

Banken I

Wieder salonfähig

Viele Jahre schienen die größeren deutschen Banken vor allem für negative Schlagzeilen gut zu sein. Ungeschicktes Agieren des Managements, Aufarbeitung der nicht immer rühmlichen und erfolgreichen Vergangenheit, mehr oder weniger große und kleine Skandälchen – es gab stets viel zu berichten, selten Gutes. Was natürlich auch an der allgemeinen Entwicklung liegen mag, dass sich solche Geschichten einfach besser verkaufen lassen. Aber deutsche Banken waren eine Zeit lang leider nicht mehr so recht salonfähig. Das ändert sich langsam wieder – sowohl die Reputation und das Renommee als auch die Schlagzeilen. Der aktuelle Stresstest der europäischen Aufsichtsinstanzen EBA und EZB jedenfalls konnte die deutschen Teilnehmer nicht schocken. Überhaupt erwies sich das gesamte europäische Bankensystem als „robust und widerstandsfähig“, wie EZB-Vizepräsident Luis de Guindos die Ergebnisse zusammenfasste. So würde die harte Kernkapitalquote der 89 gestressten Institute durchschnittlich um 5,2 Prozentpunkte von 15,1 Prozent auf 9,9 Prozent sinken. Und das trotz eines wirklich widrigen Szenarios, das weit über den ohnehin schon ziemlich herausfordernden Alltag der Institute hinausgeht.

In diesem adversen Szenario soll sich zeigen, wie viel die Institute aushalten können. Und das ist eine Menge. Denn für die kommenden drei Jahre wurden folgende Annahmen unterstellt: Ein verlängertes Covid-19-Szenario in einem „niedriger für länger“ Zinsumfeld, in dem negative Vertrauensschocks die wirtschaftliche Kontraktion verlängern würden, sodass das reale BIP auf EU-Ebene bis 2023 kumulativ um 3,6 Prozent sinken würde, die Arbeitslosenquote um 4,7 Prozentpunkte steigen würde, die Preise für Wohnimmobilien um 16,1 Prozent und die Preise für gewerbliche Immobilien um 31,2 Prozent sinken würden. Die Aktienkurse an den globalen Finanzmärkten würden im ersten Jahr in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften um 50 Prozent und in den Schwellenländern um 65 Prozent fallen.

Wer das in einem Test überlebt, muss sich vermutlich um die Realität wenig Sorgen machen. Entsprechend zufrieden zeigte sich auch die BaFin mit dem Abschneiden der 16 deutschen

Teilnehmer. Dank ihrer Kapitalbasis hätten die Institute selbst das Krisenszenario gut bewältigt und die Anforderungen an das harte Kernkapital nicht unterschritten. Die Commerzbank hätte zum Ende der Betrachtungsperiode im Jahr 2023 eine harte Kernkapitalquote von immer noch 8,2 Prozent vorzuweisen gehabt, ein Rückgang um 502 Basispunkte. Die Deutsche Bank hätte ein Absinken der harten Kernkapitalquote auf 7,6 Prozent zu verkraften gehabt. Damit kann man sich zweifelsohne wieder sehen lassen.

Banken II

Unterschiedlicher Fitnesszustand

Ganz grundsätzlich sind Deutschlands große Banken relativ fit, um die anstehenden Herausforderungen zu meistern. Das haben auch die Ergebnisse des Stresstests von EBA und EZB unterstrichen. Bei genauem Hinsehen zeigt sich allerdings ein doch recht unterschiedlicher Fitnesszustand. Während die Deutsche Bank das beste Halbjahresergebnis seit 2015 vorlegen konnte, ist die Commerzbank einmal mehr tief in die roten Zahlen gerutscht. Der Grund ist relativ einfach: Die gelbe Bank hat erheblichen Trainingsrückstand.

Die Ausgangslage: Für die Deutsche Bank steht für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres ein Vorsteuergewinn von 2,75 Milliarden Euro zu Buche. Hierzu haben alle Geschäftsbereiche beigetragen und auch die Gewichtung der einzelnen Segmente hat sich nur leicht verändert. Während die Erträge der eher klassischen Abteilungen Privatkundenbank (4,196 nach 4,127 Milliarden Euro) und Unternehmerbank (2,544 nach 2,666 Milliarden Euro) recht stabil sind, legten die kapitalmarktnäheren Segmente Investmentbank (5,491 nach 5,030 Milliarden Euro) und Asset Management (1,263 nach 1,068 Milliarden Euro) kräftig zu. Insgesamt steht ein Plus bei den Erträgen von 6,6 Prozent auf 13,471 Milliarden Euro. Das ist erfreulich. Der wesentliche Ergebnistreiber sind aber eine spürbar verringerte Risikovorsorge (144 Millionen nach 1,267 Milliarden Euro) sowie die Erfolge auf der Kostenseite. Die gesamten Aufwendungen gingen von 11 Milliarden auf 10,5 Milliarden Euro zurück. Die Cost Income Ratio der Bank hat sich von 87 Prozent



im ersten Halbjahr 2020 auf 78 Prozent in den ersten sechs Monaten 2021 verbessert. Entsprechend zufrieden zeigte sich Christian Sewing. „Der Vorsteuergewinn von 1,2 Milliarden Euro im zweiten Quartal bestätigt: Wir sind auf einem guten Weg zu unserem Renditeziel von acht Prozent im kommenden Jahr.

Die Commerzbank dagegen muss die Erfolge im operativen Geschäft hervorheben. Denn unter den Strich steht für das erste Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres ein Konzernverlust von 394 Millionen Euro, der fast vier Mal so hoch ausfällt wie im Vorjahreszeitraum. Restrukturierungsaufwendungen von nahezu 976 Millionen Euro können auch von einem Rückgang des Risikoergebnisses (235 nach 795 Millionen Euro) nicht kompensiert werden. Vor allem das zweite Quartal zeigt deutliche Brems Spuren durch die Transformation. Der Konzernverlust beträgt 527 Millionen Euro, das operative Ergebnis gerade einmal 32 Millionen Euro. Belastend haben sich unter anderem der Stopp der Auslagerung der Wertpapierabwicklung ausgewirkt, für den eine Sonderabschreibung in Höhe von 200 Millionen Euro sowie Rückstellungen im zweistelligen Millionenbereich fällig wurden. Der neue Vorstandsvorsitzende Manfred Knof gibt sich kämpferisch: „Wir haben im ersten Halbjahr ein solides operatives Ergebnis erzielt. Die Umsetzung der Strategie ist voll auf Kurs“, sagte er.

Die Perspektive: Die Commerzbank muss sich beeilen. Denn sie hinkt mit ihrer Transformation dem Wettbewerb hinterher und gerät in Gefahr den Anschluss zu verlieren, wenn nach Corona die Wirtschaft in Deutschland und Europa wieder anspringt. Dann darf das Institut nicht mehr von internen Problemen behindert werden. Manfred Knof tut gut daran, bei Themen wie Mitarbeiterabbau und Filialschließungen auf das Tempo zu drücken.

Sparkassen I

„Der Sparer, der Arme“

Die baden-württembergischen Sparkassen stehen im Sommer 2021 nicht schlechter da als vor einem Jahr. Das ist zweifellos eine gute Nachricht. Denn wer außer echten Sparkassen-Liebhabern hätte eine solche Stabilität nach so langer Corona-Zeit mit all ihren Verwerfungen

erwartet? Und es belegt einmal mehr: „Krisenzeiten sind Sparkassenzeiten“, wie der Präsident des Sparkassenverbandes Baden-Württemberg denn auch zu Recht feststellt.

Das zeigte sich bei den 50 Sparkassen in Baden-Württemberg in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres einmal mehr im Kundengeschäft. Der Umsatz mit Wertpapieren ist in diesem Zeitraum um 1,4 Milliarden Euro oder 11,4 Prozent auf 13,7 Milliarden Euro gestiegen. Das ist gut für den Provisionsüberschuss. Dann hatten die Institute zum 31. Juli 2021 die Rekordsumme von 146,3 Milliarden an Krediten verliehen, was einem Plus von 7,1 Milliarden Euro oder 5,1 Prozent entspricht. Das ist gut für den Zinsüberschuss, denn stetig wachsende Bestände sichern in Zeiten sinkender Zinsen zumindest stabile Erträge. Allerdings ist dafür immer mehr Neugeschäft nötig. In den ersten sechs Monaten sagten die Sparkassen die Rekordsumme von 16,1 Milliarden Euro zu, zum Stichtag 2020 waren es eine Milliarde Euro weniger. Davon schlugen sich im laufenden Jahr mit 7,1 Milliarden Euro immerhin rund 44 Prozent als Bestandswachstum in den Büchern nieder. Im ersten Halbjahr 2020 waren es nur 39,1 Prozent, zum Halbjahr 2017 nur 40,5 Prozent.

Bleibt das Einlagenwachstum, das 2021 mit rund 11,3 Milliarden auf den Bestand von 162 Milliarden Euro angewachsen ist, und damit immerhin etwas langsamer als das Kreditwachstum. Trotzdem warnt Peter Schneider: „So viele Kredite können die Sparkassen gar nicht vergeben, wie neue Einlagen eintreffen“, stellt der Präsident etwas resignierend fest. Und fügt hinzu: „Daher müssen auch die Sparkassen wie alle Banken in Deutschland einen Teil ihrer überschüssigen Liquidität bei der EZB zu einem negativen Zinssatz anlegen. Dies bringt zwangsläufig Belastungen mit sich.“ Da eine Zinswende auf Jahre hinaus auch unter der neuen geldpolitischen Strategie der EZB nicht absehbar ist, fordert er, die Kreditinstitute in Deutschland stärker von den schädlichen Auswirkungen der Negativzinsen zu entlasten. So sei hierzulande lediglich das Sechsfache der Mindestreserve von Strafzinsen freigestellt, in der Schweiz sei es das Dreißigfache. So lange sich das nicht ändere, seien Sparkassen gezwungen, Verwahrtgelte auf hohe Einlagensummen zu erheben.

Schneider warnte zudem noch vor den schädlichen Auswirkungen der Negativzinspolitik auf

die Altersvorsorge. „Der Sparer, der Arme“ sei nur noch auf der Flucht. Das beschert den Sparkassen allerdings den bereits erwähnten Boom im Wertpapiergeschäft und eine anhaltend hohe Nachfrage nach Immobilienfinanzierungen. Doch Peter Schneider findet trotzdem noch etwas Wasser im Wein: So haben nur rund 6 Prozent (965 000) der Bürgerinnen und Bürger in Baden-Württemberg ein Wertpapierdepot bei einer der Sparkassen. Die vergangenen Monate hätten gezeigt, dass die Regulierung im Wertpapiergeschäft über das Ziel hinausgeschossen sei. Fazit nach einem halben Jahr 2021 und mehr als einem Jahr Corona: Die Sparkassen tun, was sie können, um erfolgreich zu sein, aber nicht alles liegt in ihrer Hand.

Sparkassen II

An vielen Fronten

Ein ähnliches Bild wie in Baden-Württemberg zeigt sich auch bei den bayerischen Sparkassen. „Die Sparkassen arbeiten gut und ihre Kunden honorieren das, machen immer mehr Geschäft mit ihnen – doch die Ergebnisse werden immer stärker durch die Zinssituation belastet“, fasst Ulrich Reuter, neuer Präsident des Sparkassenverbands Bayern die Situation im ersten Halbjahr 2021 zusammen. Mit Blick auf das AGB-Urteil, die europäischen Pläne zur Vergemeinschaftung der Einlagensicherung, die von der EZB forcierte Erweiterung der Institutsicherung sowie die immensen Aufgaben bei der sozialen und ökologischen Transformation Europas, warnt er: „Die Institute kämpfen an vielen Fronten, die Kräfte binden. Es ist entscheidend, sie jetzt nicht weiter zu überfrachten.“ All das ist traurig und wahr, allein es fehlt die Hoffnung, dass die Mahnungen auf offene Ohren stoßen.

Spannendstes Thema im Sparkassenlager in diesem Sommer: Der Aufbau eines zweiten Einlagensicherungstopfes neben der Institutsicherung. Für den Präsidenten des baden-württembergischen Sparkassenverbandes, Peter Schneider, ist klar, was hinter den von der Bankenaufsicht angetriebenen Erweiterung steckt: „Der zweite Topf ist nur nötig, damit der erste in einem gemeinsamen europäischen Sicherungssystem aufgehen und vergemeinschaftet werden kann, das muss man mal so klar sagen.“ In Summe muss die S-Finanzgruppe 0,8 Prozent

der gesicherten Einlagen in den kommenden Jahren in den Topf einzahlen. Dass gezahlt werden muss, ist unstrittig, wer zahlt, wird heftig diskutiert. Mit Baden-Württemberg und Bayern stellen sich zwei große Verbände hinter den DSGVO-Vermittlungsvorschlag, über den bislang aber keine Einigung erzielt werden kann. Gegen die vorgeschlagene Aufteilung der Aufwendungen zwischen Sparkassen und Landesbanken sperren sich laut Sparkassen-Funktionären vor allem Verbände, die keine eigene Landesbank mehr in ihrem Verbandsgebiet haben.

„Wir müssen das leisten und wir werden das leisten“, so Reuter. Allerdings kommen die zusätzlichen Belastungen zu keiner guten Zeit. Denn die Erträge sinken. Der Präsident der bayerischen Sparkassen rechnet im laufenden Jahr mit einem spürbaren Rückgang des Zinsüberschusses. Das ist nicht zu kompensieren. „Die Prognosen für Cost Income Ratio und Betriebsergebnis lassen die Fortsetzung des Abwärtstrends der letzten Jahre erwarten“, so Reuter. Trotz der Erfolge im Kundengeschäft: Im ersten Halbjahr stieg das Kreditvolumen um 2,8 Prozent auf 154,7 Milliarden Euro, wobei die Neuzusagen bei Firmenkunden um 10 Prozent unter dem Vorjahresniveau lagen. Das Kreditneugeschäft mit Privatkunden stieg dagegen um 18 Prozent. Auch in den ersten sechs Monaten 2021 sind die Einlagen aber noch schneller gewachsen, der Passiv-Überhang stieg auf mehr als 36 Milliarden Euro. Entsprechend verteidigte Reuter „unpopuläre Maßnahmen“ der Sparkassen, wie Verwahrentgelte, höhere Gebühren, Filialschließungen und auch Fusionen.

Versicherungen

Fatale Folgen der EZB-Politik

Die Niedrigzinsphase trifft die Versicherungsbranche mit voller Wucht. Drei Indikatoren zeigen die Auswirkungen der Geldpolitik der europäischen Zentralbanken. Erstens: Der Garantiezins (korrekt: Höchstrechnungszins) sank zwischen dem Jahr 2000 und 2015 von 4,0 auf 1,25 Prozent. Seit 2017 beträgt er nur noch 0,90 Prozent, eine weitere Absenkung auf 0,25 Prozent ab 2022 ist bereits beschlossen. Zum zweiten sank der Rohüberschuss der Lebensversicherer. Während dieser Überschuss im Fünfjahreszeitraum 2009 bis 2014 noch durchschnittlich 15,7 Prozent der Prämieinnah-



men ausmachte, sank er von 2015 bis 2019 auf 12,2 Prozent. Drittens schließlich: Da bei grober Schätzung im Mittel 80 Prozent der Lebensversicherungsverträge mit Garantiezinsen von 2,25 Prozent und mehr ausgestattet sind, wurden die Versicherer zum Schutz der Altkunden – und zulasten der Neukunden – 2011 zum Aufbau einer jährlich neu zu berechnenden sogenannten Zinszusatzreserve verpflichtet. Aufgrund der sinkenden Marktverzinsung der Anlagen stieg diese von 1,5 Milliarden Euro 2011 über 31,6 Milliarden Euro 2015 auf 87 Milliarden Euro im vergangenen Jahr.

Doch damit nicht genug. In einer bislang unveröffentlichten Studie hat die Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV) die Kosten der Niedrigzinspolitik der EZB für die Versicherungswirtschaft im Zeitraum 2015 bis 2019 einmal detailliert berechnet. Angenommen wird ein Zinssenkungseffekt durch die EZB-Anleihekaufprogramme von 1,0 Prozentpunkten. Aus den jährlichen Neuanlagen der Versicherer ab 2015 stehen bei einer Laufzeit von 10 Jahren deshalb bereits jetzt konkrete Verluste fest. Je nach Sparte betragen sie für die Lebensversicherer 61,5 Milliarden Euro, die privaten Krankenversicherungsunternehmen 12,9 Milliarden Euro sowie für die Pensionskassen, Pensionsfonds, Versorgungswerke und Zusatzversorgungskassen der betrieblichen Altersversorgung insgesamt 24 Milliarden Euro. Es entstanden in diesen fünf Jahren Zinsmindereinnahmen in Höhe von knapp 100 Milliarden Euro – und ein Ende ist nicht abzusehen.

Zugleich hat die EZB-Politik des „kostenlosen Kredits“ Auswirkungen auf die Zinszusatzreserve, denn ein reduzierter Referenzzins macht bei gleichbleibenden vertraglichen Leistungszusagen eine höhere Sicherheitszuführung notwendig. Die DAV ermittelt eine Differenz der für 2019 getätigten Zuführung von tatsächlichen 75,6 Milliarden Euro und dem ohne den EZB-Zinseffekt sich ergebenden Betrag von lediglich 55,6 Milliarden Euro Zusatzkosten in Höhe von 20 Milliarden Euro.

Diese Niedrigzinskosten zahlen langfristig die Kunden, deren Vorsorge beziehungsweise Versorgung im Alter teils erheblich teurer wird. Da die kalkulierten Versicherungsprämien konstant bleiben sollen, die Leistungen beispielsweise der Krankenversicherung oder einer Risikolebensversicherung mit dem Alter aber steigen, müssen Altersrückstellungen aus dem

Prämienaufkommen gebildet werden, die dann am Kapitalmarkt angelegt werden. Durch die nur geringe Verzinsung der Anlagen muss die Basis dieser Altersrückstellung entsprechend hoch ausfallen, was ein höheres Prämienniveau zur Folge hat. Gemäß der DAV-Studie beträgt der Prämienanstieg eines Dreißigjährigen in der Zeit bis zu seinem 67. Lebensjahr für eine Krankenvollversicherung zirka 8 Prozent, für eine Risikolebensversicherung etwa 9 Prozent, für eine Berufs- und Erwerbsunfähigkeitsversicherung zirka 12 Prozent und für eine Pflegeversicherung sogar rund 34 Prozent. Dieser Prämienanstieg ist quasi leistungslos, denn ihm steht kein Zusatznutzen gegenüber.

Neben Beitragssteigerungen reagieren die Versicherer mit einem Anstieg des risikobehafteten Anlagebestandes an Wertpapieren, um die Renditefähigkeit ihrer Deckungstöcke aufrechtzuerhalten. Lag zur Jahrtausendwende der risikolose Zins einer 10-jährigen Bundesanleihe noch bei 5,5 Prozent jährlich, so ist er aktuell auf minus 0,4 Prozent gefallen. Beitragsgarantien von 100 Prozent sind mit solchen Investments nicht mehr möglich. Entsprechend müssen die Versicherer das Garantieniveau absenken und den Negativzins sicherer Anleihen durch risikoreichere Anlagen wie Immobilien, Infrastruktur und Finanzierungen für private institutionelle Investoren ausgleichen, um eine positive Rendite für den Versicherungsnehmer zu erzielen. So bestanden die Kapitalanlagen der Lebensversicherungen 2019 zu 82,9 Prozent aus Rentenpapieren, zu 11,8 Prozent aus Aktien und Beteiligungen und zu 3,6 Prozent aus Immobilien. Trotzdem sank die Nettoverzinsung von 4,5 Prozent im Jahr 2015 auf 3,9 Prozent im Jahr 2019.

Sinkende Anlageerträge der Versicherungen, die Notwendigkeit höherer Rückstellungen für Altverträge zulasten der Neukunden, riskantere Kapitalanlagen und eine abnehmende Solvabilität der Versicherer einerseits, höhere Prämien beziehungsweise geringere Leistungszusagen an die Versicherten andererseits machen die Eigenvorsorge zunehmend unattraktiv, gefährden die Vorsorge und die Finanzstabilität der Unternehmen. Haben das Bundesverfassungsgericht, Bundesregierung und Bundestag bei ihrer Prüfung der Verhältnismäßigkeit des EZB-Anleihekaufprogramms PSPP diese volkswirtschaftlich wichtige Branche übersehen?

*Prof. Dr. Dirk Meyer,
Helmut-Schmidt-Universität, Hamburg*