

Finanzkrise

Dauerauftrag für die EZB

Es gibt zurzeit drei Ausprägungen von Notenbankern. Die einen rechtfertigen Maßnahmen, die sich an der Grenze des Mandats von Zentralbanken befinden, mit der gegenwärtigen Krisensituation. Es muss etwas getan werden, damit alles nicht noch schlimmer wird. Kostet es, was es wolle. Die zweite Sorte sieht durchaus die Gefahren, denkt sich aber: Einmal ist keinmal. Und stimmt solchen Schritten ebenfalls nur allzu bereitwillig zu. Beide lindern damit aktuell die größte Not, gehen dem Übel aber nicht an die Wurzel und verschieben die Konsequenzen ihres Handelns in die Zukunft (vielleicht gar auf ihre Nachfolger). Das tut die dritte Sorte nicht. Diese versucht stets, das Ganze samt all seiner Wirkungen zu betrachten, sich nicht von aktuellen Notlagen oder gar politischen Bitten beeinflussen zu lassen und dabei vor allem das Mandat der Notenbanken im Auge zu behalten. Das ist gegenwärtig sicherlich der unpopulärste und unbeliebteste der drei Charaktere.

Zu welcher der drei Bundesbankpräsident Jens Weidmann gehört, ist schnell klar. Er steht fachlich und sachlich in einer Reihe mit den Skeptikern Axel Weber und Jürgen Stark, die das Maßnahmenbündel der Europäischen Zentralbank zur Krisenbewältigung derart falsch fanden, dass sie sogar persönliche Konsequenzen zogen. Weidmann machte schnell klar, wie wenig er von Anleihekäufen durch die EZB hielt und hält. Auch die stete Absenkung des Niveaus an Sicherheiten für Kredite der EZB an Banken macht dem Bundesbankpräsidenten Sorgen, die er sogar in einem Brief kundtat. Und selbst in Sachen Risiken aus den immer weiter steigenden Zahlungsbilanzungleichgewichten, ausgewiesen in Form der Target-2-Salden, hat sich der Ton Weidmanns in den vergangenen Monaten zusehends verschärft.

Bleibt Mario Draghi: Über den neuen EZB-Präsidenten wird man sich nicht so schnell klar. Mit konsequenten Zinssenkungen gleich zu Beginn seiner Amtszeit hat er ein vertretbares Zeichen gegen die Krise gesetzt. Im Postengeschacher hat er diplomatisches Geschick und politische Unabhängigkeit bewiesen. Doch spätestens seit dem zweiten Einsatz von „Draghis Bertha“ Ende Februar kommen leichte Zweifel auf, ob sich hier wirklich jeder der Tragweite des Handelns bewusst ist. Fakt ist, das zeigen die Übernachteinlagen der Banken bei der Europäischen Zentralbank, die auf das Rekordniveau von fast 800 Milliarden Euro geklettert sind, Banken vor allem in den südlicheren Euro-Staaten sind in argen Geldnöten. Das Interbankengeschäft ist zum Erliegen gekommen. Will man

keine Marktberichtigung, bleibt nur die EZB als Lender of last Resort.

So weit ist das Denken und Handeln Draghis verständlich. Doch wirft die „Bertha“ auch viele Fragen auf. Zum einen nutzen Banken dieses zu einem Zins von einem Prozent angebotene Geld natürlich nicht nur zur Verbilligung der eigenen Refinanzierungssituation und zur Erhöhung der Margen im Kundengeschäft. Sondern sie kaufen Staatsanleihen. Auch das ist vielleicht gar nicht so ungewollt durch die verantwortlichen Notenbanker, lindert es doch die größte Not der betroffenen Länder, drückt die Zinsen und senkt so die Refinanzierungskosten.

Dass die Banken genau diese mit dem Geld der EZB gekauften Papiere nun aber wiederum als Sicherheiten bei der Zentralbank hinterlegen können, um sich weitere Mittel zu beschaffen, ist eine zweifelhafte Art der Geldvermehrung. Was ist eigentlich mit den Geldwäschevorschriften, möchte man zudem noch fragen? Und von den kurzfristig stabilisierenden Wirkungen einmal abgesehen: Ist wirklich vorstellbar, dass Banken, die heute kaum mehr überlebensfähig sind, in drei Jahren, denn so lange läuft der Tender, wieder bereitwillig Geld von anderen Banken oder sonstigen Investoren bekommen?

Diese Frage stellt sich erst recht vor dem Hintergrund, dass in eben diesen drei Jahren von allen Banken rund eine Billion Euro aus den beiden Tendern „umgeschuldet“ werden müssen. Welcher Markt soll das leisten? Was hier als kurzfristige Stabilitätshilfe der EZB verkauft wird, ist in Wahrheit ein Dauerauftrag. Das beunruhigt die dritte Sorte Notenbanker zu Recht.

Sparkassen I

Ungerechtes und Gerechtes

Der Verbandspräsident macht das schon richtig. Würde Heinrich Haasis beim alljährlichen „Bilanz“-Vortrag der Sparkassen allein die ordentlichen Betriebszahlen seines Verbundes vorstellen, wäre dies nur „wie gewohnt“ – abgesehen von ein paar „Sondereinflüssen“ wie etwa der Ein- oder Nichteinordnung der Stillen Reserven 2011. Wenn der kluge Chef-Lobbyist stattdessen aber sofort die Ungerechtigkeiten der greifbaren Welt präsentiert, wird es natürlich gleich viel munterer. Die EZB-Politik der billigen Liquidität zum Beispiel. Sie spüle den Wettbewerbern der Sparkassen fast zinslos und zudem „anstrengungslos“ massenhaft Mittel ins Haus, die unverzüglich in „hochrentierlichen,

aber sehr risikoreichen" Investments platziert werden. „Gewinne durch den Staat" würden damit generiert. „Staat", das stimmt zwar nicht ganz, weil die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank ja offiziell unabhängig von Staatseinfluss betrieben werden sollte. Aber so einfach via EZB Geld verdienen, können eben deutsche Sparkassen leider nicht, weil sie's gottlob nicht dürfen. Das ist einerseits zugegebenermaßen ärgerlich, jetzt. Andererseits jedoch ist es gerade das restriktive Geschäftsmodell „kommunale Sparkasse", das die Primären auch 2011 so fein vor der Krise bewahrte.

Ungerecht empfindet Heinrich Haasis des Weiteren die offizielle Behandlung der Commerzbank im Vergleich zu dem, was „seinen" Landesbanken zuteil wurde. Nett sind die Querrechnungen dazu: In drei Jahren seien der Co-Bank für Stille Einlagen des Bundes fast 2,2 Milliarden Euro geschenkt worden, soviel wie der Jahresüberschuss aller Sparkassen. Fein polemisiert: „Unsere jährlichen Steuerzahlungen könnten wir zu fast einem Drittel direkt dieser Großbank überweisen", der man es ja überlassen hat, selbst ihre Konditionen, ihre GuV und ihre HGB-Bilanz zweckdienlichst zu gestalten.

Bei den notleidenden Landesbanken dagegen seien (bis auf die WestLB-Hilfe des Bundes) stets nur die Aktionäre, also die Sparkassen und die Bundesländer, voll in Anspruch genommen worden. Und während die Landesbanken für die Bilanzhilfen auf Brüsseler Geheiß vor allem auch ihre Auslandsgeschäfte kräftig zu vermindern hätten, dürften die gestützten Dexia- und ING-Ableger in Deutschland ungestört den Sparkassen weiter die Einleger abwerben. „Das kann so nicht weitergehen", sagt Heinrich Haasis.

Auf den Modus der Abwicklung bei der WestLB ist Haasis durchaus auch stolz: Es sei zu keiner Verwerfung an den Finanzmärkten gekommen. Man habe eine faire Lastenverteilung in schwieriger Eigentümerschaft erreicht – dabei eine angemessene Verständigung mit Brüssel und Berlin. Und das „systemrelevante Verbundgeschäft", das sei gesichert. Sic. Freilich darf man immer wieder festhalten, dass die Landesbankkonzerne nicht wie gewinnsüchtige Kapitalmarktinstitute ins Unglück gerannt sind, sondern in engster Begleitung durch S-Aufseher. Der Helaba ist bei den letzten Übernahmeschritten „für den Verbund" deshalb besondere Trittfestigkeit sehr zu empfehlen.

Am 22. Mai 2012 wird Heinrich Haasis sein Amt an Georg Fahrnschon übergeben. Schon jetzt aber: Er hat den Sparkassen Gutes getan, auch wenn vieles anders werden musste, als einst gedacht. Etwa bei der Landesbank Berlin. Sie gäbe es ohne den Kampf des Präsidenten zumindest mit dem roten „S" nicht mehr. Teuer, aber gut für Deutschland.

Sparkassen II

Starke Positionen

Es war bestimmt nicht immer so, dass der hessische Sparkassen-Präsident von seinen Kollegen aus anderen Regionen beneidet werden konnte. Gerhard Grandke könnte sich dieser Ehre erfreuen. Er wird nicht von der Landespolitik zu Fusionen gedrängt, muss sich nicht immer wieder quälenden Fragen ob der Verfehlungen seiner Landesbank stellen, wird dafür schon gar nicht staatsanwaltlich überprüft, sondern kann sich im Gegenteil aus der Position des Starken heraus relativ gelassen zurücklehnen und die Dinge auf sich zukommen lassen. Das ist ein Stück weit einfach Glück. Das ist ein Stück weit das Verdienst seiner Vorgänger, die mit Verbundkonzept und Haftungsverbund, der 85-Prozent-Beteiligung der Sparkassen an der Helaba und der Eingemeindung der Fraspa in die Landesbank tragfähige Strukturen geschaffen haben. Es ist natürlich ein Stück weit den handelnden Personen in den Vorständen der 50 Mitgliedssparkassen in Hessen und Thüringen und der Landesbank zu verdanken, die dem Präsidenten unliebsame Fragen zu der ein oder anderen Schiefelage ersparen. Das ist ein Stück weit die hessische Politik, die in Sparkassenfragen zumindest öffentlich mit vornehmer Zurückhaltung glänzt. Und es ist natürlich ein Stück weit Gerhard Grandke selbst, der mit ausgesprochen gutem, politisch geschultem Instinkt die Strippen im Hintergrund erfolgreich zu ziehen versteht. Alles auf Grün also.

Wer hätte vor ein paar Jahren noch geglaubt, dass die Helaba einmal die Spinne im Netz der Landesbankkonsolidierung sein würde? Auch wenn derzeit noch ein wenig gepokert wird um die Beteiligung an den Lasten und Kosten, so kann doch davon ausgegangen werden, dass die Übernahme der nordrhein-westfälischen Verbundbank (ehemals WestLB) durch die Hessen klappen wird. Dann herrscht die Helaba nicht nur über das lukrative Rhein-Main-Gebiet, sondern auch über das industriepolitisch bedeutsame Rheinland ebenso wie über die nordhessischen, thüringischen und westfälisch-lippischen Provinzen. Macht sie das Verbundgeschäft mit den Sparkassen dort so zufriedenstellend wie in Hessen und Thüringen, werden sicherlich auch die öffentlich-rechtlichen Institute in anderen Regionen darauf aufmerksam. Regionalpolitische Grenzen gibt es in diesem Geschäft schon lange nicht mehr. Auch über eine Bündelung der Kräfte beziehungsweise die Beseitigung von Doppelarbeiten zwischen Deka und Landesbank Berlin und vielleicht sogar Helaba wird in Zukunft sicher weiter nachgedacht werden – auch wenn die Helaba anders als die beiden anderen Spieler nicht allen Sparkassen gehört. Verlieren wird Grandke

vermutlich auch in diesem Spiel nichts. Und selbst vermeintlicher Ballast wie die vom Verband in einer Rettungsaktion übernommene Naspas-Dublin reüssiert. Brutto hat der Verbandsableger – ordentlich geführt, das Portfolio wird sukzessive angebaut – inzwischen in drei Jahren 50 Millionen Euro abgeworfen, unter dem Strich nach Abzug von Aufwendungen verbleiben immerhin noch 30 Millionen für die Verbandskasse. Mit so viel guter Aura kann Grandke auch künftigen Sitzungen im Helaba-Verwaltungsrat gelassen entgegensehen. Denn gelingt alles planmäßig, werden mit dem rheinischen und dem westfälisch-lippischen gleich zwei weitere Regionalpräsidenten in dieses Gremium einziehen – mit nicht immer identischen Ansichten zur Zukunft des roten S wie ihr hessisches Pendant.

Sparkassen III

Bestätigungen aus Italien

Es ist eigentlich nur eine Personalie mehr, bei der verzweifelt die Suche nach sich selbst. Dieter Rampl, früherer Firmenkundenvorstand der Bayerischen Vereinsbank, Vorstandsvorsitzender der Hypovereinsbank und seit fast sieben Jahren Verwaltungsratschef der Unicredit, steht für eine weitere Amtszeit nicht zur Verfügung. Rampl ist 64 – und auch wenn man mit über 70 Jahren weder zu alt für das Amt des Bundespräsidenten noch des Cheftrainers von Hertha BSC in der Fußball-Bundesliga ist, ist das nach einem ausgefüllten Berufsleben weiß Gott alt genug für den Ruhestand.

Und doch steckt in dieser Personalie auf den zweiten Blick mehr. Immer wieder und immer noch wurde über die veraltete und verkrustete Struktur der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute diskutiert – in Deutschland wie in Europa. Modernisierer blickten nach Frankreich, wo die Rechtsformänderung der Sparkassen zu Genossenschaftsbanken angeblich schlagkräftigere Institute entstehen ließ. Sie blickten nach Italien, wo die Umwandlung von Sparkassen in Stiftungen die Zusammenschlüsse zu europäischen Bankkonzernen ermöglichten und beschleunigten. Das sei die neue Sparkassenwelt, hieß es. Unicredit ist so ein Beispiel. Hervorgegangen aus italienischen Sparkassenstiftungen und der Fusion mit dem damaligen Credito Italiano in den neunziger Jahren ist man spätestens mit der Übernahme der Hypovereinsbank in der europäischen Eliteliga angekommen.

Natürlich mag mancher Landesbanker da feuchte Hände vor Begeisterung kriegen beziehungsweise gekriegt haben. Doch von europäischen Strukturen, die eine solche Aufstellung eigentlich erfordert, ist

man jenseits der Alpen weit entfernt. Dominierend nicht nur im Aktionärskreis, sondern auch im Verwaltungsrat sind unverändert die Vertreter der regionalen Sparkassen. Sie sehen sich als Garant für das italienische Herz Unicredits. Demzufolge wünschen sie vor allem regionale Aufgaben für „ihre“ Bank und bevorzugen einen möglichst großen, möglichst politisierten Verwaltungsrat anstelle eines schlagkräftigen Gremiums internationaler Experten. Dafür steht Dieter Rampl nun nicht mehr zur Verfügung.

„Think global, act local“ – das hört sich im für den modernen Wirtschaftsalltag so wichtigen Englisch zwar gut an. Um aber die Bedürfnisse vor Ort nicht nur verstehen, sondern in all ihrer Besonderheit und Kleinteiligkeit für Kunden wie Institut zufriedenstellend erfüllen zu können, darf man nicht in zu großen Rahmen denken. Bei allem vorhandenen Verbesserungspotenzial heißt das für Sparkassen in Deutschland, das sie ganz viel ganz richtig machen. Somit ist das absehbare Ende Rampls italienischen Engagements doch mehr als nur ein Personalie.

Kapitalmarkt

CDS: Wunsch nach Sicherheit

Wieso machte Ulrich Schröder kürzlich vor Frankfurter Wirtschaftsjournalisten die Umschuldungsverhandlungen Griechenlands mit den privaten Gläubigern zum Hauptthema? Sicher, der Aufmerksamkeit der Journaille konnte sich der KfW-Chef damit kurz vor dem Stichtag der Entscheidung über den Erfolg oder Misserfolg des angestrebten Schuldenschnitts gewiss sein. Doch die Botschaft der „nach Ertrag zweitstärksten und nach Bilanzsumme drittstärksten“ deutschen Bank macht nachdenklich. Wenn der größte nichtstaatliche und mit jährlich über 80 Milliarden Euro weltweit sechstgrößte Emittent am Kapitalmarkt überhaupt sich massiv über die Intransparenz des CDS-Marktes beklagt, könnte es Handlungsbedarf geben. Jedenfalls ist die KfW über jeden Verdacht erhaben, CDS per se als fragwürdig einzustufen, weil sie deutlich mehr als die Hälfte ihres Emissionsvolumens in Fremdwährung begibt und das Instrument zur Absicherung braucht. Dass am Ende der Schuldenschnitt Griechenlands doch mit deutlich höherer Zustimmung gelungen ist als es noch wenige Tage vor Ultimo absehbar war, resultiert maßgeblich aus der Furcht vor den schwer absehbaren Zweit- und Drittrundeneffekten eines unkontrollierten Staatsbankrotts Griechenlands. In diesem Sinne bleibt die sachliche Diskussion über die Transparenz und die volkswirtschaftliche Bedeutung des CDS-Marktes eine Herausforderung für die Finanzmarktstabilität.