

In diesem Heft

Derivategeschäft – der Weg bleibt mühevoll

Während sich die Fernwirkungen der neu entdeckten 730 Millionen Euro an Verlusten der italienischen Großbank Monte dei Paschi di Siena aus Derivategeschäften der Jahre 2006 bis 2009 im dortigen Wahlkampf gerade als Politikum erweisen, sind die Mitte 2012 bekannt gewordenen Milliardenverluste von JP Morgan in diesem Geschäftsfeld schon fast wieder in Vergessenheit geraten. Auch hierzulande streiten noch viele Kommunen vor Gericht mit ihren Kreditinstituten um den korrekten Einsatz von Derivaten im kommunalen Schuldenmanagement. Kurzum: In der breiten Öffentlichkeit wie in der Politik haftet Derivaten seit Beginn der Finanzkrise der Makel einer verhängnisvollen Fehlansicht der Finanzmärkte an, der dringlich Einhalt zu gebieten ist. Seither tobt in Politik, Öffentlichkeit und Wissenschaft ein Meinungsstreit, wie sich dieses Geschäftsfeld kanalisieren lässt, wie gute und böse Derivategeschäfte sich trennen lassen, ob und wie man mit Verboten gewisser Produktvarianten reagieren sollte und ob sich in einer globalisierten Welt nicht jede Einzelregelung lediglich als Wettbewerbsverzerrung und damit letztlich als Fehlschlag erweisen wird.

Nach den hehren Absichtserklärungen der Spitzenpolitiker auf dem G20-Gipfel im Herbst 2009 in Pittsburgh haben sich in der Folge die Regulatoren und Politiker der großen weltwirtschaftlichen Zonen daran begeben, die Dinge in ihren jeweiligen Verantwortungsbereichen zu regeln – unter anderem durch eine schärfere Überwachung von Hedgefonds und Derivaten. Nach und nach wurden in den USA wie in Europa die einschlägigen Vorschriften und Auflagen formuliert, beispielsweise in Form der seit 16. August 2012 geltenden europäischen Verordnung (European Market Infrastructure Regulation, EMIR). Mit der Verabschiedung des neuen EMIR-Ausführungsgesetzes durch den Bundestag Mitte Dezember 2013 und den Bundesrat am 1. Februar 2013 steht das Derivategeschäft hierzulande unter neuen Rahmenbedingungen.

Die vorliegende ZfgK-Ausgabe beleuchtet nicht nur die Erwartungen der deutschen Politik an die Neuregelungen, sondern gibt auch einen Einblick auf absehbare Auswirkungen. Neben einem Marktüberblick der Bundesbank über die Volumina der Derivatemarkte wird auf den Umgang der Geschäftsbanken, der Wirtschaft und der öffentlichen Haushalte mit Derivaten als Absicherungsinstrument eingegangen. Drei Beiträge beschäftigen sich schließlich mit dem gerade in Deutschland besonders ausgeprägten Segment der Zertifikate.

Wie schwer die Abgrenzung in böse und schlechte Produktvarianten in der Praxis nicht nur im Bereich der Zertifikate, sondern allgemein bei den vielen Produktvarianten des Derivatemarktes ist, zeigt eine Betrachtung aus dem wissenschaftlichen Bereich. Neben wichtigen ökonomischen Funktionen des Instrumentes, etwa bei der Absicherung von Geschäften, zur Verbesserung der Performance der Anlage oder als Motivationsinstrument, wird dort ebenso deutlich auf die falschen Anreize verwiesen, die zweifellos mit zur Finanzkrise beigetragen haben. Als Konsequenz wird für einen weltweiten institutionellen Rahmen plädiert, der die Entfaltung der Effizienz dieses Instrumentes kanalisiert.

Von Seiten der deutschen Politik werden die Einschaltung von zentralen Clearingstellen (Central Counter Parties – CCPs) und die Einführung von Transaktionsregistern als die beiden wichtigsten Punkte der beschlossenen Neuerungen im Derivategeschäft zumindest als Schritt in die richtige Richtung gewertet. Unterschiedliche Bewertungen zeigen sich aber in der Beurteilung wichtiger Details der Ausgestaltung. So wird aus den Reihen der Opposition unter anderem auf die Gefahren einer möglicherweise willkürlichen Definition der „standardisierten Derivate“ hingewiesen, denn nur diese unterliegen künftig einer Clearingpflicht. Zudem wird bezweifelt, dass die künftig einzubeziehenden CCPs, die ihrerseits auch Haftung für ihre Geschäfte übernehmen sollen, im harten Wettbewerb untereinander verantwortungsvoll mit dem Privileg der Systemrelevanz umgehen werden.

Dass mit der Einschaltung von zentralen Clearingstellen und der Einführung von Transaktionsregistern nun schlagartig Licht in den Dschungel der weltweiten Derivatemarkte kommt, darf angesichts der derzeitigen statistischen Datenlage auch mit der neuen Gesetzeslage nicht erwartet werden. Denn mit einer verbesserten Datenerhebung zu den Derivatemarkten in den großen weltweiten Regulierungszonen und deren Abgleich mit den schon verfügbaren Daten der BIZ ist die wünschenswerte Basis für belastbare Risikoanalysen und die Einschätzung möglicher Ansteckungseffekte längst noch nicht sichergestellt. Selbst wenn die Daten einigermaßen lückenlos erhoben und international vergleichbar gemacht werden könnten, so lassen die Autoren aus der Bundesbank anknüpfen, steht im Zweifel noch die schwierige Einigung über die Bewertung der Risiken und erst recht über den Maßnahmenkatalog zu ihrer Begrenzung an.

All diese Fragen werden in dieser Ausgabe aufgeworfen. Die Redaktion dankt den Autoren aus Politik, Deutscher Bundesbank, Kreditwirtschaft, Wissenschaft, Wirtschaft und der Dienstleistungsbranche für einen feinen Überblick zum aktuellen Diskussionsstand über ein komplexes Thema.

Wettbewerb

Dissonanzen durch Markt- und Regulierungsarbitrage

Wie schwierig es ist, eine wohldosierte Bankenaufsicht zu betreiben und dabei das eigentlich von allen angestrebte Level Playing Field zu erhalten, wird derzeit auf fast jeder Bilanzpressekonferenz deutlich. Auch wenn der Betroffenheitsgrad der Institute und die jeweils relevanten Regelungen und Auswirkungen völlig unterschiedlich sind, kann die Regulierungs- und Markt Arbitrage große wie kleine Häuser gleichermaßen betreffen. So war es der Deutschen Bank bei ihrer Berichterstattung über das Geschäftsjahr 2012 ein dringliches Anliegen, auf ein globales Level Playing Field zu beharren. Welches Ausmaß die weltweite Regulierung inzwischen angenommen hat und welche Unsicherheit die kontroverse Diskussion um die Umsetzung auslöst, hat die Frankfurter Großbank in einer detaillierten Übersicht aufgelistet, die zu den elf Handlungsfeldern Systemisches Risiko, Aufsicht, Steuern, Verhalten, Märkte, Governance, Kapital und Liquidität, Schattenbanksektor, Bankstruktur, Tests und Sonstiges insgesamt 40 Bullet-Points mit aktuellen Regelungsbereichen auflistet – von AIFMD bis zur Volcker Rule.

Die gravierendsten Folgen drohen der Deutschen Bank bei einer international unterschiedlichen Auslegung und Handhabung der laufenden Diskussion zur Umsetzung der diversen Modelle zur Finanzmarktreform zwischen Trennbank- und Universalbanksystem, die hierzulande gerade in einen Kabinettsbeschluss mündeten. Sollten der Vickers Report, die Volcker Rule und der Liikanen Bericht in den Regulierungszonen Großbritannien, USA und Resteuropa mit ihren unterschiedlichen Elementen und Regelungen eingeführt und auf die jeweils vor Ort operierenden Auslandseinheiten angewendet werden, drohen den global agierenden Instituten Zusatzbelastungen oder eine unterschiedliche Behandlung in verschiedenen Regulierungszonen und im schlimmsten aller Fälle Vergeltungsmaßnahmen der jeweils zuständigen Heimataufsicht.

Die möglicherweise höheren Kapitalauflagen für die Geschäftseinheiten der Deutschen Bank in den USA sind seit langem in der Diskussion und haben die Bank ebenso wie die britische Barclays Bank schon zu einer Änderung der rechtlichen Struktur ihrer US-Einheiten veranlasst. Ausgeräumt und geklärt sind die Dissonanzen aber ebensowenig wie die Praktiken der BaFin zur Beschränkung der Liquiditätsströme zwischen der Hypovereinsbank und der italienischen Muttergesellschaft Unicredit, die mittlerweile auch die EU-Kommission beschäftigt.

Die Ortsbanken aus dem Sparkassen- und Genossenschaftslager stöhnen derweil unter ähnlichen Arbitragetendenzen, die ihrem Einlagengeschäft zu schaffen machen. Angesichts der expansiven Geldpolitik der EZB in Verbindung mit dem politischen Bekenntnis zum Erhalt der Eurozone einschließlich Griechenlands sowie der europäischen Einlagen-garantie bis zu einem Betrag von 100000 Euro machen sich viele ausländische Institute die erheblichen Zinsdifferenzen zwischen den EU-Mitgliedsländern zunutze. Sie generieren mit vergleichsweise günstigen Konditionen massenhaft Einlagen in Deutschland, transferieren diese in die Heimatländer der Mutterinstitute und profitieren bei ihren dortigen Geschäften von den derzeit herrschenden Zinsunterschieden und/oder unterschiedlichen Einschätzungen der Risikolage gewisser Asset Klassen. Um welche Einlagenvolumina es sich dabei mittlerweile handelt, hat kürzlich der Sparkassenverband Baden-Württemberg öffentlich gemacht und auf eine gravierende Erschwerung des regionalen Kreislaufes von Einlagen- und Kreditgeschäft hingewiesen.

Laut aktueller Bundesbankstatistik betragen zum Jahresende 2012 die Einlagen von inländischen Nichtbanken bei den Zweigstellen ausländischer Banken 81,788 Milliarden Euro. Das bedeutet gegenüber dem Jahresendstand 2011 einen erheblichen Zuwachs um 22,384 Milliarden Euro beziehungsweise knapp 36 Prozent. Zum Vergleich: Alle deutschen Sparkassen konnten den Zuwachs ihrer Einlagen lediglich um 18,994 Milliarden Euro steigern, also gut 2,5 Prozent. Dem Bestand nach liegen die deutschen Sparkassen mit 775,308 Milliarden Euro allerdings um ein Vielfaches höher. Auch die deutschen Kreditgenossenschaften reichen dem absoluten Einlagenzuwachs nach im Jahr 2012 längst nicht an die Zweigstellen der Auslandsbanken heran. 535,610 Milliarden Euro per Jahresende 2012 bedeuten eine Steigerung von 18,151 Milliarden Euro oder gut 3,5 Prozent. Gerade in den Verbänden dürften solche Zahlen in den kommenden Monaten noch für manchen Aufreger sorgen.

Sparkassen

Positives (Bewertungs-) Ergebnis und klare Prioritäten

Einmal mehr ist die vergleichsweise gute Ertragslage der Sparkassen in Baden-Württemberg im Berichtsjahr 2012 ganz maßgeblich dem Bewertungsergebnis zu verdanken. Zwar waren das im vergangenen Jahr nicht wieder die plus 451 Millio-

nen Euro wie noch 2011, aber immerhin noch plus drei Millionen Euro. Das vorläufige Betriebsergebnis der 53 baden-württembergischen Sparkassen vor Bewertung von 1,809 Milliarden Euro entspricht damit praktisch dem Betriebsergebnis nach Bewertung von 1,812 Milliarden Euro. Während im langjährigen Durchschnitt, so zeigt der Blick auf die Einzelkomponenten, rund 400 Millionen Euro in das Bewertungsergebnis des Kreditgeschäftes eingestellt werden mussten, bedeuten die 132 Millionen Euro des vergangenen Jahres zum dritten Mal infolge eine stark unterdurchschnittliche Entwicklung. Mehr als ausgeglichen wird das durch Zuschreibungen im Bewertungsergebnis für die Wertpapiere sowie ein niedriges sonstiges Bewertungsergebnis.

Nahezu konstant blieben im Berichtsjahr sowohl der Zinsüberschuss (3,399 Milliarden Euro) wie auch der um vier Millionen Euro gestiegene Provisionsüberschuss (971 Millionen Euro). Der Verwaltungsaufwand ist mit plus 3,3 Prozent zwar um 83 Millionen Euro auf 2,568 Milliarden Euro gestiegen, im Vergleich zum Jahresende 2001 bedeutet die Aufwandsquote von 1,45 (1,42) Prozent der Durchschnittsbilanzsumme aber eine Verbesserung um 0,23 Prozentpunkte. Und auch die Cost Income Ratio liegt mit 58,3 (56,5) Prozent trotz der leichten Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr besser als der von der DSGV-Strategie sanft vorgegebene Wert.

Mit einem vorläufigen Ergebnis vor Steuern von 1,438 (1,308) Milliarden Euro liegen die südwestdeutschen Sparkassen ebenso über dem Vorjahreswert (um 9,9 Prozent) wie mit dem von 871 Millionen Euro um gleich 18,5 Prozent auf 1,033 Milliarden Euro gestiegenen Jahresüberschuss. Schon vor der geplanten Zuführung dieses Überschusses zum Eigenkapital der Sparkassen wird deren Kernkapitalquote auf 11,9 Prozent veranschlagt und unter Berücksichtigung der wandlungsfähigen 340f-Reserven auf über 14 Prozent. Der Verband will diese zweifellos gute Kapitalisierung seiner Mitgliedsinstitute aber keineswegs als zu komfortabel eingestuft wissen, sondern hält sie angesichts der absehbaren regulatorischen Anforderungen, des Kapitalbedarfs zum Aufbau einer neuen Einlagensicherung und insbesondere der Belastung des künftigen Zinsergebnisses durch ein anhaltend niedriges Zinsniveaus für notwendig.

Entsprechend zurückhaltend bewertet man in Stuttgart auch die Inangriffnahme neuer Projekte in der Sparkassenorganisation. So wird die vom DSGV-Präsidenten Georg Fahrenschon offensiv in den Vordergrund geschobene Web-2.0-Initiative der Sparkassenorganisation zwar verbal insofern uneingeschränkt unterstützt, als der Regionalverband die deutsche Sparkassenorganisation stets an

der Spitze wichtiger Marktentwicklungen sehen will. Aber mit Blick auf die weiterhin ganz zentrale Bedeutung des beratungsintensiven Zweigstellenvertriebs wird auch sanft darauf hingewiesen, dass der finanzielle Aufwand eines solchen Add-on-Projektes für die Ortsbanken verkraftbar bleiben muss. Als mit Abstand wichtigstes Vorhaben für das laufende Jahr wird beim Stuttgarter Verband die Neuordnung der Arbeitsteilung zwischen Deka-Bank und LBB mit all den damit zusammenhängenden Auswirkungen auf das Verbundgeschäft angesehen. Erst wenn das geregelt ist, will man sich mit voller Kraft Projekten wie dem Web 2.0 und der Neuordnung der öffentlichen Versicherer widmen. Letzteren Punkt sieht man durch die Entwicklung in Nordrhein-Westfalen zweifellos auf der sparkassenpolitischen Agenda. Im eigenen Umfeld der 63,33-Prozent-Tochter SV Sparkassenversicherung tendiert man aber nach aktuellem Stand der Überlegungen eindeutig gegen Fusionsüberlegungen in großem Rahmen und für eine Kombination aus Eigenoptimierung und Kooperation auf der IT-Schiene und in der Lebensversicherung.

Förderbanken

Vertriebsoffensive

Die bundeseigene KfW Bankengruppe erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 73,4 Milliarden Euro das zweithöchste Fördervolumen nach 2010. Das stößt nicht unbedingt überall auf Gegenliebe, wie die Diskussionen um Gewinnausschüttungen oder gar eine Begrenzung des maximalen Fördervolumens zeigen. Davon will der Vorstand natürlich nichts wissen. Vorstandsvorsitzender Ulrich Schröder räumte aber auch ein, dass bedingt „durch die Verwerfungen der Banken- und Finanzkrise die relative Bedeutung der KfW derzeit unverändert hoch sei“. Es wird sich also am Wachstum der KfW ohne externe Eingriffe nicht viel ändern. Gleichzeitig bastelt die Förderbank im Rahmen ihres selbstverordneten Modernisierungsprozesses an mehr Effektivität und Effizienz, was ebenfalls nicht nach Downsizen beziehungsweise Deleveraging klingt.

Jüngstes Beispiel dafür ist die gemeinsam mit der Genossenschaftlichen Finanzgruppe, der Sparkassen-Finanzgruppe der Deutschen Bank und der Postbank ins Leben gerufene Online-Förderplattform „Bankdurchleitung Online 2.0 (BDO 2.0)“. Die kreditgebenden (Haus-)Banken sollen so vor allem sehr viel schneller Zusagen über mögliche Förderung durch die KfW erhalten. „Ziel ist es, dass der Kundenberater der Bank beziehungsweise Sparkasse im Rahmen des Kreditentscheidungsprozesses

nach der elektronischen Übermittlung der Vorhabensdaten an die KfW unmittelbar erfahren kann, ob das konkrete Vorhaben förderfähig ist“, heißt es dazu von den Beteiligten. Darüber hinaus sollen aber auch die Produkte der Förderbank für Privat- und Gewerbekunden im Internet besser dargestellt werden. Kunden würden sich vorab sehr viel stärker mittels der modernen Medien über die verschiedenen Alternativen der Finanzierung informieren. Hier machen die Verantwortlichen noch deutliches Verbesserungspotenzial aus.

Zu den Zahlen im Einzelnen: Das Neugeschäftsvolumen im Mittelstandsgeschäft stieg 2012 nochmals von 22,4 auf 24,1 Milliarden Euro, womit inzwischen rund 48 Prozent des gesamten inländischen Fördervolumens im Bereich Mittelstand zugesagt werden. Der Geschäftsbereich Privatkundenbank kletterte auf Förderzusagen in Höhe von 17,4 (16,7) Milliarden Euro, wovon alleine 9,9 Milliarden Euro auf das Programm „Energieeffizient Bauen und Sanieren“ entfielen, eine Steigerung um 52 Prozent. Dieses Wachstum wird wie auch die Zunahmen im Mittelstandsegment für erneuerbare Energien natürlich von der Bundesregierung gefördert, die die KfW hier als Antreiber nutzt. Weitere 300 Millionen Euro Bundesmittel werden so ab 2013 bis 2020 in das Programm an Zuschüssen zur energieeffizienten Sanierung von Wohngebäuden einfließen. Das Programm Bildung und Soziales, vor allem der KfW Studienkredit, kam 2012 auf Zusagen von 2,3 (2,2) Milliarden Euro. Lediglich der Bereich Kommunalbank verzeichnete im vergangenen Jahr einen Rückgang, von 11,8 Milliarden Euro auf 9,1 Milliarden Euro. Dieser ist allerdings planmäßig, da die KfW die allgemeine Refinanzierung der Landesförderinstitute zugunsten einer einfallbezogenen Förderung aufgegeben hat.

Vom gesamten inländischen Fördervolumen in Höhe von 50,6 Milliarden Euro (inklusive Verbriefungen waren es 54,2 Milliarden Euro) sind etwa 39 Milliarden Euro Geschäft, das über die Hausbanken durchgeführt wird. Der Rest, wie beispielsweise der Studienkredit, ist Direktgeschäft der Förderbank. Direkt ist die KfW über die beiden Töchter Ipex-Bank und die Entwicklungsbank/DEG auch im Ausland unterwegs. Mit 19,7 Milliarden Euro verzeichneten die grenzüberschreitenden Aktivitäten einen neuen Rekordzusagewert.

So viel Erfolg macht natürlich neidisch, und spätestens wenn der Vorstand im April die Ergebnisse verkündet, werden die Diskussionen um eine zu große, zu mächtige, zu einflussreiche KfW wieder aufkommen. Dann wird es wieder um Fragen wie Ausschüttungen, Fördervolumen und natürlich auch Wettbewerbsverzerrungen gehen, denn der Grundsatz, nur bei Marktversagen aktiv zu werden, gilt natürlich auch weiterhin – vom Grundsatz her.

Genossenschaftsbanken

„Hellwach und quicklebendig“

73,6 Millionen Euro Gewinn nach Steuern (natürlich wieder ein Rekordergebnis), Bilanzsumme erstmals über acht Milliarden Euro, getragen von einem Anstieg der Kundenkredite um 2,6 Prozent auf 4,69 Milliarden Euro und einem Anstieg der Kundenverbindlichkeiten um knapp ein Prozent auf 6,45 Milliarden Euro, Kernkapitalquote von 17,68 Prozent, ein Solvabilitätskoeffizient von 21,92 Prozent – und das alles im Jubiläumsjahr, einem Fusionsjahr und dem Jahr des Generationenwechsels an der Vorstandsspitze. 2012 wird der Frankfurter Volksbank also sicherlich als ein herausragendes Jahr in Erinnerung bleiben.

Da lässt sich auch der kleine Wermutstropfen verschmerzen, dass zwar unter dem Strich ein neuerliches Rekordergebnis zu Buche steht, das Betriebsergebnis vor Bewertung allerdings zum zweiten Mal infolge rückläufig war. Die neue Vorstandsvorsitzende Eva Wunsch-Weber sieht das allerdings nicht als Problem, schließlich würden Fusionen auch Geld kosten, in diesem Fall die mit der Volksbank Griesheim-Weiterstadt. So etwas habe man allerdings noch nie gesondert ausgewiesen, sondern immer direkt im Zahlenwerk verdaut.

Auch der niedrigere Zinsüberschuss (195,5 nach 199,2 Millionen Euro) beunruhigte die Vorstandsvorsitzende nicht, schließlich halte ihre Bank eine hohe kurzfristige Liquiditätsposition, was zulasten der Zinserträge gehe, aber eben auch das Risiko minimiere. Gleichwohl ist das historisch niedrige Zinsniveau natürlich, wie für alle Banken auch, für die Frankfurter Volksbank ein Ärgernis. Kam man 2012 noch ganz gut mit den deutlichen Margenrückgängen auf der Aktivseite zurecht, da auch die Passivseite nach unten angepasst werden konnte, steht diese nun nahezu bei Null, sodass ein weiterer Margenverfall bei den Forderungen natürlich direkt zulasten der Ergebnisse geht.

Doch in Frankfurt geht man keineswegs so weit wie in der hessischen Landeshauptstadt und kündigt spürbare Rückgänge beim Zinsüberschuss an. Sie sei verhalten optimistisch, so Wunsch-Weber. Und sie warnte gleichzeitig davor, 2013 schon als „annus horribilis“ für die Kreditwirtschaft abzustempeln, denn das sei noch keineswegs sicher und würde das ohnehin wacklige Vertrauen weiter schwächen. Man müsse „hellwach und quicklebendig“ sein, um im Wettbewerb zu bestehen. Da muss sich diese Bank keine all zu großen Sorgen machen. Stillstand sieht anders aus.