

## EZB

### Nur Amtswechsel oder auch Richtungskorrektur?

War Jean-Claude Trichet ein guter EZB-Präsident? Hätte man diese Frage vor vier Jahren gestellt, wäre sie von der Politik über die Wissenschaft bis hin zu der breiten Öffentlichkeit mit einem eindeutigen „Ja“ beantwortet worden. Heute scheiden sich an ihr die Geister. Das Spektrum der Ansichten reicht von uneingeschränktem Lob für die pragmatische Richtungsvorgabe einer klugen Notenbankpolitik bis zum bitteren Vorwurf, der Totengräber des Euros zu sein. Geschuldet ist diese Polarisierung maßgeblich dem äußerst schwierigen Umfeld der vergangenen Jahre. Denn anders als sein Vorgänger Wim Duisenberg, dessen Präsidentschaft trotz anfänglicher Bewertungsprobleme des Euros vergleichsweise ruhig verlief, hatte sich Trichet seit Beginn seiner Amtszeit bei der Justierung der Notenbankpolitik mit den Folgen der Aufweichung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes durch Deutschland und Frankreich auseinandersetzen. Und viel schlimmer noch hatte die EZB die gesamte zweite Hälfte seiner Wahlperiode mit Problemen einer Finanzkrise zu kämpfen, die in dieser Form neu war und weltweit das Instrumentarium der Notenbanken vor ganz neue Herausforderungen stellte.

Dass eine einheitliche Geldpolitik der EZB unterschiedliche Wirkungen in den einzelnen Ländern entfalten kann, darf bei der gewählten Konstruktion keine Überraschung sein. So muss die Notenbank bei ihren Entscheidungen immer ein wenig die unterschiedliche wirtschaftliche Lage in den einzelnen Euroländern im Auge haben. Und erschwert werden kann die Wirkung ihrer Maßnahmen nicht zuletzt durch eine von nationalen Wahlperioden getriebene unterschiedliche Finanz- und Wirtschaftspolitik. Insofern durfte und darf man grundsätzlich darüber streiten, für welche Länder der Eurozone die Zinsschritte und andere geldpolitische Maßnahmen zu früh oder zu spät kommen beziehungsweise gut und richtig sind. Aber bei all diesen Widrigkeiten durfte man bis zur Ausweitung der Subprimekrise zur massiven Bankenkrise im Herbst 2008 den Eindruck haben, als arbeite der EZB-Rat ziemlich losgelöst von nationalen Interessen und weitgehend unabhängig von der Politik. Ganz unbestritten hat sich die EZB in der gesamten Zeit unter Trichet als Garant für Preisstabilität erwiesen.

Der wahre Bruch in der Beurteilung von Trichets Amtszeit kam mit dem Ankauf von griechischen Staatsanleihen ab Mai 2010, dem dann auch noch Ankaufprogramme für die Staatspapiere Italiens und Spaniens folgten. Erst mit dem schleichenden Übergang der Finanzkrise zur Staatsschulden-

ziehungsweise Staatenkrise waren mehr und mehr die Konfliktlinien innerhalb des EZB-Rates deutlich geworden, die letztlich das Spiegelbild einer politischen Krise in Europa sind. Trichet hätte es zusammen mit dem EZB-Direktorium sowie den Notenbankengovernoren sicher in der Hand gehabt, die Grundsatzentscheidungen der europäischen Staats- und Regierungschefs des jüngsten Euro-Gipfels Ende Oktober zeitlich nach vorne zu verlagern. Vielleicht hat es die noch junge Notenbank versäumt, vor den Weichenstellungen zum Kauf von Staatsanleihen offensiver ihren Widerspruch anzumelden und im Zweifel offen den Konflikt mit den politischen Instanzen zu suchen wie das die Deutsche Bundesbank früher gemacht hat. Doch obliegt es etwa der EZB, das Projekt Euro zu beenden?

Bei allem Einfluss der französischen Tradition von Ausbildungs- und Staatskarriere, die Trichet durchlaufen hat, wäre es verfehlt, ihm die Versäumnisse vorzuwerfen, die in erster Linie den europäischen Politikern anzulasten sind. Mit dem Aufkommen und der Zuspitzung der europäischen Schuldenkrise wäre es eindeutig deren Aufgabe gewesen, das Ziel eines Erhalts des Euros klar zu kommunizieren, ein Bekenntnis zur Bewältigung der Schwierigkeiten abzugeben und den Weg dorthin in inhaltlichen und zeitlichen Umrissen abzustecken. Dann hätte auch die EZB diesen Weg im Rahmen der normalen Spielräume ihrer Notenbankpolitik mitgehen können.

So hatte der ausgewiesene Europäer Jean-Claude Trichet einen unnötig zwiespältigen Abschied aus dem Amt. Und seinem Nachfolger Mario Draghi droht gleich ein schwieriger Start. Hoffentlich sind die jetzt beschlossenen Maßnahmen mit dem ernsthaften politischen Willen verbunden, den Euro zu erhalten. Und wenn das – wie nach all den Verwirrungen der vergangenen vier Jahre zu befürchten – derzeit nicht mehr uneingeschränkt von dem Willen der europäischen Bürger und Wähler getragen wird, solle man diesen möglichst schnell wieder eine konsensfähige Vision von den politischen und wirtschaftlichen Strukturen und Mechanismen eines vereinten Europas geben. Sonst wird das Bekenntnis zu Europa noch teurer. Von politischen Abschlusskommuniqués lassen sich die Finanzmärkte nur kurzzeitig beruhigen. ■■■■■

## Öffentliche Banken

### Bloß kein Störfeuer

Heftige Kritik an seinen Mitgliedsbanken ist der Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands (VÖB) gewohnt. Wenn es in den vergangenen Jahren seitens der Medien, der Öffentlichkeit wie auch

der Wettbewerber aus anderen Bankenlagern etwas an der öffentlich-rechtlichen Kreditwirtschaft zu kritisieren gab, waren die Landesbanken stets mit auf der Anklagebank. Von einer Differenzierung je nach Sachlage oder gar nach einzelnen Instituten war bei solchen Debatten meist wenig zu spüren. Entsprechend geübt und unaufgeregt kontert der VÖB-Präsident auch die aktuellen Pauschalvorwürfe gegen die Kreditwirtschaft aus der „Occupy-Bewegung“ und aus Teilen der Politik.

Zwei Klarstellungen sind Christian Brand und seinem neuen Hauptgeschäftsführer Hans Reckers mitten in der politischen Entscheidungsphase zur Eurorettung und vor dem G20-Gipfel in Cannes dabei wichtig. Erstens rücken sie bei allem Verständnis für die schmerzliche Zusatzbelastung der Staatshaushalte durch die weltweit immensen Aufwendungen für diverse Bankenrettungen aus den Jahren 2008/2009 Ursache und Wirkung der heutigen Zuspitzung zurecht. Als das eigentliche Übel machen sie die über viele Jahre hinweg aufgebauten Staatsschulden aus. Marode Staatsfinanzen, verbunden mit überzogener Ausgabenpolitik sowie einer tief verwurzelten Reformunwilligkeit bei den Sozialsystemen wie auch der Staats- und Verwaltungsapparate sind für den VÖB die wirklichen Ansatzpunkte zu einer vertrauensbildenden Lösung der Krise – ebenso übrigens wie für BVR-Präsident Uwe Fröhlich (siehe Interview in diesem Heft). Die zweite dezente Anmerkung des VÖB bezieht sich auf den aktuellen Zustand Deutschlands. Sowohl der hiesigen Kreditwirtschaft mit der Arbeit an ihrer Solidität und Krisenresistenz wie auch dem deutschen Staat mit den schon eingeleiteten Reformen des Arbeitsmarktes und der Sozialsysteme, der verfassungsrechtlich verankerten Schuldenbremse und dem Gesetz zur Bankenrettung bescheinigt er erhebliche Vorleistungen, auf denen sich aufbauen lässt.

Zur Einordnung der weltweit angedachten Regulierungsvorhaben präsentiert Christian Brand eine einfache Dringlichkeitsregel. Die Bildung von vertrauenserweckenden Eigenkapitalpuffern bei den Banken sieht der VÖB als Schwerpunkt aller akuten Rettungsmaßnahmen. Und darüber hinaus plädiert er dafür, bei allen anderen diskutierten Regulierungsmaßnahmen zusätzliche Steuer- und Abgabenüberlegungen hintanzustellen und pragmatisch und im Gesamtpaket zu prüfen, welche Belastungen die Kreditwirtschaft überhaupt noch tragen kann – von der Bankenabgabe über die Finanztransaktionssteuer bis hin zu Einlagensicherung und der Anpassung von Bilanzierungsstandards.

Hinsichtlich der akuten Problemlage Eurokrise spricht sich der VÖB klar für eine Rettung Griechenlands aus, will die Nutzung der Vorteile der gemeinsamen Währung aber an die Einhaltung

neu zu definierender Pflichten gebunden wissen. Dass das Aushandeln einer freiwilligen Beteiligungsquote der Banken an der Rettung Griechenlands durch Josef Ackermann als amtierendem Präsident des IIF erfolgt, stört den VÖB-Präsidenten wenig, selbst wenn es dazu kein offizielles Mandat aller öffentlich-rechtlichen, der fördernden oder der genossenschaftlichen Banken gibt. Auch an dieser Stelle lautet die Devise: in laufenden Verhandlungen möglichst wenig zerreden und kein unnötiges Störfeuer. Chancen zum Einspruch oder zur Umsetzung von Ausweichhandlungen gibt es auch danach noch.

## Kreditgeschäft

### Primärbanken gewinnen Marktanteile

Es ist schon ein Reflex: Immer wenn Aufsichtsbehörden oder Verbraucherschützer laut über schärfere Vorschriften für die Finanzdienstleistungsbranche nachdenken, warnen Banken und Sparkassen unverzüglich vor ungewünschten Nebenwirkungen für die Realwirtschaft. Und für die Verbände der verarbeitenden, zuliefernden und mittelständischen Wirtschaft ist das sofort der Anlass aufzuschreien, sich um die Gesellschaft insgesamt zu sorgen und vor einer Kreditverknappung zu warnen. Und wenn dann noch die umfassenden Statistiken beweisen, dass die Banken weniger Kredite als im Vorjahr vergeben haben, oh Gott, oh Gott. Doch nicht immer stimmt der Zusammenhang. Derzeit beispielsweise ist der Rückgang der vergebenen Kredite nachfragebedingt. Angesichts der schlechteren konjunkturellen Erwartungen – die Bundesregierung hat ihre Prognose des Wirtschaftswachstums im kommenden Jahr jüngst drastisch auf nur noch ein Prozent gesenkt – sind viele Unternehmen wieder zurückhaltender geworden mit Investitionen. Eine Studie der staatlichen Förderbank KfW jedenfalls kommt zu dem Schluss, dass es keine Verknappung des Angebots gebe, sondern Unternehmen weniger Kredit nachfragen.

Und auch die Zahlen der Bankenstatistik der Bundesbank belegen, dass die Institute bislang nur mit weniger Angebot drohen und sich die Wirtschaft (noch) keine Sorgen machen muss – wenngleich die Zahlen vom Juni 2011 stammen und damit noch dem deutlich stimmungsvolleren Frühjahr zuzuordnen sind. Das gesamte Kreditvolumen aller erfassten Banken ist mit 2,375 Billionen Euro per Ende Juni 2011 höher als noch vor der Krise. Zum gleichen Stichtag 2004 betrug es gerade einmal 2,23 Billionen Euro. Da auch die naturgemäße Immobilienlastigkeit der Aktivseite deutscher Banken

nachgelassen hat – 2004 entfielen noch rund 48,5 Prozent aller ausgelegten Darlehen auf Immobiliendarlehen, aktuell sind es noch 46,4 Prozent – heißt das, es stehen mehr Mittel für Kredite an Unternehmen und Selbstständige zur Verfügung. Mit rund 100 Milliarden Euro (1,34 nach 1,24 Billionen Euro) fällt die Differenz auch gleich recht ordentlich aus, was nicht nur die Lieferfähigkeit der Finanzdienstleister unterstreicht, sondern auch ein Zeichen für den Kapitalbedarf der deutschen Wirtschaft ist.

Allerdings haben sich die Gewichte zugunsten oder zulasten, das liegt im Auge des Betrachters, der beiden Bankenverbände verschoben. Entfielen Mitte 2004 noch 41,2 Prozent aller Kredite an Unternehmen und Selbstständige auf die Sparkassen-Finanzgruppe und 14,3 Prozent auf die genossenschaftliche Finanzgruppe, sind es aktuell 41,1 Prozent für die öffentlich-rechtlichen Institute und 15,3 Prozent für die Kreditgenossenschaften. Der leichte Rückgang bei den Sparkassen liegt ausschließlich an den Schwierigkeiten der Landesbanken, der Anteil der Primärbanken hat sich von 22,6 Prozent auf 24,1 Prozent spürbar erhöht. Auch bei den Volks- und Raiffeisenbanken steigt der Anteil der Ortsbanken von 12,5 auf 13,7 Prozent stärker als der Anteil der gesamten Gruppe einschließlich der beiden Zentralbanken. Diese spielen ob des sehr viel stärker ausgeprägten Subsidiaritätsprinzips jedoch eine deutlich geringere Rolle als die Landesbanken für die S-Finanzgruppe. Der Anteil der Großbanken sank von 14,0 auf 13,3 Prozent an den Krediten an Unternehmen und Selbstständige, reine Unternehmenskredite ohne selbstständige Privatpersonen werden dagegen besser (15 Prozent nach 14 Prozent) von den Großbanken bedient.

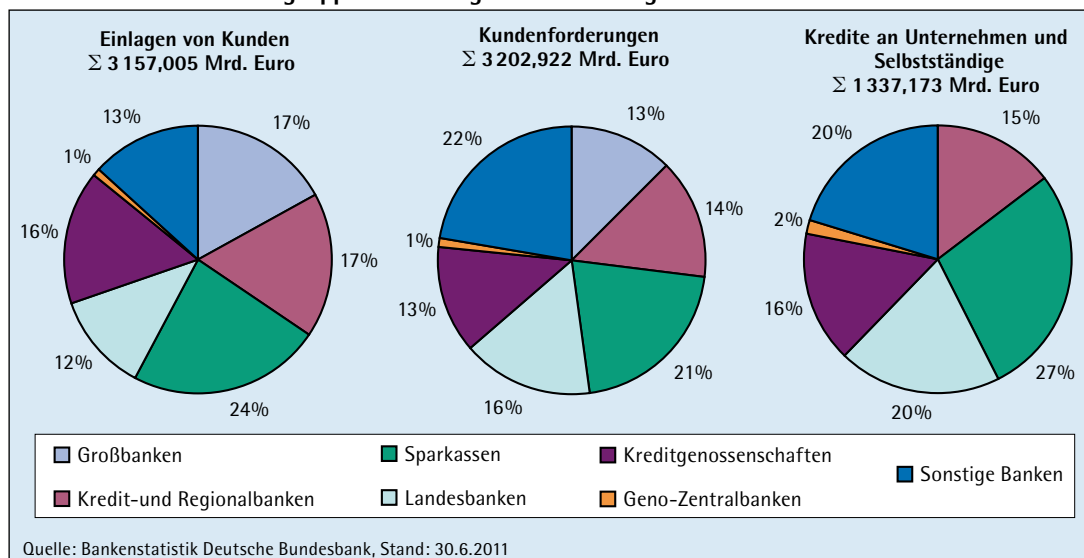
## Honorarberatung

### (Noch) nicht ganz durchdacht

Besonders freundlich aufgenommen wurde das Eckpunktepapier des Ministeriums für Landwirtschaft, Ernährung und Verbraucherschutz zur Regelung (und Förderung) der Honorarberatung nicht. Zwar mag durch die darin geforderte Qualität (und Neutralität) der Beratung sowie die Offenlegung und Weiterreichung der gezahlten Abschlussprovisionen (beziehungsweise „kick-backs“) ein höherer Wettbewerbsdruck hinsichtlich transparenter Produkte entstehen. Abseits theoretischer Betrachtungen in Teilen der Politik und der Wissenschaft wirft es aber mehr Fragen auf als es beantwortet.

So gilt es unter anderem zu hinterfragen, ob aus Kundensicht am Ende nicht nur die bemängelte „Provisionsschinderei“ durch „Stundenschinderei“ beim Honorarberater ersetzt wird. Oder wie sicherzustellen ist, dass ein solcher wirklich alle am Markt erhältlichen Produkte kennt – in Deutschland sind derzeit allein weit mehr als 10000 Investmentfonds zugelassen, hinzu kommen Unmengen an Versicherungen mit oftmals auf den ersten Blick kaum greifbaren Unterschieden. Nicht zuletzt stellt sich die Frage, wie viel der durchschnittliche Kunde bereit (und in der Lage) ist, für die Beratung zu zahlen. Erste Umfragen beziffern diesen Wert auf rund 50 bis 60 Euro, davon alleine wird der Honorarberater aber auf Dauer nicht existieren (und sich kontinuierlich fortbilden) können. Das Doppelte oder mehr scheint hier eher realistisch, was für den Kunden aber in der Regel kaum attraktiv wäre.

### Marktanteile der Bankengruppen im Einlagen- und Kreditgeschäft



Ob schließlich die Konsequenzen des ministerialen Vorstoßes also wirklich gesamtwirtschaftlich und mit Blick auf den Verbraucherschutz einerseits und den gewünschten Ausbau der privaten Altersvorsorge andererseits zweckdienlich wären, darf angesichts der nach wie vor sehr geringen Zahl an reinen Honorarberatern (180) und der zunächst unanfechtbaren Vertriebsmacht der provisionsabhängigen Berater (170 000!) erst einmal bezweifelt werden. Bislang hat sich der Markt, also der Kunde, jedenfalls klar für das bestehende System ausgesprochen.

Dennoch: Mehr Transparenz würde den oftmals undurchsichtig verquickten Vertriebsorganisationen (frei oder „herstellergebunden“) insgesamt aber durchaus guttun. Auf Wunsch sollte dem Kunden zumindest erklärt werden, vor welchem Hintergrund Provisionen gezahlt werden und wie hoch diese sind – wenn vielleicht auch über ein Modell nachgedacht werden müsste, bei dem nicht der absolute Betrag preisgegeben wäre. Bei Nichtgefallen hat er bereits heute die Möglichkeit, sich honorargebunden beraten zu lassen, auch wenn er die Police andernorts abschließen muss. Und es bestehen auch wenig Einwände, den Honorarberater stärker als bislang neben den provisionsfinanzierten Kollegen und entsprechend etwa dem Rechts- oder Steuerberater zu etablieren.

Bei all der Aufregung in der Branche hat sich das Vorpreschen des Verbraucherschutzministeriums allerdings in gewisser Weise bereits überholt. Denn längst arbeitet auch die EU an einer Regelung der Finanzberatung, gerade erst hat sie die ersten Entwürfe zur Überarbeitung der MiFID vorgestellt. Wie diese letztendlich im Detail aussehen wird, lässt sich derzeit noch nicht abschätzen. In Großbritannien herrscht eine Tendenz hin zur reinen Honorarberatung, in Skandinavien sind Provisionen generell verboten. Sollte die Beratung gegen Bezahlung gar europaweit zur Pflicht werden, müssten Finanzvertriebe genau wie Finanzdienstleister grundlegend umdenken. Bis dahin wäre insbesondere die Politik, aber auch die Finanzwirtschaft, gut damit beraten, noch einmal mit etwas mehr Tiefenschärfe über die offenen Fragen nachzudenken.

## Persönliches

### Für Helmut Schieber

Zentralbanker sind unbedingt etwas Besonderes. Erstens ist schon ihre jeweilige Berufung in aller Regel ein jeweiliges Politikum. Eben, weil sie von der Politik berufen werden, ohne in allen Fällen für das besondere Amt von vornherein berufen gewese-

sen zu sein. Zweitens genießt die Bundesbank, gerade diese, trotz gewisser Persönlichkeitsstörungen in den letzten Jahren noch ziemliches Ansehen (ohne welches die Interruptionen gar nicht sonderlich aufgefallen wären). Drittens ist die permanente Eurokrise zwar eine Staatenkrise – aber doch eine, deren detaillierte Komplexität besonderen geldpolitischen Sachverstand verlangt, dabei offenkundig denjenigen von Investmentbankern, die derzeit bescheidene Wertschätzung genießen.

Viertens schließlich bewirken Zentralbanken sogar im Eurosystem, dass ihre Präsidenten, Direktorien, Vorstände sofort nach Ablegen des Amtseides eine Metamorphose durchmachen. Sie lernen blitzschnell, dass die Worte „Financial Stability“ zum Tagesgruß ihres Auftretens gehören müssen – und sie widersprechen praktisch über Nacht dem Unsinn, den sie noch am Nachmittag zuvor für ihre politischen Absender als „alternativlos“ deklarieren. Sehr schön lässt sich dieses Justament im neuen Verhältnis von Herrn Weidmann zu Frau Merkel beobachten.

Helmut Schieber ist einer jener Zentralbanker gewesen, die berufen wurden, ohne dass es ein Politikum war. Einer, dessen Ansehen in der Institution Bundesbank nicht erst entwickelt werden musste, sondern das er dorthin schon mitbrachte. Einer, dessen Fachkompetenz in seiner Zeit als Außenminister des Hohen Hauses dem berühmten „System Tietmeyer“ folgte: Wo internationale Währungspolitik der Notenbankebene auf feinfühligem, diplomatischem Gespür für monetäre und persönliche Empfindsamkeiten gründete, waren die schwäbische Konsilianz und die blitzende Listigkeit Schiebers für Deutschland wie das wachsende Eurosystem ein gewinnendes Geschenk.

Schieber war trotz seiner dicken Wurzeln in der Landeszentralbank Stuttgart und um sie herum von der großen Währungspolitik fasziniert. Er vermochte alsbald die Interessen der diversen Institutionen, Gremien, Vereinigungen, in denen die Notenbanken nur zu oft flicken müssen, was die Regierungen zerrissen haben, entsprechend faszinierend zu erklären. Dass ihm dabei nicht alle Zuhörer intellektuell folgen konnten – er nahm es hin. Wunderschön leidenschaftlich jedoch pflegte er allemal auf bemühte Gespräche über Musik im Allgemeinen und Jazz im Speziellen zu reagieren. Denn „nach Bach“ schien ihm allein der Jazz noch dem klassischen Gesetz und dem daraus folgenden Regelwerk gerecht zu werden. Bis eben ist Schieber mit dem Banjo dabei gewesen, und gerade hatte er seinem Herrenklub nach den Vorträgen wieder mit seinen Aperçus für den guten Nachhauseweg Mut gemacht. Man darf sehr um ihn trauern. Er starb in den letzten Septembertagen, nur knapp über die Siebzig. K.O.