

EZB

Das Spiel mit dem Feuer

„Enttäuschung über EZB dürfte Schweizer Börse belasten“, „Asien-Börsen verarbeiten Enttäuschung über EZB und Fed“, „Auch Wall Street von Draghi enttäuscht“ – allein diese am Tag nach der EZB-Sitzung Anfang August willkürlich herausgegriffenen Headlines zeigen sehr deutlich, wie schmal der Grat zwischen geschürten Hoffnungen und enttäuschten Erwartungen ist. EZB-Präsident Mario Draghi wollte helfen, die Märkte beruhigen und ein Zeichen setzen. Europas Notenbank werde alles im Rahmen ihres Mandates Mögliche tun, um den Euro zu schützen, sagte er in London in die Mikrofone, und das sei ein ganze Menge. Die anonymen Märkte, sprich die ordentlichen Händler ebenso wie die wechselhaften Spekulanten, nahmen den Italiener beim Wort, die Kurse schnellten sprunghaft nach oben. Als dann Lieferung erwartet wurde, enttäuschte die EZB all die Hoffnungen. Nein, die Zinsen werden nicht gesenkt; nein, die EZB werde nicht in großem Stil Anleihen der verschuldeten Süd-Länder aufkaufen, um die Zinsen auf ein erträglicheres Niveau zu drücken; nein, die Primärmaßnahmen seien Sache der Politik, und die seien noch lange nicht ausgeschöpft, erst danach werde die EZB aktiv. So sehr dies von all den stabilitätsbewussten Verfechtern der klassischen Notenbankpolitik zu begrüßen ist, das Spiel von Mario Draghi ist gefährlich, denn: Enttäuschte Märkte ohne Hoffnungen fallen, so auch in diesem Fall.

Natürlich steht die Europäische Zentralbank unter einem gewaltigen Druck. Die Politik vor allem der europäischen Krisenstaaten, aber auch der sich im Wahlkampf befindlichen US-Amerikaner sowie internationale Organisationen wie der IWF fordern mehr oder weniger deutlich ein stärkeres Eingreifen der Notenbank. Warum aber Draghi den Druck ohne erkennbare Not durch Äußerungen wie jene in London noch weiter erhöht, ist nur schwer nachvollziehbar. Die Zwänge seines Heimatlandes Italien dürfen für den EZB-Präsidenten eigentlich keine Handlungsmaxime mehr sein. Und seine Vergangenheit als Investmentbanker, der von volatilen Märkten gelebt hat, nehmen nur heftige Spötter als Vorwand. Wichtig wäre, dass alle Beteiligten begreifen, dass man Kapitalmärkte schon lange nicht mehr alleine durch Ankündigungen steuern kann. Das mag zu Zeiten der Deutschen Bundesbank für die D-Mark und vielleicht auch noch in den Anfangsjahren der EZB funktioniert haben, doch inzwischen ist die Kommunikationspolitik aller Notenbanker sehr viel offener und sehr viel berechenbarer geworden. Ob das immer gut ist, ist zumindest fraglich. Denn heute werden Statements wie das des Italieners Draghi auf jeden Fall

auch darauf getestet, was davon tatsächlich zu halten ist. Stimmt dann Lieferung nicht mit Bestellung überein, trägt das keineswegs zur Beruhigung, erst recht nicht zur Stabilisierung bei.

Natürlich ist die nun eingenommene Position der EZB richtig. Ohne verlässliche Arbeit der politisch Verantwortlichen und das Erfüllen der Erwartungen an die Spar- und Wachstumsziele wird nie Ruhe einkehren. Das haben die bisherigen Rettungsversuche allesamt gezeigt. 100 Milliarden Euro Hilfe für Spaniens Banken haben für drei Stunden Ruhe an den Märkten gesorgt. Was kosten drei Wochen? Und die Begeisterung für Anleihekäufe durch die Notenbank oder den ebenfalls gemeinschaftlich finanzierten ESM dürfte sicherlich nicht weiter wachsen, wenn die gewaltigen Bestände an griechischen Papieren in den Büchern der Notenbank nun im Zuge eines vom IWF vehement geforderten erneuten Schuldschnitts zu drastischen Abwertungen und damit wahrscheinlich auch zu Nachschusspflichten aller Länder führen werden. Deutschland ist immer mit knapp 30 Prozent dabei. Doch vielleicht wird das ja auch anderen zu viel? Die Mahnungen des deutschen Bundesbankpräsidenten Jens Weidmann mögen für manche zwar lästig sein – richtig sind sie allemal!

Sparkassen

Angst ums Ländle

Nicht ohne Stolz berichtete der Präsident der Sparkassen in Baden-Württemberg, Peter Schneider, über ein erfolgreiches erstes Halbjahr 2012: Seine 53 Mitgliedsinstitute konnten ihre Bilanzsumme per Ende Juni um 2,6 Prozent auf knapp 174 Milliarden Euro steigern. Verantwortlich für das Bilanzsummenwachstum war nach wie vor das Kundengeschäft. So stiegen die Kundeneinlagen bei den Sparkassen um etwa vier Prozent auf knapp 115 Milliarden Euro, und auch die Kundenkredite legten mit einem Plus von 2,7 Prozent auf gut 102 Milliarden Euro kräftig zu. Erstmals in der Geschichte der baden-württembergischen Sparkassen – so betonte der Präsident anlässlich der Vorstellung der Halbjahreszahlen – hätten dabei die Kredite an Unternehmen die Kredite an Privatpersonen übertroffen. Dieses Novum unterstreiche auch die hohe Dynamik der Wirtschaft trotz der Staatsschuldenkrise und der daraus folgenden Abkühlung der europäischen Wirtschaft. Mit den entsprechenden Vorbehalten erwartet der Regionalverband deshalb auch für das Gesamtjahr 2012 wiederum ein gutes Ergebnis für seine Mitgliedsinstitute.

Die auch in den vergangenen Jahren positive Ertragslage hatten die Sparkassen in Baden-Württemberg eifrig dazu genutzt, ihre Eigenkapitalausstattung auszubauen. Alleine in den letzten zehn Jahren konnten sie so ihre Eigenkapitalposition um 50 Prozent aufstocken. Gerade wegen dieses Polsters – im Durchschnitt verfügen die Häuser über eine Eigenkapitalquote inklusive der Reserven aus 340f in Höhe von 15 Prozent – bereiten die Pläne zu einer europäischen Bankenunion mit einheitlicher Einlagensicherung dem Präsidenten arge Sorgen: In einem solchen europäischen Auffangnetz sieht er eine direkte Gefahr für den Wohlstand in Deutschland, und es wäre für ihn „ein Unding, wenn deutsche Sparer mit ihrem Vermögen für notleidende Immobilienkredite am Mittelmeer haften müssten“. Mausestot wäre das Geschäftsmodell der Sparkassen, wenn es zu einer solchen Bankenunion komme. Schließlich hätten dann alle Kreditinstitute das gleiche Sicherheitsniveau, und die Bonität würde keine Rolle mehr spielen.

Doch so richtig erobert gibt sich Peter Schneider angesichts der Angebote einiger Auslandsbanken und verweist dabei auf eine Statistik der Deutschen Bundesbank. Diese belege, dass „Zweigstellen ausländischer Banken mit ihren Lockvogel-Zinsen in Deutschland immer höhere Beträge einsammeln und diese anschließend in ihre Heimatmärkte transferieren“. Deutschen Unternehmen stünden diese Mittel dann nicht mehr zur Verfügung. Dabei sind die Entwicklungen bei den Einlagen der Auslandsbanken durchaus auffällig, wie die im Mai veröffentlichte Analyse der Financial Times Deutschland unter Berufung auf Zahlen der Deutschen Bundesbank zeigte. So erhöhten sich die Einlagen von Privatpersonen und Unternehmen bei Zweigstellen ausländischer Institute seit April 2011 um knapp 22 Milliarden Euro auf 67 Milliarden Euro. Da manche Institute aufgrund der Schuldenprobleme im Euroraum vom Interbankenmarkt abgeschnitten sind, locken sie mit Konditionen auf Tages- und Festgeldkonten, die „komplett aus dem Markt sind“, deutsche Sparer – ein Dorn im Auge der Sparkassen und Genossenschaftsbanken.

Diesen Banken gehe es weniger um einen nachhaltigen Eintritt in den deutschen Markt als vielmehr um das schnelle Einsammeln von Einlagen, um diese unmittelbar in die Heimatländer transferieren zu können. Im besten Falle finanzierten die Institute dann im Heimatland die dortige Wirtschaft. Ein Großteil der Gelder – so schimpft der baden-württembergische Sparkassenpräsident – werde allerdings dazu verwendet, den Liquiditätsbedarf der Muttergesellschaften zu decken oder zum Abbau des Staatsdefizits beizutragen. Die aggressiven Angebote machen sich bei den Sparkassen im Ländle auch bereits bemerkbar: Im ersten Halbjahr gingen die Spareinlagen bei den 53 Instituten um 0,2 Pro-

zent auf knapp 47 Milliarden Euro zurück, die Termingelder nahmen sogar um 3,9 Prozent auf rund acht Milliarden Euro ab.

Neu ist das Thema aggressiver Konditionen von staatlich gestützten Kreditinstituten allerdings nicht. Lange Zeit beispielsweise hatten sich die Sparkassen und Genossenschaftsbanken mehr oder weniger deutlich über die Commerzbank mit ihrem kostenlosen Girokonto und einem Startguthaben von 50 Euro beschwert. Offenbar haben jedoch die an Zweigstellen ausländischer Banken abwandernden Einlagevolumina mittlerweile eine Größenordnung erreicht, die sie vermehrt zum Stein des Anstoßes werden lassen – erst recht angesichts des Damoklesschwertes „Bankenunion“. Als Gruppe spielen die Zweigstellen im Vergleich zu den heimischen Instituten allerdings noch immer eine eher untergeordnete Rolle: Sie halten inzwischen einen Marktanteil von 2,3 Prozent an den Gesamteinlagen in Deutschland.

Deutsche Bank

Getrieben

Ob eine Entscheidung richtig oder falsch war, lässt sich oft erst im Nachhinein beurteilen. Das ist im geschäftlichen Bereich nicht anders als im privaten Umfeld. Man kann eben im Vorfeld immer nur möglichst gründlich die Entscheidungssituation analysieren und ebenso sorgfältig die weitere Entwicklung der positiven und negativen Einflussfaktoren abwägen. Insofern ist es im Rückblick immer vergleichsweise leicht, etwas als gut oder schlecht einzuordnen. Gleichwohl gefallen sich dieser Tage viele Medien rund um die Halbjahresberichterstattung der Deutschen Bank in einer äußerst negativen Zustandsbeschreibung. Sie bescheinigen dem Institut unter der Führung seiner Doppelspitze Fitschen/Jain einen holprigen Start mit strategischem Stillstand.

Einen ganz erheblichen Beitrag zu dieser ernüchternden Wahrnehmung der Dinge in weiten Teilen der Öffentlichkeit hat das Spitzenpersonal der Bank zweifellos selbst geleistet. Im Vorfeld des vollständigen Personalwechsels an der Vorstands- und Aufsichtsratsspitze wurden einfach zu viele und zudem konträre Kommunikationslinien verfolgt, die den Neuen den Weg für einen guten Start und den Alten einen möglichst glänzenden Abgang bereiten sollten. Das musste zwangsläufig in massiven Kommunikationspannen landen. So verlief der Austausch verdienter Vorstandsmitglieder und die Bestellung der neuen Hoffnungsträger nicht sehr glücklich – man erinnere sich nur

an die handwerklichen Fehler im Umgang mit der Bankenaufsicht bei der Bestellung des neuen Risikovorstands.

Ob es darüber hinaus – bei allem Respekt vor der berühmten 100-Tage-Schonfrist für neues Spitzenpersonal – klug war, die ursprünglich für Mai angesetzte Strategiesitzung für das obere Management der Deutschen Bank zu verschieben und die Veröffentlichung der künftigen Strategielinie erst für den September anzusetzen? Dass das Investment Banking im ersten Halbjahr nicht der gewohnte Ertragsbringer sein würde, konnte man Ende des vergangenen und Anfang dieses Jahres schon absehen. Vom Fortgang der Dinge infolge der Eurokrise mit ihren greifbaren Unsicherheiten in Griechenland, Spanien und Italien sowie anstehenden Wahlen in Frankreich und den USA eine Entspannung der Lage zu erwarten, war ebenfalls absehbar gewagt. Und dann sind zuletzt auch noch die Widrigkeiten der Libor-Manipulation mit all ihren Auswirkungen auf die Politiker als entscheidende Instanz für die Schaffung der Rahmenbedingungen in einer schwer kalkulierbaren Schärfe hinzugekommen.

Vor diesem Hintergrund war die Nervosität in der Deutschen Bank vor Veröffentlichung der Halbjahresergebnisse 2012 verständlich. Aber zu glücklichen Entscheidungen in der Kommunikationspolitik haben sie nicht geführt. Sowohl die Einschaltung der Führungsspitze in die Analystenkonferenz zu den Halbjahreszahlen als auch der parallel zu den Zahlen veröffentlichte „Zwischenbericht zur strategischen Überprüfung“ klingen sehr bemüht: „Der Vorstand hat Kosteneinsparungen in Höhe von etwa drei Milliarden Euro, bezogen auf die dem ersten Halbjahr 2012 zugrunde liegende Basis der zinsunabhängigen Aufwendungen, identifiziert. Die Maßnahmen werden Anpassungen des Geschäfts- und Ertragsmodells ebenso beinhalten wie ein Programm zur Erreichung einer im Wettbewerbsvergleich führenden operativen Effizienz, die von Flexibilität, Qualität und robusten Kontrollen geprägt ist. Die Einsparungen berücksichtigen keine Investitionen zur Unterstützung des künftigen geschäftlichen Wachstums und ihre Umsetzung wird zunächst signifikante Aufwendungen verursachen.“

Wenn diese Sprachregelung, die in ihrer nun wirklich hinreichenden Allgemeinheit eher an das Dossier einer Unternehmensberatung erinnert als an klare Vorstellungen von einer überzeugenden Zukunftsstrategie, eine Kompromisslinie beziehungsweise das Ergebnis der schwierigen Abstimmungsprozesse einer Doppelspitze ist, geht die größte deutsche Bank nicht nur in der Art der Kommunikation, sondern auch in der strategischen Ausrichtung schwierigen Zeiten entgegen. Vorerst darf man bis September gespannt sein.

HSBC Trinkaus

Konsequente Fokussierung

Wer in den vergangenen Jahren verfolgt hat, wie Andreas Schmitz die schon heute sichtbaren Verschiebungen der weltwirtschaftlichen Kräfteverhältnisse einschätzt, der wird sich nicht wundern, dass diese Sicht der Dinge ihren Niederschlag in der strategischen Ausrichtung seines Hauses findet. In seiner Hauptfunktion als Vorstandssprecher von HSBC Trinkaus & Burkhardt ebenso wie in seinem Amt als BdB-Präsident hat er Wirtschaft und Politik in Deutschland und Europa wiederholt davor gewarnt, die massiven Veränderungen der globalen Gewichte zu ignorieren. Bei allen Eintrübungen der Konjunkturdynamik, auch in den Schwellenländern, rechnet er in den Emerging Markets im Vergleich zu den Volkswirtschaften der Eurozone weiterhin mit einem hohen Wachstum. Nach einer Studie des HSBC-Mutterkonzerns werden im Jahre 2050 fast zwei Drittel der 30 stärksten Volkswirtschaften heutige Schwellenländer sein. Entsprechend stellt sich die Düsseldorfer Tochter – unabhängig von vorübergehenden Zwischeneinflüssen – in allen Segmenten auf eine wirtschaftliche Machtverschiebung von West nach Ost und von Nord nach Süd ein.

Insofern kann es nicht überraschen, dass auch im Prognosezeitraum des aktuellen Halbjahresberichtes von HSBC Trinkaus an vorderster Stelle eine deutliche Expansion im Geschäft mit international agierenden Unternehmen genannt wird. Denn diese Ausrichtung passt in das Profil einer möglichst guten Einbindung in das globale Netzwerk der HSBC Gruppe und unterstreicht die schon im vergangenen Jahr artikulierten Ambitionen im Firmenkundengeschäft, die seinerzeit vorübergehend in einem Interesse an Teilen des Firmenkundengeschäftes der WestLB mündete. Als wichtige Dienstleistungen in diesem aus Deutschland heraus gesteuerten Geschäft nennt die Bank beispielsweise die Führung von Fremdwährungskonten in chinesischen Yuan oder argentinischen Peso oder die lokale Finanzierung von Geschäftseinheiten im Ausland. Zum um 2,3 Prozent auf 116,7 (119,5) Millionen Euro rückläufigen Betriebsergebnis trägt das Firmenkundengeschäft im ersten Halbjahr des laufenden Jahres übrigens 33,4 (29,6) Millionen Euro bei. Das entspricht zum Stichtag einem Anteil von 28,2 (24,8) Prozent. Das Segment hat damit im ersten Halbjahr ebenso seinen Ergebnisbeitrag gesteigert wie der Handel (58,9 nach 30,0 Millionen Euro). Ein nahezu unverändertes Betriebsergebnis wird dem Geschäft mit institutionellen Kunden zugeschrieben (34,0 nach 33,9) Millionen Kunden, und einzig das Segment der vermögenden Privatkunden (11,4 nach 17,2 Millionen Euro) litt aus

Sicht der Bank unter einer verhaltenen Geschäftstätigkeit vieler verunsicherter Kunden.

Der Blick auf die wesentlichen Komponenten der Ergebnisentwicklung zeigt gegenüber den Vorjahreswerten einen um 19,9 Prozent auf 89,2 (74,4) Millionen Euro angestiegenen Zinsüberschuss, einen Rückgang des Provisionsüberschusses um 3,1 Prozent auf 190,9 (197,1) Millionen Euro sowie ein kräftig, nämlich um 57,1 Prozent auf 112,3 (71,5) Millionen Euro gestiegenes Handelsergebnis. Im Einzelnen wird der Zuwachs beim Zinsüberschuss zum einen auf den Volumenanstieg von Forderungen an Kunden und Kreditinstitute und zum anderen auf die Erhöhung des Bestandes an Finanzanlagen als Liquiditätspuffer zurückgeführt. Wie schon im Vorjahr standen bei der Risikovorsorge im Kreditgeschäft (minus 1,3 nach minus 12,3 Millionen Euro) einer Zuführung zur Wertberichtigung auf Portfoliobasis höhere Auflösungen von Einzelwertberichtigungen gegenüber. Die starke Erhöhung des Handelsergebnisses schließlich führt die Bank auf einen positiven Sondereffekt im Aktienhandel zurück. Sowohl der Handel mit Aktien und Aktien-/Indexzertifikaten (60,8 nach 38,9 Millionen Euro) als auch die Geschäfte mit Renten und Zinsderivaten (46,6 nach 30,4 Millionen Euro) und im Devisenhandel (6,3 nach 3,7 Millionen Euro), so zeigen es die Notes des Halbjahresberichtes, konnten deutlich gesteigert werden.

Dass sich gleichzeitig der Verwaltungsaufwand um 9,5 Prozent auf 270,6 (247,2) Millionen Euro erhöht hat, führt die Bank maßgeblich auf eine Effizienzinitiative zurück, die eine Rückstellung für Anpassungsmaßnahmen nach sich zog. Auffangen will die Bank diesen Effekt in den kommenden Monaten durch einen moderaten Rückgang der Mitarbeiteranzahl. Während im Halbjahresfinanzbericht die Entwicklung von Löhnen und Gehältern (mit 158,0 nach 134,8 Millionen Euro) im Halbjahresfinanzbericht noch deutlich nach oben weist, will die Bank die bereits im ersten Halbjahr beobachtbare Entwicklung der Sachkosten (Rückgang von 81,4 auf 79,9 Millionen Euro) schon als Indiz für den Erfolg ihrer eingeleiteten Maßnahmen zur Kostenbegrenzung gewertet wissen.

Deutsche Bundesbank

Fingerzeig

Wer kennt ihn nicht, den moralischen Zeigefinger? Das gehört sich nicht, das macht man nicht. Wie Lehrer Lämpel aus Wilhelm Buschs Max und Moritz hebt man den Zeigefinger und verurteilt damit das unmoralische Verhalten seines Gegenübers. Als

EZB-Präsident Draghi etwa Ankäufe von Staatsanleihen in Aussicht stellte, brach der Sturm der Entrüstung über ihn herein. Die Bundesregierung wendete sich mehr oder weniger deutlich gegen dieses Vorhaben, und die Bundesbank warnte vor einem Tabubruch. Je tadelloser dabei die Historie der moralischen Instanz ist, umso wirkungsvoller ist der erhobene Zeigefinger in der Öffentlichkeit.

Analysten der französischen Großbank BNP Paribas haben nun recherchiert, dass die Bundesbank vor langer Zeit in Sachen Anleihekäufen wohl selber einen Tabubruch begangen hat. Im Sommer 1975 kaufte der deutsche Währungshüter nämlich für 7,6 Milliarden D-Mark Staatsanleihen und Anleihen der staatlichen Deutschen Bundespost. Das entsprach damals immerhin einem Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Die Bundesrepublik steckte mitten in der schwersten Wirtschaftskrise ihrer Geschichte. Gleichzeitig gab es einen dramatischen Nachfragerückgang bei lang laufenden deutschen Staatsanleihen. Um die steigenden Renditen zu drücken, fühlte sich die Bundesbank deshalb zu diesem Markteingriff veranlasst. Die Frankfurter Währungshüter, so schrieb der Spiegel in seiner Ausgabe 44/1975, wollten dabei eigentlich nur die Zins-Spekulanten besänftigen und gleichzeitig die Finanzierung der öffentlichen Defizite erleichtern. Offenbar sah sich die Bundesbank in Begründungszwang, und der damalige Bundesbankdirektor Helmut Schlesinger betonte, die Bundesbank dürfe nur zur Regulierung des Geldmarktes, nicht aber zur Finanzierung des Staatshaushalts Offenermarktspolitik betreiben.

In ihrem Papier heben die Analysten der BNP Paribas hervor, dass es deutliche Parallelen zwischen der Situation im Sommer 1975 und der Situation im Sommer 2012 gibt. Sie halten es deshalb für durchaus denkbar, dass Mario Draghi, als er in seiner ersten Pressekonferenz als EZB-Präsident seiner großen Bewunderung für die Bundesbank Ausdruck verlieh, nicht ihre geldpolitischen Erfolge vor Augen hatte, sondern eben auch jene Anleihekäufe aus dem Jahr 1975. Diese Vermutung wird allerdings nur Draghi selber bestätigen können. Die von den Analysten hervorgehobenen Parallelen scheinen allerdings doch weit hergeholt: Eine europäische Gemeinschaftswährung ohne politische Union, eine Finanz- und Staatsschuldenkrise sowie eine völlig veränderte Bedeutung der Finanz- gegenüber der Realwirtschaft sind nur einige grundlegende Rahmenbedingungen, die es 1975 nicht gab. Gleichwohl ist der von der Online-Ausgabe des Spiegel als Jugendsünde titulierte Verstoß der Bundesbank gegen die eigenen Grundsätze ein schönes Fundstück. Auf der Suche nach aktuellen Argumenten für oder gegen den Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB kann dieses Fundstück jedoch allenfalls eine Randnotiz sein. ■■■■■