Deutsche Börse

Viele kleine Schritte

Die Worte waren natürlich wohlgewählt: Das Jahr 2018 soll für die Deutsche Börse AG zu einem Jahr des Neubeginns werden. Man sei „zum Wachstum verdammt". Börse müsse wieder erlebbar werden, „Listed in Frankfurt" zu einem Qualitätssiegel. Und die Gefahr einer Übernahme durch einen Konkurrenten bestehe nicht. Theodor Weimar hat auf seiner ersten Pressekonferenz als Vorstandsvorsitzender der Deutschen Börse AG alle Register gezogen. Es gab Streicheleinheiten wie Kritik für die Mitarbeiter ebenso wie die Regulatoren oder die Politik. Er hat manches aus der Vergangenheit verteidigt, anderes kritisiert, aber alles ohne den Vorgänger bloßzustellen. Gleichzeitig hat er auch schon erste eigene Ideen und Weichenstellungen aufblitzen lassen, ohne aber zu viel zu verraten, schließlich will und muss er das Unternehmen erst noch besser kennenlernen. Es hat ihm sichtlich Spaß gemacht, wieder an entscheidender Stelle schalten und walten zu können und darüber auch sprechen zu dürfen. Und es tut der Deutschen Börse gut, wieder ein Gesicht zu haben, dem die Öffentlichkeit das Gesagte auch abnimmt, obwohl auch Weimer natürlich an seinen Taten gemessen werden will und muss.

Der erste Aufschlag ist vielversprechend. Die neue Segmentstruktur schafft mehr Transparenz nach außen und klare Verantwortlichkeiten nach innen. So lassen sich künftige Wachstumsfelder und Geschäftsfelder mit Stagnationsgefahr eindeutiger und schneller identifizieren. Vielleicht gelingt es so auch, das Silodenken aufzubrechen. „Die Eurex hat eine eigene Identität, Clearstream hat eine eigene Identität. Es ist nun unsere Aufgabe vom Silodenken weg eine gemeinsame übergreifende Identität zu schaffen", so Weimer.

Der Vorstoß in Sachen Euro-Clearing wird bei den politisch Verantwortlichen ebenso wie den Finanzplatzakteuren gerne gehört werden. Weimer will alles tun, um einen Teil der Geschäfte nach einem Brexit auf das kontinentaleuropäische Festland und am besten natürlich nach Frankfurt zu ziehen. Bereits jetzt habe sich die im vergangenen Jahr geschlossene Partnerschaft mit 25 Großbanken ausgezahlt: Das von der Deutschen Börse betreute Volumen stieg von 3,5 auf rund 40 Milliarden Euro. Weimer hält bei Verlagerung zur Deutschen Börse sogar einen Marktanteil von 25 Prozent für möglich, das entspricht einem Volumen von 250 Milliarden Euro. Doch auch ohne einen solchen Schritt sieht er allein durch die Zusammenarbeit mit den Banken ordentliche Wachstumspotenziale für sein Haus.

Ein striktes Kostenmanagement soll die Effizienz erhöhen und auch in Zeiten eher stabiler Umsätze das Konzernergebnis nach oben bringen, ohne sich „kaputtzusparen". So müsste es schließlich nicht drei Managing Directors im Bereich Kommunikation oder 450 Veranstaltungen geben. 250 täten es schließlich auch. Für 2018 geht Weimer von einem strukturellen Umsatzplus von 5 Prozent, aber einem Zuwachs des Konzernergebnisses um 10 Prozent aus. Das alles aus eigener Kraft ohne Rückenwind der Märkte oder durch Zukäufe. Diese schließt der Konzernchef keineswegs aus, sieht sie sogar als zwingend notwendig an, um die zukünftigen Wachstumsfelder wie das Investmentfondsgeschäft, das Datengeschäft oder das FX-Trading auszubauen. Hierfür steht eine Kriegskasse von rund 1,3 Milliarden Euro zu Verfügung. Die Zeit der Mega-Merger sieht Weimer dagegen als abgelaufen an, hat auch keine Angst vor einer Übernahme, auch wenn die Konkurrenz über den doppelt so hohen Marktwert verfügt.

All das klingt anders als die großen Pläne einer Fusion mit London, klingt eher nach einer Politik der kleinen Schritte, statt nach dem großen Wurf. Aber vielleicht ist es genau das, was die Deutsche Börse nun braucht. Verlässliches Arbeiten an realistischen Zielen mit den entsprechenden Erfolgserlebnissen.

Kreditgenossenschaften

Wieder ein wenig übersichtlicher

Die Jahresberichterstattung 2017 des Genossenschaftsverbandes – Verband der Regionen war keineswegs spektakulär. Sie fand an dem gewohnten Ort statt. Von den Bilanz- und Ergebniszahlen her gab es keine überraschenden Entwicklungen. Und doch ist die Genossenschaftsorganisation mit der ersten dieser Präsentationen unter dem seit Anfang des Jahres

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

amtierenden Vorstandsvorsitzenden Ralf W. Barkey noch ein wenig überschaubarer geworden. Denn nach der Mitte vergangenen Jahres rückwirkend zum ersten Januar 2017 vollzogenen Fusion des Frankfurter Verbandes mit dem Düsseldorfer RWGV berichten nur noch vier genossenschaftliche Regionalverbände.

Der neue Genossenschaftsverband steht per Ende 2017 für 402 Kreditgenossenschaften aus 14 Bundesländern, er repräsentiert deutlich über 40 Prozent der genossenschaftlichen Primärinstitute in Deutschland und deren Bilanzsumme zu mehr als 60 Prozent. Die durchschnittliche Bilanzsumme der einzelnen Mitglieder ist mit rund 1,1 Milliarden Euro zwar deutlich höher als die der genossenschaftlichen Institute im Bundesdurchschnitt, aber beispielsweise noch weit unter der Marke von seinerzeit 3 Milliarden DM beziehungsweise 1,5 Milliarden Euro für die optimale Betriebsgröße, wie sie schon vor rund 30 Jahren in einer damals viel beachteten Studie einer großen Unternehmensberatung für den Sparkassensektor ermittelt wurde. An Prognosen dieser Art mag Ralf Barkey gedacht haben, als er mit Blick auf einen Anfang Februar bekannt gewordenen Bankenreport 2030, der von lediglich 150 bis 300 überlebensfähigen Instituten in Deutschland ausgeht, die zugrunde liegenden Annahmen (siehe auch Leitartikel) und/oder deren Vollständigkeit in Zweifel zog.

Dass der Genossenschaftssektor wie schon 2017 in den kommenden Jahren von der Zahl der Institute, der Filialen und auch der Mitarbeiter her weitere spürbare Rückgänge erleben könnte, wollte der Vorstandsvorsitzende indes nicht ausschließen. Schon in der Berichtsperiode ging in seinem eigenen Verband die Anzahl der Kreditgenossenschaften um weitere 28 oder 6,5 Prozent zurück, die der Filialen, einschließlich SB-Stellen, um 3,8 Prozent auf 6378 und die der Mitarbeiter um 2,8 Prozent auf 72684. Aber er will dies eben nicht mit Schlagworten wie Massensterben im Bankensektor in Verbindung gebracht wissen, sondern mit einer flexiblen Anpassung an veränderte Marktbedingungen. Gleichzeitig konnten nämlich die Mitgliederzahl (plus 0,9 Prozent auf 7271781), die Bilanzvolumina insgesamt und die Kapitalkennziffern deutlich gesteigert werden. Das Kreditgeschäft verzeichnete ein Plus von 6,7 Prozent auf 277,5 Milliarden Euro, die Einlagen konnten um 4,2 Prozent auf 319,1 Milliarden Euro gesteigert werden, als bilanzielle Eigenkapitalquote werden 8,6 (8,3) Prozent genannt und als harte Kernkapitalquote unter Einbeziehung der 340f-HGB-Reserven 17,7 Prozent. Auch auf der Ertragsseite präsentiert der Genossenschaftsverband für 2017 durchweg positive Eckdaten. So ist der Zinsüberschuss immerhin noch um 0,7 Prozent auf 8,884 Milliarden Euro gestiegen und der Provisionsüberschuss um 6,7 Prozent auf 3,146 Milliarden Euro. Bei lediglich um 0,24 Prozent gestiegenen Verwaltungsaufwendungen konnte damit das ordentliche Betriebsergebnis um 7,6 Prozent auf 4,02 Milliarden Euro erhöht werden.

Sparkassen

Klare Ziele und Gespür für Machbarkeit

Vom eigenen Tun überzeugt zu sein, für jedermann klar erkennbare Ziele zu formulieren, bei deren Umsetzung aber klug im Blick zu behalten, was machbar ist und einen dem angestrebten Ergebnis näherbringt. Nach dieser Devise hat Liane Buchholz bei der Bilanzberichterstattung 2017 für ihre Institute zu einigen sparkassenpolitischen Themen Position bezogen. Mit ihren Zielvorstellungen zur optimalen Struktur in der Sparkassenorganisation hat die Präsidentin des Sparkassenverbandes Westfalen-Lippe (SWL) einen langen und ambitionierten Weg vorgegeben. Bis die Sparkassenorganisation – wie der Genossenschaftssektor heute schon – einen Versicherer, eine Bausparkasse und ein Zentralinstitut, sprich Landesbank hat, dürfe es jedenfalls noch viel harte Arbeit und vermutlich noch manchen Zwischenschritt geben. Aber mit dieser anspruchsvollen Zielvorgabe ist für den SWL auch in vielen Einzelfragen eine Richtung vorgegeben, um erste Etappen wie die laufenden Fusionsbemühungen der beiden Versicherer im eigenen Bundesland zu begleiten. Auch an dieser Stelle ist die Präsidentin mit ihren Vorstellungen zur Struktur der Gruppe von vornherein eindeutig positioniert, gibt sich hoffnungsvoll und zuversichtlich, vermeidet aber im Wissen um die Befindlichkeiten der handelnden Akteure in der Öffentlichkeit jeglichen Zeitdruck oder gar Belehrungen.

Mit einem Plädoyer für das Machbare bewertet die SWL-Präsidentin inzwischen auch die Vorschläge des für die Kapitalmarktrichtlinie

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

zuständigen Berichterstatters im EU-Parlament Peter Simon. Zieht man nach dessen Papier zur Verhältnismäßigkeit der Bankenregulierung zwischen den kleinen und großen Instituten eine Trennlinie, die nicht allein auf eine Bilanzsumme von 1,5 Milliarden Euro abstellt, sondern auch das Bruttoinlandprodukt einbezieht, spricht sie von einem Schritt in die richtige Richtung. Zur Orientierung: Dürfen kleine Institute – wie vorgeschlagen – maximal 0,1 Prozent des BIP als Bilanzsumme erreichen, würden immerhin 53 der 61 Sparkassen des SWL unter diesen Schwellenwert fallen. Einen Impuls in die gesamte Sparkassengruppe hinein will die SWL-Präsidentin schließlich mit dem erneuten Vorschlag geben, das österreichische Modell einer regulatorischen Datenfabrik hinsichtlich seiner Tauglichkeit für Deutschland zu prüfen. In fünf Jahren könnte ihren Erwartungen nach eine vergleichbare Einrichtung an den Start gehen und allein den Sparkassen in Westfalen-Lippe eine jährliche Ersparnis von 20 Millionen Euro bescheren. Entscheidend für den Zuspruch anderer Institute zu einem solchen Projekt ist aber der Aufwand für die Lieferung einer brauchbaren Datenqualität, der je nach Ausgangslage höchst unterschiedlich sein kann.

Geschäftspolitisch können die Sparkassen in Westfalen-Lippe auf ein stabiles Jahr 2017 zurückblicken. Der Rückgang des Zinsüberschusses um 63 Millionen Euro konnte durch Zuwächse beim Provisionsergebnis um 43 Millionen Euro erstaunlich gut kompensiert werden und ermöglichte bei einem Rückgang der Verwaltungsaufwendungen um 13 Millionen Euro ein um rund 8 Millionen niedrigeres Betriebsergebnis vor Bewertung von 1,268 Milliarden Euro. Auch die Cost Income Ratio von unverändert 62,6 Prozent kann sich sehen lassen.

KfW

Mittelstandspanel

Der Arbeitgeber Mittelstand ist so bedeutend wie nie – zu diesem Ergebnis kommt die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) in ihrem jährlichen Mittelstandspanel, an dem sich 11 043 kleine und mittlere Unternehmen (KMU) mit einem jeweiligen Jahresumsatz von bis zu 500 Millionen Euro beteiligt haben. Im Jahr 2016 wuchs die Zahl der Erwerbstätigen im Mittelstand um 1,46 Millionen an, ein Plus von 4,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Derzeit sind insgesamt 30,9 Millionen erwerbstätige Personen in kleinen und mittleren Unternehmen beschäftigt. Damit überschreitet der Anteil des Mittelstands an der Erwerbstätigkeit in Deutschland erstmals die Marke von 70 Prozent. Doch nicht nur der Anteil des Mittelstands an der Erwerbstätigkeit in Deutschland ist gestiegen, auch die Ausbildungstätigkeit hat sich in der Gesamtsicht noch stärker als ohnehin schon dorthin verlagert. Rund 1,2 Millionen junge Menschen haben im Jahr 2016 in mittelständischen Unternehmen eine Ausbildung absolviert, das sind neun von zehn Auszubildenden in Deutschland. Gestiegen sind 2016 auch die Umsätze der kleinen und mittleren Unternehmen um 3,9 Prozent und damit, so die KfW-Volkswirte, um den höchsten Wert seit fünf Jahren.

Der Beschäftigungsaufbau zeigt laut KfW-Chefvolkswirt Jörg Zeuner einen sektoralen Wandel: So sind die neuen Arbeitsplätze fast ausschließlich im Bereich der wissensintensiven Dienstleistungen entstanden. Diese zeichnen sich durch einen überdurchschnittlich hohen Akademikeranteil unter den Beschäftigten beziehungsweise eine starke Technologieorientierung aus. Als Beispiele nennt er Architektur- und Ingenieurbüros oder die Rechts-, Steuer-, Finanz- und Unternehmensberatung. Allein drei Viertel aller seit 2010 entstandenen Arbeitsplätze im Mittelstand gehen auf ihr Konto.

Keine große Veränderung zeigt bislang allerdings die Investitionsbereitschaft der KMU. Der Anteil der investierenden Unternehmen lag im vergangenen Jahr bei 42,4 Prozent und damit fast unverändert gegenüber dem Jahr 2015. Allerdings stieg das Volumen der Neuinvestitionen um 8 Milliarden Euro auf 169 Milliarden Euro. Grund dafür sei der Ausbau von Kapazitäten, heißt es in der Studie. Etwa die Hälfte der Mittelstandsfinanzierung wird über Eigenmittel erbracht. Im Jahr 2016 entsprach dies einer Finanzierungshöhe von 102 Milliarden Euro durch Rücklagen, Gewinne oder Cashflow. Der Anteil der Bankkredite am gesamten Finanzierungsvolumen blieb konstant bei 30 Prozent, auf Fördermittel entfielen 13 Prozent der Investitionsfinanzierung.

Im internationalen Geschäft verliert der Mittelstand leicht an Boden. Gingen im Jahr 2012 noch die Hälfte der deutschen Exporte auf sein Konto, lag sein Anteil im Jahr 2016 nur noch

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

bei 45 Prozent. Vor allem auf den außereuropäischen Märkten fallen die KMU zurück: Hier haben sie binnen Jahresfrist rund 8 Milliarden Euro an Umsatz verloren. Von der Politik wünscht sich der KfW-Chefvolkswirt in den nächsten Jahren, am eingeschlagenen Weg der Internationalisierung festzuhalten und weiterhin offene Märkte und ein starkes und stabiles Europa zu unterstützen. Zugleich fordert er, der Mittelstand müsse zu seiner alten Investitionsstärke zurückfinden, besonders im Hinblick auf bevorstehende Führungswechsel in vielen Unternehmen. Investitionsanreize der Politik hält die Studie für wünschenswert.

Öffentliche Verschuldung

Zur „Restrukturierung" der Staatsschulden

Kurz vor den Anfang März 2018 anstehenden Parlamentswahlen fordert die 2009 vom Kabarettisten Beppe Grillo gegründete Fünf-Sterne-Bewegung eine sogenannte „Restrukturierung" der mittlerweile auf 2275 Milliarden Euro (132,6 Prozent des BIP) angewachsenen Staatsschulden Italiens. Diese Forderung ist mitnichten neu. Vielmehr ist sie einerseits wohlbekannt und andererseits in ihrer Regelmäßigkeit mittlerweile so vorhersehbar wie die geradezu reflexartigen Reaktionen darauf.

Dennoch sollte dieser neuerliche Versuch niemanden darüber hinwegtäuschen, dass es erklärtes Ziel verschiedenster politischer Gruppierungen ist, eine Vergemeinschaftung der Staatsschulden innerhalb der Eurozone zu erreichen. Die immer gleiche Begründung lautet, dass stärkere Volkswirtschaften ihre höhere Kreditwürdigkeit einbringen, um so die Refinanzierungskosten der als weniger kreditwürdig eingestuften Mitgliedsstaaten zu senken. Dies jedoch entspräche einer komplett missverstandenen Solidität. Vielmehr führte eine solche Maßnahme geradezu unweigerlich zu Moral Hazard und konterkarierte jedwede Austeritätszwänge. Immerhin ist es politisch weitaus schwieriger, eine Konsolidierung der Haushalte durchzusetzen, als letztendlich zulasten anderer Volkswirtschaften weiterhin auf die Kapitalmärkte zuzugreifen.

Bereits heute weisen die noch bis mindestens September 2018 anhaltenden Käufe der EZB im Rahmen ihres Asset-Purchase-Programms (APP), beziehungsweise des PSPP, eine gewisse Verzerrung zugunsten Italiens (und Frankreichs!) auf. Per Ende Januar 2018 machten italienische Staatsanleihen etwa 19 Prozent aller im Rahmen des PSPP erfolgten Käufe aus, das heißt (wie auch im Falle Frankreichs) etwa zwei Prozentpunkte mehr als der Kapitalschlüssel der EZB eigentlich vorsieht. Zudem führte die aus den andauernden Käufen der EZB resultierende Verknappung des Angebots mittlerweile dazu, dass insgesamt etwa 45 Prozent der Staatsanleihen der Eurozone eine (zum Teil deutlich) negative Rendite aufweisen. Doch auch von der zunehmend verzweifelten Suche nach Rendite lässt sich nicht ewig profitieren. Über kurz oder lang werden sich am Markt wieder Preise einstellen (müssen), die Risiko und Ertrag adäquat widerspiegeln.

Vor diesem Hintergrund ist es mehr als verständlich, dass die Staaten der Eurozone schon heute bemüht sind, für die Zeit nach dem Ende des Ankaufprogramms vorzubeugen und sich auf eine möglicherweise Anfang 2019 abzeichnende Zinswende vorzubereiten. Immerhin gilt es, die historisch niedrigen Refinanzierungskosten und damit die Zinslast dauerhaft möglichst gering zu halten. Dies kann (und sollte) einerseits durch eine gewisse Haushaltsdisziplin, welche die sogenannten Real-Money-Investoren nachhaltig überzeugt, erfolgen. Die derzeit gute wirtschaftliche Lage erleichterte dies. Andererseits jedoch, und vor allem ohne den aus einer Haushaltskonsolidierung unweigerlich erwachsenden Druck, ließe sich dieses Ziel auch durch die geforderte Vergemeinschaftung der Schulden erreichen. Nur: Ohne Fiskalunion wird jeder weitere Ruf nach einer wie auch immer gearteten „Restrukturierung" der Schulden Investoren nur unnötig irritieren.

Solidargedanke hin oder her: In Anbetracht der höchst unterschiedlichen Budgetdisziplin der jeweiligen Staaten der Eurozone kann eine Vergemeinschaftung der Schulden nicht zur Debatte stehen. Die Preise der Anleihen, welche eigentlich Aufschluss über Risiko und Ertrag eines Investments reflektieren, würden (noch) stärker als bisher verzerrt. Und so bleibt zu hoffen, dass derartige Forderungen kaum mehr als Wahlkampfgetöse, vor allem aber (fiskal-)politisch nicht mehrheitsfähig sind.

Prof. Dr. Leef H. Dierks,
Fachhochschule Lübeck

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH