

## Immobilien

### Aus der Traum?

Acht von zehn Deutschen träumen von Wohneigentum und würden gerne in den eigenen vier Wänden wohnen. Dieses Ergebnis einer aktuellen Umfrage von Engel & Völkers kann zwar von der Grundtendenz her nicht wirklich überraschen, allerdings ist die Zahl derer, die die berühmten eigenen vier Wände anstreben, schon enorm hoch. Mit der Umsetzung wird es allerdings immer schwieriger. „Wenn ich es mir nur leisten könnte“, heißt es immer wieder. Entsprechend groß ist auch die Lücke, zwischen denen, die ihren Traum verwirklicht haben, und denen, die weiterträumen müssen. Laut Statistischem Bundesamt leben derzeit etwa 42,1 Prozent der deutschen Haushalte in den eigenen vier Wänden, das heißt 57,9 Prozent sind Mieterhaushalte. Das ist die zweitniedrigste Wohneigentumsquote unter den OECD-Ländern. Die Gründe hierfür sind natürlich die in den vergangenen Jahren extrem gestiegenen Immobilienpreise. Allerdings setzt die deutsche Wohnungspolitik auch immer schon mehr Anreize für Mieter als für Eigentümer. Hohe Grunderwerbsteuern machen Immobilien zu einem teureren und weniger liquiden Vermögenswert, die fehlende Abzugsmöglichkeit für Hypothekenzinsen für Eigennutzer ist zwar steuersystematisch schlüssig, verteuert aber die Finanzierungskosten und das Mieten von Sozialwohnungen bietet, sofern verfügbar, eine kostengünstige Alternative zum Wohneigentum.

Dass heißt, für viele Deutsche ist ihr Traum ausgeträumt. Denn zum einen kommen zu den heftigen Preisen nun noch steigende Finanzierungskonditionen hinzu. Zehnjährige Hypotheken liegen schon wieder über drei Prozent, 15-jährige teilweise schon über vier. Und das mit steigender Tendenz, denn die EZB hat mit ihren Zinserhöhungen noch gar nicht begonnen. Und angesichts der aktuellen Entwicklungen mit Inflationsraten von jenseits der acht Prozent zeigt sich immer mehr, dass die europäischen Währungshüter aus Angst vor einer neuen Euro-Krise mit ihren geldpolitischen Reaktionen viel zu spät dran sind und die Gefahr schneller und größer ausfallender Zinsschritte immer wieder realer wird.

Gleichzeitig streiten Experten munter, ob die steigenden Zinsen auch zu einem Rückgang

der Immobilienpreise führen werden, was wiederum mehr Anreize für den Eigentumserwerb setzen könnte. Allerdings geht die Mehrzahl nicht von einem Platzen der Immobilienblase aus. Als Gründe werden beispielsweise von Aengevelt die explosionsartige Steigerung der Baukosten, die Verknappung des Angebots infolge zurückgehender Fertigstellungen, unterschiedliche Möglichkeiten, Mietpreissteigerungen zu realisieren und die Attraktivität der Immobilie als sichere Anlage in Zeiten von Krieg und Inflation angeführt. Scope rechnet aufgrund der deutschen Langfristkultur erst bei einer schweren Rezession gepaart mit höherer Arbeitslosigkeit, Kreditausfällen und Zwangsverkäufen mit einem Einbruch der Immobilienpreise. Damit ist derzeit noch nicht zu rechnen.

Und eine etwas freizügigere Kreditvergabepraxis der Banken würde laut der Ratingagentur die Immobilienpreise sogar eher noch beflügeln. In der Tat wird es spannend zu beobachten sein, wie sich die deutschen Kreditinstitute in den kommenden Monaten verhalten werden. Immerhin ist das Immobilienfinanzierungsgeschäft seit Jahren schon in den meisten Häusern eine der Hauptwachstumsquellen. So stieg der Bestand von Wohnungsbaukrediten an Unternehmen und Privatpersonen zwischen März 2015 und März 2022 laut Bankenstatistik der Deutschen Bundesbank von 1,192 Billionen Euro auf 1,701 Billionen Euro kräftig an. Der Anteil der Immobilienfinanzierungen am gesamten Kreditbestand stieg im gleichen Zeitraum von 49,7 Prozent auf 53,1 Prozent. Und auch wenn es mit den steigenden Zinsen auch wieder mehr Alternativen bei Anlage und damit Einnahmen gibt, so ist nicht damit zu rechnen, dass das Immobilienfinanzierungsgeschäft an Bedeutung verlieren wird.

## Bankenaufsicht

### Keine Angst vorm Klimastress

Während die Menschheit immer noch mühsam damit ringt, dem Klimawandel zu begegnen und Lösungen gegen die zu schnelle Erderwärmung zu finden, was dem geneigten Beobachter immer unwahrscheinlicher erscheinen mag, haben die Kreditinstitute offensichtlich keine Angst vor dem Klimastress. Gemeint ist hiermit natürlich die erste Fingerübung der EZB im Zu-



sammenhang mit den durch den Klimawandel drohenden physischen und transitorischen Risiken für die Institute.

Der seit Anfang des Jahres laufende erste Klimastresstest, dessen Ergebnisse von den Aufsichtsbehörden im Juli veröffentlicht werden, soll Schwachstellen, Herausforderungen und Best Practices der Banken im Zusammenhang mit der Steuerung von Klimarisiken identifizieren. Dabei zielt er nicht auf die Gesamtbilanz, sondern konzentriert sich auf die Risikopositionen und Einkommensquellen, die für Klimarisiken besonders anfällig sind. Untersucht werden die Auswirkungen anhand verschiedener makrofinanzieller Szenarien, die künftige Klimavorgaben widerspiegeln und sowohl physische Risiken, wie Hitzewellen, Dürren und Überschwemmungen, als auch kurz- und langfristige Risiken im Zusammenhang mit dem Übergang zu einer grüneren Wirtschaft abbilden.

Der Spitzenverband der privaten Banken sieht alldem recht gelassen entgegen, wie in einem Pressegespräch deutlich wurde. „Risiken zu identifizieren, zu messen und zu steuern, ist Kernkompetenz der Banken. Auch die Klimarisiken sind für unsere Mitglieder zu managen“, sagte BdB-Hauptgeschäftsführer Christian Ossig. Die entspannte Haltung mag auch damit zu begründen sein, dass die Ergebnisse des Stress-tests, bei dem es keine Durchfaller geben kann, lediglich in den Supervisory Review and Evaluation Process SREP einfließen werden, aber keine direkten zusätzlichen Kapitalanforderungen für einzelne Häuser zur Folge haben. „Es ist richtig, keinen unmittelbaren Kapitalbedarf abzuleiten. Langfristige Klimarisiken mit Kapital zu unterlegen, ist weder begründbar noch sinnvoll“, so Thorsten Jäger, Leiter Nachhaltigkeit des Bankenverbandes.

Vielleicht muss die Aufsicht aber ja auch gar keine konkret dem Klimastresstest zuordenbaren Eigenkapitalaufschläge verhängen. Schließlich sind mit dem Klimawandel verbundene Risiken keine eigene neue Risikokategorie, sondern zählen auf die etablierten Risikokategorien Kreditrisiken, Marktrisiken und operationelle Risiken ein. „Viele der Risiken werden heute schon über die normalen Instrumente abgebildet und sind in den EK-Anforderungen enthalten“, meint auch Jäger.

Was Christian Ossig mehr Sorgen macht als die möglichen Folgen des Klimastresstests sind

weitere regulatorische Maßnahmen, die Kapital binden. In einer Zeit, in der Banken den wirtschaftlichen Transformationsprozess begleiten und finanzieren sollen, für den Hauptgeschäftsführer des BdB ein Unding: „Eigenkapital ist heute schon ein Engpass, wie mir Banken in vielen Gesprächen versichern. Es ist nicht genug Eigenkapital vorhanden, um die Finanzierungswünsche der Kunden zu erfüllen. Das ist nicht das Problem der Regulierung, aber es zeigt eindrucksvoll, dass eine weitere Verschärfung nicht sinnvoll ist.“ Und vorsichtshalber fügte Ossig noch hinzu: „Aufsicht sollte risikoorientiert bleiben. Es ist nicht ihre Aufgabe, aus Gründen der Nachhaltigkeit in Geschäftsmodelle von Banken einzugreifen.“

## Kreditgenossenschaften

### Erstaunlich einig

Schwierige Zeiten schweißen zusammen. Das gilt ohnehin für die genossenschaftlichen Kreditinstitute, die Subsidiarität, Dezentralität, Selbstorganisation und Selbstverantwortung schon vor langer Zeit zur Handlungsmaxime erklärt haben. Doch die Einigkeit der Banker beziehungsweise ihrer Verbandsvertreter und der Politik und Notenbank anlässlich der 77. Betriebswirtschaftlichen Tagung des BVR in Berlin war schon erstaunlich. Denn es ist noch gar nicht allzu lange her, dass die Banken und Sparkassen in Deutschland den Buhmann für nahezu alles abgeben mussten und wenig bis keine Fürsprecher fanden. Das ist heute anders. Egal ob Regulierung, Geldpolitik oder die Transformation der Wirtschaft, es scheint derzeit kaum ein Blatt zwischen die Verantwortlichen zu passen. Das bekamen jüngst in Brüssel auch die anderen Europäer und vor allem Eurogruppenchef Paschal Donohoe zu spüren, der mit seinen Vorschlägen zur gemeinschaftlichen Einlagensicherung und damit der vermeintlichen Vollendung der Bankenunion vor allem am Widerstand Christian Lindners gescheitert ist.

Die Präsidentin des BVR ist zufrieden: „Man hat in der Eurogruppe EDIS richtigerweise zurückgestellt. Das haben wir vor allem dem BMF zu verdanken“, so Marija Kolak, die das Heimspiel in Berlin nutzte, um klarzustellen: „Es gibt keine unvollendete Bankenunion.“ Keine Zustimmung der Präsidentin findet der

neue Vorstoß Brüssels, die Abwicklungsbe-  
fugnisse des Single Resolution Boards auf Ban-  
ken aller Größenordnungen standardmäßig  
auszudehnen und über die nationalen Einla-  
gensicherungssysteme mitzufinanzieren: „Eine  
solche Zentralisierung des gesamten Krisenma-  
nagements für Banken ist nichts anderes als  
ein EDIS durch die Hintertür.“

Kolak warnte in Berlin auch einmal mehr vor  
einer überbordenden Regulierung, die den  
Banken aus Angst vor Schiefen lieber gleich  
die Luft zum Atmen nähme und die Institute  
schlicht wegreguliere. In der Tat ist es traurig,  
wenn Zusammenschlüsse von Genossenschafts-  
banken oder Sparkassen nicht mehr von be-  
triebswirtschaftlichen Überlegungen getrieben  
werden, sondern vielmehr verzweifelte Ant-  
wort auf die ausufernden regulatorischen An-  
forderungen und die Bürokratie sind. In Sa-  
chen Kreditvergabe warnte die Präsidentin vor  
weiteren Einschränkungen und forderte mit  
Blick auf die von der Bankenaufsicht aktivier-  
ten Puffer: „Die Kreditvergabemöglichkeiten  
der Banken müssen erhöht werden.“ Und auch  
hier gab es sofort Unterstützung: „Die Genos-  
senschaftliche Finanzgruppe mit ihrer starken  
regionalen Verankerung, der Kundenorientie-  
rung und der starken Marktpräsenz gegen-  
über dem Mittelstand ist für die Finanzierung  
der Transformation entscheidend“, sagte Bun-  
desfinanzminister Christian Lindner. Und Bun-  
desbank-Vorständin Sabine Mauderer brachte  
es kurz und knapp auf den Punkt: „Die Finan-  
zierung vor Ort braucht Banken vor Ort.“ Und  
ergänzte: „Die Genossenschaftsbanken ma-  
chen es seit über 170 Jahren vor: Großes lässt  
sich nur gemeinsam bewirken. Deutschland  
hat Großes vor.“ So viel Einigkeit darf Hoff-  
nung machen.

## Wealth Management

### Das größte „Pfund“ eines Wealth Managers

Rechtzeitig zur ZfgK-Ausgabe mit dem Thema  
„Private Wealth Management und Stiftungs-  
management“ hat das Beratungsunternehmen  
Cappgemini auch in diesem Jahr wieder seinen  
viel beachteten „World Wealth Report“ veröf-  
fentlicht. Global als Ganzes gesehen ist der  
Markt auch 2021 gewachsen. So ist weltweit  
die Zahl der High Networth Individuals (HNWI)

um 7,8 Prozent gestiegen, das Vermögen der  
Vermögenden erhöhte sich dabei sogar um  
8 Prozent. Allerdings sah die Entwicklung in  
den verschiedenen Regionen doch recht unter-  
schiedlich aus. Die Asien-Pazifik-Region, die in  
der vergangenen Dekade das Wachstum stets  
angeführt hatte, ist diesmal nur noch auf  
Rang 3 wiederzufinden. Hier legte die Zahl der  
HNWI „nur“ um 4,2 Prozent und deren Vermö-  
gen um 5,4 Prozent zu. Eine Folge der Zero-  
Covid-Politik? Möglich, doch der Cappgemini-Be-  
richt gibt darauf keine Antwort.

Mit 13,2 Prozent wuchs die Zahl der HNWI dies-  
mal in Nordamerika am stärksten, wobei die  
USA 13,5 Prozent mehr HNWI verzeichneten  
und Kanada lediglich einen Anstieg um 8,9 Pro-  
zent. Auch beim Wachstum des Vermögens  
führt Nordamerika die Liste mit einem Zuwachs  
um 13,8 Prozent an. Auf Rang 2 findet sich Eu-  
ropa wieder: Um 6,7 Prozent kletterte die Zahl  
der HNWI und um 7,5 Prozent das Vermögen  
der HNWI. Doch innerhalb Europas gab es Un-  
terschiede. In Deutschland beispielsweise er-  
höhte sich die Zahl der HNWI um 6,4 Prozent  
auf 1,63 Millionen Menschen.

Auch die Gruppe der UHNWI – definiert mit  
einem investierbaren Vermögen von 30 Millio-  
nen US-Dollar und mehr – wuchs im Kalender-  
jahr 2021 um 9,6 Prozent. Das Vermögen  
dieser Gruppe wuchs in diesem Zeitraum um  
8,1 Prozent. Die UHNWI machen zwar nur ein  
Prozent der gesamten Gruppe aus HNWI und  
UHNWI aus, vereinen aber 34 Prozent des ge-  
samten Vermögens auf sich.

Als einen wichtigen strukturellen Trend hat  
Cappgemini den Wandel in der Zusammenset-  
zung der HNWI identifiziert. Wie so oft heißt  
das Schlagwort hier „Diversität“. Anteilig  
würden immer mehr Frauen, Millenials sowie  
Mitglieder der Generation Z und Tech-Millio-  
näre dazugehören. Cappgemini geht davon aus,  
dass in den nächsten zwei Generationen  
70 Prozent des vererbten Vermögens an Frauen  
aller Vermögensklassen vererbt würde – ohne  
einen Grund für diese „Gender-Asymmetrie“  
zu nennen. Mehr Transparenz, mehr digitale  
Interaktion und mehr sowie differenziertere  
personalisierte Services sind die Schlussfolge-  
rungen der Berater für Private Wealth Mana-  
ger, da dies von diesen Gruppen verstärkt nach-  
gefragt würde. Etwas widersprüchlich klingt  
dabei der Rat, dass Vermögensverwalter Auto-  
matisierung und datengesteuerte Erkenntnisse



priorisieren sollten, um hyperpersonalisierte Kundenerlebnisse bieten zu können.

Aber: Die Performance ist und bleibt das größte „Pfund“ eines Wealth Managers – bei allen Kunden! Der Wunsch nach Geldvermehrung eint alle Minder- und Mehrheiten innerhalb dieser speziellen Minderheitengruppe der (U)HNWI. Erst recht in diesen Zeiten: So ist laut World Wealth Report Stand Ende April das Vermögen der globalen HNWI aufgrund der hohen Aktienquote um vier Prozent gesunken.

## Nachhaltigkeit

### Epische Ausmaße

Auch wenn die Welt derzeit nicht arm an großen Problemen ist, bleibt ein Thema, das durch Corona, Inflation und Angriffskrieg auf die Ukraine zuletzt manchmal etwas hintanstellen musste, nach wie vor ein dringendes Anliegen: die nachhaltige Transformation. Dementsprechend hat der Asset Manager der genossenschaftlichen Finanzgruppe, Union Investment, Mitte Mai zu einer großen und auch prominent besetzten Nachhaltigkeitskonferenz geladen – ganz nachhaltig im rein digitalen Format durchgeführt. Warum das Thema gerade bei der Union auch immer wichtiger wird, verdeutlichte eine vorab veröffentlichte Pressemitteilung: Demnach berücksichtigen mittlerweile 83 Prozent der institutionellen Investoren bei ihrer Anlageentscheidung Nachhaltigkeitskriterien, wie die jährliche Investorenbefragung von Union Investment ergab. Es ist der höchste Wert seit Beginn dieser Befragung im Jahr 2010. Erstmals ist laut Union zudem der am häufigsten genannte Grund für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien die eigene Überzeugung (21 Prozent). Durch regulatorische Anforderungen wurden deutlich weniger Befragte (14 Prozent) motiviert.

Besonders spannend und auch prominent besetzt war die Eröffnungsdiskussionsrunde mit Joe Kaeser, Ex-Siemens-Vorstandschef, dem Schweizer Ökonom Thomas Straubhaar und dem Journalist Jan Fleischhauer zum Thema: „Transformation – ein Kollateralschaden?“ Die Frage stellen tatsächlich viele gerade angesichts ausufernder Inflation und Versorgungsengpässen durch Corona und Ukraine-Krieg und nun auch der zweiten ausgerufenen Eskala-

tionsstufe des Notfallplans Gas: Können wir es uns da noch erlauben, Atomkraftwerke abzuschalten, wenn auch gleichzeitig das Gas knapp wird? So viel vorweg: Natürlich waren sich alle einig, dass die nachhaltige Transformation kein Kollateralschaden sein darf.

Einen größeren Raum als sonst haben bei der Diskussion allerdings die ethischen Dimensionen der ESG-Debatte eingenommen. Es wurde schnell klar, dass die Situation hier für die Unternehmen immer komplexer werden wird. Ex-Siemens-Chef Kaeser war es selbst, der den Zwiespalt der Unternehmen mit dem Beispiel verdeutlichte, dass die Regenbogenflagge im Gay-Pride-Monat Juni bei Siemens überall zu sehen war – in Europa und den USA. In Ägypten beispielsweise, wo Siemens jüngst den größten Einzelauftrag seiner Geschichte im Volumen von mehr als 8 Milliarden Euro eingetütet hat, und anderen arabischen Ländern, war die Flagge nicht zu sehen. Noch viel größer könnte der Konflikt zwischen Absatz und Moral in China werden, nachdem der Umgang mit den Uiguren anhand geleakter Videos für immer mehr Empörung sorgt. Für Konzerne werden solche Themen mit der Einführung des Lieferkettengesetzes im nächsten Jahr noch akuter werden. Janne Werning, Leiter der Gruppe ESG Capital Markets bei Union Investment, verdeutlichte, dass der Weg da noch weit ist. Demnach hatte PricewaterhouseCoopers im vergangenen Jahr die menschenrechtliche Berichterstattung bei den DAX-Unternehmen auszeichnen wollen. Da jedoch kein einziges DAX-Unternehmen die Anforderungen erfüllt hatte, wurde der Preis einfach nicht vergeben.

Lieferkettenstörungen, Rohstoffmangel, Energiekrise, Inflation, Krieg in Europa, Personalmangel allenthalben und dann auch noch die strengen Anforderungen für den nachhaltigen Wandel beim Thema Klimaschutz, aber auch bei der angesprochenen ethischen Nachhaltigkeit – die Liste der Belastungen und komplexen Anforderungen für die deutsche Wirtschaft (und natürlich auch andere) hat längst epische Ausmaße angenommen. Allerdings birgt ein solcher Wandel auch immer große Chancen für Unternehmen, die die richtigen Antworten finden. Einen Lösungsansatz hat dazu der Ökonom Straubhaar in die Runde geworfen: „Natürlich haben wir rasend viele Chancen, aber wir müssen uns lösen von einem Modell, das primär auf Quantität setzt, hin zu einem Modell, das mehr auf Qualität setzt.“ Amen.