

Zeitschrift für das gesamte
REDITWESEN

74. Jahrgang · 1. November 2021

21-2021



Mitherausgeber dieser Ausgabe:
Union Asset Management Holding AG

Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse
Fritz Knapp Verlag · ISSN 0341-4019

DIE NEUE LEGISLATURPERIODE



CHANCEN OFFEN



Unter Offenheit verstehen wir,
**Zugang zu den Erfolgchancen
internationaler Märkte zu schaffen.**

Wussten Sie, dass alle Bauten und Brücken auf unseren Euroscheinen erfunden sind? Aus gutem Grund, denn man wollte kein Land und keine Kultur über die andere stellen. Das ist Offenheit, wie wir von der DZ BANK sie verstehen und leben. Unvoreingenommen auf Kulturen und Märkte zuzugehen, um Chancen zu finden und gemeinsam zu nutzen. Mehr über Offenheit und unsere Haltung erfahren Sie unter: dzbank.de/haltung

Aufsätze

„Es sind klare, pragmatische und praxisnahe Rahmenbedingungen notwendig“ Redaktionsgespräch mit Hans Joachim Reinke, Union Investment	12	Neue Regierung muss Impulse pro Aktie setzen Christine Bortenlänger, Deutsches Aktieninstitut e.V.	31
Europas Zukunft: nachhaltig und digital aus der Krise Marija Kolak, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V. (BVR)	14	„Künftig muss gefördert werden, was gefordert wird“ Redaktionsgespräch mit Axel Gedaschko, GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen e. V., und Jörg Kotzenbauer, ZBI GmbH	36
Digitales Zentralbankgeld – gehen Notenbanken neue Wege? Burkhard Balz, Deutsche Bundesbank	18	Perspektiven auf transparente Lobbyarbeit Redaktionsgespräche mit Jens Zimmermann, Mitglied des Bundestags (SPD), und Stefan Mai, Union Investment	40
Eine neue Epoche der Notenbankpolitik Otmar Issing, Center for Financial Studies	22	Der Hort der Stabilität Philipp Otto (Leitartikel)	2
Die neue Regierung steht vor Richtungsentscheidungen Cornelius Riese, DZ BANK AG	28		

Gespräch des Tages

Banken: Steter Tropfen	6
Bankenaufsicht: Bissiger Aufseher	6
Nachhaltigkeit: Geht es auch konkreter?	7
Wirtschaftsnobelpreis: Wegbereiter der Arbeitsmarktforschung	8

Börsen

ICE I: zwei Transaktionen · CBOE: ErisX-Übernahme · Deutsche Börse: gutes Quartal · Euronext: neuer MIB ESG Index · ICE II: neuer Hypothekenindex	56
---	----

Bilanzberichte

Geschäftsentwicklung der Sparda-Banken 2020/2021	43
--	----

Vermerkt

Bankenchronik	10
Personalien	11
Bücher	42
Zentralbanken	54
Impressum/Fotonachweise	30

Der Hort der Stabilität



Philipp Otto



Chefredakteur

Die Deutsche Bundesbank ist zweifelsohne etwas sehr Besonderes. Kaum eine Institution in Deutschland genießt so tiefes Vertrauen und so großes Ansehen wie die Bundesbank. Und das nun schon über viele Jahrzehnte, durch viele Phasen der Veränderung. „Nicht alle Deutschen glauben an Gott, aber alle glauben an die Bundesbank“, stellte der frühere Präsident der Europäischen Kommission, Jacques Delors, noch 1992 fest. Und auch wenn das Vertrauen, das Zutrauen der Bundesbürger in Institutionen und Autoritäten heute sicherlich nicht mehr so stark und automatisch ausgeprägt ist wie vor 20 und mehr Jahren, gilt das doch für die Bundesbank immer noch.

Jeder Angriff auf die Bundesbank und den Bundesbankpräsidenten gilt in Deutschland nicht vorrangig als Expertenstreit oder – auf höherer Ebene – als ein Verfassungskonflikt. Sondern schlimmer: Jeder politische Angriff entwickelt sich in der öffentlichen Meinung, je länger er dauert, zu einem Anschlag auf Grundwerte der Nation. Völlig parteienunabhängig. Das hat Helmut Schmidt, der als Bundeskanzler gerne eine höhere Inflation zur Ankurbelung der Wirtschaft durchsetzen wollte, ebenso erfahren müssen, wie Helmut Kohl und sein Finanzminister Theo Waigel, die mit dem Goldschatz der Bundesbank Haushaltslöcher auffüllen wollten, Oskar Lafontaine, der eine Zinssenkung zur Ultima Ratio der Beschäftigungspolitik ausrief, oder Finanzminister Hans Eichel, der in Zeiten klammer Kassen ebenfalls auf das gehortete Gold schielte. Der Reputation der Bundesbank und des Bundesbankpräsidenten haben die intensiven Auseinandersetzungen nie geschadet, im Gegenteil, dem nationalen wie internationalen Ansehen der politisch Verantwortlichen dagegen schon.

Das Volk liebt seine Bundesbank, weil sie nach wie vor für dem Volk liebe Werte steht: für die Erhaltung materieller Errungenschaften im Allgemeinen sowie die Bewahrung des Geldvermögens im Besonderen; für die Verteidigung einer guten, weil stabilen Währung gegenüber

jedermann und damit vor allem auch gegenüber den jeweiligen politischen Interessen, was angesichts des zunehmenden Nord-Süd-Gefälles in Europa in den vergangenen Jahren keineswegs einfacher geworden ist; für den Erhalt des „Mythos Bundesbank“, der Hüterin der D-Mark und der Verfechterin des Euro, als Symbol des deutschen Wiederaufstiegs und der deutschen Geltung in der politisch-wirtschaftlichen Internationalität.

Das galt ohne Zweifel bis 1998, das gilt aber auch seitdem die Europäische Zentralbank die Verantwortung für die Währungspolitik in einem gemeinsamen europäischen Wirtschafts- und Währungsraum übernommen hat. Das liegt zum einen daran, dass die Bundesbank aus der gesicherten Erkenntnis dieser „urdeutschen“ Vorlieben peinlich genau darauf geachtet hat, das „Modell Bundesbank“ möglichst tief verwurzelt in dem neuen Gebilde zu verankern. Was gelungen ist. Und was wichtig war. Denn wie der erste Präsident der EZB, Wim Duisenberg, richtig feststellte: „Die Stabilität einer Währung beruht darauf, wie viel Vertrauen die Leute in sie setzen.“ Der Euro hat diese Stabilität längst erreicht. Dank dem Modell Bundesbank und dank den Bundesbankpräsidenten und Bundesbankern, die stets im Direktorium der Europäischen Zentralbank für diese Grundwerte gestritten haben. Mit Ausbruch der Finanzkrise und einer damit verbundenen Prioritäten- und Machtverschiebung zugunsten einer expansiven und weniger stabilitätsorientierten Geldpolitik und deren Verfechtern leider zunehmend vergeblich. Otmar Issing weiß davon trefflich zu berichten, nachzulesen ab Seite 22.

Nicht verändert hat sich dagegen der Auftrag der Bundesbank: Sie soll eine stabile Währung und ein stabiles Finanzsystem gewährleisten. Im Gesetz über die Deutsche Bundesbank heißt es unter § 12 Verhältnis der Bank zur Bundesregierung: „Die Deutsche Bundesbank ist bei der Ausübung der Befugnisse, die ihr nach diesem Gesetz zustehen, von Weisungen der Bun-



desregierung unabhängig. Soweit dies unter Wahrung ihrer Aufgabe als Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken möglich ist, unterstützt sie die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung.“ Wenn man die Menschen fragen würde, welche der obersten Amtsträger der Bundesrepublik den höchsten Respekt genießen, schnitte der Bundesbankpräsident ganz hervorragend ab. Vermutlich stünde sein Ansehen nicht weit hinter dem der Bundeskanzlerin oder des Bundespräsidenten zurück. Entsprechend wichtig ist, wer an der Spitze der Deutschen Bundesbank steht.

Jens Weidmann ist dies nicht mehr. Er bat den Bundespräsidenten aus „persönlichen Gründen“ um Entlassung aus seinem Vertrag, der noch bis 2027 geschlossen war. Damit erhält das Buch „Die EZB, der Euro und die Deutschen – keine Liebesbeziehung“ ein weiteres Kapitel. Denn vor Weidmann sind in den vergangenen Jahren schon Ottmar Issing, Jürgen Stark, Axel Weber und Sabine Lautenschläger von ihren Ämtern als EZB-Direktoren oder Bundesbankpräsident aufgrund unterschiedlicher Auffassungen zurückgetreten. Natürlich wäre es leicht, auch den Rücktritt Weidmanns mit unterschiedlichen Vorstellungen über die richtige Geldpolitik der kommenden Jahre zu begründen. Schließlich ist er der lauteste Falke, der einsame Rufer, der unermüdliche Mahner. Aber wäre das nicht zu einfach?

Jens Weidmann hat mit seinen geldpolitischen Überzeugungen nie hinter dem Berg gehalten. Er hat trefflich argumentiert und begründet. Man mochte ihm gerne zuhören und glauben. Aber hat er dafür auch ernsthaft gestritten? Hat er die Auseinandersetzung auf intellektueller Ebene jemals verlassen, die Rüstung des Kriegers angelegt und ist in die Schlacht gezogen? Nein, das ist er nicht. Das ist seine Sache, seine Mentalität nicht. Und es ist ihm auch nie gelungen, Mehrheiten zu gewinnen. Es gab kein „System Weidmann“, wie es ehemals das „System Tietmeyer“ gab, keine Verbündeten, auf die man sich im Ernst- und Streitfall wirklich verlassen konnte. Entsprechend war er nie der Gewinner, hat sich immer der Mehrheit und dem großen Ganzen untergeordnet. Ist Weidmann all dem, was er über Jahre erlebt und praktiziert hat, wirklich überdrüssig geworden, ermüdet und hoffnungslos? Oder mö-

gen vielleicht auch andere Entwicklungen seine Entscheidung beeinflusst haben: Da ist eine neue Bundesregierung, sie in Sachen Solidität und Stabilität einen anderen Kurs einschlägt, den Stabilitätspakt mehr als störendes Übel denn als dringliche Notwendigkeit für einen europäischen Staatenbund betrachtet. Wir erinnern uns an § 12: Die Bundesbank hat die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen. Das kann Jens Weidmann nicht, es ginge seinen Überzeugungen genauso zuwider wie die expansive Geldpolitik der EZB. Oder die zunehmenden Inflationsgefahren, auf die er in seiner Rücktrittserklärung explizit hingewiesen hat. Die angehäuften Anleihebestände in den Kellern der Bundesbank sind angesichts zu erwartender steigender Zinsen ein Pulverfass. Weidmann wollte sie nie kaufen, soll er nun auch die Prügel dafür einstecken, dass er sie hat?

Bleiben zwei Fragen: Was macht Jens Weidmann künftig? Und wer wird der oder die Neue an der Spitze der Deutschen Bundesbank? Über beide lässt sich trefflich spekulieren. Dem scheidenden Bundesbankpräsidenten stehen viele Türen offen: politische Ämter, Beratermandate, Professuren und selbst ein Wechsel in die freie Wirtschaft, wie es sein Vorgänger Axel Weber vorgemacht hat. Mal ins Blaue gesponnen: Deutschlands größte Bank sucht im kommenden Jahr einen neuen Aufsichtsrats-Chef. Das kommt im Mai natürlich noch zu früh, aber vielleicht ließen sich ja Übergangslösungen finden. Weder die Verantwortlichen der Deutschen Bank noch die EZB könnten da etwas dagegen haben.

Und das nachfolgende Personal? Der ideale Bundesbankpräsident kann weder der pure Politiker noch der pure Ökonom sein. Hätte er nur eines gelernt, müsste das andere schleunigst hinzukommen. Denn was die Amtsführung eines Bundesbankpräsidenten in den Augen der Öffentlichkeit zu einer guten macht, sind folgende Fähigkeiten: das persönliche Verständnis für die Würde und das Ansehen des Amtes, die Kunst der Erklärung höchst komplizierter Zusammenhänge und das diplomatische Geschick als globaler wie nationaler Verhandlungspartner in allen nur möglichen Gremien. Dann besteht Hoffnung, dass die Deutsche Bundesbank weiterhin das bleibt, was die meisten wollen: Der Hort der Stabilität.



„I respect Jens Weidmann’s decision to step down from his position as President of Deutsche Bundesbank at the end of this year after more than 10 years of service, but I also immensely regret it. Jens is a good personal friend on whose loyalty I could always count. While Jens had clear views on monetary policy I was always impressed by his search for common ground in the Governing Council, by his empathy for his Eurosystem colleagues, and his willingness to find a compromise. I will miss Jens and his always constructive and good-humoured approach in all of our discussions.“

*Christine Lagarde, Präsidentin,
Europäische Zentralbank*

„Jens Weidmann war ein Jahrzehnt lang ein starker Präsident der Bundesbank und eine international sehr geachtete Stimme in der Geldpolitik. Er hat auch in turbulenten Zeiten, unter anderem während der Euro-Krise und der Corona-Pandemie, den geldpolitischen Stabilitätskurs verteidigt, aber gleichzeitig die gesamtwirtschaftliche Situation im Blick behalten. Dafür gebührt ihm unsere große Anerkennung und unser Respekt.“

*Christian Sewing, Präsident,
Bundesverband deutscher Banken e.V.*



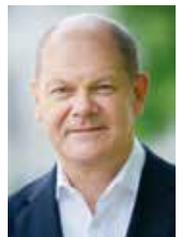
„Ich danke Jens Weidmann für seine Arbeit in diesen währungspolitisch und finanzpolitisch sehr herausfordernden Jahren seiner Amtszeit. Es wird nun die Aufgabe einer neuen, einer kommenden Bundesregierung sein, einen Nachfolger oder eine Nachfolgerin zu finden.“

Angela Merkel, Bundeskanzlerin



„Ich danke Jens Weidmann für sein außerordentliches Engagement an der Spitze der Bundesbank. Er hat nicht nur die Geldpolitik in Deutschland und Europa in dieser Zeit maßgeblich geprägt, sondern auch die Weiterentwicklung der internationalen Finanzmärkte vorangebracht. Jens Weidmann hat sich um unser Land sehr verdient gemacht.“

*Olaf Scholz, Bundesminister der Finanzen und
SPD-Kanzlerkandidat*



„Jens Weidmann hat als Bundesbankpräsident hohe Reputation erworben durch Expertise in ökonomischen Fragen über die Geldpolitik hinaus und als eine wichtige Stimme für Stabilitätsorientierung in der Geld- und Finanzpolitik. Sein Rücktritt kommt in einer Phase, in der intensiv über die Zukunft der Geldpolitik und der Regeln des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes diskutiert wird. Seine hohe fachliche Kompetenz und persönliche Autorität werden in dieser Debatte gebraucht. Es ist meines Erachtens wichtig, dass seine Nachfolge ähnlich nachdrücklich und sachbezogen für stabiles Geld und solide Staatsfinanzen in Europa eintritt.“

Clemens Fuest, Präsident, ifo Institut





„Jens Weidmann hat sich als Bundesbankpräsident stets für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik eingesetzt und als Ökonom eine exzellente Reputation. Besonders wichtig war sein Einsatz für die Unabhängigkeit der Geldpolitik und die Wahrung stabiler Staatsfinanzen. Nun ist die Politik gefordert, bei der Nachfolge die Stabilitätsorientierung der Bundesbank fortzusetzen und so das Vertrauen in die Geldpolitik angesichts erhöhter Inflationsrisiken zu stärken.“

Marija Kolak, Präsidentin, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. (BVR)

„Der DSGV bedauert den angekündigten Rückzug Jens Weidmanns von der Spitze der Bundesbank. Jens Weidmann ist ein Garant für das Stabilitätsversprechen der europäischen Währungspolitik. Seine Stimme wird im EZB-Rat fehlen.“

Helmut Schleweis, Präsident, Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V. (DSGV)



„Jens Weidmann hat in herausfordernder Zeit maßgeblich die europäische Geldpolitik geprägt und zugleich deren Vermittlung in Deutschland befördert. Seine Nachfolgerin/sein Nachfolger wird in Rahmen des Eurosystems entsprechend agieren.“

Michael Hüther, Direktor und Mitglied des Präsidiums, Institut der deutschen Wirtschaft

„Ich bedauere den Rückzug von Jens Weidmann sehr. Mit ihm verlässt ein international anerkannter Top-Ökonom die Spitze der Deutschen Bundesbank. Gleichzeitig verliert Deutschland im EZB-Rat eine starke Stimme ordnungspolitischer Grundsätze, die angesichts der anstehenden Herausforderungen dringender denn je erscheint. Jetzt ist es wichtig, die durch den Rückzug entstandene Lücke mit einer Persönlichkeit in der Tradition Jens Weidmanns zu besetzen. Nämlich als starke Stimme der Anliegen Deutschlands und der Bundesbank im Eurosystem einerseits sowie durch eine kompetente Persönlichkeit andererseits, die als Brückenbauer Kompromisse im Rat ermöglicht.“

Iris Bethge-Krauß, Hauptgeschäftsführerin, Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB, e.V.



„Für die Bundesbank und auch den Finanzplatz Deutschland bedeutet der Rücktritt von Jens Weidmann einen herben Verlust. Wir verlieren einen offenen und kenntnisreichen Ansprechpartner, Deutschland und Europa einen zentralen Vertreter einer an Geldwertstabilität orientierten Geldpolitik.“

Jens Tolckmitt, Hauptgeschäftsführer, Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) e.V.

Banken

Steter Tropfen

Eine Woche bevor er an der New York Stock Exchange anlässlich des 20-jährigen Listing-Jubiläums der Deutschen Bank die Schlussglocke läutete, nutzte deren Vorstandschef Chef Christian Sewing – allerdings in seiner Rolle als Präsident des Bundesverbands deutscher Banken (BdB) – die Herbsttagung des Internationalen Währungsfonds in Washington als Anlass, um in einem Mediengespräch über die großen Herausforderungen der Zeit zu sprechen – von denen es derzeit wahrlich genug gibt.

Neben den omnipräsenten Themen Digitalisierung und nachhaltige Transformation sieht Sewing eine spannende Frage darin, wie sich die Weltwirtschaft neu sortieren wird. Corona hat einiges durcheinandergewirbelt, insbesondere Lieferketten. Bei der Diskussion, ob es mehr Autonomie braucht, um die Versorgungssicherheit zu gewährleisten, mahnte Sewing, den Bogen nicht zu überspannen. Mehr Autonomie ja, aber keinesfalls Autarkie. Doch solche Fragen sieht er nur als Teil einer noch größeren Diskussion über den globalen Wettbewerb und die Frage nach Europas Rolle in der Welt. Hier erkennt der BdB-Präsident europaweit durchaus eine Wahrnehmungsschwäche in Bezug auf die Schärfe des Kampfes im globalen Wettbewerb.

Drei Dinge sind aus Sewings Sicht für eine Stärkung Europas entscheidend. Erstens: Europa müsse sich dem globalen Wettbewerb stellen und eine Investitionsoffensive einläuten. Freilich ist ihm auch das Programm Next Generation EU nicht entgangen. Auch wiesen jüngste Schritte bei den Themen Klimaschutz, Digitalisierung und Wettbewerbsfähigkeit in die richtige Richtung. Aber er erinnert mahndend daran, dass die EU schon einmal beschlossen hatte, sich bis 2010 zum wettbewerbsfähigsten Wirtschaftsraum der Welt zu entwickeln ...

Sewing sieht den Knackpunkt darin, dass Europa den Wettbewerb nicht nur auf dem Papier annimmt und erinnert, dass Europa nur zwei Prozent der Wirtschaftsleistung in Forschung und Entwicklung stecke, während es in den USA drei Prozent wären. Da kann man ihm nur beipflichten. Geiz an dieser Stelle ist ein großes Risiko, in einer disruptiven Zeit wie dieser

den Anschluss zu verlieren. Umso erfreulicher die Ankündigung im Sondierungspapier der möglichen Ampel-Koalition, den Anteil der Ausgaben für Forschung und Entwicklung auf 3,5 Prozent des BIP zu erhöhen. Aber auch hier sei mahndend erinnert: Reden allein reicht nicht.

Zweitens: Natürlich durfte in dieser Aufzählung auch die Forderung nach einer so schnell wie möglich erfolgenden Umsetzung eines EU-Finanzbinnenmarkts nicht fehlen. Als besonders wichtiges, aber noch fehlendes Element eines europäischen Investitionsmarktes bezeichnete er einen funktionierenden Vertriebsmarkt. Sewing weist darauf hin, dass dieser im führenden Wirtschaftsraum USA aufgrund geringerer regulatorischer Beschränkungen zehnmal so groß sei. In der Tat wird dieses Thema in Europa als Nachwehe der Finanzkrise noch mit zu vielen Scheuklappen betrachtet.

Drittens: Die deutschen und europäischen Banken müssen profitabler werden, damit sie ihre Aufgabe der Finanzierung der Transition und des Wandels ausreichend wahrnehmen können. Natürlich sei das in erster Linie Aufgabe der Banken, was Sewing extra betonte. Doch brauchen diese dafür ein Level Playing Field mit den Angreifern aus anderen Branchen und am besten einen EU-weit harmonisierten Finanzmarkt. So alt und oft wiederholt diese Forderungen alle auch sind, sie verlieren dadurch nichts an Dringlichkeit und Gültigkeit. Das Motto muss weiter heißen: „Steter Tropfen ...“.

Bankenaufsicht

Bissiger Aufseher

Nach dem Fall Wirecard war klar, dass sich bei der Finanzmarktaufsicht einiges ändern muss, um weiteren Schaden vom Finanzplatz Deutschland abzuwenden. Der Wechsel an der Spitze der Aufsichtsbehörde BaFin von Felix Hufeld hin zu Mark Branson, zuvor Chef des Schweizer Pendant FINMA, war nur der erste Schritt. Mitte Oktober haben nun Branson und der (Noch-?)Staatssekretär des Bundesfinanzministeriums, Jörg Kukies, gemeinsam die erzielten Fortschritte im Reformprojekt – oder wie sie es selbst nannten Modernisierungspro-



jekt – BaFin vorgestellt. Natürlich klopften sich die Protagonisten auf die Schulter für bereits Erreichtes. In der Tat ist auch schon einiges vorangekommen.

Das Grundsätzliche zuerst: Die Aufsichtsphilosophie soll geändert werden. Branson möchte eine moderne, digitale Arbeitsweise implementieren, denn es brauche eine interne Vernetzung innerhalb der Aufsichtsbehörde sowie ein ganzheitliches, vernetztes Denken. Auch einen Kulturwandel in der Behörde mahnte der neue Chef an. Branson forderte hier ein, dass die Mitarbeiter der BaFin schnell, flexibel und aufgeschlossen sein sollen sowie „extrem klar“ in der Kommunikation. Zumindest kleinen Optimierungsbedarf offenbarte gleich die Pressekonferenz in diesem Punkt. Journalisten reagierten verwundert und irritiert auf die Ankündigung, dass sie sich verwendete Zitate erst noch freigeben lassen sollen – bei Presseveranstaltungen dieser Art völlig ungewöhnlich. Weiterhin forderte Branson in der neuen Aufsichtskultur ein, dass die Mitarbeiter auch mutig sein sollen und ab und an auch Risiken eingehen sollten. Das ist schon eine bemerkenswerte Forderung für eine konservative deutsche Behörde, deren Aufgabe darin besteht, Risiken im Finanzwesen zu verhindern. Es ist also definitiv bereits ein frischer Wind zu bemerken. Es wird spannend sein zu beobachten, wie die Belegschaft mit dem verordneten Kulturwandel zurechtkommt.

Weitere eingeleitete Punkte auf der BaFin-Reform-Agenda: Unter anderem sind die Fokusaufsicht und Taskforce Mitte August an den Start gegangen. So soll eine intensivere Kontrolle insbesondere von komplexen und innovativen Geschäftsmodellen sichergestellt werden. Und auch Unternehmensbilanzen sollen künftig „noch intensiver“ kontrolliert werden. Dafür wurden unter anderem Mitarbeiter der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) übernommen. Doch es sollen auch noch weitere externe Fachkräfte gewonnen werden.

Erfolgversprechender Punkt auf der Reform-Agenda dürfte zudem auch die Data Intelligence Unit sein, die im August 2021 ihre Arbeit aufgenommen hat. Mit modernsten Methoden große Mengen Daten zu analysieren, ist unabdingbar und gerade im Zeitalter der Digitalisierung der Königsweg, um mit begrenzten Humankapazitäten – auch wenn die

se insgesamt um 150 Mitarbeiter ausgebaut werden sollen – die Fülle von komplexen Marktteilnehmern und komplexen Märkten einigermaßen im Griff zu behalten.

Das vorgestellte Konzept klingt in weiten Teilen stringent und zielführend. Allerdings ist alles erst initialisiert und im Aufbau. Ob die Maßnahmen auch die gewünschte Wirkung zeigen, muss sich erst im Aufsichtsalltag beweisen. Es wird eine große Herausforderung für Mark Branson, das alles so zu orchestrieren und zusammenzuführen, dass aus einem zahnlosen Aufsichtstiger ein bissiger Aufseher wird. Aber es hallt ihm der Ruf nach, dass er solche Herkulesaufgaben bewältigen kann.

Nachhaltigkeit

Geht es auch konkreter?

Stürme, Dürren, Überschwemmungen und extreme Temperaturen: Der Klimawandel ist real und macht sich bereits deutlich bemerkbar. Der Klimaschutz und die Transformation der Wirtschaft in Richtung Treibhausgasneutralität bleiben daher Themen höchster Priorität auf der politischen Agenda. In der Europäischen Union wurden deswegen in diesem Jahr die Klimaschutzziele sogar noch einmal verschärft. Um bis Mitte des Jahrhunderts allerdings klimaneutral werden zu können, ist ein nachhaltiger Umbau aller Wirtschaftsfaktoren notwendig. Hierfür hat Deutschland mittlerweile eine eigene Sustainable-Finance-Strategie mit dem Anspruch verabschiedet, führender Sustainable-Finance-Standort zu werden.

Doch reichen die bisher getroffenen Maßnahmen schon aus, um die Zukunft für künftige Generationen abzusichern? Und wird Deutschland dem Anspruch einer führenden Position in Sachen Sustainable Finance bislang gerecht? Vermutlich noch nicht. Denn: „Wir machen es uns nach wie vor noch zu bequem“, erklärt Kristina Jeromin, Co-Geschäftsführerin des Green and Sustainable Finance Cluster Germany (GSFG), auf dem 5. Sustainable Finance-Gipfel in Frankfurt. Ihrer Auffassung nach gehe es auch schon lange nicht mehr um eine führende Position – einmal ganz davon abgesehen, dass viele EU-Länder gerne mit diesem Status hausieren wollen würden – sondern vielmehr darum „den Anschluss zu behalten“.

Wegbereiter der Arbeitsmarktforschung

Der Alfred-Nobel-Gedächtnispreis für Wirtschaftswissenschaften 2021 geht zur Hälfte an den gebürtigen Kanadier David Card, während sich die zweite Hälfte der Amerikaner Joshua D. Angrist und der Niederländer Guido W. Imbens teilen. Alle drei lehren in den USA: Card an der University of California in Berkeley, Angrist am Massachusetts Institute of Technology (MIT) und Imbens an der Stanford University. Mit dem diesjährigen Preis werden drei herausragende Wissenschaftler geehrt, denen wir bahnbrechende Beiträge auf dem Gebiet der angewandten empirischen sowie methodischen Forschung zu verdanken haben. Sie haben entscheidend die Credibility Revolution in der datengestützten ökonomischen Analyse geprägt. Warum bedurfte es überhaupt einer solchen Revolution? Nun, spätestens in den 1980er Jahren gerieten weite Teile der bis dato betriebenen empirischen Forschung unter massive Kritik. Edward Leamer prangerte die fehlende Robustheit ökonomischer Ergebnisse an, David Hendry beklagte die mögliche Manipulation von Resultaten durch Data-Mining und Christopher Sims die Beliebigkeit beim Setzen von Ausschlussrestriktionen zur Identifikation ökonomischer Modelle. Hinzu kam die Lucas-Kritik, der zufolge Verhaltensänderungen vorausschauender Individuen Erkenntnisse über die Wirkung von Politikmaßnahmen entwerfen. Insbesondere das Unvermögen, in empirischen Analysen Aussagen über kausale Wirkungen zu treffen, wurde als entscheidendes Manko empfunden.

Die Credibility Revolution ist als Antwort auf diese weitgehend berechnete Kritik zu verstehen. Der Verdienst der diesjährigen Preisträger besteht darin, gezeigt zu haben, wie belastbare Kausalanalysen auch in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften möglich sind. Als Idealsituation („Goldstandard“) gilt dabei ein randomisiertes kontrolliertes Experiment, das allerdings teils aus ethischen, teils aus Gründen des Aufwandes und der Machbarkeit nur in eher seltenen Fällen durchgeführt werden kann. Auf Kausalbeziehungen ist jedoch auch aus der Auswertung „natürlicher Experimente“ zu schließen.

Die Kunst liegt darin, Situationen aufzuspüren, in denen sich für eine Gruppe von Individuen verhaltensrelevante Faktoren exogen verändern, während diese bei einer Kontrollgruppe konstant bleiben. Unter bestimmten Bedingungen lässt sich dann ein kausaler Effekt identifizieren. Besonders eindrucksvoll sind die mit einem solchen Forschungsdesign erzielten Ergebnisse dort, wo sie etablierte Vorurteile in der Profession infrage stellen oder widerlegen. Ein Musterbeispiel dafür ist eine Untersuchung, die Card zusammen mit seinem leider viel zu früh verstorbenen kongenialen Koautor Alan Krueger konzipiert und durchgeführt hat. Darin ging es um die Auswirkungen des Mindestlohns auf die Beschäftigung im Niedriglohnbereich. Betrachtet wurden die Unterschiede in der Beschäftigungsentwicklung in Fast-Food-Restaurants in zwei benachbarten US-Bundesstaaten, New Jersey und Pennsylvania. Zu Beginn der 1990er Jahre war der Mindestlohn in beiden Staaten mit 4,25 Dollar pro Stunde gleich hoch. In New Jersey wurde er 1992 auf 5,05 Dollar angehoben, während er in Pennsylvania unverändert blieb. Die vorherrschende Meinung war damals, dass eine spürbare Mindestloohnerhöhung zu Beschäftigungsverlusten führen müsse. Anhand von eigens erhobenen Daten konnten Card und Krueger nun aber zeigen, dass dies nicht der Fall war. Im Gegenteil, es zeichnete sich in New Jersey gegenüber dem Nachbarstaat sogar eine leicht günstigere Beschäftigungsentwicklung ab.

In „Myth and Measurement“, dem in der Folge erschienenen einflussreichen Buch von Card und Krueger, wurden neben den empirischen Resultaten auch theoretische Erklärungen vorgestellt. Das Buch war der Startschuss zu einer Fülle von empirischen Mindestlohnstudien weltweit. Auch wenn das sich daraus ergebende Bild keineswegs einheitlich ist, so hat sich aus dem Ansatz von Card und Krueger doch im Ergebnis zu einer Neubewertung des Mindestlohns als arbeitsmarktpolitischem Instrument geführt.* Ein weiteres inzwischen „klassisches“ natürliches Experiment, das Card nutzte, war der Flüchtlingszustrom von 125 000 Kubanern im Jahr 1980 nach Südflori-



da (Mariel Boat Lift). In Miami wurde dadurch das Arbeitskräftepotenzial in wenigen Monaten um etwa 7 Prozent erhöht. Anhand dieser quasiexperimentellen Ausweitung des Arbeitsangebots ließen sich kausale Effekte auf das lokale Lohn- und Beschäftigungsniveau identifizieren. Wie bei Card steht auch Angrist für den Design-orientierten Ansatz in der Arbeitsmarkt- und Bildungsforschung. Gemeinsam mit dem Ökonometriker Imbens wurde er aber auch für eine methodische Innovation ausgezeichnet: Diese erlaubt die Ausnutzung natürlicher Experimente unter allgemeineren Bedingungen (heterogene Gruppen und unscharfe Zuordnung).

Die Arbeiten der Preisträger stehen in einem komplementären Verhältnis zueinander. Zusammen haben sie gezeigt, dass der ständig erweiterte methodische Werkzeugkasten mächtige Instrumente bereithält und mit der Credibility Revolution ein erfolgreicher Weg beschritten wurde. Unterstützt durch die Fortschritte in der Computertechnik und der immer besseren Verfügbarkeit von Mikrodaten für die Forschung hat die empirische Forschung in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften heute einen enormen Stellenwert. Neben beispielsweise Randomized Control Trials oder Regression Discontinuity spielt verstärkt auch Machine Learning eine Rolle im Curriculum ökonomischer Doktorandenprogramme. Gerade auch in der Arbeitsmarkt-, Bildungs- und Ungleichheitsforschung werden diese Methoden sehr erfolgreich eingesetzt. So lernen wir dank der diesjährigen Preisträger beständig mehr über die kausalen Wirkungen von arbeitsmarkt- und sozialpolitischen Maßnahmen, institutionellen Regelungen oder von Investitionen in das Bildungssystem. Und der Prozess, der durch die Credibility Revolution angestoßen wurde, birgt noch viele nicht ausgeschöpfte Möglichkeiten.

Prof. Dr. Joachim Möller, Professur für Volkswirtschaftslehre, Universität Regensburg

* Eine Studie für Deutschland zeigt, dass der 2015 eingeführte Mindestlohn in der Summe zu keinen signifikanten Beschäftigungsverlusten geführt hat. Siehe: Reallocation and Minimum Wages: Evidence from Germany, Dustmann, C., Lindner, A., Schönberg U., Umkehrer, M., vom Berge, P., erscheint in: Quarterly Journal of Economics.

Als Begründung für diese Aussage nimmt Jeromin konkret Bezug auf die bereits angesprochene Sustainable-Finance-Strategie der Bundesregierung. Diese sei wiederum nämlich gar nicht so konkret. Ganz im Gegenteil: Der Sustainable-Finance-Beirat hatte der Bundesregierung 31 umfassende Empfehlungen auf den Tisch gelegt, wovon 26 Maßnahmen – in deutlich abgespeckter Form – in die neue Strategie überführt wurden. 26 von 31 Maßnahmen klingt auf den ersten Blick gar nicht so schlecht. Jedoch bei genauerem Hinsehen wird deutlich, dass die Regierung sich an vielen Stellen noch nicht so recht festlegen will. So fallen beispielsweise zeitliche Angaben mit Blick auf die Umsetzung der Maßnahmen gänzlich unter den Tisch. Andere Fragen bleiben ebenfalls offen: Wie soll beispielsweise die nachhaltige Transformation im öffentlichen Sektor oder im Energie- und Verkehrssektor aussehen? Handfeste Antworten hierzu liefert das Papier nicht. „Die 26 Maßnahmen der Bundesregierung sind nicht so wie die 31 Empfehlungen des Sustainable-Finance-Beirats zu lesen und haben an Konkretheit verloren. Es gibt keine Transition-Story mehr“, kritisiert Jeromin.

Eines ist durch die Diskussionen aber längst schon gelungen: Das Thema Nachhaltigkeit lässt sich bestens vermarkten. Entsprechend boomt der Markt für grüne Anlageprodukte – mit all den bekannten Risiken und Vorwürfen, wie viel „Grün“ wirklich überall enthalten ist, in Zeiten der gerade erst beginnenden Transformation überhaupt schon enthalten sein kann. Das freut die Banken, die wichtige Erträge erwirtschaften können. Das freut die Experten, weil das Thema Aktienanlage und Kapitalmarkt endlich auch bei breiteren Bevölkerungsschichten nachhaltig angekommen ist. Das freut aber auch Staaten und Unternehmen, die sich über grüne Anleihen hervorragend Geld beschaffen können, was dringend benötigt wird. Für die Klimaneutralität sind Schätzungen zufolge bis Mitte des Jahrhunderts Investitionen in Höhe von 5 Billionen Euro notwendig.

Dass Sustainable Finance keinen „Selbstläufer“ darstellt, ist bereits zum geflügelten Wort in den Nachhaltigkeitsdebatten geworden. Und genau dieser unbequemen Wahrheit sollte die Politik nun ins Auge blicken, wenn der grüne Wandel von Erfolg geprägt sein soll. Da braucht es nämlich konkrete Maßnahmen mit konkreten Zielen und konkreten Zeitangaben für die Umsetzung – schlichtweg mehr Klarheit!

7. bis 25. Oktober 2021

Um ihre Organisationsstruktur zu vereinfachen und Bankdienstleistungen an den wachsenden digitalen Anforderungen auszurichten, stellt die niederländische Bank **ABN AMRO** ihre Geschäftsbereiche neu auf. Die Bank werde ihre bestehenden vier Divisionen in den Bereichen Retail Banking, Private Banking, Commercial Banking sowie Corporate und Institutional Banking durch die drei Einheiten Privat- und Geschäftskundengeschäft, Vermögensverwaltung und Firmenkundengeschäft ersetzen, heißt es.

Die **Norddeutsche Landesbank (Nord-LB)** führt im Treasury-Bereich ein cloud- und echtzeitbasiertes Liquiditätsmanagementsystem ein, um Datenströme künftig schneller erfassen zu können. Es schaffe maximale Flexibilität und generiere darüber hinaus erhebliche Synergieeffekte. Außerdem biete das neue Liquiditätsmanagementsystem zusätzliche Vorteile im Cash Management, von denen insbesondere die Firmenkunden der Bank profitieren würden. Das System wurde von **Planix** entwickelt.

Die **Fonds Finanz** und die genossenschaftliche **PSD Bank Koblenz eG** haben eine weitreichende Kooperation im Bancassurance-Bereich gestartet. Im Rahmen der Zusammenarbeit trete die Koblenzer PSD Bank nun als unabhängiger Versicherungsmakler auf, statt wie bislang als Versicherungsvertreter. Die Berater der PSD Bank können ihren Kunden das gesamte Versicherungsangebot der Fonds Finanz zur Verfügung stellen und deren Beratungs-Tools nutzen.

Die **Berliner Volksbank** und der auf Immobilien spezialisierte Investmentberater und Investmentmanager **Recon** haben sich auf eine strategische Partnerschaft verständigt. Beide Seiten würden so am wachsenden Markt der Private-Debt-Finanzierungen partizipieren. Die Berliner Volksbank und die Recon wollen über den Bereich Finanzierungen hinaus zukünftig auch im Projektentwicklungs- und Bestandsgeschäft verstärkt zusammenarbeiten.

Goldman Sachs hat von den chinesischen Behörden grünes Licht für die Übernahme der vollen Kontrolle über ihr Wertpapier-Geschäft in der Volksrepublik erhalten. Das Geldhaus will nun die restlichen Anteile an dem Joint Venture Goldman Sachs Gao Hua Securities Company Ltd. (GSGH) erwerben.

Die **Europäische Zentralbank (EZB)** lässt die Banken der Eurozone nächstes Jahr das Risiko einschätzen, dem sie durch den Klimawandel ausgesetzt sein könnten – sowohl in ihren Kredit- als auch in ihren Handelsbüchern. Der sogenannte Klimastresstest läuft von März bis Juli 2022. Laut der von der EZB veröffentlichten Methodologie müssen die Kreditinstitute prognostizieren, wie sich ihre Bilanzen über die nächsten 30 Jahre entwickeln werden und welche Verluste sie beim Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft erleiden könnten. Dabei geht es einerseits um die Folgen der Verdrängung umweltschädlicher Unternehmen durch Klimaschutzmaßnahmen, andererseits um die Folgen des Klimawandels selbst, wie extreme Wetterereignisse. Andere Themen im Zusammenhang mit dem Stresstest sind die Erträge der Banken aus CO₂-intensiven Industrien und die Schätzungen zu den von ihnen finanzierten Emissionen.

Die **BaFin** hat am 1. Oktober 2021 gegenüber der **VTB Bank (Europe)** die Umsetzung angemessener interner Sicherungsmaßnahmen zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung angeordnet. Außerdem hat die Aufsicht mit sofortiger Wirkung einen Sonderbeauftragten bei dem Institut bestellt, um die Umsetzung dieser Maßnahmen zu überwachen.

Die **National Westminster Bank** muss eine Geldstrafe in Höhe von bis zu 240 Millionen Pfund bezahlen. Das Institut erklärte sich im bislang ersten Strafverfahren wegen Verstößen gegen das Geldwäschegesetz von 2007 in drei Punkten für schuldig. In vier bis acht Wochen sei das Urteil des Southwark Crown Court zu erwarten. Im laufenden Quartal hat Natwest, eine

Tochter der Royal Bank of Scotland (RBS), die mittlerweile den Namen ihrer Tochtergesellschaft übernommen hat, eine Rückstellung in Höhe der zu erwartenden Strafe vorgenommen. Die britische Finanzaufsicht (**Financial Conduct Authority**) bezifferte die Schadenssumme auf rund 170 Millionen Pfund.

Der **Bundesgerichtshof (BGH)** hat am 6. Oktober 2021 entschieden, dass Zinsanpassungsklauseln in Prämiensparverträgen unwirksam sind, wenn diese Kreditinstituten bei der Verzinsung von Spareinlagen ein uneingeschränktes Ermessen einräumen. Er bestätigte damit seine bisherige Rechtsprechung zu langfristigen Sparverträgen. Der BGH spricht sich deutlich für eine monatliche Zinsanpassung nach der Verhältnismethode aus. Bei dieser wird der anfängliche relative Abstand des Vertragszinssatzes zum Referenzzinssatz beibehalten. Offengeblieben ist, welchen konkreten Referenzzinssatz Kreditinstitute bei der Zinsanpassung zugrunde legen müssen. Hierzu hat der BGH entschieden, dass für die Höhe der variablen Verzinsung für langfristige Spareinlagen ein maßgebender Referenzzinssatz zu bestimmen ist. Das **Oberlandesgericht (OLG) Dresden**, das nun wieder zuständig ist, muss festlegen, welcher Referenzzinssatz geeignet ist. In Betracht kommt hierfür laut BGH ein Zinssatz für langfristige Spareinlagen, den die **Deutsche Bundesbank** erhebt und monatlich veröffentlicht.

Die **Comdirect** wird ihren digitalen Versicherungsmakler spätestens zum Jahresende einstellen. 2019 startete die damalige Commerzbank-Tochter zusammen mit dem Finanzvertrieb **JDC** den comdirect Versicherungsmakler. Dieser hat aber offenbar nicht genug Kunden gewinnen können. Darüber hinaus bestünde bereits eine langjährige Vertriebspartnerschaft mit der **Allianz** und es sei zu teuer und zu komplex geworden, zwei Versicherungsvertriebswege im Konzern parallel umzusetzen. Daher bietet die Commerzbank ihren Kunden künftig ausschließlich Allianz-Versicherungen an.



Die Genfer Finanzgruppe Edmond de Rothschild hat **Philippe Cieutat** als neuen Chief Financial Officer ernannt. Zuvor war er Finanzchef der französischen Tochter. Dort übernimmt neu **Fabrice Coille** als Chief Executive Officer die Leitung.

Der Aufsichtsrat der St. Galler Kantonalbank Deutschland AG hat **Tim Freise** und **Thomas Cichy** per 1. November 2021 zu neuen Mitgliedern des Vorstands berufen. **Joseph Steiger**, der seit 2014 Mitglied des Vorstands war, soll zudem nun nach sieben Jahren als Co-Chef der in Frankfurt ansässigen Tochtergesellschaft Ende 2021 ins Stammhaus zurückkehren. Freise übernimmt künftig die Verantwortung für die beiden Standorte München und Frankfurt, Cichy die Marktfolge.



Oliver Hommel (Foto) tritt zum 1. Dezember in die Geschäftsführung der Euro Kartensysteme ein. Hommels Vorgänger **Karl F. G. Matl** wird am 28. Februar 2022 in den Ruhestand gehen.

Sabine König, seit April Mitglied der Geschäftsleitung der Landesbausparkasse Hessen-Thüringen, ist bei der Herbsttagung der Europäischen Bausparkassenvereinigung (EuBV) zur neuen ersten Vizepräsidentin gewählt worden. Zum neuen zweiten Vizepräsidenten des europäischen Verbandes wurde der Vorstandsvorsitzende der Raiffeisen Bausparkasse, **Hans-Christian Vallant**, bestimmt.



Martin Liebi ist zum neuen Chief Executive Officer der ODDO BHF (Schweiz) AG bestellt worden. Vorbehaltlich der Zustimmung der Aufsichtsbehörden wird er sein Amt am 1. Januar 2022 antreten.



Auf der Mitgliederversammlung des Deutschen Aktieninstituts (DAI), die alle zwei Jahre stattfindet, wurde der Vorstand neu gewählt. Aus seiner Mitte



heraus wählte der Vorstand das Präsidium, dem mit der Neuwahl von **Nicolas Peter** (Foto unten), Finanzvorstand der BMW AG, jetzt 13 Mitglieder angehören.

Hans-Ulrich Engel (Foto links) wurde in seinem Amt als Präsident des Deutschen Aktieninstituts bestätigt.

Zum 1. November 2021 wird **Stefan Meine** in das Leitungsgremium der Bethmann Bank wechseln. Vorgesehen ist, dass er nach Zustimmung durch die Aufsichtsbehörden das Ressort Products & Solutions übernimmt, das bis Ende September 2021 von **Stephan Isenberg** geleitet wurde.

Gelsomina Vigliotti ist auf Vorschlag des italienischen Finanzministeriums vom Board der Europäischen Investitionsbank (EIB) mit sofortiger Wirkung zur Vizepräsidentin der EIB ernannt worden. Sie tritt damit die Nachfolge von **Dario Scannapieco** an.

Bundesbankpräsident **Jens Weidmann** hat Bundespräsident **Frank-Walter Steinmeier** um seine Entlassung aus dem Amt zum 31. Dezember 2021 gebeten. Er verlässt die Bundesbank, an deren Spitze er seit Mai 2011 stand, aus persönlichen Gründen.



Sparkassen-Finanzgruppe

Klaus Drücker, zurzeit stellvertretender Vorstandsvorsitzender der Sparkasse Lemgo, übernimmt mit Wirkung zum 1. Dezember 2022 das Amt des Vorstandsvorsitzenden von **Bernd Dabrock**. Dabrock scheidet Ende November 2022 nach mehr als zwanzig Jahren Vorstandstätigkeit aus dem aktiven Dienst aus.

Joachim Hoof bleibt laut Verwaltungsratsbeschluss bis 2027 Vorstandsvorsitzender der Ostsächsischen Sparkasse Dresden. Hoof ist seit 2005 Vorstandschef des Instituts. Seit 1995 übte er dieses Amt auch

7. bis 25. Oktober 2021

bei den Vorgängerinstituten Sparkasse Pirna-Sebnitz, Sparkasse Freital-Pirna und Sparkasse Elbtal-Westlausitz aus.

Diana Uhlmann übernahm zum 1. Oktober ihre neue Aufgabe als stellvertretendes Vorstandsmitglied der Mittelbrandenburgischen Sparkasse in Potsdam.

Genossenschaftliche Finanzgruppe

Zum 1. Oktober 2021 gab es einen Vorstandswechsel im Hause der Raiffeisenbank Westhausen. **Paul Bareis**, seit Juli 2020 Interimsvorstand, übergab die Vorstandschaft an die Generalbevollmächtigte **Anja Göschl**.

Der Aufsichtsrat der Volksbank Trier hat **Peter Michels** in den Vorstand berufen. Damit komplettiert Michels das Vorstandsteam und leitet gemeinsam mit **Norbert Friedrich** und **Alfons Jochem** die Geschicke der Bank.

Feier-Tage

Jürgen Bolzau, Direktor im Ruhestand der Sparkasse Rhein-Nahe, feierte am 16. Oktober 2021 seinen 85. Geburtstag.

Die ehemalige CEO bei Allianz Global Investors Deutschland, **Elizabeth Corley**, beging am 19. Oktober 2021 ihren 65. Geburtstag.

Der ehemalige Vorstandsvorsitzende der Sparkasse Kraichgau, **Erich Maier**, wurde am 21. Oktober dieses Jahres 85 Jahre alt.

Matthias Nester, Vorstandsvorsitzender der Sparkasse Koblenz, vollendete am 29. Oktober 2021 sein 60. Lebensjahr.

Wichtige Basis für Personalien ist neben den Pressemitteilungen der jeweiligen Institute und den eigenen Recherchen insbesondere bei den Volks- und Raiffeisenbanken das Unternehmensregister, dessen Veröffentlichungstermine leider nicht sehr zeitnah sind.

Redaktionsgespräch mit Hans Joachim Reinke

„Es sind klare, pragmatische und praxisnahe Rahmenbedingungen notwendig“

Herr Reinke, Deutschland hat gewählt. Wie beurteilen Sie das Wahlergebnis?

Mit dem Ausgang der diesjährigen Bundestagswahl betreten wir politisches Neuland. Die Bürgerinnen und Bürger haben mit ihrem Votum sozusagen „europäische“ Verhältnisse in Deutschland geschaffen: Keine Partei im neuen Bundestag hat eine dominierende Rolle. Insgesamt wurde die politische Mitte gestärkt und die Ränder glücklicherweise geschwächt. Nun wird es auf geschickte Diplomatie und Verhandlung ankommen, um die parteispezifischen Interessen in einem Koalitionsvertrag festzulegen und diese in den kommenden vier Jahren umzusetzen. Die Zeichen stehen auf Aufbruch. Das ist gut für Deutschland.

Wie wird die neue Bundesregierung ihre Rolle in Europa interpretieren – eher offensiv oder eher defensiv?

Dies lässt sich aktuell noch nicht vorhersehen. Aber eines lässt sich schon sehr sicher sagen, Deutschland wird auch künftig von einer europafreundlichen Regierung geführt. Dies zeigen die Parteiprogramme aller nun möglichen Koalitionspartner. Wie die genaue Ausgestaltung hier sein wird, ist jedoch letztlich von der Koalitionskonstellation abhängig.

Was bedeutet der Wahlausgang für die Union Investment?

In der aktuell sondierenden Ampel-Koalition werden uns vermutlich einige Herausforderungen etwa beim Thema Altersvorsorge oder Wohnungspolitik be-

vorstehen. Aber auch hier gilt es abzuwarten, was die Koalitionsverhandlungen ergeben werden.

Welche Auswirkungen hat dieses Wahlergebnis für die Finanzbranche im Allgemeinen und die Asset-Management-Branche im Besonderen?

Die Wahl bringt uns Klarheit dahingehend, dass eine rot-grün-rote Koalition nicht von den Bürgern gewollt ist. Und dies wäre auch aufgrund der wirtschaftspolitischen Programmatik von Rot-Grün-Rot für viele Investoren ein schwer kalkulierbares Risiko gewesen. Viele weitere entscheidende Fragen für die Finanz- und Asset-Management-Branche sind jedoch noch offen. Hier liegt es jetzt an den möglichen Ampel-Koalitionspartnern. Wir sehen insbesondere bei den kapitalmarktrelevanten Themen wie etwa der Schuldenbremse, der Steuer- und auch der Europapolitik großen Diskussionsbedarf bei den möglichen Koalitionären SPD, Grüne und FDP. Eins können wir aber jetzt schon sicher sagen: Themen wie die Dekarbonisierung, die Digitalisierung, die Demografie und die Bekämpfung des Klimawandels werden einen Schwerpunkt der künftigen Bundesregierung bilden – egal, wer sie führt.

Was erwarten Sie von einer neuen Bundesregierung?

Erstens, dass das System der sozialen Marktwirtschaft, das Deutschland in den vergangenen Jahrzehnten erfolgreich getragen hat, im Mittelpunkt bleibt. Zweitens, dass man eine Regulierung und Gesetzgebung bekommt, die pragmatisch und praxisorientiert ist. Drittens, dass der

Staat nicht versucht, der bessere Unternehmer zu sein, indem man durch viele Regelungen den Wettbewerb, der dieses Land groß gemacht hat, unmöglich macht.

Welche Themen werden Sie nun gegenüber der Politik vor allem adressieren?

Wir beschäftigen uns sehr vorausschauend mit den politischen Inhalten, die uns und unsere Anleger bewegen. Dies umfasst im Zusammenhang mit der neuen Bundesregierung insbesondere die vier Themen Altersvorsorge, Nachhaltigkeit, Wohnimmobilien und die EU-Finanzmarktregulierung. All das hat Einfluss auf unsere Arbeit als einer der führenden Anbieter von Investmentfonds und fondsbasierten Altersvorsorgeprodukten in Deutschland. Als Teil der genossenschaftlichen Finanzgruppe werden wir uns mit all unserer Erfahrung zu diesen Themen in die politischen Diskussionen einbringen und diese aktiv begleiten.

Was ist Ihnen beim Thema Altersvorsorge wichtig? Wie geht es aus Ihrer Sicht mit der Riester-Rente weiter?

Die umlagefinanzierte gesetzliche Rente ist und bleibt der zentrale Baustein der Altersvorsorge in Deutschland. Sie kann allein jedoch keine ausreichende Versorgung im Alter bieten. Daher ist eine zusätzliche private und/oder betriebliche Vorsorge erforderlich und zielführend. Um weiterhin attraktive Produkte anbieten zu können, bedarf es insbesondere aufgrund des Niedrigzinsumfelds einer Weiterentwicklung. Diese betrifft fünf Punkte in der Riester-Rente: Es braucht

die Ausgestaltung eines Standardprodukts, welches sich auf die Kerneigenschaften einer ergänzenden Altersvorsorge konzentriert. Zweitens: Die Garantien müssen bei Riester-Produkten flexibilisiert werden, auf beispielsweise 70 Prozent. Drittens: Die Förderung von Riester muss transparent und einfach gestaltet werden. Viertens: Der Personenkreis muss erweitert werden und fünftens sollten wir die Thematik der Zulage deutlich vereinfachen.

Am Thema Nachhaltigkeit kommt niemand mehr vorbei, es wird auch ein Schwerpunkt der künftigen Regierungsarbeit sein. Was ist hierbei aus Sicht der Finanz- und Asset-Management-Branche zu beachten?

Die Debatte rund um Nachhaltigkeit in der Finanzindustrie hat in den vergangenen drei Jahren spürbar Fahrt aufgenommen. Nachhaltigkeit wird das regulatorische Umfeld der Finanzbranche künftig massiv beeinflussen und ist längst kein Nischenthema mehr. Für uns ist daher ganz wichtig: Wir wollen nachhaltige Investitionen nutzen statt bremsen. Deshalb setzt sich die Union Investment, als aktiver Investor mit genossenschaftlicher Prägung, für eine nachhaltige Transformation der Wirtschaft ein. Dafür sind klare, pragmatische und praxisnahe Rahmenbedingungen der Politik notwendig. Die Stichworte sind hier aus meiner Sicht: Transformation fördern, Stabilität wahren, freien Zugang zu ESG-Daten sichern und Privatautonomie erhalten.

Welche Erwartungen haben Sie an die deutsche Politik mit Blick auf die Positionierung in Europa?

Es braucht einen leistungsstarken, kundenorientierten, innovativen und wettbewerbsfähigen Finanzplatz Deutschland und Europa. Zudem hat die Politik der Finanzindustrie im Kontext der Nachhaltigkeit eine Schlüsselfunktion als Kapital-sammelstelle und Kapitalgeber gegeben und ihr damit eine zentrale Funktion zur Transformation der Realwirtschaft zu einem nachhaltigeren Wirtschaftssystem übertragen. Um diese Aufgabe zu erfüllen, sind nun zielorientiert ausgerichtete

und praxistaugliche regulatorische Rahmenbedingungen notwendig.

Wie kann die Bedeutung des Finanzplatzes Deutschland im europäischen Vergleich gestärkt werden?

Wir wollen einen starken Finanzplatz Deutschland in Europa. Dafür ist insbesondere wichtig, dass wir die Wettbewerbsfähigkeit unseres Finanzplatzes und der hier ansässigen Finanzindustrie in den Mittelpunkt stellen und dies als Leitmotiv verankern.

Welche Entwicklungen auf europäischer und globaler Ebene betrachten Sie mit Sorge?

Nicht mit Sorge, aber sehr genau beobachten wir das Thema Kapitalmarktunion auf europäischer Ebene. Hier fordern wir von der Politik, mit Blick auf den Aktionsplan der EU-Kommission, zügig die Entwicklung des European Single Access Point voranzutreiben. So können mit einem einheitlichen europäischen Zugangspunkt standardisierte Informationen über Unternehmen an institutionelle und private Anleger geliefert werden und diese bei ihren Investitionsentscheidungen unterstützen.

Wie sieht die Beratung der Zukunft aus?

Die Beratung der Zukunft findet für uns beziehungsweise unsere Kunden in einem Mix aus „analog“ und „digital“ statt. Dies ist heute schon bei uns der Fall, aber der Mix wird zukünftig ein anderer sein. An einem wird sich aber so schnell nichts ändern: Beim Wertpapiergeschäft ist der persönliche Kontakt durch nichts zu ersetzen. Vielleicht wird künftig statt eines Gesprächs vor Ort eines per Video stattfinden oder durch andere Formate. Aber der Anteil derjenigen, die ein persönliches Gespräch haben wollen, wird sich nicht wesentlich verändern – im Vergleich zu den Selbstentscheidern, die autark ihre Wertpapiergeschäfte tätigen. Die Mehrheit unserer Kunden sind immer noch Beratungskunden. Dies bestätigen uns auch unsere Erfahrungen bei unserem Robo Advisor Visual Vest.



Hans Joachim Reinke



Vorsitzender des Vorstands, Union Investment, Frankfurt am Main

Es herrscht Aufbruchsstimmung in Deutschland. Und das ist auch gut so. Denn Themen wie die Dekarbonisierung, die Digitalisierung, die Demografie und die Bekämpfung des Klimawandels werden einen Schwerpunkt der künftigen Regierung bilden müssen – egal, wer sie führt – meint der Autor. Darüber hinaus stellt er diverse Forderungen an die neue Führung in Deutschland wie beispielsweise, dass das System der sozialen Marktwirtschaft, das Deutschland in den vergangenen Jahrzehnten erfolgreich getragen habe, im Mittelpunkt bleibe. Auch bei der Regulierung sowie Gesetzgebung wünscht sich der Autor mehr Pragmatismus und Praxisorientiertheit. (Red.)

Wie sollten Fintechs reguliert sein?

Der digitale Wandel der Finanzindustrie ist in vollem Gange. Reaktionsgeschwindigkeit, Innovationskraft, Schutz der Kunden und der IT-Infrastruktur sowie faire Wettbewerbsbedingungen sind dabei essenziell. Wir fordern daher die Einführung einer deutschen und europäischen digitalen Ordnungspolitik, die digitale Transformation, Innovation und Resilienz fördert sowie die Marktmacht dominanter, globaler Finanzdienstleister in den Blick nimmt. Dies bedeutet, dass Finanzdienstleistungen und -produkte technologieneutral reguliert werden sollten. Gemäß dem Motto: „gleiches Geschäft, gleiches Risiko, gleiche Regeln“.

Marija Kolak

Europas Zukunft: nachhaltig und digital aus der Krise

In Deutschland haben die Bundestagswahlen am 27. September 2021 die Zähler auf null gesetzt. Nach der 16-jährigen Amtszeit von Bundeskanzlerin Angela Merkel zeichnet sich ein Regierungswechsel ab. Die Sondierungsverhandlungen werden zeigen, welche Koalition an die Macht kommt und wie die neue Regierung aussehen wird.

Eine neue Regierung muss insbesondere zeigen, dass Spielraum für wirtschaftliche

für die Europäische Kommission soll die Nachhaltigkeit ein integrierter Baustein des Wiederaufbaus nach der Krise sein.

Auch für den Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) ist das Thema Nachhaltigkeit von großer Bedeutung. Genossenschaftsbanken haben bereits heute einen großen Impact im Bereich Soziales. Die auf Beteiligung der Mitglieder angelegte Governance prädestiniert den BVR, den Wan-

mittel für die nachhaltige Transformation der Wirtschaft zu beschaffen.

Der Aufbau einer nachhaltigen Taxonomie, ein EU-weit einheitliches Klassifikationssystem zur Festlegung von nachhaltigen wirtschaftlichen Tätigkeiten, ist dabei generell eine gute Idee. Eine solche Klassifizierung kann und wird bei der Entwicklung nachhaltiger Produkte einen wichtigen Beitrag leisten und hat das Potenzial Finanzinstitute, Unternehmen und Verbraucher in ihren Entscheidungsprozessen zu unterstützen. Wichtig ist dabei, dass die Taxonomie am Ende auch in der Praxis umsetzbar ist.

„Nachhaltigkeit sollte ein integrierter Baustein des Wiederaufbaus nach der Krise sein.“

Innovation und Dynamik gegeben ist, damit die so wichtigen Themen Digitalisierung und Nachhaltigkeit nach der Pandemie ernsthaft angegangen werden können.

Im Gegensatz zu Berlin ist die europäische Legislaturperiode in Brüssel bereits im vollen Gange. Dort laufen zahlreiche Maßnahmen, die den Weg aus der Krise ebnen sollen. Auch hier stehen die Themen Digitalisierung und Nachhaltigkeit im Vordergrund der Diskussionen.

Der Europäische Green Deal

Schon vor Covid-19 stand das Thema der Nachhaltigkeit durch den Europäischen Green Deal und seinem ambitionierten Ziel, bis 2050 klimaneutral zu werden, im Mittelpunkt der Maßnahmen der Europäischen Kommission. Das hat sich auch durch die Pandemie nicht geändert, denn

del in Wirtschaft und Gesellschaft zu befördern. Dabei wird das Thema nicht als Zustand, den man erreichen kann, verstanden, sondern als Transformationsprozess.

Ende 2020 wurde das Nachhaltigkeitsleitbild der genossenschaftlichen Finanzgruppe beschlossen, welches ein klares Bekenntnis zu den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen und des Pariser Klimaabkommens enthält. Auch mit der Unterzeichnung der Unterstützererklärung zu den Prinzipien der Vereinten Nationen für ein verantwortliches Bankwesen Anfang 2021 hat der BVR die genossenschaftliche Nachhaltigkeitsausrichtung bestätigt.

In Brüssel arbeitet die Europäische Kommission seit ihrem ersten Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums aus dem Jahre 2018 intensiv an legislativen Maßnahmen, um die nötigen Finanz-

Zu großer Umfang, wenig praktikabel

Auf europäischer Ebene deutet sich allerdings eine andere Realität an. Denn der von der Kommission veröffentlichte delegierte Rechtsakt zur Festlegung detaillierter Kriterien für die ersten beiden ökologischen Nachhaltigkeitsziele lässt einen Taxonomiekoloss befürchten, der aufgrund seines Umfangs und der Komplexität in der Praxis nur schwer anwendbar sein wird.

Wichtig ist bei der Annahme der nun folgenden delegierten Rechtsakte aber auch, dass dem Markt genügend Zeit für die Umsetzung gegeben wird, denn nur so können nachhaltige Prozesse in den Instituten geschaffen werden. Es ist wichtig, dass ausreichende Umsetzungsfristen auch bei Verzögerungen der politischen Diskussionen jederzeit gewährleistet werden.



Die aktuell diskutierte braune Taxonomie stuft der BVR kritisch ein, denn diese kann zu einer Stigmatisierung bestimmter Wirtschaftszweige führen und die europäische Volkswirtschaft letztlich beeinträchtigen. Vielmehr sollten Unternehmen mit Anreizen bei ihrer Entwicklung zu mehr Nachhaltigkeit unterstützt werden.

Die genossenschaftliche Finanzgruppe ist bereit, die nachhaltige Transformation der Wirtschaft zu begleiten. Es dürfen dabei aber keine übermäßigen bürokratischen Hürden geschaffen werden, da diese am Ende der Zielsetzung des europäischen Green Deal entgegenwirken.

Digitaloffensive aus Brüssel

Neben dem Thema Nachhaltigkeit ist auch die Digitalisierung in Brüssel ganz oben auf der Agenda von Kommissionspräsidentin von der Leyen, denn auch diese soll laut Europäischer Kommission bei dem Weg aus der Krise eine entscheidende Rolle spielen.

Es war überall zu sehen, wie die Digitalisierung durch die Covid-19-Pandemie in

die Finanzgruppe weiterhin klar zu einer starken Präsenz vor Ort.

Die Europäische Kommission macht mit ihrer Digital-Finance-Strategie auch in Brüssel deutlich, welche wichtige Rolle die Digitalisierung im Finanzwesen spielt und kündigte legislative Maßnahmen an. Für die genossenschaftliche Finanzgruppe ist dabei wichtig, dass ein technologieneutrales Rahmenwerk geschaffen wird, welches einen fairen Wettbewerb aller Finanzmarktteilnehmer fördert. Um ein Level Playing Field zu schaffen, muss jedes Unternehmen, das Finanzdienstleistungen zur Verfügung stellt, auch den gleichen regulatorischen Anforderungen gerecht werden. Das Motto „gleiche Tätigkeit, gleiches Risiko, gleiche Regeln“ muss dabei auch für die sogenannten Bigtechs gelten, die immer mehr eigene Finanzdienstleistungen anbieten.

Das richtige Gleichgewicht gefragt

Der Vorschlag der Europäischen Kommission zum Digital Markets Act ist ein erster Schritt in die richtige Richtung, denn er verpflichtet große, international tätige Plattformen (sogenannte Gatekeeper)

„Unternehmen sollten bei ihrer Entwicklung zu mehr Nachhaltigkeit besser unterstützt werden.“

unserem Alltag an Bedeutung gewonnen hat. Diese Errungenschaften werden auch nach der Krise nicht verschwinden und die genossenschaftliche Finanzgruppe begleitet ihre Mitglieder und Kunden auf dem Weg ins digitale Zeitalter.

Schon lange vor der Pandemie, nämlich im Jahr 2018, wurde eine Digitalisierungsoffensive zur Stärkung der digitalen Vertriebswege gestartet. Die genossenschaftliche Finanzgruppe möchte, dass ihre Kunden selbst entscheiden können, auf welchem Weg sie mit ihrer Bank in Interaktion treten. Die traditionelle Filiale steht nicht mehr im Mittelpunkt, sondern ist einer von vielen möglichen Zugangswegen. Dennoch bekennt sich

anderen Marktteilnehmern den Zugang zu ihrer Infrastruktur zu ermöglichen.

Auch wenn die Digitalisierung viele Chancen mit sich bringt, so bestehen auch einige Herausforderungen. Zu diesen Herausforderungen gehört die Cybersicherheit. Das Ziel der Europäischen Kommission, alle Teilnehmer des Finanzsystems zu notwendigen Sicherheitsvorkehrungen zu verpflichten, um Cyberangriffe und andere IKT-Risiken einzudämmen, ist deshalb richtig.

Der von der Europäischen Kommission vorgelegte Verordnungsvorschlag zur Digital Operational Resilience im Finanzsektor, kurz DORA, welcher Anforderun-



Marija Kolak



Präsidentin, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V. (BVR), Berlin

Nach mehr als 18 Monaten seit Beginn der Covid-19-Pandemie ist Europa nun auf dem Weg aus der Krise. Es ist deshalb nun an der Zeit, in die Zukunft zu schauen, so die Autorin. Hierbei seien die künftigen Entscheidungen der neuen Regierung richtungsweisend. Eine Aufgabe der neuen Führung in Deutschland sei es, beispielsweise genügend Spielraum für wirtschaftliche Innovationen und Dynamik (vor allem in regulatorischer Hinsicht) zu schaffen und gleichzeitig Themen wie Digitalisierung und Nachhaltigkeit weiter voranzutreiben. Des Weiteren positioniert sich die Autorin klar gegen das Europäische Einlagensicherungssystem (EDIS), da inhaltliche Verbesserungen im Abwicklungsregime und Insolvenzrecht kurz- und mittelfristig mehr erreichen könnten, als eine vollständige Umkehrung der Zuständigkeiten für das Bankrisikomanagement. (Red.)

gen im Bereich der Cyberresilienz an alle Teilnehmer des Finanzsystems stellt, kann deshalb generell positiv bewertet werden. An vielen Stellen geht der Vorschlag aber über den von der Europäischen Kommission beabsichtigten Ansatz der Harmonisierung hinaus und bietet keinerlei Möglichkeiten, bei der Umsetzung nationale Besonderheiten, zum Beispiel in Bezug auf die Rolle der Verbundgruppen der Genossenschaftsbanken und Sparkassen im Bankensektor, zu berücksichtigen. Wichtig ist jetzt, dass der Rat der EU und das Europäische Parlament den Proportionalitätsansatz bei

den weiteren Verhandlungen berücksichtigen.

Die Digitalisierung kann durch Innovation unser Leben vereinfachen, die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen und europäischen Wirtschaft sichern sowie zum Ziel des Europäischen Green Deal beitragen. Ein zukunftsfähiges regulatorisches Rahmenwerk für einen digitalen Weg aus der Krise muss deshalb die Bedürfnisse der europäischen Wirtschaft berücksichtigen und das richtige Gleichgewicht finden zwischen einem einheitlichen Rahmenwerk für alle Marktteilnehmer und ausreichendem Spielraum für die Entwicklung von Innovationen im Markt.

Krisenmanagement und Einlagensicherung

Zudem führte die Europäische Kommission im Januar dieses Jahres eine Konsultation zur Reform des Rechtsrahmens für das Krisenmanagement und die Einlagensicherung durch. Ziel war zum einen die Berücksichtigung neuer Entwicklungen im Bereich der Bankenabwicklung seit der Annahme der entsprechenden Verordnung im Jahre 2014. Zum anderen wurde sondiert, wie die Blockade bei dem bereits im Jahre 2015 vorgelegten Vorschlag für ein Europäisches Einlagensicherungssystem (EDIS) überwunden

„Es ist überaus zweifelhaft, dass EDIS zu einer europaweiten Risikominderung führen würde.“

werden könnte. In dem Konsultationspapier wurden auch Überlegungen zur Neuausrichtung von Einlagensicherung und Bankenabwicklung in die Diskussion gebracht, etwa die Schaffung einer Superbehörde, die für Einlagensicherung und Bankenabwicklung zuständig wäre (nach dem Vorbild der FDIC in den USA).

Der BVR unterstützt die Stärkung der Bankenunion und will diese aktiv mitgestalten. Gerade angesichts der angespannten wirtschaftlichen Situation in der EU infolge der Corona-Pandemie sind koordinier-

te europäische Ansätze in verschiedenen Politikbereichen von hoher Bedeutung. EDIS lehnt der BVR aber klar ab.

Das Vertrauen der Einleger in die Stabilität des Banken- beziehungsweise Finanzsystems ist ein hohes Gut, das über Jahr-

zehnte gewachsen ist. Daher benötigen wir keine pauschale Ausweitung der Kompetenzen des Einheitlichen Abwicklungsausschusses (SRB). Im Fokus der Weiterentwicklung des Krisenmanagements sollte stattdessen die Stärkung der existierenden und bewährten Strukturen stehen. Inhaltliche Verbesserungen, sowohl im Abwicklungsregime als auch im Insolvenzrecht, können kurz- und mittelfristig mehr erreichen als eine vollständige Umkehrung der Zuständigkeiten für das Bankrisikomanagement.

Die Institutssicherungssysteme, wie das der deutschen Genossenschaftsbanken, schaffen Finanzstabilität und haben das seit vielen Jahrzehnten immer wieder bewiesen. Ihr großer Vorteil liegt in ihrem präventiven Ansatz – statt Gelder auszu zahlen, wenn eine Bank strauchelt, gilt

es, Banken erst gar nicht zum Sanierungsfall werden zu lassen. Der Funktionsfähigkeit der institutssichernden Systeme muss daher in jeder Ausgestaltung des Krisenmanagements angemessen Rechnung getragen werden. Eine Ausweitung des Abwicklungsregimes auch auf rein regional tätige Banken in Kombination mit einem verfrühten Eingreifen der Abwicklungsbehörden würde die Handlungsmöglichkeiten von Institutssicherungssystemen einschränken und nicht mehr, sondern weniger Stabilität und Vertrauen schaffen.

Aus denselben Gründen bleibt die genossenschaftliche Finanzgruppe bei ihrer ablehnenden Haltung gegenüber EDIS, bei dem Mittel vergemeinschaftet werden und die Sicherung auch der kleinsten Bank zentralisiert wird. Es ist überaus zweifelhaft, dass EDIS zu einer europä-

weiten Risikominderung führen würde. Im Gegenteil, eine gemeinschaftliche Haftung bei Bankinsolvenzen setzt erhebliche Fehlanreize.

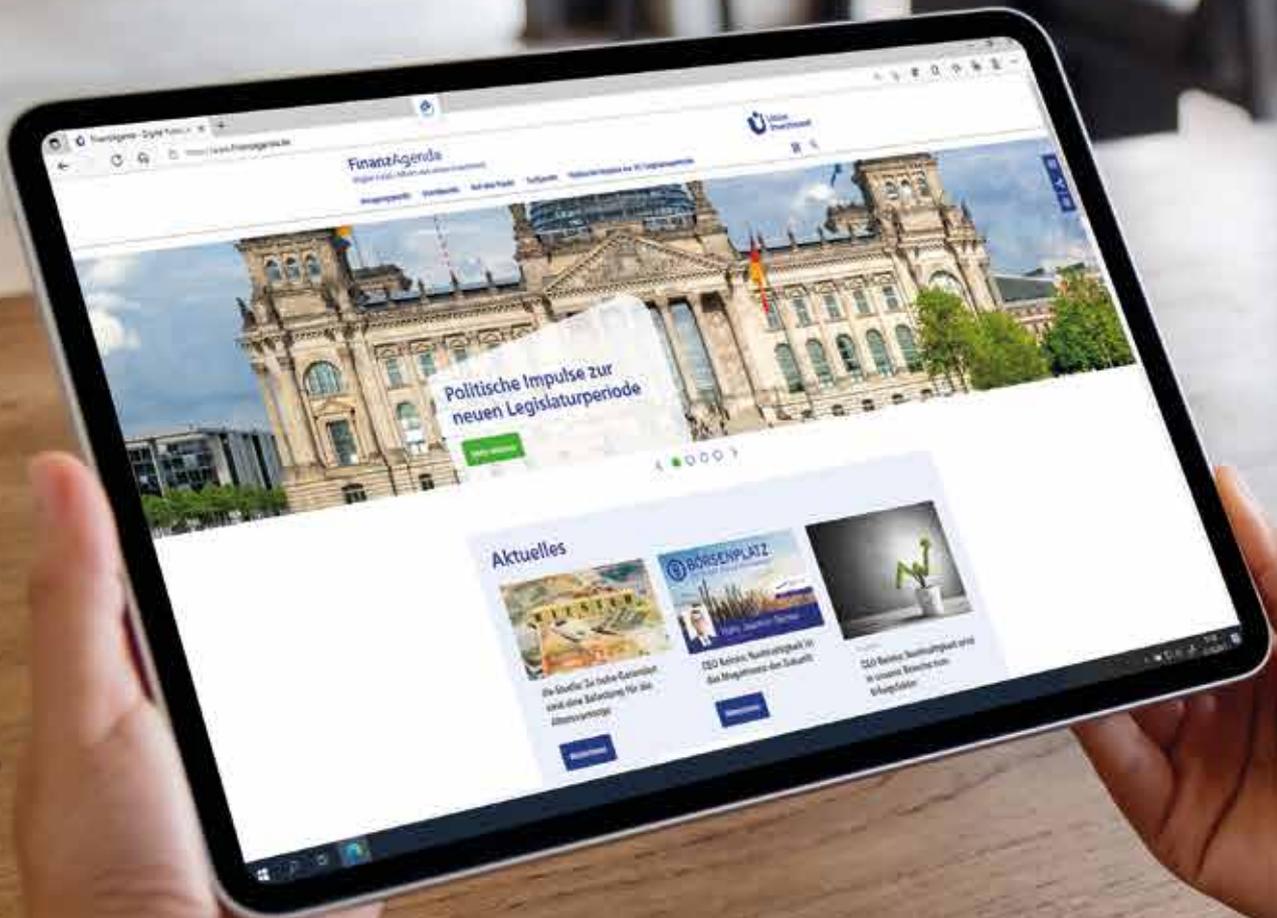
Hindernisse abbauen

EDIS ist, anders als oft behauptet, nicht der Schritt in Richtung Vollendung der Bankenunion. Nach Auffassung des BVR sollte sich die Diskussion stärker auf das ursprüngliche Ziel konzentrieren, das fälschlicherweise mit EDIS verbunden wurde: die Überwindung der Fragmentierung des Finanzbinnenmarktes. Tatsächlich umfasst die Liste der Hindernisse auf dem Weg zu einer echten Bankenunion mit einem einheitlichen Finanzmarkt eine ganze Reihe von Punkten, wie zum Beispiel die einheitliche, grenzüberschreitende Berechnung von Kapital und Liquidität, einheitliche Steuerregelungen und die grenzüberschreitende Abwicklung von Banken. Wer Fortschritte bei der Bankenunion erzielen will, muss sich auf diese Themen konzentrieren.

Der Blick auf die europäischen Themen zeigt: Während die deutsche Seite gerade in einem komplexen Aushandlungsprozess versucht, zu einer Regierungsbildung in Berlin zu kommen, befindet sich der Brüsseler Institutionenkreis längst in voller Fahrt. Der Rahmen für viele nationale Aktionen aus der Krise ist damit bereits auf Brüsseler Ebene gesetzt, auch wenn gerade im Finanzbereich jeder Einzelregierung ein entscheidendes Wort zukommt. Deutschlands Rolle muss dabei sein dafür zu sorgen, dass die Fahrt in die richtige Richtung fortgesetzt wird.



Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken



Hinterzimmer war gestern

Union Investment informiert politische Entscheider und Interessierte mit Fakten, Hintergrundinformationen und Lösungsideen zu aktuellen finanz-politischen Themen.

www.FinanzAgenda.de

FinanzAgenda

Digital Public Affairs von Union Investment

Weitere Informationen erhalten Sie auf www.finanzagenda.de oder über Union Asset Management Holding AG, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main. Stand: November 2021

Burkhard Balz

Digitales Zentralbankgeld – gehen Notenbanken neue Wege?

Mit der digitalen Transformation wandeln sich viele unserer Lebensgewohnheiten und damit auch die Anforderungen an unser Geld und die Art und Weise, wie wir bezahlen. Eine moderne, digitale Wirtschaft benötigt moderne und innovative, gleichzeitig aber auch sichere und verlässliche Zahlungsmöglichkeiten. Genau an diesem Punkt setzen die Überlegungen zu einem digitalen Euro an. Im Kern geht es um das Geld der Zukunft und die daraus resultierenden Auswirkungen auf Wirtschaft, Finanzindustrie und Gesellschaft. Zentralbanken stehen dabei in der Pflicht, den sich ändernden Bedürfnissen im Zahlungsverkehr Rechnung zu tragen und zugleich die Stabilität des Geldes und des Finanzsystems zu bewahren.

Geld ist eine der wichtigsten sozialen Erfindungen der Menschheit. Während sich

tel verwendet. Dieses „Warengeld“ erfüllte jedoch nur einfachste Anforderungen und stieß mit steigendem Handel schnell an Grenzen. Zum anderen wurden Forderungen gegen vertrauenswürdige Herausgeber als Geld genutzt. Diese Ausprägung von Geld stellt heute den weitaus größten Teil des umlaufenden Geldes dar, und zwar in Form von Forderungen gegenüber Geschäftsbanken – etwa die Sichteinlagen auf dem Girokonto bei einer Bank oder Sparkasse – oder in Form von Bargeld.

Geld im Wandel der Zeit

Nachdem lange Zeit nur Warengeld existierte, schafften etwa ab dem 7. Jahrhundert vor Christus die ersten Münzen die Grundlage für den weitverzweigten Warenverkehr der antiken Staaten des Mit-

Die Akzeptanz des Buchgeldes hing von der Bonität und Integrität des herausgebenden Kaufmanns ab. Mit dem Handel des Buchgeldes unter Kaufleuten entwickelten sich in der Folge die ersten Zahlungssysteme. Das Geld erlebte somit vom Warengeld über Münzgeld und Bargeld bis hin zu Buchgeld eine allmähliche Wandlung von einem rein physischen zu einem überwiegend immateriellen Gut.

Trotz der vielfältigen Erscheinungsformen des Geldes zeigt die Geschichte, dass die Stabilität des Geldwertes und das Vertrauen in den Emittenten stets die entscheidenden Grundvoraussetzungen für die Akzeptanz als Zahlungsmittel sind. Aus dieser Erkenntnis lässt sich die besondere Rolle der Bundesbank ableiten, die im gesetzlichen Auftrag verankert ist: Der Sorgauftrag für eine stabile Währung, ein stabiles Finanzsystem und stabile sowie effiziente Zahlungsverkehrssysteme bilden in der heutigen Zeit das Fundament eines funktionierenden Geldsystems.

„Geld und Zahlungsverkehr waren immer Spiegel ihrer Zeit und Gesellschaft.“

seine drei Funktionen – Zahlungsmittel, Wertaufbewahrungsmittel und Recheninheit – über die Jahrhunderte nicht verändert haben, hat sich seine konkrete Ausprägung in Reaktion auf gesellschaftliche, wirtschaftliche und technologische Entwicklungen stets gewandelt. Geld und Zahlungsverkehr waren immer Spiegel ihrer Zeit und Gesellschaft.

Historisch lassen sich zwei Grundformen von Geld unterscheiden: Zum einen wurden lagerfähige Güter wie Salz oder Gold als allgemeines Tausch- und Zahlungsmittel

telmeerraumes. Mit der Erfindung des Papiergeldes im 11. Jahrhundert in China wurde erstmals staatliches Geld ohne intrinsischen Wert eingeführt. Es gewann das Vertrauen, weil das gut organisierte Kaiserreich den Rechtsanspruch sicherte und die Akzeptanz als allgemeines Zahlungsmittel durchsetzte. In Europa wurden seit dem Mittelalter auch Forderungen gegen Kaufleute von Privatpersonen als Geld verwendet. Auf dieses Buchgeld konnten Schecks und Wechsel gezogen und als Zahlungsmittel verwendet werden.

Vertrauen bleibt die Basis

Dieses Vertrauen der Menschen und Märkte in die Stabilität unseres Geld- und Finanzsystems einschließlich der nötigen Marktinfrastrukturen wird auch in Zukunft die notwendige Voraussetzung für eine prosperierende und ökologisch nachhaltige Wirtschaft bilden. Gerade in einer Welt des sich beschleunigenden Wandels mit vielfältigen, teilweise disruptiven Neuerungen bedarf es eines verlässlichen Ankers, um Vertrauen und Stabilität auch für zukünftige Geldformen und zukünftige Zahlungslösungen zu gewährleisten.



Das Wirtschaftsleben der Zukunft wird häufig mit Begriffen wie „Industrie 4.0“ oder „Smart Economy“ umschrieben. Im Kern geht es um einen hohen Automatisierungsgrad von Wirtschaftsabläufen und die Vernetzung digitaler Systeme, die eigenständig miteinander kommunizieren und interagieren können. Die digitale Transformation hat neue Technologien wie die Blockchain-Technologie hervorgebracht, mit denen sich vollautomatisierte und synchron ablaufende Wertschöpfungsketten realisieren lassen. Wirtschaftliche Innovationen dieser Art führen gleichzeitig zu veränderten Erwartungen an Zahlungsmittel und Zahlungsverkehrssysteme. So wünschen Wirtschaftsakteure, dass mit zunehmender Automatisierung auch die dazugehörigen Geldflüsse vollständig synchronisiert und autonom stattfinden können.

Auf der Verbraucherseite sind für den digital vernetzten Menschen globale und in Echtzeit stattfindende Kommunikations- und Einkaufsmöglichkeiten eine Selbstverständlichkeit. Diese Erfahrungen sollten sich auch im Zahlungsverkehr wiederfinden, bei dem sich Verbraucher ebenso schnelle, sichere, globale und kostengünstige Zahlungsmöglichkeiten wünschen; rund um die Uhr verfügbar und zwar sieben Tage die Woche, überall, on- oder offline, mit oder ohne Mobiltelefon und möglichst anwendungsfreundlich. Bargeld als bisher einziges für die Allgemeinheit verfügbares Zentralbankgeld kann diese Rolle in der digitalen Welt nicht ausfüllen. Auch im stationären Handel nimmt die Bedeutung von Bargeld durch kontaktlose oder mobile Zahlungsverfahren stetig ab.¹⁾

Herausforderung Digitalisierung

Neue Anbieter, vor allem Fintechs und die großen internationalen Bigtech-Unternehmen, haben die neuen Nutzenerwartungen frühzeitig erkannt und drängen mit innovativen, einfachen und kundenzentrierten Dienstleistungen auf den Markt. Ihnen geht es häufig auch darum, die Kunden an die eigenen Plattformen zu binden, für praktisch alle Facetten des alltäglichen Lebens eine maßgeschneider-

te Lösung zu bieten und über eine größere Attraktivität und Nutzung eine bessere Monetisierung zu erreichen.

Diese Entwicklungen haben auch einen Einfluss darauf, wie das Geld der Zukunft aussehen könnte. Die Zentralbanken müssen sich daher damit beschäftigen, wie die geldseitige Abwicklung des digitalen Geschäfts- und Alltagslebens der Zukunft gestaltet werden kann. Die Bundesbank unterstützt neue Zahlungsverfahren, wenn diese einen höheren Nutzen bieten, Sicherheit und Effizienz fördern und die damit verbundenen Risiken beherrscht werden können.

Bislang nutzen Privatpersonen und Unternehmen vor allem von der Zentralbank emittiertes Bargeld, welches physisch verwendet wird, und Geld auf Konten bei Geschäftsbanken, welches mithilfe moderner Zahlungssysteme transferiert werden kann. Neben dem Bargeld gibt es Zentralbankgeld auch als Guthaben auf Zentralbankkonten; dieses ist bislang aber vor allem Banken vorbehalten. Das digitale Zentralbankgeld wäre eine weitere Geldform, die für jedermann verfügbar wäre und damit Bargeld durch digitales staatliches Geld ergänzen, jedoch nicht ersetzen würde.

Entstehung neuer digitaler Geldformen

Ein Impuls für die Idee des digitalen Zentralbankgeldes entstammt der Blockchain-Community. Die dort verwendeten Kryptotoken, wie Bitcoin oder Ether, sollen eine Art elektronisches Bargeld darstellen, Vertrauen und Akzeptanz aber allein durch ihre technische Ausgestaltung erzeugen.²⁾ Schaffung und Übertragung der Kryptotoken erfolgen durch technische Protokolle und Abstimmungsverhalten der privaten Netzwerk-Gemeinschaft. Nicht zuletzt aufgrund ihrer äußerst volatilen Wertentwicklung haben sie sich jedoch nicht als Zahlungsmittel etabliert und dienen stattdessen als hochspekulative Anlagemöglichkeit. Um die Attraktivität für Zahlungszwecke zu erhöhen, wurden in der Folge Kryptotoken mit wertstabilisierenden Elementen



Burkhard Balz



Mitglied des Vorstands,
Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main

Die Wahrscheinlichkeit einer flächendeckenden Einführung von digitalem Zentralbankgeld nimmt zu. Derzeit experimentieren über 60 Prozent der globalen Zentralbanken mit Technologien für digitale Währungen. Mit der Ankündigung einer Untersuchungsphase im Juli 2021 hat auch der EZB-Rat den Startschuss für eine zweijährige Untersuchungsphase zum Projekt „digitaler Euro“ gegeben. Es geht also nicht mehr nur um die Frage, ob digitales Geld überhaupt möglich ist, sondern vielmehr darum, wie das neue Zahlungsmittel konkret ausgestaltet werden kann. Doch trotz einiger Vorteile, die sich für die europäische Wirtschaft laut dem Autor ergeben könnten, gebe es auch Risiken zu beachten. So könne der digitale Euro nur erfolgreich sein, wenn er für die Bürger Europas einen echten Mehrwert schaffe und zugleich die möglichen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems, Zahlungsverkehrs oder der Geldpolitik beherrschbar seien. (Red.)

ten ausgestattet und insbesondere die Stabilitätseigenschaften staatlicher Währungen imitiert.

Solche „Stablecoins“ sind beispielsweise an eine staatliche Währung gebunden oder mit Vermögenswerten in derselben hinterlegt. Stablecoins, insbesondere solche mit potenziell globaler Reichweite, sind mit vielfältigen Risiken verbunden, die einer entsprechenden Regulierung bedürfen. Entsprechende Arbeiten wurden in der EU bereits aufgesetzt.³⁾ Dennoch stellt sich auch dann die Frage, ob

solche Entwicklungen nicht zu einer stärkeren Fragmentierung des Zahlungsverkehrs führen. Die Idee, mit digitalem Zentralbankgeld ein digitales, ausfall-sicheres und vertrauenswürdige Zahlungsmittel zu schaffen, ist letztlich das Ergebnis zweier übergeordneter Trends: der digitalen Transformation und der Entstehung neuer digitaler Geldformen.

Echter Mehrwert gefragt

Auf der ganzen Welt intensivieren Zentralbanken ihre Arbeiten zum Thema digitales Zentralbankgeld.⁴⁾ Im Eurosystem werden unter der Bezeichnung „digitaler Euro“ Überlegungen zu digitalem Zentralbankgeld für jedermann angestellt. Das Eurosystem betritt dabei in vielerlei Hinsicht Neuland. Sollte das Eurosystem die Einführung des digitalen Euro beschließen, wäre dieses ganz sicherlich eines der wichtigsten Projekte seit Bestehen des Eurosystems. Mitunter wird die Einführung von digitalem Zentralbankgeld in seiner historischen Dimension schon mit der Einführung des Papiergeldes verglichen.

Noch hat sich das Eurosystem aber nicht festgelegt, ob der digitale Euro tatsächlich eingeführt werden soll. Im Oktober 2020 beschrieb eine High Level Task Force in ihrem Abschlussbericht einige Szenarien, in denen die Ausgabe des digitalen Euro sinnvoll erscheinen könnte.⁵⁾ Im Juli 2021 hat der EZB-Rat den Startschuss für eine zweijährige Untersuchungsphase zum Projekt „digitaler Euro“ gegeben,⁶⁾ womit im Eurosystem die Arbeit rund um den digitalen Euro erst richtig anfängt. Die Bundesbank bringt sich dabei aktiv ein und steht im engen Austausch mit Nutzern, der Finanzwirtschaft, anderen Zentralbanken und Forschungseinrichtungen.

Noch sind viele Ausgestaltungsfragen offen. In der ersten Projektphase geht es zunächst darum zu analysieren, in welchen Anwendungen ein digitaler Euro genutzt werden sollte und welche funktionale Ausgestaltung und Umsetzung dafür in Frage käme. Der digitale Euro kann nur dann erfolgreich sein, wenn er für die Bürger Europas einen echten Mehrwert

schaft. Auch die möglichen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems, für den Zahlungsverkehr oder für die Geldpolitik müssen in den kommenden zwei Jahren hinreichend untersucht werden. Insbesondere wird befürchtet, dass die Banken aus dem Zahlungsverkehr verdrängt und ihre Refinanzierungsmöglichkeiten über Giroeinlagen eingeschränkt werden könnten, wenn die Bürger diese in großem Umfang durch digitales Zentralbankgeld ersetzen würden.

Gerade im Hinblick auf etwaige Substitutionseffekte wird das Eurosystem darauf achten müssen, dass der digitale Euro primär als Zahlungsmittel und nicht als Wertaufbewahrungsmittel verwendet wird. Eine weitere Herausforderung liegt im Spannungsfeld, einerseits die Privatsphäre zu gewährleisten und andererseits zu vermeiden, dass vollständig anonyme Transaktionen für illegale Zwecke verwendet werden. Hierbei müssen dem Schutz persönlicher Daten sowie dem öffentlichen Interesse zur Verhinderung von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und Steuerhinterziehung Rechnung getragen werden.⁷⁾ Bei allen zu untersuchenden Fragen muss dabei die Devise „Sorgfalt vor Schnelligkeit“ gelten. Zum Abschluss der Untersuchungsphase wird der EZB-Rat eine Entscheidung für oder wider die Einführung des digitalen Euro treffen.

Chancen für Europa

Allen offenen Fragen zum Trotz: Ein digitaler Euro wäre in jedem Fall ein europäisches, sicheres und modernes Zahlungsmittel, welches die Digitalisierung der Wirtschaftsprozesse unterstützen und den Bürgern Europas ein zeitgemäßes, modernes und staatliches Zahlungsmittel anbieten könnte.

Mit dem digitalen Euro böte sich auch die Möglichkeit, neue Maßstäbe für das Bezahlen in Europa zu setzen, etwa durch die Integration programmierbarer Zahlungsvorgänge. Davon könnte die Finanzwirtschaft ebenso profitieren wie unsere stark arbeitsteilige Realwirtschaft, die zunehmend auf innovative Technologien wie die Blockchain-Technologie

setzt. Der digitale Euro könnte dann beispielsweise im „Internet der Dinge“ die geldseitige Abwicklung unterstützen und dadurch neue und innovative Geschäftsmodelle, beispielsweise „Pay-per-Use“-Dienstleistungen auf Basis der Blockchain-Technologie, ermöglichen.⁸⁾

Ein digitaler Euro würde außerdem die Bemühungen um europäische Souveränität bei wichtigen strategischen Infrastrukturen – zu denen auch der Zahlungsverkehr gehört – unterstützen. Im Anbetracht neuer Wettbewerber böte eine rein europäisch gesteuerte Zahlungslösung die Chance, die Effizienz, die Wettbewerbsfähigkeit und die europäische Verankerung des Zahlungsverkehrs für die Zukunft zu gewährleisten. Gleiches gilt für den Schutz vor einer wirtschaftlichen Nutzung sensibler Zahlungsdaten.

Europäische Smart Economy

Bei der Umsetzung in Europa muss das enge Zusammenspiel von Zentralbanken und privaten Anbietern bewahrt bleiben. Das Eurosystem schafft die notwendige Stabilität und setzt Standards, während private Finanzdienstleister die Innovationskraft und Kundenorientierung besitzen. Der digitale Euro soll die bisherigen Bezahlfverfahren ergänzen, aber nicht verdrängen. Die Kreditwirtschaft soll vielmehr auch aktiv in die Ausgabe des digitalen Euro eingebunden werden und weiterhin die Schnittstelle zum Kunden bilden.

Hinzu kommt, dass das Eurosystem auch über die Digitalisierung des Euro für Finanzmarkttransaktionen nachdenkt, die sogenannte Wholesale-Version digitalen Zentralbankgeldes. Unternehmen, welche Geschäfte mithilfe neuer Technologien wie der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) abwickeln wollen, benötigen dafür tokenisiertes Geld. Wenn die Beträge sehr groß sind, sollte dies tokenisiertes Zentralbankgeld sein, um Ausfallrisiken zu vermeiden. Daher untersucht das Eurosystem parallel zu den Arbeiten für den digitalen Euro für jedermann auch die Frage, ob eine Wholesale-Version des digitalen Euro sinnvoll ist, um eine europäische Smart

Economy zu verwirklichen. Hierzu hat die Bundesbank mit ihrer Trigger-Lösung auch einen Vorschlag unterbreitet, der eine Brücke zwischen herkömmlichen Zahlungssystemen und DLT-Abwicklung schafft und eine schnelle Lösung im Interesse der Wirtschaft bieten könnte.⁹⁾

Der digitale Euro bietet – ohne die potenziellen Risiken und die Größe der Herausforderung zu verkennen – vielfältige Chancen für Europa. Angesichts der Tatsache, dass sich zahlreiche Zentralbanken auf der ganzen Welt mit ähnlichen Überlegungen beschäftigen, sollte auch auf internationaler Ebene die Kooperation gesucht werden, um die Potenziale, beispielsweise für einen einfacheren und schnelleren grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr, nutzen zu können. Am Ende kommt es aber entscheidend darauf an, ob den Verbrauchern und der Wirtschaft ein echter Mehrwert geboten werden kann. Der Start der Untersuchungsphase zum digitalen Euro ist daher auch ein Aufbruch in die Zukunft des Bezahlers.

Fußnoten

- 1) Deutsche Bundesbank (2021a): Zahlungsverhalten in Deutschland 2020, aufrufbar unter: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/855642/cab-f0971e0f0697d688dcc57c0cb65d3/mL/zahlungsverhalten-in-deutschland-2020-data.pdf>. Diese Statistik basiert auf einer Umfrage unter Verbraucherinnen und Verbrauchern und beinhaltet insbesondere die Zahlungen für Käufe im Handel und anderen Alltagssituationen.
- 2) Nakamoto, S. (2008), Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, abrufbar unter: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.
- 3) Die geplante „Markets in Crypto- Assets“ (MiCA-Verordnung) soll in der Europäischen Union eine einheitliche regulatorische Behandlung von Krypto-Assets über alle Mitgliedsstaaten hinweg erreichen. Neben Rechtssicherheit soll die MiCA Finanzstabilität sicherstellen, Innovationen auf dem Gebiet der Krypto- Assets fördern und ein ausreichendes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz sicherstellen.
- 4) Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2021), Ready, steady, go? – Results of the third BIS Survey on central bank digital currency, BIS Papers, No 114.
- 5) Europäische Zentralbank (2020), Report on a digital Euro, Oktober 2020.
- 6) Europäische Zentralbank (2021), Eurosystem launches digital euro project, Pressenotiz, 14. Juli 2021, abrufbar unter: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210714~d99198ea23.en.html>.
- 7) Deutsche Bundesbank (2021b), Digitales Geld: Optionen für den Zahlungsverkehr, Monatsbericht, April 2021, S. 61-80.
- 8) Deutsche Bundesbank (2020), Geld in programmierbaren Anwendungen, 21. Dezember 2020, abrufbar unter: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/855080/941264701eb3f1a67ef6815831c9e40a/mL/2020-12-21-programmierbare-zahlung-anlage-data.pdf>.
- 9) Deutsche Bundesbank (2021), Abwicklung von DLT-basierten Wertpapieren in Zentralbankgeld. Erfolgreich getestet, Pressenotiz, 24. März 2021.



Auch als E-Book erhältlich
15,99 Euro
ISBN 978-3-8314-0906-8

Udo Milkau

Banken am digitalen Scheideweg

Verharren in der Vergangenheit oder Mut zur Zukunft?

Taschenbücher für GELD · BANK · BÖRSE

168 Seiten, Einband: flexibel (Paperback), 17,90 Euro,
Erschienen: Dezember 2020, ISBN 978-3-8314-1239-6

Digitalisierung ist ein inflationär verwendeter Begriff. Dabei wird „Digitalisierung“ auf der einen Seite gerne im Sinne der Aufmerksamkeitsökonomie eingesetzt, um „alternativlose“ Projekte durchzuführen, aber auf der anderen Seite genutzt, keine Entscheidungen unter Unsicherheit treffen zu müssen und nichts falsch zu machen.

Die gute Nachricht ist, dass es Banken auch noch weiterhin geben mag – ...



FRITZ KNAPP VERLAG | Postfach 7003 62 | 60553 Frankfurt am Main
Telefon 069/9708 33-25 | Telefax 069/7078400
E-Mail vertrieb@kreditwesen.de | Internet www.kreditwesen.de/buecher

Otmar Issing

Eine neue Epoche der Notenbankpolitik

Zwei Ereignisse haben das globale Umfeld einschneidend verändert und damit neue Herausforderungen für die Geldpolitik geschaffen. Die Finanzmarktkrise 2008 hat die Welt an den Rand einer Depression getrieben, vergleichbar im Ausmaß der Weltwirtschaftskrise der dreißiger Jahre des vorigen Jahrhunderts. Nicht zuletzt dank des massiven Einsatzes der Geldpolitik verblieb der Einbruch der Wirtschaft in der Dimension einer tiefen Rezession, das Schlimmste konnte also verhindert werden.

Aber das erfolgreiche Zusammenwirken mit der Fiskalpolitik hat dauerhafte Spuren hinterlassen. Im Grunde ist die Politik der Notenbanken seitdem nicht völlig

war, wurde die Welt mit der Covid-19-Krise von einem neuen und neuartigen Schock getroffen. Weithin wird dabei von einem schweren Konjunkturreinbruch gesprochen. Diese Analyse führt jedoch in die Irre und zum Ausgangspunkt für falsche wirtschaftspolitische Reaktionen. Anders als eine „normale“ Rezession stellt die Pandemie eine Kombination von Angebots- und Nachfrageschock dar. Damit wird auch deutlich, dass in dieser Krise an erster Stelle die Fiskalpolitik gefragt ist. Nur diese kann selektiv, zielgerichtete Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft ergreifen.

Der Geldpolitik kommt dabei eine begleitende Rolle zu. Ihre Hauptaufgabe liegt

angewachsen war. In der Zwischenzeit erreichen die öffentlichen Schulden in zahlreichen Ländern Höchststände, wie sie bisher nur als Folge von Kriegen zu verzeichnen waren. Deutschland bildet dank einer Reihe von Jahren mit ausgeglichenem öffentlichen Haushalt oder sogar Überschüssen eine Ausnahme. Dies gilt jedoch nur für die ausgewiesene, die explizite Schuld. Die implizite Schuld, im Wesentlichen in Form von gesetzlichen Ansprüchen an die Sozialsysteme, liegt um ein Vielfaches höher und bedroht die Stabilität des ganzen Finanzsystems.

Zur Bekämpfung der Krisen haben die Notenbanken ein ganzes Arsenal von Instrumenten eingesetzt – von negativen Zinsen, gezielten Kreditprogrammen für Banken bis zu massiven Anleihekäufen. Trotz des Einsatzes sogenannter unkonventioneller Maßnahmen bewegte sich die Inflationsrate oft deutlich unter der allgemein als optimal angesehenen Marke von (rund) 2 Prozent. Konzeptionell stellt sich die Frage, inwieweit nach einer Überwindung der Krisen das Instrumentarium der Geldpolitik neu justiert werden soll.

„Die Politik der Notenbanken ist noch nicht aus dem Krisenmodus herausgekommen.“

aus dem Krisenmodus herausgekommen. Im Übrigen ist ein zentrales Problem bis heute nur sehr unzureichend behandelt: Haben nicht die Notenbanken selbst, allen voran die Fed, mit einer Geldpolitik, die der Entwicklung von monetären und finanziellen Faktoren so gut wie keine Beachtung geschenkt hat, eine zunehmende Instabilität des Finanzsystems bewirkt und damit zum anschließenden Crash beigetragen?

Von Krise zu Krise

Während die Geldpolitik, nicht zuletzt die der EZB, auf dem Weg zur Normalisierung noch nicht wirklich vorangekommen

im Wesentlichen darin, die Finanzpolitik gegen unerwünschte Störungen vonseiten der Finanzmärkte abzusichern, indem sie einem unangemessenen Anstieg der Zinsen und größerer Volatilität entgegenwirkt. Mit dieser quasi dienenden Rolle gefährdet jedoch die Notenbank ihre Unabhängigkeit von der Politik, wenn sie sich nicht rechtzeitig aus dem Schlepptau der Finanzpolitik befreit.

Diese Gefahr droht vor allem von dem riesigen Schuldenberg, den die Pandemie und ihre Bekämpfung weltweit hinterlassen. Diese Bedrohung ist umso größer, als seit der Finanzmarktkrise der öffentliche – und in zahlreichen Fällen auch der private – Schuldenstand bereits vorher stark

Neue Strategien der Geldpolitik

Die Finanzmarktkrise und die Pandemie haben die Notenbanken vor große Herausforderungen gestellt. Das wirtschaftliche Umfeld hat sich durch weitere Entwicklungen wesentlich verändert. An erster Stelle steht der Klimawandel. Wie soll die Geldpolitik auf diese größte Bedrohung von Wirtschaft und Gesellschaft reagieren? Eröffnet sich hier ein neues Betätigungsfeld oder liegt die Verantwor-



tung für die Bekämpfung des Klimawandels und seiner Folgen nicht außerhalb des Handlungsbereichs der Notenbanken?

Geldpolitische Maßnahmen haben immer auch Wirkungen auf die Verteilung von Einkommen und Vermögen. Sind solche Wirkungen nicht nur zu bedenken oder sollen die Notenbanken bei ihren geldpolitischen Entscheidungen Verteilungsziele verfolgen? Die Globalisierung, ihr Ausmaß und ihre Geschwindigkeit, beeinflusst schließlich die Entwicklung der Ein- und Ausfuhrpreise und übt somit einen wichtigen Einfluss auf das Preis-klima aus mit entsprechenden Folgen für die Geldpolitik.

Zusammengenommen stellen diese Entwicklungen die Notenbanken vor die Aufgabe, ihre Geldpolitik grundsätzlich zu überdenken. Die beiden wichtigsten Notenbanken der Welt haben entsprechend ihre Strategien überprüft.

Strategiewechsel der Fed

Im Sommer 2020 hat die US-Notenbank ihre neue Strategie bekannt gegeben. Im Folgenden sollen die wichtigsten Elemente nur kurz erläutert werden.

Die Ziele der Fed sind vom Parlament (Kongress) vorgegeben: maximale Beschäftigung, stabile Preise und – meistens vernachlässigt – moderate langfristige Zinsen. Das bisherige Inflationsziel von zwei Prozent als jährlicher Anstieg des Preisindex für die persönlichen Konsumausgaben hat die Fed im Grundsatz bestätigt. In der neuen Strategie verfolgt sie dieses Ziel fortan aber als Durchschnitt im Zeitverlauf. Da die Preissteigerungsrate in der Vergangenheit längere Zeit unter zwei Prozent gelegen hat, strebt die Notenbank jetzt eine Inflationsrate an, die für einige Zeit „mäßig“ über zwei Prozent liegt.

Für dieses „average inflation targeting“ gibt die Fed jedoch weder an, ab welchem Zeitpunkt das Unterschreiten der Zwei-Prozent-Marke in der Vergangenheit gemessen wird, noch wie sie das korrigierende Überschießen in der Zu-

kunft genau planen und erzielen will. Aufgrund dieser Ungewissheit ist schwer zu verstehen, warum die Fed glaubt, mit diesem Ansatz die Inflationserwartungen besser als bisher auf dem Niveau von zwei Prozent stabilisieren zu können. Schließlich stellt sich die Frage, ob man darauf vertrauen kann, dass die Fed rechtzeitig einen restriktiven Kurs einschlagen wird, wenn die Inflationsrate für längere Zeit höher als geplant ausfällt.

Solche Zweifel werden verstärkt durch die neue Definition des Beschäftigungsziels. Nach den Erfahrungen der jüngeren Vergangenheit, nach denen selbst bei historisch sehr niedrigen Werten für die Arbeitslosigkeit es nicht zu einem Anstieg der Inflation gekommen war, verzichtet die Fed in Zukunft auf die Angabe eines numerischen Werts für das Ziel „maximale Beschäftigung“. Sie verfolgt künftig eine asymmetrische Politik, in der das Unterschreiten der Beschäftigung von ihrem maximalen Wert das entscheidende Kriterium wird. Das bedeutet konkret, dass die Fed erst dann einen restriktiveren geldpolitischen Kurs einschlagen wird, wenn die Inflation zu stark steigt. Hinter dieser Strategie spielen verteilungspolitische Ziele eine wichtige Rolle.

Trotz gegenteiliger Behauptungen wird man schwerlich den Eindruck vermeiden können, dass die neue Strategie dem Beschäftigungsziel (noch) größere Bedeutung als in der Vergangenheit einräumen wird. Konzeptionell wirft die neue Strategie Fragen auf, die bisher alles andere als befriedigend geklärt wurden. Wenig überraschen kann die Tatsache, dass monetäre und finanzielle Größen – Geldmenge, Kredit – nach wie vor keine Rolle für die Geldpolitik der Fed spielen.

Es ist sehr fraglich, ob die Fed als wichtigste Notenbank der Welt mit der neuen Strategie als Vorbild dienen kann (Issing 2020).

Die Strategie der EZB

Auf meinen Vorschlag hin hat der EZB-Rat am 13. Oktober 1998 seine stabilitäts-



Prof. Dr. Dr. h.c. mult.
Otmar Issing

Präsident, Center for Financial Studies,
Frankfurt am Main

Die wichtigste Aufgabe und somit das größte Ziel einer Notenbank ist die Erhaltung des Geldwertes und der Preisstabilität. Dadurch wird alles getan, um eine mögliche Inflation oder Deflation der Wirtschaft sowie der jeweiligen Währung zu verhindern, so zumindest die Theorie. Und je unabhängiger eine Notenbank ist, desto besser kann dieses Ziel erreicht werden, meint der Autor. Allerdings habe sich die Notenbankpolitik aufgrund vielfältiger Herausforderungen, neuer Aufgaben und der Entwicklung neuer Instrumente (beziehungsweise deren massiver Einsatz) stark verändert. Laut dem Autor spiele dabei die zunehmende Politisierung der Geldpolitik eine wesentliche Rolle. Die Institute hätten zudem versäumt, auf die Grenzen ihrer Möglichkeiten aufmerksam zu machen, während die Politik auf dem Gebiet der mikroprudenziellen und makroprudenziellen Aufsicht zusätzliche Aufgaben übertrug. Dieser Trend werde durch die selbsterklärte Verantwortung von Notenbanken für die Umwelt oder die Verteilung von Vermögen noch einmal verstärkt. (Red.)

orientierte geldpolitische Strategie beschlossen und am gleichen Tag bekannt gegeben. Zwei Elemente stehen im Mittelpunkt:

1. Eine numerische Definition von Preisstabilität als ein Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von unter 2 Prozent – anzustreben auf mittlere Sicht.

2. Die (anschließend so benannte) Zwei-Säulen-Strategie, nach der die geldpolitischen Entscheidungen auf der Basis eines „cross-checking“ der monetären und der ökonomischen Analyse der Risiken für die Preisstabilität getroffen werden (Issing 2008).

Nach umfangreichen Studien wurde diese Strategie in der Überprüfung 2003 im Wesentlichen bestätigt (Issing 2003). Die Definition der Preisstabilität wurde nicht verändert, die EZB erklärte jedoch, sie werde mit ihrer Politik darauf abzielen, die Preissteigerungsrate mittelfristig „nahe bei 2 Prozent“ zu halten. Die Kritik an dieser Strategie kam im Wesentlichen aus dem Bereich der Wissenschaft und richtete sich auf den Zwei-Säulen-Ansatz und hier vor allem auf die Bedeutung der monetären Analyse sowie auf die Unbestimmtheit der numerischen Definition der Preisstabilität von unter 2 Prozent. Die EZB hat sich vielfach mit ihren Kritikern auseinandergesetzt, nicht zuletzt in den ECB and its Watchers-Konferenzen (Issing 2008). Im Ergebnis hielt sie an der Strategie von 1998 über viele Jahre fest, ein Beweis für deren Robustheit.

Orientierung geändert

Schließlich veranlassten die bereits erwähnten tiefgehenden Veränderungen im Umfeld die EZB, ihre Strategie gründlich zu überprüfen. Eine neue geldpoli-

also aufgegeben und in die „andere Richtung gedreht“, indem sie ankündigt, besonders wirksame und anhaltende geldpolitische Maßnahmen immer dann zu ergreifen, wenn es zu verhindern gilt, dass sich Abweichungen vom Inflationsziel nach unten verfestigen. Bemerkenswert ist auch, dass die EZB mit der Ankündigung eines Inflationsziels nun auch offiziell ins Lager der weltweit dominierenden Strategie des Inflation Targeting eingeschwenkt ist.

Klimawandel als neue, große Aufgabe

Bei der Messung der Inflationsrate soll in Zukunft auch die Preisentwicklung von selbstgenutztem Wohnungseigentum in die Berechnung einbezogen werden. Dies dürfte zu einer um 0,2 bis 0,3 Prozentpunkte höheren Inflationsrate führen. Diese Entscheidung liegt in den Händen von Eurostat. Bis die neue Messung offiziell wird, dürfte noch einige Zeit vergehen. Die EZB ist jedoch nicht daran gehindert, schon jetzt den höheren Wert bei ihrer Einschätzung der Risiken für die Preisentwicklung zu berücksichtigen.

Im Unterschied zu anderen Notenbanken wird die EZB ihre geldpolitischen Entscheidungen nach wie vor auf zwei interdependente Analysen stützen. Die wirtschaftliche Analyse konzentriert sich wie bisher auf die reale und nominale Ent-

wicklung, während die monetäre und finanzielle Analyse monetäre und finanzielle Indikatoren untersucht, den geldpolitischen Transmissionsmechanismus eingeschlossen. Man darf gespannt sein, wie die EZB die angekündigte Integration der beiden Säulen – wenn man den Begriff noch verwenden darf – realisieren will.

Die EZB werde Verantwortung für die Bekämpfung des Klimawandels übernehmen, keine Überraschung mehr. Wie ernst es die Notenbank meint, zeigt nicht zuletzt die gleichzeitige Veröffentlichung eines ehrgeizigen Aktionsplans.

Der Klimawandel stellt zweifelsohne eine gewaltige Bedrohung für die ganze Welt und damit eine entsprechende Herausforderung für die Politik dar. Es ist deshalb nicht nur verständlich, sondern geboten, dass die EZB keinen Zweifel daran aufkommen lässt, dass sie dieses Problem ernst nimmt und im Rahmen ihrer Möglichkeit einen Beitrag zur Bekämpfung des Klimawandels leistet.

Denn der Klimawandel und die darauf ausgerichtete Politik – vor allem der Regierungen – entfalten starke Wirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung. Dies schlägt sich in so gut wie allen wichtigen ökonomischen Variablen wie Wachstum, Inflation, Beschäftigung nieder, die in die Projektionen und Analysen der Notenbank bei der Vorbereitung ihrer Entscheidungen eingehen. Insofern trägt die Geldpolitik diesen Entwicklungen implizit auch jetzt schon Rechnung.

Die EZB ist jedoch entschlossen, weit darüber hinauszugehen und explizite Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels zu ergreifen. Naturkatastrophen und andere Umweltereignisse bergen Risiken für ganze Klassen von Vermögensanlagen. Die EZB will diese Risiken zum einen in ihrer Eigenschaft als Regulierungs- und Aufsichtsbehörde Rechnung tragen. Zum anderen will sie solche Faktoren bei ihren eigenen Anlageentscheidungen und insbesondere bei den Käufen von Wertpapieren berücksichtigen.

Die EZB will ihre Forschung auf diesem Gebiet erheblich ausbauen, um etwa den CO₂-Fußabdruck von finanziellen Institutionen oder Unternehmen, die Anleihen begeben, genauer beurteilen zu können. Die Grundidee ist, ein eigenes Bewertungssystem für den Wert von Anlagen zu entwickeln, das Klimarisiken und regulatorische Erfordernisse einschließt. Der klimapolitisch korrigierte Preis beziehungsweise das entsprechende Risiko bil-

„Der Klimawandel stellt zweifelsohne eine gewaltige Bedrohung für die ganze Welt dar.“

tische Strategie wurde am 8. Juli 2021 bekannt gegeben. Diese enthält einerseits wesentliche Änderungen, andererseits kann man auch Kontinuität in wichtigen Elementen beobachten (Issing 2021).

Die EZB hat ihre Orientierung insofern geändert, als sie jetzt ein Inflationsziel von 2 Prozent anstrebt, und zwar symmetrisch, das heißt, sie hält Abweichungen nach unten und oben für gleichermaßen unerwünscht. Ihren Bias „unter“ hat sie

Insbesondere nach Ankündigungen der Präsidentin Lagarde und anderer Mitglieder des Rates war die Entscheidung,

wicklung, während die monetäre und finanzielle Analyse monetäre und finanzielle Indikatoren untersucht, den geldpolitischen Transmissionsmechanismus eingeschlossen. Man darf gespannt sein, wie die EZB die angekündigte Integration der beiden Säulen – wenn man den Begriff noch verwenden darf – realisieren will.



den dann die Grundlage für die Aktionen der EZB, von der Zulassung als Kollateral bis zur Entscheidung über Anlagekäufe.

Grüne Ankaufspolitik mit Marktneutralität vereinbar?

Dieses Vorhaben erfordert den Einsatz von erheblichen Ressourcen. Aber selbst in Notenbanken sind die Mittel nicht unbegrenzt und es bleibt zumindest offen, ob nicht andere Institutionen mit langjähriger Erfahrung über sehr viel bessere Daten und Ergebnisse verfügen.

Das Vorhaben der EZB stellt eine gewaltige Herausforderung dar. Die Finanzmärkte werden zunehmend Risiken wie das Ende der Kohleverbrennung berücksichtigen. Worauf gründet sich die Aussicht, dass die Notenbank in jedem Einzelfall über bessere Informationen und die überlegene Methode zur Umsetzung verfügt? Das ist nur ein einfaches Beispiel. Denn darüber hinaus gilt es schließlich, Umweltrisiken in komplexen Produktionsprozessen wie etwa der chemischen Industrie richtig einzuschätzen und den

„korrekten“ Preis für entsprechende Assets zu ermitteln.

Wie steht es dabei mit dem Risiko, dass die Notenbanken im konkreten Fall das Klimarisiko überschätzen und eine „grüne Bubble“ verursachen? Schließlich lässt sich kaum verhindern, dass Unternehmen „grüne“ Anleihen emittieren und die Finanzmittel dann in die Produktion von „braunen“ Erzeugnissen stecken. Die EZB

muss im Übrigen auch klären, inwieweit eine eigene „grüne“ Ankaufspolitik mit der im Maastricht-Vertrag geforderten Marktneutralität vereinbar ist.

Die EZB rechtfertigt ihre selbst erklärte Rolle in der Klimapolitik mit dem Argument, dass der Klimawandel Folgen für das vorrangige Ziel der Preisstabilität haben kann. Mit diesem Argument könnte sie jedoch sehr schnell in einen schwierigen

Konflikt geraten. Wird sie einen restriktiven Kurs in der Geldpolitik einschlagen, wenn etwa die Regierungen mit einer Erhöhung des CO₂-Preises die Preisentwicklung über das von der EZB als tolerierbar angesehene Niveau hinaustreiben?

Das Hauptproblem einer „grün gefärbten“ Geldpolitik liegt jedoch auf einer höheren Ebene. Seit der Ankündigung „whatever it takes“ von Präsident Draghi

„Das Vorhaben der EZB stellt eine gewaltige Herausforderung dar.“

und den massiven Anleihekäufen ist die EZB bereits hart kritisiert worden, sie überschreite ihr Mandat und verfolge in Wirklichkeit politische Ziele, nämlich die Stabilisierung der öffentlichen Finanzen hoch verschuldeter Mitgliedsstaaten. Mit der Verantwortung in der Bankenaufsicht und für die Stabilität des Finanzsystems ist nicht nur ihre Verantwortung gewachsen, sondern auch die Gefahr für Konflikte mit dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität.



Unsere Services für Sie:

- » Corporate Publishing
- » Bücher
- » Festschriften
- » Podcast
- » Veranstaltungen

Wir finden eine Lösung – mit Ihnen, für Sie!

+49 69 9708330 | dienstleistung@kreditwesen.de
www.kreditwesen.de/dienstleistungen

Je politischer jedoch die Rolle, die eine Notenbank spielt, desto größer die Frage nach ihrer Unabhängigkeit. Mit dem Maastricht-Vertrag steht die Unabhängigkeit der EZB juristisch auf dem denkbar sichersten Boden. Die politische Entscheidung, der EZB den Status der Unabhängigkeit zu verleihen, beruht auf der Überzeugung, dass nach allen Erfahrungen und wissenschaftlichen Erkenntnissen die Unabhängigkeit der Notenbank die unabdingbare Voraussetzung für stabiles Geld ist. Der Status der Unabhängigkeit legitimiert die Notenbank nur zu geldpolitischen Maßnahmen, die ihrem Mandat mit dem Vorrang für die Preisstabilität entsprechen. Je mehr die Geldpolitik andere Ziele verfolgt, desto mehr gerät sie in die Gefahr von Konflikten mit diesem vorrangigen Ziel.

„Je politischer die Rolle, die eine Notenbank spielt, desto größer die Frage nach ihrer Unabhängigkeit.“

Sie fordert damit Kritik geradezu heraus und droht, die Unterstützung für ihren Status in der Öffentlichkeit zu verlieren. Mit der in der neuen Strategie angekündigten Verantwortung für die Bekämpfung des Klimawandels gerät die EZB nicht nur unvermeidlich in politische Debatten. Sie riskiert auch ihre Glaubwürdigkeit, wenn sich herausstellt, dass ihr konkreter Beitrag weit hinter dem zurückbleibt, was die Öffentlichkeit nach den ehrgeizigen Ankündigungen erwartet.

Gefährdungen der Unabhängigkeit der Notenbanken

Als wichtigstes Element einer neuen Epoche der Geldpolitik könnte sich der Verlust der Unabhängigkeit der Notenbanken – zumindest de facto – erweisen. Zu Beginn der neunziger Jahre des vorigen Jahrhunderts hatten die meisten größeren Länder ihren Notenbanken den Status der Unabhängigkeit verliehen. Ausschlaggebend für diese Entwicklung waren die Erfahrungen mit dem starken Anstieg der Inflation in den siebziger Jahren in den USA und darauf folgend

eine Vielzahl von Studien, die einen eindeutigen Zusammenhang zwischen Unabhängigkeit und Inflation ermittelten: Je unabhängiger die Notenbank, desto niedriger die Inflation. In Europa beziehungsweise den Ländern, die der Europäischen Währungsunion beitreten wollten, spielte sowohl das Beispiel der Deutschen Bundesbank als auch das deutsche Beharren auf der Unabhängigkeit für die künftige Europäische Zentralbank eine wichtige Rolle.

Die Folgezeit – „Great Moderation“ genannt – war geprägt von weltweit beachtlichem Wachstum und niedriger Inflation. Ein Ergebnis, das weithin auch der von unabhängigen Notenbanken betriebenen Geldpolitik zugeschrieben wurde. Als die Notenbanken schließlich –

im Zusammenwirken mit der Fiskalpolitik – nach dem Kollaps des Finanzsystems 2007/8 mit ihrer entschlossenen expansiven Politik verhinderten, dass die schwere Rezession in eine Depression im Ausmaß der 1930er Jahre endete, erreichte ihr Ansehen einen Höhepunkt. Damit stiegen aber auch die Erwartungen in ihre Fähigkeit, die wirtschaftliche Entwicklung zu kontrollieren, und zwar weit über das hinaus, was die Geldpolitik tatsächlich zu leisten vermag. Die Notenbanken haben, bis auf wenige Ausnahmen, versäumt, auf die Grenzen ihrer Möglichkeiten aufmerksam zu machen. Gleichzeitig übertrug die Politik den Notenbanken auf dem Gebiet der mikroprudenziellen und makroprudenziellen Aufsicht zusätzliche wichtige Aufgaben.

Damit ist eine Konstellation entstanden, die große Gefahren für den Status der Unabhängigkeit in sich bergen (Issing 2017). Schließlich wurden durch die massiven Ankäufe von Staatsanleihen die Grenzen zwischen Geldpolitik und Fiskalpolitik immer weniger deutlich. Dieses Zusammenspiel lässt Zweifel an der De-facto-Unabhängigkeit aus. Das gilt insbe-

sondere für die EZB, die sich mehr und mehr als Garant der Währungsunion in ihrer jetzigen Form versteht.

Dieser Trend der Politisierung der Geldpolitik wird noch verstärkt durch die selbst erklärte Verantwortung von Notenbanken für Umwelt und Verteilung von Einkommen beziehungsweise Vermögen. Diese Verantwortung liegt jedoch in einer Demokratie in den Händen der Politik, die sich am Ende vor ihren Wählern rechtfertigen muss.

Die neue Epoche

Vielfältige Herausforderungen, neue Aufgaben, die Entwicklung neuer Instrumente und deren massiver Einsatz haben das Bild der Notenbankpolitik wesentlich verändert. Es liegt daher nahe, von einer neuen Epoche zu sprechen. Eine wesentliche Rolle spielt die zunehmende Politisierung der Geldpolitik. Damit gerät zwangsläufig das Institut der Unabhängigkeit der Notenbank in die Diskussion (Tucker 2018). Für die EZB ist dank der Verankerung im Maastricht-Vertrag die Unabhängigkeit rechtlich wie nur denkbar gesichert. Im Falle anderer Notenbanken, etwa der Fed, gilt das keineswegs.

Bei vielen Notenbanken stellt sich jedoch die Frage, ob nicht de facto politische Erwägungen bei den geldpolitischen Entscheidungen inzwischen eine zunehmende Rolle spielen. Damit ist aber die Akzeptanz der Unabhängigkeit in Politik und Gesellschaft in bedenkliche Auseinandersetzungen geraten.

Wie immer am Beginn einer neuen Epoche kann man auf die weitere Entwicklung gespannt sein.

Literatur

Issing, Otmar ed. (2003), Background Studies for the ECB's Evaluation of its Monetary Policy Strategy, November.
Issing, Otmar (2008), Der Euro – Geburt, Erfolg, Zukunft, München.
Issing, Otmar (2017), Central Banks – are their reputation and independence under threat from overburdening?, International Finance.
Issing, Otmar (2020), Neue Strategie der Fed, Nachahmung nicht empfohlen, FAZ vom 6. Oktober.
Issing, Otmar (2021), An assessment of the ECB's strategy review, Central Banking, 13. August.
Tucker, Paul (2018), Unelected Power, Princeton.

BANKKARTEN-FORUM

9. DEZEMBER 2021

Präsenz- und
Online-
veranstaltung*

Veranstaltungsort: DZ Bank AG,
Platz der Republik, Frankfurt am Main

DER GROSSE UMBRUCH? WER MIT WEM ... UND WARUM ... UND WOFÜR

„Panta rhei“ heißt es so schön im Griechischen. „Alles fließt und nichts bleibt; es gibt nur ein ewiges Werden und Wandeln.“ Lange nicht mehr war so viel Bewegung im Markt für Payment und Paymentdienstleistungen. Neue Spieler nutzen neue technische Möglichkeiten, um sich Teile der Wertschöpfungskette zu sichern. Das Bezahl- und Kundenverhalten ändert sich. Neue Produktvarianten sorgen für zusätzliche Variabilität. Alte Partnerschaften werden aufgekündigt und neue geschlossen. Der Kostendruck ist enorm. Da ist das ständige Arbeiten an Innovations- und Managementprozessen, an Geschäftsmodellen und -ausrichtung erforderlich. Für die Etablierten, Banken und Sparkassen, heißt es: Aufgepasst! Denn der große Umbruch könnte bevorstehen. Könnte?

- | | | | |
|-----------|---|-----------|--|
| 9.00 Uhr | Kaffee zum Empfang | 11.30 Uhr | On track to multi-rail –
Unser Weg zu echter Customer-Centricity
Peter Bakenecker, Division President,
Central Europe, Mastercard |
| 10.00 Uhr | Begrüßung zum Tag
Philipp Otto, Chefredakteur
cards Karten cartes | 12.00 Uhr | Paymenttools – the new payment service
partner by merchants for merchants
Jens Kohnen, Managing Director,
paymenttools |
| 10.15 Uhr | Kommentar zur Lage
Gregor Roth, Bereichsleiter Transaction
Management, DZ Bank AG | 12.30 Uhr | Der große Umbruch?
Podiumsdiskussion mit Referenten
und Gästen |
| 10.30 Uhr | Ein digitales Ökosystem für ein
souveränes Europa im Zahlungsverkehr
Burkhard Balz, Mitglied des Vorstands,
Deutsche Bundesbank | 13.00 Uhr | Ende der Veranstaltung |
| 11.00 Uhr | Zukunft von Payments in Deutschland
und Europa
Joachim Schmalzl, Geschäftsführendes
Vorstandsmitglied, Deutscher Sparkassen-
und Giroverband e.V. | | Veranstaltungsleitung: Philipp Otto |

Anmeldung unter bankkartenforum.de

* Für die Präsenzveranstaltung gilt die 2G-Regel (keine Masken- und Abstandspflicht). Bitte bringen Sie für die Registrierung vor Ort einen Nachweis (genesen oder geimpft) mit. Die Teilnehmerzahl ist auf 80 Personen begrenzt. Bei den Anmeldungen für die Präsenzveranstaltung gilt das Prinzip „First come, first serve“.

Die Teilnehmergebühr für die Onlineveranstaltung beträgt 219,- Euro inkl. MwSt., für die Präsenzveranstaltung, den Imbiss und die Pausengetränke beträgt die Teilnehmergebühr 749,- Euro inkl. MwSt. Eine Vertretung des angemeldeten Teilnehmers ist selbstverständlich möglich. Bitte haben Sie aber Verständnis dafür, dass wir bei vollständiger Stornierung nach dem 3. Dezember 2021 die Teilnehmergebühr nur zur Hälfte erlassen können.


KARTEN
cards | cartes

ZEITSCHRIFT FÜR
ZAHLUNGSVERKEHR UND PAYMENTS

Sandra Gajewski
Telefon + 49 (0) 69 970833-20
tagungen@kreditwesen.de

Cornelius Riese

Die neue Regierung steht vor Richtungsentscheidungen

Die künftige Bundesregierung steht vor großen Herausforderungen. Die Regierungsarbeit der vergangenen Jahre hat zahlreiche Krisen erfolgreich gemeistert. In infrastruktureller und administrativer Hinsicht wurden jedoch nicht die erforderlichen Impulse gesetzt. Nun beginnt eine Zeit des Umbruchs mit einer Liste drängender Themen, die während der Pandemie noch stärker in den Vordergrund getreten sind: Digitalisierung der Verwaltung, Beschleunigung von Planungs- und Genehmigungsverfahren, Erhöhung der Attraktivität des industriellen Standortes Deutschland bei gleichzeitiger Transformation in Richtung einer höheren Nachhaltigkeit.

Vor uns liegt ein Modernisierungsjahrzehnt, in dem Weichen gestellt werden müssen, die die Innovations- und Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschaftsstandorts Deutschland stärken. Die Veränderungsprozesse, die in diesem Jahrzehnt in

Erfolgsmodell Mittelstand gehören in Deutschland tatsächlich über 99 Prozent aller Unternehmen, die mehr als ein Drittel des Gesamtumsatzes der Unternehmen in Deutschland erwirtschaften. Darüber hinaus ist der Mittelstand ein wichtiger Arbeitgeber und trägt an der Aus- und Weiterbildung in Deutschland einen hohen Anteil: Fast 60 Prozent aller Arbeitsplätze entfallen auf KMU, rund 82 Prozent der betrieblichen Ausbildungsplätze werden in Unternehmen mit weniger als 500 Mitarbeitern bereitgestellt. Wie sollte eine wirkungsvolle Modernisierungspolitik gestaltet sein, damit die anstehenden Herausforderungen rund um Digitalisierung, Verschiebungen in der globalen Politik- und Wirtschaftsarchitektur und Nachhaltigkeit auch für KMU zu bewältigen sind?

Europäische Mittelstandskunden können im Vergleich zu multinationalen Konzernen nicht immer auf die vielfältigen Un-

zu finanzieren. Ziel ist es, die Wettbewerbsfähigkeit in Europa zu stärken.

Verlässlichkeit für den Mittelstand das A und O

Gleichwohl dürfen die Vorzüge des Kapitalmarktes für den Mittelstand nicht überschätzt werden. KMU benötigen aufgrund ihrer Größe einen starken und vor allem verlässlichen Partner für ihre Investitionen. Zwar bietet das Kapitalmarktsegment vielfältige Möglichkeiten, um Kapital für Innovationen und eine nachhaltige Transformation zu mobilisieren. Doch die Rolle der Kapitalmarktfinanzierung ist in der Realität – insbesondere für KMU – höchstens komplementär zu betrachten. Die Inanspruchnahme lohnt sich eigentlich erst ab einem Finanzierungsbedarf in zweistelliger Millionenhöhe. So bleibt eine Mittelaufnahme über Anleihen und Schuldscheine für den breiten Mittelstand eher eine Ausnahme.

„Der deutsche Mittelstand genießt im In- und Ausland ein hohes Ansehen.“

verschiedenen Bereichen und Branchen anstehen, bedeuten große wirtschaftspolitische Anstrengungen – und sind vor allem für den deutschen Mittelstand eine enorme Herausforderung.

Der deutsche Mittelstand genießt im In- und Ausland ein hohes Ansehen. Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) prägen in zahlreichen spezialisierten Nischenbranchen das Bild des innovativen Tüftlers und weltweiten Vorreiters. Zum

ternehmensfinanzierungen zurückgreifen, die sich über den Kapitalmarkt ergeben. Der Finanz- und Kapitalmarkt in Europa ist sehr heterogen und im Vergleich zum US-amerikanischen Kapitalmarkt auch nicht so tief und breit aufgestellt. Hier gilt es in der neuen Legislaturperiode das grundsätzliche Ziel einer Kapitalmarktunion weiter voranzutreiben. Unternehmen und Investoren sollte grenzüberschreitend der Zugang erleichtert werden, sich über die Kapitalmärkte

Der klassische Bankkredit stellt noch immer die bevorzugte Unternehmensfinanzierungsform dar. In der jährlich von der DZ Bank durchgeführten Mittelstandsstudie mit 1000 beteiligten Unternehmen ist zu erkennen, dass der Finanzierungsbedarf nach einem Corona-bedingten leichten Einbruch 2021 wieder angestiegen ist, vor allem in der Agrarwirtschaft, im Handel und im Dienstleistungsgewerbe. Knapp 85 Prozent der mittelständischen Unternehmen decken ihren Finanzierungsbedarf mittels Bankkredit, lediglich 2,7 Prozent nutzen den Kapitalmarkt.

Auch digitale Fremdfinanzierungen stellen derzeit noch ein Nischenprodukt dar.



Laut einer im Juli 2021 veröffentlichten KfW-Studie haben KMU lediglich 2 Prozent der Kreditfinanzierungen über eine Online-Kreditplattform erfolgreich abgeschlossen, 80 Prozent der KMU ist das Konzept generell bekannt, 18 Prozent kennen Online-Kreditplattformen jedoch nicht. Auch wenn kurzfristig eher eine geringere Bedeutungszunahme von Online-Kreditplattformen zu erwarten ist, können diese langfristig eine geeignete Alternative bieten. Nicht nur Fintechs, sondern auch Banken entwickeln eine Vielzahl an innovativen Plattformprodukten, um den Kreditvergabeprozess effizienter zu gestalten. Denn der Wunsch nach digitalen, schnelleren und schlanke- ren Kreditvergabeprozessen steigt gerade bei jüngeren Unternehmern.

Den Regulierungsdruck, den Banken in Europa seit der Finanzkrise spüren, läuft jedoch Gefahr zulasten einer Reduzierung der Kreditvergabe zu gehen – gerade bei langfristigen und eher risikobehafteten Krediten, die wir für Innovationen und das Entstehen neuer Technologien für die Zukunft dringend benötigen. Zudem stehen Banken zwar in einem Wettbewerb mit Fintechs um die besten Innovationen – aber weiterhin nicht unter den gleichen Vorzeichen. Wichtig für die nächste Legislaturperiode wird sein, ein Level Playing Field – und damit einen fairen Wettbewerb – zu schaffen. Die Regulierung sollte auf die Aktivitäten und nicht auf die Unternehmen abstellen, das heißt, Bankgeschäfte, unabhängig davon, welcher Dienstleister diese ausführt, sollten gleichwertig reguliert werden. Auch um Ausweichreaktionen und Arbitrage durch Schattenbanken – prominente Beispiele haben wir in den vergangenen 18 Monaten einige gesehen – zu verhindern.

Bürokratie bremst Modernisierung

In einem zunehmend komplexen weltwirtschaftlichen Kontext ist es essenziell, Unternehmen Raum für Innovationen zu geben, beispielsweise Investitionsanreize für Schlüsselindustrien zu setzen und auch das Steuerrecht international wett-

bewerbsfähig zu gestalten. Nur so kann Deutschland auch Treiber neuer Innovationen sein und im globalen Wettbewerb um Zukunftstechnologien bestehen.

Bei der Umsetzung der europäischen Nachhaltigkeitsregulierung zeichnet sich jedoch ab, dass der Mittelstand überproportional belastet wird. Zwar sollen mittelständische Unternehmen bei der Erhebung nachhaltigkeitsbezogener Daten zum Beispiel für die EU-Taxonomie einen längeren Übergangszeitraum als börsennotierte Unternehmen bekommen. Doch die Daten, die im Sinne der Taxonomie-Verordnung als ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten gelten, müssen – ob im Jahr 2023 oder 2024 – erhoben und geprüft werden. All das erfordert umfangreiche Dokumentationen und das Schaffen neuer digitaler Strukturen und Datenhaushalte. Das bringt nicht nur zusätzliche Belastungen mit sich, sondern hilft vor allem in einem Punkt nicht: dem Abbau von Bürokratie.

Durch zahllose Kundengespräche und die jährlichen Mittelstandsbefragungen der DZ Bank ist bekannt, wie sehr Unternehmen unter der ausufernden Bürokratisierung leiden. Bürokratie stellt auch in diesem Jahr wieder den Hauptgrund dar, der die Modernisierungsbestrebungen der Unternehmen bremst. Auch der bereits bestehende Fachkräftemangel in Schlüsselindustrien ist eine der zentralen Herausforderungen für den Mittelstand bei der Modernisierung von Produktionsprozessen und Wertschöpfungsketten.

Nachhaltigkeit: Thema mit Zukunft

Die Weiterentwicklung unseres Wirtschaftssystems zu mehr Nachhaltigkeit ist ein gesellschaftlicher Wandel, der bleiben wird. Das ist sehr eindrücklich an den Ergebnissen der Bundestagswahl zu sehen. Wichtig ist nun, dass Verbote nicht die Oberhand gewinnen. Die Politik sollte durch gezielte Maßnahmen und dezidierte Investitionsprogramme Nachhaltigkeit in besonders energieintensiven Industrien ökonomisch sinnvoll und attraktiv gestalten – und so ihre Wettbewerbsfähigkeit stärken.



Dr. Cornelius Riese



Co-Vorsitzender des Vorstands, DZ BANK AG, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

Nach insgesamt 16-jähriger Amtszeit von Kanzlerin Merkel zeichnet sich nun ein Regierungswechsel in Deutschland ab. Und auch, wenn noch nicht sicher ist, wie die neue Regierung aussehen wird, ist eines schon klar: Es gibt viel zu tun, um die entsprechenden Weichen für ein modernes und zukunftsfähiges Deutschland zu stellen. Dafür ist es laut dem Autor von enormer Wichtigkeit, beispielsweise die richtigen Investitionsanreize für Schlüsselindustrien zu setzen oder das Steuerrecht international wettbewerbsfähig zu machen. Des Weiteren sollte vor allem der Mittelstand gefördert werden in Sachen Modernisierung oder Nachhaltigkeit, indem übermäßig belastende bürokratische Elemente abgebaut werden. Nur so könne Deutschland auch Treiber neuer Innovationen sein und im globalen Wettbewerb um Zukunftstechnologien bestehen. (Red.)

Nachhaltigkeit ist, bei aller Sorge um die zusätzlichen Belastungen durch Regulierung, auch für den Mittelstand ein Thema mit Zukunft, das Opportunitäten schafft. Unsere Daten zeigen, dass Nachhaltigkeit in fast allen mittelständischen Unternehmen durch die eigene Überzeugung realisiert wird. Weitere Gründe für Nachhaltigkeitsmaßnahmen sind die Einsparung von Energiekosten oder Chancen, die durch die Kreislaufwirtschaft entstehen. Der effiziente Einsatz von Ressourcen, gerade bei den derzeit so hohen Rohstoff- und Materialpreisen, verringert nicht nur die Importabhängigkeit und

schafft mehr Arbeitsplätze, sondern fördert die Wertschöpfung auch im Sinne der Langlebigkeit, Reparierbarkeit und Wiederverwertbarkeit.

In den vergangenen Jahrzehnten hat sich mehrfach die Frage nach der Stabilität

10 Prozent. Der weit überwiegende Teil der Mittelbereitstellung wurde wieder durch regionale Genossenschaftsbanken und Sparkassen umgesetzt, deren Struktur auch weiterhin das Spiegelbild der mittelständisch aufgestellten deutschen Wirtschaft sein sollte.

„Dem Mittelstand sollte mehr unternehmerische Verantwortung zugebilligt werden.“

unseres Bankensystems und deren Akteure gestellt. In der Pandemie hat es sich jedoch als sehr widerstandsfähig und unterstützend für die Gesamtwirtschaft erwiesen. Die Parforce-Umsetzung von KfW-Förderprogrammen in wenigen Tagen vom Gesetzgeber bis zur beratenden Hausbank ist hierbei ein eindrucksvolles Beispiel. Eine Kreditklemme oder gar mangelnde Kreditversorgung der Unternehmen gab es selbst in den schwierigsten Zeiten der Pandemie nicht. So steigerten die Primärbanken ihr Kreditvolumen in der Zeit von Juni 2020 bis Juni 2021 um

Mit ihren vielfältigen Dienstleistungen waren Banken in diesen schweren Tagen gefragt – und sind dies auch weiterhin. Banken leisten einen unverzichtbaren Beitrag zu einer funktionierenden Realwirtschaft und stellen unter anderem die Versorgung mit Liquidität sicher.

Auch im praktischen Leben hat die Pandemie die Zusammenarbeit mit Firmenkunden stark gefordert und Kundenberater vor zahlreiche Herausforderungen gestellt. Bankfilialen mussten schließen, Geschäftsreisen konnten nicht stattfinden.

den. Die Beziehung zwischen (Haus-)Bank und Unternehmen, die in erster Linie vom persönlichen Austausch lebt, wurde notwendigerweise in die digitale Welt überführt. Doch es ist genau die auf den unmittelbaren und persönlichen Kontakt ausgerichtete Hausbankbeziehung, die die Auswirkungen der Corona-Krise abfedern konnte. Hausbanken haben durch die oftmals lange Kredithistorie zudem den Vorteil, dass sie das Geschäftsmodell des Kunden gut kennen.

Daher gilt es auch, die bewährten Instrumente dauerhaft zu stärken. Denn der reibungslose Ablauf während der Pandemie griff auch auf die langjährig gewachsene Bankbeziehung zurück – Vertrauen existierte bereits. Hier zeigt sich, dass Verlässlichkeit der wesentliche Treiber von Unternehmensfinanzierung ist. Unternehmen, gerade dem Mittelstand, sollte unternehmerische Verantwortung zugebilligt werden – nur so kann die notwendige Innovationskraft gestärkt, die Digitalisierung ausgebaut und die Ausrichtung der Geschäftsmodelle nachhaltiger gestaltet werden.



IMPRESSUM

Verlag und Redaktion:

Verlag Fritz Knapp GmbH
Gerbermühlstraße 9, 60594 Frankfurt am Main
Postfach 70 03 62, 60553 Frankfurt am Main

Telefon +49 (0) 69 97 08 33 - 0
Telefax +49 (0) 69 7 07 84 00
E-Mail: red.zfgk@kreditwesen.de
Internet: www.kreditwesen.de

Herausgeber: Klaus-Friedrich Otto

Chefredaktion: Philipp Otto (P.O.)

Redaktion: Swantje Benkelberg (sb), Carsten Englert (ce), Philipp Hafner (ph), Miriam Veith (mv), Frankfurt am Main

Redaktionssekretariat und Lektorat: Volker Schmidt

Satz und Layout: Patricia Appel

Die mit Namen versehenen Beiträge geben nicht immer die Meinung der Redaktion wieder. Bei unverlangt ein-

gesandten Manuskripten ist anzugeben, ob dieser oder ein ähnlicher Beitrag bereits einer anderen Zeitschrift angeboten worden ist. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen.

Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig.

Manuskripte: Mit der Annahme eines Manuskripts zur Veröffentlichung erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Verlagsrecht sowie das Recht zur Einspeicherung in eine Datenbank und zur weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken in jedem technisch möglichen Verfahren. Die vollständige Fassung der Redaktionsrichtlinien finden Sie unter www.kreditwesen.de.

Verlagsleitung: Philipp Otto

Anzeigenleitung: Timo Hartig

Anzeigenverkauf: Hans-Peter Schmitt,
Telefon +49 (0) 69 97 08 33 - 43

Zurzeit ist die Anzeigenpreisliste Nr. 63 vom 1.1.2021 gültig.

Zitierweise: KREDITWESEN

Erscheinungsweise: am 1. und 15. jeden Monats.

Bezugsbedingungen: Abonnementpreise inkl. MwSt. und Versandkosten: jährlich € 660,60, bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2-jährlich € 339,80, 1/4-jährlich € 177,90. Ausland: jährlich € 721,80. Preis des Einzelheftes € 25,00 (zuzügl. Versandkosten).

Verbundabonnement

mit der Zeitschrift »bank und markt«: € 1012,40, bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2-jährlich € 535,20, 1/4-jährlich € 281,10. Ausland: jährlich € 1116,80.

Studenten: 50% Ermäßigung (auf Grundpreis).

Der Bezugszeitraum gilt jeweils für ein Jahr. Er verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, wenn nicht einen Monat vor Ablauf dieses Zeitraumes eine schriftliche Abbestellung vorliegt. Bestellungen direkt an den Verlag oder an den Buchhandel.

Probeheftanforderungen bitte unter
Telefon +49 (0) 69 97 08 33 - 25

Bei Nichterscheinen ohne Verschulden des Verlags oder infolge höherer Gewalt entfallen alle Ansprüche.

Bankverbindung: Frankfurter Sparkasse,
IBAN: DE68 5005 0201 0200 1469 71, BIC: HELADEF1822

Druck: Hoehl-Druck Medien + Service GmbH,
Gutenbergstraße 1, 36251 Bad Hersfeld

ISSN 0341-4019

Fotonachweise für Heft 21/2021 – Seite 2: Verlag Fritz Knapp GmbH; Seite 4: C. Lagarde/Europäisches Parlament, C. Sewing/Deutsche Bundesbank, A. Merkel/Bundesregierung (Steins), O. Scholz/BMF, C. Fuest/ifo Institut; Seite 5: M. Kolak/BVR (Hoffotografen), H. Schleweis/DSGV, M. Hüther/Institut der deutschen Wirtschaft e.V., I. Bethge-Krauß/VÖB (Domenik Butzmann); Seite 11: O. Hommel/Euro Kartensysteme, S. König/Helaba, N. Peter/BMW, H.-U. Engel/BASF, J. Weidmann/Bundesbank (Frank Rumpenhorst); Seite 13: Union Investment; Seite 15: BVR (Hoffotografen); Seite 19: Deutsche Bundesbank; Seite 23: Center für Financial Studies (CFS); Seite 29: DZ BANK AG; Seite 33: Deutsches Aktieninstitut e.V.; Seite 37: A. Gedaschko/nilshasenaufotografie, J. Kotzenbauer/ZBI Gruppe; Seite 40: Adobe Stock/moofushi (oben), J. Zimmermann/Marlene Bleicher; Seite 41: Union Investment; Seite 42: Palgrave Macmillan



Christine Bortenlänger

Neue Regierung muss Impulse pro Aktie setzen

Obwohl im vergangenen Jahr beim Sparen mit Aktien ein regelrechter Boom zu beobachten war, liegt Deutschland im internationalen Vergleich bei der Zahl seiner Aktionäre immer noch weit zurück. Die nächste Bundesregierung bleibt deshalb aufgefordert, mit einer aktienfreundlicheren Politik die Aktienkultur in Deutschland zu verbessern. Eine Altersvorsorge mit Aktien würde der Aktienkultur einen deutlichen Schub geben.

Deutschland hat gewählt und die Koalitionsverhandlungen laufen. Die nächsten Wochen werden zeigen, wie die neue Koalitionsregierung die Geschicke Deutschlands in den kommenden Jahren zu lenken gedenkt und welche Prioritäten sie setzt. Die Liste der Herausforderungen ist lang: Die andauernde Corona-Pandemie, die Transformation der Wirtschaft hin zur Klimaneutralität, Digitalisierung, aber auch Migration, Bildung und Rente – all dies sind Themen, die ihren Niederschlag im Koalitionsvertrag finden müssen.

Auch wenn das auf den ersten Blick verwundert, die Lösungen sind eng mit dem Kapitalmarkt verknüpft. Ohne einen leistungsfähigen deutschen Kapitalmarkt wird das alles nicht gehen. Das gilt insbesondere für den Umbau zu einer klimaneutralen Wirtschaft und die anstehende Digitalisierung. Um hier voranzukommen, müssen die Unternehmen viel Geld in die Hand nehmen. Auch die zukunftsfeste, generationengerechte Altersvorsorge wird ohne Aktien als festem Bestandteil und damit nur mit dem Kapitalmarkt funktionieren.

Zur Bundestagswahl hat das Deutsche Aktieninstitut (DAI) ein Positionspapier,

„Aktien in Deutschland fördern – Anregungen zur Bundestagswahl“¹⁾, ausgearbeitet, das Empfehlungen enthält, wie der deutsche Kapitalmarkt und die im internationalen Vergleich immer noch eher unterentwickelte Aktienkultur gefördert werden könnten. Die Aktienkultur misst das DAI daran, wie stark Aktien als Finanzierungs- und Geldanlageobjekt genutzt werden und wie die Bevölkerung zum Thema Aktienanlage steht.

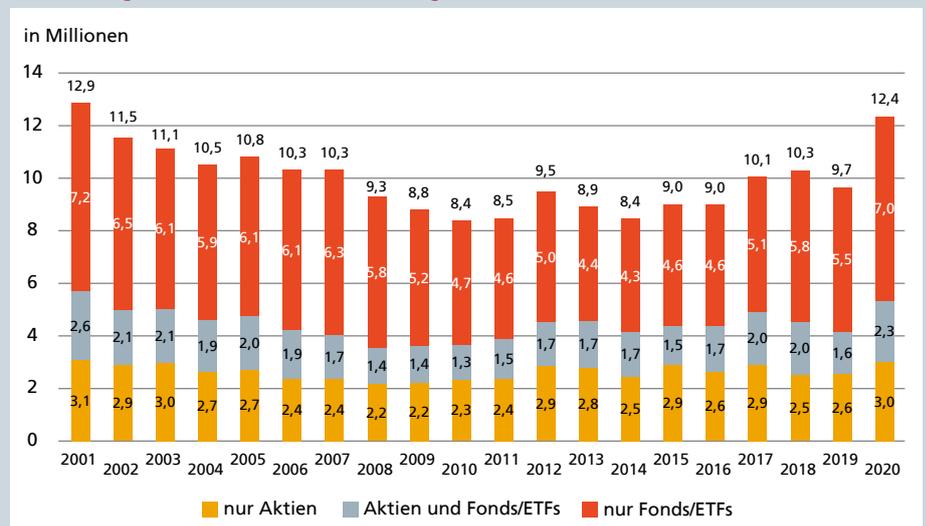
Aktien als Basis für Vermögensaufbau

Gemäß dem DAX-Rendite-Dreieck für die monatliche Geldanlage²⁾ des DAI hat ein monatliches Investment in den Deutschen Aktienindex von Ende 2000 bis Ende 2020 eine durchschnittliche Jahresrendite von 7,3 Prozent erzielt und das

trotz Dotcom-Blase und Finanzkrise. Bei monatlichen Sparraten von 50 Euro verdoppelt sich der angesparte Betrag von 12000 Euro auf mehr als 26000 Euro. Wer also langfristig und breit gestreut in Aktien investiert, macht mehr aus seinem Geld und kann sich am Ende über attraktive Erträge freuen.

Das DAX-Rendite-Dreieck belegt auch, dass die Chancen von Aktieninvestments die möglichen Risiken bei Weitem überwiegen. Wer langfristig und breit gestreut mit Aktien spart, muss am Aktienmarkt Verluste nicht fürchten. So waren in den letzten 50 Jahren alle Investments im DAX spätestens nach zwölf Jahren wieder im Plus. Unabhängig davon, wann mit dem Aktiensparen in den DAX begonnen wurde. Aktien sind also hervorragend geeignet als langfristige Geldanlage. Doch wie steht es mit dem

Abbildung 1: Deutschland im Anleger-Boom



Quelle: Deutsches Aktieninstitut

Börsenengagement der Menschen in Deutschland?

Im Januar 2020 ging der DAX wegen des Ausbruchs der Corona-Pandemie bei knapp 13000 Punkten auf Talfahrt und beendete diese erst Mitte März bei rund

Aktien oder Aktienfonds und damit fast so viele wie zuletzt um die Jahrtausendwende. Jeder Sechste in Deutschland war damit in Aktien oder Fonds investiert.

Der ungewöhnlich starke Anstieg bei den Aktionärszahlen erklärt sich unter ande-

nen Jahr liegt Deutschland im internationalen Vergleich bei der Zahl der Menschen, die ihr Geld in Aktien anlegen, immer noch zurück. So investieren beispielsweise in den USA mehr als die Hälfte der Haushalte direkt oder indirekt in Aktien.⁵⁾ Auch in Ländern wie beispielsweise Großbritannien, Australien oder Schweden legen breite Schichten der Bevölkerung ihr Geld in Aktien an. Warum ist das so?

„Eine Altersvorsorge mit Aktien würde der Aktienkultur einen deutlichen Schub geben.“

8400 Punkten. Doch während in den vergangenen Krisen Privatanleger meist mit im Crash ihre Aktien verkauften, passierte dieses Mal überraschenderweise etwas völlig anderes. Zwischen Ende Februar und Mitte April 2020 kauften Privatanleger in Deutschland 60 Prozent mehr DAX-Aktien als sie verkauften.³⁾ Nach der Börsenweisheit „Kaufen, wenn die Kanonen donnern“ nahmen sich viele Deutsche ein Herz und griffen bei Unternehmensanteilen zu – sei es als Direktanlage oder über einen Sparplan in Fonds oder ETFs.

2020: ein Boom-Jahr bei Aktionären

Das Engagement der Deutschen in Aktien spiegelt sich auch deutlich in den Aktionärszahlen⁴⁾ des DAI für 2020 wider. Im ersten Corona-Jahr wuchs die Zahl der Aktienbesitzer in Deutschland um fast drei Millionen neue Aktiensparer. Insgesamt 12,4 Millionen Menschen besaßen

rem dadurch, dass die Menschen wegen Corona, Lockdowns und Reiseverboten mehr Zeit hatten, um sich mit ihren Finanzen zu beschäftigen. Dabei ist offensichtlich auch die Erkenntnis gereift, dass sich das Sparen mit Aktien für den langfristigen Vermögensaufbau hervorragend eignet.

Sehr erfreulich mit Blick auf eine sich entwickelnde Aktienkultur ist, dass besonders viele Jüngere die Börse für sich entdeckt haben. Fast 600 000 junge Erwachsene unter 30 Jahren wagten sich auf das Börsenparkett – eine Steigerung um fast 70 Prozent im Vergleich zum Vorjahr und der mit Abstand kräftigste Anstieg aller Altersgruppen. Die Gründe für das Entstehen einer neuen „Generation Aktie“ sind vielfältig. Attraktive Smartphone-Apps gepaart mit Neugier, freier Zeit und günstigen Einstiegskursen im Frühjahr 2020 haben zur Zunahme der Aktionäre beigetragen.

Bei aller Euphorie über den bemerkenswerten Aktionärszuwachs im vergange-

Ein ganz entscheidender Grund ist, dass diese Länder bei ihrer Altersvorsorge auf Aktien setzen, wie auch eine DAI-Studie „Altersvorsorge mit Aktien zukunftsfest machen – Was Deutschland von anderen Ländern lernen kann“⁶⁾ aufzeigt. Diese Länder haben Modelle entwickelt, wie die Rente mit Aktien ergänzt und von der demografischen Entwicklung unabhängiger gemacht werden kann. Zwei Bausteine sind hier für den Erfolg von zentraler Bedeutung: Opt-Out-Regelungen und kostengünstige Standardprodukte.

Deutsche Altersvorsorge reformbedürftig

Sogenannte Opt-Out-Lösungen haben sich als Königsweg etabliert, weil Arbeitnehmer automatisch in das Ansparverfahren mit Aktien einbezogen werden, wenn sie nicht aktiv widersprechen. Es gilt also als normal, für die Altersvorsorge in Aktien zu sparen. Wie gut Opt-Out-Regelungen wirken, zeigt das Beispiel Großbritannien. Waren im Jahr 2015 nur 55 Prozent der Beschäftigten mit einer

Bleiben Sie immer auf dem neuesten Stand!

Ihre Kreditwesen-Redaktion informiert täglich in der Rubrik „Tagesmeldungen“.

Folgen Sie uns auf



oder besuchen Sie uns unter

www.kreditwesen.de/tagesmeldungen



Betriebsrente abgesichert, sparten im Jahr 2017 bereits 84 Prozent mit einem betrieblichen Sparplan. Dies entspricht zehn Millionen zusätzlichen Versicherten.

Damit die Beschäftigten das Aktiensparen auch aus Überzeugung nutzen, muss es kostengünstig, transparent und einfach gestaltet sein. Das erreicht man mit leicht verständlichen Standardprodukten. Diese werden zum Beispiel in Australien von privatwirtschaftlichen Treuhändern wie Fondsgesellschaften, Versicherungen oder Pensionsfonds bereitgestellt. Staatliche Vorgaben und der Wettbewerb zwischen den Anbietern sorgen für hohe Produktqualität und niedrige Kosten für die Bürger.

Angesichts der Tatsache, dass in Deutschland wegen des demografischen Wandels künftig immer weniger Beschäftigte die

der Rentensysteme mit Aktien in anderen Ländern ausgeblendet hat und damit deutlich zu kurz gesprungen ist.

Hervorzuheben sind aber auch einige positive Entwicklungen. So hat beispielsweise Hessen bereits 2016 die sogenannte Deutschlandrente vorgestellt, die in der privaten Altersvorsorge auf einen kapitalgedeckten Staatsfonds setzt. Verschiedene Parteien sprachen sich in ihren Programmen zur Bundestagswahl dafür aus, die Vorsorgesysteme um ein kapitalgedecktes Ansparverfahren zu ergänzen. Am weitesten geht hier der Vorschlag der FDP mit der gesetzlichen Aktienrente nach schwedischem Vorbild.

Diese würde dafür sorgen, dass alle Arbeitnehmer im Rahmen der gesetzlichen Rente in Aktien sparen. Die Grünen sprechen sich für das Aktiensparen mit einem

„Deutschland muss das Rad nicht neu erfinden, sondern lediglich von anderen Ländern lernen.“

Rente von immer mehr Ruheständlern finanzieren müssen und die staatlichen Zuschüsse zur gesetzlichen Rente mit 100 Milliarden Euro bereits jetzt mehr als ein Fünftel des Bundeshaushalts ausmachen, muss die nächste Bundesregierung das Altersvorsorgesystem dringend überarbeiten. Dabei muss Deutschland das Rad nicht neu erfinden, sondern kann von den eben beschriebenen Ländern lernen, die schon jetzt erfolgreich auf Aktien in der Altersvorsorge setzen.

Kapitalgedecktes Ansparverfahren notwendig

Und die Zeit drängt. Die Diskussion über eine generationengerechte und zukunfts-feste Rente läuft schon zu lange ohne handfeste Ergebnisse. So hat die letzte Bundesregierung eine Rentenkommission mit dem klingenden Namen „Verlässlicher Generationenvertrag“ ins Leben gerufen. Diese hat 2020 aus unerfindlichen Gründen einen Bericht vorgelegt, der die erfolgreichen Anpassungen

gesetzlichen Standardprodukt in der betrieblichen oder privaten Altersvorsorge aus. Die CDU/CSU denkt über eine kapitalgedeckte Generationenrente nach, während die SPD auf ein standardisiertes Altersvorsorgeprodukt in der privaten Säule setzt, bei dem allerdings nicht klar ist, inwieweit Aktien zum Tragen kommen sollen.

Zu wenig Wachstumskapital

Man sollte vorsichtig optimistisch bleiben, wenn es darum geht, dass es ein Ansparverfahren mit Aktien als Teil der deutschen Altersvorsorge in den Koalitionsvertrag schafft. Wird das Aktiensparen erst ein ganz gewöhnlicher Teil der deutschen Altersvorsorge, werden viele Menschen endlich Erfahrungen mit dem Thema Aktienanlage sammeln können. Breite Bevölkerungsschichten werden eine positivere Grundeinstellung zum Thema Aktienanlage gewinnen und Aktien auch für ihren langfristigen Vermögensaufbau nutzen. Die Aktienkultur in



Dr. Christine Bortenlänger



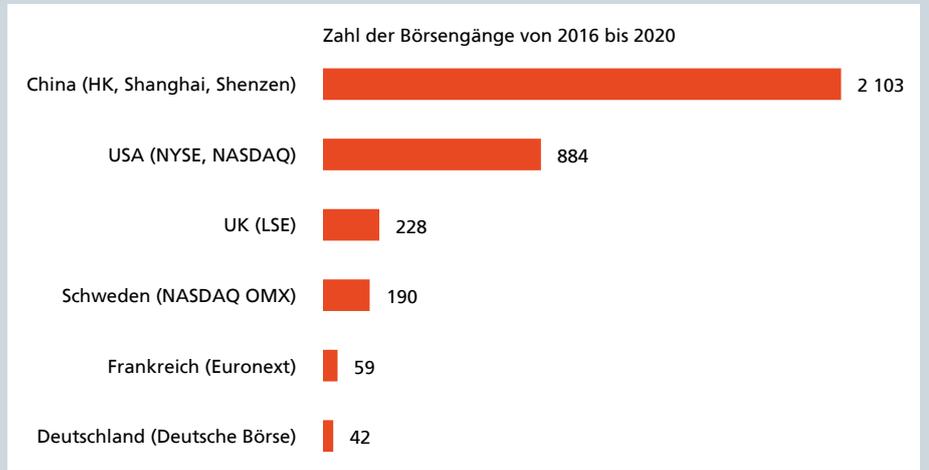
Geschäftsführende Vorständin, Deutsches Aktieninstitut e. V., Frankfurt am Main

Der plötzliche Andrang vieler Kleinanleger im Frühjahr 2020 an den Börsen entwickelte einen regelrechten Boom. Dennoch liegt Deutschland im internationalen Vergleich bei der Zahl seiner Aktionäre nach wie vor weit zurück. Andere Länder fördern laut der Autorin bereits wesentlich stärker die Vermögensbildung auf Basis von Aktien. So hätten sich sogenannte Opt-Out-Lösungen beispielsweise in Großbritannien schon seit einigen Jahren als Königsweg etabliert, da Arbeitnehmer automatisch in das Ansparverfahren mit Aktien eingezogen werden würden. Derartige Entwicklungen in anderen Ländern könnte Deutschland laut der Autorin durchaus adaptieren. Eine Reform der Altersvorsorge sei jedenfalls zwingend erforderlich. Aber auch mit Blick auf die geringe Anzahl von Börsengängen in Deutschland sei Handeln gefragt, denn das zu unflexible deutsche Aktienrecht mache es gerade Wachstumsunternehmen bislang zu schwer, weshalb diese sich dann lieber für einen Börsengang in den USA entscheiden würden. (Red.)

Deutschland würde damit einen deutlichen Aufschwung erhalten.

Doch wie sieht es mit dem zweiten Aspekt der Aktienkultur aus, der Unternehmensfinanzierung mit Aktien? Im internationalen Vergleich hinkt Deutschland bei der Zahl der Börsengänge hinterher. So hat es im Zeitraum von 2016 bis 2020 in Deutschland 42 IPOs gegeben, während in China 2103 und in den USA 884 Unternehmen den Schritt an die Börse

Abbildung 2: Zahl der Börsengänge in Deutschland bleibt im internationalen Vergleich deutlich zurück



Quellen: EY, Deutsche Börse AG, Federation of European Securities Exchanges

gemacht haben. Auch wenn es dieses Jahr hierzulande auch deutlich mehr Börsengänge gab, entspricht die Zahl der Börsengänge keinesfalls der Wirtschaftskraft Deutschlands.

Dabei ist es nicht so, dass es keine Wachstumsunternehmen gäbe, die den Schritt an eine deutsche Börse gehen wollten. Gerade Börsenkandidaten aus kapitalintensiven Zukunftsbranchen wie der Biotechnologie müssen jedoch oft ins Ausland ausweichen, weil die Bereitstellung von Kapital in Deutschland für sie unzureichend ist, wie die DAI-Studie „Auslandslistings von BioNTech, CureVac & Co.“⁷⁾ zeigt. Es gibt nicht genügend heimische Investoren, die Unternehmen das Kapital zur Verfügung stellen, das sie für Forschung und Entwicklung brauchen. Bereits in den letzten Finanzierungsrundern vor einem Börsengang dominieren

entscheiden sich daher für eine niederländische Aktiengesellschaft (N.V.) als Rechtsform. In den Niederlanden ist vor allem der Ausschluss des Bezugsrechts bei Kapitalerhöhungen deutlich leichter als in Deutschland. Ebenfalls bietet das genehmigte Kapital mehr Spielraum und ist nicht auf 50 Prozent beschränkt wie hierzulande. Dies ermöglicht eine rasche Finanzierung von kurzfristigen Geschäftsoportunitäten. Im Gewand einer niederländischen Aktiengesellschaft zieht es die Unternehmen wiederum oft in die USA an die Börse.

Schwächen des deutschen Aktienrechts

Mit Blick auf die Unternehmensfinanzierung als Teil der deutschen Aktienkultur besteht also auch Handlungsbedarf. Da-

„Das unflexible deutsche Aktienrecht schnürt Wachstumsunternehmen in ein zu enges Korsett.“

ausländische Investoren. Für den Börsengang wählen diese Unternehmen daher häufig die USA. Auch das unflexible deutsche Aktienrecht behindert gerade Wachstumsunternehmen, da es sie auf dem Weg zur Finanzierung in ein zu enges Korsett schnürt. Viele Unternehmen

mit in Deutschland nicht nur großartige Ideen entwickelt, sondern diese auch hierzulande finanziert werden können, braucht es ein leistungsfähiges Ökosystem Kapitalmarkt. Entscheidend dafür sind finanzstarke, spezialisierte Investoren, die die Ertragsaussichten komplexer

Geschäftsmodelle einschätzen können, wie sie für die Biotechnologie und andere kapital- sowie forschungsintensive Wachstumsbranchen typisch sind. In den USA gibt es viele Pensionsfonds, die aufgrund ihrer großen Finanzkraft, Wachstumsunternehmen Kapital entweder direkt oder indirekt über andere Investoren zur Verfügung stellen.

Und hier schließt sich der Kreis: Wird das deutsche Altersvorsorgesystem durch ein Ansparverfahren mit Aktien ergänzt, können zwei Fliegen mit einer Klappe geschlagen werden. Arbeitnehmer profitieren in ihrer Altersvorsorge von den attraktiven Renditen des Ansparverfahrens mit Aktien. Gleichzeitig fließt über die entstehenden Pensionsfonds mehr Geld an den Kapitalmarkt, das dann zur Unternehmensfinanzierung zur Verfügung steht. Gelingt Deutschland die Modernisierung seines Rentensystems durch die Einbeziehung des Ansparverfahrens mit Aktien in die Altersvorsorge wird die Aktienkultur in Deutschland eine ganz andere Kraft erleben. Jetzt ist die neue Bundesregierung am Zug!

Fußnoten

- 1) Deutsches Aktieninstitut (2021): Aktien in Deutschland fördern. Anregungen des Deutschen Aktieninstituts zur Bundestagswahl 2021. Online unter: <https://www.dai.de/positionspapiere/#/positionspapiere/dokumenttitel/aktien-in-deutschland-foerdern-anregungen-zur-bundestagswahl-2021>
- 2) Deutsches Aktieninstitut (2021): DAX-Rendite-Dreieck für die monatliche Geldanlage. Online unter: <https://www.dai.de/rendite-dreiecke/#/rendite-dreiecke/dokumenttitel/regelmaessig-sparen-lohnt-sich-das-dax-rendite-dreieck-fuer-die-monatliche-geldanlage-stand-dezember-2019>
- 3) Deutsches Aktieninstitut (2020): Kurvenlage – Halbjahresbericht des Deutschen Aktieninstituts. Private Anleger nutzen Corona zum Einstieg. Online unter https://www.dai.de/fileadmin/user_upload/2020-I_Kurvenlage.pdf#page=18
- 4) Deutsches Aktieninstitut (2021): Aktionärszahlen 2020 – Deutsche begeistern sich mehr und mehr für Aktien. Online unter: <https://www.dai.de/aktionarszahlen/#/aktionarszahlen/dokumenttitel/aktionarszahlen-2020-deutsche-begeistern-sich-mehr-und-mehr-fuer-aktien>
- 5) Federal Reserve Bulletin (2020): Changes in U.S. Family Finances from 2016 to 2019. Evidence from the Survey of Consumer Finances. Online unter <https://www.federalreserve.gov/publications/2020-bulletin-changes-in-us-family-finances-from-2016-to-2019.htm>
- 6) Deutsches Aktieninstitut (2019): Altersvorsorge mit Aktien zukunftsfest machen. Was Deutschland von anderen Ländern lernen kann. Online unter: <https://www.dai.de/studien/#/pressemitteilungen/dokumenttitel/altersvorsorge-mit-aktien-zukunftsfest-machen-was-deutschland-von-anderen-laendern-lernen-kann>
- 7) Deutsches Aktieninstitut (2021): Auslandslistings von BioNTech, CureVac & Co. Online unter: <https://www.dai.de/studien/#/pressemitteilungen/dokumenttitel/auslandslistings-von-biontech-curevac-co>

KNOW HOW

AUSGABE VERPASST?

Einfach nachbestellen unter

WWW.KREDITWESEN.DE/EINZELHEFT

Ebenfalls jederzeit online für Sie verfügbar:
einzelne Beiträge oder das komplette E-Paper

fk
FRITZ KNAPP
VERLAG

Postfach 70 03 62 | 60553 Frankfurt am Main

Telefon + 49 (0) 69/970833 - 25

Telefax + 49 (0) 69/7078400

E-Mail vertrieb@kreditwesen.de

Internet www.kreditwesen.de



Redaktionsgespräch mit Axel Gedaschko und Jörg Kotzenbauer

„Künftig muss gefördert werden, was gefordert wird“

Die Bundesregierung hat die Wohnungspolitik vor einigen Jahren als wichtigste soziale Frage der Gegenwart bezeichnet. Aber wird auch entsprechend gehandelt? Wird vonseiten der Politik genug getan, um diesem Problem Herr zu werden?

Jörg Kotzenbauer: In der Tat hat die Politik viel getan, im Zweifelsfall sogar eher zu viel. Im Laufe der abgelaufenen Legislaturperiode ist das Mietrecht vonseiten des Bundes mehrfach verschärft worden, etwa mit immer mehr und immer umfassenderen Möglichkeiten für die Länder, die sogenannte Mietpreisbremse anzuwenden und so die Anpassung der Mieten regulativ zu beschränken. Dass das preisbremsend wirkt, sieht man jetzt daran, dass die Mieten in vielen Städten tatsächlich seit 2020 nicht mehr steigen.

überfällig, dass sich die neue Regierung nun endlich um die großen gesellschaftlichen Herausforderungen rund um die soziale Frage dieses Jahrzehnts kümmert. Künftig muss gefördert werden, was gefordert wird.

Wie beurteilen Sie die Wohnungspolitik der GroKo der vergangenen vier Jahre?

Axel Gedaschko: Es gab einige Themen, bei denen sich in den vergangenen Jahren etwas getan hat: Zum einen gab es Verbesserungen beim Wohngeld. Außerdem begrüßen wir die Änderungen im Rahmen der Reform des Erneuerbare-Energien-Gesetzes, die gewerbsteuerliche Hemmnisse bei der Energiewende beseitigen und damit den Weg für mehr Mieterstrom in Deutschland ebnen. Posi-

ti- Baugesetzbuch beispielsweise wird das wesentliche Ziel, schneller mehr bezahlbares Bauland bereitzustellen, bislang leider verfehlt.

Jörg Kotzenbauer: Es ist der scheidenden Bundesregierung in einigen Bereichen leider nicht gelungen, ihre Ziele zu erfüllen und beispielsweise die Bauverfahren deutlich zu beschleunigen oder mehr Bauland zu mobilisieren. Es gibt also nach wie vor viel zu tun – was keine Aufforderung zu einer nicht hilfreichen Überregulierung ist. Dass das Land Berlin den sogenannten Mietendeckel erlassen hat, ist ja nicht nur ein Resultat von überkommener Ideologie, sondern auch eine Reaktion auf die Fehlentscheidungen der Vergangenheit. Ich halte die Maßnahme selbstverständlich für völlig falsch – aber die Berliner Politik hat auf reale Mietsteigerungen reagiert und die Mieten steigen vor allem deshalb, weil zu wenig gebaut wird. Und dafür wiederum trägt der Bund zumindest eine Mitverantwortung.

„Das Thema Wohnen wurde in den zurückliegenden Jahrzehnten sträflich vernachlässigt.“

Axel Gedaschko

Aber unter dem Strich ist es dennoch nicht gut für den Markt, weil es auch den Neubau bremst, den wir eigentlich dringend brauchten. Die Politik tut an einigen Stellen nicht die zielführenden Dinge, aber man kann nicht unterstellen, dass es generell am Handlungswillen fehle.

Axel Gedaschko: Leider wurde das Thema von der Politik nicht wie die soziale Frage unserer Zeit behandelt. Das Thema Wohnen wurde in den zurückliegenden Jahrzehnten sträflich vernachlässigt. Es ist

tiv zu bewerten ist auch das neue KfW-Programm zur energetischen Stadtsanierung. Damit sollen die Bedingungen der Förderung deutlich verbessert, aber gleichzeitig auch inhaltlich gesteuert werden.

Aber es gibt noch zahlreiche Baustellen, auf denen viel zu wenig passiert ist: Wohnungsmangel, steigende Mieten, Klimaschutz, kommunale Abstimmungen und sinnvolle Bodenpolitik sowie Infrastruktur sind nur einige Themen, die viel zu lang vernachlässigt wurden. Im neuen

Entsprechend der großen Bedeutung des Themas Wohnen hat jede Partei ihre Ideen und Ansätze als Kernanliegen in den Wahlprogrammen. Wie beurteilen Sie die Vorschläge vor allem hinsichtlich Umsetzbarkeit und schneller Wirksamkeit?

Axel Gedaschko: In den Parteiprogrammen sind einige gute Ansätze zu finden, die wir sehr befürworten. Im Programm von Bündnis 90/Die Grünen beispielsweise, dass der Neubau von 1 000 000 Sozialwohnungen in den nächsten 10 Jahren aktiv angegangen wird. Im Programm der FDP begrüßen wir die Einschätzung, dass Enteignungen, Mietpreisbremse oder



Mietendeckel den Wohnungsmarkt belasten und insofern abzulehnen sind und dass eine Beschleunigung und Digitalisierung von Bau-/Planungs- und Vergabeprozessen zügig umgesetzt wird. Bei der SPD, dass ein erleichterter Zugang zu Mietkaufmodellen oder Genossenschaftsanteilen in angespannten Wohnungsmärkten ermöglicht werden soll.

Von einigen vorgeschlagenen Maßnahmen raten wir jedoch stark ab, da sie wenig Nutzen entfalten würden bei gleichzeitig hohem politisch-gesellschaftlichem Preis: Die vollständige Übernahme des CO₂-Preises durch die Vermieter und die Übernahme weiterer CO₂-Kosten für Mietverhältnisse, in denen der Mieter einen direkten Liefervertrag mit Energieversorgern abschließt. Eine aktuelle Studie zeigt, dass mehr als zwei Drittel der Mieter einen effizienten Klimaschutz in der Wohnungswirtschaft ohne ihre Mitwirkung für unmöglich halten, also eingebunden werden wollen. Die Klimaziele werden wir nur erreichen, wenn wir endlich die Treibhausgasreduzierung in den Fokus nehmen.

Ein weiterer Punkt, den wir für kontraproduktiv halten, ist die Absenkung der Modernisierungumlage: Dies würde die Wirtschaftlichkeit von Modernisierungsmaßnahmen gefährden und eine Investitionsbremse bedeuten.

Welche Themen sollte eine neue Bundesregierung unbedingt und schnell angehen, um eine bessere und zielführendere Wohnungspolitik zu machen?

Jörg Kotzenbauer: Wie bereits erwähnt, benötigt Deutschland wirtschaftlich und sozial mindestens so viel Neubau wie in den vergangenen Jahren, kurzfristig sogar mehr. Gleichzeitig kann es nicht nur nach dem Motto „viel hilft viel“ funktionieren. Ganz im Gegenteil müssen wir beim Wohnen grundsätzliche Fragen beantworten: Wie steigern wir die Energieeffizienz? Was tragen moderne Quartiere zur Verkehrswende bei? Wie sorgen wir in einer alternden Gesellschaft für eine bedarfsgerechte Wohnraumversorgung für immer mehr Einpersonenhaus-

halte? Und wie bleibt das alles trotz der benötigten Investitionen bezahlbar? Diese Fragen sind so komplex und wichtig, dass sie kein Wohnungsunternehmen und keine Behörde dieser Welt allein regeln könnte. Für mich setzt das beispielsweise auch voraus, dass die öffentliche Förderung eine hohe Wirksamkeit entfaltet. Das sollte die Bundesregierung möglichst schnell sicherstellen.

Axel Gedaschko: Die Maßnahmen zur Erreichung der Klimaziele bis 2045 müssen sozialverträglich umgesetzt werden, die riesige Lücke auf dem Wohnungsmarkt mit 400 000 neuen Wohnungen jährlich muss geschlossen werden, es muss für gleichwertige Lebensverhältnisse in Stadt und Land gesorgt werden und der soziale Zusammenhalt muss gesichert werden. Die Themen Quartiersmanagement, altersgerechtes Wohnen und Integration müssen immer mitgedacht und ermöglicht werden. Eine digitale Modernisierung nicht nur von Planungs- und Genehmigungsverfahren, sondern auch für die Nutzung digitaler Technologien in den Häusern und Wohnungen, die Mobilitätswende und für nachhaltige Smart Cities ist notwendig.

Die wohnungspolitischen Weichen müssen so gestellt werden, dass ein verbindlicher und transparenter Rahmen aus gesetzlichen Vorgaben, Förderinstrumenten und strukturplanerischen Leitlinien entsteht.

Einerseits möchte die Politik steigende Mietpreise verhindern, andererseits wachsen die Anforderungen an die Energiebilanz der Gebäude. Existieren passende Rahmenbedingungen, damit Vermieter Bezahlbarkeit und Investitionen in Klimaschutz gleichzeitig sicherstellen können?

Axel Gedaschko: Um die Klimaziele beim Wohnen sozial verträglich umzusetzen, müssen Haushalte mit mittleren und niedrigen Einkommen finanziell unterstützt werden. Wir haben dazu ein Konzept entworfen, das auf drei Säulen beruht: Die Förderung bewirkt erstens, dass Mieter im Bereich Klimaschutz für die Maßnahmen an ihrem Gebäude und un-



Axel Gedaschko

Präsident, GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen e.V., Berlin



Jörg Kotzenbauer

Chief Executive Officer, ZBI GmbH, Erlangen

Der Bundestag entschied im Jahr 2020, das Gesetz zur Mietpreisbremse zu verschärfen. Mieten dürfen demnach bei neuen Vertragsabschlüssen maximal 10 Prozent über der ortsüblichen Vergleichsmiete liegen. Auf diese Weise sollte der Wohnungsmarkt entspannt und Mieter entlastet werden. Dass in Deutschland ein starkes Mietrecht im Sinne der Mieter bestehe, sei richtig, finden die Autoren. Allerdings seien weder der Mietendeckel noch Enteignung oder die Mietpreisbremse adäquate Mittel, um die angestrebte Entspannung bei den Wohnungsmärkten herbeizuführen. Denn diese würden ausgereicht diejenigen Unternehmen bestrafen, die sich sozial verantwortlich verhalten. Um das Problem des Wohnungsmangels also wirklich zu lösen, müsse schlichtweg mehr bezahlbarer Wohnraum geschaffen werden. Und hierfür tragen neben dem Bund vor allem die Kommunen und Bundesländer die Verantwortung. (Red.)

ter Berücksichtigung der künftigen Einsparungen beim Heizen nur maximal 50 Cent Miete pro Quadratmeter mehr zahlen als zuvor.

Der Gebäudeeigentümer verpflichtet sich zweitens dazu, die Verbilligung durch die Förderung der energetischen Umbaumaßnahmen an die Mieter weiterzugeben und die Bestandsmiete für einen sehr langen Zeitraum nur geringfügig nach einem noch festzulegenden Index anzuheben. Drittens muss festgelegt werden, bis wann unter Berücksichtigung

aller Beteiligten wie viel CO₂ eingespart werden kann. Die Politik muss zusätzlich dafür sorgen, dass ganze Wohnquartiere in energetische Konzepte miteinbezogen, neue Technologien angewendet werden können und die Erzeugung sowie der Verbrauch von grüner Energie vor Ort im Quartier, beispielsweise durch Fotovoltaik, stark vereinfacht wird.

 **Herr Kotzenbauer, in einem Gastbeitrag haben Sie jüngst eine neue gemeinschaftliche Idee im Sinne der sozialen Marktwirtschaft ins Spiel gebracht, die nachhaltig eine soziale „Rendite“ und einen ökonomischen Nutzen des Wohnens vereint. Wie muss ich mir diese Idee genau vorstellen?**

Jörg Kotzenbauer: Wir haben diese Idee zunächst bewusst als Vision formuliert, die mit Leben gefüllt werden soll. Der Grundimpuls ist, dass wir langfristig zu



Wie passen Investorenansprüche auf der einen und Mieterinteressen auf der anderen Seite unter einen Hut?

Jörg Kotzenbauer: Ich denke an dieser Stelle gibt es ein fatales Missverständnis in der öffentlichen Auseinandersetzung. Aus meiner Sicht handelt es sich überhaupt nicht um gegensätzliche Pole. In ganz vielen Bereichen sind die Interessen sogar mehr oder weniger identisch. Zum Beispiel profitieren doch beide Seiten von einem möglichst guten Zustand der Gebäude und Wohnungen. Je höher der Wohnwert für die Mieter, desto höher ist auch der Vermögenswert der Immobilie. Das ist eine oft unterschlagene Dimension der Nachhaltigkeit: Wer langfristig gutes Geld verdienen möchte, der muss verantwortlich handeln und eine gute Leistung erbringen. Es ist ja keineswegs so, dass wir überall und für immer so-

und insbesondere die Förderung des sozialen Wohnungsbaus insbesondere im Mietwohnungsbereich für ein ausreichendes Angebot an bezahlbarem Wohnraum sorgen.

Die Kommunen müssen Bauland verbilligt und bevorzugt für preisgünstiges Bauen und Wohnen zur Verfügung stellen und nicht bei den restlichen Grundstücken wieder aufschlagen. Denn so wird für „Otto Normalverbraucher“ eine Neubauwohnung unerschwinglich.

Jörg Kotzenbauer: Beide Seiten haben individuell nur beschränkten Einfluss auf die Gesamtsituation. Aber wenn es gelingt, gemeinsame Strategien zu entwickeln, gibt es klare Handlungsmöglichkeiten. Beispiel Baukosten: Weder die Immobilienwirtschaft noch die Lokalpolitik ist für die Teuerungen der vergangenen Jahre verantwortlich. Aber wir können in unseren Bereichen die richtigen Schlüsse ziehen. Das hat viel mit Prioritäten zu tun. Die Immobilienwirtschaft sollte etwa ihre Expertise dafür einsetzen, dass gutes Wohnen auch mit einfacheren Mitteln möglich wird.

„Dass wir in Deutschland ein starkes Mietrecht im Sinne der Mieter haben, ist richtig.“

Jörg Kotzenbauer

einem besseren Miteinander kommen müssen. Die Debatte ist in den vergangenen Jahren von Extremen geprägt gewesen – der „Miethai“ auf der einen Seite, der „Mietnomade“ auf der anderen. Aber diese Stereotype entsprechen fast nie der Realität. Für uns als Unternehmen spielt zudem die Verantwortung gegenüber unseren Mietern und Anlegern sowie unseren Mitarbeitenden und Partnern eine wichtige Rolle.

Wir möchten uns am genossenschaftlichen Gedanken orientieren und partnerschaftlich agieren. Natürlich müssen und wollen wir im Sinne unserer Anleger, die überwiegend Kleinsparer sind, mit deren Kapital vernünftig umgehen und sachgerechte Verzinsung erwirtschaften. Aber das geht nicht um jeden Preis. Unsere Mieter sollen ein gutes Leben in unseren Wohnungen haben und sich die Miete leisten können – deshalb möchten wir mit ihnen einen konstruktiven, vertrauensvollen Dialog führen.

nannte Vermietermärkte haben beziehungsweise haben werden. Wenn die Menschen den Eindruck haben, dass sie für ihre Wohnung zu viel bezahlen, werden sie perspektivisch umziehen. Auch hierbei wirkt das Prinzip von Angebot und Nachfrage. Natürlich möchte der Mieter möglichst wenig bezahlen und der Investor möglichst viel einnehmen. Auch auf dem Wohnungsmarkt ist das Finanzielle zwar ein wesentlicher, aber nur ein Aspekt unter vielen.



Was können die Kommunen und die Immobilienwirtschaft für bezahlbaren Wohnraum tun?

Axel Gedaschko: Die politische Verantwortung dafür, dass das Wohnen der Zukunft finanziert werden kann, tragen neben dem Bund insbesondere die Kommunen und die Bundesländer. Sie müssen durch zügige Baulandausweisung, Grundstücksvergaben und Genehmigungsverfahren, zukunftsfähige Bauordnungen

Eine Drei-Zimmer-Wohnung muss meines Erachtens nicht 100 Quadratmeter haben, um zeitgemäß zu sein. Bei klugen Grundrissen und hoher Funktionalität reichen auch 75 Quadratmeter. Genauso können die Kommunen einerseits direkt – beispielsweise indem sie eigene Flächen vergünstigt und zweckgebunden abgeben – beitragen, aber auch indirekt. Wenn für jedes Neubauprojekt eine Tiefgarage gefordert wird, dann treibt das die Kosten. Diese Zusammenhänge muss man verstehen und die richtigen Schlüsse ziehen, sonst kommen wir nicht weiter.



Wo sind staatliche Eingriffe in den Wohnungsmarkt richtig, wo kontraproduktiv?

Jörg Kotzenbauer: Ich finde es richtig, dass wir in Deutschland ein starkes Mietrecht im Sinne der Mieter haben. Wohnraum darf kein Wirtschaftsgut wie alle anderen sein. Es wäre unverantwortlich, hier die reine Lehre ins Feld zu führen und in allen Fällen zu sagen: Das regelt



der Markt. Umgekehrt ist es aber genauso falsch, alles zu regulieren und die Produktivkräfte des Marktes dadurch abzuwürgen. Das würde nur dazu führen, dass sich Investoren über kurz oder lang aus dem Markt zurückziehen – und das wiederum wäre angesichts der aktuellen Herausforderungen wirklich kontraproduktiv. Die soziale Marktwirtschaft ist aus meiner Sicht noch immer das richtige Leitbild. Der Staat muss einen Rahmen setzen, innerhalb dessen die Unternehmen und die Verbraucher ihre Interessen aushandeln können. Wir hatten in Deutschland mit den Mietspiegeln ein jahrzehntelang wirksames Instrument. Die Politik ist dann in den vergangenen Jahren zusehends über das Ziel hinausgeschossen und erzeugt so eine künstliche Schiefelage am Markt. Das Schlimme daran ist, dass das oft gar nicht im Interesse der Schwächsten in der Gesellschaft ist.

Axel Gedaschko: Mietendeckel, Enteignung und Mietpreisbremsen sind keine adäquaten Mittel, um Wohnungsmärkte zu entspannen. Sie bestrafen ausgerechnet die Unternehmen, die sich sozial verantwortlich verhalten. Dagegen wird ein Unternehmen, das die Mietpreise nach oben hin ausgereizt oder sogar verletzt hat, von Plänen wie dem von sozialdemokratischer Seite vorgeschlagenen Mietmoratorium nicht wirklich getroffen. Dieses würde den sozialen Vermietern die Investitionsmittel für den notwendigen klimaschonenden und altersgerechten Umbau ihrer Wohnungen entziehen. Er kann dann schlicht nicht mehr stattfinden.

Um das Problem des Wohnungsmangels zu lösen, muss mehr bezahlbarer Wohnraum geschaffen werden. Mit Konzeptvergaben und Verbilligungsprogrammen für alle, die den bezahlbaren Wohnungsbau betreiben, kann bezahlbares Wohnen gelingen. Darüber hinaus halten wir die Förderung für essenziell.

Ist der Föderalismus trotz aller Vorzüge hierbei hinderlich? Es gibt Unmengen von Vorschriften. Müsste es hier klare Verantwortlichkeiten geben, die zu schnelleren Prozessen und vor allem Vergaben führen?

Axel Gedaschko: Die Länderbauordnungen unterscheiden sich in ihren Anforderungen. Da der räumliche Geltungsbereich der einzelnen Landesbauordnungen jeweils auf die entsprechenden Bundesländer begrenzt ist, müssen Planer und Bauherren, die in mehreren Ländern planen und bauen, jeweils verschiedene Regeln einhalten. Die Bauordnungen aller Länder sollten harmonisiert werden, um dort einheitliche Anforderungen an den modularen und seriellen Bau zu formulieren.

Auf welche Bauvorschriften könnte man am ehesten verzichten?

Axel Gedaschko: Anforderungen und Normen an Wohngebäude haben ein vertretbares Maß längst überschritten. Normen, Qualitätsanforderungen und Standards, die das Bauen verteuern und verlangsamen, sollten abgespeckt werden. Nur eine verpflichtende und konsequente Berücksichtigung von Folgekostenabschätzungen in Gesetzgebungs-, Normungs- und Bauplanungsprozessen kann die weitere Baukostensteigerung abbremsen.

Schallschutz noch höhere Anforderungen fest, die in der Umsetzung wiederum zu Schwierigkeiten und zu deutlichen Mehrkosten führt. VDI-Richtlinien werden auf Ebene des VDI ohne Mitwirkung der betroffenen Kreise erarbeitet und veröffentlicht.

Es wird seit geraumer Zeit über eine Reform der Riester-Rente diskutiert. Was ist in diesem Kontext mit Blick auf Wohn-Riester zu beachten?

Axel Gedaschko: Seit 2008 wird der Erwerb von Genossenschaftsanteilen an einer Wohnungsgenossenschaft durch die Einbeziehung in die staatlich geförderte Altersvorsorge begünstigt. Allerdings sind die formalen beziehungsweise bürokratischen Anforderungen an das Riester-geförderte genossenschaftliche Altersvorsorgeangebot zu hoch. Die wesentliche Hürde – Probleme beim Handling der vielfältigen Informations- und Meldepflichten durch die Wohnungsgenossenschaften als Kleinstanbieter – wurde nicht beseitigt. Genossenschaften kennzeichnen typischerweise eine Personalausstat-

„Der Mietendeckel ist kein adäquates Mittel, um Wohnungsmärkte zu entspannen.“

Axel Gedaschko

Die Problematik der Festschreibung zu hoher Standards in Normen zeigt das Beispiel des Schallschutzes. Dieser hat insbesondere aufgrund der Haftungsrisiken für die Investoren, Ausführenden und Planer einen besonderen Anspruch an das Bemessungsverfahren und an die Planung. Das Anforderungsniveau an den Schallschutz nach DIN 4109:1989-11 und an den erhöhten Schallschutz nach DIN 4109 Beiblatt 2: 1989-11 hatte sich in der Praxis bewährt. Trotzdem wurden vom DIN 2018 das Beiblatt zurückgezogen, eine neue Schallschutznorm erarbeitet und ein neues Berechnungsverfahren in Bezug genommen. Ein jahrelanger Streit zwischen reiner Lehre und Praxis drehte sich um die Höhe der Schallschutzanforderungen. Die VDI-Richtlinie legt beim

fung in der Größenordnung zwischen drei und rund 30 Mitarbeitern. Damit können Wohnungsgenossenschaften keine eigenen Spezialisten dauerhaft vorhalten, die die Komplexität des staatlich geförderten Riester-Sparens mit all seinen Facetten beherrschen. Hinzu kommt, dass die üblicherweise verwendete wohnungswirtschaftliche Standardsoftware den Riester-Anforderungen nicht gerecht wird.

Fazit ist, dass die gute Idee des staatlich geförderten genossenschaftlichen Altersvorsorgeangebots gescheitert ist, weil die Wohnungsgenossenschaften nicht die erforderliche Unterstützung vonseiten der Regierung und der Politik erhalten haben.



Perspektiven auf transparente Lobbyarbeit

„Das Lobbyregister wird zu mehr Transparenz führen“



Was verbinden Sie mit dem Wort Lobbyarbeit?

Die Vertretung von Interessen. Das sehe ich auch nicht grundsätzlich kritisch, denn Lobbyarbeit liefert der Politik auch Informationen zu und stellt unterschiedliche Interessenlagen dar.

Ich halte es für wichtig immer zu hinterfragen: Mit wem spreche ich und welche Interessen vertritt diese Person? Dann kann es sehr sinnvoll sein, sich mit unterschiedlichen Perspektiven und Interessen zu befassen.



Dr. Jens Zimmermann

Mitglied des Bundestags (SPD),
Berlin



Was erwarten Sie von guter Lobbyarbeit?

Klare Kommunikation und ein Verständnis für politische Abläufe. Jeder politische Vertreter erhält ständig Anfragen für Lobbygespräche. Bei Gesetzgebungs-

prozessen filtere ich eine große Anzahl an Informationen und Interessenlagen. Umso klarer und kompakter diese formuliert sind, umso besser kann ich damit arbeiten, vergleichen und meine Schlüsse ziehen.



Braucht es mehr Transparenz in der Lobbyarbeit?

Eindeutig ja. Dafür sorgen wir mit dem Lobbyregister. Ich finde es gut, wenn sichtbarer wird, welche Interessenverbände wo Gespräche geführt und Ein-

fluss genommen haben. Politik sollte transparent sein. Dazu gehört eben auch die Lobbyarbeit.



Wie wird das neue Lobbyregister die künftige Arbeit mit Lobbyisten und der Politik verändern?

Das Lobbyregister wird zu mehr Transparenz führen und es wird zu einem größeren Bewusstsein über Lobbyarbeit führen – aufseiten der Politik aber auch der Interessenvertreter. Als Politiker sollte man sich stets damit beschäftigen, wen man trifft und welches Interesse diese Person hat. Aber auch für die Interessenvertreter ist es wichtig, sich damit auseinanderzusetzen, welche Politiker treffe ich und welchen Anschein erweckt dies vielleicht. Ich bin mir deshalb sicher: Das Lobbyregister wird zu mehr Transparenz führen.

„Gute Lobbyarbeit ist: Klare Kommunikation und ein Verständnis für politische Abläufe.“

„Unsere Identität als Interessenvertreter muss jederzeit ersichtlich sein“

Warum ist für Sie als Finanzunternehmen Public-Affairs-Arbeit wichtig?

Mehr als andere Wirtschaftszweige sind wir als Finanzunternehmen von der Regulierung, die Parlamente und Regierungen erarbeiten, betroffen. Staat und Aufsichtsbehörden definieren den Rahmen, in dem wir tätig sind. Häufig sogar sehr kleinteilig, denken Sie etwa an die Vorgaben zu Produktinformationsblättern. Um Regulierung möglichst praxisnah auszugestalten, ist Public-Affairs-Arbeit deshalb unverzichtbar. Denn die Politik und

über Themen, vertreten Positionen, machen Vorschläge oder versuchen Denkanstöße für den politischen und regulatorischen Prozess zu geben. Wenn wir Zahlen nennen, nennen wir immer die Quelle und machen nachvollziehbar, wo wir stehen. Wir sind überzeugt: Politik und Lobbyarbeit muss transparent sein. Dann findet sie auch Akzeptanz. Denn letztendlich agieren wir im Interesse unserer Kunden und Anleger.

Ein gutes Beispiel ist hierfür auch unsere 2016 gestartete digitale Public-Affairs-Plattform „FinanzAgenda“ (www.finanze.de), eine Internetseite, auf der wir Informationen für Politiker bereitstellen und unsere Aktivitäten offenlegen. Aktuell, transparent und umfassend informieren wir hier über Themen, wie zum Beispiel Altersvorsorge und Nachhaltigkeit, zu denen wir als einer der größten Asset Manager in Deutschland politisch und gesellschaftlich beitragen.

„Das Hinterzimmer war gestern.“

der Gesetzgeber wissen häufig nicht im Detail, welche möglichen Konsequenzen eine Gesetzgebung in der Praxis hat oder zukünftig haben wird.

Politiker und Fachbeamte wollen meist auch selbst nicht einfach „am grünen Tisch“ entscheiden. Genau an dieser Stelle kommt Public-Affairs-Arbeit zum Einsatz. Wir tauschen uns mit der Politik und dem Regulierer aus und geben bereits im vorlegislativen Raum Feedback an die Politik über mögliche Auswirkungen von neuen Gesetzen. Nur so können wir die Interessen unserer Anleger wahren.

Welche Rolle spielt Transparenz für Ihre Arbeit als Head of Public Affairs?

Ohne Transparenz ist alles nichts. Oder wie wir bei Union Investment sagen: Das Hinterzimmer war gestern. Für uns ist eine transparente Lobbyarbeit beziehungsweise Public-Affairs-Arbeit das A und O. Dazu zählt für uns insbesondere, dass unsere Identität als Interessenvertreter jederzeit ersichtlich sein muss. Das Gegenüber muss stets wissen, in wessen Auftrag und für welche Interessen ein Gesprächspartner agiert. Wir reden offen

Was halten Sie von der geplanten Einführung eines Lobbyregisters in Deutschland?

Wie begrüßen es unbedingt, denn wir haben seit vielen Jahren darauf gewartet und auf EU-Ebene sind wir sowieso seit langem im Transparenzregister registriert. Wissen Sie: Lobbying, da denken viele immer noch an geheime Gespräche hinter verschlossenen Türen – aber so funktioniert das nicht. Nochmals: Hinterzimmer war gestern.

Wir können doch nicht von unseren Portfolio-Unternehmen große Anstrengungen bei Transparenz, Nachhaltigkeit und Compliance verlangen und uns dann selbst wegducken. Das ist nicht unser Stil. Wir liefern auch selbst. Union Investment ist übrigens leider immer noch einer der

wenigen Asset Manager aus Deutschland, der seine Daten im Transparenzregister der EU offenlegt. Gleiches gilt auch für das Lobbyregister in Berlin. Sobald dieses zur Verfügung steht, werden wir hier zu finden sein.

Sind Digital Public Affairs eine gute Alternative und können sie das persönliche Gespräch ersetzen?

Digital Public Affairs sind heute unerlässlich und Teil unserer täglichen Arbeit, aber sie können definitiv kein persönliches Gespräch ersetzen. Das ist wie bei einem Beratungsgespräch in einer Primärbank bei einer komplexen Finanzierung oder Anlage. Für den Aufbau von Vertrauen ist der persönliche Austausch zwischen Menschen unbedingte Voraussetzung. Die persönliche Begegnung bleibt auch in Zukunft unverändert wichtig. Denn persönliche Begegnung schafft Nähe, steht für die Verbindlichkeit des gesprochenen Wortes, transportiert Emotionen und ermöglicht direktes und ungefiltertes Feedback. Physische Anwesenheit bei einem Termin oder die Teilnahme an einer politischen Veranstaltung ist auch ein Zeichen des Respekts, der Anerkennung und des Interesses – dies kann meiner Meinung nach nicht durch eine digitale Alternative ersetzt werden.

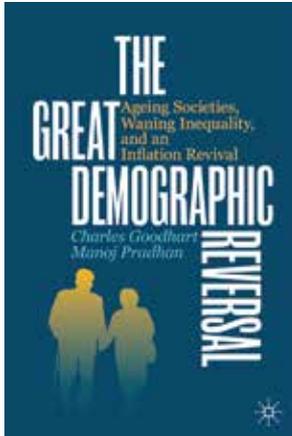
Letztlich benötigt eine erfolgreiche Public-Affairs-Arbeit eine Mischung aus beidem: dem digitalen und persönlichen/ physischen Austausch – also einen hybriden Ansatz.



Dr. Stefan Mai

Leiter Vorstandsstab und Head of Public Affairs, Union Investment, Frankfurt am Main

The Great Demographic Reversal



Goodhart, C./ Pradhan, M.: The Great Demographic Reversal. Ageing Societies, Waning Inequality and an Inflation Revival. Palgrave Macmillan, 2020, Hardcover, 280 Seiten, 26,74 Euro, ISBN 978-3-030-42656-9

Wohl kein Buch erzielte unter Volkswirten in den vergangenen Monaten mehr Aufmerksamkeit als „The Great Demographic Reversal“ von Charles Goodhart und Manoj Pradhan. Goodhart war Professor für Banking and Finance an der London School of Economics. Der schon 85-Jährige ist in Ökonomenkreisen wesentlich bekannter als sein Coautor, der das unabhängige makroökonomische Forschungsinstitut „Talking Heads Macro“ gründete.

Die Kernthese des englischsprachigen Buches lautet: Der Deflationsdruck der vergangenen Jahrzehnte ist vorbei. Bevölkerungsentwicklung und Globalisierung werden zu dauerhafter Inflation führen. Die Autoren wiederholen ihre Argumentation mehrfach. In den vergangenen

rund 30 Jahren habe die globale demografische Entwicklung und die weltwirtschaftliche Integration Chinas sowie Osteuropas Deflationseffekte verursacht. Denn es hätten dadurch zahllose zusätzliche Arbeitskräfte zur Verfügung gestanden. Beide Effekte würden sich aber in den nächsten Jahrzehnten umkehren: Die Weltbevölkerung altere und die Globalisierung gehe zurück. Folglich käme es zu Preissteigerungen auf Güter-, Arbeits- und Kapitalmärkten. Die Pandemie beschleunige diesen Inflationsdruck zusätzlich.

Demografie bringt Inflation

Goodhart und Pradhan belegen ihre Botschaft reichhaltig und wohlstrukturiert. Eine schnelle Übersicht über sämtliche Aussagen ermöglicht das erste Kapitel. Im Weiteren finden sich viele langfristige Ländervergleiche, die informativ und bestens visualisiert sind. Dazu gehören zum Beispiel die Entwicklung der Preise für Güter und Staatsanleihen in reichen Ländern seit dem Jahr 1980 beziehungsweise 1960 (S. 5 und 7), der weltweiten Fertilität und Lebenserwartung seit 1955 (S. 42) oder der Arbeitsmarktintegration 55- bis 65-Jähriger in Abhängigkeit von den Pensionszahlungen (S. 154).

Die Autoren sind unter anderem davon überzeugt, dass die kurzfristigen Realzinsen niedrig bleiben werden, die langfristigen Realzinsen aber steigen dürften. Interessant ist auch, dass sie den Fall Japan anders als die Mainstream-Ökonomie einschätzen. Diese prognostiziert für westli-

che Volkswirtschaften (bisher) einen ähnlich dauerhaften Deflationsdruck, wie ihn die japanische Wirtschaft seit Jahren erleidet.

Ausbildung hochqualifizierter Arbeitskräfte maßgeblich

Goodhart und Pradhan halten dagegen: Im Wesentlichen habe die betagte Bevölkerung Japans die fehlenden heimischen Arbeitskräfte jahrzehntelang über die globale Arbeitsteilung kompensieren können. Diese Strategie sei dem Westen aber künftig verschlossen. Denn Indien und Afrika würden zwar demografisch wachsen, nicht aber ökonomisch. Was die Verfasser also im Klartext sagen: Solange es nicht gelingt, die vielen jungen Menschen dieser beiden (Sub-)Kontinente zu hochqualifizierten Arbeitskräften auszubilden, werden die weltweiten Löhne trotz Bevölkerungsexplosion steigen.

Sicher hätte es weniger Seiten bedurft, um die spannende Kernthese zu vermitteln: Zum Beispiel durch Verzicht auf Nebenthemen wie Demenz (Kapitel 4) oder wachsenden Populismus (Kapitel 7). Daneben blähen identische Abbildungen, die doppelt verwertet werden, das Buch unnötig auf. Wer aber verstehen will, warum die Zeit niedriger Inflationsraten dauerhaft vorbei sein dürfte, findet hier überzeugende Argumente.

Prof. Dr. Britta Kuhn, Volkswirtschaftslehre, Wiesbaden Business School der Hochschule RheinMain

Ihr Anspruch ist Expertenwissen. Unserer auch!

Bleiben Sie mit aktuellen Studien zu spannenden Themen immer nah am Markt.

WWW.KREDITWESEN.DE/RESEARCH

Finden Sie jetzt bei uns online aktuelle Studien
rund um das Kreditwesen.



Geschäftsentwicklung der Sparda-Banken 2020/2021

Die Bilanzsumme der insgesamt elf Sparda-Banken ist laut dem gruppeneigenen Sparda-Report 2020 auf 81,7 (77,94) Mrd. Euro angewachsen. Wie in den Jahren zuvor wird an dieser Stelle die Geschäftsentwicklung der sechs größten Sparda-Banken analysiert. Dabei hat sich im Berichtsjahr 2020 weder die Zusammensetzung noch die Reihenfolge der sechs größten Sparda-Banken verändert. Die Bilanzsumme der sechs Institute beträgt aggregiert 62,64 Mrd. Euro, was 76,7% der Bilanzsumme der gesamten Gruppe entspricht. Das ist ein Rückgang um 10 Basispunkte gegenüber dem Vorjahr. An der Bilanzsummenausweitung haben alle hier betrachteten Institute außer der Sparda-Bank Berlin Anteil gehabt. Diese konnte sich als einzige Sparda-Bank in diesem Vergleich gegen den branchentypischen Trend zu weiter hohen Einlagezuflüssen stemmen und verzeichnete hier sogar Abflüsse in Höhe von 256 Mill. Euro.

Das Berichtsjahr 2020 stand für die Gruppe der Sparda-Banken wie natürlich für alle vor allem unter dem Einfluss der Corona-Pandemie. Neben den operativen Herausforderungen hat die Pandemie aber auch einen positiven Impuls für die Gruppe gegeben. Laut dem Gruppenreport haben die Lockdown-Maßnahmen der Bundesregierung, hier insbesondere die verbreitete Nutzung des Homeoffice einen Immobilienboom ausgelöst. Die private Immobilienfinanzierung ist bei den meisten Instituten der Gruppe traditionell das Kerngeschäft. Daher habe die Gruppe auch in Zusammenarbeit mit der Bausparkasse Schwäbisch Hall Immobilienfinanzierungen von über 19 Milliarden Euro vergeben. Das Wachstumstempo lag dabei laut Report über dem des Marktes.

Der Blick in die aggregierte Bilanz zeigt zwar steigende Bilanzkennzahlen, jedoch auch einen Mitgliederschwund. Schon seit 2016 reduziert sich der Zahl leicht, doch im vergangenen Jahr ist der Rückgang schneller geworden. Im Berichtsjahr hatte die Gruppe noch insgesamt 3,5 Mill. Mitglieder. Das sind rund 100.000 weniger als im Vorjahr. Trotzdem ist der Zustrom der Einlagen ungebrochen. Diese erhöhten sich im Aggregat um 3,4 Mrd. Euro auf 73,1 (69,7) Mrd. Euro. Die Zahl der Geschäftsstellen aller 11 Institute belief sich im Jahr 2020 auf 357. Das ist ein deutlicher Rückgang gegenüber dem Jahr 2019, als die Gruppe noch über 400 Geschäftsstellen verfügte. Die Sparda-

Banken beschäftigten zudem 2020 insgesamt 6.870 Mitarbeiter.

Ihr Eigenkapital konnte die Gruppe um 6,2% auf 3,9 Mrd. Euro steigern. Die auf der Passivseite durch das Einlagenwachstum ausgelöste Bilanzsummenverlängerung landete auf der Aktivseite vor allem bei den Forderungen an Kreditinstituten. Die Forderungen an Kunden stiegen nur leicht auf 45,154 (44,369) Mrd. Euro.

Sparda-Bank Baden-Württemberg

Bilanzsumme um 2,9% ausgeweitet – Zinsüberschuss um 12,1% eingebrochen – Provisionsüberschuss um 3,9% gesunken – Verwaltungsaufwendungen um 7,2% gestiegen – Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit um ein Drittel reduziert – Einlagenüberhang um weitere 201 Basispunkte gestiegen

Die aus der Fusion der Sparda-Banken in Karlsruhe und Stuttgart hervorgegangene Sparda-Bank Baden-Württemberg feiert im laufenden Jahr ihren 125. Geburtstag. Das Institut bot seinen Kunden daher spezielle Jubiläums-Sonderangebote an, unter anderem eine zwölfmonatige Garantie für Fondssparpläne. Nach einem Jahr bekommen diese ihr Investment garantiert zurück, unabhängig von der Kursentwicklung. Doch der Blick in der Bilanzbesprechung gilt dem 124.

Jahr. Hier konnte die Sparda-Bank Baden-Württemberg ihre Bilanzsumme weiter um 413,62 Mill. Euro beziehungsweise 2,9% auf 14,498 Mrd. Euro ausbauen. Da die Sparda-Bank West ihre Bilanzsumme um 513,43 Mill. Euro ausweitete, schmilzt der Vorsprung als größte Sparda-Bank weiter ab. Laut Geschäftsbericht gehört die Sparda-Bank Baden-Württemberg weiterhin zu den drei größten Genossenschaftsbanken Deutschlands.

Deutlich verschlechtert hat sich die Ertragslage des Instituts. Die Zinserträge sanken um 9,1% beziehungsweise 25,04 Mill. Euro auf 249,71 (274,75) Mill. Euro. Die Bank führt die Entwicklung auf die anhaltende Niedrigzinsphase zurück, die sowohl die Erträge aus dem Kreditgeschäft als auch aus Eigenanlagen stark belastete. Zwar konnte die Sparda-Bank Baden-Württemberg gleichzeitig die Zinsaufwendungen um 8,55 Mill. Euro auf 98,28 Mill. Euro senken. Doch das konnte die wegfallenden Erträge nicht kompensieren. Da auch noch die laufenden Erträge um 4,45 Mill. Euro oder 76,4% auf 1,38 (5,82) Mill. Euro einbrachen, sank der Zinsüberschuss – berechnet aus Zinsertrag plus laufender Ertrag plus Organschaftserträge minus Zinsaufwendungen – sehr deutlich um 12,1% beziehungsweise 20,94 Mill. Euro auf 152,81 (173,75) Mill. Euro ein. Das ist unter den hier verglichenen Sparda-Banken sowohl prozentual als auch in absoluten Zahlen der deutlichste Rückgang.

Im Provisionsgeschäft lief das Berichtsjahr ebenfalls rückläufig. Die Provisionserträge sanken um 2,9% beziehungsweise 1,40 Mill. Euro auf 47,37 (48,77) Mill. Euro, obwohl darin die erstmals im September 2020 erhobenen Kontoführungsgebühren enthalten sind. Diese konnten jedoch laut Geschäftsbericht die pandemiebedingt geringeren Provisionserträge aus dem Vermittlungsgeschäft nicht ausgleichen. Gleichzeitig erhöhten sich die Provisionsaufwendungen leicht um 0,08 Mill. Euro auf 11,11 Mill. Euro. Somit ist der Provisionsüberschuss in der Summe um 3,9% oder 1,48 Mill. Euro auf 36,26 (37,74) Mill. Euro gesunken. Der aus Zins- und Provisionsüberschuss kumuliert be-

rechnete Rothertrag sank dadurch auf 189,06 (211,49) Mill. Euro. Das entspricht einem Rückgang um 10,6% beziehungsweise 22,42 Mill. Euro. Keine der anderen hier betrachteten Sparda-Banken musste beim Rothertrag ein stärkeres Minus verkraften.

Gleichzeitig stiegen auch die **Verwaltungsaufwendungen** an. Zwar blieben die Personalaufwendungen mit 48,75 (48,78) Mill. Euro nahezu konstant. Dafür sind jedoch die sonstigen Verwaltungsaufwendungen gleich um 12,8% beziehungsweise 10,51 Mill. Euro auf 92,77 (82,26) Mill. Euro gestiegen. Das Institut begründet diese Entwicklung im Geschäftsbericht mit wiederum verschärften regulatorischen Anforderungen, die insbesondere die Kosten für IT-Dienstleistungen weiter auf sehr hohem Niveau hielten. Die Abschreibungen auf Sachanlagen sanken leicht um 0,74 Mill. Euro auf 4,07 (4,81) Mill. Euro. Unter dem Strich sind die gesamten Verwaltungsaufwendungen damit um 7,2% beziehungsweise 9,74 Mill. Euro auf 145,58 (135,84) Mill. Euro gestiegen. Auch in

diesem Bereich zeigt die Sparda-Bank Baden-Württemberg damit die schlechteste Entwicklung unter den hier verglichenen Sparda-Banken. Sprunghaft gestiegen ist damit auch der Anteil der Verwaltungskosten am Zinsüberschuss, der nun 95,27% nach 78,19% im Vorjahr erreichte.

Erträge gesunken, Aufwendungen gestiegen – natürlich kam dadurch auch das Ergebnis unter Druck. Zwar wirkten um 20,09 Mill. Euro gesunkene Abschreibungen auf Forderungen dem entgegen, dennoch reduzierte sich das **Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit** sehr deutlich um 33,7% oder 14,08 Mill. Euro auf 27,64 (41,72) Mill. Euro. Einen Teil des Rückgangs konnte das Institut mit um knapp 1 Million Euro gesunkene außerordentlichen Aufwendungen und eine um 3,94 Mill. Euro auf 12,26 (16,21) Mill. Euro gesunkenen Steueraufwand ausgleichen, sodass der Jahresüberschuss nur noch um 9,14 Mill. Euro auf 10,45 (19,59) Mill. Euro sank. Prozentual gesehen reduzierte sich der Jahresüberschuss mit 46,7% jedoch deutlicher. Da die Ein-

stellungen in die Ergebnisrücklagen fast vollständig auf 1,1 (10,0) Mill. Euro zurückgefahren wurden, konnte die Sparda-Bank Baden-Württemberg den Bilanzgewinn recht stabil bei 9,35 (9,59) Mill. Euro halten.

Die rote Laterne in puncto Bilanzsummenwachstum konnte die Sparda-Bank Baden-Württemberg diesmal an die Sparda-Bank Berlin abgeben, die sogar eine Bilanzverkürzung um 3,6% auswies. Auf der **Aktivseite der Bilanz** hat sich die Struktur dahingehend geändert, dass sich der Bestand an festverzinslichen Wertpapieren um 672,94 Mill. Euro beziehungsweise 32,4% reduziert hat. Dagegen sind die Barreserve um 21,3% oder 222,60 Mill. Euro gestiegen und die Forderungen an Kreditinstitute haben sich sogar von 97,93 Mill. Euro auf 848,90 Mill. Euro vervielfacht. Der Anstieg der Barreserven ist auf Guthaben bei der Deutschen Bundesbank zurückzuführen. Die Forderungen an Banken haben ihren Anteil an der Bilanzsumme damit deutlich erhöht auf 5,86 (0,70)%. Im Gegenzug sank der Anteil der festverzinslichen

Aus der Ertragsrechnung: Sparda-Bank Baden-Württemberg eG, Sparda-Bank West eG, Sparda-Bank Südwest eG,

	Sparda-Bank Baden-Württemberg eG				Sparda-Bank West eG				Sparda-Bank Südwest eG			
	2019 in Mill. Euro	2020 in Mill. Euro	Veränderungen in %	in Mill. Euro	2019 in Mill. Euro	2020 in Mill. Euro	Veränderungen in %	in Mill. Euro	2019 in Mill. Euro	2020 in Mill. Euro	Veränderungen in %	in Mill. Euro
Zinssaldo	167,93	151,43	-9,8	-16,50	95,95	97,76	+1,9	+1,80	105,61	98,79	-6,5	-6,81
laufende Erträge	5,82	1,38	-76,4	-4,45	44,91	32,66	-27,3	-12,25	17,90	16,01	-10,5	-1,89
Zinsüberschuss	173,75	152,81	-12,1	-20,94	140,86	130,41	-7,4	-10,45	123,50	114,80	-7,0	-8,70
Provisionsüberschuss	37,74	36,26	-3,9	-1,48	53,61	59,16	+10,4	+5,55	31,79	24,80	-22,0	-6,99
Rothertrag	211,49	189,06	-10,6	-22,42	194,47	189,58	-2,5	-4,89	155,29	139,60	-10,1	-15,69
Verwaltungsaufwendungen	135,84	145,58	+7,2	+9,74	170,00	163,74	-3,7	-6,26	122,18	111,40	-8,8	-10,79
Personalkosten	48,78	48,75	-0,1	-0,03	72,32	65,93	-8,8	-6,39	57,84	52,26	-9,6	-5,58
andere Verwaltungsaufwendungen	82,26	92,77	+12,8	+10,51	93,23	94,63	+1,5	+1,39	58,77	54,48	-7,3	-4,29
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,81	4,07	-15,4	-0,74	4,44	3,18	-28,4	-1,26	5,57	4,65	-16,5	-0,92
Teilbetriebsergebnis	75,64	43,48	-42,5	-32,16	24,47	25,84	+5,6	+1,36	33,11	28,20	-14,8	-4,90
Nettoergebnis aus Finanzgeschäften	0,00	0,00	-	+0,00	0,00	0,00	-	+0,00	0,00	0,00	-	+0,00
Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge/Aufwendungen	-1,39	0,26	-	+1,66	6,20	6,58	+6,1	+0,38	5,87	5,31	-9,6	-0,57
Risikovorsorge	33,36	13,26	-60,2	-20,09	-4,60	-2,67	-	+1,93	1,80	9,61	+433,9	+7,81
Betriebsergebnis	40,89	30,48	-25,5	-10,42	35,27	35,08	-0,5	-0,19	37,18	23,90	-35,7	-13,28
Saldo der übrigen Aufwendungen/Erträge	-4,93	-7,60	-	-2,67	-21,45	-21,30	-	+0,15	-15,99	-3,46	-	+12,53
Gewinn vor Steuern	35,96	22,87	-36,4	-13,09	13,82	13,78	-0,3	-0,04	21,18	20,44	-3,5	-0,74
Steuern	16,38	12,43	-24,1	-3,95	6,36	5,13	-19,4	-1,23	5,99	10,81	+80,7	+4,83
Jahresüberschuss	19,59	10,44	-46,7	-9,14	7,46	8,65	+15,9	+1,19	15,20	9,63	-36,7	-5,57
Einstellung in offene Rücklagen	10,00	1,10	-89,0	-8,90	0,00	0,00	-	+0,00	0,00	0,00	-	+0,00
Bilanzgewinn	9,59	9,34	-2,5	-0,24	7,46	8,65	+15,9	+1,19	15,20	9,63	-36,7	-5,57

Quelle: Geschäftsberichte Sparda-Banken, Berechnungen der ZfgK



Wertpapieranlagen von 14,76% auf 9,7%. Die Ausleihquote – berechnet als Kreditvolumen in Prozent des Gesamtvolumens – ist zwar leicht auf 73,82 (75,34)% gefallen, es ist aber nach wie vor die höchste Quote unter den hier verglichenen Instituten. Auf Rang zwei folgt die Sparda-Bank Südwest mit 56,12%.

Auf der **Passivseite der Bilanz** stiegen wenig überraschend vor allem die Kundeneinlagen. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden erhöhten sich um 2,6% oder 324,31 Mill. Euro auf 13,041 Mrd. Euro. Innerhalb dieses Bilanzpostens gab es jedoch eine größere Verschiebung.

So sanken die Spareinlagen um 1,388 Mrd. Euro beziehungsweise 47,4% auf 1,538 (2,926) Mrd. Euro. Gleichzeitig kletterten die sonstigen Verbindlichkeiten um 1,712 Mrd. Euro auf 11,502 Mrd. Euro. Die Kundeneinlagen erreichten damit 121,86 (119,85)% der Forderungen an Kunden. Damit ist der Einlagenüberhang unter den hier verglichenen Instituten mit großem Abstand am geringsten. Auf Rang zwei folgt die Sparda-Bank Südwest

mit 157,21%. Schlusslicht sind die Berliner mit einem Wert von 237,48%.

Personalien – Aufsichtsrat: Lothar Krauß (Vorsitzender), Rolf Hellmann (stellvertretender Vorsitzender); Vorstand: Martin Hettich (Vorsitzender), Bernd Klink (stellvertretender Vorsitzender), Martin Buch, Joachim Haas

Sparda-Bank West

Mitarbeiterzahl um 13,6% reduziert – Zinsüberschuss um 7,4% gesunken – Provisionsüberschuss um 10,4% geklettert – Verwaltungsaufwendungen um 3,7% abgebaut – Jahresüberschuss um 15,9% verbessert – Verbindlichkeiten gegenüber Kunden um 4,7% angewachsen – Bilanzsumme um 4,1% verlängert

Die nach der Fusion mit der Sparda-Bank Münster im Jahr 2018 beschlossene Reduzierung der Filialen kam im Berichtsjahr endlich in Gang. Nachdem 2019 die Zahl unverändert bei 82 lag, waren es zum Bilanzstichtag Ende 2020 nur noch 59 Filia-

len, was einem Rückgang um 28,0% entspricht. Am Ende der Neustrukturierung soll die Zahl bei 43 Filialen liegen. Auch die Zahl der Mitarbeiter sank dementsprechend deutlich um 13,6% auf 885 (1024). Weiterhin hat die Sparda-Bank West im April 2021 Verwahrentgelt und Negativzins eingeführt.

Die Ertragslage des Instituts zeigte ein gemischtes Bild. Wie bei vielen Instituten entwickelte sich der **Zinsüberschuss** rückläufig. Dabei haben sich die Zinserträge deutlich um 12,8% beziehungsweise 23,40 Mill. Euro auf 159,38 (182,77) Mill. Euro reduziert. Allerdings konnte die Sparda-Bank West diesen Rückgang mit einer deutlichen Senkung des Zinsaufwands um 25,2 Mill. Euro oder 29,0% auf 61,62 (86,82) Mill. Euro überkompensieren. Gleichzeitig sanken die laufenden Erträge um 12,17 Mill. Euro beziehungsweise 27,8% auf 31,65 (43,82) Mill. Euro. Laut Geschäftsbericht umfasst dieser Posten die laufenden Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren. Insbesondere niedrigere Ausschüttungen aus Spezialfonds waren hier

Sparda-Bank München eG, Sparda-Bank Hessen eG, Sparda-Bank Berlin eG

Sparda-Bank München eG				Sparda-Bank Hessen eG				Sparda-Bank Berlin eG				
2019	2020	Veränderungen		2019	2020	Veränderungen		2019	2020	Veränderungen		
in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro	
106,55	101,41	-4,8	-5,14	58,81	55,63	-5,4	-3,18	50,19	52,15	+3,9	+1,96	Zinssaldo
4,38	12,44	+184,0	+8,06	26,59	32,52	+22,3	+5,93	11,27	7,68	-31,9	-3,59	laufende Erträge
110,93	113,85	+2,6	+2,92	85,40	88,16	+3,2	+2,75	61,46	59,83	-2,7	-1,63	Zinsüberschuss
15,33	22,16	+44,6	+6,83	18,24	16,84	-7,7	-1,40	41,35	47,29	+14,4	+5,94	Provisionsüberschuss
126,26	136,01	+7,7	+9,75	103,65	105,00	+1,3	+1,35	102,80	107,12	+4,2	+4,31	Rohrertrag
101,42	101,63	+0,2	+0,22	81,21	84,24	+3,7	+3,02	92,42	93,68	+1,4	+1,26	Verwaltungsaufwendungen
47,09	45,69	-3,0	-1,39	25,97	26,89	+3,5	+0,92	46,35	48,44	+4,5	+2,09	Personalkosten
51,09	53,64	+5,0	+2,55	52,94	55,17	+4,2	+2,23	43,19	42,38	-1,9	-0,81	andere Verwaltungsaufwendungen
3,23	2,30	-28,9	-0,94	2,30	2,18	-5,1	-0,12	2,87	2,85	-0,7	-0,02	Abschreibungen auf Sachanlagen
24,84	34,37	+38,4	+9,53	22,43	20,76	-7,5	-1,67	10,39	13,44	+29,4	+3,05	Teilbetriebsergebnis
0,00	0,00	-	+0,00	0,06	0,00	-100,0	-0,06	0,00	0,00	-	+0,00	Nettoergebnis aus Finanzgeschäften
3,77	1,81	-51,9	-1,96	-2,80	0,46	-	+3,26	-0,89	1,20	-	+2,09	Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge/Aufwendungen
-3,97	2,49	-	+6,46	-30,05	-24,40	-	+5,65	-11,64	3,98	-	+15,62	Risikovorsorge
32,58	33,70	+3,4	+1,11	49,74	45,61	-8,3	-4,13	21,14	10,66	-49,6	-10,48	Betriebsergebnis
-11,32	-13,25	-	-1,92	-25,48	-28,64	-	-3,16	-14,96	-8,24	-	+6,73	Saldo der übrigen Aufwendungen/Erträge
21,26	20,45	-3,8	-0,81	24,27	16,98	-30,0	-7,29	6,18	2,43	-60,7	-3,75	Gewinn vor Steuern
8,00	8,33	+4,2	+0,33	10,82	5,82	-46,3	-5,01	-2,19	0,52	-	+2,71	Steuern
13,26	12,12	-8,6	-1,14	13,44	11,16	-17,0	-2,28	8,37	1,91	-77,2	-6,46	Jahresüberschuss
5,50	5,50	0,0	+0,00	0,00	0,00	-	+0,00	0,00	0,00	-	+0,00	Einstellung in offene Rücklagen
7,76	6,62	-14,7	-1,14	13,44	11,16	-17,0	-2,28	8,37	8,06	-3,6	-0,31	Bilanzgewinn

für den Rückgang verantwortlich. Da die Organschaftserträge nahezu unverändert bei 1,01 (1,09) Mill. Euro blieben, sank der Zinsüberschuss unter den Strich um 7,4% oder 10,45 Mill. Euro auf 130,41 Mill. Euro.

Positiv entwickelt hat sich hingegen das Provisionsgeschäft. Die Sparda-Bank West erhöhte die Provisionserträge um 5,9% beziehungsweise 3,98 Mill. Euro auf 71,82 (67,84) Mill. Euro. Das Institut führt das im Wesentlichen auf die neuen Kontoführungsmodelle und das Vermittlungsgeschäft mit der Union Investment zurück. Gleichzeitig wurden die Provisionsaufwendungen um 11,0% bezie-

hungsweise 1,57 Mill. Euro reduziert. Im Ergebnis wurde der Provisionsüberschuss deutlich um 10,4% beziehungsweise 5,55 Mill. Euro auf 59,16 (53,61) Mill. Euro ausgebaut. Der Anteil des Provisionsüberschusses am Rohertrag wurde damit nochmals gesteigert auf nun 31,21 (27,57)%. Das ist nach der Sparda-Bank Berlin mit 44,15% der zweithöchste Wert unter den hier betrachteten Banken. Der Rohertrag als Summe aus Zins- und Provisionsüberschuss sank dadurch nur leicht um 2,5% oder 4,89 Mill. Euro. Es fällt auf, dass die mit einer Bilanzsumme von über 10 Milliarden Euro drei größten Sparda-Banken Baden-Württemberg, West und Südwest alle einen Rückgang des Roher-

trags erlitten, während die nach Bilanzsumme drei kleineren Institute in München, Hessen und Berlin ihren Rohertrag jeweils steigerten.

Diszipliniert zeigte sich die Sparda-Bank West im Berichtsjahr auf der Ausgaben-seite. Zwar kletterten die sonstigen Verwaltungsaufwendungen um 1,5% beziehungsweise 1,39 Mill. Euro auf 94,63 (93,23) Mill. Euro. Einsparungen in einzelnen Teilbereichen standen hier insbesondere höhere Aufwendungen für bezogene IT-Dienstleistungen gegenüber. Die Personalaufwendungen sanken aufgrund des deutlich reduzierten Personalbestands erwartungsgemäß deutlich um

Aus der Bilanz: Sparda-Bank Baden-Württemberg eG, Sparda-Bank West eG, Sparda-Bank Südwest eG,

	Sparda-Bank Baden-Württemberg eG				Sparda-Bank West eG				Sparda-Bank Südwest eG			
	31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen		31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen		31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro
Kundenkreditvolumen	10614,23	10 705,08	+ 0,9	+ 90,85	6413,32	6 667,83	+ 4,0	+254,51	6625,29	6 391,11	- 3,5	-234,18
Wechselkredite	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
Wechselbestand	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
Indossamente	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
Kundenforderungen	10609,86	10701,52	+0,9	+91,66	6407,75	6662,48	+4,0	+254,72	6480,61	6243,40	-3,7	-237,21
Avale	4,37	3,56	-18,5	-0,81	5,57	5,35	-3,8	-0,21	144,68	147,71	+2,1	+3,03
Kundeneinlagen	12716,32	13040,63	+2,6	+324,31	11361,72	11893,19	+4,7	+531,47	9023,54	9815,25	+8,8	+791,71
Spareinlagen	2926,35	1538,40	-47,4	-1387,96	3122,10	3064,16	-1,9	-57,94	1723,56	1831,02	+6,2	+107,46
Kündigungsfrist 3 Monate	2924,43	1537,14	-47,4	-1387,29	3117,88	3061,01	-1,8	-56,86	1721,82	1829,57	+6,3	+107,75
über 3 Monate	1,92	1,26	-34,7	-0,67	4,23	3,15	-25,5	-1,08	1,74	1,45	-16,4	-0,29
andere Verbindlichkeiten	9789,97	11502,24	+17,5	+1712,27	8239,62	8829,03	+7,2	+589,41	7299,98	7984,23	+9,4	+684,25
täglich fällig	9766,05	11229,63	+15,0	+1463,58	8191,22	8789,73	+7,3	+598,50	7286,78	7972,57	+9,4	+685,79
befristet	23,92	272,61	*	+248,69	48,40	39,30	-18,8	-9,10	13,19	11,66	-11,6	-1,54
Forderungen an Kreditinstitute	97,93	848,90	*	+750,96	2929,26	3139,01	+7,2	+209,75	2142,67	3008,48	+40,4	+865,82
täglich fällig	81,66	632,14	*	+550,47	2929,10	3138,75	+7,2	+209,65	2096,06	2721,61	+29,8	+625,55
andere Forderungen	16,27	216,76	*	+200,49	0,16	0,26	+60,6	+0,10	46,60	286,87	*	+240,26
Bankengelder	281,71	280,90	-0,3	-0,81	374,91	324,54	-13,4	-50,37	648,96	628,72	-3,1	-20,23
täglich fällig	0,00	0,00	-	0,00	1,24	0,10	-92,2	-1,15	1,88	0,62	-66,9	-1,26
befristet	281,71	280,90	-0,3	-0,81	373,67	324,45	-13,2	-49,22	647,08	628,10	-2,9	-18,98
verbrieftete Verbindlichkeiten	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
begebene Schuldverschreibungen	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
Handelsbestand	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
Barreserve	1047,04	1269,64	+21,3	+222,60	72,73	71,94	-1,1	-0,79	136,88	103,09	-24,7	-33,79
in % der Gesamtverbindlichkeiten	8,06	9,53	-	-	0,62	0,59	-	-	1,42	0,99	-	-
Eigenmittel	841,41	940,77	+11,8	+99,36	620,90	639,48	+3,0	+18,59	514,88	523,87	+1,7	+8,99
nachrangige Verbindlichkeiten	194,06	226,46	+16,7	+32,40	34,45	25,20	-26,9	-9,25	0,00	0,00	-	0,00
Genussrechte	45,00	45,00	0,0	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
Eigenkapital	602,35	669,31	+11,1	+66,96	586,44	614,28	+4,7	+27,84	514,88	523,87	+1,7	+8,99
Gewinnrücklagen	458,95	467,95	+2,0	+9,00	398,08	403,05	+1,2	+4,97	295,80	311,00	+5,1	+15,20
Bilanzgewinn	9,59	9,34	-2,5	-0,24	7,46	8,65	+15,9	+1,19	15,20	9,63	-36,7	-5,57
Eigenmittel in % der Bilanzsumme	5,97	6,49	-	-	4,91	4,86	-	-	4,92	4,66	-	-
Bilanzsumme	14084,58	14498,20	+2,9	+413,62	12633,41	13146,84	+4,1	+513,43	10457,82	11241,26	+7,5	+783,44
Gesamtvolumen ¹⁾	14088,95	14501,75	+2,9	+412,81	12638,98	13152,19	+4,1	+513,22	10602,50	11388,97	+7,4	+786,47

1) Gesamtvolumen = Bilanzsumme + Eventualverbindlichkeiten



6,39 Mill. Euro beziehungsweise 8,8% auf 65,94 (72,32) Mill. Euro. Die Abschreibungen auf Sachanlagen wurden um 28,4% oder 1,26 Mill. Euro auf 3,18 (4,44) Mill. Euro gesenkt. In der Summe sanken die **gesamten Verwaltungsaufwendungen** um 3,7% beziehungsweise 6,26 Mill. Euro auf 163,74 Mill. Euro. Der Anteil der Verwaltungsaufwendungen am Zinsüberschuss ist damit um 487 Basispunkte auf 125,55% gestiegen. Nur die Sparda-Bank Berlin weist unter den hier verglichenen Instituten mit 156,58% einen noch höheren Wert auf. Allerdings haben die Berliner mit 55,85% einen deutlich niedrigeren Anteil des Zinsüberschusses am Rohertrag.

In der Summe dieser und weiterer Zahlen sank das **Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit** um 10,5% beziehungsweise 3,82 Mill. Euro auf 32,47 (36,29) Mill. Euro. Im Vergleich der sechs größten Sparda-Banken fällt auf, dass alle Institute ein rückläufiges Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ausweisen. Mit der Sparda-Bank München hat nur ein Institut einen prozentual niedrigeren Rückgang geschafft. Mit den außerordentlichen Aufwendungen konnte das Institut diesen Rückgang aber deutlich überkompensieren. Diese reduzierten sich sehr deutlich von 22,47 Mill. Euro im Vorjahr auf 4,67 Mill. Euro. Im Vorjahr fielen durch die strukturelle Neuausrich-

tung erhöhte außerordentliche Aufwendungen an. Auch die Steuern vom Einkommen und Ertrag sanken leicht um 1,36 Mill. Euro auf 4,99 Mill. Euro. Daher stieg unter dem Strich der Jahresüberschuss sogar um 15,9% oder 1,19 Mill. Euro auf 8,65 (7,46) Mill. Euro, was auch letztlich exakt dem Bilanzgewinn entspricht. Damit ist die Sparda-Bank West unter den hier verglichenen Instituten das einzige mit einem verbesserten Jahresüberschuss.

Mit 4,1% beziehungsweise 513,43 Mill. Euro konnte die Sparda-Bank West die Bilanzsumme deutlicher ausweiten als die Sparda-Bank Baden-Württemberg

Sparda-Bank München eG, Sparda-Bank Hessen eG, Sparda-Bank Berlin eG

Sparda-Bank München eG				Sparkasse Hessen eG				Sparda-Bank Berlin eG				
31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen		31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen		31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen		
in	in	in %	in	in	in	in %	in	in	in	in %	in	
Mill. Euro	Mill. Euro		Mill. Euro	Mill. Euro	Mill. Euro		Mill. Euro	Mill. Euro	Mill. Euro		Mill. Euro	
4887,45	5 185,31	+6,1	+297,86	3 006,15	3 057,12	+1,7	+50,97	2 476,72	2 443,92	-1,3	-32,81	Kundenkreditvolumen
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	Wechselkredite
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	Wechselbestand
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	Indossamente
4883,34	5 182,42	+6,1	+299,08	3 003,93	3 055,05	+1,7	+51,11	2 475,46	2 443,92	-1,3	-31,54	Kundenforderungen
4,11	2,89	-29,6	-1,22	2,21	2,07	-6,4	-0,14	1,27	0,00	-100,0	-1,27	Avale
8 192,34	8 518,28	+4,0	+325,94	6 289,45	7 167,67	+14,0	+878,22	6 059,85	5 803,78	-4,2	-256,07	Kundeneinlagen
1 590,35	1 631,93	+2,6	+41,58	1 032,76	1 118,37	+8,3	+85,61	1 156,75	1 256,83	+8,7	+100,08	Spareinlagen
1 590,34	1 631,92	+2,6	+41,58	915,93	996,82	+8,8	+80,90	1 156,75	1 256,83	+8,7	+100,08	Kündigungsfrist 3 Monate
0,01	0,01	+8,6	+0,00	116,83	121,55	+4,0	+4,71	0,00	0,00	-	0,00	über 3 Monate
6 602,00	6 886,35	+4,3	+284,36	5 256,69	6 049,30	+15,1	+792,61	4 903,10	4 546,95	-7,3	-356,15	andere Verbindlichkeiten
6 538,31	6 857,65	+4,9	+319,35	5 111,42	5 917,21	+15,8	+805,79	4 902,25	4 546,64	-7,3	-355,60	täglich fällig
63,69	28,70	-54,9	-34,99	145,27	132,09	-9,1	-13,18	0,85	0,30	-64,3	-0,55	befristet
3 037,95	3 053,52	+0,5	+15,57	851,54	1 310,42	+53,9	+458,87	669,92	979,45	+46,2	+309,53	Forderungen an Kreditinstitute
500,33	755,90	+51,1	+255,57	599,79	1 168,95	+94,9	+569,15	583,27	912,97	+56,5	+329,71	täglich fällig
2 537,61	2 297,61	-9,5	-240,00	251,75	141,47	-43,8	-110,28	86,65	66,48	-23,3	-20,17	andere Forderungen
181,30	182,61	+0,7	+1,31	328,81	362,83	+10,3	+34,02	148,63	145,53	-2,1	-3,10	Bankengelder
0,48	0,50	+4,6	+0,02	0,02	11,53	*	+11,51	0,01	0,00	-47,2	-0,00	täglich fällig
180,82	182,11	+0,7	+1,29	328,79	351,30	+6,8	+22,51	148,62	145,52	-2,1	-3,10	befristet
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	verbriefte Verbindlichkeiten
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	begebene Schuldverschreibungen
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	Handelsbestand
600,96	690,36	+14,9	+89,40	160,14	65,57	-59,1	-94,58	1 043,35	84,33	-91,9	-959,01	Barreserve
7,18	7,93	-	-	2,42	0,87	-	-	16,81	1,42	-	-	in % der Gesamtverbindlichkeiten
426,49	468,58	+9,9	+42,09	305,59	316,09	+3,4	+10,49	365,82	388,06	+6,1	+22,23	Eigenmittel
0,00	0,00	-	0,00	1,32	1,26	-4,2	-0,05	35,31	35,31	0,0	0,00	nachrangige Verbindlichkeiten
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	Genussrechte
426,49	468,58	+9,9	+42,09	304,28	314,83	+3,5	+10,55	330,51	352,74	+6,7	+22,23	Eigenkapital
255,38	268,64	+5,2	+13,26	215,94	227,74	+5,5	+11,81	88,10	89,27	+1,3	+1,17	Gewinnrücklagen
7,76	6,62	-14,7	-1,14	13,44	11,16	-17,0	-2,28	8,37	8,06	-3,6	-0,31	Bilanzgewinn
4,78	5,03	-	-	4,32	3,94	-	-	5,50	6,04	-	-	Eigenmittel in % der Bilanzsumme
8 930,07	9 309,06	+4,2	+379,00	7 076,34	8 024,76	+13,4	+948,42	6 657,21	6 419,89	-3,6	-237,31	Bilanzsumme
8 934,18	9 311,95	+4,2	+377,78	7 078,56	8 026,83	+13,4	+948,28	6 658,47	6 419,89	-3,6	-238,58	Gesamt volumen ¹⁾

Quelle: Geschäftsberichte Sparda-Banken, Berechnungen der ZfgK

Vergleich der Kennzahlen: Sparda-Bank Baden-Württemberg eG, Sparda-Bank West eG, Sparda-Bank Südwest eG,

Bilanz	Sparda-Bank Baden-Württemberg eG		Sparda-Bank West eG		Sparda-Bank Südwest eG	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
Ausleihquote ¹⁾	75,34	73,82	50,74	50,70	62,49	56,12
Kundenforderungen in % der Bilanzsumme	75,33	73,81	50,72	50,68	61,97	55,54
Forderungen an Banken in % der Bilanzsumme	0,70	5,86	23,19	23,88	20,49	26,76
Wertpapieranlagen ²⁾ in % der Bilanzsumme	15,47	10,49	23,91	23,54	15,37	16,00
darunter Festverzinsliche in % der Bilanzsumme	14,76	9,70	15,39	15,11	5,67	5,64
Kundeneinlagen in % der Bilanzsumme	90,29	89,95	89,93	90,46	86,29	87,31
Bankengelder in % der Bilanzsumme	2,00	1,94	2,97	2,47	6,21	5,59
Gesamtverbindlichkeiten ³⁾ in % der Bilanzsumme	92,29	91,88	92,90	92,93	92,49	92,91
Kundeneinlagen in % der Kundenforderungen	119,85	121,86	177,31	178,51	139,24	157,21
Begebene Schuldverschreibungen in % der Bilanzsumme	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zur Ertragsrechnung	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Anteil Zinsüberschuss am Rohertrag	82,15	80,82	72,43	68,79	79,53	82,24
Anteil Provisionsüberschuss am Rohertrag	17,85	19,18	27,57	31,21	20,47	17,76
Anteil Personalkosten am Zinsüberschuss	28,08	31,90	51,34	50,56	46,83	45,52
Anteil Verwaltungskosten am Zinsüberschuss	78,19	95,27	120,68	125,55	98,93	97,03
Zinsertrag in % des Zinsaufwands	257,20	254,09	210,52	258,64	253,60	277,88
Anteil Steuern am Gewinn vor Steuern	45,54	54,34	46,04	37,24	28,26	52,90
Anteil Risikovorsorge am Teilbetriebsergebnis	44,10	30,51	-18,79	-10,32	5,45	34,08
Anteil Eigenhandel am Betriebsergebnis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

1) Kundenkreditvolumen in % des Gesamtvolumens (Gesamtvolumen = Bilanzsumme + Eventualverbindlichkeiten), 2) Schuldtitel usw., festverzinsliche Werte sowie Aktien und andere nicht festverzinsliche Werte; 3) Bankengelder, Kundeneinlagen und verbrieftete Verbindlichkeiten

und hat den Größenabstand – gemessen an der Bilanzsumme – weiter verkürzt wie schon in den Vorjahren. Bei gleichbleibendem Aufholtempo würde es allerdings noch circa 14 Jahre dauern, bis die Baden-Württemberger überholt werden. Auf der **Aktivseite der Bilanz** legten die Forderungen an Kreditinstitute um 7,2% oder 209,75 Mill. Euro auf 3,139 Mrd. Euro zu. Die Forderungen an Kunden stiegen um 4,0% beziehungsweise 254,72 Mill. Euro auf 6,662 Mrd. Euro. Deren Anteil an der Bilanzsumme blieb nahezu unverändert bei 50,68%, was dem dritthöchsten Anteil im Vergleich der sechs größten Sparda-Banken entspricht. Die Bank weist darauf hin, dass es sich dabei dem Geschäftsmodell entsprechend überwiegend um Privatkunden handelt. So entfallen rund 99% der gesamten Kundenforderungen auf die wohnwirtschaftliche Baufinanzierung.

Auch bei der Sparda-Bank West war der allgemeine Trend zu immer mehr Kundeneinlagen zu spüren. So stiegen auf der **Passivseite der Bilanz** die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden um 4,7% oder 531,47 Mill. Euro auf 11,893 Mrd. Euro. Die Kennzahl Kundeneinlagen in Prozent der Forderungen an Kunden als Messzahl

für den Einlagenüberhang stieg leicht um 120 Basispunkte auf 178,51%. Nur die beiden Sparda-Banken aus Hessen und Berlin haben hier einen höheren Wert.

Personalien – Aufsichtsrat: Anke Beckemeyer (Vorsitzende seit 30. Juni 2020), Johannes Houben (Vorsitzender bis 30. Juni 2020), Anja Wendel (stellvertretende Vorsitzende), Ulrich Dettmann (stellvertretender Vorsitzender); Vorstand: Manfred Stevermann (Vorsitzender), Andreas Lösing (stellvertretender Vorsitzender), Michael Dröge, Dominik Schlarmann.

Sparda-Bank Südwest

Bilanzsumme um 7,5% gestiegen – Zinsüberschuss um 7,0% geschrumpft – Provisionsüberschuss um 22,0% rückläufig – Verwaltungsaufwendungen um 8,8% zurückgefahren – Jahresüberschuss um 36,7% eingebrochen – Verbindlichkeiten gegenüber Kunden um fast 9% angewachsen

Auch die Sparda-Bank Südwest sah sich im laufenden Jahr letztendlich gezwungen, angesichts der anhaltenden Niedrig-

zinsphase Abschied vom kostenlosen Konto zu nehmen. Laut Geschäftsbericht gibt es seit dem 1. Juni 2021 zwei Modelle mit Kontoführungsgebühren von 3 beziehungsweise 6 Euro.

Bei der Sparda-Bank Südwest hat sich die Ertragslage im Berichtsjahr verschlechtert. Rückgänge der Zinserträge im Kreditgeschäft und die aktuelle Zinsstruktur am Geld- und Kapitalmarkt ließen die Zinserträge um 11,5% beziehungsweise 20,03 Mill. Euro abschmelzen. Laut Geschäftsbericht führte der starke Anstieg der Kundeneinlagen aufgrund fehlender Investitionsmöglichkeiten gleichzeitig zu einem Anstieg der Zinsaufwendungen, die in Summe allerdings dennoch deutlich um 13,22 Mill. Euro sanken. Das reichte jedoch nicht aus, um den Ertragsrückgang auszugleichen. Dazu kommt, dass auch die laufenden Erträge um 1,89 Mill. Euro beziehungsweise 10,5% gesunken sind. In der Summe ist der **Zinsüberschuss** um 7,0% oder 8,7 Mill. Euro auf 114,8 Mill. Euro geschrumpft. Verbessert hat das Institut dabei die Kennzahl Zinsertrag in Prozent des Zinsaufwands. Sie stieg um 24,28 Prozentpunkte auf 277,88%. Unter den hier verglichenen Sparda-Banken ist das der dritthöchste



Sparda-Bank München eG, Sparda-Bank Hessen eG, Sparda-Bank Berlin eG

Sparda-Bank München eG		Sparda-Bank Hessen eG		Sparda-Bank Berlin eG		Bilanz
31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	
54,71	55,68	42,47	38,09	37,20	38,07	Ausleihquote ¹⁾
54,68	55,67	42,45	38,07	37,18	38,07	Kundenforderungen in % der Bilanzsumme
34,02	32,80	12,03	16,33	10,06	15,26	Forderungen an Banken in % der Bilanzsumme
3,22	2,76	42,02	43,72	34,71	42,36	Wertpapieranlagen ²⁾ in % der Bilanzsumme
2,33	1,47	12,11	17,26	21,13	28,81	darunter Festverzinsliche in % der Bilanzsumme
91,74	91,51	88,88	89,32	91,03	90,40	Kundeneinlagen in % der Bilanzsumme
2,03	1,96	4,65	4,52	2,23	2,27	Bankengelder in % der Bilanzsumme
93,77	93,47	93,53	93,84	93,26	92,67	Gesamtverbindlichkeiten ³⁾ in % der Bilanzsumme
167,76	164,37	209,37	234,62	244,80	237,48	Kundeneinlagen in % der Kundenforderungen
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	Begebene Schuldverschreibungen in % der Bilanzsumme
2019	2020	2019	2020	2019	2020	Zur Ertragsrechnung
87,86	83,71	82,40	83,96	59,78	55,85	Anteil Zinsüberschuss am Rohertrag
12,14	16,29	17,60	16,04	40,22	44,15	Anteil Provisionsüberschuss am Rohertrag
42,45	40,14	30,41	30,50	75,42	80,97	Anteil Personalkosten am Zinsüberschuss
91,43	89,27	95,09	95,55	150,38	156,58	Anteil Verwaltungskosten am Zinsüberschuss
614,57	683,14	493,02	494,04	243,08	276,50	Zinsertrag in % des Zinsaufwands
37,62	40,73	44,60	34,25	-35,41	21,44	Anteil Steuern am Gewinn vor Steuern
-15,98	7,24	-133,94	-117,53	-112,10	29,59	Anteil Risikovorsorge am Teilbetriebsergebnis
0,00	0,00	0,12	0,00	0,00	0,00	Anteil Eigenhandel am Betriebsergebnis

Quelle: Geschäftsberichte Sparda-Banken, Berechnungen der ZfgK

Wert. Nur die Sparda-Banken München (683,14%) und Hessen (494,04%) liegen darüber, dies dafür aber sehr deutlich.

Nicht verbessern konnte das Institut das Provisionsgeschäft. So sind die Provisionserträge um 15,9% beziehungsweise 7,34 Mill. Euro auf 38,66 (46,0) Mill. Euro gefallen. Zwar konnte die Sparda-Bank die Erträge im Wertpapierdienstleistungsgeschäft und Depotgeschäft steigern, doch im Gegenzug waren die Provisionserträge aus der Vermittlung von Krediten rückläufig, ebenso wie die Erträge aus dem Zahlungsverkehr. Die Provisionsaufwendungen sanken ebenfalls, allerdings nur leicht um 2,4% oder 0,35 Mill. Euro auf 13,86 (14,21) Mill. Euro. Somit ist auch der **Provisionsüberschuss** gesunken. Er verringerte sich im Berichtsjahr um 22,0% beziehungsweise 6,99 Mill. Euro. Der Anteil des Provisionsüberschusses am Rohertrag sank damit von 20,47% im Vorjahr auf 17,76%. Das ist der drittniedrigste Wert im Vergleich der sechs größten Sparda-Banken. Der Rohertrag als Ganzes ging um 10,1% oder 15,69 Mill. Euro auf 139,60 (155,29) Mill. Euro zurück.

Eine Verbesserung zeigte die Sparda-Bank Südwest hingegen auf der Kosten-

seite. Die Personalaufwendungen sanken deutlich um 9,6% auf 52,26 (57,84) Mill. Euro. Laut Geschäftsbericht liegt das am Wegfall eines Einmaleffekts im Vorjahr und an geringeren Rückstellungen für Pensionen. Die anderen Verwaltungsaufwendungen sind demnach unter anderem im Bereich der Service-Aufwendungen für Datenverarbeitung durch die Migration im Jahr 2019 zum genossenschaftlichen IT-Dienstleister Fiducia & GAD, der neuerdings Atruvia heißt, um 4,29 Mill. Euro gesunken. Auch die Abschreibungen auf Sachanlagen gingen um 16,5% beziehungsweise 0,92 Mill. Euro zurück. Dadurch haben sich die **gesamten Verwaltungsaufwendungen** um 8,8% oder 10,79 Mill. Euro sehr deutlich reduziert. Deren Anteil am Zinsüberschuss wurde leicht auf 97,03 (98,93)% verbessert. Einen höheren Anteil zeigen nur die Sparda-Bank West mit 125,5% und die Sparda-Bank Berlin, die jedoch einen deutlich geringeren Anteil des Zinsgeschäfts am Gesamtertrag aufweist.

Somit ergibt sich aus den vorangegangenen und weiteren Zahlen ein **Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit** von 24,21 Mill. Euro. Das entspricht gegenüber dem Vorjahr mit 36,46 Mill. Euro ei-

nem Rückgang um 33,6% beziehungsweise 12,25 Mill. Euro. Das Institut konnte jedoch die außerordentlichen Aufwendungen um 11,28 Mill. Euro oder 89,7% auf 1,30 Mill. Euro senken. Dieser Effekt wurde jedoch in Teilen von der um 4,77 Mill. Euro höheren Steuerlast konterkariert, sodass der Jahresüberschuss deutlich um 36,7% beziehungsweise 5,57 Mill. Euro auf 9,63 (15,20) Mill. Euro einbrach.

Auf der **Aktivseite der Bilanz** haben sich vor allem die Forderungen an Kreditinstitute erhöht. Diese wuchsen um 865,82 Mill. Euro auf 3,008 Mrd. Euro. Auch der Bestand an Aktien und sonstigen nicht festverzinslichen Wertpapieren erhöhte sich spürbar um 150,50 Mill. Euro auf 1,165 Mrd. Euro. Damit wollte das Institut die Minusverzinsung der Einlagen reduzieren, was aber nur „zu einem geringen Teil“ gelang. Zurückgegangen sind hingegen die Forderungen an Kunden um 237,21 Mill. Euro beziehungsweise 3,7%. Das führt die Sparda-Bank darauf zurück, dass die Kunden im vergangenen Jahr verstärkt die Möglichkeit zu Sondertilgungen genutzt haben.

Der Blick auf die **Passivseite der Bilanz** zeigt sofort, worauf die Bilanzverlänge-

um 783,44 Mill. Euro beziehungsweise 7,5% auf 11,241 Mrd. Euro zurückzuführen ist: Auf die Kundeneinlagen, die um 791,72 Mill. Euro anstiegen. Dabei entfielen 107,46 Mill. Euro auf Spareinlagen und 684,26 Mill. Euro auf die sonstigen Verbindlichkeiten. Der Zuwachs liegt laut Geschäftsbericht weit über dem ursprünglich geplanten Wachstum. Neben den Corona-bedingten Effekten wie Konsumzurückhaltung beobachtete die Sparda-Bank auch verstärkt, dass Kunden Gelder gezielt an die Sparda-Bank Südwest überwiesen, um Verwahrentgelte bei Mitbewerbern zu vermeiden. Dennoch haben die Kundeneinlagen in Prozent der Bilanzsumme mit 87,31 (86,29)% den niedrigsten Wert aller hier verglichenen Sparda-Banken.

Zum Abschluss noch ein Blick auf diverse **Kennziffern**. Die Liquidity Coverage Rate sank zwar um 41,21 Prozentpunkte auf 281,43%. Die Bank bezeichnet sie dennoch als „auskömmlich“. Die harte Kernkapitalquote sank im Vergleich zum Vorjahr leicht um 19 Basispunkte auf 16,73%, während die Gesamtkapitalquote um 61 Basispunkte auf 17,5% absank.

Personalien – Aufsichtsrat: Gitta Wild (Vorsitzende seit 25. Juni 2020), Helmut Trierweiler (Vorsitzender bis 25. Juni 2020), Uwe Gohr (stellvertretender Vorsitzender), Hugo Müller (stellvertretender Vorsitzender); Vorstand: Manfred Stang (Vorsitzender), Frank Jakob, Tobias Meurer

Sparda-Bank München

Zinsüberschuss um 2,6% rückläufig – Provisionsüberschuss um 44,6% in die Höhe geschossen – Rohertrag um 7,7% gestiegen – Personalaufwand um 3,0% gesunken – Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit stabil – Jahresüberschuss 8,6% niedriger – Bilanzsumme um 4,2% gestiegen

Nachdem die Sparda-Bank München im Vorjahr 13700 neue Mitglieder gewinnen konnte, sank die Zahl im Berichtsjahr 2020 wieder um 12863 auf 301358. Gleichzeitig stieg die Anzahl der Geschäftsanteile von 3,07 Mill. auf 3,55 Mill. Anteile und die Haftsumme erhöhte sich dadurch auf 184,81 (159,87) Mill. Euro. Das war möglich, da die im Jahr 2020 neu hinzugekommenen Mitglieder mit durchschnittlich mehr als 200 Anteilen deutlich größere Anteile erwarben als die scheidenden Mitglieder, die im Durchschnitt nur etwas mehr als zehn Anteile hielten.

Wie bei ausnahmslos allen hier betrachteten Sparda-Banken musste sich auch die Sparda-Bank München mit sinkenden Zinserträgen zufriedengeben. Diese gaben um 6,6% beziehungsweise 8,45 Mill. Euro auf 118,80 (127,25) Mill. Euro nach. Die Zinsaufwendungen sanken deutlich um 16,0% oder 3,32 Mill. Euro auf 17,39 Mill. Euro. Beachtlich ist der Wert, den der Zinsertrag in Prozent des Zinsaufwands erreicht. Mit 683,14 (614,57)% ist die Zinsmarge unter den verglichenen In-

stituten mit großem Abstand am höchsten, gefolgt von der Sparda-Bank Hessen mit 494,04%. Gleichzeitig verdreifachte die Bank die laufenden Erträge beinahe auf 12,44 (4,38) Mill. Euro. Daher war die Sparda-Bank München neben der Sparda-Bank Hessen das einzige Institut im Vergleich mit einem verbesserten **Zinsüberschuss**, der um 2,6% beziehungsweise 2,92 Mill. Euro auf 113,85 (110,93) Mill. Euro anwuchs. Dennoch hat sich der Anteil des Zinsüberschusses am Rohertrag leicht von 87,86% auf 83,71% verringert.

Das wiederum liegt daran, dass der **Provisionsüberschuss** viel massiver gesteigert wurde. Um beeindruckende 41,7% beziehungsweise 8,95 Mill. Euro steigerte das Institut den Provisionsertrag auf 30,38 (21,44) Mill. Euro. Grund für die dynamische Steigerung war in erster Linie die Einführung von Kontoführungsgebühren, die das Institut im Jahr 2020 eingeführt hat und die mit 8,9 Mill. Euro zu Buche schlugen. Auch die Provisionsaufwendungen sind gestiegen, allerdings lediglich um 2,12 Mill. Euro auf 8,22 Mill. Euro, sodass das Provisionsergebnis dennoch deutlich um 44,6% beziehungsweise 6,83 Mill. Euro auf 22,16 Mill. Euro kletterte. Der aus den beiden genannten Posten errechnete Rohertrag verbesserte sich somit um 7,7% oder 9,75 Mill. Euro auf 136,01 (126,26) Mill. Euro.

Gleichzeitig konnte die Sparda-Bank München die Kosten nahezu unverän-

Vergleich der Wertpapieranlagen: Sparda-Bank Baden-Württemberg eG, Sparda-Bank West eG, Sparda-Bank Südwest eG,

	Sparda-Bank Baden-Württemberg eG				Sparda-Bank West eG				Sparda-Bank Südwest eG			
	31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen		31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen		31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen	
	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro
Schuldtitle usw.	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
darunter Wechsel	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
Festverzinsliche Werte	2079,55	1406,61	-32,36	-672,94	1943,72	1986,26	+2,19	+42,55	592,68	633,90	+6,96	+41,22
darunter												
Geldmarktpapiere	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
Anleihen	2079,55	1406,61	-32,36	-672,94	1943,72	1986,26	+2,19	+42,55	592,68	633,90	+6,96	+41,22
davon lombardfähig	1929,55	1406,61	-27,10	-522,94	1888,94	1243,40	-34,17	-645,54	488,88	535,28	+9,49	+46,40
eigene Schuldverschreibungen	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00
Aktien	98,96	114,64	+15,84	+15,68	1077,36	1108,22	+2,86	+30,85	1014,31	1164,81	+14,84	+150,50
Gesamtbestand	2178,51	1521,25	-30,17	-657,26	3021,08	3094,48	+2,43	+73,40	1606,99	1798,71	+11,93	+191,72

Quelle: Geschäftsberichte Sparda-Banken, Berechnungen der ZfgK



dert halten. Der Personalaufwand reduzierte sich im Berichtsjahr um 3,0% oder 1,39 Mill. Euro auf 45,69 (47,09) Mill. Euro. Laut Geschäftsbericht ist diese Entwicklung auf einen allgemeinen Rückgang der Kosten für Gehälter und der damit korrespondierenden Sozialabgaben sowie auf geringere Zuführungen zu den Urlaubs- und Pensionsrückstellungen zurückzuführen.

Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen hingegen sind um 5,0% beziehungsweise 2,55 Mill. Euro auf 53,64 (51,09) Mill. Euro gestiegen. Ursache sind vor allem gestiegene Kosten für den IT-Provider und gestiegene Mietaufwendungen durch eine Sale-and-lease-back-Transaktion der Hauptstelle des Instituts. Dem entgegen standen Rückgänge bei den Aufwendungen für Beratungsleistungen und den sonstigen Sachaufwendungen. Da auch die Abschreibungen auf Sachanlage um 28,9% oder 0,94 Mill. Euro sanken, blieben die kumulierten **gesamten Verwaltungsaufwendungen** mit 101,63 (101,42) Mill. Euro nur wenig verändert.

In der Summe der genannten und weiterer Zahlen erreichte das **Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit** 33,01 Mill. Euro, was einem leichten Rückgang von 0,2% oder 0,05 Mill. Euro entspricht. Damit weist die Sparda-Bank München bei dieser Kennzahl die mit Abstand beste Entwicklung aus, da alle anderen Einbrüche zwischen 10,5% und 84,3% erlitten. Da jedoch das außerordentliche Ergebnis

um 0,76 Mill. Euro sank und die Steuern vom Einkommen und Ertrag um 0,33 Mill. Euro stiegen, sank der Jahresüberschuss dennoch um 8,6% oder 1,14 Mill. Euro auf 12,12 (13,26) Mill. Euro. Da 5,5 Mill. Euro in die Ergebnissrücklagen eingestellt wurden, betrug der Bilanzgewinn 6,62 (7,76) Mill. Euro.

Die **Bilanzsumme** des Instituts erhöhte sich um 4,2% auf 9,309 Mrd. Euro. Damit hat sich der Abstand auf die gemessen an der Bilanzsumme viertgrößte Sparda-Bank (Südwest) um mehr als 400 Millionen Euro ausgeweitet und gleichzeitig der Vorsprung gegenüber der fünftplatzierten Sparda-Bank Hessen um mehr als 500 Millionen Euro verringert.

Auf der **Aktivseite der Bilanz** fand die Bilanzverlängerung in weiten Teilen bei den Forderungen an Kunden statt, die um 299,08 Mill. Euro auf 5,182 Mrd. Euro stiegen. Dadurch hat sich auch die Ausleihquote leicht verbessert auf 55,68 (54,71)%. Nur die Sparda-Banken Südwest und Baden-Württemberg weisen hier noch höhere Quoten auf. Eine Umschichtung fand bei den Wertpapieranlagen statt. Während der Bestand an festverzinslichen Wertpapieren um 34,3% beziehungsweise 71,18 Mill. Euro auf 136,53 (207,71) Mill. Euro sank, erhöhte sich der Bestand an Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren um 40,0 Mill. Euro oder 50% auf 120 Mill. Euro. Allerdings spielt die Anlage in Wertpapieren bei den Münchenern mit

einem Anteil von 2,76% der Bilanzsumme die geringste Rolle unter allen hier betrachteten Sparda-Banken. Auf Rang fünf folgt hier die Sparda-Bank Baden-Württemberg mit 10,49%, Rang eins haben die Berliner mit 42,36% inne.

Wie bei den meisten Instituten wird auch bei dieser Bank das Bilanzwachstum auf der **Passivseite der Bilanz** in erster Linie von den gestiegenen Einlagen getragen. Diese erhöhten sich um 325,94 Mill. Euro auf 8,518 Mrd. Euro, wobei der weit überwiegende Teil auf täglich fällige Verbindlichkeiten zurückgeht. Die Kundeneinlagen weisen in Prozent der Bilanzsumme mit 91,51 (91,74)% den höchsten Wert aller hier besprochenen Sparda-Banken auf.

Personalien – Aufsichtsrat: Berthold Ottman (Vorsitzender), Kurt Dobrauer (stellvertretender Vorsitzender); Vorstand: Helmut Lind (Vorsitzender), Hermann Busch, Petra Müller, Silke Schneider-Wild

Sparda-Bank Hessen

Zahl der Mitglieder gestiegen – Bilanzsumme um 13,4% deutlich gestiegen – Zinsüberschuss um 3,2% verbessert – Provisionsüberschuss um 7,7% rückläufig – Verwaltungsaufwand um 3,7% angewachsen – Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit um 20,2% gesunken – 43,72% der Bilanz in Wertpapieranlagen – Ausleihquote auf 38,09% gefallen

Sparda-Bank München eG, Sparda-Bank Hessen eG, Sparda-Bank Berlin eG

Sparda-Bank München eG				Sparda-Bank Hessen eG				Sparda-Bank Berlin eG				
31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen		31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen		31.12. 2019	31.12. 2020	Veränderungen		
in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in Mill. Euro	in %	in Mill. Euro	
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	Schuldtitle usw.
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	darunter Wechsel
207,71	136,53	-34,27	-71,18	856,64	1385,03	+61,68	+528,39	1406,77	1849,78	+31,49	+443,01	Festverzinsliche Werte
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	darunter
207,71	136,53	-34,27	-71,18	856,64	1385,03	+61,68	+528,39	1406,77	1849,78	+31,49	+443,01	Geldmarktpapiere
139,22	118,03	-15,22	-21,19	817,37	1345,63	+64,63	+528,26	1329,60	1804,29	+35,70	+474,69	Anleihen
0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	0,00	-	0,00	davon lombardfähig
80,00	120,00	+50,00	+40,00	2117,15	2123,70	+0,31	+6,55	903,72	869,65	-3,77	-34,07	eigene Schuldverschreibungen
287,71	256,53	-10,84	-31,18	2973,79	3508,73	+17,99	+534,94	2310,49	2719,43	+17,70	+408,94	Aktien
												Gesamtbestand

Die Zahl der Kunden ist bei der Sparda-Bank Hessen im Berichtsjahr um 8 193 auf 354 984 gestiegen. Davon wiederum sind 4735 auch Mitglied der Genossenschaft geworden. Die Zahl der Girokonten ist dabei um 2,17% beziehungsweise 6427 auf 303 299 geklettert. Im Gegensatz zu manch anderen Instituten bleibt dieses kostenlos. Die Sparda-Bank Hessen plant laut einer Pressemitteilung auch, dies beizubehalten. Auch Negativzinsen will das Institut weiterhin nicht erheben.

Im Berichtsjahr verzeichnete die Sparda-Bank Hessen aufgrund auslaufender höher verzinsten Aktiva ein Rückgang der Zinserträge, die um 5,5% beziehungsweise 4,02 Mill. Euro auf 69,75 (73,77) Mill. Euro sanken. Stabilisierend wirkten sich hingegen die laufenden Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren aus, die relativ deutlich gesteigert werden konnten.

Diese erhöhten sich um 22,3% oder 5,93 Mill. Euro auf 32,53 (26,60) Mill. Euro. Gleichzeitig reduzierte sich der Zinsaufwand um 5,6% beziehungsweise 0,85 Mill. Euro auf 14,12 (14,96) Mill. Euro. Unter dem Strich ergibt das einen um 3,2% oder 2,75 Mill. Euro auf 88,16 (85,40) Mill. Euro gestiegenen **Zinsüberschuss**. Damit sind die Hessen in dem Bilanzvergleich neben München das einzige Institut mit gestiegenem Zinsüberschuss. Beide haben diese Ertragskennzahl durch die laufenden Erträge „gerettet“. Allerdings muss die Sparda-Bank Hessen dafür viel deutlicher ins Risiko: Mehr als 25% der Bilanzsumme sind in Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapier investiert. In München weniger als 2%. Dort kommen die laufenden Erträge aus Unternehmensbeteiligungen.

Die Provisionserträge der Sparda-Bank Hessen sanken im Berichtsjahr um 12,5% beziehungsweise 2,98 Mill. Euro auf 20,81 (23,79) Mill. Euro. Das Institut führt den Rückgang im Geschäftsbericht insbesondere auf die mit der Pandemie verbundenen Kontaktbeschränkungen zurück. Allerdings sind dadurch auch die Provisionsaufwendungen deutlich um 28,5% oder 1,58 Mill. Euro auf 3,96 (5,55) Mill. Euro zurückgegangen. Somit ergibt

sich ein **Provisionsüberschuss** von 16,84 (18,24) Mill. Euro, was einem Minus gegenüber dem Vorjahr von 7,7% beziehungsweise 1,4 Mill. Euro entspricht. Der aus Zinsüberschuss plus Provisionsüberschuss berechnete Rohertrag konnte somit leicht um 1,3% oder 1,35 Mill. Euro auf 105,00 (103,65) Mill. Euro verbessert werden. Der Anteil des Provisionsüberschusses am Rohertrag sank dadurch jedoch auf 16,04 (17,60)%. Es ist der niedrigste Anteil aller hier verglichenen Sparda-Banken. Den höchsten Anteil weist die im Folgenden besprochene Sparda-Bank Berlin mit 44,15% aus.

Um 3,5% oder 0,92 Mill. Euro auf 26,89 (25,97) Mill. Euro sind die Personalkosten des Instituts im Berichtsjahr gestiegen. Gründe sind laut Geschäftsbericht höhere Sonderzahlungen an die Mitarbeiter sowie höhere Sozialleistungen. Der Anteil der Personalkosten am Zinsüberschuss beträgt 30,5 (30,4)%. Keine andere Sparda-Bank im Vergleich der sechs größten Sparda-Banken weist hier einen niedrigeren Wert aus. Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen stiegen ebenfalls recht deutlich um 4,2% beziehungsweise 2,23 Mill. Euro auf 55,17 (52,94) Mill. Euro. Die Abschreibungen auf Sachanlagen reduzierten sich um 0,12 Mill. Euro auf 2,18 Mill. Euro. Kumuliert errechnet sich daraus ein **gesamter Verwaltungsaufwand** von 84,24 (81,21) Mill. Euro, was einem Anstieg um 3,02 Mill. Euro oder 3,7% entspricht.

Es errechnet sich aus den genannten und weiteren Zahlen ein **Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit** von 45,15 (56,57) Mill. Euro. Es ist der in absoluten Zahlen höchste Wert aller hier betrachteten Sparda-Banken. Das Minus betrug 20,2% oder 11,42 Mill. Euro. Prozentual gesehen können nur zwei Institute (West und München) hier eine bessere Entwicklung ausweisen. Da sich der Aufwand für Steuern vom Einkommen und Ertrag mit 5,77 (10,69) Mill. Euro beinahe halbiert hat, war der Rückgang des Jahresüberschusses mit 2,28 Mill. Euro auf 11,16 (13,44) Mill. Euro relativ moderat. Da keine Einstellungen in die Ergebnissrücklagen vorgenommen wurden, entsprach dieser Wert auch dem Bilanzgewinn.

Die Bilanzsumme der Hessen stieg sehr deutlich um 13,4% beziehungsweise 948,42 Mill. Euro auf 8,025 (7,076) Mrd. Euro. Auf der **Aktivseite der Bilanz** verteilt sich der Zuwachs in etwa gleichen Teilen auf die Forderungen an Kreditinstitute, die um 458,87 Mill. Euro auf 1,310 Mrd. Euro anwuchsen, sowie auf festverzinsliche Wertpapiere, die sich um 528,39 Mill. Euro erhöhten.

Der Zufluss der Forderungen an Kreditinstitute wurde in erster Linie bei der genossenschaftlichen Zentralbank angelegt. Mit den erneuten Zuwächsen bei den festverzinslichen Wertpapieren beträgt der Anteil der gesamten Wertpapiieranlagen (inklusive Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere) mittlerweile 43,72 (42,02)% der Bilanzsumme – Spitzenwert unter den hier verglichenen Sparda-Banken. Das Wachstum der Kundenkredite blieb mit 1,7% auf 3,055 (3,004) Mrd. Euro unter den eigenen Erwartungen. Die Ausleihquote erreicht dadurch nur noch 38,09% nach 42,47% im Vorjahr. Diese Quote wird unter den sechs größten Sparda-Banken nur noch marginal von der Sparda-Bank Berlin (38,07%) unterboten.

Nahezu komplett wurde die Bilanzsummenverlängerung auf der **Passivseite der Bilanz** von den Verbindlichkeiten gegenüber Kunden getragen. Die Kundeneinlagen erhöhten sich um 878,22 Mill. Euro auf 7,168 (6,289) Mrd. Euro. Deutlich um 28,17 Mil. Euro wurde zudem der Fonds für allgemeine Bankrisiken aufgestockt. Dieser beträgt nun 121,87 Mill. Euro.

Die **Kennzahl** Kundeneinlagen in Prozent der Forderungen an Kunden ist damit deutlich auf 234,62% gestiegen. Nur noch die Sparda-Bank Berlin weist hier mit 237,48% einen leicht höheren Wert auf. Diese konnte die Kennziffer im Berichtsjahr jedoch um mehr als 7 Prozentpunkte reduzieren.

Personalien – Aufsichtsrat: Rupert Bunk (Vorsitzender), Jochen Apel (stellvertretender Vorsitzender); Vorstand: Markus Müller (Vorsitzender), Michael Weidmann (stellvertretender Vorsitzender), Rüdiger Orth



Sparda-Bank Berlin

Bilanzsumme um 3,6% gesunken – Einlagen um 4,2% reduziert – Zinsüberschuss um 2,7% verschlechtert – Verwaltungsaufwendungen um 1,4% gestiegen – Provisionsüberschuss um 14,4% angewachsen – Jahresüberschuss um 77,2% eingebrochen

Mit ihrer Gründung am 22. Mai 1990 ist die Sparda-Bank Berlin das jüngste Institut unter den hier verglichenen Sparda-Banken. Das Kerngeschäftsgebiet erstreckt sich über die Bundesländer Berlin, Brandenburg, Mecklenburg-Vorpommern, Sachsen-Anhalt, Sachsen und Thüringen. Insgesamt betreibt die Bank in den neuen Bundesländern 65 Filialen und 14 Selbstbedienungsstellen.

Die **Ertragslage** der Sparda-Bank Berlin hat sich im Berichtsjahr heterogen entwickelt. Die Zinserträge sanken demnach um 4,2% oder 3,57 Mill. Euro auf 81,70 (85,26) Mill. Euro. Doch diesen Rückgang konnte das Institut mit dem Rückgang der Zinsaufwendungen überkompensieren. Diese fielen um 15,8% beziehungsweise 5,53 Mill. Euro auf 29,55 (35,08) Mill. Euro.

Die ebenfalls zum **Zinsüberschuss** hinzugerechneten laufenden Erträge gingen auch zurück und erreichten im Berichtsjahr nur noch 7,68 (11,27) Mill. Euro, was einer Verringerung um 31,9% oder 3,59 Mill. Euro entspricht. In der Summe hat sich der Zinsüberschuss leicht um 2,7% oder 1,63 Mill. Euro auf 59,83 (61,46) Mill. Euro reduziert. Die Marge haben die Berliner dadurch deutlich verbessert. Der Zinsertrag in Prozent des Zinsaufwands ist um mehr als 30 Prozentpunkte auf 276,50 (243,08)% gestiegen. Im Vergleich der sechs größten Sparda-Banken liegt das Institut damit auf Rang vier.

Stark entwickelt hat sich das Provisionsgeschäft. Die Provisionserträge kletterten um 9,4% beziehungsweise 4,42 Mill. Euro auf 51,35 (46,93) Mill. Euro. Davon kommen 22,64 Mill. (plus 11,4%) Euro aus dem Vermittlungsgeschäft und 28,65 (plus 7,7%) aus dem Zahlungsverkehr – wovon wiederum 19,1 Mill. Euro aus

Kontoführungsgebühren kommen. Gleichzeitig konnten aber auch die Provisionsaufwendungen deutlich um 27,3% beziehungsweise 1,53 Mill. Euro auf 4,06 (5,58) Mill. Euro gesenkt werden. Es errechnet sich ein um 14,4% oder 5,94 Mill. Euro deutlich auf 47,29 (41,35) Mill. Euro gekletterter **Provisionsüberschuss**. Dessen Anteil am Rohertrag konnte damit um weitere 3,93 Prozentpunkte auf 44,15 (40,22)% gesteigert werden. Es ist der mit weitem Abstand höchste Anteil unter den hier verglichenen Instituten. Der Rohertrag erhöhte sich somit um 4,2% oder 4,31 Mill. Euro auf 107,12 (102,80) Mill. Euro.

Die insgesamt verbesserte Ertragslage ging jedoch mit steigenden Kosten einher. So sind die Personalaufwendungen im Berichtsjahr um 4,5% beziehungsweise 2,09% auf 48,44 (46,35) Mill. Euro gestiegen. Die anderen Verwaltungsaufwendungen reduzierten sich zwar um 0,81 Mill. Euro auf 42,38 (43,19) Mill. Euro. Bei quasi gleichbleibenden Abschreibungen auf Sachanlagen ging damit der **gesamte Verwaltungsaufwand** dennoch um 1,4% oder 1,26 Mill. Euro nach oben. Der Anteil der Verwaltungskosten am Zinsüberschuss kletterte damit weiter auf 156,58 (150,38)%. Es ist der mit Abstand höchste Wert unter den sechs größten Sparda-Banken, allerdings liegt das in erster Linie am vergleichsweise sehr geringen Anteil des Aktivgeschäfts.

Insgesamt errechnet sich aus diesen und weiteren Zahlen ein **Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit** von 2,95 Mill. Euro, was gegenüber dem Vorjahreswert von 18,75 Mill. Euro einem deutlichen Einbruch von 84,3% beziehungsweise 15,81 Mill. Euro entspricht. Nach einer Steuererstattung im Jahr 2019 in Höhe von 2,21 Mill. Euro fielen diesmal Steuern vom Einkommen und Ertrag in Höhe von 0,52 Mill. Euro an.

Dadurch brach der **Jahresüberschuss** ähnlich dynamisch um 77,2% oder 6,46 Mill. Euro auf 1,91 (8,37) Mill. Euro ein. Durch einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr in Höhe von 6,16 Mill. Euro veränderte sich der Bilanzgewinn dahingegen mit 8,06 Mill. Euro nur unwesentlich im Vergleich zum Vorjahr mit 8,37 Mill. Euro.

Als einzige der hier verglichenen Sparda-Banken verzeichnete die Sparda-Bank Berlin eine sinkende Bilanzsumme. Diese verkürzte sich um 3,6% beziehungsweise 237,31 Mill. Euro. Auf der **Aktivseite der Bilanz** zeigten sich größere Verschiebungen. Die Barreserve sank um 91,9% beziehungsweise 959,01 Mill. Euro auf 84,33 Mill. Euro. Gleichzeitig stiegen die Forderungen an Kreditinstitute um 309,53 Mill. Euro auf 979,45 Mill. Euro und die festverzinslichen Wertpapiere um 443,01 Mill. Euro auf 1,850 (1,407) Mrd. Euro. Die Forderungen an Kunden reduzierten sich leicht um 1,3% oder 31,54 Mill. Euro auf 2,444 Mrd. Euro. Den Rückgang im Aktivgeschäft begründet die Bank mit den Auswirkungen der Pandemie.

Auf der **Passivseite der Bilanz** geht die Bilanzsummenverkürzung vollständig auf sinkende Einlagen zurück. So sind die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden im Berichtsjahr um 4,2% oder 256,07 Mill. Euro gesunken. Damit ist die Sparda-Bank Berlin die einzige im Vergleich, die es geschafft hat, Einlagen abzubauen. Dennoch ist die Quote aus Kundeneinlagen in Prozent der Kundenforderungen mit 237,48 (244,80)% immer noch die höchste unter den verglichenen Instituten, da die Sparda-Bank Berlin auch die geringste Ausleihquote mit 38,07 (37,20)% aufweist.

Personalien – Aufsichtsrat: Torsten Westphal (Vorsitzender), Lutz Bernhardt (stellvertretender Vorsitzender); Vorstand: Frank Kohler (Vorsitzender), Martin Laubisch (stellvertretender Vorsitzender), Rolf Huxoll

Sie haben Fragen zum Abonnement?



Fritz Knapp Verlag GmbH
Telefon 069/970833-25 |
E-Mail k.matkovics@kreditwesens.de
Karin Matkovics

Statistiken der Bankenaufsicht

Die aggregierten Kapitalquoten bedeutender Institute (das heißt der Banken, die von der EZB direkt beaufsichtigt werden) erhöhten sich im zweiten Quartal 2021 geringfügig. In aggregierter Betrachtung beliefen sich die harte Kernkapitalquote (CET1-Quote) auf 15,60 Prozent, die Kernkapitalquote (Tier 1-Quote) auf 16,87 Prozent und die Gesamtkapitalquote auf 19,41 Prozent.

Auf Länderebene bewegten sich die aggregierten CET1-Quoten dabei in einer Spanne von 12,66 Prozent (in Griechenland) bis 29,26 Prozent (in Estland). Aufgeschlüsselt nach den im Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) angewandten Geschäftsmodellkategorien wiesen Banken mit diversifiziertem Kreditportfolio mit 13,91 Prozent die niedrigste und die Gruppe der Entwicklungs- und Förderbanken mit 32,55 Prozent die höchste aggregierte CET1-Quote auf.

Qualität der Aktiva: Die aggregierte Quote notleidender Kredite (NPL-Quote) sank im zweiten Quartal 2021 weiter auf 2,32 Prozent und damit auf den niedrigsten Stand seit der erstmaligen Veröffentlichung der Statistiken der Bankenaufsicht im zweiten Vierteljahr 2015. Der

Rückgang resultierte aus einem sinkenden Bestand an notleidenden Krediten in Kombination mit einer steigenden Gesamtkreditvergabe.

Auf Länderebene reichte die Spanne der durchschnittlichen NPL-Quoten von 0,68 Prozent (in Luxemburg) bis 14,84 Prozent (in Griechenland). Nach Geschäftsmodellkategorien meldeten Banken mit Depot- und Vermögensverwaltungsgeschäft mit 0,22 Prozent die niedrigste und Banken mit diversifiziertem Kreditportfolio mit 4,16 Prozent die höchste aggregierte NPL-Quote.

Die Eigenkapitalrendite: Auf aggregierter Basis betrug die annualisierte Eigenkapitalrendite 6,92 Prozent (nach 7,21 Prozent im ersten Quartal 2021 und 0,01 Prozent im entsprechenden Vorjahrszeitraum). Gegenüber dem ersten Quartal 2021 verringerten sich die operativen Erträge von 123 Milliarden Euro auf 118 Milliarden Euro. Dennoch lagen die aggregierten Eigenkapitalrenditen der bedeutenden Institute weiterhin deutlich über den Ständen von 2020.

Das Verhältnis von Krediten zu Einlagen verringerte sich im zweiten Quartal 2021 in aggregierter Betrachtung auf 104,74 Prozent (nach 106,07 Prozent im Vorquartal). Der zweite in Folge verbuchte vierteljährliche Zuwachs bei den Krediten

an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte (plus 41 Milliarden Euro gegenüber dem ersten Quartal 2021) wurde aufgrund der abermals deutlich gestiegenen Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und privaten Haushalten (plus 170 Milliarden Euro im Vergleich zum ersten Quartal 2021) mehr als ausgeglichen.

Veränderungswirksame Faktoren: Die Statistiken der Bankenaufsicht werden durch Aggregation der von den Banken zum jeweiligen Zeitpunkt zu COREP (Angaben zur Kapitaladäquanz) beziehungsweise FINREP (Finanzinformationen) gemeldeten Daten ermittelt. Daher können Veränderungen der angegebenen Beträge zwischen den einzelnen Quartalen durch folgende Faktoren beeinflusst werden: Veränderungen der einbezogenen Anzahl meldepflichtiger Institute, Fusionen und Übernahmen sowie Neuklassifizierungen.

Wertpapieremissionen in der Eurozone

Schuldverschreibungen: Der Absatz von Schuldverschreibungen durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet betrug im August 2021 insgesamt 547,5 Milliarden Euro. Bei Tilgungen in Höhe von 526,9

Bestände des Eurosystems an Wertpapieren für geldpolitische Zwecke

Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	Ausgewiesener Wert zum 1. Oktober 2021	Veränderungen zum 24. September 2021		Ausgewiesener Wert zum 8. Oktober 2021	Veränderungen zum 1. Oktober 2021		Anpassungen zum Quartalsende
		Käufe	Tilgungen		Käufe	Tilgungen	
1. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	0,4 Mrd. €	-	-	0,4 Mrd. €	-	-	-0,0 Mrd. €
Programm für die Wertpapiermärkte	6,5 Mrd. €	-	-	6,5 Mrd. €	-	-	+0,0 Mrd. €
2. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	2,4 Mrd. €	-	-	2,4 Mrd. €	-	-	+0,0 Mrd. €
3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen	296,2 Mrd. €	+0,8 Mrd. €	-1,5 Mrd. €	297,1 Mrd. €	+1,3 Mrd. €	-0,4 Mrd. €	-0,4 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Asset-Backed Securities	26,2 Mrd. €	+0,4 Mrd. €	-0,2 Mrd. €	26,3 Mrd. €	+0,2 Mrd. €	-0,0 Mrd. €	-0,0 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors	2451,6 Mrd. €	+7,2 Mrd. €	-3,0 Mrd. €	2453,4 Mrd. €	+8,8 Mrd. €	-7,0 Mrd. €	-6,0 Mrd. €
Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors	296,7 Mrd. €	+0,3 Mrd. €	-0,1 Mrd. €	298,5 Mrd. €	+2,1 Mrd. €	-0,3 Mrd. €	-0,4 Mrd. €
Pandemie-Notfallankaufprogramm	1404,2 Mrd. €	+19,1 Mrd. €	-7,0 Mrd. €	1423,0 Mrd. €	+23,7 Mrd. €	-4,8 Mrd. €	-3,8 Mrd. €

Quelle: EZB



Milliarden Euro ergab sich ein Nettoabsatz von 20,6 Milliarden Euro. Die Jahreswachstumsrate des Umlaufs an Schuldverschreibungen, die von Ansässigen im Euroraum begeben wurden, sank im August auf 4,1 Prozent nach 4,5 Prozent im Juli 2021. Die Jahresänderungsrate der umlaufenden kurzfristigen Schuldverschreibungen belief sich im August auf minus 8,8 Prozent, verglichen mit minus 8,6 Prozent im Juli 2021. Die jährliche Zuwachsrate der langfristigen Schuldverschreibungen sank von 5,8 Prozent im Juli auf 5,3 Prozent im Berichtsmonat. Bei den umlaufenden langfristigen Schuldverschreibungen mit fester Verzinsung verringerte sich die Jahreswachstumsrate auf 5,8 Prozent nach 6,2 Prozent im Vormonat. Die jährliche Zuwachsrate des Umlaufs an variabel verzinslichen langfristigen Schuldverschreibungen betrug im August 1,0 Prozent, verglichen mit 1,1 Prozent im Juli.

Börsennotierte Aktien: Ansässige im Euro-Währungsgebiet emittierten im August 2021 börsennotierte Aktien im Umfang von insgesamt 31,2 Milliarden Euro. Die Tilgungen beliefen sich auf 14,0 Milliarden Euro und der Nettoabsatz auf 17,2 Milliarden Euro. Die Jahreswachstumsrate des Umlaufs an börsennotierten Aktien (ohne Bewertungsänderungen), die von Ansässigen im Euroraum emittiert wurden, betrug im August 2,5 Prozent, verglichen mit 2,4 Prozent im Juli. Die jährliche Zuwachsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen börsennotierten Aktien lag im Berichtsmonat bei 1,5 Prozent nach 1,7 Prozent im Juli. Bei den MFIs wies die entsprechende Rate mit 1,8 Prozent keine Veränderung zum Vormonat auf. Was die nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften angeht, so erhöhte sich die Jahreswachstumsrate von 6,5 Prozent im Juli auf 7,6 Prozent im August. Der Marktwert der ausstehenden von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet emittierten börsennotierten Aktien lag Ende August 2021 bei insgesamt 10178,8 Milliarden Euro. Verglichen mit Ende August 2020 (7723,1 Milliarden Euro) entspricht dies einem jährlichen Anstieg der Marktkapitalisierung um 31,8 Prozent (nach 33,3 Prozent im Juli).

Konsolidierter Wochenausweis des Eurosystems

Aktiva (in Millionen Euro)	17.9.2021	24.9.2021	1.10.2021	8.10.2021
1 Gold und Goldforderungen	514718	514718	517801	517801
2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	475317	475642	487724	488041
2.1 Forderungen an den IWF	210926	211243	231298	213618
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	264391	264400	274325	274424
3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	27578	27590	24877	24863
4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	11762	13688	10737	10660
4.1 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen und Kredite	11762	13688	10737	10660
4.2 Forderungen aus Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0	0	0
5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	2211784	2211343	2208846	2208876
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	344	44	147	232
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	2211440	2211281	2208699	2208644
5.3 Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
5.5 Spitzenrefinanzierungsfazilität	0	18	0	0
5.6 Forderungen aus Margenausgleich	0	0	0	0
6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	34977	35388	33074	29790
7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	4633866	4660934	4666456	4689747
7.1 Zu geldpolitischen Zwecken gehaltene Wertpapiere	4452228	4478650	4484193	4507603
7.2 Sonstige Wertpapiere	181638	182284	182263	182144
8 Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	22142	22142	22153	22153
9 Sonstige Aktiva	312427	311760	317482	322353
Aktiva insgesamt	8244572	8273207	8289148	8314285
Passiva (in Millionen Euro)	17.9.2021	24.9.2021	1.10.2021	8.10.2021
1 Banknotenumlauf	1503960	1504258	1505491	1507798
2 Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	4523080	4475995	4534889	4588293
2.1 Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	3941344	3787785	3761273	3806160
2.2 Einlagefazilität	579741	686218	771105	779628
2.3 Termineinlagen	0	0	0	0
2.4 Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
2.5 Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	1995	1993	2511	2506
3 Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	23615	26174	26575	25651
4 Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
5 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	791953	845352	775652	749365
5.1 Einlagen von öffentlichen Haushalten	671020	731879	653437	626212
5.2 Sonstige Verbindlichkeiten	120933	113473	122215	123153
6 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	288061	306224	323546	319529
7 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	12283	12188	12569	12485
8 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	2406	2463	4069	4290
8.1 Einlagen, Guthaben, sonstige Verbindlichkeiten	2406	2463	4069	4290
8.2 Verbindlichkeiten aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	0	0	0	0
9 Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	174656	174656	176130	176130
10 Sonstige Passiva	317578	318916	314865	315383
11 Ausgleichsposten aus Neubewertung	497589	497589	506008	506008
12 Kapital und Rücklagen	109391	109392	109352	109352
Passiva insgesamt	8244572	8273207	8289148	8314285

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen

Quelle: EZB

ICE I: zwei Transaktionen

Der US-amerikanische Börsenbetreiber Intercontinental Exchange (ICE) hat gleich zu zwei kleineren M&A-Transaktionen Neuigkeiten gemeldet. So hat die ICE sich mit dem Finanzinvestor Silver Lake drauf geeinigt, seine Beteiligung an der europäischen Clearing-Gesellschaft Euroclear zu übernehmen. Die ICE hielt zuvor einen Anteil von 9,85 Prozent an Euroclear. Der Kaufpreis für die Anteile beträgt 709 Millionen Euro. Die Transaktion steht unter dem üblichen Vorbehalt regulatorischer Genehmigung und sonstiger üblicher Closing-Bedingungen. Laut ICE wird Silver Lake auch einen Posten im Aufsichtsrat der Euroclear beanspruchen. Euroclear selbst wies unterdessen in einer Pressemitteilung drauf hin, dass Euroclear nun die regulatorischen Anforderungen für solche Transaktionen einhalten muss.

Zudem verkündete die ICE, dass die Bakkt Holdings – die Kryptohandelstochter der ICE – gemeinsam mit einer Gruppe von Investoren die Fusion der Bakkt Holdings mit dem Special Purpose Acquisition Vehicle (SPAC) VPC Impact Acquisition Holdings abgeschlossen hat und Bakkt damit den Handel an der Börse ab dem 18. Oktober 2021 aufgenommen hat. Die Intercontinental Exchange behält demnach knapp 68 Prozent der Anteile an der verschmolzenen Gesellschaft und einen Minderheiten-Stimmrechtsanteil.

CBOE: ErisX-Übernahme

Die Chicago Board of Options Exchange (CBOE) hat eine verbindliche Einigung erzielt, die Eris Digital Holdings (ErisX) zu übernehmen. ErisX agiert demnach als Spot-Markt für digitale Assets in den USA, ist zudem eine regulierte Futures-Börse und ein reguliertes Clearing-Haus. Die CBOE sieht in der Übernahme die Gelegenheit, die Spot- und Derivatemärkte für digitale Assets zu betreten. ErisX wurde im Jahr 2018 gegründet. Das Geschäft mit den digitalen Assets soll unter dem Brand CBOE Digital firmieren. Das Unternehmen hat auch die Unterstüt-

zungen einer großen Bandbreite von Marktteilnehmern sichergestellt. So sollen gut etablierte Retail Broker, führende Kryptounternehmen und Sell-side-Banken ein Digital Advisory Committee bilden, das die CBOE bei der weiteren Entwicklung der Eris Spot- und Derivatemärkte berät.

Deutsche Börse: gutes Quartal

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte im dritten Quartal 2021 Nettoerlöse in Höhe von 837,9 Millionen Euro (Q3/20: 707,5 Millionen Euro). Dies entspricht gegenüber dem Wert der Berichtsperiode des Vorjahres in Höhe von 707,5 Millionen Euro einem Anstieg von 18 Prozent. Zu den wichtigsten organischen Nettoerlöstreibern zählten die Segmente IFS (Investment Fund Services), EEX (Commodities) und Qontigo (Index- und Analytikgeschäft). Die EEX profitierte unter anderem von unerwarteten Preisanstiegen bei Strom und Gas, was zu höheren Handelsvolumina führte. Während das Segment Clearstream (Nachhandel) trotz weiterhin rückläufiger Nettozinserträge solides Wachstum erzielte, lagen die Nettoerlöse der Segmente Eurex (Finanzderivate) und Xetra (Wertpapierhandel) zyklisch bedingt nahezu auf dem Niveau des Vorjahresquartals.

Zum M&A-bedingten Wachstum im dritten Quartal trugen das neue Segment ISS (Institutional Shareholder Services) und Clearstream Fund Centre (Segment IFS) bei. Die operativen Kosten stiegen im Berichtszeitraum um 17 Prozent auf 375,8 Millionen Euro an, wobei der Kostenanstieg fast ausschließlich im Zusammenhang mit dem M&A-Wachstum der Gruppe stehen soll. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) belief sich im dritten Quartal 2021 auf 499,5 Millionen Euro nach 399,5 Millionen Euro im Vorjahresquartal und verzeichnete somit ein Wachstum von 25 Prozent. Damit lag im dritten Quartal 2021 der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss bei 300,3 Millionen Euro, was

einem Anstieg von 32 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal entspricht. Die deutsche Börse bestätigte darüber hinaus die Prognose für das Gesamtjahr. Demnach sollen die Nettoerlöse auf 3,5 Milliarden Euro ansteigen und das EBITDA auf rund zwei Milliarden Euro.

Euronext: neuer MIB ESG Index

Der paneuropäische Börsenbetreiber Euronext hat gemeinsam mit der übernommenen Borsa Italiana einen neuen Nachhaltigkeitsindex für italienische Blue Chips initiiert. Demnach ist der MIB ESG Index der erste italienische ESG-Index für Bluechip-Aktien. Innerhalb der Euroclear-Gruppe ist er der zweite nationale ESG-Index nach dem französischen CAC 40 ESG, der im März 2021 an den Start ging.

Der MIS ESG Index soll Kenngrößen der ökonomischen Performance mit ESG-Betrachtungen basierend auf den UN Global Compact Principles verbinden. Der Index bildet die basierend auf den ESG-Kriterien 40 besten in Italien gelisteten Unternehmen ab. Das Anlageuniversum besteht aus den 60 liquidesten italienischen Unternehmen. Ausgeschlossen sind Unternehmen, die nicht kompatibel mit ESG-Richtlinien sind. Die Indexbestandteile sind nach der Free-float-Marktkapitalisierung gewichtet.

ICE II: neuer Hypothekenindex

Die Intercontinental Exchange (ICE) hat eine Reihe neuer transaktionsbasierter Hypothekenzinsindizes veröffentlicht. Die neuen Indizes sollen täglich berechnet werden und den durchschnittlichen Zinssatz für neue Wohnkredite abbilden. Laut ICE basieren herkömmliche Indizes dieser Art normalerweise auf Umfragen und können daher schnell veraltet sein. ICE nutzt seine ICE Mortgage Technologie, die fast die Hälfte aller US-Hypotheken abwickelt, um treffendere und aktuelle Daten bereitstellen zu können.

NUTZEN SIE NOCH HEUTE DEN VOLLEN UMFANG IHRES ABONNEMENTS!

EXKLUSIV
FÜR SIE

KOSTENLOS

Aktivieren Sie Ihren **Online-Zugang*** ganz einfach unter
www.kreditwesen.de/anmeldung

* Für die Aktivierung des Online-Zugangs benötigen Sie Ihre Abonnementnummer.
Sollten Sie diese nicht vorliegen haben, so zögern Sie nicht, uns direkt zu kontaktieren.

069 970833-25 oder vertrieb@kreditwesen.de

HIDDEN CHAMPION - AGAIN!

HORN & COMPANY ist erneut **Hidden Champion** im Bereich Banken und Versicherungen



765

Führungskräfte wurden befragt

2x

in Folge ausgezeichnet

Ranking 2020, „Banken & Versicherungen“

1	HORN & COMPANY	397
2	McKinsey & Company	384
3	Boston Consulting Group	378
4	Bain & Company	367



„Im digitalen Zeitalter helfen die alten Best-Practices oft nicht weiter – man muss imstande sein, neue Best-Practices zu entwickeln. Und umzusetzen. Dafür stehen wir!“

Dr. Alexander Bethke-Jaenicke
Geschäftsführender Partner Horn & Company

Horn & Company ist eine Top-Management-Beratung mit Fokus auf Banken und Versicherungen. Unser 100-köpfiges Team ist auf die Gestaltung von Strategieprozessen, GuV-orientierte Performance-Verbesserung und digitale Transformation spezialisiert. Erfahren Sie mehr unter www.horn-company.de und lernen Sie uns kennen.

HORN & COMPANY
Top-Management-Beratung