

## EZB

### Get in front of the curve!

Nun ist es tatsächlich so weit, nachdem man fast schon den Glauben daran verloren hatte, dass dies jemals wieder passieren könnte: Die EZB bewegt sich! Nach der letzten Ratssitzung am 9. Juni 2022 hatte die Zentralbank des Euro-Raums zwar die Zinssätze noch unangetastet gelassen, aber dennoch nach elf Jahren eine Zeitenwende eingeleitet.

So werden zunächst im Juli 2022 die Asset Purchase Programme (APP) von derzeit 20 Milliarden Euro beendet, wobei auslaufende Anleihen noch reinvestiert werden sollen. Das ist insofern konsistent als dass dieses Vorgehen schon in Zeiten kommuniziert wurde, als Zinserhöhungen von der EZB noch als völlig unvorstellbar galten. Im nächsten Schritt sollen die Leitzinsen auf der nächsten Ratssitzung um 25 Basispunkte angehoben werden. Dieses Vorgehen ist doch eher ungewöhnlich. Zinsschritte wurden in fernen Zeiten der geldpolitischen Normalität bislang durch die Blume – und damit meist doch verbal recht vage – angekündigt. Geschweige denn, dass schon vorab präzise informiert wurde, wie hoch der Schritt ausfallen wird. Die Idee dahinter scheint klar zu sein: Es soll einen sanften Übergang geben. Allerdings beraubt sich die EZB damit jeglicher Flexibilität. Sollten im Juni die Preise noch stärker anziehen, wäre eine stärkere Erhöhung sinnvoll, aber nur unter einem gewissen Verlust der Glaubwürdigkeit – dem stärksten Asset einer Notenbank – möglich.

Zudem wurde auch gleich für September eine zweite Erhöhung für das laufende Jahr angekündigt, die den Andeutungen nach sogar größer ausfallen könnte. Es ist dann also mit 50 Basispunkten zu rechnen. Doch dann stünde der Leitzins bei 0,75 Prozent, ein im historischen Vergleich immer noch sehr niedriger Zinssatz, während die Inflationsraten so hoch sind wie seit mehr als 40 Jahren nicht mehr! Die EZB spricht in ihrer Pressemitteilung von einer „Normalisierung der Geldpolitik“. Doch genau das braucht es derzeit eben nicht! Es bräuhete eine restriktive Geldpolitik: Die Inflation droht außer Kontrolle zu geraten, erste Andeutungen machen klar, dass es zur gefürchteten Lohn-/Preisspirale kommen kann. Beispiel gefällig? Die IG Bau hat 13 Prozent

mehr Gehalt für die Gebäudereiniger ab Oktober ausgehandelt.

So waren die Reaktionen aus der Finanzbranche auf die EZB-Ankündigung auch eher gemischt. Es wurde gelobt, dass ein Anfang gemacht ist, aber die einhellige Meinung ist, dass das zu wenig sei im Angesicht der Inflationsraten. Der Chefvolkswirt der Commerzbank Jörg Kramer sagt: „Trotzdem bleiben wir bei der Einschätzung, dass die EZB zu zögerlich agiert und die Inflation im Durchschnitt der kommenden Jahre deutlich über dem Ziel von 2 Prozent liegen wird.“ Auch sein Kollege von der DZ Bank Michael Holstein mahnt: „Mit diesem ersten – vorsichtigen Schritt – steigt aber die Gefahr, dass die Zinswende zu spät kommt und der Weg zur Preisstabilität damit noch steiniger wird.“ Oder wie der BdB prägnant die Stimmen der Branche kurz und unisono zusammenfasst „Zu wenig, zu spät“.

Die EZB sollte keine Angst um die Konjunktur haben, denn Inflation ist auch ein Wachstumskiller! Man muss sich nur mal umhören. Auf breiter Front gleichen die Menschen in Deutschland die Preissteigerungen in erster Linie durch Konsumverzicht aus. So sind auch hierzulande wenig überraschend laut Statistischem Bundesamt die Einzelhandelsumsätze im April 2022 real um 5,4 Prozent gefallen. Es gilt nun in erster Linie und eigentlich ausschließlich für die EZB darum, ihrem Kernmandat nachzukommen und die Preisstabilität wiederherzustellen. Nach langem Zaudern und langer Phase des „behind-the-curve“-seins, wird es nun Zeit, für die Zentralbank vorzupreschen. Get in front of the curve, Madame Lagarde!

## Nachhaltigkeit I

### Nimmt es die DWS nicht genau genug?

Was ist eigentlich die dieser Tage so viel besungene Nachhaltigkeit? Der Begriff stammt ursprünglich aus der Forstwirtschaft und meint hier die Maxime, nur so viel Holz zu schlagen, wie nachwachsen kann. Das deckt sich aber längst nicht mehr mit der heutigen Interpretation. Da ist diese Frage ganz so einfach leider nicht zu beantworten, denn auch in der Wissenschaft finden immer noch intensive Diskussionen über eine allgemeingültige Begriffsde-

definition statt. Nimmt man eine Anlehnung am englischen Begriff der Sustainability (to sustain = erhalten), so könnte man Nachhaltigkeit als ein Handlungsprinzip zur Ressourcennutzung bezeichnen, bei dem eine dauerhafte Bedürfnisbefriedigung durch die Bewahrung der natürlichen Regenerationsfähigkeit der Ökosysteme gewährleistet werden soll.

In die gleiche Richtung, aber noch etwas weiter gefasst und natürlich der allgemeinen gegenwärtigen Gefühlslage angepasst, definiert die Politik. Für das Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung bedeutet Nachhaltigkeit oder nachhaltige Entwicklung, die Bedürfnisse der Gegenwart so zu befriedigen, dass die Möglichkeiten zukünftiger Generationen nicht eingeschränkt werden. Eine genauere Analyse der „Bedürfnisse der Gegenwart“ und der „Möglichkeiten zukünftiger Generationen“ findet sich hier aber wiederum leider nicht.

Mit Blick auf das boomende Feld der nachhaltigen Finanzdienstleistungen oder Sustainable Finance gibt es über all das hinaus natürlich die Mitte 2020 in Kraft getretene EU-Taxonomie für nachhaltige Investitionen. So weit, so gut. Aber wie so oft gilt auch für diesen europäischen Harmonisierungsversuch: Nicht alles, was gut gemeint ist, ist auch gut gemacht. Zu komplex, zu unklar, zu schwammig, nicht logisch heißt es von Marktteilnehmern. Darüber hinaus gibt es bislang keine einheitlichen Mindeststandards oder offiziell zugelassene Produktbezeichnungen für nachhaltige Geldanlagen, denn auch die am Markt anerkannten Öko-Label befolgen ganz unterschiedliche Bewertungsansätze und sind untereinander nicht vergleichbar.

Auf dieser zweifelsohne recht unsicheren Basis wurde bereits zum zweiten Mal die Deutsche Bank und ihre Investment-Tochter DWS durchsucht. „Nach Prüfung haben sich zureichende tatsächliche Anhaltspunkte ergeben, dass entgegen den Angaben in Verkaufsprospekten von DWS-Fonds ESG-Faktoren nur in einer Minderheit der Investments tatsächlich berücksichtigt worden sind, in einer Vielzahl von Beteiligungen jedoch keinerlei Beachtung gefunden haben“, teilte die Staatsanwaltschaft nach der zweiten Razzia in den Zwillingstürmen mit. Sollte die DWS tatsächlich derart fahrlässig mit dem Vertrauen der Anleger umgegangen sein? Wenn sich der Verdacht erhärten und gar be-

weisen lassen sollte, zeugt das entweder von großer Dummheit oder von maßloser Selbstüberschätzung. Da helfen dann auch unklare Definitionen als Entschuldigung nicht weiter. Für das Image der Deutschen Bank ist ein solcher Vorfall – egal ob bewiesen oder nicht – ebenso schädlich wie für das boomende Anlagespektrum nachhaltiger Investments. Es wird spannend sein zu beobachten, mit welchen Definitionen die Justiz den vermuteten Prospektbetrug nachzuweisen versucht. Vielleicht sorgt das ja dann für künftig klarere Vorgaben.

PS: Dem demissionierten DWS-Chef Asoka Wöhrmann kann das nicht mehr helfen und soll es auch nicht. Natürlich kann niemand verlangen, dass er als Vorsitzender der Geschäftsführung alle Prospektinhalte kennt und die Investments dahingehend überprüft. Dafür gibt es Spezialisten. Aber die Vorwürfe – ob berechtigt oder nicht – sind keineswegs neu. Und doch ist offensichtlich einfach nichts passiert im Hause DWS.

## Nachhaltigkeit II

### Helaba schafft eigenes Framework

Die Helaba reagiert auf das Problem der fehlenden einheitlichen Definition oder Klassifizierung von „Nachhaltigkeit“ und geht mit einem eigenen Standard für das Kreditgeschäft einen neuen Weg. So will die Landesbank für den gesamten Konzern, also auch die Töchter Frankfurter Sparkasse, LBS Hessen-Thüringen und WI Bank die Lücken schließen, die Regulatorik, Gesetzgebung und Marktstandards bei der Klassifikation nachhaltiger Finanzierungen bisher offen gelassen haben. „Im Vordergrund steht dabei, mit einer umfassenden, glaubwürdigen und transparenten Klassifikation zu definieren, was nachhaltige Finanzierungen für die Helaba-Gruppe bedeuten“, erläutert Petra Sandner, Chief Sustainability Officer der Helaba.

Zur Erläuterung heißt es weiter: Das Sustainable Lending Framework definiert, welche Finanzierungen eine positive ökologische oder soziale Wirkung haben oder zu einer verantwortungsvollen Unternehmensführung beitragen, entsprechend den sogenannten ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance). Darüber hinaus orientiert es sich an der natio-

analen Nachhaltigkeitsstrategie. Es findet Anwendung im gesamten Kreditgeschäft der Helaba-Gruppe und bildet somit die Basis für eine einheitliche Definition, Messung, Steuerung und Berichterstattung nachhaltiger Finanzierungen.

Seit Jahresanfang wird jedes Kreditneugeschäft nun nach diesen Grundsätzen durchleuchtet. Das bedeutet keineswegs, dass künftig nur noch „grünes“ Geschäft gemacht wird. Es sind nach wie vor alle Finanzierungen möglich, die nicht den seit vielen Jahren bestehenden Helaba-Ausschlusskriterien widersprechen. Aber es gibt nun eine eindeutige Definition für den gesamten Konzern, was unter nachhaltigen Finanzierungen zu verstehen ist. Bis 2025 soll sich der Anteil der nachhaltigen Finanzierungen am gesamten Kreditbestand der Helaba-Gruppe laut Sandner von derzeit 43 Prozent auf 50 Prozent erhöhen. Bei einem Kreditvolumen der vier Konzerngesellschaften von etwa 240 bis 250 Milliarden Euro per Ende 2021 entspricht dieser angepeilte Anstieg um sieben Prozentpunkte einem Zuwachs bei den nachhaltigen Ausleihungen von knapp 17 Milliarden Euro. Das ist anspruchsvoll, auch wenn berücksichtigt werden sollte, dass auch Finanzierungen, die Unternehmen in ihrem Transformationsprozess voranbringen, mitgezählt werden.

Um auf der sicheren Seite zu sein, hat man sich auch noch eine Expertenmeinung eingeholt: Die unabhängige Ratingagentur ISS ESG stuft das Framework als robust ein. Da kann ja nichts mehr schiefgehen.

## Private Wealth

### Ehrgeizige Ziele

In einem hybriden Format hat nun auch der Private-Wealth-Arm der Sparkassen-Finanzgruppe, die Frankfurter Bankgesellschaft, über das Geschäftsjahr 2021 berichtet und zudem einen durchaus ambitionierten Ausblick auf die Zukunft gegeben. Doch zunächst zur Vergangenheit.

Vorstandschef und Initiator der Bank Holger Mai konnte seine Zufriedenheit mit dem Zahlenwerk kaum verbergen – warum auch? Die Zahlen können sich durchaus sehen lassen. Das verwaltete Vermögen stieg um 4,0 Milliarden

Euro beziehungsweise fast 32 Prozent auf 16,6 Milliarden Euro. Dabei waren 3 Milliarden Euro des Wachstums Neuzufüsse und 1 Milliarde Euro wurde laut Mai durch Performance erreicht. Nicht nur das Kerngeschäft Wealth Management hat deutlich zugelegt, auch das erst vor wenigen Jahren gestartete Geschäftsfeld White-Label-Vermögensverwaltung für Sparkassen (VVS) hat das betreute Anlagevolumen von rund 1,2 Milliarden Euro auf 2,5 Milliarden Euro gut verdoppelt. Den Provisions- und Dividendenertrag konnte die Frankfurter Bankgesellschaft durch den erfolgreichen Geschäftsverlauf um rund 50 Prozent auf 82 Millionen Euro verbessern. Die Vergütung an die Sparkassen erhöhte sich naturgemäß auch sehr deutlich um 62 Prozent auf 35 Millionen Euro. Somit erzielte die Gruppe einen Gewinn vor Steuern, aber nach Vergütungen an die Sparkasse in Höhe von rund 15 Millionen Euro, was mehr als das Dreifache des Vorjahreswertes ist.

Als Glücksfall oder besser gesagt goldrichtige strategische Entscheidung scheint sich dabei auch die erst 2020 übernommene IMAP M&A Consulting zu erweisen. Das Unternehmen liefert und übertrifft die Erwartungen. Auch die Idee dahinter funktioniert: Holger Mai berichtet von einigen Fällen, wo die IMAP Unternehmer beim Verkauf ihres Unternehmens beriet und diese dann den Verkaufserlös oder Teile davon von der Frankfurter Bankgesellschaft verwalten lassen.

Angespornt vom guten Verlauf setzt sich das Institut große Ziele für die Zukunft. Die Zahlen der Mittelfristprognosen erscheinen jedoch zumindest einmal ambitioniert: Das Anlagevolumen soll bis 2030 auf 50 Milliarden Euro steigen, der Provisionsertrag nach Teilung mit den Sparkassen auf 200 Millionen Euro. Das entspräche ziemlich genau einer Verdreifachung des verwalteten Vermögens in acht Jahren. In den vergangenen acht Jahren hatte sich der Wert in Schweizer Franken gerechnet von 8,5 Milliarden Franken auf nun gut 17 Milliarden Franken verdoppelt. Auch wenn das bereits schon ein hohes Tempo war, müsste der Private-Wealth-Arm der Sparkassen hier noch einen Gang hochschalten. Zumal in den vergangenen acht Jahren die Zahl der Sparkassenkooperationspartner sich auch nahezu verdoppelt hat. Das ist wiederum in den kommenden acht Jahren vollkommen unmöglich, da die Frankfurter Bankgesellschaft nach 13 im vergangenen Jahr hinzugekommenen Sparkassen nun bereits mit



287 der 370 (Stand Ende 2021) und somit fast 78 Prozent der Institute zusammenarbeitet – und 100 Prozent hält auch Mai nicht für machbar und auch nicht sinnvoll. Auf Nachfrage, wie dann eine Verdreifachung des Anlagevolumens dann erreichbar sein sollte, hatte er eine klare Antwort parat: Intensivierung der bestehenden Kooperationen. Der Anreiz der Sparkassen dabei ist auch offensichtlich: Der pekuniäre Nutzen würde beim Erreichen des Zielwerts auf 100 Millionen Euro ansteigen, nach den bereits erwähnten 35 Millionen Euro im vergangenen Jahr.

Um das geplante Volumen auch stemmen zu können, hat Mai auch eine Veränderung der Verwaltungsstruktur angekündigt. Die operativen Einheiten bleiben zwar unverändert, aber eine Holding mit Steuerungsfunktion wird inklusive Holger Mai dafür ab 1. Januar 2024 nach Frankfurt wechseln. Die konsolidierte Überwachung der Gruppe wechselt damit auch zu BaFin und EZB. Es wird spannend zu sehen, ob die überaus ehrgeizigen Ziele dadurch verwirklicht werden können.

## Banken

### Kreditgeschäft wird interessant

Ukraine-Krieg, geopolitische Spannung, Handelskonflikte, Neuordnung der globalen Arbeitsteilung, Inflation, Zerrissenheit in Europa, Zinserhöhungen, Lohnspirale, hohe Energie- und Materialkosten, Lieferengpässe ... die Liste könnte mühelos fortgeschrieben werden. Für Unternehmen wachsen die politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten permanent an. Das sorgt für Zurückhaltung. Laut einer Umfrage des Deutschen Industrie- und Handelskammertages (DIHK) unter 25000 Unternehmen erwartet ein Drittel der befragten Firmen eine Verschlechterung der Geschäfte in den nächsten zwölf Monaten. Lediglich 19 Prozent rechnen mit verbesserten Aussichten. Noch düsterer sind die Prognosen in der Industrie: Hier sind es sogar 37 Prozent der Unternehmen, die in den kommenden Monaten mit schlechteren Geschäften rechnen. Für die Banken und Sparkassen in Deutschland heißt das, die Unternehmensfinanzierung, die mehr als ein Jahrzehnt nur eine Richtung kannte, nämlich nach oben, wird plötzlich wieder interessant.

Noch fragen die Unternehmen in Deutschland in steigendem Umfang Kredite nach. Nachdem die KfW für ihren Kreditmarktausblick im vierten Quartal nach vier Quartalen mit Rückgängen, einen sprunghaften Anstieg der Kreditvergabe an deutsche Unternehmen um 8,2 Prozent verzeichnete, setzt sich dieser Trend auch in den ersten Monaten des laufenden Geschäftsjahres noch fort. Laut Bank Lending Survey der Deutschen Bundesbank stieg die Kreditnachfrage auch im ersten Quartal weiter an, vor allem kleine und mittlere Unternehmen suchten mehr und vor allem längerfristige Finanzierungen. Insgesamt erreichte das ausstehende Kreditvolumen von Unternehmen und Selbstständigen laut Zahlen der Deutschen Bundesbank zum Ende des ersten Quartals einen neuen Höchststand.

Das könnte sich im weiteren Jahresverlauf aber ändern. Zum einen haben viele Institute ihre Kreditvergabestandards bereits leicht verschärft, um den gestiegenen Risiken Rechnung zu tragen. So ist laut KfW die Kredithürde für Großunternehmen um 6,2 Prozentpunkte auf 14,2 Prozent deutlich angestiegen. Besonders betroffen waren die in die internationale Arbeitsteilung stark eingebundenen Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes. In diesem Wirtschaftsbereich hat sich laut KfW der Anteil der Unternehmen, die ein restriktives Bankverhalten wahrnahmen, binnen eines Quartals mehr als verdoppelt. Hinzu kommen steigende Preise für Kredite, da die nun für Juli konkretisierte Zinserhöhung um 25 Basispunkte von den Märkten längst vorweggenommen wurde. Sollten weitere, spürbare Zinsschritte der EZB in kurzer Zeit folgen, hat das sicherlich nicht nur Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum insgesamt, sondern auch auf die Unternehmensfinanzierung, und zwar sowohl die Nachfrage- als auch die Angebotsseite.

Bleiben die regulatorischen Rahmenbedingungen. Diese machen es den Banken und Sparkassen ebenfalls nicht leichter, ihre Rolle bei der Finanzierung der Wirtschaft und vor allem der Transformation erfüllen zu können. Der Bundesverband deutscher Banken hat jüngst in einem Blogbeitrag noch einmal auf die Gefahren der geplanten Umsetzung der Baseler Regeln in EU-Recht gewarnt, da die Vorschläge den Eigenarten der europäischen Finanzierungsstrukturen nicht ausreichend Rechnung tragen. Es ist zu befürchten, dass auch diese Warnungen ungehört verhallen.