

COMEBACK

Positiver Ausblick: „Ich erwarte einen Post-Corona-Boom.“

Konjunktur. Wie stark wird die Wirtschaft in Deutschland, im Euroraum und in den USA wachsen? Wie groß ist das Inflationsproblem und wie real das Risiko einer Immobilienblase? Eine Analyse von Commerzbank-Chefvolkswirt Jörg Krämer.

Die Volkswirte der Commerzbank rechnen für Deutschland mit einer kräftigen wirtschaftlichen Erholung. „Ich erwarte einen Post-Corona-Boom“, sagt Chefvolkswirt Jörg Krämer. Für das deutsche Bruttoinlandsprodukt rechnet er mit einem Plus von 4,0%. Dafür spreche auch, dass die privaten Haushalte einen Teil des Konsums nachholen werden, auf den sie während der Pandemie notgedrungen verzichten mussten. „Selbst wenn die Menschen nur einen Teil ihrer Corona-Ersparnisse ausgeben, gibt das dem Konsum einen ordentlichen Zusatzschub“, so Krämer.

Zur starken Erholung dürfte von Herbst an auch wieder die Industrie beitragen, die zuletzt durch Materialmangel gebremst wurde. Trotz dieses positiven Konjunkturausblicks sehen die Commerzbank-Volkswirte eine deutliche Zunahme der Unternehmensinsolvenzen, wobei die Pleitewelle bei weitem nicht so schlimm werde wie nach dem Platzen der Aktienblase vor 21 Jahren.

Noch kein Inflationsproblem

Auch im Euroraum werden nach Einschätzung der Commerzbank-Volkswirte fortschreitende Impfraten und sinkende Inflationswerte für eine kräftige Erholung sorgen. „Wir rechnen für dieses Jahr mit einem Wachstum der Euro-Wirtschaft von 4,5%“, prognostiziert Krämer. Trotzdem sei für dieses und das nächste Jahr noch kein echtes Inflationsproblem zu erwarten. Zwar steigen die Produktpreise mittlerweile deutlich, aber das werde nur wenig auf den Verbraucherpreisindex durchschlagen. „Die Inflation wird nicht mehr von den Waren, sondern von den Dienstleistungen dominiert“, betont Krämer. Diese hängen an den Arbeitskosten, die aber wegen der Probleme an den Arbeitsmärkten nur moderat steigen. Entsprechend ist für dieses Jahr im Euroraum nur mit einer Kerninflationssrate von 1,1 Prozent zu rechnen.

Anders beurteilt Krämer die Inflationsrisiken auf lange Sicht: „Der Kreditthron der Staaten bleibt ebenso hoch wie die Bereitschaft der Europäischen Zentral-

bank, ihn durch Anleihekäufe zu stillen.“ Dadurch gelange weiter zu viel Geld in Umlauf, was sich in einer höheren Inflation niederschlagen werde, wenn die Arbeitsmärkte in ein paar Jahren wieder eng sein werden.

Drohende Immobilienblase

„Einige Folgen der lockeren Geldpolitik beobachten wir schon längst mit Sorge, nämlich die Überbewertung vieler Vermögenswerte. Das Zuviel an Geld wird die Vermögenspreise weiter inflationieren, bis in ein paar Jahren die Verbraucherpreis-Inflation anzieht“, erläutert Krämer. Bestes Beispiel sind die Immobilienpreise. Immobilien seien hoch bewertet, wobei der Höhepunkt vermutlich noch nicht erreicht ist. „Das Risiko ist real, dass wir in ein paar Jahren eine Immobilienblase haben“, meint Krämer. Von diesem Liquiditätseffekt sind auch Aktien betroffen. Doch anders als Immobilien, deren Preise derzeit nur eine Richtung kennen, reagieren Aktien auch kurzfristig auf realwirtschaftliche und andere Gegebenheiten - zumal sie schneller gehandelt werden können als Immobilien. Im zweiten Halbjahr steigt an den hoch bewerteten Aktienmärkten jedenfalls das Risiko von Rückschlägen, so die Einschätzung der Commerzbank-Volkswirte.

USA im präsidialen Aufwind
In den USA hat sich dank des weit fortgeschrittenen Impfprozesses und der riesigen Konjunkturprogramme von Präsident Joe Biden der Konjunkturausblick deutlich aufgehellt. Die Volkswirte der Commerzbank rechnen für die US-Wirtschaft 2021 mit einem Wachstum von 6,8 Prozent. Weil die Inflation zuletzt rasant auf 5% gestiegen ist und die Arbeitskosten wieder stärker steigen, dürfte die US-Notenbank Fed die Reduktion ihrer Anleihekäufe („tapering“) im vierten Quartal dieses Jahres einleiten. Mit der ersten Leitzinserhöhung rechnen die Volkswirte aber erst für den Herbst 2023. „Dahinter steht die Vorstellung, dass die Fed einem viel höheren politischen Druck ausgesetzt ist als früher“, erläutert Krämer.



Für Martin Butollo, seit 2013 Country CEO der Commerzbank AG in Österreich, hat die Wirtschaftskrise die Bedeutung einer starken Finanzindustrie verdeutlicht: „Wir haben als Bank gesehen – und das haben uns auch viele Kunden bestätigt –, wie wichtig eine verlässliche Hausbankbeziehung für Firmenkunden ist. Diese Hausbank sind wir für den deutschen Mittelstand und viele große und mittelgroße Unternehmen in Österreich.“

„So schaffen wir ein neues Wirtschaftswunder“

Interview. Welche Erkenntnisse sind aus der Krise zu ziehen? Was braucht es für einen wirtschaftlichen Aufschwung? Und welche Rolle spielt dabei das Thema Nachhaltigkeit? Antworten von Martin Butollo, CEO der Commerzbank in Österreich.

Herr Butollo, die jüngsten Coronazahlen geben Anlass zur Hoffnung, dass man die Pandemie langsam, aber sicher in den Griff bekommt. Gilt das auch für die Wirtschaft oder rechnen Sie mit einem ökonomischen Long Covid, sprich mit anhaltenden Belastungen?

Die Corona-Pandemie wird in der Form so nicht für immer bleiben, aber Corona hat Veränderungen bewirkt, die dauerhaft sind. Die Folgen werden viele Unternehmen noch länger beschäftigen. Vor allem bei der Unternehmensfinanzierung gibt es oftmals akuten Handlungsbedarf. Je nachdem, wie stark das Geschäftsmodell durch die Pandemie betroffen ist, kann entweder das Rückführen von Schulden oder aber die Notwendigkeit neuer Investitionen zu einem bestimmten Thema werden. In beiden Fällen sind die Banken wichtige Partner für die Firmen. Schließlich ist die aktuelle Situation keine Krise der Finanzbranche. Daher können Unternehmen unverändert die Kapitalmärkte für den jeweiligen Bedarf nutzen.

Hat die Coronakrise insofern die Bedeutung einer gut aufgestellten und leistungsstarken Finanzbranche deutlich gemacht?

So ist es. Die Politik brauchte die Banken, um Teile der Staatshilfen schnell und unkompliziert zu verteilen, und die Wirtschaft hatte mit den Geldhäusern Partner an ihrer Seite, die auch in der Krise verlässlich den Zugang zu Kapital garantierten. Die Coronakrise hat also die Krisenresistenz und die tatsächliche Leistungsbereitschaft und Leistungsfähigkeit der Banken eindrucksvoll aufgezeigt, nicht nur im Kreditgeschäft. Zur endgültigen Überwindung der Folgen der Coronakrise gibt es auch aufgrund der langen Lockdowns weiterhin einen immensen Investitionsbedarf in Österreich. Neben den klassischen Bankkrediten bietet der Kapitalmarkt dafür eine ganze Bandbreite moderner Instrumente, die auf den jeweiligen Bedarf des Unternehmens hin ausgewählt und zugeschnitten werden können. Dazu gehören beispielsweise Unternehmensanleihen und syndizierte Kredite, auch Konsortialkredite genannt. Innovative und bei Bedarf maßgeschneiderte Finanzierungsformen sind übrigens nicht nur etwas für multinationale Großkonzerne. Auch der Mittelstand kann davon profitieren.

Welche Rolle haben dabei die Unternehmen gespielt?
Die Pandemie hat dazu geführt, dass Investoren, Verbraucher und andere Interessengruppen genauer hinschauen, welche Rolle die Unternehmen bei der Bewältigung gesellschaftlicher Probleme spielen - sei es im Gesundheitswesen oder beim Klimawandel. Insbesondere von großen Unternehmen wird nunmehr erwartet, dass sie maßgeblich zur Nachhaltigkeit beitragen und im Zuge des Wandels eine wichtige Funktion einnehmen.

Haben sich die Unternehmen dieser Verantwortung gestellt?
Einige haben das getan, beispielsweise indem sie sich Kapital für nachhaltige Projekte beschaffen. So nahm der Pharmakonzern Pfizer vor Kurzem auf den Anleihemärkten über eine Milliarde US-Dollar auf, um Nachhaltigkeitsprojekte im Rahmen seiner Covid-19-Maßnahmen zu finanzieren. Im August 2020 emittierte Alphabet, die Muttergesellschaft von Google, die bisher größte Unternehmensanleihe für Nachhaltigkeit. Der Erlös von 5,75 Milliarden US-Dollar fließt in verschiedene Umwelt- und Sozialinitiativen. Zwei Beispiele, die die zunehmende Dynamik in diesem Bereich illustrieren. Wir gehen in Anbetracht dessen davon aus, dass Emissionen mit direktem Nachhaltigkeitsbezug mehr und mehr zu einer Selbstverständlichkeit werden.

Welche Grundhaltung würden Sie sich von Unternehmern und Entscheidungsträgern in der Wirtschaft für die nahe Zukunft wünschen?
Das Motto sollte lauten: Tun statt nur reden. Für ein neues „Wirtschaftswunder“ muss sich unser Land auf seine vorhandenen Stärken besinnen: Innovationskraft, Kreativität, Flexibilität, Unternehmertum - und vor allem Mut zur Umsetzung.

Ist das zugleich der Zugang zur Krisenbewältigung, mit dem der erhoffte post-coronale Wirtschaftsaufschwung gelingen wird?
Nachhaltigkeit ist sicher das entscheidende Thema der Zukunft - für die Unternehmen, für die Gesellschaft und für die Politik. Und es

ist kein Modethema, sondern eines, das bleiben wird. Für einen Aufschwung sind aber auch weitere Themen entscheidend. Die digitale Transformation etwa schafft neue Perspektiven, sprich neue Berufsbilder und neue Arbeitsplätze. Das sind Chancen für Unternehmen, die Gesellschaft, Banken und den Arbeitsmarkt. Ein Wirtschaftsaufschwung braucht wie schon gesagt zudem eine starke Finanzindustrie, also starke Banken, die sich verändern müssen, um den Strukturwandel in der eigenen Branche zu stemmen und den Umbau der Wirtschaft zu begleiten.

Wie beurteilen Sie bis dato Österreichs Weg durch die Krise?

Die österreichische Wirtschaft hat sich in der Krise bislang als robust erwiesen. Einige Unternehmen sind besser durch die Krise gekommen, als sie anfangs angenommen hatten, und mussten beantragte und bereits genehmigte Kredite nicht in Anspruch nehmen. Wir rechnen in der zweiten Jahreshälfte - in Abhängigkeit von der weiteren Impfung und Lockdown-Entwicklung - dennoch mit einem Anstieg der Insolvenzen, der sich auch in das kommende Jahr ziehen wird. Betroffen sind natürlich insbesondere die von Corona schwer betroffenen Sektoren.

INFORMATION
Die Seiten „Comeback“ beruhen auf einer Medienkooperation mit der „Presse“ und sind mit finanzieller Unterstützung der Commerzbank AG entstanden.

COMEBACK

Bankgeschäfte. Über die Bedeutung von Finanzinstituten in Krisenzeiten als Kapitalgeber, Marktvermittler und Unternehmenspartner für nachhaltige Transformationen.

Nachhaltige Lösungen mit Fokus auf den Mittelstand

Im Februar 1870 errichteten Kaufleute, Merchant Banker und Privatbankiers die „Commerz- und Disconto-Bank in Hamburg“. Rund 150 Jahre später ist die Commerzbank AG, die seit 1990 ihren juristischen Sitz in Frankfurt am Main hat, ein in knapp 50 Ländern verteilter internationaler Konzern mit weltweit 49.000 Mitarbeitern. In Deutschland ist sie Marktführer im Firmenkundensegment mit Fokus auf den Mittelstand und wickelt rund 30 Prozent des deutschen Außenhandels ab. Seit 2009 ist die Commerzbank auch in Österreich mit einer Niederlassung in Wien vor Ort, aktuell mit 40 Mitarbeitern.

Wandel als Chance

„Zu unseren Kunden zählen große und mittelständische österreichische Unternehmen, die auch international tätig sind. Viele dieser Unternehmen haben eine enge Verbindung zu Deutschland, etwa durch Tochtergesellschaften oder Produktionsstätten. Österreich ist somit ein wichtiger strategischer Markt der Commerzbank im Firmenkundengeschäft“, erläutert Martin Butollo, Country CEO Commerzbank Österreich.

Einer Vielzahl österreichischer Unternehmen bescheinigt er aktuell ein gutes Management der coronabedingten Wirtschaftskrise: „Wir beobachten, dass viele der Unternehmen in den letzten Jahren ihre Hausaufgaben gemacht und das Eigenkapital und die Liquidität deutlich gestärkt haben. Das hilft beim Überwinden schwieriger Situationen und macht krisenresistent - auch wenn es branchenabhängig natürlich Unterschiede in der Betroffenheit gibt.“ Positiv stimmt Butollo, dass der notwendige Wandel von vielen Unternehmen als strategische Chance wahrgenommen wird, substanzielle Potenziale für die anstehende Transformation zu nutzen und dadurch gestärkt in die nächsten Jahre zu gehen.

Den Bankensektor sieht er dabei in der Pflicht, Unterstützung anzubieten, vor allem für kleine und mittlere Unternehmen und insbesondere wenn es um ein zentrales Thema der Zukunft, die Nachhaltigkeit, geht: „Finanzierungen werden zunehmend an Nachhaltigkeitskriterien geknüpft. Ich gehe davon aus, dass es ohne diesen Nachweis in spätestens zehn Jahren kaum mehr neue Kredite geben wird.“ Finanzinstitute spielen eine wichtige Rolle bei der nachhaltigen Entwicklung - nicht

nur als Kapitalgeber und Vermittler auf den Fremdkapitalmärkten, sondern auch dadurch, dass sie den Übergang zu nachhaltigeren Praktiken erleichtern.

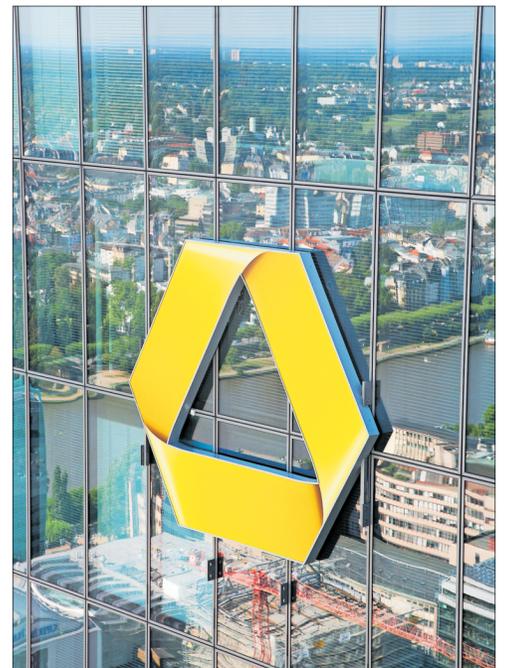
Banken als Spielmacher

Zu den möglichen Lösungen der Banken für ihre Firmenkunden gehören grüne Kredite, die den Green Loan Principles der Loan Market Association (LMA) entsprechen, an Nachhaltigkeit gebundene Darlehen sowie die mit dem grünen Label versehene Variante des Schuldscheins. Dieses privat platzierte und handelbare Instrument richtet sich an Unternehmen, die mit den Erlösen ihre nachhaltige Ausrichtung erweitern wollen.

„An Nachhaltigkeit gebundene Darlehen schaffen konkrete Anreize für mehr Nachhaltigkeit: So richtet sich die Marge des Darlehens danach, wie weit das Unternehmen nachhaltigkeitsbezogene Leistungsindikatoren erfüllt. Diese sogenannten Key Performance Indicators, kurz KPIs, können ein

Nachhaltigkeitsrating oder andere Ziele umfassen, die aus der Geschäftstätigkeit des Unternehmens abgeleitet werden“, so Butollo. Darüber hinaus seien Finanzinstitute in puncto Nachhaltigkeit auch wichtige Mittler, indem sie das Kapital anderer Institutionen in solche Projekte lenken. Diese Rolle ergibt sich zum einen aus den zunehmenden Anforderungen an das Finanz- und Risikomanagement, die zu einer Belastung der Bilanzen führen. Zum anderen lässt sich das ganze Spektrum nachhaltiger Bankgeschäfte nur ausschöpfen, wenn das Kapital von Investoren mit unterschiedlichen Investitionszielen gesammelt wird.

„Die Banken sind dabei die Spielmacher: Sie verbinden Investoren mit den passenden Investitionsmöglichkeiten“, sagt Butollo, der dabei stets den Mittelstand im Auge hat: „Wir sind Partner im Hinblick auf eine bessere Orientierung für kleine und mittlere Unternehmen bei der Evaluierung und Implementierung von nachhaltigen Finanzierungslösungen.“



Seit 2009 steht das gelbe Commerzbank-Logo symbolisch für den engen Kontakt zwischen Bankangestellten, Kunden und Partnern.

Net-Zero Banking für den Klimaschutz

Die Commerzbank AG hat sich dem Ziel verpflichtet, mit ihrem Kerngeschäft Einfluss auf eine nachhaltige Entwicklung von Wirtschaft und Gesellschaft zu nehmen - und geht dabei mit gutem Beispiel voran. Seit 2015 wird klimaneutral gearbeitet und im „Global 100 Most Sustainable Corporations in the World Index“ der kanadischen Organisation Corporate Knights wird die Commerzbank 2021 unter den Top 10 der nachhaltigsten Banken geführt. 2020 wurden 31 Green und Social Bonds im Gesamtvolumen von etwa 4,6 Milliarden Euro bei Projektfinanzierungen in Erneuerbare Energien als ein führender Anbieter in Deutschland und Europa.

Den nächsten Schritt ist die Commerzbank Ende April 2021 mit dem Beitritt zur Net-Zero Banking Alliance von UNEP FI, der Finanzinitiative des Umweltprogramms der Vereinten Nationen, gegangen. Die Net-Zero-Verpflichtung verlangt konkrete Maßnahmen, mit denen Kunden nachweislich bei der Reduktion von Treibhausgas-Emissionen unterstützt werden.



Laut Commerzbank-Chefvolkswirt Jörg Krämer deuten alle entscheidenden Parameter auf eine rasche Genesung der Wirtschaft hin.