

„Beide Häuser müssen erst einmal ihre Hausaufgaben machen“

Professor Volker Brühl, Geschäftsführer des Centers for Financial Studies, über die Zukunft der deutschen Großbanken, Fusionsfantasien und die Folgen des Brexits für den Finanzplatz Frankfurt am Main.

Herr Professor Brühl, die großen Geschäftsbanken in der Bundesrepublik haben in Zahl und Bedeutung enorm eingebüßt. Das letzte Geldhaus hierzulande von Weltruf, die Deutsche Bank, hat aktuell massive Probleme. Wie sehen Sie die Situation der deutschen Großbanken?

Wenn man die DZ Bank und die Landesbanken trotz ihrer Größe aufgrund ihrer spezifischen Funktionen in den jeweiligen Verbänden einmal außen vor lässt, dann haben wir nur noch zwei Großbanken im engeren Sinne, die Deutsche Bank und die Commerzbank. Bei der Betrachtung der aktuellen Lage dieser beiden Institute muss man differenzieren zwischen dem Privatkundengeschäft, dem Mittelstandssegment und dem stark kapitalmarktgetriebenen Geschäft mit multinationalen Konzernen und institutionellen Kunden. Die Commerzbank hat ihre Stärken traditionell im Privatkundengeschäft und in der Mittelstandsfinanzierung. Bei multinationalen Kunden ist das Institut seit Jahren nicht mehr wettbewerbsfähig, mit Ausnahme von Nischenprodukten fällt die Commerzbank als Partner der Dax-Konzerne aus. Mit dem klassischen Kreditgeschäft allein kann sie internationale Großkunden nicht mehr profitabel bedienen, dazu sind die Margen einfach zu niedrig. Im Kapitalmarktgeschäft und im Advisory fehlt der Commerzbank nach den harten Einschnitten im Investmentbanking seit der Integration der Dresdner Bank in weiten Teilen die Expertise. Hinzu kommt, dass im Handel mit Aktien, Anleihen, Währungen und Rohstoffen inzwischen globale Distributionskapazitäten erforderlich sind, um die hohen Fixkosten rechtfertigen zu können. Durch die Ausdünnung der Niederlassungen in London und New York ist man hier in weiten Teilen nicht mehr lieferfähig. Im Mittelstand hat die Commerzbank eine starke

Position, die sie auch dank der Schwäche der Deutschen Bank weiter ausbauen konnte. Hier muss die Commerzbank allerdings aufpassen, dass sie auch künftig ihre Kernkunden in den internationalen Märkten weiter umfassend betreuen kann. Denn auch viele größere Mittelständler sind inzwischen weltweit aufgestellt und erwarten von ihren Hausbanken entsprechende Fähigkeiten. Für den deutschen Mittelstand wird zum Beispiel China immer wichtiger, dort muss die Commerzbank investieren.

Welches der beiden großen Geldhäuser hierzulande kann im internationalen Wettbewerb mithalten?

Die Deutsche Bank ist trotz aller Probleme nach wie vor das einzige Institut, das über die finanziellen und personellen Ressourcen verfügt, im Investmentbanking und im Großkundengeschäft in der Champions League mitzuspielen. Betrachtet man die League Tables, so muss man zwar feststellen, dass die Deutsche Bank in den vergangenen Jahren zurückgefallen ist, jedoch ist sie immer noch bei vielen großen Transaktionen dabei. Schaut man sich die Bilanz an, so verfügt das Geldhaus nach wie vor über eine solide Kapitalausstattung und erhebliche Liquiditätsreserven. Zudem zählt die Deutsche Bank nach wie vor zu den Top-Adressen für High Potentials, was im Investmentbanking extrem wichtig ist. Dennoch verlieren die deutschen Banken seit Jahren Marktanteile im Großkundengeschäft an den internationalen Wettbewerber und das ist für die hiesige Wirtschaft insgesamt kein gutes Signal.

Wie steht es um die Wettbewerbsfähigkeit im Retailsegment hierzulande?

Im Privatkundengeschäft sieht die Lage komplett anders aus. Hier hat sich die Commerzbank gut entwickelt, gewinnt

Volker Brühl

ist seit Oktober 2013 Geschäftsführer am Center for Financial Studies an der Goethe-Universität Frankfurt am Main sowie Professor für Banking and Finance an der Hochschule für Oekonomie und Management. Zuvor war er unter anderem Partner bei McKinsey, Bereichsvorstand bei der West LB und Managing Director bei Dresdner Kleinwort. Zu seinen früheren Stationen gehören Roland Berger und die Deutsche Bank.



Kunden und Marktanteile und macht auch in der Digitalisierung im Vergleich zur Deutschen Bank deutlich größere und schnellere Fortschritte. Die Deutsche Bank leidet nicht nur unter dem Fehlschlag Postbank, sondern auch unter Reputationsschäden, die sie seit Jahren nicht loswird. Banking ist nach wie vor eine Sache des Vertrauens, und dieses hat doch selbst bei langjährigen Kunden arg gelitten. Ich gehe davon aus, dass mit Christian Sewing ein glaubhafter Neuanfang gelingen kann. Aber das kostet Zeit und viel Geld.

Zu welchen Finanzinstituten zieht es die Privatkunden?

Der deutsche Retailmarkt ist enorm umkämpft. Nach wie vor dominieren hier in weiten Teilen die Sparkassen sowie die Volks- und Raiffeisenbanken, die ohne Skandale durch die Krise gekommen sind und es gut verstehen, ihre Präsenz in der Fläche mit den Chancen der Digitalisierung zu verbinden. Darüber hinaus wachsen die ING-DiBa, aber auch Santander und die Targobank kontinuierlich im Privatkundengeschäft. Es wird schwer für die Deutsche Bank, im klassischen Privatkundensegment zu punkten. Eine Baustelle ist auch das Private Wealth Management, wo zuletzt die Marke Sal. Oppenheim eingestellt wurde. Gegen Institute wie das Bankhaus Metzler oder Berenberg ist es jahrelang nicht gelungen, an Boden gutzumachen, warum also jetzt? Die Deutsche Bank hat über viele Jahre hinweg Reputation und Vertrauen auch bei vermögenden Privatkunden verspielt. Das wieder aufzuholen und Neukunden zu gewinnen, wird sehr schwer, zumal dieses Kundensegment auf Kontinuität setzt. Obwohl die strategische Ausrichtung, ein risiko- und ertragsseitig besser ausbalanciertes Geschäftsportfolio anzustreben, grundsätzlich richtig ist, wird es für die Deutsche Bank sehr schwer, dies kurzfristig erfolgreich umzusetzen.

Und welche Chancen hat die Deutsche Bank bei den mittelständischen Unternehmen?

Der Mittelstand fühlt sich von der Deutschen Bank schon seit vielen Jahren verlassen, weil der strategische Fokus auf dem Kapitalmarktgeschäft lag und der klassische Mittelstand hier nach wie vor nur einen begrenzten Bedarf hat. Aus vielen Kundenbeziehungen hat man sich bewusst zurückgezogen, unter anderem auch deshalb, weil es den für das Investmentbanking zuständigen Top-Managern in London und New York schlicht am Verständnis für den deutschen Mittelstand und erst recht für das Privatkundengeschäft gefehlt hat. Wie wichtig aber ein Ausgleich zum sehr volatilen Kapitalmarktgeschäft sein kann, hat man wohl erst jüngst erkannt und die entsprechenden Konsequenzen im Vorstand gezogen. Ich halte den personellen Neuanfang in der Deutschen Bank für richtig und vielversprechend. Dennoch wird es enorm schwer, die zur Commerzbank, DZ Bank oder die ein oder andere Landesbank abgewanderten Firmenkunden zurückzugewinnen. Außerdem hat manche Auslandsbank die Attraktivität des deutschen Mittelstandsgeschäfts für sich entdeckt.

Was wird mit der Investmentsparte der Deutschen Bank passieren?

Die Investmentbank produzierte in den letzten drei Jahren rückläufige Erträge in nahezu allen Kernbereichen der Investmentbank, im Sales & Trading oder auch im Emissions- und Beratungsgeschäft. Selbst das eigentlich starke Transaction Banking geht zurück. Hinzu kommt, dass die Bank unter steigenden Refinanzierungskosten aufgrund des leicht verschlechterten Ratings leidet. Die Deutsche Bank hat zwar mit Kostensenkungsprogrammen reagiert, jedoch gehen die



Erträge schneller zurück als die Kosten. Das Fatale ist: Die US-amerikanischen Investmentbanken verdienen derzeit durchweg viel Geld. Die Deutsche Bank hat also kein Markt-, sondern ein Wettbewerbs- und Kostenproblem. Daher muss sie eine neue Strategie für das internationale Kapitalmarktgeschäft entwickeln. Hier ist bislang nicht klar, wohin die Reise gehen soll. Der bislang angekündigte Personalabbau, insbesondere in Nordamerika, kann da bestenfalls Signalwirkung entfalten. Die Herausforderungen, die Investmentbank nachhaltig profitabel zu gestalten, sind vielfältig. Veränderte regulatorische Rahmenbindungen sowie die daraus resultierenden erhöhten Kapitalanforderungen reduzieren die Renditen in etlichen Produktsegmenten und erfordern ein Umdenken. Zielkunden und -märkte müssen neu adjustiert werden. Dabei bleiben viele Fragen noch unbeantwortet, etwa: Wie sieht eigentlich die Asienstrategie der Bank aus? Oder: Wie will man den Londoner Hub der Investmentbank nach dem Brexit ausgestalten? Welche Rolle will die Bank in Nordamerika künftig spielen? Da bleibt noch viel Arbeit für Herrn Sewing und sein Vorstandsteam. Eine ganz zentrale Frage wird die künftige IT-Architektur der Bank spielen. Ohne eine schlanke, modularisierte und agile IT-Plattform kann man heute keine wettbewerbsfähigen Kostenstrukturen realisieren. Auch hier ist nicht klar, wie man das erreichen will.

Was halten Sie von den hohen Bonuszahlungen an die Investmentbanker trotz schlechter Ergebnisse?

Da kommen wir zu einem nicht zu unterschätzenden so genannten „weichen“ Faktor, den man gewöhnlich als Unternehmenskultur bezeichnet. Dass diese in den letzten Jahren im Investmentbanking problematisch war, sieht man an den Zahlen. Immens hohe Bonuszahlungen an Investmentban-

ker ohne den dafür erforderlichen geschäftlichen Erfolg, das versteht kaum jemand. Dennoch kann ich das bis zu einem gewissen Grad nachvollziehen, auch wenn es eine wenig populäre Einschätzung sein mag. Denn Leistungsträger in diesem volatilen Geschäft erwarten eine marktgerechte Vergütung trotz wechselnden Erfolgs, das mag man gut finden oder nicht, aber das sind die Mechanismen im Investmentbanking. Solange der Erfolg da ist, interessiert das niemanden, auch nicht die Shareholder. Bei schlechten Zahlen sieht das anders aus. Nur, wenn Sie dann die Boni drastisch kürzen,

„Ohne eine schlanke, modularisierte und agile IT-Plattform kann man heute keine wettbewerbsfähigen Kostenstrukturen realisieren.“

gehen ganze Teams zum Wettbewerber und gefährden die Plattform als solche. Daher können Sie nur schrittweise vorgehen. Die Deutsche Bank muss ihr Investmentbanking überdenken und dann auch in weiten Teilen das Management austauschen. Nur so kann mittelfristig ein Umdenken in den Köpfen der Investmentbank stattfinden. Das ist eine Transformation, bei der Christian Sewing und sein Team viel Fingerspitzengefühl brauchen.

Ihre Einschätzung der Zukunft der Deutschen Bank klingt sehr skeptisch ...

Auch wenn die von mir skizzierte Ist-Situation problembehaftet ist, sehe ich durchaus gute Chancen für die Zukunft der Deutschen Bank. Ich bin jedoch davon überzeugt, dass das Institut angesichts der Vielzahl der Herausforderungen

einige Jahre Zeit benötigt, um zu alter Ertragsstärke bei veränderter Geschäftsstrategie zurückzufinden. Ich hoffe sehr, dass man Christian Sewing die dafür erforderliche Zeit gibt und sich eben nicht in eine Fusion stürzt, die aus meiner Sicht zum jetzigen Zeitpunkt der falsche Weg wäre.

Also wäre die Übernahme der Deutschen Bank durch einen Konkurrenten keine Lösung?

Nein, eine für die deutsche Wirtschaft gute Lösung wäre das sicherlich nicht. Wir bräuchten als mit Abstand größte Volkswirtschaft in Europa eigentlich mehr als eine zumindest in Europa führende Bank, die auch weltweit mit den Besten mithalten kann. Daher wäre eine Übernahme, aber auch eine Fusion mit einem anderen europäischen Institut zumindest derzeit keine Lösung. Denn die Deutsche Bank wäre gegenwärtig in einer solchen Konstellation der Juniorpartner. Sie muss zunächst zu alter Stärke zurückfinden, um dann Fusionsmöglichkeiten ausloten zu können. Perspektivisch wird es zu einer weiteren Konsolidierung im europäischen Bankensektor kommen müssen.

Wäre eine innerdeutsche Lösung sinnvoll, zum Beispiel eine Fusion mit der Commerzbank?

Eine immer mal wieder diskutierte Fusion der Deutschen Bank mit der Commerzbank wäre derzeit nur zum Schaden beider Institute. Denn beide Häuser müssen erst einmal ihre Hausaufgaben machen, um Fusionsfähigkeit herzustellen. Leider sieht man in der Wirtschaft häufiger einmal Fusionen und Übernahmen als scheinbaren Ausweg aus der Krise an. Dies wird dann als vermeintlicher Befreiungsschlag verkauft, ist aber in den seltensten Fällen eine nachhaltige Lösung. Ein abschreckendes Beispiel ist für mich die Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank. Wo sind denn dort nachhaltig Werte geschaffen worden? Im Gegenteil: Die Übernahme der Dresdner Bank hat zu enormen Integrationskosten, Abschmelzverlusten bei Kundenbeziehungen und letztlich dem Untergang der seinerzeit zweitgrößten Investmentbank in Deutschland, nämlich Dresdner Kleinwort, geführt mit dem Ergebnis, dass die Commerzbank de facto über kein nennenswertes Kapitalmarktgeschäft mehr verfügt. Das ist für ein Haus mit dieser Größe und mit dem Anspruch, eine Universalbank zu sein, eigentlich nicht vereinbar.

Was wird aus der Commerzbank?

Die Commerzbank macht ja trotz der erwähnten Herausforderungen durchaus Fortschritte, etwa beim Abbau von Altlasten, sie ist insgesamt auf einem guten Weg. Für mich ist jedoch keine überzeugende Strategie im Kapitalmarkt- und Großkundengeschäft erkennbar, dort wird immer noch viel Kapital gebunden, ohne dass man eine angemessene Rendite auf das eingesetzte Kapital erzielt. Auch bin ich davon überzeugt, dass die Commerzbank das Filialportfolio deut-

lich stärker ausdünnen müsste als bislang geplant. In jüngerer Zeit hat sich der Aktienkurs der Commerzbank wieder negativ entwickelt. Dennoch halte ich es bei entsprechender Aktienkursentwicklung für durchaus möglich, dass der Bund seine Beteiligung bis zum Ende dieser Legislaturperiode verkauft.

Wenn der Bund seine Beteiligung an der Commerzbank abgeben sollte, wer übernimmt dann?

Der Bund hat eine große Verantwortung, weil ein möglicher Verkauf der Katalysator für eine Übernahme der Commerzbank sein könnte. Was dann passieren kann, zeigt ein Blick auf die Hypovereinsbank. Seit der Übernahme durch die Unicredit ist das Geldhaus nur noch ein Schatten früherer Tage. Ausschüttungen an die Muttergesellschaft erschweren Investitionen ins eigene Kerngeschäft und führen zur Abwanderung von Top-Kräften. Ich halte daher einen Verkauf der Commerzbank-Beteiligung selbst in den kommenden Jahren für nicht gut. Denn ich würde mir auch hier wünschen, dass das Management den eingeschlagenen Weg konsequent weitergehen kann. Wenn dies sowohl bei der Commerzbank als auch bei der Deutschen Bank gelingen würde, dann kann es durchaus sein, dass beide Institute sich wieder zu führenden Säulen des europäischen Bankensektors entwickeln. Das wäre gut für die deutsche Wirtschaft.

Wie wird sich der Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union auf den Bankenmarkt auswirken?

Der Brexit ist für den europäischen Finanzsektor eine Chance, da die Übermacht des Finanzplatzes London sich relativieren wird. Es gibt ja bereits jetzt Verlautbarungen einiger Auslandsbanken, Kapazitäten in die Europäische Union zu verlagern, zum Beispiel nach Frankfurt oder Paris. Dadurch werden zusätzliche Arbeitsplätze und Wertschöpfung in der Staatengemeinschaft entstehen, und der anhaltende Personalabbau im Bankensektor kann in Frankfurt ein Stück weit kompensiert werden. Unter dem Strich wird die Zahl der Arbeitsplätze in Frankfurt und an anderen Finanzzentren abnehmen, nicht zuletzt wegen der fortschreitenden Digitalisierung. Das muss aber keineswegs bedeuten, dass der Wettbewerb sich im Bankgeschäft weiter verschärft. Denn von der Verlagerung sind auch zentrale Funktionen wie Risikomanagement oder Compliance betroffen. Die Betreuung der Firmenkunden und institutionellen Kunden – und um die geht es in erster Linie, weniger um das Privatkundengeschäft – wird auch teilweise von London aus in die Europäische Union verlagert. Damit ist aber aller Voraussicht nach nicht ein Ausbau von Kapazitäten verbunden. ■

Das Interview führten Stefanie Hühig und Christian Kemper in Frankfurt am Main.