

Finanzstabilität

Immobilienmarkt: wachsame Bundesbank

Die Vergabe von Wohnimmobilienkrediten hat im Laufe der vergangenen Jahre einen enormen Stellenwert in den Bilanzen von Banken eingenommen: Laut Bankenstatistik entfielen im dritten Quartal 2016 gut 50 Prozent aller an inländische Unternehmen und Privatpersonen vergebenen Bankkredite auf Wohnungsbaukredite. Hintergrund dieser Entwicklung: Angesichts der Niedrigzinsen und der Volatilität an den Kapitalmärkten steigt die Attraktivität von Sachwerten. Beobachter weisen deshalb seit Jahren auf die Gefahr von Vermögenspreisblasen hin. Vor diesem Hintergrund behält die Deutsche Bundesbank den hiesigen Wohnimmobilienmarkt genau im Blick. Wie ernst sie das Thema nimmt, wurde bereits Jahr 2014 deutlich, als sie im Rahmen ihres Finanzstabilitätsberichts eine detaillierte Analyse des Segments vornahm und damit ein großes öffentliches Echo auslöste.

Die unveränderte Wachsamkeit der Bundesbank gründet sich auf die derzeit noch einmal verstärkte Ausprägung der Faktoren, die erfahrungsgemäß für eine Überhitzung an den Immobilienmärkten verantwortlich sind. So befinden sich die Zinskonditionen für Immobilienfinanzierungen mittlerweile auf einem historisch günstigen Niveau. Auch der Trend steigender Preise auf den Wohnungsmärkten – insbesondere in den Ballungszentren – hat im Jahr 2016 noch einmal an Dynamik gewonnen: Alleine im ersten Halbjahr 2016 betrug der Preisanstieg für Wohneigentum laut Angaben des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken 5,5 Prozent – nach 4,5 Prozent im gesamten Jahr 2015.

Dass die Bundesbank wie in den Vorjahren auch im Finanzstabilitätsbericht 2016 dennoch keine „unmittelbaren Gefahren durch die Entwicklungen am deutschen Wohnimmobilienmarkt“ identifiziert, erklärt sich mit Blick auf die weiteren herangezogenen Indikatoren: Die Jahreswachstumsrate der Wohnungsbaukredite lag im September 2016 bei 3,7 Prozent. Mit Verweis auf die Anfang der 1980er Jahre beobachteten durchschnittlichen Jahreswachstumsraten der Immobilienkreditbestände von 4,9 Prozent attestiert die Bundesbank eine „moderate“ Entwicklung. Vizepräsidentin Claudia M. Buch hat bei der Vorstellung des Finanzstabilitätsberichts noch einmal ausdrücklich auf das regelmäßig von der Bundesbank veröffentlichte Indikatorenset zum deutschen Wohnimmobilienmarkt hingewiesen, das in die Beobachtung der Risikolage einfließt.

Klare Anzeichen für eine Erosion der Kreditvergabestandards kann die Bundesbank dabei nicht ausma-

chen. An dieser Stelle tappt sie aufgrund fehlender Tiefe im Meldewesen allerdings auch ein Stück weit im Dunkeln. Während für Preis- und Kreditentwicklungen entsprechende Daten zur Verfügung stehen, sind Veränderungen der Kreditvergabestandards weit schwieriger zu identifizieren. Die Bundesbank kann hier lediglich auf vierteljährliche Umfragen des Eurosystems zur Kreditvergabepolitik der Geschäftsbanken (Bank Lending Survey) zurückgreifen. Um ein Funktionieren der makroprudenziellen Politik auf dem Wohnimmobilienmarkt gewährleisten zu können, empfahl der Ausschuss für Finanzstabilität (AFS) bereits im Juni 2015 eine nachhaltige Verbesserung der Datenbasis. Bei grundsätzlichen Problemen, etwa auf dem Immobilienmarkt oder in anderen Branchen, kann die hiesige Aufsicht seit Anfang dieses Jahres den antizyklischen Kapitalpuffer einsetzen und damit den dort besonders aktiven Instituten einen Eigenkapitalzuschlag verordnen. Die seit längerem diskutierte gesetzliche Umsetzung der vom AFS angeregten Instrumente zur makroprudenziellen Aufsicht über den Immobilienmarkt (Aufsichtsrechtsergänzungsgesetz – FinErg Wohn) ist derzeit in der Anhörungsphase des vorliegenden Referentenentwurfs aus dem Finanzministerium (siehe auch Immobilien & Finanzierung 1-2016).

Übrigens: Weiter steigend ist hierzulande der Anteil von Immobilienkrediten mit anfänglicher Zinsbindungsdauer von über zehn Jahren im Neugeschäft. Während die langfristige Sicherung der günstigen Finanzierungsbedingungen aus Sicht der privaten Haushalte sicherlich ein stabilisierender Faktor ist, ist dieser Trend für die kreditvergebenden Banken nicht unproblematisch, übernehmen sie doch für einen immer längeren Zeitraum die Zinsänderungsrisiken. Dass viele Kreditinstitute auch in Zeiten der Niedrigzinsen noch auf die Fristentransformation setzen, um ihre Erträge zu stabilisieren, ist der Bundesbank nicht entgangen: Wenn die Notenbank im Finanzstabilitätsbericht 2016 betont, dass Banken verwundbarer gegenüber Zinsänderungsrisiken geworden sind, darf man sich sicher sein, dass sie diesem Kriterium in anstehenden Aufsichtsgesprächen mit den einzelnen Instituten einen hohen Stellenwert beigemessen wird.

Deutsche Leasing

Intensivere Zusammenarbeit mit den Sparkassen

In den kommenden Monaten will sich die Deutsche Leasing noch intensiver um ihre Eigentümer und Vertriebspartner, die Sparkassen, bemühen. So soll der Vertrieb durch eine „Orientierung der Produkte

und Prozesse sowie Betreuungs- und Marketingkonzepte entlang der Kundensegmente der Sparkassen" stärker an den Bedürfnissen der Primärstufe ausgerichtet werden. Hier erhofft sich das Team um Vorstandschef Kai Ostermann Wachstumspotenziale, obwohl gerade das Verbundgeschäft schon in den vergangenen Jahren zu den Wachstumstreibern gehörte. Im Einzelnen sollen die Angebote im Systemgeschäft, also dem eher kleinteiligen und standardisierten Finanzierungsgeschäft, in das OS-Plus-System der Sparkassen integriert werden und dem Betreuer vor Ort somit eine Zusage innerhalb weniger Minuten ermöglichen. Im Verbundgeschäft mit den größeren Unternehmens- und Firmenkunden ist es das Ziel, durch eine stärkere Zusammenarbeit individuelle Lösungen im In- wie Ausland bereitstellen zu können. „Wir wollen gemeinsam mit den Sparkassen am Tisch des Kunden sitzen“, so Ostermann. Dafür sollen auch Spezialistenteams der Leasing in besonderen Themen wie beispielsweise Medizin, Transport oder Logistik die Sparkassenberater vor Ort unterstützen.

Ein weiteres Wachstumfeld gemeinsam mit der Primärstufe soll das Factoring werden. Hier sieht Ostermann noch erhebliches Potenzial. Durch die Übernahme der Deutschen Factoring ist die DL seit Sommer maßgeblicher Factoringdienstleister innerhalb der S-Finanzgruppe. Derzeit beträgt der Factoringumsatz der DL rund 11,5 Milliarden Euro (plus 8 Prozent gegenüber dem Vorjahr). Ostermann geht davon aus, dass die erste Hälfte 2017 noch von Integrationsarbeiten geprägt sein wird, in der zweiten Jahreshälfte will er dann aber „im Markt noch stärker angreifen“ und Marktpotenziale realisieren – im Verbund ebenso wie im Direktgeschäft und dem Exportfactoring im Ausland.

Das abgelaufene Geschäftsjahr (Stichtag 30. September 2016) hat einmal mehr gezeigt, dass sich die breite Aufstellung der Deutschen Leasing mehr und mehr auszahlt. In einem wirtschaftlich keineswegs einfachen Umfeld, geprägt von niedrigen Zinsen, hoher politischer Unsicherheit, Investitionszurückhaltung und steigendem regulatorischen Aufwand, konnte der zentrale Finanzierungsdienstleister der S-Finanzgruppe das Neugeschäft um gut 5 Prozent auf 8,7 Milliarden Euro steigern. Das ist das höchste Neugeschäftsvolumen seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2009. Hierzu trugen die Deutsche Leasing 7,3 Milliarden Euro (plus 5 Prozent) und die DAL 1,4 Milliarden Euro (plus 6 Prozent) bei. Nicht enthalten sind die Abschlüsse des Factoringgeschäftes. Das inländische Mobilien-Leasing legte um 12 Prozent zu. Das Verbundneugeschäft erreichte insgesamt ein Rekordplus von 8 Prozent, wobei das sogenannte Individualgeschäft mit den Unternehmens- und Firmenkunden der Primärbanken um 5 Prozent zulegen und das standardisierte Systemgeschäft für

kleinere Gewerbetreibende um 13 Prozent. Die Auslandsgesellschaften lagen mit einem Neugeschäftsvolumen von 2 Milliarden Euro leicht über dem Vorjahr, wobei Zuwächse in immerhin 14 von 22 Auslandsmärkten die Rückgänge in für die Deutsche Leasing so wichtigen Ländern wie China und Brasilien kompensieren konnten.

Der Blick nach vorne ist laut Ostermann ein wenig getrübt: Zunehmende Investitionszurückhaltung und politische Unsicherheiten lassen allenfalls vorsichtigen Optimismus zu. Aber lieber heute ein wenig tief gestapelt, um dann vielleicht mit einem neuerlich guten Jahr 16/17 zu überraschen.

Insolvenzen

Keine Trendwende in Sicht – eine ermutigende Botschaft

Wenn man mit Blick auf die Insolvenzen die Zahlen des Informationsdienstleisters Creditreform für 2016 und seine Prognose für 2017 dahingehend interpretiert, dass keine Trendwende in Sicht ist, kann das eine gute oder eine schlechte Nachricht bedeuten. Mit Blick auf die Prognose für das kommende Jahr ist es eindeutig eine Gute. Denn die erwartete Zahl beziehungsweise Bandbreite der Gesamtinsolvenzen bleibt mit 119 000 bis 122 000 ebenso unter dem Schätzwert für das laufende Jahr wie in den einzelnen Kategorien. So werden die Unternehmensinsolvenzen für 2017 mit 20 000 bis 21 000 wie auch die Verbraucherinsolvenzen mit 76 000 bis 77 000 als niedriger eingestuft als die für das Jahresende 2016 veranschlagten 21 700 beziehungsweise 78 000. Allenfalls für die sonstigen Insolvenzen wird mit 23 000 bis 24 000 eine Stagnation oder ein leichter Anstieg gegenüber den 23 900 zum kommenden Jahresende zumindest nicht ausgeschlossen. Im Zehnjahresrückblick wird noch deutlicher, dass sich die deutsche Wirtschaft immer noch in einem Zyklus rückläufiger Insolvenzzahlen befindet, der 2017 noch andauern könnte. Bei den Unternehmensinsolvenzen datiert die Höchstmarke mit 32 930 aus dem Jahre 2009. Bei den Verbraucherinsolvenzen war der Höhepunkt nach der Finanzkrise mit 109 960 ein Jahr später erreicht. Seither hat sich in beiden Kategorien die Zahl der Insolvenzanträge kontinuierlich rückläufig entwickelt, bei den Unternehmensinsolvenzen finden sich zuletzt im Jahre 1994 mit 18 824 weniger Fälle als im laufenden Jahr.

Eine uneingeschränkt rosige Bild von der aktuellen Lage will die Creditreform gleichwohl nicht zeichnen. Denn erstens schwächten sich besonders bei den Verbraucherinsolvenzen die Rückgänge gegen-

über dem Vorjahr ab. Zweitens wird ein Anteil an überschuldeten Verbrauchern von rund 10 Prozent im derzeit positiven wirtschaftlichen Umfeld in Deutschland als zu hoch eingeschätzt – ein Befund, der sich übrigens laut vielen Erhebungen zur Vermögensbildung noch stärker in anderen Ländern zeigt. Und drittens wird als weiterer unschöner Nebeneffekt die Schadenssumme der Insolvenzfälle des Jahres auf 27,5 Milliarden Euro veranschlagt und liegt damit gleich um 40 Prozent über dem Vorjahreswert. Dabei entfallen wiederum 19,6 (13,1) Milliarden Euro auf die Schäden privater Gläubiger, die sich damit zwar erhöht haben, aber bei Weitem nicht die Höhe von 63,8 Milliarden Euro aus dem Jahre 2009 erreichen. Schaden-treibende Großinsolvenzen sind im laufenden Jahr nicht zuletzt im Textilhandel aufgetreten (Steilmann, Wöhrl, Sinn-Leffers). Auch die Ausfälle rund um die Schließung der Maple Bank durch die BaFin, den Magellan Schifffahrtsfonds und nicht bediente Anleihen, etwa von German Pellets und KTG Agrar machen höhere Summen aus.

Bezüglich der Rahmenbedingungen zeichnen sich derzeit Änderungen ab, die von Creditreform tendenziell als Verbesserung gewertet werden. Dass seitens der EU-Kommission eine Harmonisierung des europäischen Insolvenzrechtes angestrebt wird, wird per se schon als positiv bewertet. Denn derzeit ist dieses Rechtsgebiet in den großen Ländern wie Frankreich, Italien, Großbritannien und Deutschland zwar entwickelt, aber jeweils in den geltenden Rechtsordnungen. Und in anderen Ländern ist es einfach viel zu wenig ausgebaut. Wenn Brüssel nun den in Schieflage geratenen Unternehmen in einem einheitlich reformierten Insolvenzrecht die Möglichkeit einer Restrukturierungsoption geben will, ist dies im Sinne einer Vereinheitlichung zu begrüßen. Aber schon im Neujahrshft 2016 dieser Zeitschrift hat Justizminister Heiko Maas darauf hingewiesen, dass es angesichts der jahrzehntelangen Harmonisierungsbestrebungen zweckmäßig sein könnte, sich im Rahmen der Kapitalmarktunion mit gut geplanten schrittweisen Maßnahmen dem Ziel zu nähern und nicht mit einer verordneten Gesamtharmonisierung das Projekt auf Jahre zu gefährden.

Banktechnik

Frühzeitig Flagge zeigen

Hätten nicht so viele Menschen den rasanten Siegeszug neuer technischer Errungenschaften in den vergangenen Jahrzehnten miterlebt, würden die Erwartungen an neue Entwicklungen sicher nicht so hochgeschraubt. Wer aber im eigenen Umfeld

erfahren hat wie schnell sich der PC und der Laptop weltweit verbreitet haben, mit welcher Geschwindigkeit sich die Zahlen und auch die Leistungsfähigkeit der Smartphones erhöht haben, welcher Stellenwert mittlerweile eine flächendeckende Verfügbarkeit des (schnellen) Internets eingeräumt wird und – für die jüngeren Jahrgänge – wie rasend sich Dienste wie Facebook, Twitter, Whatsapp und Spotify verbreitet haben, der sollte auch die längst nicht nur in der Fachwelt geführte Blockchain-Diskussion ernst nehmen (siehe auch Zfgk 22-2016). Stand heute lässt sich jedenfalls zumindest nicht ausschließen, dass diese neue Entwicklung viele Dinge und Abläufe des Wirtschaftslebens wie auch der täglichen Routinen in überraschend schneller Zeit ändern könnte.

Wenn eben diese Distributed-Ledger-Technologie auch nur annähernd die großen Erwartungen erfüllt und Einsatzmöglichkeiten in Aussicht stellt wie sie neben der Wissenschaft längst auch von hochrangigen Spitzenmanagern aus vielen Branchen und den Chefetagen wichtiger Institutionen propagiert werden, dann ist in den kommenden Jahren noch einiges zu erwarten. Denn Letztere werden sich ein Bild von den Möglichkeiten verschaffen und dann darüber entscheiden müssen, welche Investitionsvolumina sie für konkrete Projekte freigeben. Zu dem Spitzenpersonal, das sich höchst persönlich in den öffentlichen Blockchain-Hype eingebracht hat, gehören seit Ende November auch Carl-Ludwig Thiele, als Bundesbankvorstand unter anderem für Zahlungsverkehr und Abwicklung zuständig, und Carsten Kengeter, der Vorstandsvorsitzende der Deutschen Börse.

Bei der Vorstellung des gemeinsam entwickelten funktionalen Prototyps für die Wertpapierabwicklung auf Basis der Blockchain-Technologie sind beide Partner aber wohlthuend realistisch geblieben und haben gegenüber vielen anderen Projekten einen bewussten Akzent gesetzt. Sie bewegen sich ganz ausdrücklich im Rahmen der regulatorischen Vorgaben. Für einen lohnenden Praxiseinsatz könnte sich diese klare Restriktion als nützlich erweisen, auch wenn sie den Fortgang des Projektes vom technologisch Machbaren erst einmal auf das Umsetzbare beschränkt. Auf der Agenda stehen I die „Zug-um-Zug“-Abwicklung von Wertpapieren gegen Zentral ausgegebene digitale Werteinheiten sowie reine Werteinheiten und Wertpapiertransfers“. Es war beiden Seiten hörbar wichtig, konkrete Möglichkeiten des Praxiseinsatzes zu demonstrieren. Dabei haben sie klar gemacht, dass das in den vergangenen Monaten auf den Weg gebrachte Forschungsprojekt ihrer Häuser erst im Stadium einer Konzeptstudie angekommen und dementsprechend von der Marktreife noch weit entfernt ist. Mit einem überschaubaren Budget von bisher rund einer halben Million Euro und je-

weils 20 Mitarbeitern in beiden Häusern, die das Projekt neben ihrem sonstigen Arbeitsspektrum begleiten, kann jedoch wichtiges Know-how aufgebaut werden.

Auf den enorm wichtigen internationalen Austausch zum Thema Blockchain wollen und müssen die Bundesbank wie auch die Deutsche Börse gleichwohl nicht verzichten. Ebenso wie die Bank of England, die Fed, die Nyse, die Nasdaq, die LSE, viele Kreditinstitute wie die Deutsche Bank, die DZ Bank und die UBS sind sie in andere Initiativen eingebunden. So basiert die Entwicklung des Prototyps ausdrücklich auf einer Blockchain des von Linux initiierten Hyperledger-Projektes, das angesichts der festgelegten Open-Source-Zusammenarbeit den weltweiten Austausch über branchenübergreifende Blockchain-Technologien unter Einbindung der Führungskräfte in wichtigen Branchen wie Finanzen, Banken, IT und Fertigung sicherstellt. Die Deutsche Börse begleitet diese weltweite Initiative als einer der Premium Partner. Auch die Bundesbank ist über die Zusammenarbeit mit der Börse hinaus in dem Thema engagiert. Erst Ende November hat sie mit einem viertägigen Workshop zu „Blockchain Technology – Opportunities and Challenges“ unterstrichen, wie wichtig ihr bei diesem Thema der breite internationale Austausch ist.

Vermögensbildung

Neuverschuldung steigt – Vermögenswachstum gebremst

Das weltweite Vermögenswachstum stagniert weiter. Diese Kernaussage lässt sich aus dem siebten jährlichen Global Wealth Report des Credit Suisse Research Institute entnehmen, der den Reigen der vielen im Laufe dieses Jahres schon erschienenen Wohlstandsberichte fortsetzt. In den letzten zwölf Monaten ist demnach das weltweite Vermögen zwar um 3,5 Billionen auf 256 Billionen US-Dollar gestiegen, immerhin eine Zunahme von 1,4 Prozent, allerdings hat die Vermögensbildung dieser Studie nach lediglich mit dem Bevölkerungswachstum Schritt gehalten. Unter den großen Wirtschaftsnationen sieht der Bericht die USA und Japan vorne. Besonders dort konnten die Bürger erhebliches zusätzliches Vermögen generieren, während Großbritannien aufgrund des Brexit und der damit verbundenen Währungsabwertung einen deutlichen Rückgang von 1,5 Billionen Dollar verzeichnete.

Mit Blick auf die Vermögensverteilung deckt die Studie ebenfalls den Befund anderer einschlägiger

Untersuchungen, die Vermögensungleichheit steigt demnach weiter an – auch wenn das in der Wissenschaft durchaus kontrovers diskutiert wird. Gemessen am Anteil der reichsten zehn Prozent der Erwachsenen im Vergleich zur übrigen erwachsenen Weltbevölkerung rechnet der Bericht der unteren Hälfte gemeinsam weniger als ein Prozent des Gesamtvermögens zu, und 89 Prozent des weltweiten Vermögens verteilen sich auf die wohlhabendsten zehn Prozent. In absoluten Zahlen ausgedrückt: das durchschnittliche Vermögen pro Erwachsenen lag 2016 bei etwa 52 819 US-Dollar, während das Durchschnittsvermögen eines, an der Spitze der Vermögensliste liegenden Schweizer, bei 562 000 US-Dollar lag. Einen Anstieg kann man auch im Segment der Superreichen erkennen. In 2016 gab es der Studie zufolge weltweit 32,9 Millionen Millionäre, 596 000 mehr als im vergangenen Jahr. Die USA stellen mit 14,7 Millionen davon die größte Gruppe, vor Japan und Großbritannien.

Als besondere Ausprägung der weltweiten Vermögensbildung widmen sich fast alle einschlägigen Studien der Verbreiterung der globalen Vermögensverteilung, spricht der Herausbildung einer Mittelklasse. Für die Zukunft erwartet das Credit Suisse Research Institute eine Ausweitung dieses Segmentes um 200 Millionen Erwachsene (23 Prozent) bis 2021. Damit läge die Anzahl von Personen mit einem Vermögen zwischen 10 000 US-Dollar und 100 000 US-Dollar bei über 1,1 Milliarden Menschen, die Hälfte davon in China. Für den Anstieg des Vermögens der Mittelklasse prognostiziert die Studie 22 Prozent.

Während sich das Vermögenswachstum wenig verändert, wertet der Global Wealth Report der Credit Suisse die Neuverschuldung der Privaten als besorgniserregend. Nach längerer Stagnation der durchschnittlichen Pro-Kopf-Bruttoverschuldung, hat demnach die Verschuldung weltweit im vergangenen Jahr durchschnittlich um 4,4 Prozent zugelegt. Heute sind weltweit schätzungsweise neun Prozent der Erwachsenen Nettoschuldner. In China hat die Pro-Kopf-Verschuldung sogar um durchschnittlich fast zehn Prozent (193 Milliarden US-Dollar) zugenommen, in den USA ist sie dagegen nur um drei Prozent (452 Milliarden US-Dollar) gestiegen. Auf diese regionalen Unterschiede des Schuldenwachstums hatte übrigens Ende September dieses Jahres auch die Allianz bei der Vorstellung ihres hauseigenen Global Wealth Reports hingewiesen (ZfgK 19-2016). Tenor dort: Während in den Industrieländern Nordamerika und Westeuropa die Verbindlichkeiten im sechsten Jahr in Folge langsamer kletterten als die Wirtschaftsleistung, beschleunigt sich das Schuldenwachstum gerade in den asiatischen Ländern und nimmt mittlerweile Dimensionen an, die man früher nur aus den USA kannte.