

## Europäische Währungsunion

### You can't have it all

Es waren klare Botschaften, die Jörg Asmussen vor der versammelten Journalistenrunde des Internationalen Club Frankfurter Wirtschaftsjournalisten so kurz vor Weihnachten sendete. „Die Wirtschafts- und Währungsunion ist ein unvollendetes Projekt, das es zu vollenden gilt.“ „Die Verpflichtung zu Strukturreformen in einzelnen Ländern muss verbindlicher gemacht werden und in einem mehrere Jahre laufenden Vertrag festgehalten werden.“ „Es macht keinen Sinn, zwischen guten und schlechten Defiziten zu unterscheiden.“ „Souveränität muss geteilt werden.“ „Für das Gelingen müssen Verträge geändert werden, auf EU-Ebene und in den Mitgliedsländern.“ „Kontrolle und Monitoring müssen bei europäischen Institutionen angesiedelt werden.“ „Die Rolle des EU-Parlamentes muss gestärkt werden.“ „Wer 2013 auf den Austritt eines Eurolandes aus der Währungsunion setzt, wird wieder falsch liegen.“ „Ich bin dagegen, die Anleihekäufe fortzusetzen, wenn ein Land die Auflagen nicht erfüllt.“ „Die EZB muss politischer argumentieren und politischer agieren, denn sie muss Bürgern und Investoren Orientierung in Bezug auf die künftige Entwicklung des Euroraums geben.“

So ganz neu ist das alles im Kern natürlich nicht, man hat ähnlich Grundsätzliches schon von Helmut Kohl, von Wim Duisenberg und anderen hochrangigen Notenbankern und Politikern in der Vergangenheit gehört. Aber in den Worten des deutschen EZB-Direktoriumsmitglieds schwang eine erfrischende Deutlichkeit und eine beruhigende Überzeugung mit. Das mag auch daran liegen, dass der langwierige Prozess auf dem Weg von einer Währungsunion hin zu einer politischen Union durch den Gipfel Mitte Dezember 2012 neuen Schwung bekommen hat, auch wenn die Schlussfolgerungen sicherlich nicht die endgültige Vision für das künftige Europa sind.

Aber es klingt bei Asmussen doch durch, dass die Bereitschaft der Staats- und Regierungschefs gewachsen sei, zugunsten Europas auf nationale Rechte zu verzichten. Gleichzeitig warnt der EZB-Direktor vor überzogenen Erwartungen. Der Weg sei langwierig und ein mehrstufiger Prozess. Unabdingbar sind dafür einerseits die Schaffung eines funktionierenden Bankensystems sowie die Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit einzelner Länder als Basis eines funktionierenden Binnenmarktes. Letzteres in der Vergangenheit ausgeklammert zu wissen, ist für Asmussen einer der entscheidenden Konstruktionsfehler der bisherigen Währungsunion.

Um eine Stabilisierung des Bankensystems zu erreichen, plädiert der Notenbanker für direkte Hilfen für die systemrelevanten Institute durch den ESM, allerdings erst am Ende eines mehrstufigen Prozesses. Nachdem der tatsächliche Kapitalbedarf von einer unabhängigen Stelle ermittelt und die Aussicht auf Überlebensfähigkeit geprüft worden sei, müssten zunächst alle Mittel des privaten Sektors ausgeschöpft werden. Reicht das nicht aus, müssten Mittel aus einem durch Beiträge der Banken finanzierten Abwicklungsfonds herangezogen werden. In der dritten Stufe sieht Asmussen das Heimatland des betroffenen Instituts in der Pflicht, und nur als Ultima Ratio würden Mittel des ESM fließen. In diesem Zusammenhang mache auch die Ansiedlung eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und des Restruktierungsfonds beim ESM Sinn.

Dass nicht alle zu den Gewinnern auf dem Weg zu einem neuen Europa gehören können, dass nationale Parlamente auf Souveränitäten ebenso verzichten müssen wie Menschen auf erworbene und verdiente Annehmlichkeiten, dass Versicherungen als Anteilseigner von Banken im Insolvenzfall ebenso herangezogen werden wie Eigentümer „gewöhnlicher“ Betriebe und damit natürlich auch ein Großteil der Bundesbürger von Bankpleiten auch in Zukunft betroffen sein kann, all das darf die Erbauer des großen Ganzen nicht vom Weg abbringen. You can't have it all!

## Regulierung

### Zwischen Vision und Realismus

Am Ende des gerade abgelaufenen Jahres hat sich offensichtlich doch die Vernunft ihren Weg gebahnt beziehungsweise wenigstens die Einsicht auf eine Beschränkung auf das Machbare durchgesetzt. Als die Finanzminister der EU-Länder Mitte Dezember 2012 im Vorfeld des Gipfels der Regierungschefs endlich beschlossen hatten, den Start der gemeinsamen europäischen Bankenaufsicht erst in das Jahr 2014 zu verlegen und auch nur Kreditinstitute mit einer Bilanzsumme von über 30 Milliarden Euro direkt und unmittelbar von einer europäischen Instanz beaufsichtigen zu lassen, war eigentlich allen Beteiligten wie Betroffenen klar, dass damit eine Hängepartie zu Ende ging, die über viele Monate zuweilen jede Spur von Realismus hatte vermissen lassen.

Hätten sich alle Beteiligten die entscheidende Frage über die faktischen Umsetzungsmöglichkeiten für den Start einer zentralen Bankenaufsicht über alle rund 6000 europäischen Institute bei der EZB

mit angemessenem Bedacht etwas früher gestellt, wären in der immer knapper werdenden Zeit bis zum Jahresende 2012 vermutlich einige eigenartige Stellungnahmen ausgeblieben und einige verbale Peinlichkeiten vermieden worden. Seit den zunächst noch sehr abstrakten politischen Willensbekundungen zur Schaffung einer Bankenunion im Frühjahr 2012 haben einfach zu viele Beteiligte wild durcheinander argumentiert – teilweise ohne auch nur in Ansätzen die rechtlichen Rahmenbedingungen in den einzelnen Ländern im Auge zu haben, geschweige denn die notwendige Flankierung in demokratischen Entscheidungsprozessen auf nationaler Ebene.

Erst im Zuge teils sehr kontroverser Diskussionen haben sich in der Politik, bei den Regulatoren und in der Finanzwirtschaft als die vier tragenden Elemente einer Bankenunion die gemeinsame Fiskalpolitik, die gemeinsame europäische Bankenaufsicht, die Einlagensicherung und das Single Rule Book herauskristallisiert, wobei bis heute nicht so recht klar geworden ist, ob all diese Elemente gleichzeitig umgesetzt werden sollen beziehungsweise welche Prioritäten zu setzen sind. Trotz einem grundsätzlichen Bekenntnis zur Bankenunion hat es die europäische Politik nicht geschafft, diese Vision in den Köpfen der Bevölkerung zu verankern und mit einem festen Zeitrahmen zu versehen, selbst wenn dieser sich über mehrere Jahre oder auch ein ganzes Jahrzehnt erstrecken sollte. Ein konkreter Fahrplan für die weitere EU-Reform bleibt auf der politischen Agenda 2013.

Dass es diesen realistischen Stufen- und/oder Zeitplan nicht gibt, mag ein wenig an der Neigung der europäischen Politik liegen, Wunschvorstellungen für richtig zu halten wie Gunter Dunkel es im Interview formuliert (Seite 30). Doch der Vorstandsvorsitzende der Nord-LB sieht ebenso wie der Vorstandssprecher der Hypovereinsbank, Theodor Weimer (Seite 38), als noch wesentlicheren Grund die massiven unterschiedlichen Interessenlagen – sei es zwischen den USA und Europa oder auch innerhalb der europäischen Staaten. Auch als Beobachter der Szenerie muss man mit nüchternem Realismus zur Kenntnis nehmen, dass um das angestrebte Level Playing Field auf vielen einzelnen Entscheidungsfeldern immer wieder hart gerungen wird. Und darin wird sich auch im laufenden Jahr nichts ändern.

Als Ergebnis dieser gravierenden Interessenunterschiede wird freilich in Europa und Deutschland die Verunsicherung von Öffentlichkeit und Wirtschaft zum Dauerzustand. Wie bei der Einigung zur europäischen Bankenaufsicht wird man sich weiterhin damit zufriedengeben müssen, wenn die vernunftgetriebenen Fortschritte wenigstens in die richtige Richtung gehen.

## Deutsche Bank

### Schnell verblasster Glanz

Sie sind angetreten, um dieser Bank eine neues Gesicht zu geben. Sie wollten eine Bank schaffen, in der Legitimität vor Legalität geht, die nicht mehr von kaltem Kapitalismus und Profitstreben geprägt ist, die sich in der Mitte der Gesellschaft bewegt, die sich durch eine maßvolle Leistungskultur auszeichnet, echten Unternehmergeist beweist und durch kulturelle Vielfalt Vorbild für andere ist. Es waren große Ziele, mit denen Anshu Jain und Jürgen Fitschen die Deutsche Bank übernommen haben. Aufbruchstimmung sollte innen erzeugt werden, eine besseres Image außen. Das war vor gut einem halben Jahr. Was ist heute noch davon geblieben?

„Vorenthaltung von Akten – Deutsche Bank provoziert Ermittler“. „Gericht in Italien verurteilt Deutsche Bank wegen schweren Betrugs“. „GroBrazzia bei Deutscher Bank“. „Ermittlungen erreichen Vorstand der Deutschen Bank“. „Deutsche Bank muss Schadenersatz an Kirch-Erben leisten“. „Bilanztrickserei bei der Deutschen Bank?“ „Gewinnwarnung: Deutsche Bank verschreckt Anleger“. Beinahe täglich macht Deutschlands größte und mächtigste Bank seit Wochen Negativschlagzeilen. All das zeigt, dass die beiden neuen Chefs auf dem langen Weg des Umbaus und der Neuausrichtung noch nicht wirklich weit vorangekommen sind. Natürlich sind viele der Widrigkeiten Schatten der Vergangenheit. Aber diese Vergangenheit ist eben auch die Vergangenheit von Anshu Jain und Jürgen Fitschen. Anshu Jain beispielsweise verantwortet in den vergangenen Jahren als Chef des Investmentbanking sehr viel von dem, das sich heute in der Kritik, wenn nicht gar im Mittelpunkt von staatsanwaltschaftlichen Ermittlungen befindet. Nicht jeder nimmt den beiden daher eine unvoreingenommene Sicht der Dinge und eine zweifelsfreie Rolle ab.

Bleiben aber noch die Dinge, die nun wirklich in der Hand der beiden Vorstandsvorsitzenden liegen. Die moderat klingenden, aber durchaus ambitionierten Gewinnziele sorgen in der Belegschaft für Unruhe, gehen sie doch mit massiven Einsparungen einher. Mehr Mitarbeiter als bislang nach außen angekündigt sollen ihren Job verlieren. Ist das nötig, wird gefragt? Warum verzichtet man nicht auf eine halbe Milliarde Gewinn und sichert damit Arbeitsplätze? Und kann man Deutschlands größtem Geldhaus wirklich glauben, dass es weniger ertragsorientiert und nachhaltiger agieren möchte, wenn entgegen dem allgemeinen Trend bei Dax- und sonstigen größeren Unternehmen der Zinsfuß für die Pensionsverpflichtungen nicht ge-

senkt wird, um die daraus resultierenden Belastungen sofort zu verarbeiten? Im Gegenteil: Die Deutsche Bank hat ihn 2012 von 4 auf 4,7 Prozent erhöht, was ihr Berechnungen von Experten zufolge pro Quartal rund 300 Millionen Euro einspart beziehungsweise zusätzlichen Ertrag bringt – zulasten späterer Generationen versteht sich. Es rumort ob der Handlungen der beiden Vorstandschefs und der Schlagzeilen. Der erfahrene Jürgen Fitschen hat das gespürt und die Mitarbeiter spontan zu einer Town Hall zusammengerufen. Man könne weiterhin stolz sein, für die Deutsche Bank arbeiten zu dürfen, war die Botschaft. Nun ja.

All das wirft aber auch die Frage hinsichtlich der Regierbarkeit eines Gebildes von der Größe der Deutschen Bank auf. Sowohl das Römische Reich als auch das Reich Alexanders des Großen gingen irgendwann unter, weil sie nicht mehr zu steuern und damit nicht mehr zu kontrollieren waren. Daimler scheiterte wegen der Komplexität und Größe am Aufbau eines automobilen Weltkonzerns mit Chrysler. All das wissen sicherlich auch Jain und Fitschen, aber sie müssen den Worten nun Taten folgen lassen und ein verlässliches System aus Haftung und Kontrolle in der Bank verankern. Zunächst ist ihr Glanz ziemlich schnell verblasst. Aber frei nach dem Vorbild aus der Formel 1 darf man gewisse Hoffnung machen: Auch hier ist für die wirklich guten Teams nach einem missglückten Start noch ein gutes Rennen mit einer Top-Platzierung zu erreichen.

## Investmentbanking

### Immer noch auf Sicht

Wenn der Deutschland-Chef einer führenden Adresse im Investmentbanking bei seiner aktuellen Markteinschätzung zum Jahreswechsel 2012/2013 einräumt „immer noch auf Sicht zu fahren“, dann kann sich die Branchensituation gegenüber dem Vorjahr nicht allzu deutlich verbessert haben. Dennoch klang Holger Bross für sein Haus, die Bank of America Merrill Lynch (BofAML), wie auch für den Markt ein wenig optimistischer als im Vorjahr. Zurückzuführen ist das auf eine zumindest teilweise günstigere Grundkonstellation. Denn die vier Worst-Case-Szenarien für 2012 sind zumindest nicht ganz so dramatisch eingetreten wie er das vor einem Jahr noch für möglich gehalten hatte. Von einer hoffnungsvollen Aussicht auf Besserung der Dinge kann indes längst nicht die Rede sein, zumal auch für das gerade angelaufene Jahr 2013 die Wachstumsprognosen für die Eurozone (plus 0,1 Prozent) und die USA mit 1,5 Prozent eher bescheiden ausfallen.

Deutlich geringer geworden ist angesichts der Liquiditätsmaßnahmen der EZB und/oder der Bekenntnisse der europäischen Politik zum Verbleib Griechenlands in der Eurozone lediglich die Furcht vor einem Kollaps des Euro. Auch eine für möglich gehaltene ganz harte Landung der chinesischen Wirtschaft ist ausgeblieben. Die Mitte Dezember 2012 veröffentlichte Prognose eines regierungsamtlichen Institutes veranschlagt freilich das chinesische Wirtschaftswachstum für das gerade angelaufene Jahr 2013 erneut auf lediglich rund 8 Prozent – im Vergleich zu den gewohnten Entwicklungen der vergangenen Jahre also eine klar unterdurchschnittliche Rate. Wenig Raum für Euphorie gibt schließlich der vielzitierte Fiscal Cliff in den USA. Eine große Lösung erwartet die BofAML an dieser Stelle zwar nicht, und das laufende Quartal wird auch als durchaus schwierig eingeschätzt. Doch mit einer besseren Rekapitalisierung der US-Banken und den Bemühungen um eine Reindustrialisierung des Landes werden auch hoffnungsvolle Entwicklungen registriert. Ein kaum kalkulierbares Risikopotenzial bergen hingegen nicht zuletzt geopolitische Konflikte wie beispielsweise im Nahen Osten.

Wirklich ermutigend kann der Ausblick auf das Investmentbanking-Jahr 2013 vor diesem Hintergrund dennoch kaum ausfallen. So werden im M&A-Geschäft zumindest bis in die zweite Jahreshälfte hinein allenfalls Bereinigungen der Unternehmensstrukturen erwartet – allgemein in der Industrie und speziell bei einigen Versorgern. Nachdem die Wirtschaft in den vergangenen Jahren viel und erfolgreich an einer Wetterfestigkeit der Kapitalstrukturen gearbeitet hat, fehlt vielen Unternehmen dennoch der Optimismus für große Transaktionen, die wirklich Mut erfordern. Im Segment der Eigenkapitalfinanzierung werden für das angelaufene Jahr zwar mehr IPOs erwartet als im abgelaufenen. Doch das Geschäft mit Kapitalerhöhungen dürfte sich vorwiegend aus den verhaltenen M&A-Aktivitäten beziehungsweise Umschichtungen aus dem Fixed-Income-Bereich speisen. Bei den Bond-Emissionen schließlich wird gegenüber dem guten Jahr 2012 mit einem Rückgang um 15 Prozent gerechnet. Einen aussichtsreichen Geschäftsansatz für emsige Investment Banker bieten in dieser Disziplin allerdings die Bemühungen vieler europäischer Banken um eine Refinanzierung in US-Dollar.

Dem deutschen Ableger der Bank of America Merrill Lynch bleibt bei diesen eher trüben Marktaussichten gleichwohl eine gewisse Hoffnung, im Zweifel zu den Begünstigten zu gehören. Denn gerade in unsicheren Zeiten vertrauen potenzielle Kunden auf starke Institute. In dieser Hinsicht verweisen die Investment Banker gerne auf die gute Ausstattung ihres Hauses mit Tier 1 Kapital. Zudem

gehört die Bank nicht zu den vier systemrelevanten Banken, die das Financial Stability Board an den Kriterien der Größe und Vernetzung gemessen mit dem höchsten Eigenkapitalaufschlag belegen will (siehe Leitartikel).

## Private Banking

### Mit neuer Strategie zur S-Privatbank

Die Frankfurter Bankgesellschaft verfolgt ehrgeizige Ziele: Bis 2017 will sie die Privatbank der Sparkassen-Finanzgruppe sein. Um diese Vision Wirklichkeit werden zu lassen, weitet die in Zürich und Frankfurt ansässige Tochter der Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) insbesondere das Neugeschäft mit vermögenden Privatkunden mit einem liquiden Vermögen ab einer Million Euro aus. Neben diesem Zielsegment „Wealth Management“ will sich das Institut darüber hinaus vor allem durch den Ausbau des neu geschaffenen Segments „Wealth Management Premium“ für Kunden mit einem liquiden Vermögen von mindestens fünf Millionen Euro auf Augenhöhe mit anderen etablierten Privatbanken positionieren. 2017 soll das Kundenvolumen in der Gruppe von aktuell etwa sieben Milliarden auf gut zehn Milliarden Schweizer Franken gestiegen sein.

Hierzu müssten der Bank in den kommenden Jahren jeweils 800 Millionen bis eine Milliarde Schweizer Franken brutto nach Währungsschwankungen per annum zufließen, was angesichts der Zugänge zwischen 500 Millionen und 1,5 Milliarden Schweizer Franken in den vergangenen Jahren durchaus erreichbar scheint. Als Ergebnis nach Steuern sollen ab 2017 jedes Jahr zwischen zehn und 20 Millionen Schweizer Franken zu Buche stehen. Für 2011 hatte das Institut noch sieben Millionen Schweizer Franken an die Mutter Helaba überwiesen.

Bei der für das Wachstum erforderlichen Neuausrichtung der Markt- und Vertriebsbereiche orientiert sich die Privatbank an den neu definierten Zielkunden-Segmenten. Während in der Schweiz Kunden mit einem Vermögen bis eine Million Euro weiterhin im Private Banking des Instituts betreut werden, sollen sich um dieses Zielsegment in Deutschland die örtlichen Sparkassen mit ihrer Vermögensverwaltung kümmern. Für Privatkunden mit einem Vermögen zwischen einer und zehn Millionen Euro steht die Frankfurter Bankgesellschaft sowohl in Deutschland als auch in der Schweiz mit ihren Vertriebsbereichen Wealth Management respektive Wealth Management Premium bereit. Und

für Gesamtvermögen ab zehn Millionen Euro hält die Privatbank darüber hinaus das Family Office von Nötzli, Mai & Partner bereit. Insbesondere in der Betreuung von Kunden ab einer Million Euro sieht die Gruppe deshalb auch ihr Alleinstellungsmerkmal im Sparkassenverbund. Konkurrenz durch Institute wie die Weberbank, die Berenberg Bank, Sparkassen mit eigener Vermögensverwaltung oder auch die Deka-Bank befürchtet die Frankfurter Bankgesellschaft dabei nicht, da sie eher standardisierte Lösungen für Kunden mit einem liquiden Vermögen bis zu einer Million Euro anbiete.

Dies beurteilen die betroffenen Institute sicherlich anders, und das eine oder andere Institut hat auch für vermögendere Privatkunden eigene Betreuungskonzepte im Angebot. Zweifellos erscheint das Kundenpotenzial in dieser Zielgruppe aber durchaus beachtlich: So hat die Sparkassen-Finanzgruppe Zugang zu etwa 60 Prozent der Privatkunden mit einem Vermögen ab einer Million Euro, durchdringt diesen Markt aber derzeit zu weniger als zehn Prozent.

Um die Wachstumsstrategie kommunikativ zu unterstützen, hat die Frankfurter Bankgesellschaft eine neue Markenstrategie erarbeitet. Neben den bisherigen Claim „Eine Spur persönlicher“ soll zukünftig das Versprechen „Stabilität für Ihr Vermögen“ treten und für alle drei Gruppenmarken – Frankfurter Bankgesellschaft, Nötzli, Mai & Partner sowie LB Swiss Investment – eine durchgängige Geschichte erzählen. Behutsam hat man dabei auch das Erscheinungsbild der drei Gesellschaften harmonisiert und den Internet-Auftritt überarbeitet. Über Testimonials eines Sternekochs, des CEO von Aston Martin und des Inhabers eines Modehauses will man potenzielle Neukunden auf sich aufmerksam machen.

Sicherlich: Die Neuausrichtung des Private Bankings in der Sparkassen-Finanzgruppe erinnert ein wenig an die Entwicklungen im Genossenschaftssektor. Für die Volksbanken und Raiffeisenbanken existiert mit der DZ Privatbank ebenfalls eine im Ausland beheimatete Tochtergesellschaft eines Zentralinstituts, mit der der Verbund seinen Marktanteil im Geschäftsfeld Private Banking deutlich und nachhaltig steigern will und die die Ortsbanken sowohl subsidiär unterstützen als auch Kunden in Abstimmung mit der Primärbank direkt ansprechen soll. Und doch unterscheidet sich die Vorgehensweise der beiden Verbände grundlegend: Während es im genossenschaftlichen Verbund einer nicht überall akzeptierten Marktinitiative bedurfte, um die Kräfte im Private Banking zu bündeln, wächst im Sparkassenlager mit der Helaba-Tochter eine Privatbank heran, die aus alleiniger Kraft zum verbundweiten Kompetenzführer reifen kann.