

## Bankhaus Metzler

### Bedenkliche Nebenwirkungen der Notenbankpolitik

Dass die Geldpolitik der Notenbanken derzeit bei vielen Sparkassen und Genossenschaftsbanken ein besorgniserregendes Thema ist, darf angesichts der großen Abhängigkeit vieler Primärinstitute vom Zinsgeschäft nicht sonderlich wundern. Doch mit dem Bankhaus Metzler hat sich kürzlich auch eine dem Bundesverband deutscher Banken zuzurechnende Privatbank kritisch geäußert, die ihren Ertrag nahezu ausschließlich über das Provisionsgeschäft generiert – also ganz so, wie es die Deutsche Bundesbank und viele berufene und unberufene Analytiker schätzen. Im Berichtsjahr 2015 hat das Bankhaus Metzler den Anteil des Provisionsüberschusses am Rohertrag sogar noch einmal auf 92,7 (90,1) Prozent steigern können.

Auswirkungen auf das Gesamtergebnis hat das Niedrigzinsumfeld in einem Institut, das allein mit der absoluten Zunahme seines Provisionsüberschusses um 32,9 Millionen Euro die absolute Höhe des Zinsüberschusses von 14,47 (16,47) Millionen Euro um weit mehr als das Doppelte übertrifft, somit zwar nicht. Jedenfalls konnte der Rückgang beim Zinsüberschuss mit dem Zuwachs im Provisionsgeschäft mühelos kompensiert werden. Aber es zeigt sich im Zinsgeschäft wie bei anderen Banken auch ein deutliches Minus. Indirekt sieht sich das Privatbankhaus durch die unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken ohnehin betroffen, weil es sich mit seinen Geschäftsschwerpunkten in einem Kapitalmarktumfeld bewegen muss, das von großer Unsicherheit gekennzeichnet ist und teilweise mit der Europäischen Zentralbank in gewissen Marktsegmenten quasi in Konkurrenz steht.

Angefangen von der Auslagerung von Pensionsverpflichtungen über das institutionelle Asset Management allgemein bis hin zur M&A-Beratung schätzen Privatbankiers wie Metzler für ihr breites Beratungsangebot stabile Marktverhältnisse. Bei allen Chancen, die Volatilitäten den Finanzdienstleistern prinzipiell bieten können und Spezialisten tendenziell zu Geschäft verhelfen, ist eine große Unsicherheit auf der Kundenseite in aller Regel nicht förderlich für das Geschäft. Darüber hinaus tangieren derzeit die Ankaufprogramme der EZB nicht nur bei Staatsanleihen, sondern künftig auch bei Unternehmensanleihen ganz eindeutig und unmittelbar Geschäftsfelder, in denen sich auch die Privatbank bewegt. Wenn sich trotz der allgemeinen Liquiditätsschwemme allein der Kaufaktivitäten der EZB wegen in gewissen Marktsegmenten für festverzinsliche Wertpapiere und in Zukunft

wahrscheinlich auch bei Unternehmensanleihen Engpässe zeigen, stellt sich einmal mehr die berechtigte Frage, ob und inwieweit solche Aktivitäten zu dem Instrumentenkasten der Notenbanken gehören sollten.

Dass die Zinspolitik der Notenbanken das Treasury der Banken derzeit bei der Disposition und Anlage von vorhandenen oder zufließenden kurzfristigen Mitteln schon vor die knifflige Aufgabe stellt, negative Einlagenzinsen zu vermeiden geschweige denn Ertrag zu erzielen, wird beim Bankhaus Metzler als eine zunehmend knifflige, aber derzeit gerade noch zu bewältigende Aufgabe eingestuft. Hinsichtlich der Wirkungen der laufenden Ankaufprogramme klingt aber ähnlich wie beim Verband der Auslandsbanken (siehe ZfgK 11-2016) trotz dezenter Wortwahl eindeutige Kritik in der Sache an. Gefordert wird eine Bestandsaufnahme der gewünschten Wirkungen und unerwünschten Nebenwirkungen der in den vergangenen Jahren neu geschaffenen Regelwerke und Instrumente.

## Frankfurter Bankgesellschaft

### Unternehmerkunden im Blick

Es gehört allgemein zur guten Gepflogenheit von Bilanzpressekonferenzen, die neu hinzugekommenen Vorstandsmitglieder zu begrüßen und bekannt zu machen. Insofern wäre die Vorstellung von Michael Henrich eigentlich nicht gesondert bemerkenswert. Doch in diesem Falle sagt die fachliche Ausrichtung des Neuen auch etwas über eine Anpassung der Zielkundenstrategie der Frankfurter Bankgesellschaft (FBG). Denn das neue Vorstandsmitglied hat seine Wurzeln im Firmenkundengeschäft. Und das deutet an, wo der „exklusive Anbieter für Wealth Management innerhalb der Sparkassen-Finanzgruppe Deutschland“, wie es auf der Homepage heißt, die wesentliche Zielgruppe für die kommenden Jahre sieht.

Durch die gute Verankerung der Sparkassen in der Firmenkundschaft ist es nahe liegend, die Bedürfnisse und Herausforderungen dieser Klientel im Rahmen eines ganzheitlichen Private-Banking-Ansatzes im Auge zu behalten. Inhaltlich kann das sowohl eine Nachfolgeregelung als auch die Kombination mit einer klugen Risikostreuung zwischen den Belangen des Unternehmens und einer diversifizierten privaten Vermögensbildung betreffen. Möglichst gut ausschöpfen will die FBG dieses besondere Marktpotenzial der Unternehmerkunden wie bisher allerdings ausschließlich in Kooperation mit den Sparkassen vor Ort. Bis zu 90 Prozent der Kundenbesuche werden heute schon über den Fir-

menkundenvorstand der Ortsbanken eingefädelt, er ist längst zu dem mit Abstand wichtigsten Türöffner für die Neukundenakquise geworden.

Misst man den Erfolg der Gesellschaft an der Entwicklung des betreuten Anlagevolumens, so haben sich die vergangenen vier Jahre als erfolgreich erwiesen. Von 5,4 Milliarden Euro zum Jahresende 2012 haben sich die betreuten Volumina, nicht zuletzt der guten Performance an den Kapitalmärkten geschuldet, über 7,0 und 7,6 Milliarden Euro auf 9,0 Milliarden Euro zum Stichtag am Jahresende 2015 erhöht. Und die ersten Monate des laufenden Jahres deuten mit einem Bruttozuwachs von 500 Millionen Euro an, dass der für das Gesamtjahr geplante Zuwachs von 800 Millionen Euro – trotz einer auffälligen Zurückhaltung der Transaktionen im Vorfeld der Brexit-Entscheidung – gehalten werden kann. Einen wichtigen Impuls zur Stärkung ihres Geschäftes erhofft sich die Frankfurter Bankgesellschaft dabei weniger von der weiteren Ausweitung der reinen Zahl der Kooperationspartnerschaften mit Sparkassen als aus der Intensivierung der Zusammenarbeit. Rund 370 Verträge mit Sparkassen hat die FBG mittlerweile geschlossen, mit 240 dieser Ortsbanken gibt es exklusive Vereinbarungen. Aber einen besonderen Aufschwung soll die systematische Zusammenarbeit in Form eines Commitments bringen, wie es sie bislang mit rund 100 Sparkassen gibt.

Diesem Konzept nach legt die interessierte Sparkasse einen Ziel-Provisionsertrag fest, den sie in Kooperation mit der FBG mittelfristig erreichen will, und auf dieser Basis erarbeitet Letztere ein Umsetzungskonzept mit konkreten Zielvereinbarungen, diskutiert es mit dem Vorstand der Ortsbank, stellt es den beteiligten Führungskräften und Beratern vor und überprüft es in regelmäßigen Abständen unter Einbindung aller Beteiligten auf seinen Zielerreichungsgrad. Von einer solchen systematischen Zusammenarbeit, die auch feste Berattertage in der Filiale mit einschließt, verspricht sich die FBG zusätzliche Provisionserlöse, die für Sparkassen aller Größenordnungen eine willkommene Auffrischung des Ertragspotenzials in Zeiten der Niedrigzinsen darstellen dürften. Dass die Zeiten für dieses Konzept nicht schlecht sind, wird auch von einer wissenschaftlichen Studie bescheinigt, die von der Wissenschaftsförderung des DSGV mitinitiiert wurde. Auf bis zu 12 Milliarden Euro wird demnach allein das jährliche Volumen veranschlagt, das durch zu erwartende externe Unternehmensübergaben fällig werden dürfte. Wenn das der Sparkassenorganisation auch nur annähernd in Höhe der üblichen Marktanteile im Firmenkundengeschäft zugutekommen könnte, wären das wahrlich rosige Aussichten. Aber das widrige Niedrigzins- und Regulierungsumfeld (siehe Bankhaus Metzler) gilt auch für die FBG.

## EU-Einlagensicherung

### Breites Bündnis

In der deutschen Wirtschaft hat sich dieser Tage eine Allianz gebildet, die eindringlich vor den destabilisierenden Wirkungen einer zentralen europäischen Einlagensicherung warnt. Gemeinsam plädieren gleich zehn Interessenverbände aus Industrie, Handel und Finanzwirtschaft beim Sparer-schutz „für ein europäisches System der Eigenverantwortung“ und betonen die Gefahren für die Kreditversorgung der (mittelständischen) Betriebe in dem Fall, dass Sparer nicht mehr auf die uneingeschränkte Sicherheit ihrer Einlagen vertrauen. Konkret beziehen sich ihre Argumente auf die Pläne der Europäischen Kommission, die Sicherungssysteme in der Eurozone in einem einzigen europäischen Einlagensicherungssystem (European Deposit Insurance Scheme, EDIS) zusammenzuführen. Diese sind bereits seit ihrem Bekanntwerden im November 2015 ein viel diskutiertes Thema (nicht nur) in der Kreditwirtschaft. Sowohl die Bundesregierung als auch der Bundestag haben bereits ihre Ablehnung gegenüber EDIS kundgetan.

Zu dem neuen Bündnis gehören neben den Verbänden der beiden großen deutschen Finanzverbände BVR und DSGV der Bundesverband der Freien Berufe (BFB), der Bundesverband Großhandel, Außenhandel, Dienstleistung (BGA), der Deutsche Hotel- und Gaststättenverband (DEHOGA), der Deutsche Industrie- und Handelskammertag (DIHK), der Deutsche Raiffeisenverband (DRV), der Handelsverband Deutschland (HDE), der Zentralverband des Deutschen Handwerks (ZDH) und der Mittelstandsverbund (ZGV). Und auch wenn die nun vorgebrachten Argumente nicht neu sind, die breite Front, auf der sie vorgestellt werden, ist dennoch bemerkenswert. Sie zeigt, dass das Thema an der Substanz der regional tätigen Kreditinstitute sowie deren Firmenkunden rührt, es geht also deutlich über das übliche „Klappern gehört zum Handwerk“ hinaus. Dazu passt auch, dass die Initiative direkt eine eigene Internetseite aufgesetzt hat ([www.damit-sicher-sicher-bleibt.de](http://www.damit-sicher-sicher-bleibt.de)), die als Informationsquelle dient und auf der künftig ein Diskussionsforum zur Sache entstehen könnte.

Online zitiert wird hier auch Bundesbank-Vorstand Andreas Dombret. Dessen Ausführungen beim Symposium Bankenaufsicht im Dialog, das die Bundesbank alljährlich gemeinsam mit der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen veranstaltet, gehen indes weit über ein reines „So nicht“ hinaus – anders als zahlreiche andere Äußerungen zum Thema, die derzeit bei reiner Ablehnung verharren. Er zeigte in seinem Vortrag bereits Wege zu konkreten Lösungen auf. Im Hinblick auf die Ausge-

staltung von EDIS in der dritten Stufe ab 2024 als einen großen gemeinsamen Topf, aus dem alle Entschädigungsfälle in den teilnehmenden Staaten finanziert werden, plädiert er vielmehr für einen Versicherungsfonds auf europäischer Ebene, auf den die nationalen Einlagensicherungen im Notfall zurückgreifen können. Oder aber für eine gegenseitige Kreditvergabe der nationalen Systeme. Seinen Beitrag in Schriftform lesen Sie in der kommenden Ausgabe der ZfgK 13-2016. Der Bankenverband und der VÖB im Übrigen, sie sind zwar an der Initiative nicht beteiligt, teilen aber die inhaltlichen Bedenken der Allianz gegen die Pläne der EU-Kommission.

### Regulierung

#### Längst ein Mittelstandsthema

Die Wirtschaft in Deutschland brummt. Das ist nicht zuletzt den 3,6 Millionen kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) zu verdanken. Sie trotzen der widrigen konjunkturellen Lage in Europa, investieren, schaffen Arbeitsplätze und erweisen sich damit einmal mehr als Stabilitätsanker. Das Erfolgsrezept: ein wettbewerbsfähiges Geschäftsmodell und eine solide Finanzlage. Zu letzterer tragen insbesondere die Regionalbanken bei, indem sie zuverlässig die Kreditversorgung vor Ort sicherstellen.

Also alles in Ordnung? Schön wär's. In der aktuellen wirtschaftlichen Schönwetterperiode hat kaum jemand im Blick, welche Gefahren der Realwirtschaft durch falsche Ansätze in der europäischen Bankenregulierung drohen. Im Klartext: Das bewährte Zusammenspiel von Mittelstand und Hausbanken wird durch immer neue Ideen der Regulatoren torpediert. Und das wird sich unmittelbar auf die Finanzierung der Unternehmen auswirken. Wenn nicht umgesteuert wird, ist nicht nur eine Verknappung und Verteuerung von Krediten zu befürchten. Auch die langfristige Finanzierungskultur in Deutschland, ein Garant für Planungssicherheit und Stabilität, steht auf der Kippe.

Das Kernproblem: Bürokraten in Brüssel oder London ignorieren konsequent die mittelständischen Wirtschaftsstrukturen hierzulande. Bestes Beispiel dafür ist die Kapitalmarktunion: Mit ihr will die EU-Kommission die Unternehmensfinanzierung eigentlich erleichtern und so mehr Wachstum und Beschäftigung schaffen. Doch leider wird das Projekt den Bedürfnissen der Betriebe nicht gerecht. Denn Brüssel fokussiert sich darauf, Kapitalmarktinstrumente wie Anleihen zu fördern. Doch das bringt KMUs wenig: Der durchschnittliche Kreditbedarf eines Firmenkunden der Volksbanken und

Raiffeisenbanken in Bayern liegt bei 130 000 Euro. Da ist der Kapitalmarkt keine Alternative. Was die Unternehmer einfordern, sind die für sie günstigeren und flexibleren Bankkredite.

Muss die EU-Kommission überhaupt derart dirigistisch in den Markt eingreifen? Oder sollten Unternehmen nicht selbst über Finanzierungsfragen entscheiden? Und: Sollte die Kommission nicht besser die bewährte Kreditfinanzierung stärken, anstatt sich auf die Kapitalmärkte zu konzentrieren? Das sollte sie. Doch während die Regeln für kapitalmarktbasierende Finanzierungen gelockert werden, wird die Kreditvergabe durch neue Vorschriften perspektivisch erschwert. Das betrifft etwa die Reform des Kreditrisikostandardansatzes, die Hinterlegung von Zinsänderungsrisiken mit mehr Eigenkapital oder Vorgaben für eine laufzeitkongruente Refinanzierung. Im Kern würden diese Pläne Firmenkundenkredite erheblich verteuern und zu einer Verkürzung der Laufzeiten führen. Zudem würden Prolongations- und Zinsänderungsrisiken von den Banken auf die Unternehmen verlagert. Für das Investitionsklima ist das verheerend.

Ein weiterer Hemmschuh für die Mittelstandsfinanzierung: Bürokratie. Als gäbe es davon nicht schon genug, hat die EZB mit der Kreditdatenbank Ana-Credit gerade ein „Meldemonster“ auf den Weg gebracht, das seinesgleichen sucht. Die Zentralbank verlangt, dass Banken im Euroraum spätestens 2018 bei Firmenkrediten ab 25 000 Euro rund 100 Kreditmerkmale in das neue Register einspeisen. Für diesen Datenhunger werden am Ende die Unternehmen geradestehen. Sie müssen für zig Millionen Darlehen Informationen liefern, die tiefe Einblicke in ihre Bücher zulassen. Zudem werden wiederum die Banken nicht umhinkommen, einen Teil der ihnen für die Meldepflichten entstehenden Kosten umzulegen. Ein ebenso teurer wie nutzloser Datenfriedhof entsteht.

Bürokratische Zusatzlasten dieser Art und die Pläne für steigende Eigenkapitalanforderungen werden früher oder später negativ auf die Wirtschaft durchschlagen. Politik und Regulierer müssen diese Gefahr ernst nehmen. Einige Akteure tun das bereits: Zumindest haben sich das Europäische Parlament und der Bundestag dafür ausgesprochen, Regulierungsmaßnahmen stärker auf ihre Qualität hin zu überprüfen. Das Bundesfinanzministerium setzt sich dafür ein, die Anforderungen für Regionalbanken verhältnismäßiger zu gestalten.

Dafür ist es höchste Zeit. Unternehmen und Banken brauchen prägnante Regeln, kein bürokratisches Kleinklein. Hindernisse für die Finanzierung der Realwirtschaft müssen beiseitegeräumt werden. Und für neue Regulierungsmaßnahmen müssen strengere Qualitätskontrollen durchgeführt

werden. Nur dann können die Regionalbanken ihre Rolle als Finanzintermediäre ausfüllen und den Mittelstand dabei unterstützen für Wachstum und Beschäftigung zu sorgen.

Dr. Jürgen Gros, Vorstand,  
Genossenschaftsverband Bayern (GVB)

## Verbriefung

### STS-Alchemie: simpel, transparent und standardisiert

In seinem neuen Buch „The End of Alchemy“ spricht der frühere Gouverneur der Bank of England, Mervyn King, von Banking als einer Art Alchemie. Damit kritisiert er eine illusionäre Umwandlung langfristiger, illiquider Kreditrisiken in jederzeit liquides, risikoarmes Anlagerisiko. In neutraler Ausdrucksweise ist damit die für das Bankgeschäft typische Fristentransformation von Sichtdepositen in Langfristaktiva gemeint, die einen höheren Zins eintragen, als auf Sichteinlagen gezahlt werden muss. Eine ähnliche Transformation findet statt, wenn die Bank das Kreditrisiko durch Umwandlung der Forderung in ein handelbares Wertpapier im Markt platziert. In beiden Fällen funktioniert die „Alchemie“ nur so lange, wie Vertrauen herrscht, beim Sparer in die Liquidität und Solvenz der Bank und beim Kapitalmarktinvestor in die Fungibilität und Werthaltigkeit des Wertpapiers. Mervyn King hat nichts gegen Fristentransformation, ist aber gegen den faulen Zauber, dass hierdurch oder durch gleich welche Art von Verbriefung das ursprüngliche Risiko irgendwie gänzlich aus der Welt geschaffen werden könne. Das liegt daran, dass zukünftige Finanzmarktentwicklungen grundsätzlich unbekannt (unknowable) und daher weder wirklich berechenbar noch exakt optimierbar sind. Das zukünftige Risiko bleibt immer nur grob abschätzbar und muss daher konsequent berücksichtigt werden, auch wenn die Finanzmathematik anderes vorzugaukeln scheint.

Die Finanzmarktkrise von 2008 wurde dadurch ausgelöst, dass sich vom US-Markt für in Wertpapiere verbrieft Hypothekenforderungen her eine Vertrauenskrise ausbreitete. Dies geschah, als der durch die expansive Geldpolitik von Greenspan mehr als zehn Jahre lang gestützte Trend steigender US-Immobilienpreise ab Mitte 2006 zunächst stagnierte und dann aber immer deutlicher wegsackte, die Blase also platzte. Über eine Kette kurzfristiger Refinanzierungskonstruktionen solcher Hypothekenwertpapiere und deren Rückabsicherungen brach nicht nur der Markt für US subprime mortgages ein, sondern eine Panik breitete sich aus und trieb gegen Ende 2008 das globale Weltfinanzsystem

nahe an den Rand des Totalkollapses, von dem es nur durch massive Interventionen der Zentralbanken gerettet werden konnte. Verbriefung (Securitization) wurde seitdem zum Schlüsselbegriff für die Interpretation der Finanzmarktkrise.

In gebändigter Form kehrt sie nun wieder, sozusagen nach mehrjährigem Purgatorium, als Teil des EU-Projektes Kapitalmarktunion. Die Kommission hat einen Vorschlag gemacht, der Ministerrat hat sich unterstützend rückgeäußert und seit dem 19. Mai dieses Jahres liegt nun auch dem Europäischen Parlament ein Arbeitspapier vor zu einem Rahmenwerk über simple, transparente, standardisierte Verbriefung, im Papier kurz als STS Securitization gekennzeichnet (über DT\1090341EN.doc aufrufbar). Darin wird betont, dass das Hauptziel die Wiederbelebung der Realwirtschaft, also insbesondere die KMU-Finanzierung sei. Realität ist aber, dass gegenwärtig die Verbriefung von Wohnimmobilien den erdrückenden Teil des europäischen Verbriefungsmarktes ausmacht, während auf KMU-Verbriefungen weniger als 10 Prozent des Neuemissionsvolumens entfallen. Außerdem werden derzeit auch nur 13 Prozent des Verbriefungsvolumens ausplatziert. Der Rest wird als Pfand für Repogeschäfte mit der EZB einbehalten und ist dadurch zu einem wichtigen Instrument in der Umsetzung ihrer Geldpolitik geworden. Da vom Repogeschäft mit der EZB keine Impulse für die KMU-Finanzierung ausgehen, bleibt es also bei bloßen Refinanzierungserleichterungen für die Banken in einem Sektor, der bereits wieder die Merkmale eines Blasenrisikos zeigt.

Aber nicht mal STS wird die neue Verbriefung sein, muss sie doch CRD II bis IV genügen und Solvency II, AIFMD und UCITS-Direktive. Hier entwickelt sich eine lobbygetriebene Komplexitätsspirale zwischen Bankern und Regulatoren, in der Compliance mit immer undurchsichtigeren Regulierungen zu einer Mauer gegen jeden Verdacht von Fehlverhalten instrumentalisiert wird. Gleichzeitig wird STS nicht einmal sicherer. Mervyn King mahnt als überfällig an, die immer feinere Kalibrierung von Risikogewichten endlich als illusionäre Anmaßung bloßzustellen, welche die Triftigkeit von Risikoprognosen nicht wirklich zu steigern imstande ist. Die weite Verbreitung defekter Verbriefung sei nur eines der Symptome der großen Krise von 2008 gewesen. Ihre eigentliche Ursache seien vielmehr die Ungleichgewichte in den internationalen Zahlungsbilanzen, die sich in den Jahren zuvor infolge einer falschen, jeweils zu eng national orientierten Geldpolitik aufgebaut hatten. Erst von deren Abbau im Wege verbindlicher internationaler Vereinbarungen seien nachhaltige Wachstumsimpulse in der Realwirtschaft zu erwarten und eine Vermeidung einer noch größeren nächsten Krise.

Michael Altenburg, Luzern