Schlagwort der Liquiditätsschwemme drängt er zu Recht auf eine Differenzierung. Denn gerade am hiesigen Markt registrieren die VAB-Banken in einigen Marktsegmenten wie Corporate Bonds oder auch Pfandbriefen durch die diversen Ankaufprogramme der EZB einen nahezu ausgetrockneten Markt und damit eine eindeutig kontraproduktive Wirkung einer noch so gut gemeinten Notenbankpolitik.

Als Konsequenz aus den nahezu prohibitiv hohen Anforderungen an die Kapitalunterlegung des Eigenhandels haben viele Institute diese Disziplin drastisch zurückgefahren. Und damit verzichten sie auch in vielen Instrumenten auf ein Market Making. Diese Entwicklung darf man begrüßen, muss dann allerdings auch damit leben, dass die Banken

in unsicheren Zeiten nicht mehr einspringen können oder wollen, um heftige Kursausschläge zumindest ein wenig abzufedern. Das wiederum bewirkt der Tendenz nach größere Spreads und höhere Volatilitäten, die vom Markt nicht mehr schonend absorbiert werden können und damit Unsicherheiten bei den Marktteilnehmern auslösen können. Es ist schwer, das richtige Maß zu finden.

Sparkassen

Wieder besser als erwartet

Auch in der diesjährigen Bilanzsaison zeigt sich, dass die allermeisten Sparkassenvorstände ordentliche Kauflaute sind. Denn auch für 2015 fallen die Ergebnisse trotz immer schwieriger werdender Rahmenbedingungen meist besser aus, als das vor Jahresfrist angekündigt wurde, was den Vorteil hat, dass man positiv überraschen kann, anstatt zu enttäuschen. Den öffentlich-rechtlichen Platzbanken hilft einfach die (Omni)Präsenz vor Ort verbunden mit einem guten Kundenkontakt, den richtigen Produkten und einem ordentlichen Maß an Kostenbewusstsein und Prozesseffizienz bis hin zur erfolgreichen Nutzung der Möglichkeiten der Digitalisierung. Das gibt den Kunden offensichtlich dieses Gefühl der Sicherheit, das sie in wahrlich unruhigen Zeiten suchen.

„Besser als erwartet“ lautet auch das Fazit der Verantwortlichen der Kreissparkasse Köln für das abgelaufene Geschäftsjahr. Zwar steht kein Rekordgewinn zu Buche – das Ergebnis vor Steuern lag mit 111,6 Millionen sogar leicht unter dem Vorjahreswert von 119,8 Millionen Euro. Hier machte sich das niedrige Zinsniveau bemerkbar, der Rückgang des Zinsüberschusses um 15,3 Millionen Euro auf 440 Millionen Euro konnte nur zum Teil durch eine Ausweitung des Provisionsergebnisses um 8,2 Millionen Euro auf 137,4 Millionen Euro kompensiert werden. Das zeigt, dass die Verringerung der Abhängigkeit von den Zinsergebnissen eines der Hauptthemen für die Kreissparkasse Köln wie die übrigen Primärbanken der beiden Verbände in den kommenden Jahren bleibt. Rekorde gab es dagegen beim Kreditneugeschäft. Dieses fiel mit 3,4 Milliarden Euro an neu zugesagten Krediten um 11,1 Prozent höher aus als im Vorjahr und übertraf sogar die bisherige Bestmarke aus 2013 leicht. Kredite an Unternehmen legten um 200 Millionen Euro auf 2 Milliarden Euro zu, die Darlehensvergabe an Privatkunden stieg von 1,1 auf 1,2 Milliarden Euro und das Geschäft mit Kommunen erhöhte sich von 138 Millionen Euro auf 202 Millionen Euro. Ein Neugeschäft in dieser Höhe ist aber auch notwendig, um den Bestand stabil zu halten, denn viele Unternehmen

nutzen die derzeit gute Liquiditätslage nicht für Investitionen, sondern zur Tilgung von alten, und aus Sicht der Sparkasse leider höher verzinsten Darlehen. Das gesamte Kreditvolumen der Kreissparkasse Köln nahm im abgelaufenen Geschäftsjahr leicht auf 19,76 Milliarden Euro ab.

Angesichts der aktuellen Entwicklungen in der Unternehmensfinanzierung hält Vorstandschef Alexander Würst denn auch nicht viel von den Bestrebungen der EU-Kommission mittels der Kapitalmarktunion die Abhängigkeit gerade kleiner und mittlerer Unternehmen von der Bankenfinanzierung zu verringern. Der Ansatz sei zwar richtig in Zeiten einer Kreditklemme. Aber gerade deutsche Banken würden gerne mehr Kredite vergeben, was an fehlender Nachfrage scheitert. Und er schätzt, dass etwa 99 Prozent der Unternehmensfinanzierung in Deutschland nicht über den Kapitalmarkt abgedeckt werden könnten, da ein Kapitalmarktauftritt für die vielen kleinen Mittelständler schlicht zu teuer sei.

Auch hinsichtlich einer weiteren Optimierung der Aufstellung der Sparkassen-Finanzgruppe hat Würst eine klare Meinung. Fusionen seien kein Allheilmittel und von Sprungfusionen halte er schon gar nichts. Diese verstießen gegen die Grundprinzipien der S-Organisation und gefährdeten eine der größten Stärken der Sparkassen, nämlich ihre Regionalität. Bei den Landesbanken könne er sich noch mehr vorstellen, räumte der Vorstandschef und Landesobmann der rheinischen Sparkassen ein, allerdings sehe er hier keine aktuellen Entwicklungen. Den Konsolidierungsprozess bei den Landesbausparkassen wünscht er sich fortgesetzt. Dagegen ist die Lage bei den öffentlichen Versicherern eher schwierig. Hier ließen die Eigentümer den Willen zu Zusammenschlüssen vermissen. An dieser Stelle brach Würst dann noch eine Lanze für den DSGVO-Präsidenten Fahrenschoen. Es sei nicht gerecht, diesem mangelnde Erfolge bei der Konsolidierung der Versicherungsunternehmen vorzuwerfen, denn mehr als die Kraft des Wortes habe er schließlich nicht.

EZB

Die Verzweiflungstat

Die zahlreichen außergewöhnlichen Maßnahmen erzielten ganz offensichtlich nicht den gewünschten Erfolg: Am 10. März 2016 senkte die Europäische Zentralbank in einer historisch beispiellosen Entscheidung den Hauptrefinanzierungszinssatz auf 0,00 Prozent. Darüber hinaus gab sie die Erhöhung der monatlichen Käufe von Anleihen von 60 Milliarden Euro auf 80 Milliarden Euro bekannt.

Auch auf Euro lautende Investment-Grade-Unternehmensanleihen können ab April gekauft werden. All dies kommt einer Verzweiflungstat gleich, scheint die EZB doch weder ein noch aus zu wissen. Darüber zu rasonieren, dass es so weit niemals hätte kommen müssen, ist eine Sache. Das Funktionieren einer Volkswirtschaft bei einem Nullzins zu erklären, ist eine andere. Ein Blick nach Japan, welches seit mehr als 20 Jahren mit einem um Null schwankenden Leitzins laboriert, ohne der wirtschaftlichen Depression sichtbar zu entkommen, sollte Warnung genug sein. Das ursprüngliche Ziel der EZB, die Inflationsrate „unter, aber nahe 2,00 Prozent“ zu halten, ist in weite Ferne gerückt. Die Korrektur der Inflationserwartungen auf nur noch 0,1 Prozent im Jahr 2016 bestätigt dies. Inwiefern jedoch das Abschaffen des Zinses diese Entwicklung mittelfristig umzukehren vermag, ist fraglich. Frühere Zinssenkungen der EZB vermochten weder den Konsum der privaten Haushalte noch die Kreditvergabe des Bankensektors nachhaltig zu stimulieren. Eine Antwort auf die Frage, warum sich dieses Phänomen gerade jetzt umkehren sollte, bleibt die EZB schuldig.

Die Aussage, dass „Zinsen für lange Zeit niedrig, sehr niedrig“ bleiben werden, verheißt nichts gutes. Möglicherweise geben die „guten Erfahrungen“, welche die EZB nach eigener Aussage mit negativen Zinsen gemacht hat, einen Vorschmack auf das, was folgen wird. Auch wenn weitere Zinssenkungen nach Maßgabe des Präsidenten der EZB, Mario Draghi, „unwahrscheinlich“ sind, werden Banken den mit minus 0,4 Prozent bereits deutlich negativen Satz der Einlagefazilität zunehmend an ihre Kunden weiterreichen. Dies läuft dem eigentlichen Ziel der EZB in höchstem Maße zuwider. Zudem schränkt Mario Draghi mit den widersprüchlichen Aussagen den Handlungsspielraum der EZB unnötig ein. Eine Zentralbank kann langfristig keine negativen nominalen Zinssätze am Markt durchsetzen: Geschäftsbanken werden keine Kredite mit negativen Nominalzinsen vergeben. Stattdessen bevorzugen sie eine (physische) Geldhaltung. Bereits heute denkt der deutsche Sparkassensektor darüber nach, seine Überschussliquidität selbst zu verwahren – anstatt sie bei der EZB einzulagern. Andere Banken werden folgen.

Die klassischen geldpolitischen Transmissionskanäle der EZB funktionieren ganz offensichtlich nicht mehr. Statt auf eine Wiederbelebung zu hoffen, sollte die EZB sich mit der Frage auseinandersetzen, welche Maßnahmen sie zu ergreifen gedenkt, wenn auch der letzte Zinsschritt ähnlich wirkungslos verpufft wie jene zuvor. Zu dieser Erkenntnis zu gelangen, wird nur eine Frage der Zeit sein.

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