

## Sparkassen

### Nicht auf einer Insel

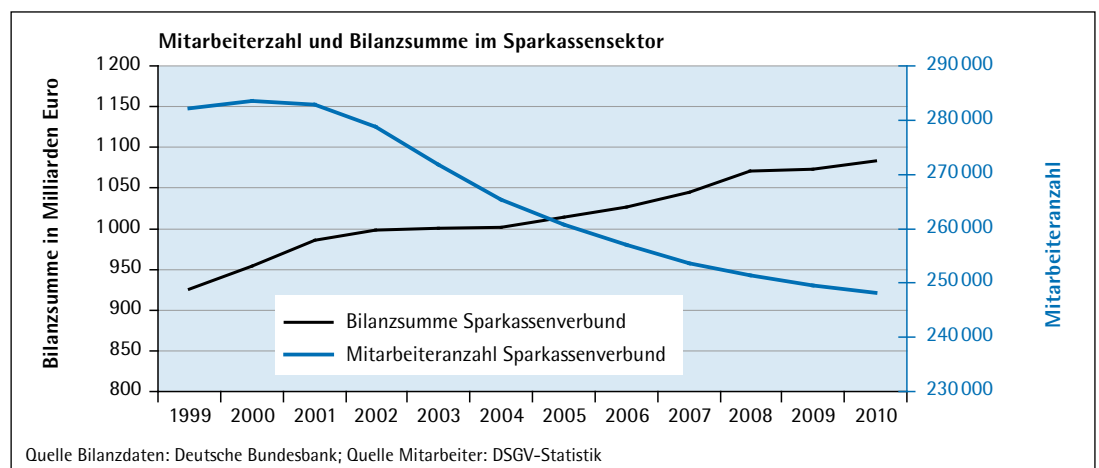
Große Verunsicherung an den Märkten schadet letztlich allen Marktteilnehmern. Insofern werden auch die deutschen Sparkassen mit gemischten Gefühlen die aktuellen Kursentwicklungen an den Börsen, die Orientierungslosigkeit der Politik sowie die unterschiedlichen Einschätzungen von Wissenschaftlern und von Chefvolkswirten in den Banken über die weitere wirtschaftliche Entwicklung registrieren. Der solide Start im ersten Halbjahr kann jedenfalls nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die Sparkassen vor Ort nicht von der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung abkoppeln können. Im ersten Halbjahr war in den Sparkassen von möglicherweise getrübten Aussichten für das Restjahr aber noch wenig zu spüren. Ob in Ostdeutschland, in Baden-Württemberg oder in Westfalen-Lippe, überall konnten die Kreditzusagen insbesondere an Unternehmen und Selbstständige den Zwischenberichten aus den dortigen Regionalverbänden nach mit deutlichen, teils zweistelligen Zuwachsraten ausgeweitet werden. Und im Einlagengeschäft dürfen sich die S-Primären gerade in wirtschaftlich schwieriger werdenden Zeiten erhoffen, vom Trend zu möglichst sicheren Anlagen zu profitieren.

Dass sich die Sparkassen im und durch den Bankenwettbewerb stark verändern, verdeutlicht die Entwicklung zweier elementarer Zeitreihen (Abbildung). So erreichte die aggregierte Bilanzsumme laut Bundesbankzahlen per Ende 2010 rund 1 082,9 Milliarden Euro und damit gegenüber dem Jahresultimo 1999 eine Steigerung um gut 17 Prozent. Parallel dazu hat sich die Zahl der Mitarbeiter von 282 135 im Jahre 1999 um gut 12 Prozent auf 248 137 zum Jahresende 2010 verringert. Wurde 1999 pro Mitarbeiter eine Bilanzsumme von 3,27 Millionen Euro generiert, so waren es 2010 gut 4,36 Millionen Euro. Sicher muss man bei solchen

Daten hinterfragen, inwieweit es bei aller Bindung an die Realwirtschaft auch im Sparkassensektor eine Tendenz zu einem volumenträchtigeren Produktspektrum gibt. Und auch die verbesserte Zusammenarbeit im Verbund – etwa die sichtbaren Erfolge in der Konzentration der IT-Kompetenz – wirken eindeutig in diese Richtung. Aber in einem wettbewerbsfreien Raum bewegen sich die S-Primären sicher nicht. Das dokumentieren nicht zuletzt die Anstrengungen im Private Wealth Management, der Aufbau von S-Dienstleistungsgesellschaften, die Nutzung des Pfandbriefs als Refinanzierungsinstrument und die ersten Übungen zum Einsatz von Social Media, wie sie allesamt in diesem Heft exemplarisch aufgegriffen werden.

Gleichermaßen vielfältige wie unkalkulierbare Verknüpfungen der deutschen und internationalen Bankenszene mit den Sparkassen gibt es nicht zuletzt über die (regulatorischen) Rahmenbedingungen. Angefangen von den Anforderungen an die Qualifikation der Aufsichtsorgane bis hin zu den Themen Bankenabgabe, Finanztransaktionssteuer und Basel III reichen die vieldiskutierten Maßnahmen, bei denen die beiden hiesigen Verbundgruppen ihre besonderen Bedingungen nur unzureichend berücksichtigt fühlen.

Im speziellen Fall der Umsetzung von Basel III bringt der DSGVO-Präsident angesichts der ihm fehlenden Differenzierung nach den unterschiedlichen Bankengruppen gar ins Spiel, die Primärbanken von der Umsetzung der Regelungen auszunehmen. Inwieweit diese Überlegungen in den kommenden Monaten vorangetrieben werden oder nur als Argument für Änderungen bei der Umsetzung dienen, wird interessant zu beobachten sein. Immerhin mag es die Ortsbanken beruhigen, dass der EU-Kommissar Michel Barnier ihre Bedeutung für die Kreditversorgung in der Region ausdrücklich würdigt. Aber wie weit reicht solch ein wohlwollendes Grundverständnis aus Brüssel, wenn es darum geht, konkrete europäische Regelungen auszuarbeiten?



## HSBC Trinkaus

### Vorteil Asien

Zumindest für den üblichen Ausblick auf das Restjahr sind die jüngsten Markturbulenzen an den Börsen zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt gekommen. Denn die Zahlenwerke waren gleichsam schon in Druck als die Märkte zu ihrer kräftigen Korrektur nach unten ansetzten. Entsprechend vorsichtig will HSBC Trinkaus die Interpretation ihrer Prognose für das zweite Halbjahr verstanden wissen. Zwar ist auch im Halbjahresbericht schon von erheblichen Bedenken hinsichtlich der Kapitaldienstfähigkeit nicht nur Griechenlands, sondern auch anderer Länder die Rede. Und die gravierende Staatsverschuldung der USA ist ebenfalls schon mit im Kalkül. Aber bei der Präsentation der Ergebnisse durch den Vorstand wurde die angepeilte moderate Ergebnissteigerung gegenüber dem Vorjahr vorsichtshalber relativiert und von der weiteren Entwicklung an den Kapitalmärkten abhängig gemacht. Keinen Zweifel ließ die Bank freilich an ihrer Positionierung im Wettbewerbsvergleich. Auch wenn Halbjahresergebnisse längst nicht immer ein guter Indikator für das Gesamtjahr sein müssen, gibt man sich in Düsseldorf zuversichtlich, per Jahresende 2011 deutlich besser abzuschließen als viele Wettbewerber – trotz aller Börsenkapriolen.

Grundlage dieses Selbstbewusstseins ist nicht zuletzt die strategische Aufstellung in Deutschland, einschließlich der Einbindung in den globalen HSBC-Konzern. Angefangen vom Privatkundenbereich über das (institutionelle) Asset Management bis zum Firmengeschäft registriert die hiesige Einheit unter ihren Kunden eine überaus hilfreiche Kompetenzvermutung für die asiatischen Märkte. Genau das besichert zuweilen Marktchancen, die andere Wettbewerber so nicht haben. Im Firmenkundengeschäft, so wurde diese besondere Affinität zu Asien erläutert, fühlen sich deutsche Mittelständler mit Ambitionen in diesen aufstrebenden Ländern insofern gut aufgehoben, als sie um die starke Präsenz der Muttergesellschaft wissen. Sie erhoffen sich im Zweifel durch unbürokratischen (Informations-)Austausch innerhalb des global operierenden Bank-Konzerns Vorteile bei der eigenen Marktbearbeitung. Umgekehrt knüpfen asiatische Firmen für ihren Marktantritt in Deutschland erste Kontakte mit den örtlichen HSBC-Einheiten und finden im Idealfall in Deutschland zu HSBC Trinkaus. Auch wenn nicht alles über die eigene Ergebnisrechnung läuft, so der Tenor, profitiert der Bankkonzern insgesamt von solchen Vernetzungen seiner Geschäftseinheiten in Asien und Deutschland.

Solche Möglichkeiten der internen Abstimmung mögen auch erklären, weshalb sich HSBC Trinkaus

ernsthaft für gewisse Teile des Firmenkundengeschäftes der WestLB interessiert. Die Bank darf sich erhoffen, mit den größeren Mittelstandskunden der WestLB (Umsatzvolumen über 50 Millionen Euro) auf den asiatischen Märkten ebenso wie im Inland gute Geschäfte machen zu können. Und die bisherigen WestLB-Kunden würden sich sicher ziemlich reibungslos mit einer Bank arrangieren können, der man eine gute Vernetzung und großes Know-how in vielen zukunftssträchtigen Märkten nachsagt. Ob diese Transaktion freilich zustande kommen kann, dürfte in hohem Maße vom Preis abhängen. Und der wird sich wiederum daran bemessen müssen, inwieweit die für HSBC Trinkaus reizvollen WestLB-Einheiten nicht auch in den internen Planungen für die Ausgestaltung eines tragfähigen Geschäftsmodells für die beschlossene Verbundbank des Sparkassensektors eine wichtige Rolle spielen.

Im ersten Halbjahr trägt das Segment Firmenkunden bei HSBC Trinkaus übrigens mit 29,6 (32,3) Mill. Euro gut 23 Prozent zum Jahresüberschuss vor Steuern von 127,4 (114,6) Millionen Euro bei und steht damit den Bereichen institutionelle Kunden mit 33,9 (29,7) Millionen Euro und Handel mit 30,0 (34,2) Millionen Euro kaum nach. Beim Halbjahresergebnis stehen einem um 14,5 Prozent gestiegenen Zinsüberschuss von 74,4 (65,0) Millionen Euro, dem traditionell vergleichsweise hohen Provisionsüberschuss von 197,1 (196,5) Millionen Euro sowie dem Handelsergebnis von 71,5 (78,9) Millionen Euro auf der Ertragsseite Verwaltungsaufwendungen von 247,2 Millionen Euro gegenüber. Dessen deutlichen Anstieg um 8,4 Prozent erklärt die Bank mit der Umsetzung ihrer Wachstumsstrategie. Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft hat in der Berichtsperiode zu Auflösungen von 12,3 Millionen Euro geführt (nach einem Aufwand von 2 Millionen Euro im Vergleichszeitraum des Vorjahres).

## Aktienkultur

### Imaginäre Trendwende

Die Bestandsaufnahme bleibt ernüchternd. Nur 2006 kurzfristig unterbrochen, ist die Anzahl der in Aktien investierten deutschen Anleger seit 2001 tendenziell rückläufig. Daran ändert auch die hoffnungsvoll klingende Botschaft der jüngsten Kurzstudie des Deutschen Aktieninstituts DAI nichts. Für die Entwicklung der Anzahl deutscher Anleger, deren Portfolios Aktien umfassen, durfte dieser Tage tapfer eine Steigerung um 136 000 vermeldet werden, ein Anstieg von 1,7 Prozent. Aber nach den heftigen Kurseinbrüchen in den ersten drei Augustwochen, macht selbst das DAI für das Gesamtjahr 2011 keine Hoffnung auf die Trendwende.

Dabei sind die Veränderungen übersichtlich: Seit 2001 bewegen sich die Anteile der Beteiligungsarten letztlich unmerklich; mit 4,691 Millionen fondsinvestierten Bürgern (55 Prozent), 2,227 Millionen direktinvestierten (28 Prozent) und 1,466 Millionen in Mischfonds investierten Anlegern (17 Prozent), sind die Relationen mit den Vorjahren mehr oder minder identisch. Sie befinden sich in einer „Seitwärtsbewegung“.

Die anhaltende Stagnation der Zahl der privaten Aktienanleger wirft damit einmal mehr grundsätzliche Fragen auf: Welchen Platz finden Privatanleger in zunehmend volatilen Märkten? Sind Aktien für Private nicht immer weniger zur konservativen Wertanlage geeignet? Sind sie daher zur Altersabsicherung nicht völlig unattraktiv? Sicherlich ist an dieser Stelle zwischen verschiedenen Segmenten der Privatanleger zu differenzieren. Einige professionelle Daytrader dürften von der Entwicklung dieser Tage sogar profitieren. Sie stellen jedoch eine in jeder Hinsicht elitäre Gruppe dar. Für den Großteil der, nach wie vor nach einer Buy-and-Hold-Strategie agierenden, Kleininvestoren hingegen, hatten die Ereignisse der letzten Wochen gleichermaßen kapitalverzehrende wie abschreckende Wirkung. Zum fünften Mal seit Beginn der Finanzkrise im Juli 2007 rutschte der Dax innerhalb eines Zeitraums von etwa zwei bis drei Wochen um mehr als 1 000 Punkte ab; Ereignisse, die auf Vermögenssicherung bedachte Privatanleger erfahrungsgemäß nervös machen.

„Kleinanleger sollten nie zocken. Kauft Standardwerte und ein Schlafmittel, um das Geschehen an der Börse auf Jahre zu vergessen, egal ob es draußen donnert und blitzt“. Kostolany provoziert zwar mit dieser Aussage, hat aber nicht Unrecht: Es erscheint wenig sinnvoll, in Zeiten elektronischen Aktienhandels und gesteigerter Geschwindigkeiten – mit der Folge großer Volatilitäten – die Aktie als Spekulationsobjekt für den privaten Anleger zu nutzen. Er ist schlechterdings zu langsam und agiert zu zyklisch. Betrachtet man den Verlauf des Dax zwischen Anfang 2001 und dem Juli 2011, lässt sich feststellen, dass trotz Absturz auf 2 200 Punkte 2003 und Anstieg auf mehr als 8 100 Punkte 2007, der haltende Anleger noch einen Wertzuwachs um etwa 500 Punkte zu verzeichnen gehabt hätte, sein Vermögen hätte sich – nicht inflationsbereinigt – immerhin nicht verringert. Der Privatinvestor seit 1995 wäre sogar mit dem jüngsten Kurssturz bei einem rechnerischen Zuwachs von zirka 4 000 Punkten verblieben.

In der Konsequenz sieht sich das DAI insofern mit der in der Tat anspruchsvollen Aufgabe konfrontiert, einem, durch seine kurzfristige Wahrnehmung, zunehmend unattraktiven Produkt zur Akzeptanz zu verhelfen. Bislang hat auch die Beto-

nung des langfristigen Erfolgs nicht den erhofften Imagewandel gebracht. Da bleibt fast nichts weiter, als geradezu gebetsmühlenartig die Forderung an die Politik zu wiederholen, Aktienbesitz im pekuniären Sinne – vorzugsweise steuerlich – zu honorieren. Mit anderen Worten: Subventionen sind der einzige Weg, die Trendwende einzuleiten. Welche Aussicht!  
Justus Dill

## Mittel- und Osteuropa

### Eine Region, aber kein einheitlicher Wirtschaftsraum

Mit den Wachstumsraten der Emerging Markets in Asien können die Staaten Mittel- und Osteuropas (CEE) nicht mithalten. Dennoch werden diese sogenannten Converging Markets oft noch unterschätzt, so lautet die Botschaft der in Wien ansässigen und geschäftlich traditionell in diesen Staaten aktiven Erste-Bank-Gruppe. Für den Aktienmarkt in Osteuropa erwarten deren Analysten in der zweiten Jahreshälfte 2011 kein starkes Momentum, aber dennoch einen moderaten Aufwärtstrend. Was zunächst eher unspektakulär klingt, lässt sich leicht ins Positive wenden: Langsames, aber stetiges Wachstum muss kaum Ängste in Bezug auf eine Überhitzung der Märkte oder eine Blasenbildung schüren. Zudem wächst die Wirtschaft in den acht Kernländern der Region (das sind Kroatien, die Tschechische Republik, Ungarn, Polen, Rumänien, Serbien, Slowakei, und die Ukraine) laut Erste Group mit prognostizierten 3,3 Prozent zwar weniger stark als vor der Krise, aber doch deutlich schneller als der Durchschnitt der Euro-Länder mit 2,0 Prozent.

Ihr Vorteil ist in der aktuellen Krise auch gleichzeitig ihr Nachteil: die geografische, politische und wirtschaftliche Nähe zu Europa. Denn die Schwierigkeiten aufgrund der Staatsverschuldungen im Euro-Raum belasten auch die Marktentwicklung in Osteuropa erheblich. Dass sich viele Investoren derzeit eher abwartend verhalten, vermag also kaum zu verwundern. Die Wiener, die sich mit der wirtschaftlichen und politischen Öffnung dieser Länder sehr früh mit Tochterunternehmen im Bankenmarkt Mittel- und Osteuropas stark engagiert haben, empfehlen hingegen durchaus erwartungsgemäß einen aktiven Ansatz, das Stockpicking. Kernaussagen ihrer Analyse: Es gibt keine Sektoren, die das Wachstum in der gesamten Region besonders stark tragen – am ehesten sind das noch die Chemiebranche und die Versorger. Auch zwischen den einzelnen Ländern differenziert die Studie. Während beispielsweise Ungarn noch ein sehr weiter Weg aus der Krise vorausgesagt wird und der

Aufwärtstrend trotz des insgesamt sehr positiven Ausblicks noch als volatil eingestuft wird, gilt die Tschechische Republik als absolut stabil. Für Letztere wird im Jahr 2011 ein Zuwachs des Bruttoinlandsproduktes von 2,3 Prozent prognostiziert, für 2012 ein Plus von 2,5 Prozent. In der Slowakei existiert der Studie zufolge noch kein relevanter Aktienmarkt, in Russland wird er nach wie vor in starker Abhängigkeit vom Ölpreis gesehen.

Ihre Analyse der Staaten Mittel- und Osteuropas verbindet die Erste Bank mit einer allgemeinen Kritik an den Ratingagenturen: Während die Länder-Ratings für Japan und USA tendenziell eher zu gut ausfielen, würden kleinere Nationen in Osteuropa oftmals schnell heruntergestuft, aber nur sehr langsam wieder aufgewertet. Am Markt für Kreditversicherungen (CDS), so der Hinweis, werden die verbesserten Fundamentaldaten der CEE-Länder bereits positiv eingepreist, in den Ratings seien sie noch nicht angekommen.

## Zahlungsverkehr

### Paradigmenwechsel in den USA

Noch im Mai dieses Jahres hatte sich Martina Hund-Mejean, Chief Financial Officer von Mastercard International, auf einem Pressegespräch in Frankfurt der Frage hartnäckig verweigert, wann denn die USA ihre Karteninfrastruktur vom Magnetstreifen auf den Chip umstellen werden. Es gebe zwar erste Diskussionen, hieß es damals, die Chipmigration sei aber viel zu teuer und es gebe keinen echten Business Case. Die Frage nach einem konkreten Termin für ein Beitreten der USA zu der international vereinbarten Haftungsumkehr im Missbrauchsfall blieb unbeantwortet. Dieser Liability Shift sieht vor, dass im Missbrauchsfall immer derjenige Beteiligte in der Zahlungsverkehrskette haftet, an dem eine Chiptransaktion gescheitert ist, sei es nun der Emittent einer Karte ohne Chip, der Händler mit nicht chipfähigem Terminal oder der Betreiber eines Geldautomaten ohne Chipleser.

Eben diese Frage aber ist für europäische Kartenemittenten elementar, schließlich sind die Vereinigten Staaten dasjenige Land, in dem ihnen die meisten Fraud-Schäden durch den Einsatz von Kartendoubletten entstehen, die mit an Geldautomaten abgegriffenen Kartendaten (sogenanntes Skimming) und den passenden ausgespäteten PINs erstellt werden. Solange in den USA die Haftungsumkehr nicht greift, bleiben sie auf diesen Schäden sitzen. Dieser missliche Zustand wird sicher noch eine Weile andauern. Aber es gibt Licht am Hori-

zont. Am 9. August hat zumindest Visa die lang ersehnte Botschaft verkündet: Die Kartenorganisation will die Migration der Karteninfrastruktur in den USA vom Magnetstreifen auf den Chip vorantreiben. Ab 2013 sind Processingdienstleister verpflichtet, die technische Unterstützung von Chiptransaktionen zu gewährleisten. Ab Oktober 2015 soll dann endlich die Haftungsumkehr greifen. Auch Mastercard ist nun zweifellos unter Zugzwang.

Über die von Visa offiziell gegebene Begründung darf man sicher den Kopf schütteln. Dass die Verbesserung der Sicherheit unter den genannten Gründen an letzter Stelle steht, muss insofern nicht verwundern, als die USA das „Magstripe Controlling“, also die Betrugsprävention auf Magnetstreifenbasis, weitaus stärker perfektioniert haben als die europäische Kreditwirtschaft. All diejenigen, die bereits in die Chip-Technologie investiert haben, empfinden es aber als Gebot der Fairness, dass derjenige, der eine veraltete, risikoreiche Technologie verwendet, für die Schäden haftet, die dadurch entstehen. Und das wird selbstredend mit keinem Wort erwähnt.

Auch die Tatsache, dass die USA in der technischen Entwicklung zum Schlusslicht geworden sind, wird mit dem Argument verbrämt, der Technologiewechsel diene dazu, die internationale Interoperabilität zu gewährleisten. Vier große US-Emittenten, die in jüngster Zeit Chipkartenprogramme aufgelegt haben (die Mitarbeiterbank der Vereinten Nationen UNFCU, die Silicon Valley Bank, Chase Card Services und US Bank) waren hier ehrlicher und verwiesen auf zunehmende Akzeptanzprobleme reiner Magnetstreifen im Ausland. Stattdessen versucht Visa den US-Emittenten die ins Haus stehenden Kosten mit neuen Möglichkeiten durch das Mobile Payment auf Basis der kontaktlosen NFC-Technologie (Near Field Communication) schmackhaft zu machen, das wiederum erst auf Basis einer chipfähigen Infrastruktur möglich wird. Ob dies den Chip zum Business Case macht, sei einmal dahingestellt. Zumindest aber gibt es den Banken die Möglichkeit, sich als innovativ zu präsentieren, statt nur zur internationalen Konkurrenz aufzuschließen. So etwas mag für das derzeit ohnehin angeschlagene Selbstbewusstsein der US-Amerikaner notwendig sein.

Den Europäern kann es gleich sein. Für sie zählt das Ergebnis. Endlich gibt es Hoffnung, den Magnetstreifen doch in absehbarer Zeit von der Karte nehmen zu können, ohne dadurch die internationale Einsatzfähigkeit zu gefährden. Und die bislang rein europäische Debitkarte V-Pay, die allein auf Chip und PIN setzt, hat Perspektiven, den Makel der Begrenzung auf Europa loszuwerden, den zumindest die deutsche Öffentlichkeit in diesem Sommer so nachdrücklich festgestellt hat. ■■■■■