

## Deutsche Bundesbank

### Röntgenbild der Geldpolitik

Weshalb hat Jens Weidmann als Einstieg in die Jahrespressekonferenz der Deutschen Bundesbank die Bilanz seines Hauses als Röntgenbild der Geldpolitik bezeichnet? Wenn ein Notenbanker gerade dieses Bild aus dem medizinischen Bereich bemüht, soll das wohl zur Diagnose anregen. Und diese orientiert sich üblicherweise zuerst einmal an auffälligen Veränderungen gegenüber dem Normalzustand. Setzt man diesen wiederum als die Zeit vor der ultralockeren Geldpolitik der Notenbanken an, zeigen sich gewaltige Verschiebungen bei Bilanzstruktur und -volumen. So hat sich die Bilanzsumme der Notenbank seit dem Jahr 2006 nahezu vervierfacht. Allein für das Berichtsjahr 2016 hat sie sich im Zuge der geld- und währungspolitischen Geschäfte um 381 Milliarden Euro auf 1393 Milliarden Euro erhöht. Und angesichts der von der EZB schon beschlossenen Fortführung der Ankaufprogramme wird sich dieser Trend auch im laufenden Jahr fortsetzen, ab April mit einem wieder auf monatlich insgesamt 60 Milliarden Euro reduzierten Ankaufvolumen.

Auf der Aktivseite der Bundesbankbilanz entfiel ein großer Teil der Bilanzausweitung 2016 auf den Anstieg des Bestandes der Wertpapiere für geldpolitische Zwecke um 185,4 auf 357,7 Milliarden Euro. Allein dem Ankauf deutscher Staatsanleihen schreibt die Bundesbank im Berichtsjahr einen Zuwachs von 165,4 Milliarden Euro zu. Zudem schlugen sich die Liquiditätszuflüsse aus dem Ausland in einer Zunahme der Target-2-Forderungen gegenüber der EZB um 170,1 Milliarden Euro auf 754,3 Milliarden Euro nieder – auch diese Bilanzposition dürfte weiter ansteigen. Auf die fast schon obligatorische Frage nach den Risiken der Target-2-Salden konnte und kann Jens Weidmann nur betonen, dass der Jahresabschluss auf der Annahme einer Fortführung der Europäischen Währungsunion basiert. Bei der Einschätzung der Risikolage gibt es inzwischen aber die Mahnung beziehungsweise Erinnerung von Mario Draghi an Parlamentarier in Italien und sicherlich auch andere Länder, nicht so leichtfertig mit einem Euroaustritt zu kokettieren, ohne dabei darüber aufzuklären, dass dieser vorher mit einem Ausgleich der Target-2-Salden an die EZB verbunden wäre – zumindest der Vertragslage nach. Die Bundesbank spricht diese grundsätzliche Risikolage in ihrem Geschäftsbericht 2016 auch klar an. Aber was passiert konkret, wenn ein Mitgliedsstaat austritt und nicht zahlt?

Auf der Passivseite der Bundesbankbilanz haben sich die Einlagen von Kreditinstituten um 202,6 Milliarden Euro auf 411,3 Milliarden Euro fast und die Euro-Guthaben in- und ausländischer Einleger

um 123,8 auf 222,8 Milliarden Euro mehr als verdoppelt. In der GuV-Rechnung 2016 trug diese verkehrte Welt übrigens dazu bei, der Bundesbank Erträge aus Negativzinsen von insgesamt 1,047 Milliarden Euro zuzuspülen. Und genau dafür hat die Notenbank für den nicht unwahrscheinlichen Fall von Leitzinserhöhungen und den damit verbundenen Zinsaufwendungen erstmals Wagnisrückstellungen für Zinsänderungsrisiken gebildet, die den Großteil der um 1,75 Milliarden Euro erhöhten Risikoversorge ausmachen. Misst man die Höhe dieser und der anderen Wagnisrückstellungen aus Wechselkursrisiken, Kreditrisiken aus den Refinanzierungsoperationen sowie Ausfallrisiken aus dem geldpolitischen Ankauf von Wertpapieren – in Summe sind das 15,35 (13,60) Milliarden Euro – an der Bilanzsumme, so sieht Jens Weidmann die Bundesbank innerhalb des Eurosystems eher im Mittelfeld positioniert. Er lässt dabei aber keinen Zweifel aufkommen, dass sein Haus bei der Dotierung von Wagnisrückstellungen eher konservativ agiert.

Den nicht zuletzt durch die erhöhten Wagnisrückstellungen bedingten Rückgang des überwiesenen Bundesbankgewinns (von 3,189 Milliarden Euro auf 399 Millionen Euro; rund 600 Millionen wurden wegen der neuen HGB-Regelungen zur Abzinsung der Altersvorsorgevorschriften nicht ausgeschüttet) wird der Bundesfinanzminister übrigens verschmerzen können. Denn der Überschuss im deutschen Staatshaushalt ist mit 23,7 Milliarden Euro noch stärker ausgefallen als zuletzt erwartet und liegt allein beim Bund bei 7,7 Milliarden Euro.

## Deutsche Börse

### Neue Entscheidungsgrundlage

*Kurz vor Druck dieser Ausgabe wurde bekannt, dass die Fusion zwischen der Deutschen Börse AG und der London Stock Exchange vermutlich am Veto der Europäischen Wettbewerbshüter scheitern wird. Hintergrund ist die Weigerung der LSE, zusätzliche Auflagen der EU-Kommission zu erfüllen. Diese fordert neben dem bereits angebotenen Verkauf des Abwicklungshauses Clearnet SA im Falle eines Zusammenschlusses beider Häuser nun von der LSE auch den Verkauf der Mehrheitsbeteiligung an der italienischen Handelsplattform MTS. Das sei „unverhältnismäßig“, teilte die LSE mit. – Red.*

Langsam wird es ernst: In gut vier Wochen, bis zum 3. April, will die EU-Kommission ihre Prüfung des Fusionsvorhabens zwischen der Deutschen Börse und der London Stock Exchange (LSE) abschließen. Anschließend muss noch die Hessische Börsenaufsicht ihr Okay geben und es fehlen noch weitere

zwölf Bewilligungen. Bis spätestens 30. Juni muss der Zusammenschluss unter Dach und Fach sein, sonst waren alle Mühen und die bisher entstandenen Kosten von rund 66 Millionen Euro umsonst. „In der entscheidenden Phase“ angekommen sah Deutsche Börse-Chef Carsten Kengeter das Vorhaben jüngst auf der Bilanzpressekonferenz des Marktinfrastrukturbetreibers. Der unter Druck stehende Manager – die Staatsanwaltschaft Frankfurt ermittelt aktuell wegen des Verdachts auf Insiderhandel gegen ihn – nutzte die Gelegenheit, um noch einmal kräftig die Werbetrommel für die Fusion zu rühren. Im internationalen Vergleich verharre die Deutsche Börse an der Marktkapitalisierung gemessen unverändert auf Platz vier, insbesondere gegenüber der amerikanischen und asiatischen Konkurrenz drohe der deutsche Branchenprimus den Anschluss zu verlieren. Auch die Anziehungskraft des Finanzplatzes Frankfurt habe in den vergangenen Jahren spürbar nachgelassen.

Um diesen Trends entgegenzuwirken, erachtet Kengeter den Zusammenschluss mit London als dringlich – nicht zuletzt im Interesse des hiesigen Kapitalmarkts und der Volkswirtschaft. An dieser Stelle ist es angebracht, sich kurz einen entscheidenden Eckpunkt der Fusionvereinbarungen zu vergegenwärtigen: Obwohl der von den Aktionären abgesegnete Fusionsvertrag, wie Kengeter mehrfach betonte, zwei Hauptsitze vorsieht, soll der Rechtssitz der zusammengeschlossenen „Superbörse“ in London beheimatet sein. Inwieweit dieser Aspekt im Sinne des Finanzstandorts Frankfurt ist, darf spätestens seit dem Austrittsvotum der Briten aus der EU zunehmend angezweifelt werden. Dass solche Bedenken insbesondere die Hessische Börsenaufsicht umtreiben dürften und der herbeigesehnten Fusion noch gefährlich werden könnten, sollte den Vorstand und den Aufsichtsrat der Frankfurter Börse eigentlich nicht wundern. Gerade hierzulande ist die Börse immer auch eine politische Veranstaltung, anderenfalls würde es die deutschen Regionalbörsen vermutlich gar nicht mehr geben. Die objektiv veränderte Lage nach dem Brexit-Votum einfach zu ignorieren beziehungsweise als wenig entscheidungsrelevant einzustufen, ist jedenfalls unklug.

Trotz der von Kengeter erwähnten Treffen und Gespräche mit den hessischen Aufsehern, werden diese sich erst nach Abschluss der Prüfung durch die EU-Kommission zur geplanten Fusion äußern. Auf die Gretchenfrage, ob bezüglich der Standortwahl hypothetisch noch einmal nachverhandelt werden könnte, ging Kengeter nicht ein. Die Verlegung des Holdingsitzes nach Frankfurt ohne Zugeständnisse dürfte den Partnern von der LSE sicherlich nur schwer zu vermitteln sein. Jedwede Gedankenspiele, in denen der bislang für Kengeter reservierte CEO-Posten der Holding als Gegenleis-

tung für einen Standortwechsel an einen Vertreter aus der City gehen könnte, ins Reich der Spekulationen zu verbannen, erfasst die Entscheidungssituation aber auch nicht vollständig.

Bei all dem Trubel um die Fusion und Kengeters persönlicher Zukunft geriet der eigentliche Anlass der Pressekonferenz, das vorläufige Geschäftsergebnis 2016, etwas in den Hintergrund. Bei den Nettoerlösen (2,38 Milliarden Euro) ist auf Gruppenebene ein Anstieg von acht Prozent gegenüber dem Vorjahr zu verzeichnen, der Gewinn in Höhe von 811 Millionen Euro entsprach gar einem Wachstum von 14 Prozent gegenüber 2015. Besonders das vierte Quartal stach dabei dank der starken Entwicklung im Eurex-Segment hervor. Von der guten Geschäftsentwicklung sollen auch die Aktionäre profitieren: Eine Dividende von 2,35 (2,25) Euro je Aktie schlägt das Unternehmen vor.

Um die Möglichkeiten im technologischen Bereich voll auszuschöpfen, trieb die Deutsche Börse im vergangenen Jahr vor allem auch ihr Projekt „Börse 4.0“ voran. So wurden zum Beispiel mit dem „Deutsche Börse Venture Network“ zunehmend Fintechs gefördert und mit Partnern wie der Eurex und der Bundesbank Blockchain-Projekte aufgelegt. Das Unternehmen ist also gut gerüstet für die anstehenden Zukunftsaufgaben. In diesem Kontext erscheint ein Scheitern der Fusion in ihrer aktuellen Ausgestaltung durchaus verschmerzbar. Vielleicht sogar wünschenswert? Wer braucht in einem Europa voller Ungewissheit noch eine zusätzliche Irritation durch die unsichere Zukunft der Frankfurter Börse an einem Holdingstandort außerhalb der EU und unter einer anderen Rechtsordnung?

## Private Banken

### Wettbewerbsnachteile versus Realitätsnähe

Wohl mehr als ein Jahr lang haben die klugen Verantwortlichen der im Bundesverband deutscher Banken organisierten Mitgliedsinstitute die Köpfe zusammengesteckt und über eine Reform der Einlagensicherung der privaten Banken beraten. Herausgekommen ist ein Vorschlag, dem der Kompromiss nur allzu deutlich anzumerken ist. Denn einfach zu verstehen ist da nicht viel.

Doch zunächst einmal zu den Ergebnissen. Ziel der Reform des freiwilligen Einlagensicherungsfonds ist es, den Schutz vor allem auf private Kunden zu konzentrieren. Dafür werden ab 1. Oktober 2017 bankähnliche Kunden wie bestimmte Wertpapierfirmen und Finanzinstitute sowie Bund, Länder und

Kommunen aus dem Schutz des Einlagensicherungsfonds ausgeschlossen. Hier könne man ein ausreichend großes Expertenwissen unterstellen, begründete BdB-Hauptgeschäftsführer Michael Kemmer die Maßnahme. Ab diesem Zeitpunkt haftet die Einlagensicherung auch nicht mehr für begebene Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen. Und ab 1. Januar 2020 fallen schließlich auch Einlagen von Unternehmen, institutionellen Anlegern und halbstaatlichen Stellen mit einer Laufzeit von mehr als 18 Monaten aus dem geschützten Bereich heraus. Für die privaten Kunden, das betont der BdB, gelte immer noch der umfangreiche Schutz von 20 Prozent des haftenden Eigenkapitals der jeweiligen Bank je Kunde, womit in der Regel rund 1 Million Euro pro Kunde geschützt sind. Hintergrund der sicherlich nicht allzu populären Maßnahme sind vor allem die explodierenden Kosten für die Mitglieder. Seit 2014 habe sich der Aufwand für Bankenabgabe und gesetzliche Einlagensicherung auf 1,4 Milliarden Euro mehr als vervierfacht, so Kemmer. Da sei die mit der Reform der freiwilligen Einlagensicherung verbundene Reduzierung der Einzahlungen in den Sicherungsfonds ein angenehmer Nebeneffekt. Daneben gibt der BdB den Kunden nun ein realitätsnäheres Versprechen als zuvor, denn der Schutzzumfang geht um einen deutlich dreistelligen Milliardenbetrag zurück. Allerdings haben wohl nur sehr, sehr große Optimisten bislang daran geglaubt, dass der Einlagensicherungsfonds eine strauchelnde Deutsche Bank wirklich auffangen könnte, egal ob mit oder ohne freiwillige Zusatzleistung.

All das ist verständlich, wenn auch für viele betroffene Kunden, allen voran Kommunen und Mittelständler, ärgerlich. Kaum zu verstehen ist allerdings die hohe Komplexität der Regelungen, die sicherlich den Verhandlungen und Partikularinteressen der Mitglieder geschuldet ist. Denn warum Versicherungen und Pensionskassen weiterhin geschützt sein sollen, sie auch der Laufzeitbegrenzung unterliegen, Kleinunternehmer dagegen gar nicht, kommt einem mit Blick auf die vom BdB angesprochene Professionalität der Anleger dann schon etwas merkwürdig vor. Fakt ist: Die Regelung erhöht der Erklärungsaufwand aufseiten der Banken gegenüber ihren Kunden enorm. Und sie bedeutet Wettbewerbsnachteile gegenüber den Sparkassen und Volks- und Raiffeisenbanken, die durch ihre Institutssicherungssysteme vollumfänglich den Schutz aller Einlagen in voller Höhe garantieren. Wenn Kunden also nun Einlagen bei den privaten Banken abziehen, mag das derzeit ein weiterer angenehmer Nebeneffekt sein, da ohnehin Liquidität genug vorhanden ist. Aber die Zeiten werden sich auch wieder ändern und dann werden Einlagen wieder gesucht sein. Dann haben die Privaten das Nachsehen. Eine weitere Reform der Einlagensicherung schloss Kemmer aber auf absehbare Zeit aus.

## Sparkassen

### Offen für neue Strukturen

In seiner Gesamtbewertung blickt der Stuttgarter Verbandspräsident „ganz zufrieden“ auf das Berichtsjahr 2016 seiner noch 51 Sparkassen in Baden-Württemberg zurück und lobt besonders das „außerordentlich stark“ gewachsene Kundengeschäft (plus 4,5 Prozent beim Kreditvolumen und plus 3,8 Prozent bei den Kundeneinlagen). Doch einige Entwicklungen stimmen Peter Schneider auch nachdenklich. Der Zinsüberschuss beispielsweise ist 2016 um rund 110 Millionen Euro auf 3,34 Milliarden Euro gesunken. Gemessen an der Durchschnittsbilanzsumme bedeutet das tendenziell einen Rückgang des Zinsgeschäftes von 1,95 auf 1,84 Prozent. Und die Planungsrechnungen gehen für dieses und die weiteren Jahre von einer weiteren Abschmelzung um jährlich mindestens 100 Millionen Euro aus.

Auch der Anstieg des ordentlichen Ertrags aus dem Provisionsgeschäft um 15 Millionen Euro auf 1,1 Milliarden Euro bringt nur eine kleine Deckung der Ertragslücke im Zinsgeschäft. Der Aufwand im Berichtsjahr konnte der absoluten Höhe nach mit 2,78 (2,79) Milliarden Euro sogar leicht gesenkt werden. Im Vergleich der vergangenen fünf Jahre ist die Aufwandsquote gemessen an der DBS aber von 1,44 Prozent im Jahr 2012 auf 1,53 (1,55) Prozent 2016 gestiegen. Selbst das vierte Jahr in Folge mit Zuschreibungen von diesmal 170 Millionen Euro im Bewertungsergebnis für das Kreditgeschäft kann die Verbandsspitze nur mäßig beruhigen.

Was also kann ein Sparkassenverband seinen Mitgliedsinstituten in einem solchen Umfeld anbieten? Dass Peter Schneider mit so manchen Randbemerkungen die „immer wieder neuen Blüten der Regulierung“ anprangert, gehört zum Standardrepertoire vieler Verbandspräsidenten. Zurzeit sind es speziell die Anforderungen an die Qualifikation der Gremienmitglieder und die angedachten Konturen der Meldevorschriften im Rahmen des European Reporting Framework, die den Präsidenten und seine Sparkassen aufregen. Aber der Verband denkt auch über die Zukunftsfähigkeit der S-Gruppe nach, insbesondere über die künftigen Strukturen der Verbundunternehmen. Orientierungspunkt ist für Peter Schneider dabei immer wieder die Genossenschaftsorganisation mit ihrer wesentlich stärkeren Zentralisierung. Die Landesbanken sieht der Präsident auf einem guten Wege. Er nennt zwei bis drei Landesbanken als seine Wunschvorstellung und will erst einmal den Verlauf des Verkaufsprozesses der HSH Nordbank abwarten. Dass dabei im Falle einer vollständigen oder teilweisen Abwicklung irgendwann Diskussionen über mög-

liche Haftungsfragen aufkommen könnten, will er nicht ausschließen, hält diese aber für lösbar. Hinsichtlich der Struktur der S-Regionalverbände – zumindest der großen – registriert er zurzeit keinen akuten Handlungsbedarf, befürwortet aber konstruktive Überlegungen für eine Vertiefung der Arbeitsteilung, beispielsweise bei den Akademien.

Den stärksten Handlungsdruck sieht er bei den öffentlich-rechtlichen Versicherern und den Landesbausparkassen. Für erstere regt er Überlegungen zu einer stärkeren Konzentration an – zunächst im Lebensversicherungsgeschäft. Und bei den Landesbausparkassen schwebt ihm langfristig ein einziges Haus vor. Der neu entstandenen Landesbausparkasse Südwest will er zwei Jahre gönnen, um den laufenden Fusionsprozess zu verarbeiten. Danach kann er sich aber eine Annäherung an andere Landesbausparkassen vorstellen. Sein Anliegen dabei: Die Kapitalausstattung muss stimmen und die Beteiligungsrisiken seiner Mitgliedsparkassen dürfen nicht steigen. Gespräche laufen derzeit aber nicht, hat Peter Schneider ausdrücklich betont.

## HSBC Deutschland

### Dienstleistungsbank im Vorteil

An ihrem Provisionsüberschuss von knapp 475 (441) Millionen Euro gemessen stuft sich die HSBC Deutschland unter den zehn größten Banken in Deutschland ein. Mit ihrer Bilanzsumme von gut 23 (21,7) Milliarden Euro schafft sie es gerade noch unter die ersten 50 Institute. Schon diese erste Einordnung verdeutlicht das starke Gewicht des Dienstleistungsgeschäftes für die Ertragsrechnung der Bank. Nach einem Wachstum um 7,6 Prozent im Berichtsjahr 2016 übersteigt der Provisionsüberschuss den Zinsüberschuss um mehr als den Faktor zwei. Aber auch der Zinsüberschuss hat sich in Düsseldorf um 4,8 Prozent auf 211,4 Millionen Euro erhöht. Banken mit einer solchen Relation von Zins- zu Provisionsüberschuss finden sich in der hiesigen Branche nur unter den Privatbankiers, für die restliche Branche sind sie die Ausnahme. In Zeiten der Niedrigzinsen sind Häuser mit einer solchen Relation allerdings in der komfortablen Lage, weniger stark vom Zinsgeschäft abhängig zu sein beziehungsweise unter der expansiven Geldpolitik der Notenbanken zu leiden.

Dass sich die Düsseldorfer Tochter des weltweit operierenden HSBC-Konzerns dennoch nicht von den Auswirkungen der Geldpolitik abkoppeln kann, zeigt ein Blick auf die Segmentberichterstattung. Die derzeit noch bei nahezu allen hiesigen Banken geübte Praxis, die Einlagen ihrer Privatkundschaft

nicht mit Negativzinsen zu belegen, hinterlässt im Segment Private Banking und Asset Management (PB&AM) jedenfalls Spuren. Dort hat sich auch bei der HSBC Deutschland der Zinsüberschuss von 16,9 auf 12,0 Millionen Euro verringert und zusammen mit einem ebenfalls niedrigeren Provisionsergebnis den Jahresüberschuss vor Steuern auf 27,4 (38,6) Millionen Euro abschmelzen lassen. Rechnet man die Aufwendungen von 26,7 Millionen im Segment Konsolidierung heraus, ist der Anteil von PB&AM am gesamten Jahresüberschuss auf rund 10,7 Prozent gesunken.

Getragen wird das Wachstum und das gesamte Geschäft des Deutschland-Ablegers der HSBC inzwischen eindeutig von dem Segment Global Banking and Markets, dem 176,2 (141,9) Millionen Euro an Jahresüberschuss vor Steuern zuzurechnen sind. Den Konsolidierungsanteil herausgerechnet bedeutet das einen Anteil von 65,2 Prozent am Jahresüberschuss. Auch diese Quote verdeutlicht, wie weit sich die Geschäftsausrichtung der Düsseldorfer HSBC-Tochter inzwischen von den Wurzeln im Privatbankgeschäft wegbewegt hat. Das korrespondiert mit der schon seit einigen Jahren verfolgten strategischen Forcierung des Firmenkundengeschäftes mit international tätigen Unternehmen. Künftig will man an dieser Stelle freilich ein wenig umsteuern: Akquise und Vertiefung der Geschäftsbeziehung zu den Bestandskunden sollen sich die Waage halten. Organisatorisch wurde dazu der Bereich Corporate and Institutional Banking (CIB) geschaffen, in dem unter einheitlicher Führung die deutschen mittelständischen Unternehmen mit starker internationaler Ausrichtung ebenso betreut werden wie die großen globalen Konzerne. Das Kreditvolumen mit den Firmenkunden in China, so ein punktueller Eindruck vom dortigen Geschäftsverlauf 2016, ist um 25 Prozent gestiegen.

Ein Geschäftsfeld, das in der hiesigen Bankenszene bisher vernachlässigt wird, beschreibt die HSBC in diesem Zusammenhang mit dem schönen Wort Eventbanking. Gemeint sind Transaktionen und Finanzierungen im M&A-Geschäft in Deutschland, Europa und aller Welt, die sich längst nicht mehr nur auf die globalen Konzerne erstrecken, sondern bis weit in den Mittelstand hineinreichen. Wenn die HSBC schon bei der Vorbereitung solcher Transaktionen angerufen und bei der tatsächlichen Umsetzung dann möglichst oft und umfangreich beteiligt wird, ist das Ziel erreicht. Ob die Transaktionserträge dann letztlich in Düsseldorf verbucht werden können oder in einer der HSBC-Tochtergesellschaften weltweit anfallen, ist aus Konzernsicht erst einmal unerheblich, sie bleiben jedenfalls in der Gruppe. Die Düsseldorfer Tochter generiert bei internationalen Transaktionen somit teilweise Erträge für Schwestergesellschaften im Ausland, kann aber umgekehrt auch von deren Arbeit profitieren. ■■■■■