

## Zahlungsverkehr

### Bundesbank bleibt bei EPI optimistisch

Die Bemühungen der Europäer, ein eigenes Payment-Scheme als Gegenstück zu den US-amerikanisch und chinesisch geprägten Wettbewerbern aufzusetzen, haben Corona-bedingt im vergangenen Jahr einen Dämpfer erhalten. Mit der Ernennung von DSGVO-Vorstand Joachim Schmalzl zum Aufsichtsratsvorsitzenden und der Oliver-Wyman-Managerin Martina Weimert zur CEO sieht Bundesbank-Vorstand Burkhard Balz die Weichen für die „European Payments Initiative“ nun aber gut gestellt. Er betont, dass das Projekt in den kommenden Monaten mit Nachdruck vorangetrieben werden müsse. „Der Fokus liegt auf dem Jahr 2021, dieses Jahr wird für eine europäische Zahlungsverkehrsinitiative entscheidend“, so Balz und ließ durchblicken, dass er sich bis Jahresende sichtbare Fortschritte erhofft: „Das Going-live muss in diesem Jahr erfolgen!“ Er sei aufgrund der stetig wachsenden Teilnehmerzahl und des klaren Bekenntnisses aller Beteiligten – ob aus Wirtschaft, Politik, Aufsicht und Zentralbanken – sehr zuversichtlich, dass dies gelingen werde. Sorgen wegen der Wettbewerbsbehörden habe er nicht: „Das Projekt ist genehmigungsfähig.“

Das ist wichtig. Denn die Dynamik im Zahlungsverkehr ist ungebrochen hoch. Da sind zum einen bekannte Wettbewerber ebenso wie neue Spieler, die massiv in den Zahlungsverkehrsmarkt vordringen. Und da sind zum anderen die Veränderungen im Bezahverhalten der Verbraucher, die die Bundesbank gerade zum fünften Mal in der Studie „Zahlungsverhalten in Deutschland 2020“ erhoben hat. Wenig verwunderlich haben bargeldlose Zahlungsmittel und vor allem Karten bei den alltäglichen Ausgaben enorm an Bedeutung gewonnen. Von allen erfassten Bezahlvorgängen wurden laut der jüngsten Erhebung 30 Prozent mit einer Karte getätigt. Bei der letzten Erhebung aus dem Jahr 2017 waren dies nur 9 Prozent. Im Gegenzug nimmt die Bedeutung des Bargelds weiter ab. So sank der Bargeldanteil an den Zahlungen von 74 Prozent vor drei Jahren auf nun 60 Prozent. Während 98 Prozent der Befragten mindestens eine Debitkarte im Portemonnaie haben, verfügen immerhin 42 Prozent über keine Kreditkarte. Hier steckt noch Potenzial.

Treiber des rasanten Aufstiegs bargeldloser Bezahlfverfahren ist vor allem das kontaktlose Bezahlen mit der Girocard. 78 Prozent der Befragten, die ein solche NFC-fähige Karte haben, nutzen diese auch zum Bezahlen. Und mehr als ein Fünftel der Befragten hat dies erstmal während der Corona-Pandemie ausprobiert. Hier spielt natürlich auch die in den vergangenen Monaten wesentlich verbesserte Infrastruktur eine Rolle. Waren Kontaktlos-Terminals vor 12 Monaten noch vor allem größeren Händlern und Supermärkten vorbehalten, finden sich diese mittlerweile auch in vielen Bäckereien und kleineren Läden. Im Gegenzug dazu steckt das Bezahlen mit dem Smartphone entgegen der allgemein gefühlten Wahrnehmung noch in den Kinderschuhen. Nur 13 Prozent der Smartphone-Besitzer haben dies auch schon einmal zum Bezahlen genutzt. Vielen erscheint das Medium Telefon einfach noch zu unsicher.

Alles in allem ist sich Balz sicher, dass sich das Kundenverhalten auch in einer Zeit nach Corona ohne Ladenschließungen und Ausgangsbeschränkungen manifestieren wird. „Die Entwicklungen lassen sich nicht zurückdrehen“, so der Bundesbank-Vorstand. Das werden die Ergebnisse der kommenden sechsten Umfrage zum Zahlungsverhalten in Deutschland vermutlich bestätigen. Dann hoffentlich auch mit einem funktionierenden EPI-Scheme.

## Konsolidierung

### Greift die EZB jetzt ein?

Die Konkurrenz ist groß im Bankgewerbe. Das ist lange kein Geheimnis mehr. Auch Befürchtungen, die europäische Kreditwirtschaft könnte dem nicht gewachsen sein, sind nicht neu. Gerade auf den globalen Märkten scheinen internationale Konkurrenten den deutschen Instituten enteilt, finden auch IT-Konzerne zunehmend Interesse an lukrativen Bankdienstleistungen – natürlich nie an der vollen Übernahme des Bankgeschäfts, das wäre ja aufwendig und mit allerlei Pflichten verbunden. Die Lösungen, so hört man es von mancherlei Experten, sollen größere Bankkonzerne sein. Konsolidierungsbedarf stellt seit Jahren auch die Bankenaufsicht der EZB fest. Ihr Vorsitzender Andrea Enria wird nicht müde, die Notwendigkeit grenzüberschreitender Fusionen zu betonen, um Ertragsstrukturen zu festigen, Kostensyner-

gien zu heben und die Zukunftsfähigkeit zu erhöhen. Passiert ist wenig bis nichts. Denn die verantwortlichen Vorstandsvorsitzenden, Aufsichtsratsvorsitzenden und Chairman in den jeweiligen Häusern singen zwar auch gerne das Lied der europäischen Konsolidierung, haben aber auch immer gleich gute Argumente parat, warum ihr Haus daran leider nicht teilnehmen kann.

Aufsichtsrechtlich bedingte Fragen beziehungsweise gar Unsicherheiten sollen da nun als „Ausrede“ nicht mehr herhalten dürfen. Denn zum Anfang dieses Jahres hat die EZB ihren endgültigen „Leitfaden zum aufsichtlichen Ansatz für Konsolidierungen im Bankensektor“ vorgelegt. Der Veröffentlichung war eine mehrmonatige Konsultation vorausgegangen. Herausgekommen sind im Wesentlichen drei Punkte. Erstens: Glaubwürdige Integrationspläne sollen nicht durch höhere Säule-2-Kapitalanforderungen bestraft werden. Glaubwürdig in diesem Zusammenhang heißt, solche Projekte müssen auf glaubwürdigen Geschäfts- und Integrationsplänen beruhen, die Tragfähigkeit des Geschäftsmodells verbessern sowie hohen Standards in Bezug auf Governance und Risikomanagement genügen. Zweitens: Die EZB erwartet, dass der Käufer einen relativ niedrigen Kaufpreis nutzt, um die Tragfähigkeit zu erhöhen. Sol heißen, ein durch kluges Verhandeln erzielter Badwill soll gemäß den aufsichtlichen Erwartungen als Kapital für die konsolidierte Bank eingesetzt werden. Und drittens schließlich werden die Aufseher die vorübergehende Verwendung vorhandener interner Modelle akzeptieren, sofern ein solider Roll-out-Plan vorgelegt wird.

Natürlich ist Transparenz und Vorhersehbarkeit vor allem mit Blick auf die aufsichtsrechtlichen Vorgaben und aufsichtliches Handeln zu begrüßen. Und vielleicht mag die nun vorgelegte Konkretisierung all dessen wirklich geeignet sein, mögliche strategische Überlegungen mit den Aufsichtsbehörden zu diskutieren und voranzutreiben. Aber der Grat ist schmal. Denn alleine schon der Eindruck, die EZB, die ohnehin wegen der Nähe von Geldpolitik und Bankenaufsicht in der Kritik steht, werde nun aktiver in das Konsolidierungsgeschehen eingreifen, wäre schädlich für alle Beteiligten. Da können die Aufseher noch so oft betonen, dass die Entscheidungen zu Unternehmenszusammenschlüssen selbstverständlich von den Marktteilnehmern getroffen werden. Schon der Eindruck genügt.

## Bankenaufsicht

### Kein Wunschkonzert

Seit der Finanzkrise 2007/2008 haben Regierungen, internationale Organisationen sowie die Regulierungs- und Aufsichtsbehörden intensiv am Rechtsrahmen für das Finanzsystem gearbeitet. Es herrscht weitgehend Konsens darüber, dass die zahlreichen Maßnahmen zur Regulierung des Finanzsektors notwendig waren, um die Lücken zu schließen, die es einigen Finanzinstituten ermöglicht hatten, übermäßig hohe Risiken anzuhäufen. Die Lehren, die aus der damaligen Krise gezogen wurden, haben den Finanzsektor insgesamt stärker aufgestellt, weshalb sie nun selbst eine bessere Ausgangsposition haben und angesichts der Corona-Pandemie in der Lage sind, die Wirtschaft zu stützen. Auf die Kehrseite dieser Medaille würden einige Institute, vor allem die kleineren Häuser, allerdings schreiben, dass die hohen regulatorischen Anforderungen in den letzten Jahren zunehmend zur starken Belastung geworden sind.

Aus diesem Grund hat der Bankenverband (BdB) gefordert, die Einführung neuer regulatorischer Anforderungen weiter zu verschieben, um die Kreditversorgung der Wirtschaft in der aktuellen Lage gewährleisten zu können. Konkret geht es um die Umsetzung der Baseler Eigenkapital-Richtlinie. Die Aufsichtsbehörden hatten die Implementierung der neuen Vorschriften zwar bereits um ein Jahr auf 2023 verlegt. Doch wie der Volksmund zu sagen pflegt: „Wem man den kleinen Finger gibt, der nimmt oft die ganze Hand.“ So ist die Terminierung aus Sicht des Lobbyverbands vor der Annahme, dass die Kreditnachfrage im zweiten Halbjahr 2021 aufgrund des verlängerten Shutdowns wieder ansteigen wird, nicht verhältnismäßig: „Wir müssen aufpassen, dass wir den Aufschwung nicht abwürgen durch Basel IV“, mahnt Hauptgeschäftsführer des BdB, Christian Ossig, daher an. In die Regeln müssten seiner Ansicht nach aktuellere Daten aus den Jahren 2020 und 2021 mit einfließen, da die Simulationen der europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA zu den Basel-III-Auswirkungen auf die Banken anhand der Bilanzdaten des Jahres 2019 durchgeführt wurden.

Auch wenn dieser Einwand berechtigt erscheint, sollte die Pandemie nicht als Vorwand genutzt werden, um eher unbeliebte Maßnah-

men in weite Ferne zu rücken. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bezieht in diesem Zusammenhang eine klare Stellung: „Keineswegs können aus unseren temporären Krisenmaßnahmen eine Deregulierung oder eine Aufsicht der leichten Hand resultieren“, erklärt BaFin Präsident Felix Hufeld in seinem Neujahrsgrußwort 2021. Wenn die Krise überwunden ist, müssten die Regler in kleinen Schritten wieder auf Vorkrisenniveau geschoben werden. Offen bleibt bei dieser Aussage allerdings, was unter kleinen Schritten zu verstehen ist. Und so werden die Stimmen wieder lauter, die schon seit geraumer Zeit mehr Handlungsspielräume und individuell angepasste Regeln für die Banken und Sparkassen fordern.

Das gilt im Übrigen auch für die geldpolitischen Maßnahmen der EZB. So hat der BVR in einem kürzlich veröffentlichten Research-Paper dargelegt, dass der zwanghaft erzeugte Anstieg der Einlagen von Banken beim Eurosystem im Zuge der Fortführung der Ankaufprogramme APP und PEPP sich negativ auf die Erträge der Institute und somit auf die Kreditvergabe auswirken könnte. Der Großteil der Banken gibt laut dem BVR die Kosten auf Einlagen beim Eurosystem in Höhe von 0,5 Prozent nämlich nicht in Form von Negativzinsen an ihre Kunden weiter. Die im Oktober 2020 eingeführte zweistufige Verzinsung von Überschussreserven mildere diesen Umstand nur bedingt ab. Den Berechnungen des BVR zufolge ergebe sich aus den bis März 2022 angekündigten Wertpapierkäufen durch die EZB für die Banken eine zusätzliche Belastung in Höhe von 6,5 Milliarden Euro, weshalb der Tiering-Multiplikator deutlich erhöht werden sollte. Das würde den Banken natürlich helfen. Doch wen interessiert's? Die Lobby für höhere Bankgewinne ist nicht allzu groß. Und solange Banken weiterhin ihre Kreditvolumina stetig ausweiten (um einigermaßen wirtschaften zu können), gibt es für die EZB doch keinen Grund etwas zu ändern.

## Aktien

### Ein Bären dienst

Oft heißt es, dass die Corona-Pandemie auch positive Begleiterscheinungen mit sich bringt – wenn auch nicht viele. Am häufigsten ist dabei wohl in der Wirtschaftswelt zu hören, dass sie die Digitalisierung beschleunigt habe und nun

alles viel schneller gehe. In der Tat haben gerade auch die Banken davon profitiert. Viele Kunden, die zuvor dem digitalen Zugangsweg nicht aufgeschlossen waren, mussten ihn zwangsweise testen und haben dabei gemerkt, dass dieser sogar viel einfacher, schneller und effizienter sein kann. Das hilft den Instituten enorm, erleichtert es doch die angespannte Kostenstruktur durch ausgewählte zusätzliche Filialschließungen zu straffen.

Doch nicht nur die Banken waren zu mehr Digitalisierung gezwungen. Eine altehrwürdige Institution der Mitbestimmung musste urplötzlich und aus dem Stand ebenfalls digital abgehalten werden: die Hauptversammlung (HV) der Aktiengesellschaften. Der Staat hatte zuvor mit seiner Covid-19-Notfallgesetzgebung die virtuelle Hauptversammlung erst möglich gemacht. Vorbei mit dem meist guten Essen für Aktionäre, die tatsächlich auch die Mühen auf sich genommen haben, um an einer Hauptversammlung teilzunehmen. Vorbei mit dem Austausch der Aktionäre untereinander. Und vor allem: Vorbei mit der Mitbestimmung? Natürlich durfte auch virtuell abgestimmt werden. Allerdings ist das Rederecht – das manchmal durchaus nervenstrapazierend lange und nicht immer zielführend ausgekostet wurde – reduziert worden in dieser Hauptversammlungssaison. Zumindest am Anfang. In einer im Dezember 2020 angepassten Regelung wurde immerhin aus einer Fragemöglichkeit für Aktionäre ein Fragerecht.

Doch all das – dieses Mantra ist derzeit oft zu hören, wenn Durchhalteparolen den Verzicht auf Freiheit und Grundrechte etwas weniger schmerzhaft erscheinen lassen sollen – sei ja nur vorübergehend. Aber ist es das tatsächlich? Zumindest beim Thema Hauptversammlung möchte das wohl nicht jeder so haben. In einer Studie des Deutschen Aktieninstituts (DAI) kommen viele Vorstände von Aktiengesellschaften zu Wort, so auch einleitend Dr. Hans-Ulrich Engel, seines Zeichens der Präsident des DAI und Finanzvorstand der BASF. Dort schließt er mit den Worten, dass virtuelle Hauptversammlungen eine Option bleiben und nicht zu einem Intermezzo der Pandemie werden sollten.

Als Notlösung für Pandemien sollten Konzepte selbstverständlich in der Schublade bleiben. Aber: Für die viel beschworene Aktienkultur wäre das ein schwerer Schlag! Nicht nur weil vor allem ältere Menschen – die aber nun mal



den Löwenanteil der Aktionäre stellen – sich oftmals schwertun mit den entsprechenden Kanälen würde das der Debattenkultur schaden und die Zahl der Redebeiträge reduzieren. Auch der schon angesprochene Austausch zwischen Aktionären ist wichtig für die Aktienkultur. Es scheint, als habe Engel hier vor allem in seiner Rolle als Finanzvorstand geschrieben. Natürlich ist die virtuelle Variante der Hauptversammlung günstiger für die Aktiengesellschaft, allein schon wegen fehlenden Raummieten und dem Wegfall des Caterings. Und aus den schon angesprochenen Gründen würde es auch insgesamt in der Breite weniger Kritik für die Vorstände bedeuten. Doch der Aktienkultur, dessen Förderung sich das DAI zu Recht auf die Fahne schreibt, wäre bei einer anhaltenden Virtualisierung der Institution schwer geschadet. Engel erweist dem DAI, aber am Ende damit auch sich als Vertreter einer Aktiengesellschaft einen Bärendienst. Denn weniger Aktienkultur wird am Ende auch weniger Interesse am Aktienmarkt bedeuten.

## Corporate Governance

### Spekulation versus Governance

Tesla Unternehmer Elon Musk sah sich kurz vor Weihnachten zu einer obszön provokanten Illustration per Tweet veranlasst, die suggerierte, dass für einen Unternehmer neuerdings reine Zockerei mehr bringt als wertschöpfendes Unternehmertum. Am 8. Januar 2021 erreichte der Dollarkurs von Bitcoin ein Allzeithoch von nahezu 42000 US-Dollar. Bei Elon Musk selbst dürfte die Versuchung, vom Unternehmer zum Zocker zu werden, nicht übermächtig sein, da sich der Kurs von Tesla im gleichen Zeitraum mehr als verachtfacht hat. Laut dem Milliardär-Index von Bloomberg haben ihn die Kurssteigerungen von Tesla inzwischen sogar an Jeff Bezos von Amazon als reichsten Mann der Welt vorbeiziehen lassen.

Das eigentlich Erstaunliche ist, dass ein Unternehmer wie Elon Musk überhaupt über spekulative Absicherungsstrategien nachdenkt. Glaubt er nicht mehr an den Erfolg seiner unternehmerischen Investitionen? Hält er ein extremes Negativszenario für denkbar, gegen das er für zumindest einen Teil seines Vermögens eine Absicherung sucht?

Warum sollte 2021 nicht sogar besser als das vergangene Jahr werden? Immerhin haben die Impfungen gegen Covid-19 begonnen. Und der Übergang der amerikanischen Präsidentschaft von Trump auf Biden war trotz des Sturms auf das Kapitol durch einen Mob letztlich nicht infrage gestellt. Aber das Virus könnte weiter mutieren und die gigantischen Finanzaufwendungen zur Stützung und Erholung der Wirtschaft könnten sich als eher hindernd denn als fördernd für den notwendigen Strukturwandel im rivalisierenden Wettbewerb zwischen den USA, China und der EU herausstellen.

In einer weiten Finanzperspektive scheint daher ein scharfer Blick auf sich hier überkreuzende Spannungen angebracht. Allianz-Chef Oliver Bäte hat in einem Interview mit der Financial Times vom 20. Dezember 2020, in dem er Versäumnisse der Finanzaufsicht im Wirecard-Skandal kommentierte, die grundsätzlichere Frage wie folgt formuliert: „I think there’s a huge question around who is going to finally have the guts to look at the whole system and say, in a digitalised world, where is the financial risk and how do we get control of it? At the moment I don’t see anybody doing that.“

Der Allianz-Chef sieht als Symptom eines grundsätzlichen Governance-Defizits, dass die Erfüllung der Langfristverbindlichkeiten der Lebensversicherer, denen höherrentierliche Risikoanlagen gesetzlich versperrt sind, durch die EZB Niedrig- bis Nullzinsen ernsthaft gefährdet wird. Und er sieht dasselbe Symptom in der Nebenwirkung stark zunehmender Redistribution zulasten nichtvermögender Einkommensbezieher, während eine angemessene Besteuerung hochrentabler Finanzaktivitäten politisch nicht durchsetzbar scheint. Aus dieser Asymmetrie resultieren politischer Vertrauensverlust und steigende Aggressivität gegenüber einer intransparenten Finanzelite, welche die politische Willensbildung vollkommen im Griff zu haben scheint.

In China diktiert Xi Jinping dem Alibaba/Ant Mitgründer Jack Ma, was der zu tun und zu lassen hat. In den USA blockierten Social Media dem noch amtierenden Präsidenten den Account, als der zu weit gegangen war. Weder das eine noch das andere kann als Vorbild gelten für transparente, nachhaltige, rechenschaftspflichtige, legitime Governance. Es bleibt zu hoffen, dass 2021 an dieser Front im Osten wie im Westen Fortschritte bringt. *Michael Altenburg*