



Finanzmärkte

Banges Warten auf die Quartalsberichte

Wie ist derzeit der wirkliche Zustand der Finanzmärkte? Darauf durfte man auch durch die Bundesbank Lecture von Fed-Chairman Ben S. Bernanke in Berlin keine erschöpfende Antwort erwarten. Denn dafür war sein Vortrag über globale Ungleichgewichte und deren Folgen in den USA, in Europa und nicht zuletzt in den Emerging Markets von vornherein zu grundsätzlich ausgelegt. Und dem Anlass gemäß war eine Fragerunde, die die Medien unweigerlich genutzt hätten, um seine aktuelle Einschätzung der Risikolage für die Finanz- und die Realwirtschaft zu erkunden, nicht vorgesehen. So dürfen die erfahrenen Sprachkundler der amerikanischen Notenbankpolitik denn interpretieren, wie Bernanke die Turbulenzen der letzten Wochen wohl bewertet. Und der Rest konnte in den vielen Gesprächsrunden am Rande die Marktverfassung kultivieren, die sich allenthalben widerspiegelt – mehr oder weniger große Unsicherheit.

Dass die Entwicklung der Kapitalmärkte in den vergangenen Wochen keinesfalls als normal eingestuft werden konnte, haben sowohl die Handlungen als auch die flankierenden Statements verschiedener Notenbanken gezeigt. Wenn die amerikanische wie auch die europäische Zentralbank – und sei es nur vorübergehend – von ihrer erwarteten Zinspolitik abweichen und sich darüber hinaus zu einer Liquiditätsversorgung der Märkte entschließen, die in diesen Dimensionen Seltenheitswert hat, darf man von ernst zu nehmenden Indikationen für eine Marktstörung ausgehen. Für diese Lagebeurteilung spricht auch die Art und die kurze Taktfolge, in der sich die Präsidenten der Bundesbank, der EZB und der Fed mit Anmerkungen zur Marktlage oder gar zur konkreten Situation einzelner Institute zu Wort meldeten. Politikern würde man solch ungewohnte Äußerungen im Zweifel gleich als Beruhigungspillen auslegen. Ob man den Statements mit dem Vertrauensvorschuss von Notenbankern verbreitet vielleicht doch die erwünschte beruhigende Wirkung auf die Finanzmärkte zubilligen darf? Wahrscheinlich nur bedingt – die weitaus größere Bedeutung für die weitere Marktentwicklung dürften diesmal weltweit die (Vor-)Berichte der Kreditwirtschaft für das dritte Quartal haben. Und da sind nun die Banken gefordert.

Kreditgeschäft

Enttäuschte Erwartungen

Dass der wirtschaftliche Aufschwung in Deutschland im vergangenen Jahr den letzten Höhepunkt der Unternehmensinsolvenzen endgültig hinter sich gelassen, dann trotz gewisser Befürchtungen auch die Mehrwertsteuererhöhung zum Jahreswechsel ziemlich unbeschadet überstanden und schließlich bis in die zweite Jahreshälfte hinein noch an Breite gewonnen hat, darf

die Banken freuen. Denn bei solchen Konstellationen können sie statistisch betrachtet mit einer erfreulichen Entwicklung der Kreditnachfrage ihrer Unternehmenskunden rechnen. Und weil der methodengestützte Blick in die Zukunft naturgemäß auch die Erfahrungen der Vergangenheit einbezieht, haben auch diesmal viele Institute ihrer Planungsrechnung nach mit entsprechenden Zuwachsraten kalkuliert.

Anders als in vergangenen Aufschwungsphasen, so die Zwischenbilanz von Gregor Böhmer für die Sparkassen in Hessen und Thüringen, sind die Erwartungen seiner Mitgliedsinstitute diesmal aber nicht erfüllt worden. Ebenso wie das einige der großen Sparkassen in Nordrhein-Westfalen beim Blick auf das Restjahr eingeräumt haben (ZfgK 17-2007), ist sich auch der Präsident des SGVHT längst nicht mehr sicher, ob und inwieweit seine Sparkassen bei Unternehmenskrediten die bisherigen Lücken im Soll-/Ist-Vergleich bis Jahresende noch wettmachen können.

Vielerorts, so hat die Ursachenforschung der Sparkassen als einen der zwei Hauptgründe ergeben, übersteigen die Tilgungsrückflüsse das Neugeschäft mit den Firmenkunden beträchtlich (das gilt in noch stärkerem Maße im Kreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten). Und zum Zweiten sind viele Unternehmen derzeit dank ihrer guten wirtschaftlichen Verfassung in der Lage, neue Investitionen aus dem Cash-Flow zu finanzieren. Ob sich vielleicht schon die allmähliche Belebung der kapitalmarktorientierten Unternehmensfinanzierung auswirkt? Noch empfinden die Sparkassen das nicht ernsthaft als Bedrohung.

Landesbanken

Vertikale Integration? – SGVHT als mitfühlender Beobachter

Für die nachweislich diskussionserprobte Sparkassenorganisation war die (Reaktions-)Geschwindigkeit, mit der sowohl die Liquiditätsstützung als auch die Neuordnung der Eigentümerverhältnisse der Sachsen-LB entschieden und umgesetzt wurden, fast schon beängstigend. Doch solch knappe Entscheidungsfristen wie bei der jetzigen Nottransaktion in Sachsen werden die Ausnahme bleiben. Gewöhnlich erfordert allein schon die ordnungsgemäße Einbindung aller Gremien im dezentral organisierten Sparkassenlager deutlich mehr Zeit als bei Konzernstrukturen. So geht die weitere Konsolidierung des Landesbankensektors allem Eindruck nach wieder ihren gewohnten Gang – das zeigt schon der Blick auf Nordrhein-Westfalen mit einem (einsam?) kämpfenden Ministerpräsidenten.

Dass sich der durch den erfolgreichen Erwerb der Landesbank Berlin gestärkte Heinrich Haasis als DSGVO-Präsident trotz der sperrigen Haltung der nordrhein-westfälischen Landesregierung weiter für eine Verbindung von Düsseldorf mit Stuttgart einsetzt, bedeutet freilich eine gewichtige Parteinahme mit Präferenz für eine schnelle Lösung. Und gewissen Handlungsdruck zur zügigen Ausnutzung des günstigen Zeitfensters für eine zukunftsweisende Gestaltung der Landesbankenlandschaft üben auch die sanften Ermunterungen der Bundespolitik aus. Doch entschieden wird



über die weiteren Schritte zur Neugestaltung der Landesbankenszene durch die Gremien der Sparkassenorganisation und in besonders hohem Maße die Landespolitik. Klare Willensbekundungen durch S-Mehrheitseigentümer, wie sie Ende August anlässlich ihrer Sonder-Verbandsversammlungen beispielsweise beide nordrhein-westfälischen Sparkassenverbände mit gleichlautenden Beschlüssen für Verhandlungen über „einen Zusammenschluss der WestLB AG und der LBBW“ abgegeben haben, bilden dabei allenfalls einen Orientierungsmaßstab. Wahrscheinlich vergebens – denn ohne Einsicht der Düsseldorfer Landespolitik kann es keinen wirklichen Fortgang der Dinge geben.

Wie stark der politische Einfluss beziehungsweise die demokratische Legitimation der Bundesländer in sparkassenpolitischen Fragen einzuschätzen ist, haben nicht zuletzt die Sparkassen in Hessen und Thüringen im ersten Halbjahr gleich zweimal spüren dürfen. Dort hat die Landespolitik gegen den erklärten Willen und unter Missachtung der grundsätzlichen Bedenken der Sparkassenbasis die Möglichkeit zur Bildung von Stammkapital eingeräumt und dann auch noch das sogenannte Frspa-Umwandlungsgesetz im Landtag durchgebracht (ZfgK 4-2007). Entsprechend mitfühlend und vorsichtig geben sich mit Blick auf die aktuelle Gefechtslage rund um die WestLB die hessisch-thüringischen Sparkassen und ihr Präsident Gregor Böhmer. Sparkassenrecht ist Sache der Landespolitik, so hat der SGVHT erfahren müssen, und im Zweifelsfall kann sich die demokratische Legitimation der Landesregierung gegenüber der unternehmerischen Legitimation der Sparkassenseite schon mal durchsetzen, auch wenn die Eigentümerverhältnisse eine andere Gewichtung erwarten lassen.

Wenn sich schon die Sparkassen in Hessen und Thüringen mit ihrem erdrückenden Anteil von zusammen 85 Prozent an der Helaba in wichtigen sparkassenpolitischen Gesetzgebungsprozessen schon der Landespolitik beugen mussten, sollte man – auf Nordrhein-Westfalen übertragen – die Möglichkeiten der dortigen Sparkassen bei der Zukunftsgestaltung der WestLB keinesfalls überschätzen. Denn dort sind die Eigentümerverhältnisse mit Sparkassenanteilen von gerade mal 51 Prozent an der WestLB deutlich wackliger als in Frankfurt, und der politische Einfluss der Landespolitik reicht bekanntlich überall bis in die Verwaltungsräte der Sparkassen. Und aus der Düsseldorfer Politik kommen mal wieder ganz klare Signale in Richtung einer Stärkung der vertikalen Integration im Sparkassensektor. Und genau dieses Thema wird deshalb bei der Neuordnung der Landesbanklandschaft ganz oben auf der Agenda bleiben. Es obliegt in nahezu allen Fragen der Sparkassengesetzgebung immer wieder der Landespolitik zu entscheiden, wohin sie in dieser zentralen Frage künftig will.

Aus standortpolitischen Überlegungen tendiert die Politik in den gewichtigen Bundesländern NRW (zumindest in Person des Ministerpräsidenten) und – weniger offen im bereits wahlkämpferischen – Hessen derzeit zu einer Stärkung der vertikalen Integration. Baden-Württemberg braucht sich zu dieser Frage nicht dringlich zu erklären, denn die LBBW hat die Verknüpfung mit der Privatkundenbasis über die BW-Bank in Maßen verwirklicht. Und dass alle anderen Bundesländer diese sparkassenpolitische Grundsatfrage bei der Festlegung von Strategien und der Neuordnung von Landesbankstrukturen sehr wohl im Blick haben, mag die wohlwollende Duldung der Rolle der DKB in Bayern unterstreichen. Auf der anderen Seite hält die S-Finanzgruppe als Ganzes

an ihrer grundsätzlichen Position fest: Sie hat sich in der Berliner Erklärung vom November 2005 ganz klar und unmissverständlich gegen die vertikale Integration ausgesprochen. Wie also sollen bei solchen Diskrepanzen der relevanten Entscheidungsträger in einer Kernfrage in den nächsten Wochen und Monaten wirklich neue Konstellationen mit tragfähigen (Geschäfts-)Modellen für die Landesbanken entwickelt werden? Sind Überlegungen jenseits der Option einer vertikalen Integration nicht von vornherein tabu?

Zahlungsverkehr

Heimische Ladung

Mit dem Kartengeschäft hat das deutsche Kreditgewerbe höchst selten soviel anfangen und verdienen können, wie Kollegen in der angelsächsischen Nachbarschaft. Vielleicht liegt das schlicht an der überragenden Bedeutung des typisch deutschen Girokontos, um das herum sich so ziemlich alles arrangieren lässt, was marginhaftes Privatkundenbanking ausmacht. Und wenn man sich die aktuelle Akquise für dieses Schlüsselinstrument anschaut, nimmt die „Eigenständigkeit“ der Karten, Debit wie Credit, wohl weiter ab: Es gibt die Plastiken immer verbreiteter sogar zum gebührenlosen Konto als Beipack dazu – als eine Art Zusatzservice einfach.

Wenn sich also mit Karten hierzulande nur ausnahmsweise eigene Erträge erwirtschaften lassen, liegt es nahe, vor allem mit Hilfe von Gemeinschaftslösungen wenigstens die Kosten ein wenig zu senken. Eine solche Gemeinschaftsinitiative ist, man erinnert sich soeben wieder etwas intensiver daran, die Geldkarte. Über einen aufladbaren Chip auf der Debit-Karte sollte/soll das teure Bargeld bei Alltagszahlungen zurückgedrängt werden. Vor allem im Automatenbetrieb verspricht/verspricht man sich dabei ganz gute Fortschritte.

Bislang jedoch scheiterte die Geldkarten-Promotion zwar nicht vollständig, aber doch oft an doppeltem Unwillen. Zum einen mögen weder Brötchenkäufer noch Brötchenbäcker für „die paar Pfennige“ (naja, der Baguette-Preis hat die zwei-Euro-fünzig überschritten) den Kartenbetriebsaufwand. Zum anderen und vor allem ist der Aufladevorgang fast unverändert unverhältnismäßig. Der leere Geldkarten-Chip muss in aller Regel zumindest an den Bankautomaten und oft auch in die Bank hinein, um wieder seine funktionsfähige Füllung zu bekommen.

Seit Anfang September hat die Euro Kartensysteme GmbH (EKS), die für die Banken das Geldkarten-Marketing organisiert, die Ladung aber jetzt doch beträchtlich vereinfacht: Es geht nun auch am heimischen PC. Freilich braucht der PC-Besitzer dafür einen Chipkartenleser (oder den eingebauten Smartcard-Slot). Und die Hausbank, bitteschön, muss Onlinebanking im Angebot haben. Derartig auf- und ausgerüstet, wird die Geldkarte mittels Onlineüberweisung per Giropay aufgeladen, nachdem man die Seite „www.geldkarte-laden.de“ aufgerufen, den Kartenleser bedient und die Bankleitzahl eingegeben hat. Der Ladebetrag von bis zu 200 Euro ist per TAN zu bestätigen. Die Ladetransaktion ist gebührenfrei, die Giropay-Überweisung ist es nicht überall. Dass

Onlineeinkauf per Geldkarte völlig anonym bleibt, wird manchen Nutzer erfreuen, etwa bei einigen nächtlichen Beschäftigungen.

Vielleicht hilft das alles der Geldkarte nun etwas schneller in den Markteinsatz. Bereits die Kartenpflicht für Zigarettensautomaten brachte ihr deutliche Zuwächse. Im ersten Halbjahr 2007 stiegen die Geldkartenumsätze beim Laden auf 90,2 Millionen Euro gegenüber 59 Millionen Euro im Vergleichszeitraum 2006. Beim Bezahlen verbesserte sie sich von 48,8 auf 76,7 Millionen Euro. Der durchschnittliche Ladebetrag liegt derzeit bei knapp 30 Euro, der entsprechende Bezahlungsbetrag bei 2,86 Euro. 68 Millionen Karten, das sind laut EKS 75 Prozent aller ausgegebenen ec- und Kundenkarten, verfügen in Deutschland über den Geldkartenchip. Akzeptanzstellen – über 600 000 – sind, siehe oben, vor allem Automaten. „+18-Angebote“ nennt das Kartenmarketing ihre Zugänglichkeit im Hinblick auf den Jugendschutz recht nett.

Am 27. September bittet die Redaktion zum Gesamtgeschehen rund um die Karte wieder zur großen Konferenz im Auditorium der Dresdner Bank. Die Einladung steht noch einmal auf Seite 949 dieser Ausgabe. K.O.

Refinanzierung

„Aus kurz mach lang“ – Münemann ist wieder da

Prof. Dr. Jürgen Singer, Universität Leipzig, und Dr. Rüdiger Volk, Potsdam, schreiben der Redaktion: „Das Debakel der IKB, ein nach außen konservativ geführtes und in der Branche geschätztes Institut mit der Zielsetzung, den Mittelstand zu finanzieren, sowie die Schiefelage der Sachsen-LB offenbaren gravierende Fehlentscheidungen, die – durch CDOs beziehungsweise ABS-Subprime-Kredite und LBO-Finanzierungen herbeigeführt – sich über viele Jahre hinzogen und erst jetzt in ihrer Tragweite erfasst worden sind. Offensichtlich hat man im Kreditgewerbe zuletzt nicht angemessen gewürdigt, was bereits Bankier Rudolf Münemann lernen durfte: nämlich bei der Transformation ‚aus-kurz-mach-lang‘ immer skeptisch zu sein. Die Fehlentwicklung ist vor allem auf eine Ursache zurückzuführen: Der Glaube an die Richtigkeit eigener Entscheidungsfindung wurde ersetzt durch vermeintlich unfehlbare Ratio und Wissen um die Kapitalmarktzusammenhänge.

Genau hier liegt der Fehler. Man glaubt zu sehr an das Götzenbild der Systeme und der Kapitalmärkte. Wie kann es sonst sein, dass bei unterstellt so tollen, von Top-Mathematikern ausgeklügelten Systemen trotzdem niemand gesehen hat oder sehen wollte, welches Risikopotenzial eingegangen wird. Man muss sich nach den jüngsten Marktturbulenzen ja schon fast fragen, ob die Risikosteuerung à la Basel II respektive IRBA eher der sachgerechten Beurteilung von Risiken schadet, als dass sie nutzt. Offensichtlich verstellt sie erstens – durch die Methodenfixiertheit der Akteure – den Entscheidern den Blick für das Wesentliche und lässt zweitens gegebenenfalls abweichende Einschätzungen nicht aufkommen, da diesen nicht der gleiche wissenschaftliche Rang zu-

geordnet wird wie den dominierenden systemgestützten Analysen. Konkret: Man muss schon ein hartgesottener ‚Querkopf‘ sein, um beispielsweise in Aufsichtsratssitzungen die herrschende Lehre des Kapitalmarktes sowie der modernen Risikoanalyse und die darauf zurückzuführenden Entscheidungen kritisch zu hinterfragen.

Aber wie sich zeigt: Ratio alleine, und sei sie noch so ausgefeilt angewendet und in Anwendungskorsette gekleidet, nutzt wohl gerade dann nichts oder nur wenig, wenn es um plötzliche, komplexe, unvorhergesehene oder unerwartete Risiken geht. Warum springen hier nicht mehr oder zu wenig die Banker-Ur-Instinkte an? Wenn Gefahr droht, muss man schnell und intuitiv richtig handeln, nicht zum hundertsten Mal die Iteration des Risikosystems durchspielen. Haben die führenden Kräfte im Management von Kreditinstituten und bei den Aufsichtsgremien und -behörden ihren eigenen (Sach-)Verstand – das heißt den Blick für das Ganze gegen den pseudowissenschaftlichen Zahlenglauben sowie die vermeintliche Sicherheit aufgrund von Methoden und Systemen getauscht?

Für all die Institute, die in den letzten Jahren hohe Investitionen in Systeme, Methoden sowie Menschen (Diplom-Mathematiker und Physiker im Risikomanagement) getätigt haben, müsste die jetzige Krise ein Schlag ins Gesicht sein, denn man hat nur suboptimale Ergebnisse erreicht: Wissenschaft und Praxis sollten sich hier nicht einreden, dass das vielleicht alles nur Ausrutscher sind, menschliches Versagen im Einzelfall. Nein, hier ist etwas in die falsche Richtung ‚gelaufen‘, nämlich die in den letzten 15 Jahren überhand nehmende Gläubigkeit an die Allmacht des Marktes und seiner Instrumente.

Wissenschaft und Praxis sollten im eigenen Interesse möglichst bald umsteuern und die jetzige Krise zur Chance machen, indem man ergänzend zu den eingeführten Systemen wieder mehr auf das setzt, was Bankgeschäft ausmacht, und dafür neue sinnvolle Instrumente finden. Daraus darf aber nicht geschlossen werden, dass rechnergestützte Systeme zur Risiko(ausfall)-Analyse somit abgeschafft werden sollten. Auch sind die gerade für den deutschen Mittelstand so wichtigen neugewonnenen Finanzierungsfreiheiten über die internationalen Kapitalmärkte mit ihrem diversifizierenden Einfluss zu bewahren.

Banker wie Wissenschaftler und Behörden müssen jetzt freilich schmerzhaft erkennen und lernen, dass das Vertrauen in die anonymen Märkte und in die Sicherheit der Risikomessung, nicht ausreichen. Hinzu treten müssen wieder die ‚alten Qualitäten‘ von Bankiers, vielleicht in modernerer Form und wissenschaftlich fundierter als früher. Es war wohl ein Irrtum zu glauben, mit modernen Systemen und durch Nutzung des Marktes genau diese menschlichen Fehler ausschalten zu können, man denke nur an die Selbstbeschäftigung des Kreditgewerbes mit Basel II und den operationellen Risiken.

Heute muss man erkennen, dass Risiken durch die genannten Instrumente lediglich ‚umgelagert‘ worden sind, weg sind sie dadurch aber noch lange nicht. Anders formuliert, man ersetzt Fehler in Form falscher Entscheidungen lediglich durch Irrtum, wenn man sich ausschließlich auf das verlässt, was anderswo programmiert (IRBA), beurteilt (S&P, Moody's, Fitch), kontrolliert (WPs) oder den Marktkräften überlassen wird.“