

Europäische Zentralbank

Zu wenig Überraschungsmomente

Dass die Reaktion der Finanzmärkte auf die geldpolitischen Entscheidungen der Notenbanken stark von Erwartungen getrieben wird, ist gewiss keine neue Erkenntnis. Doch der Umgang mit den Wirkungen unerwarteter Beschlüsse ist gänzlich anders geworden. Vor nicht einmal einer Generation hat man es noch als Ausdruck der Unabhängigkeit und einer klaren geldpolitischen Orientierung der Deutschen Bundesbank werten dürfen, wenn deren Zinsentscheidungen und sonstige Maßnahmen die Märkte wenigstens ab und zu einmal kräftig überrascht haben. Im Zeichen der heute von vielen Notenbanken gepflegten Forward Guidance müssen sich die Notenbanker dem vorhersehbaren Medienecho nach bei jedem öffentlichen Auftritt gleich in der Defensive fühlen, wenn ihre geldpolitischen Maßnahmen auffällige Volatilitäten an den Märkten auslösen. Einen so markanten Überraschungseffekt wie die Aufgabe des Mindestkurses des Franken durch die Schweizerische Nationalbank vor einem knappen Jahr hat es unter den wichtigen westlichen Notenbanken denn auch lange nicht mehr gegeben. Allenfalls die chinesische Zentralbank sorgt unter den ansonsten wichtigen Akteuren zuweilen für ein wenig schwerer kalkulierbare Maßnahmen. Gleichwohl wird auch ihr von vielen Zentralbankern und Beobachtern in der Ausschöpfung wie auch in der Dosierung ihres Instrumentariums ein verantwortungsvoller Umgang bescheinigt.

Angesichts der engen Wechselwirkungen zwischen der internationalen Notenbankpolitik und den globalen Märkten sind freilich gerade die Notenbanker in den offenen demokratischen Gesellschaften in einem nur noch schwer zumutbaren Transparenz- und Erklärungszwang. Ob es wirklich der Qualität der europäischen Geldpolitik dienlich ist, wenn demnächst rückwirkend die Terminkalender der EZB-Direktoriumsmitglieder veröffentlicht werden? Muss es außerhalb der „quiet periods“ von den Notenbankern Erklärungen für jede unerwartete Marktreaktion geben? Wie nervös die Märkte inzwischen reagieren, wenn vonseiten der Notenbanken nicht genau das beschlossen wird, was längst eingepreist ist, musste beispielsweise die Fed erleben, als sie – wohl auch ein wenig mit Blick auf den Kursrutsch der chinesischen Aktienwerte im Sommer 2015 – nicht schon im September vergangenen Jahres die allgemein erwartete Zinswende einläutete, sondern diese auf Mitte Dezember verschob.

Auch das Luxemburger EZB-Direktoriumsmitglied Yves Mersch sah sich in der zweiten Dezember-

woche vergangenen Jahres vor dem Club Frankfurter Wirtschaftsjournalisten in der Verteidigungsrolle und musste erklären, wieso die Frankfurter Notenbank trotz einer weiteren Senkung des Einlagenzinses und der Verlängerung des Anleiheankaufsprogramms weniger geliefert hatte, als es an den Märkten erwartet worden war. Dass er und seine Kollegen im EZB-Direktorium sich durch den „Aufbau von exzessiven Erwartungen“ an den Märkten offenbar veranlasst fühlten, „die Integrität der Institution zu wahren“ und sich keine öffentlich diskutierte Maßnahmen in die Agenda schreiben zu lassen, die nun wirklich „nicht ernsthaft zur Diskussion standen“, erinnert schon ein wenig an bekannte Verhaltensmuster aus Bundesbankzeiten. Allerdings verleiht der Einsatz der vielen neuen Kommunikationsmöglichkeiten auch der Verbreitung von Gerüchten eine neue Qualität.

Der aktuellen Wahrnehmung nach war die Geldpolitik früherer Zeiten bei allem Richtungsstreit zwischen den Anhängern der beiden großen wissenschaftlichen Lager irgendwie von klareren Vorstellungen geprägt. Heute mag man die unkonventionellen Maßnahmen der Geldpolitik für richtig oder ihr Auslaufen für dringlich geboten halten. Man mag der Geldpolitik auch zugutehalten, dass sie sich mit ihren Maßnahmen zu Zeiten der akuten Finanzkrise in Gefilde vorwagen musste, aus denen der geordnete Exit einfach noch nicht erprobt ist. Und man kann in einer globalen Welt mit ihren ungeheuerlich großen Finanzströmen die Wechselwirkungen und die gegenseitigen Ansteckungsgefahren nicht mit der vergleichsweise heilen Welt der Vorgängergeneration der Notenbanker vergleichen. Aber irgendwie bleibt der Eindruck, als werde die Notenbankpolitik zu sehr von den Märkten getrieben und hätte ihre Lenkungs-funktion auf die Märkte verloren.

Öffentliche Banken

Warnung vor zu viel Gleichförmigkeit

Die Vertreter deutscher Bankenverbände tun sich bekanntermaßen mit den nach Harmonisierung strebenden Brüsseler, Baseler und sonstigen Regelsetzern mitunter ein wenig schwer, weil allzu häufig lieb gewonnene und durchaus gerechtfertigte deutsche Besonderheiten auf der Strecke zu bleiben drohen. Doch nicht immer geht es bei Anmerkungen zur neuen Welt der Bankenaufsicht um Besitzstandswahrung, sondern manchmal bewegen auch europäische Sorgen die Verantwortlichen. Bei allem Lob für die inzwischen gut ein Jahr alte

neue Bankenaufsichtsbehörde EZB kritisierte der Präsident des Verbandes öffentlicher Banken Deutschlands (VÖB), Gunter Dunkel, anlässlich der Herbstpressekonferenz denn auch die zunehmenden Eingriffe der Aufseher in die Geschäftsmodelle und damit eigentlich in den originären Verantwortungsbereich der Bankvorstände.

Vor allem der einheitliche Überprüfungs- und Bewertungsprozess (SREP) berge die Gefahr, dass sich große Gleichförmigkeit unter den Banken Europas breitmache. Die SREP-konforme Bank sei eine bedeutende, aber nicht global ausgerichtete Bank, fokussiere sich auf kleine und mittelgroße Betriebe, vergebe kurzlaufende statt langfristige Kredite, finanziere sich mehrheitlich über Retaildepositen als über den Kapitalmarkt, verfüge über mehr private und weniger öffentliche Investoren und versuche, eine Eigenkapitalrendite von mindestens fünf Prozent zu erzielen. Eine solch SREP-konforme Bank passe aber weder zu Europa noch zu Deutschland. Zudem bestünden deutlich höhere Gefahren für die Finanzstabilität, wenn sich die Grundaufstellung der relevanten Banken immer mehr annähere, gibt Dunkel zu bedenken.

Auch die Vielzahl der Spieler in der europäischen Bankenaufsicht gab dem VÖB-Präsidenten Anlass für ein paar mahnende Worte. Denn bis zu elf unterschiedliche Ansprechpartner seien mitunter doch ein bisschen viel. Erst recht wenn diese im Rahmen der Ausübung ihrer Tätigkeit einen gewaltigen Datenhunger entwickelten. Dabei sei die Frage nicht, ob die Erhebung bestimmter Datensätze nützlich ist. Da würde selbst Dunkel noch das ein oder andere mehr einfallen, was erhoben werden könnte. Allerdings müsse immer auch bedacht werden, ob der Mehrwert an Informationen den Aufwand rechtfertige. Mit Aufmerksamkeit betrachten die VÖB-Verantwortlichen auch die Tatsache, dass IFRS-Institute, die sowohl einen IFRS-Abschluss als auch einen HGB-Abschluss erstellen, vermehrt auch den HGB-Abschluss bei der EZB einreichen müssten, und das über ein spezielles Finrep-Formular. Ziel dieser Maßnahme ist es, der EZB einen besseren Überblick über die Vergleichbarkeit der HGB-Abschlüsse zu ermöglichen. Wofür das gut sein kann, ließ er offen.

Dagegen sieht VÖB-Hauptgeschäftsführerin Liane Buchholz beim Thema europäische Einlagensicherung etwas Ruhe einkehren. Denn die anderen Länder würden mittlerweile erkennen, dass es vor einer Vergemeinschaftung der Einlagensicherungssysteme zu weiter reichenden Harmonisierungen der einzelnen Schutzmechanismen kommen müsse. Dieser Anpassungsbedarf werde teilweise gescheut. Buchholz verwies darauf, dass Stand heute 13 von 28 EU-Mitgliedstaaten die Einlagensicherungsrichtlinie und 9 von 28 Mitgliedstaaten die Richt-

linie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD) noch nicht umgesetzt hätten. Von daher sollte die EU-Kommission ihre Bemühungen auf die Umsetzung der verabschiedeten Regeln konzentrieren, anstatt verfrühte Debatten zu starten, so der Ratschlag von Buchholz.

Banksteuerung

Bessere Orientierung gesucht

Seit dem Krisenjahr 2008, so schreibt die Deutsche Bundesbank in ihrer traditionellen Auswertung zur Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2014, wurde die bilanzielle Eigenkapitalausstattung um fast ein Drittel auf mittlerweile 428 Milliarden Euro erheblich gestärkt. Das jahresdurchschnittliche bilanzielle Eigenkapital (einschließlich Fonds für allgemeine Bankrisiken) in Prozent der durchschnittlichen Bilanzsumme, errechnet sich für das Berichtsjahr 2014 mit 5,2 Prozent. Diese sogenannte Eigenkapitalquote liegt damit deutlich höher als im langjährigen Durchschnitt, der aus den Jahresenddaten für den Beobachtungszeitraum von 1993 bis 2014 ermittelt wird.

Auf den ersten Blick darf man diese Entwicklung sowohl der absoluten Höhe als auch der Quote nach als Erfolg der Lehren aus der Finanzkrise beziehungsweise als Ergebnis des Drucks der Aufseher werten. Die Bundesbank selbst hat die eigene Rechnung allerdings im Monatsbericht September 2015 relativiert. Als Ursache der spürbaren Eigenkapitalbildung hat sie nämlich insbesondere für die Jahre 2011 und 2012 eine massive Umwandlung stiller in offene Vorsorgereserven festgestellt. Und erstere waren auch vorher schon als Reserve nutzbar. Damit setzt die Notenbank die Nettoeffekte der Eigenkapitalbildung als geringer an. Als Erklärung für die Umwandlung verweist der Monatsbericht auf die Umsetzung der Capital Requirements Regulation (CRR), mit der seit 1. Januar 2014 strengere Voraussetzungen für die Anerkennung aufsichtlicher Kapitalbestandteile sowie schärfere und harmonisierte Abzugsvorschriften bei der Ermittlung der aufsichtlichen Kapitalbasis auf EU-Ebene eingeführt wurden.

Genau diese Diskrepanz zwischen aufsichtsrechtlichem und handelsrechtlichem Kapital hat KPMG nun in einer Studie untersucht. Die Kernbotschaft: Die Werte von aufsichtsrechtlichem und handelsrechtlichem Gesamtkapital haben sich in den vergangenen drei Jahren erheblich auseinanderentwickelt. Nimmt man das Jahr 2012 als Ausgangspunkt, ist die Schere mittlerweile schon um 11 Punkte auseinandergedriftet. Berücksichtigt

man die in Umsetzung befindlichen oder noch anstehenden regulatorischen Anforderungen, ist mit einem weiteren Auseinandergehen zu rechnen.

In der Finanzkommunikation der Banken nach außen wie auch in der Steuerung des eigenen Hauses sieht die Studie diese gravierenden Veränderungen des regulatorischen Umfelds längst noch nicht angekommen. Die meisten Institute heben in ihrer Berichterstattung tapfer „klassische“ Ertragszahlen hervor, die sich an den handelsrechtlichen Daten orientieren – zum Beispiel die Cost Income Ratio und die Eigenkapitalrendite. Die Aufsicht jedoch interessiert sich allein dafür, ob aufsichtliche Kapital- und Liquiditätskennzahlen zum Engpass, sprich nicht erfüllt werden. Letztere stärker in die Berichterstattung der Institute einzubeziehen und möglichst auch für die interne Steuerung zu nutzen, lautet folglich die nicht ganz uneigenützige Handlungsempfehlung der Studie.

Schon in die Berichterstattung vieler Banken geschafft haben es die harte Kernkapitalquote und die Leverage Ratio. Als wünschenswerte Ergänzung werden die Liquidity Coverage Ratio (LCR), die Net Stable Funding Ratio (NSFR), die Risk-weighted Assets (RWA) und auf mittlere Sicht vielleicht sogar die Gesamtverlustabsorptionskapazität (Total Loss Absorbing Capacity – TLAC) sowie die Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL) genannt.

All diese Kennziffern aus der IT-Infrastruktur generieren und systematisch in der Gesamtbanksteuerung einsetzen zu können, ist freilich in vielen Häusern allenfalls eine Zielvorstellung und längst noch nicht geübte Praxis (siehe ZfgK 24-2015). In den Großbanken macht insbesondere die Komplexität des Geschäftsmodells zu schaffen. Die Sparkassen haben immerhin viele Kompetenzen rund um die Banksteuerung zentral bei der Sparkassen Rating und Risikosysteme GmbH gebündelt. Am schwierigsten dürften es die kleineren und mittleren privaten Banken haben, all die Anforderungen in ihre Banksteuerung einzubringen. Aber die sollten spätestens nach der Lektüre der Studie ja mühelos wissen, wo sie sich im Zweifel Rat holen können.

Leasing

Immer breiter

Ein Finanzverbund ist die geplante und auf Dauer angelegte freiwillige Kooperation von rechtlich und ökonomisch eigenständigen Kreditinstituten und Finanzdienstleistungsunternehmen, die finan-

ziell und personell verflochten sind und die ihre Leistungen direkt oder bei den Partnern am Markt anbieten. Die Verbundunternehmen unterstützen die Ortsbanken subsidiär, sodass diese in der Lage sind, ihren Mitgliedern nicht nur das Leistungsangebot einer Universalbank zu bieten, sondern ein breites, internationalen Maßstäben genügendes Leistungsspektrum. Über die enge Kooperation in einem Finanzverbund lassen sich die Vorteile der Dezentralität (Nähe zum Kunden, selbstständige Entscheidungs- und Finanzkompetenz) mit den speziellen Leistungen der Verbundunternehmen kombinieren. Soweit die Definition.

Sparkassen und Volks- und Raiffeisenbanken sind die bekanntesten Beispiele solcher Finanzverbünde. Und sie sind eine typisch deutsche (Banken-)Eigenart, die es im Rahmen der europäischen Regulierungen zu verteidigen gilt. Dafür hilft vor allem eines: Erfolg. Von daher sollten die Verbundunternehmen aus beiden Lagern nicht nur in höchstem Maße dienstbar und subsidiär sein, sondern vor allem auch erfolgreich, mit ihren Produkten und natürlich wirtschaftlich. Ein gutes Beispiel hierfür ist die Deutsche Leasing, die im abgelaufenen Geschäftsjahr das fünfte Rekordergebnis im Neugeschäft in Folge eingefahren hat. Dies ist umso höher zu bewerten, lässt man den Investitionsstau und die zunehmende Innenfinanzierung durch die Mittelständler aus eigenen Mitteln mit in die Betrachtung einfließen.

Da sind die erzielten 6,9 Milliarden Euro der Deutschen Leasing beziehungsweise die 8,2 Milliarden Euro der DL-Gruppe inklusive der DAL wahrlich ein Wert, auf den die Verantwortlichen stolz sein können. Selbstredend, dass man sich damit deutlich besser als die Wettbewerber entwickelt und Marktanteile hinzugewinnt. Ein Grund ist, dass die Deutsche Leasing nicht in dem hohen Maß von der Autofinanzierung abhängig ist, wie man das von anderen Leasinggesellschaften kennt.

Es zahlt sich ganz offensichtlich aus, dass die DL, die 1962 das erste Unternehmen war, das Leasing als neue Alternative zur Investitionsfinanzierung auf dem deutschen Markt angeboten hat, sich stetig weiterentwickelt und die Geschäftsbasis damit verbreitert. Knapp ein Viertel des Neugeschäfts steuert seit einigen Jahren sehr stabil beispielsweise das Auslandsgeschäft bei. Die DL ist mittlerweile in 22 Ländern aktiv, macht dabei aber kein echtes direktes Neugeschäft, sondern begleitet entweder die Kunden der S-Finanzgruppe oder unterstützt deutsche Unternehmen im Ausland im sogenannten Vendorgeschäft. Dabei geht die Nähe zu den Sparkassen keineswegs verloren. Mit einem Anteil von über vierzig Prozent am Neugeschäft sind die Primärbanken nach wie vor die stärkste und wichtigste Säule.

Die Ausweitung der Aktivitäten entlang der Wertschöpfungskette, was nicht in den Neugeschäftszahlen der DL-Gruppe enthalten ist, macht sich ebenfalls bezahlt: Die Bad Homburger Inkasso, die für die DL, aber auch Bausparkassen, Versicherungen, Sparkassen, Wohnungsbaugesellschaften die Verwertung mobiler und immobiler Sicherheiten übernimmt, verzeichnete Zahlungseingänge von 206 Millionen Euro und ein Plus an Auftragseingängen von mehr als zwanzig Prozent. 1,6 Milliarden Euro Neugeschäft erzielte das Joint Venture mit der Berliner Sparkasse – die S-Kreditpartner AG. Hier soll im kommenden Jahr eine Initiative im Online-Privatkredit für noch mehr Bewegung sorgen. Und auch das Factoringgeschäft wird spürbar an Bedeutung gewinnen, wenn die guten Gespräche mit der Deutschen Factoring Bank zu einem erfolgreichen Abschluss gebracht worden sind und die DL damit auch zentraler Factoringdienstleister der S-Finanzgruppe ist. Allein die vor drei Jahren übernommene Universal-Factoring erreichte 2014/2015 ein Neugeschäft von mehr als zwei Milliarden Euro.

Die Richtung stimmt also. Für die kommenden Monate haben sich die DL-Verantwortlichen nun zum einen die Intensivierung im Breitengeschäft mit den Sparkassen vorgenommen. Vor allem bei den bundesweit 1,6 Millionen Gewerbe- und Geschäftskunden wird noch viel Potenzial vermutet, für diese sollen nun auch Versicherungslösungen integriert werden. Die noch stärkere Begleitung der Sparkassen-Kunden in das Ausland wird darüber hinaus ebenso angestrebt wie ein Ausbau der bestehenden Vendorpartnerschaften und die Gewinnung neuer Partner. Klingt jetzt schon nach einem sechsten Rekordjahrgang.

Förderbanken

KfW meint es ernst mit „Grün“

Ein vorweihnachtliches Geschenk gab es von der KfW für die Investmentbanker. Das staatliche Förderinstitut hat nämlich verkündet, dass sein Kreditgeschäft stark wächst und es 2016 folglich 70 bis 75 Milliarden Euro an Mitteln im Kapitalmarkt aufnehmen will. Bereits zum Ende des dritten Quartals vermeldete das Haus eine Ausweitung des Fördervolumens um 17 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. 2015 waren es bei der Refinanzierung nur 62 Milliarden Euro. Für die beteiligten Investmentbanker ein kleiner Segen, denn damit ist das für die Rennlisten (league tables) so wichtige Volumen generierbar und es gibt auch ein paar Basispunkte an Gebühren zu verdienen. Im Jahr 2015 weist die Refinanzierung der KfW erstmals

einen höheren Anteil an US-Dollar aus als die Heimatwährung Euro. Das Haus hat damit flexibel auf Veränderungen im Nachfrageverhalten wichtiger Investoren reagiert. Aufgrund der extrem niedrigen Zinsen für Bundesanleihen, und damit auch der für KfW-Titel, ging die Nachfrage nach auf Euro lautende Bonds seitens wichtiger Investoren wie beispielsweise asiatischer Zentralbanken zurück. Als Alternative wurden diesen Investoren Dollar-Anleihen geboten. Auch in einem anderen Punkt bewies das Team um Vorstand Günther Bräunig und Treasurer Frank Czichowski Weitsicht, die sich jetzt auszahlt. Sie haben nämlich in den vergangenen Jahren das Instrument der variabel verzinslichen Anleihen praktisch nicht genutzt. Diese Papiere weisen in der extremen Niedrigzinsphase das Problem auf, dass der viertel- oder halbjährlich neu festzusetzende Kupon eigentlich dem Marktniveau entsprechend negativ sein müsste, dies aber rechtlich in der Regel bei den Investoren nicht durchsetzbar ist. Dagegen nutzt die KfW Commercial Papers und begibt diese mit Negativzins, oder anders ausgedrückt, sie bekommt von Investoren dafür Zinsen, dass sie deren Geld annimmt. Für das Jahr 2016 geht das Förderinstitut davon aus, dass es wiederum herausfordernd sein wird. Die KfW will alle Marktsegmente nutzen und sich an Marktgegebenheiten anpassen.

Neben der Grundaufgabe, die für das Aktivgeschäft nötigen Refinanzierungsmittel zu besorgen, macht die KfW keinen Hehl daraus, dass ihr das Thema Green Bonds sehr am Herzen liegt. Die Bank tritt hierbei nicht nur als Emittent auf, sondern auch als Investor, und zwar im Auftrag der Bundesregierung, die damit das Segment erneuerbare Energien fördern will. 2016 wird die KfW weitere 300 Millionen Euro investieren, um mittelfristig eine Portfoliogröße von einer Milliarde Euro zu erreichen.

Daneben setzt die Förderbank künftig auch bei der Refinanzierung verstärkt auf das Produkt und erschließt zusätzliche Investorengruppen. 2015 hat die KfW Green Bonds im Volumen von rund 3,7 Milliarden Euro auf den Markt gebracht, das entspricht knapp zehn Prozent der bisher begebenen, auf Euro lautenden grünen Bonds. Dabei wird auch von den Investmentbanken, die sich um Mandate seitens der KfW bemühen, eine nachhaltige und grüne Orientierung erwartet. So soll das Nachhaltigkeitsrating der Banken in die Mandatierungsstrategie einbezogen werden. Die KfW fordert beim Thema Green Bonds nicht nur, sondern bringt sich in das Thema äußerst aktiv ein. Sie ist zum Beispiel in internationalen Arbeitsgruppen sehr aktiv und leistet in vielen Gesprächen mit Bankern, Investoren und Emittentenvertretern Überzeugungsarbeit. Wenn die KfW etwas ernst nehmen will, dann nimmt sie es ernst – ihr und der Umwelt tut es gut. ■■■■■