

Sparkassen

Ein Geschäft mit Risiken und Nebenwirkungen

Mit dem ihm eigenen Talent zu pointierten Kommentaren hätte Gerhard Grandke seine Berichterstattung über die Halbjahresergebnisse 2016 der hessischen und thüringischen Sparkassen sicherlich mehrfach mit einer bissigen Schelte der Verantwortlichen für die unerwünschten Nebenwirkungen der (geld-)politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen anreichern können. Aber zumindest bei seiner Präsentation der Zahlen hielt sich der Präsident des Sparkassen- und Giroverbandes Hessen-Thüringen mit allzu kritischen Anmerkungen zurück. Gleichwohl wurde mehrfach deutlich, wie wenig sich die hiesigen Sparkassen wie auch die anderen Institute den aktuellen Rahmenbedingungen entziehen können.

Dass sich seine Sparkassen nur schwerlich vorstellen können, die negativen Einlagenzinsen der EZB an die privaten Kunden weiterzugeben, ist derzeit auch über die Sparkassenorganisation hinaus weitgehend konsensfähig. Doch was passiert eigentlich, wenn immer mehr Institute dieses Prinzip aufweichen, die Kunden daraufhin ihre Einlagenkonten plündern und Gelder zu jenen Instituten transferieren, die wenigstens die Nullverzinsung halten? Auf Schätzungen des DSGV gestützt veranschlagt Grandke die Subventionierung der Sparer durch den positiven Zins auf der Einlagenseite heute schon auf jährlich 500 Millionen Euro. Sollten die Negativzinssätze der EZB noch anziehen und/oder wirklich wichtige Wettbewerber Einlagen ihrer privaten Anleger mit Negativzinsen belegen, könnten auch die Sparkassen einen möglichen Zustrom von Kundengeldern kaum auffangen. Im ersten Halbjahr haben die 50 Sparkassen des SGVHT den Bestand an Kundeneinlagen mit 91,266 Milliarden Euro – das liegt 0,3 Prozent unter dem Vorjahreswert – weitgehend stabil gehalten.

Eine verstärkte Kreditvergabe als Ventil hat mit einem Plus von 1,8 Prozent im ersten Halbjahr den Gesamtbestand der hessischen und thüringischen Sparkassen auf 69,924 Milliarden Euro ansteigen lassen und damit den Einlagenüberhang sogar verringert. Aber gerade im florierenden Geschäft mit der privaten Baufinanzierung sorgt allen aktuellen Zahlen nach die Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie seit April für einen messbaren Dämpfer. Seitdem im Zuge des Paradigmenwechsels bei der Kreditwürdigkeitsprüfung nicht mehr in erster Linie auf die Sicherheit der Immobilie abgestellt wird, sondern auf das hochzurechnende perspektivische Einkommen der Kreditnehmer, werden messbar weniger Baufinanzierungskredite

an Private ausgereicht. Ob und inwieweit das nun auf Vorzieheffekte und/oder eine Zurückhaltung der Sparkassen und Banken zurückzuführen ist, kann man angesichts der kurzen Beobachtungsfrist von einem halben Jahr noch nicht abschließend beurteilen. Aber der Effekt ist da und zeigt sich ähnlich bei den Genossenschaftsbanken. So melden die Ortsbanken des RWGV im Vorjahresvergleich einen Rückgang der Bewilligungen um 15 Prozent und beklagen die fehlende Folgenabschätzung für ältere Kunden und junge Familien.

Trotz eines Minus von 5,3 Prozent für den aggregierten Zinsüberschuss in der aktuellen Prognoserechnung für das zweite Halbjahr stellt der SGVHT für das laufende Jahr auch dank des nach wie vor unauffälligen Bewertungsergebnisses wieder ein auskömmliches Ergebnis in Aussicht. Aber angesichts der diversen Unsicherheitsfaktoren der weltwirtschaftlichen Entwicklungen im Zuge von Freihandelsabkommen, von Brexit und Digitalisierung bis hin zu den offenen geldpolitischen Strategien der großen Notenbanken bleibt das Sparkassengeschäft in Hessen und Thüringen wie auch darüber hinaus auf absehbare Zeit mit großen Risiken und Nebenwirkungen behaftet.

Übrigens: Mit öffentlichen Anmerkungen zu möglichen Szenarien rund um eine weitere Landesbankkonsolidierung kann sich Gerhard Grandke derzeit vornehm zurückhalten. Sollten sich im Zuge des Verkaufs der HSH Nordbank beziehungsweise rund um die Stabilisierung der Nord-LB im Umfeld der Schifffahrtskrise Bedingungen ergeben, die eine Sicherstellung der Zentralbankfunktion für die dortigen Sparkassen notwendig machen, wird er die Leistungsfähigkeit der Helaba schon rechtzeitig zu kommunizieren wissen. Dass die Frankfurter Landesbank solche Dinge kann, hat sie in Nordrhein-Westfalen gezeigt.

HSBC Deutschland

Abschied vom Privatbankimage

Die Botschaft war klar. Carola Gräfin von Schmettow hatte bei ihrem Auftritt vor dem Internationalen Club Frankfurter Wirtschaftsjournalisten eine längst fällige Imagekorrektur auf der Agenda. Ein knappes Viertel Jahrhundert nach dem Einstieg der britischen Großbank HSBC bei der traditionsreichen Adresse Trinkaus & Burkhardt will deren Deutschland-Ableger nicht mehr als „Düsseldorfer Privatbank“ wahrgenommen werden, sondern als der deutsche Arm der global aufgestellten HSBC. Der interne Rufname ist längst HSBC Deutschland,

auch wenn in der offiziellen Firmierung der AG noch die Privatbankwurzeln zum Tragen kommen. Tenor der Vorstandssprecherin: Die Bank zählt sich selbst nicht mehr zu den hiesigen Privatbankiers mit ihrer traditionsreichen Unternehmenskultur, sondern zum Lager der internationalen Großbanken. Der Konzern gibt die Richtung vor. Für das Privatbankimage bleibt da wenig Platz. Allein der mit 238,4 Millionen Euro vergleichsweise hohe Anteil des Provisionsüberschusses – rund das 2,4-fache des Zinsüberschusses – erinnert an Ertragsstrukturen der hiesigen Privatbankiers. Im Private Banking der HSBC Deutschland wird heute nur noch weniger als ein Zehntel der Erträge generiert.

Der Fokus des Wachstums liegt in der Tat schon seit einigen Jahren eindeutig auf dem Firmenkundengeschäft. Und dessen zuletzt erreichte Zuwachsraten von jährlich rund 30 Prozent gründen ganz maßgeblich auf dem gezielten Ausbau des Corporate Banking und dessen guter Verzahnung mit dem Investment-Banking-Angebot der global agierenden Konzernmutter. Der Marktkapitalisierung nach ist diese per Ende August mit weitem Abstand die größte Bank in Europa und weltweit auf Rang sieben. Deren fast lückenloses globales Netzwerk, so der dezente Hinweis, beschert der Tochter ein anhaltendes Interesse einer zunehmenden Zahl an deutschen Unternehmen. In besonderem Maße gelte dies für Firmen, die – teils mit Standorten in verschiedenen Ländern – in den Welthandel eingebunden sind. Die HSBC ihrerseits ist derzeit in 71 Ländern vertreten und rühmt sich in einer hauseigenen Präsentation ihrer ausgewogenen Präsenz, die 92 Prozent des weltweiten BIP, 91 Prozent aller Handelsströme, 96 Prozent aller Kapitalströme und die 20 wichtigsten Handelskorridore abdeckt. In welchen Dimensionen an dieser Stelle gedacht und gehandelt wird, belegt die Vorstandssprecherin der hiesigen Tochter mit den Hinweisen auf die maßgebliche Beteiligung ihres Hauses bei der Strukturierung und Finanzierung der Übernahme des Schweizer Agrarunternehmens Syngenta durch das chinesische Chemieunternehmen Chem-China sowie dem Kauf von Monsanto durch Bayer.

Nicht zuletzt im Sinne solcher Geschäfte mit Kapitalmarktbezug hat die hiesige HSBC-Einheit schon vor vier Jahren den besonderen Fokus ihrer strategischen Ausrichtung und Expansion auf eine möglichst gute Einbindung in das globale Netzwerk der HSBC-Gruppe gelegt. Rund um die weltweite Handelsfinanzierung eröffnet das nahezu zwangsläufig gute Chancen. Je internationaler ein deutscher Unternehmerkunde aufgestellt ist, so darf man in Düsseldorf heute selbstbewusst verkünden, desto sicherer zählt HSBC Deutschland zu seinen drei wichtigsten Banken. Die Führung von Fremdwährungskonten, beispielsweise in chinesischer

Währung oder in argentinischen Peso, die lokale Finanzierung von Geschäftseinheiten im Ausland, die Absicherung von Handelsströmen gegen Wechselkursschwankungen, syndizierte Kredite und nicht zuletzt die Dienstleistungen rund um den ausländischen Zahlungsverkehr sind allesamt Angebote, mit denen die HSBC-Gruppe ihre starke Stellung rund um den Welthandel zu stärken oder zumindest zu halten sucht.

Im Zeitalter von Digitalisierung und Blockchain sind die Erfolge von Netzwerkbanken allerdings nicht ungefährdet. Denn im Zuge der Forcierung des Auslandsgeschäftes mit alten und neuen Firmenkunden werden die DZ Bank, die Landesbanken, die beiden verbliebenen deutschen sowie viele andere (europäische) Großbanken versuchen, in bester Fintech-Manier Provisionsgeschäft aus der Wertschöpfungskette des HSBC-Netzwerkes herauszuberechnen – nicht nur im Zahlungsverkehr und im Dokumentengeschäft. Aber das ist lediglich ein mögliches Zukunftsszenario.

Dass sich die hiesige HSBC-Einheit bei einer wie auch immer gearteten Umsetzung des Brexit-Votums in großem Stil als möglicher Ausweichstandort zu London etablieren könnte, stuft Carola Gräfin von Schmettow übrigens als weniger realistisch ein. Zwar nennt sie HSBC Deutschland als Herzstück der HSBC-Strategie in Europa, aber die kapitalmarktnahen Geschäftseinheiten, nicht zuletzt die Führung des Euro-Handelsbuches, waren bisher schon in großem Maße in Paris angesiedelt.

Immobilien

Bitte keine Panik-Mache

Rund eine halbe Milliarde Euro – so viel hat ein amerikanischer Analyst der US-Investmentbank Merrill Lynch mit seiner Einschätzung zum deutschen Wohnimmobilienmarkt an einem einzigen Tag an Börsenwert allein in Deutschland vernichtet. Betroffen waren die meisten der börsennotierten Immobilien-Aktiengesellschaften. Vonovia, der Branchenprimus beispielsweise, verlor im Dax rund 1,3 Prozent und büßte damit mehr als 200 Millionen Euro Marktkapitalisierung ein. Der Analyst hatte seine Einschätzung erläutert, das Wachstum der Häuserpreise werde nicht auf dem Niveau wie bisher von fünf bis sechs Prozent pro Jahr weitergehen. Die heftige Marktreaktion zeigt zum einen die unbegrenzte Macht der (hoffentlich) unabhängigen Analysten. In einer Zeit, in der alles handelbar und bewertbar sein muss, in der innerhalb von Millisekunden Milliarden bewegt, gewonnen und verloren werden, kann der normale Mensch den

Überblick nicht mehr behalten. Er sucht daher Rat bei vermeintlichen Spezialisten und glaubt deren Einschätzungen.

Sie zeigt aber auch ein Grundproblem der Immobilienaktiengesellschaften, vor allem der großen Spieler. Deren Wertsteigerungspotenzial, ihre Wachstumsstory für die Investoren ist beschränkt. Aus dem Bestand heraus lassen sich keine Renditeversprechen von fünf Prozent und mehr halten. Egal wie viel modernisiert wird, egal wie viele Synergien auf der Kostenseite gehoben werden können, dank besserer Technik beispielsweise, egal wie viel die Mieten trotz der verschiedensten gesetzlichen Beschränkungen doch noch erhöht werden können. Ob die Mietpreisbremse zu einfach zu umgehen ist, wird aktuell wieder intensiv diskutiert. Und selbst die Strategie „zufriedener Mieter“, die möglichst viele weitere Dienstleistungen von den Wohnungskonzernen in Anspruch nehmen, wie Ablesedienste oder ähnliches, hat schnell ihre Grenzen. Um die Aktionäre bei Laune zu halten und vor allem auch neue Eigenkapitalinvestoren zu begeistern, muss also eine bessere Geschichte her.

Das heißt vereinfacht: Ohne Übernahmen geht es nicht! Da nimmt man mal hier und da ein größeres Portfolio, aber noch lieber natürlich gleich ein ganzes Unternehmen mit einem ganzen Bestand. Der Weg der ehemaligen Deutsche Annington zeigt beispielhaft, wie erfolgreich man damit sein kann: Ausgehend von einem Unternehmen für den sozialen Wohnungsbau für Arbeiter im 19. Jahrhundert führte aggressives externes Wachstum bis in den Dax, als erste Immobilienaktiengesellschaft überhaupt: Übernahme von elf Eisenbahnerwohnungsbau-gesellschaften des Bundes mit 65 000 Wohnungen 2001, Übernahme der Heimbau Kiel mit 10 000 Wohnungen 2003, Kauf von 4 500 Wohnungen der RWE im Jahr 2004, Übernahme der Viterra AG mit 152 000 Wohnungen 2005, Kauf von rund 11 500 von der DeWAG verwalteten Wohneinheiten, Integration von rund 30 000 Wohneinheiten der Vitus-Gruppe 2014 und schließlich 2015 der Zusammenschluss mit der Gagfah und die Übernahme der Südewo.

Als Vonovia-Chef Rolf Buch dann im Frühjahr nach der gescheiterten Übernahme der LEG, die die Vonovia in eine neue Sphäre der Wohnungsunternehmen katapultiert hätte, verkündete, man werde sich zunächst auf internes Wachstum konzentrieren, haben viele das zwar gehört, aber nur wenige haben es geglaubt. Zu Recht, wie sich nur wenige Monate später herausstellte, als Buch stolz verkündete, man sei auf besten Wege die Conwert zu übernehmen. Daran hatten sich zuvor schon die Deutsche Wohnen und die Adler Real Estate vergeblich versucht, beide Unternehmen scheiterten am Votum der Aktionäre der Österreicher. Immobili-

liensaktiengesellschaften sind zum Wachstum verdammt. Gut, solange es im nach wie vor ausgesprochen kleinteiligen deutschen Wohnungsbausegment noch genug zu konsolidieren gibt.

Aber noch einmal zurück zu der Studie von Merrill Lynch: Von Januar bis Juli wurde der Bau von mehr als 213 000 neuen Wohnungen genehmigt, wie das Statistische Bundesamt mitteilte. Das sind 26 Prozent mehr als im Vorjahr – und es ist der höchste Wert seit 16 Jahren. Den prozentual stärksten Zuwachs verzeichnete die Statistik bei Baugenehmigungen für Wohnungen in Wohnheimen – hier gab es ein Plus von 142 Prozent auf 13 800 Wohnungen. In die Kategorie der Wohnheime fallen etwa Flüchtlingsunterkünfte. Aber auch bei Neubauwohnungen in Mehrfamilienhäusern gab es mit einem Anstieg der Baugenehmigungen um 26,7 Prozent kräftige Zuwächse, bei Wohnungen in Zweifamilienhäusern stieg die Zahl der Genehmigungen um 15,1 Prozent, bei Einfamilienhäusern um 7,6 Prozent. Klar: Genehmigt ist noch nicht gebaut. Und ob der Immobilienmarkt das Rekordtransaktionsvolumen aus dem vergangenen Jahr von 214 Milliarden Euro (16 Prozent), davon mehr als 150 Millionen Euro durch den Verkauf von Eigentumswohnungen, Eigenheimen, Mehrfamilienhäusern und Bauland, dauerhaft so beibehalten kann, darf bezweifelt werden. Aber es gibt sicherlich Märkte mit deutlich schlechteren Perspektiven als die deutschen Wohnungs- und Immobilienmärkte.

Vermögensverteilung

Auswirkungen der Geldpolitik?

Immer wieder warnt Bundesbankpräsident Jens Weidmann vor zunehmenden Risiken und Nebenwirkungen der aktuellen Geldpolitik. Dass in diesem Zusammenhang hierzulande weniger von möglichen positiven Effekten auf die Verschuldung der öffentlichen Haushalte, Impulsen für die Konjunktur und den Arbeitsmarkt und mehr über die Herausforderungen der Altersvorsorge, der Lebensversicherungen und der Sparer diskutiert wird, liegt maßgeblich an der gewachsenen Kultur der Vermögensbildung. In Deutschland sind die typischen Anlageklassen breiter Bevölkerungsschichten unter Druck. Zuwächse versprechen nur noch risikobehaftete Engagements in Sachwerte und Wertpapiere.

Die Einflüsse der Geldpolitik auf die Verteilung sind komplex und längst noch nicht hinreichend erforscht. Das unterstreicht eine aktuelle Studie der Deutschen Bundesbank im Monatsbericht Septem-

ber, die neben der Vermögenspreisentwicklung, etwa auf den Aktien- und Immobilienmärkten, auch die mittel- und langfristigen realwirtschaftlichen Effekte auf Konsum, Investitionen und Arbeitsmarkt berücksichtigt sehen will. Aber solange die Geldpolitik und die Regulierung die Dinge immer komplexer machen, wird es eben auch immer schwieriger, die Nebenwirkungen mit ihren Zweit- und Drittrundeneffekten zu durchschauen. Im aktuellen Global Wealth Report der Allianz Gruppe wird nun die Vermutung geäußert, dass die expansive Geldpolitik aller großen Notenbanken mittlerweile ihre Wirkung als Treiber der Wertpapierpreise schon verloren hat. Hat der Chefvolkswirt Michael Heise somit nicht Recht, wenn er nach den vielen Jahren des vergeblichen Wartens auf eine stimulierende Wirkung der (europäischen) Geldpolitik auf die Konjunktur eine Beweislastumkehr für sinnvoll hält? Müssten nicht allmählich die Notenbanken zeigen, dass ihre Maßnahmen wirken, bevor sie mit ihrer Geldpolitik Strukturen zerschlagen, die sich zumindest in der deutschen (Kredit-)Wirtschaft über viele Jahre bewährt haben?

Vermögensbildung

Gebremstes Wachstum – vor allem in den Industrieländern

Die besten Jahre sind vorbei. So lautete die Botschaft bei der Vorstellung des siebten Global Wealth Reports, mit dem die Münchener Allianz jährlich die weltweite Vermögens- und Schuldenlage der privaten Haushalte analysiert. Die Auswahl der 53 berücksichtigten Länder deckt dabei immerhin rund 90 Prozent des globalen BIP ab und erfasst rund 69 Prozent der Weltbevölkerung. Angesichts der im Zeitraum 2005 bis 2015 gewohnten Wachstumsraten der Bruttogeldvermögensbestände von 5,7 Prozent klingen die plus 4,9 Prozent des Berichtsjahres bescheiden, zumal sie das Wachstum der nominellen Wirtschaftsleistung von durchschnittlich fünf Prozent unterschreiten und die weltweite Inflationsrate mit durchschnittlich 2,5 Prozent angesetzt wird. Gemessen an den in Europa und auch in Deutschland gewohnten Steigerungen des BIP und der Vermögenswerte der vergangenen Jahre klingen sie gleichwohl recht üppig. Wie schon in den Vorjahren kann gerade Westeuropa mit den Wachstumsraten in den asiatischen Schwellenländern nicht einmal annähernd mithalten.

Für das laufende Jahr erwarten die Initiatoren der Studie ein weiteres Absinken der Wachstumsrate der Bruttogeldvermögenswerte auf rund vier Prozent und verbinden diese Prognose mit der These

eines allmählichen Wirkungsverlustes der extrem expansiven Geldpolitik der Notenbanken als Treiber der Wertpapierpreise. Trotz der starken Volatilität an den Kapitalmärkten ermittelt die Studie für das Berichtsjahr 2015 zwar immer noch einen Anstieg des globalen Wertpapiervermögens der Privathaushalte von 6,1 Prozent, und damit auf dem durchschnittlichen Niveau des langfristigen Durchschnitts, aber eben auch deutlich unter den starken Börsenjahren 2012 bis 2014, die jeweils zweistellige Wachstumsraten hervorbrachten.

Als durchschnittliche jährliche Wachstumsrate des Bruttogeldvermögens pro Kopf weist die Studie im betrachteten Zeitraum von 2005 bis 2015 für die einbezogenen Länder in Asien ex Japan 10,6 Prozent aus, bei einer Inflationsrate von durchschnittlich 3,5 Prozent. Westeuropa liegt mit jeweils 1,8 Prozent für beide Größen vor Japan (1,4 Prozent und 0,3 Prozent), aber hinter Nordamerika (2,0 und 2,1 Prozent) und auch unter dem weltweiten Durchschnitt von 2,3 Prozent bei 2,5 Prozent an durchschnittlicher Inflation. Überdurchschnittlich abgeschnitten hat neben Osteuropa mit 5,9 Prozent Wachstum des Bruttogeldvermögens bei 6,3 Prozent Inflation auch Lateinamerika mit 3,1 Prozent beziehungsweise 5,9 Prozent.

Stellt man der Bruttogeldvermögensentwicklung das regional sehr unterschiedliche Schuldenwachstum gegenüber, relativiert sich die Betrachtung. Mit einem Wachstum der Verbindlichkeiten privater Haushalte um 4,5 Prozent veranschlagt die Studie die privaten Schulden am Jahresende 2015 mit rund 38,6 Billionen Euro um gut ein Viertel höher als vor Ausbruch der Finanzkrise. Während das Schuldenwachstum sich in Asien ex Japan beschleunigte und einige Länder wie Malaysia und Südkorea mittlerweile an die aus den USA bekannten Schuldenquoten der privaten Haushalte herantreiben, gab es in Nordamerika und Westeuropa im Berichtsjahr kaum eine Veränderung. Die Wachstumsrate der Verbindlichkeiten der privaten Haushalte blieb in beiden Regionen zum sechsten Mal in Folge unter dem Anstieg der Wirtschaftsleistung.

Für das Nettogeldvermögen, also die Differenz von Bruttogeldvermögen und Verbindlichkeiten ergibt sich damit weltweit ein Anstieg um 5,1 Prozent, ebenfalls nach zweistelligen Zuwachsraten in den drei Vorjahren. Asien ex Japan liegt dabei mit durchschnittlich plus 14,3 Prozent in der vergangenen Dekade deutlich vor Osteuropa (10,5 Prozent), Nordamerika (4,8 Prozent), Westeuropa (3,8 Prozent) und Japan (2,1 Prozent). Für das Berichtsjahr 2015 weist Deutschland dank großer Schuldisziplin der privaten Haushalte mit plus 5,7 Prozent eine überdurchschnittliche Steigerung der Nettogeldvermögen aus.