

Volkswirtschaft

Indikatoren auf Grün

Während die einschlägigen Stimmungsbarometer und Konjunkturprognosen zum Jahreswechsel schon wieder etwas freundlicher in die Zukunft sahen, fand Deutschlands Kanzlerin durchaus warnende Worte: Das wirtschaftliche Umfeld werde „nächstes Jahr nicht einfacher, sondern schwieriger“, so Angela Merkel in ihrer Neujahrsansprache. Das sollte die Menschen aber nicht mutlos werden lassen, sondern ein Ansporn sein. Um Geduld warb sie bei der Bewältigung der europäischen Staatsschuldenkrise. Zwar würden die eingeleiteten Reformen zu wirken beginnen, allerdings sei die Krise lange noch nicht überwunden. Wer hier ein Déjà-vu verspürt, liegt nicht ganz falsch. Zum Jahreswechsel 2010 fand Angela Merkel nahezu die gleichen Worte: Auch damals stimmte sie die Deutschen auf härtere Zeiten ein. Auch damals hieß es, 2010 werde erst noch schwieriger, bevor eine Besserung eintreten könne. Auch damals hieß es, die Krise sei noch nicht überwunden und es müsse sich zeigen, wie man aus der Krise herauskommen könne.

Natürlich tut die Kanzlerin gut daran, überzogene Hoffnungen zu dämpfen, denn wenig schmerzt mehr als enttäuschte Erwartungen – erst recht in einem Wahljahr. Und doch bergen die sich wiederholenden Unkenrufe ein Risiko. Sowohl die Abnutzung als auch schwindendes Vertrauen können die Folgen sein. Beides scheint zuzutreffen, betrachtet man die Stimmung in der deutschen Bevölkerung. So sind einer aktuellen Umfrage von TNS Infratest im Auftrag der Allianz zufolge 56 Prozent unverändert zuversichtlich für die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung. Auch mit ihrem persönlichen Einkommen sind viele Deutsche durchaus zufrieden. Immerhin 34 Prozent sind der Meinung, dass sie genug verdienen. Nur 21 Prozent sind unzufrieden mit ihrem Gehalt und eine Mehrheit erwartet in nächster Zukunft auch eher eine Verbesserung als eine Verschlechterung. Mehr als die Hälfte der Deutschen hat der Umfrage zufolge auch genug Geld, um etwas zurückzulegen und kann sich trotzdem gleichzeitig etwas gönnen.

Demgegenüber steht das steigende Misstrauen hinsichtlich des Euro. Zeigten sich die Deutschen im Juni vergangenen Jahres noch mehrheitlich optimistisch, fürchtet inzwischen fast die Hälfte eine Inflation – und den Folgen für den eigenen Geldbeutel. Fast 42 Prozent der Bundesbürger gehen davon aus, dass ihr Geld „bald nichts mehr wert ist“. Nur noch 29 Prozent vertrauen weiterhin auf die Stärke der Gemeinschaftswährung – eine relative Mehrheit von 37 Prozent dagegen äußerte

wenig oder gar kein Vertrauen mehr. In einer anderen Umfrage gaben nur noch 55 Prozent der Befragten an, dass der Euro langfristig eine erfolgreiche Währung sein werde. 2008 – vor Ausbruch der Krise – hatte dieser Wert noch bei 78 Prozent gelegen.

Inflationssorgen gepaart mit äußerst attraktiven Niedrigzinsen sind natürlich ein feines Fundament für die Immobilienwirtschaft, zumindest im Wohnungsbau. Zwar dürften die gesamten Bauinvestitionen im abgelaufenen Jahr leicht zurückgegangen sein, dagegen brummte der Wohnungsbau in den ersten drei Quartalen. Daran dürfte sich auch künftig wenig ändern, auch wenn professionelle Investoren wie Immobilienfonds und Wohnungsunternehmen die privaten Haushalte als wichtigster Impulsgeber ablösen könnten. Dies schließen die Volkswirte des Bundesverbandes deutscher Volksbanken und Raiffeisenbanken zumindest aus dem jüngsten kräftigen Anstieg der Baugenehmigungen für Mehrfamilienhäuser. Noch stärker nachgefragt als Neubauten sind im privaten Wohnungsbau derzeit Bestandsimmobilien. So viel Zuneigung bleibt natürlich nicht ohne Folgen: Der von Europace ermittelte Hauspreis-Index EPX hat mit einem Anstieg um 0,47 Prozent auf 108,31 Zählerpunkte einen neuen Spitzenwert erreicht.

Steht da schon die nächste Finanzkrise vor der Tür? Einer Auswertung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich BIZ zufolge sind die Entwicklung des Kreditvolumens und die Entwicklung der Immobilienpreise die besten Indikatoren, mit denen sich eine drohende Schieflage des Finanzsystems vorhersagen lässt. Der seit 2009 anhaltende Preisanstieg für Immobilien vor allem in Ballungszentren hat jüngst gar die Deutsche Bundesbank veranlasst, das Thema Wohnimmobilienmarkt als ein Hauptkapitel in ihrem Finanzstabilitätsbericht zu behandeln. Noch sei zwar kein akutes Blasenrisiko zu erkennen, so die Notenbank. Die Entwicklung werde aber sehr genau beobachtet und sollte sich eine Gefährdung der Finanzstabilität abzeichnen, könne indirekt mittels einer Erhöhung der Kapitalunterlegung oder direkt durch die Kreditvergabestandards beispielsweise eine erzwungene Absenkung der Beleihungsgrenzen gegengesteuert werden.

Und auch die Entwicklung des Kreditvolumens im Verhältnis zum BIP deutet keineswegs auf eine Aufblähung und damit Gefährdung hin, lag doch das gesamte Kreditvolumen deutscher Banken gegenüber Nichtbanken per Ende 2010 beim 1,58-fachen des BIP, während es sich heute lediglich beim 1,53-fachen bewegt. Die nächste Krise steht also noch nicht vor der Tür. Zum Glück! Schließlich hat man mit der Aufarbeitung der aktuellen noch genug zu tun.

Öffentliche Versicherer

Auf der Agenda zurück

Hätte Georg Fahrenschon bei seinem Amtsantritt als Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes Ende Mai vergangenen Jahres die Agenda seiner dringlichsten Aufgaben strikt an dem vermuteten Einsparpotenzial für den S-Verbund ausgerichtet, wäre die Neuordnung der öffentlichen Versicherer wohl stärker in seinen Fokus gerückt als das in seinen ersten Äußerungen tatsächlich der Fall war. Denn allgemein vermutet man im Sparkassenlager bei den gruppeneigenen Versicherern noch erhebliches Potenzial für Kostensenkungen im Verbund – angefangen von der Technik über die Produktgestaltung bis hin zur Markenbildung. Kurz nach dem Rückzug seiner Kandidatur für das Amt des DSGVO-Präsidenten im November 2011 hatte beispielsweise der westfälisch-lippische Sparkassenpräsident Rolf Gerlach die Reserven aus einer Konsolidierung der S-Versicherer anlässlich einer Veranstaltung des gruppeneigenen IT-Dienstleisters Finanzinformatik recht konkret auf 500 Millionen Euro veranschlagt.

Der neue DSGVO-Präsident indes setzte in seiner Antrittsrede und den folgenden öffentlichen Auftritten eindeutig andere Prioritäten. Die interessenswahrende Begleitung der laufenden Regulierungsmaßnahmen, die Bekräftigung des filialgestützten Geschäftsmodells der Sparkassen einschließlich aller modernen Vertriebskanäle, die Konsolidierung der Landesbanken und zuletzt das Engagement für eine Neuordnung der sparkasseneigenen Beteiligungen Landesbank Berlin und der Deka-Bank waren ihm wichtiger. Doch nach gut sechs Monaten im Amt hat ihn das Thema öffentliche Versicherer eingeholt. Nach den ersten Meldungen über Ambitionen der Allianz zur Übernahme der Provinzial Nordwest und spätestens nach dem persönlichen Drama um deren Vorstandsvorsitzenden zeigt sich ein gewisser Schulterchluss. So unterschiedlich das Angebot der öffentlichen Versicherer in den einzelnen Regionen auch sein mag und so verschiedenartig die zugehörigen Markennamen auch klingen mögen – von der Bayern Versicherung über die Provinzial-Gesellschaften und der VGH bis hin zur Sparkassenversicherung – so deutlich zeigt sich doch das Zusammengehörigkeitsgefühl, sich von der privaten Konkurrenz doch bitte schön keine sparkassenfreien Versicherungszonen verordnen zu lassen.

Zwar ist in diesem S-Finanzdienstleistungsbereich durch die jüngsten Bewegungen sicherlich kein Fusionsfieber unter den öffentlichen Versicherern zu erwarten, aber wie so oft im öffentlich-rechtlichen Banken- und Finanzsektor haben die Überlegungen

um die Provinzial Nordwest einmal mehr die nordrhein-westfälische und die Kieler Politik auf den Plan gerufen. Bevor mit externen Interessenten gesprochen wird, soll nun bis März eine Fusion der Provinzial Nordwest mit der Provinzial Rheinland geprüft werden. Ob die erschwerten Rahmen- und Marktbedingungen nach Solvency II und dem anhaltend niedrigen Zinsniveau den Konsolidierungsdruck unter den öffentlichen Versicherungen angeheizt haben? Inwieweit die Sorge der Sparkassen um die künftige Wettbewerbsfähigkeit ihrer Versicherungsbeteiligungen mitschwingt? Welche Rolle die Befürchtungen der möglicherweise betroffenen Mitarbeiter um ihre Arbeitsplätze spielt? Wie wichtig der Allianz eine Sicherung ihrer Marktanteile ist? Welche Chancen sich der gewichtige Münchener Versicherungskonzern ausrechnet, tatsächlich in ein erklärtes Geschäftsfeld der S-Gruppe eindringen und sich die Sparkassen möglicherweise als Vertriebskanal sichern zu können? Oder ob es letztlich eine Mischung aus alledem ist, bleibt erst einmal zweitrangig. In die Konsolidierungsdebatte der öffentlichen Versicherer ist auch ohne den sichtbaren Anstoß aus den Reihen des DSGVO Bewegung gekommen. Und alles sieht danach aus, dass diese Entwicklung vom Präsidenten Georg Fahrenschon durchaus wohlwollend begleitet wird – zumal er mit Ludger Gooßens als Nachfolger von Werner Netzel einen profunden Kenner der öffentlichen Versicherer mit entsprechend genauen Vorstellungen über deren Zukunft zur Seite bekommt.

Kreditgenossenschaften

„Entspannt und zufrieden“

„Entspannt und zufrieden“. Diese Beschreibung der Gemütslage eines Bankers Anfang 2013 lässt auf einen ausgesprochen auskömmlichen und guten Zustand seines Hauses schließen. Und in der Tat kann der Vorstand der Wiesbadener Volksbank, Matthias Hildner und Jochen Kerschbaumer, von sich behaupten, vieles richtig gemacht zu haben. Der Generationswechsel ging ruhig und harmonisch über die Bühne, das erfolgreiche Geschäftsmodell wurde kaum verändert, die über viele Jahre praktizierte Vorsicht dominiert weiterhin das Geschäft, und die sich bietenden Möglichkeiten in der prosperierenden Region Rhein/Main/Wiesbaden werden genutzt. Marktanteile von 50 Prozent im gewerblichen Geschäft, 30 Prozent im Privatkundenbereich und gut 20 Prozent im Private Banking sprechen eine deutliche Sprache, und auch 2012 wird die Wiesbadener Volksbank gemessen an der Ertragskraft unter den Volks- und Raiffeisenbanken wieder ganz weit vorne zu finden sein. Nicht viele andere Institute dürften ein Ergebnis

von 1,5 Prozent der durchschnittlichen Bilanzsumme erzielt haben. Eine Dividende von nach wie vor üppigen sechs Prozent lässt die Mitglieder am Erfolg teilhaben, die neuerliche kräftige Stärkung der Rücklagen nach § 340f HGB freut die Controller und Aufsichtsbehörden. Mit einer Kernkapitalquote von 17,4 Prozent nach den künftigen Anforderungen von Basel III und 20 Prozent nach derzeitigem Basel II kann man in der hessischen Landeshauptstadt allen Anforderungen „gelassen entgegensehen“.

Grund ist ein neuerliches Rekordergebnis von 52,4 Millionen Euro. Und das obwohl vor Jahresfrist ein spürbarer Rückgang von bis zu zehn Prozent für das abgelaufene Geschäftsjahr angekündigt wurde. Doch manchmal kommt es anders. Bezieht man noch den außerordentlichen Ertrag aus der Hebung stiller Reserven durch Hochschreiben der Beteiligung an der DZ Bank mit ein, liegt das Ergebnis gar bei bemerkenswerten 70 Millionen Euro. Im „gewöhnlichen“ Geschäft schlägt vor allem das deutlich geringer ausgefallene Bewertungsergebnis (2,3 nach 5,5 Millionen Euro im Vorjahr) zu Buche. Hier zahlt sich das anhaltende Niedrigzinsumfeld ausnahmsweise einmal aus, da die dadurch steigenden Kurse bei Wertpapieren zu Wertaufholungen von rund 3,5 Millionen Euro geführt haben. Für das laufende Jahr rechnet der neue Vorstandsvorsitzende Matthias Hildner wiederum nicht mit steigenden Kreditrisiken, die auf eine Konjunkturabschwächung und höhere Insolvenzzahlen zurückzuführen sind. An anderer Stelle haben die niedrigen Zinsen dagegen Spuren hinterlassen, wenn auch nur leichte und sehr viel geringere als bei anderen Instituten: Der Zinsüberschuss, nach wie vor maßgebliche Ergebnisgröße der Wiesbadener, ging marginal von 85,7 auf 85,2 Millionen Euro zurück. Tendenz allerdings weiter sinkend: „Die durchschnittliche Verzinsung auf der Aktivseite sinkt konstant, es sind heute noch gerade mal 50 Prozent des Wertes von vor zehn Jahre zu erzielen“, so Hildner. Da auf der Passivseite die Verzinsung zwar angepasst werde, sich allerdings der Nulllinie nähere, sei mit spürbar sinkenden Zinsüberschüssen in der Zukunft zu rechnen. Für 2012 betrug die Zinsspanne 2,45 Prozent, 2011 lag sie noch bei 2,53 Prozent.

Ähnlich wie das Zinsergebnis fällt auch der Provisionsüberschuss besser aus, als es das Umfeld erwarten ließ. Er stieg um 2,5 Prozent auf 24,4 Millionen Euro. Hier sind den Verantwortlichen in Wiesbaden die neuen Verbraucherschutzregeln ein Dorn im Auge. „Die Verunsicherung bei den Beratern ist groß. Die gestiegenen Anforderungen an die Beratung führen dazu, dass tendenziell eher Sparprodukte und weniger Wertpapiere verkauft werden, um Risiken zu vermeiden. Das ist aus Kundensicht ebenso wie aus Bankensicht unerfreulich“, fasst

Kerschbaumer die Stimmungslage zusammen. Mit Blick auf das laufende Jahr sind die Wiesbadener gewohnt vorsichtig. Angesichts des Umfelds sei ein Ergebnisrückgang von rund zehn Prozent zu erwarten. Allerdings liege man selbst damit noch deutlich über der von Hildner bezifferten „normalen“ Ergebnisspanne von rund einem Prozent der durchschnittlichen Bilanzsumme.

Finanzstabilität

Sorge um Liquidity Swaps

In ihrem jüngsten Finanzstabilitätsbericht stuft die Deutsche Bundesbank die europäische Staatsschuldenkrise nach wie vor als größte Gefahr ein, sieht aber auch in dem derzeitigen Niedrigzinsumfeld einschließlich gewisser Übertreibungen an den Immobilienmärkten sowie dem Schattenbankensystem durchaus Bedrohungspotenziale (siehe Kreditwesen 23/2012, S. 1204f.). Darüber hinaus nennt die Zentralbank noch weitere Faktoren, die die Stabilitätslage im deutschen Finanzsystem sowohl belasten als auch entschärfen. Scheinbar nur am Rande beschreibt die Bundesbank darüber hinaus eine weitere Gefahr, die sich ebenfalls zu einer realen Bedrohung ausweiten kann, nämlich die potenzielle Ansteckung zwischen Banken- und Versicherungssektor über Liquidity Swaps.

Bei dieser speziellen Form von Tauschgeschäften werden beispielsweise eher illiquide Wertpapiere von Kreditinstituten gegen hochliquide Wertpapiere von Versicherungsunternehmen zeitlich befristet und mit einem Abschlag versehen getauscht. Während die Banken die derart geliehenen Wertpapiere einsetzen können, um regulatorische Liquiditätsanforderungen zu erfüllen oder die kurzfristige Refinanzierung zu besichern, können Versicherer durch den befristeten Tausch die Verzinsung ihrer Kapitalanlagen erhöhen. Da die Liquidity Swaps systemische Risiken in sich bergen können, stuft sie die Bundesbank als potenzielle Gefahr ein: Zum einen kann eine solche Verflechtung zwischen Banken- und Versicherungssektor die Ausbreitung von Schocks im Finanzsystem beschleunigen. Zum anderen ist eine prozyklische Wirkung von Liquidity Swaps denkbar, beispielsweise wenn Risikoabschlüsse von der (Markt-)Bewertung der getauschten Sicherheiten abhängen. Auch auf europäischer Ebene stehen die Regulatoren diesen Derivaten eher skeptisch gegenüber. So betonte der Vorsitzende der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA) die notwendige Überwachung von Liquidity Swaps im Zuge der Ausein-

andersetzung mit der Finanzkrise während einer Anhörung vor dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung des EU-Parlamentes. Die britische Financial Services Authority (FSA) hat sogar ihren Warnungen Taten folgen lassen und bereits bei einigen Transaktionen interveniert.

Die jüngsten Warnungen von Bundesbank, FSA und EIOPA scheinen aktuell nicht ganz unbegründet, denn die Liquidity Swaps erfreuen sich wachsender Beliebtheit. Sie sind nämlich wie geschaffen dafür, die zukünftigen Anforderungen der Liquidity Coverage Ratio (LCR) einzuhalten. Obwohl die neuen Liquiditätsregeln gemäß Basel III voraussichtlich erst 2015 in Kraft treten, versuchen einige Institute bereits heute, diese LCR auszuhebeln. Für den asiatischen Markt etwa – so wurde im Rahmen des Asia Risk Congress 2012 in Hong Kong festgestellt – ist bereits eine deutliche Zunahme der Liquidity Swaps feststellbar.

Für Deutschland schätzt die Bundesbank die Gefahr dieses speziellen Marktsegments noch als gering ein. Die Liquidity Swaps leisteten bei den entsprechenden Versicherungsunternehmen bislang nur einen geringen Beitrag zum jeweiligen Bruttoeinkommen aus Kapitalanlagen. Darüber hinaus lag der Anteil der Liquidity Swaps mit Versicherungsunternehmen gemessen am Bestand dieser Geschäfte Ende 2011 durchschnittlich bei unter 0,5 Prozent. Gleichzeitig muss die Zentralbank jedoch zugeben, dass die Transparenz dieses Marktsegments nach wie vor sehr gering ist. Eine verbesserte Datenlage in Form von Offenlegungs- und Berichtspflichten könnte deshalb dazu beitragen, ein systemisches Risikopotenzial genauer zu identifizieren. Als außenstehender Beobachter ist man trotzdem geneigt, auf diese Entwicklungen mit einem gewissen Kopfschütteln zu reagieren. So kämpfen die Banken nach wie vor darum, die angegriffene Reputation und das verloren gegangene Vertrauen zurückzuerhalten, sind aber gleichzeitig wieder äußerst erfinderisch bei der Umgehung regulatorischer Anforderungen mit Hilfe von Finanzinstrumenten mit systemischem Risikopotenzial.

Private Equity

Verbundübergreifende Übernahme

Insbesondere in ländlichen Regionen sind Sparkassen und Genossenschaftsbanken auch heute noch regelmäßig die schärfsten Konkurrenten im Zahlungsverkehr, aber auch im Einlagen- und Kreditgeschäft. Argwöhnisch beobachtet man die Konditionen der nachbarschaftlichen Mitbewerber und

versucht zuweilen, sich gegenseitig Kunden abzugeben. Ausnahmen von dieser Regel gab es bis Ende der neunziger Jahre nur wenige, ein gemeinsames „An-einem-Strang-ziehen“ war oftmals undenkbar. Zwar gab es Ende der achtziger Jahre in Schleswig-Holstein und Rheinland-Pfalz einige Übernahmen genossenschaftlicher Primärbanken durch Sparkassen, aber eine verbundübergreifende Zusammenarbeit beschränkte sich in den allermeisten Fällen auf Institute derselben Finanzgruppe. Das änderte sich nahezu schlagartig, als im oberfränkischen Marktredwitz eine Fusion zwischen der örtlichen Genossenschaftsbank und der Stadtparkasse gleichsam in letzter Minute scheiterte. Seitdem sind immer mehr Institute gewillt, durch eine Zusammenarbeit über die Verbundgrenzen hinweg Synergiepotenziale zu realisieren. Mittlerweile reicht die Bandbreite bei Kooperationen zwischen Kreditgenossenschaften und Sparkassen von gemeinsam betriebenen SB-Filialen oder Geldautomaten bis hin zu syndizierten Kreditvergaben an größere Firmenkunden.

Jüngstes Beispiel einer verbundübergreifenden Zusammenarbeit ist die gemeinschaftliche Übernahme eines mittelständischen Maschinenbauunternehmens durch die VR Equitypartner und die Bayern LB Capital. Anfang dieses Jahres haben die beiden Beteiligungsgesellschaften mehrheitlich in die GHM-Gruppe investiert und dabei einen partiellen Management-Buy-out durch die Führungsmannschaft dieses Anbieters aus dem Bereich der Mess- und Regeltechnik begleitet. Zuvor gehörte die aus vier Einzelgesellschaften bestehende und 200 Mitarbeiter beschäftigende GHM-Gruppe zum Hamburger Private-Equity-Unternehmen BPE, das vollständig ausgestiegen ist.

Bemerkenswert ist diese Kooperation zwischen dem zur Bayern-LB gehörenden Beteiligungsunternehmen und der VR Equitypartner dabei gleich in doppelter Hinsicht. Zum einen gibt es nach den Primärinstituten offenkundig nun auch auf Ebene der Verbundunternehmen eine Bereitschaft zur Zusammenarbeit. Zum anderen ist die VR Equitypartner selber erst im August 2012 aus der Fusion der DZ Equity Partner GmbH mit der WGZ Initiativkapital GmbH entstanden und damit eine gemeinsame Tochter von DZ Bank und WGZ Bank. Bei nachhaltig erfolgreichem Verlauf der Transaktion ist die gemeinsame Übernahme der GHM-Gruppe somit nicht nur ein positives Beispiel für eine verbundübergreifende Kooperation außerhalb von Filial- und Kreditthemen, sondern auch ein weiterer Beleg dafür, dass eine erfolgreiche und zielführende Zusammenarbeit zwischen DZ Bank und WGZ Bank durchaus möglich ist. Für 2013 sind dies schon einmal gute Voraussetzungen, damit die beiden genossenschaftlichen Zentralbanken zukünftig noch stärker gemeinschaftlich an einem Strang ziehen.