

Bankenmarkt Deutschland: Regulieren mit Augenmaß!

Der deutsche Bankenmarkt ist robust. Der durch die Pandemie ausgelöste Stresstest des Bankensystems unter Realbedingungen wurde erfolgreich bestanden. Mit dem weiter grassierenden Corona-Virus und vor allem dem Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine steht die deutsche Volkswirtschaft vor einer erneuten Belastungsprobe. Angesichts der zu erwartenden massiven konjunkturellen und strukturellen Auswirkungen des Krieges fordern die Chefvolkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe: Die Kreditversorgung darf nicht durch überbordende Regulierung eingeschränkt werden.

- Systemstabilität und Kreditvergabe zur Unterstützung der Konjunkturerholung sind zwei Seiten einer Medaille. Daher sind eine geänderte Bankenregulierung und eine Abkehr von Vergemeinschaftungs- und Zentralisierungsmaßnahmen im Rahmen der Bankenunion gefordert.
- Sparkassen sind entscheidende Finanzierungspartner des deutschen Mittelstands. Damit sie ihren wichtigen Beitrag zur Unterstützung der Unternehmen vor Ort leisten können, muss das Proportionalitätsprinzip in der Regulierung unbedingt beachtet werden.
- Weitere Kapitalbelastungen sind zu vermeiden. Mit Blick auf die erwarteten konjunkturellen Rücksetzer muss geprüft werden, ob die avisierte Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers verschoben wird. Gleiches gilt für den sektoralen Systemrisikopuffer.

18. Mai 2022

Autoren

Uwe Dürkop – Berliner Sparkasse
Jochen Intelmann – Haspa
Dr. Ulrich Kater – DekaBank
Dr. Moritz Kraemer – LBBW
Christian Lips – NORD/LB
Dr. Jürgen Michels – BayernLB
Dr. Reinhold Rickes – DSGV
Dr. Gertrud Traud – Helaba
Prof. Dr. Carsten Wesselmann
– Kreissparkasse Köln

Koordinatorin:

Dr. Sonja Scheffler
sonja.scheffler@dsgv.de

Sparkassen und Landesbanken sind der Partner des Mittelstands

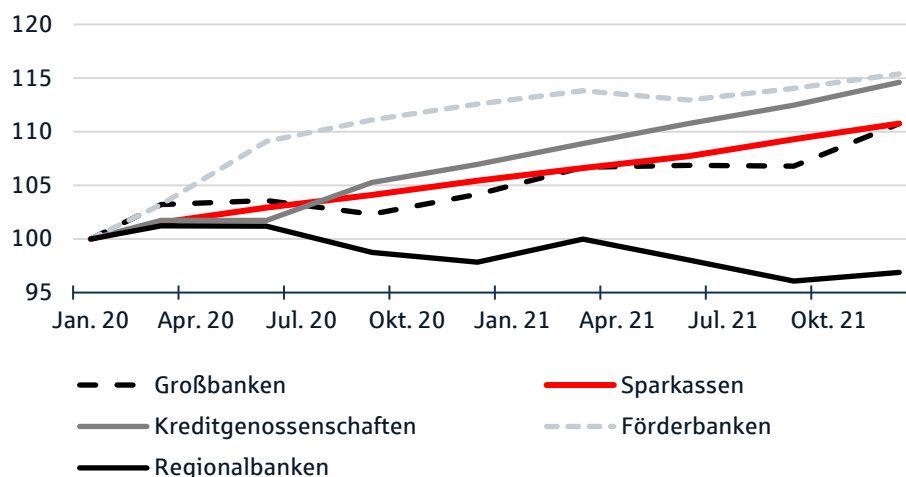
Mittelständische Unternehmen stellen in Deutschland einen bedeutenden Wirtschaftsfaktor dar. Sie erwirtschaften mehr als die Hälfte der Wertschöpfung und stellen rund 60 Prozent aller Arbeitsplätze. Um dies zu ermöglichen, sind sie auch auf einen starken Finanzierungspartner angewiesen. Dies sind zumeist Sparkassen und Landesbanken. Beide zusammen sind als Sparkassen-Finanzgruppe hierzulande der größte Mittelstandsfinanzierer. Rund zwei Fünftel aller Kredite an Unternehmen und Selbstständige entfallen auf diese Gruppe.

Sparkassen und Landesbanken stemmen einen beträchtlichen Teil des Kreditwachstums

Auch vor dem Hintergrund der nun seit über zwei Jahren andauernden Corona-Pandemie hat sich der öffentlich-rechtliche Bankensektor einmal mehr als verlässlicher Ansprechpartner vor Ort erwiesen. Er hat maßgeblich dafür gesorgt, dass seit dem Frühjahr 2020 die staatlichen Hilfskredite auch bei den Unternehmen ankamen. Darüber hinaus wurden, falls nötig, entsprechende Moratorien vereinbart. Haben alle Sparkassen zusammen zum Jahresbeginn 2020 Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich selbstständige Privatpersonen im Volumen von ca. 444 Mrd. Euro ausgereicht, so ist der Bestand bis Ende des vierten Quartals 2021 auf fast 500 Mrd. Euro geklettert. Absolut betrachtet ist dies der höchste Wert unter allen Bankengruppen. Zugleich haben die regional verankerten Sparkassen dafür gesorgt, dass die Kreditversorgung flächendeckend vor Ort in der gesamten Breite des Mittelstands sichergestellt wurde.

Der Bestand bei Krediten an Unternehmen und wirtschaftlich Selbstständigen nahm 2021 im Gesamtmarkt um 4,8 Prozent zu. Höchste Wachstumsraten wurden bei Sparkassen (+5,4 Prozent), Landesbanken (+5,2 Prozent), Genossenschaftsbanken (+7,8 Prozent) und Großbanken (+6,7 Prozent) realisiert.

Abb. 1 Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbstständige, indiziert (2020 = 100), Quartalsdaten



Quelle: Deutsche Bundesbank, LBBW Research

Insgesamt haben Sparkassen und Landesbanken (+34,4 Mrd. Euro) sowie Genossenschaftsbanken (+25,0 Mrd. Euro) absolut jeweils einen beträchtlichen Teil des Kreditwachstums des Gesamtmarktes (+77,5 Mrd. Euro) gestemmt. Zum Vergleich: Deutsche Großbanken erzielten nur einen Zuwachs von 12,5 Mrd. Euro.

Damit haben sich Deutschlands Landesbanken und Sparkassen als Teil der Lösung erwiesen, um die schweren wirtschaftlichen Einbrüche bei den Unternehmen abzufedern und die Kredite für den im vergangenen Jahr begonnenen konjunkturellen Aufschwung bereitzustellen.

Aber auch der ökologische Umbau unserer Gesellschaft bleibt eine große Herausforderung. Um die von der neuen Bundesregierung angestoßene und durch die angestrebte Energie-Unabhängigkeit von Russland forcierte ökologische Transformation erfolgreich zu gestalten, muss das größte Investitions-programm der vergangenen Jahrzehnte umgesetzt werden. Die Sparkassen-Finanzgruppe will diesen Weg nach Kräften unterstützen. Dafür braucht es aber alle Möglichkeiten der Kreditvergabe, ohne regulatorische Hemmnisse. So könnten die derzeit geplante Rücknahme der Corona-Hilfsmaßnahmen der Bankenaufsicht wie auch die Einführung neuer Kapitalpuffer ab dem Jahr 2023 kontraproduktiv wirken.

Sparkassen-Finanzgruppe stärkt Zusammenhalt

Um auch für diese Herausforderungen besser gerüstet zu sein, hat sich die Sparkassen-Finanzgruppe im Jahr 2021 noch besser aufgestellt. Zahlreiche strategische Kooperationen wurden angestoßen, insbesondere bei den Landesbanken zur Bündelung von Geschäftsaktivitäten. Es gab auch große Zusammenschlüsse, wie z.B. die Übernahme der Berlin Hyp durch die LBBW. Parallel dazu stärkten die Sparkassen ihren Marktauftritt und optimierten Kostenstrukturen. Zehn Sparkassen haben im Jahr 2021 den Zusammenschluss mit anderen Sparkassen gesucht. Ein Beweis für die Fähigkeit der Gruppe, sich dem wettbewerbsintensiven Geschäftsumfeld stets anzupassen.

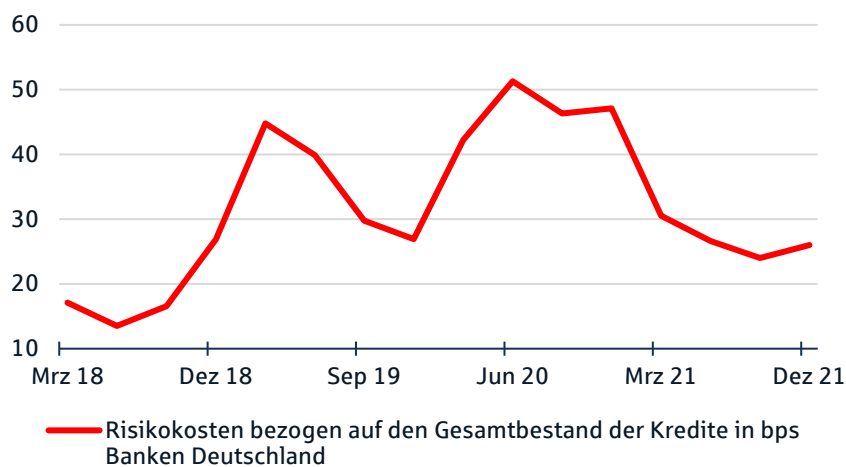
Weiterentwicklung der Gruppe wird die Schlagkraft nochmals erhöhen

Das Vertrauen in die in Deutschland seit Jahrzehnten bestehenden und erprobten Sicherungssysteme ist elementar für die europäische Finanzmarktstabilität. Gerade angesichts der aktuellen Verunsicherung und tiefgreifenden Veränderungen durch die Corona-Pandemie und den Krieg in der Ukraine darf das Vertrauen der Sparerinnen und Sparer nicht dadurch aufs Spiel gesetzt werden, dass der bewährte Rechtsrahmen durch eine in Brüssel zentralisierte Einlagensicherung (EDIS) in Zweifel gezogen wird. Die EU-Kommission erweist dem Schutz der Sparerinnen und Sparer keinen Dienst, wenn sie bewährte und vertrauenswürdige Systeme aushöhlt.

Kreditinstitute gehen gestärkt aus der Krise in die nächste Krise

Erfreulicherweise sind die Verwerfungen der Corona-Pandemie dank der staatlichen Maßnahmen und der vorher aufgebauten Kapitalpositionen relativ gering ausgefallen. Die Unternehmensinsolvenzen sanken trotz Konjunkturerinbruch. Wohnimmobilienkredite wurden weiterhin zuverlässig bedient, Ausfälle und Stundungen blieben selten. In der Folge normalisierte sich die Kreditrisikovorsorge der Kreditinstitute im Jahr 2021 und fiel in etwa auf das Vorkrisenniveau.

Abb. 2 Risikokosten Bankensystem Deutschland, in Basispunkten (bps)



Quelle: EBA, LBBW Research

Gleichzeitig verbesserte sich die Kapitalausstattung der Banken und Sparkassen in Deutschland weiter. Zum Beispiel konnte die harte Kernkapitalquote gemäß Daten der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) per 31.12.2021 auf 15,2 Prozent über das Vorkrisenniveau (14,5 Prozent per 31.12.2019) gesteigert werden. Auch konnte die Profitabilität deutlich zulegen. Die Eigenkapitalrentabilität erreicht zufriedenstellende 4,3 Prozent (0,6 Prozent 2019, 0,3 Prozent 2020). Sparkassen weisen im deutschen Bankenmarkt eine weitaus höhere Eigenkapitalrentabilität aus als der Durchschnitt über alle Bankengruppen. Sie erreichten 2021 eine Eigenkapitalrentabilität vor Steuern in Höhe von 6,1 Prozent.

Ebenso verbesserte sich die Ergebnisqualität. Die Abhängigkeit vom Zinsergebnis konnte durch merklich gesteigerte Provisionserträge weiter verringert werden. Damit dürften sich die Banken und Sparkassen in einer relativ guten Ausgangslage für die bevorstehenden Herausforderungen durch die Folgen des Ukraine-Krieges befinden.

Angesichts der anhaltend hohen Unsicherheit über die weiteren Auswirkungen der Pandemie, aber auch des Ukraine-Krieges, bleibt der konjunkturelle Ausblick allerdings mit hoher Prognose-Unschärfe behaftet. Dabei bauten deutsche Banken und Sparkassen ihr Engagement gegenüber Russland bereits seit der Annexion der Krim merklich ab und haben im Vergleich zu anderen europäischen Bankensystemen ein unterdurchschnittliches Exposure. Laut BIZ hatten deutsche Banken und Sparkassen per 30. September 2021 ein Gesamtexposure in Höhe von 8,1 Mrd. US-Dollar.

Angesichts des Krieges in der Ukraine ist der Ausblick mit hoher Unsicherheit behaftet

Die EBA beziffert das Russland-Exposure der von ihr beaufsichtigten deutschen Banken und Sparkassen per 31.12.2021 mit 4,5 Mrd. Euro (alle beaufsichtigten europäischen Banken: 76 Mrd. Euro). Davon entfällt nur ein geringer Teil auf die Institute der Sparkassen-Finanzgruppe. Das Gros der direkten Auswirkungen belastet die drei großen Privatbanken Deutschlands.

Die Erwartungen hinsichtlich des BIP-Wachstums wurden von Forschungsinstituten und Research-Einheiten der Banken und Sparkassen zuletzt merklich zurückgenommen. Zwar liegt gemäß den Daten der EBA die Quote der notleidenden Kredite (NPLs) hierzulande bei lediglich 1,1 Prozent und damit um 0,9 Prozentpunkte unter dem EU-Durchschnitt. Ein merklicher Anstieg dürfte aber wahrscheinlich sein. Das aktuelle Polster könnte dann teilweise schmelzen. Diesbezüglich gilt für die Kreditinstitute, gegenüber den Entwicklungen bei ihren Kreditnehmern weiter wachsam zu sein.

Weitere Kapitalbelastungen sind zu vermeiden

Die Auswirkungen der Corona-Pandemie haben nicht nur die deutschen, sondern auch viele andere europäische Kreditinstitute vor erhebliche Herausforderungen gestellt. Im Zusammenspiel mit Aufsichts- und Regulierungsbehörden sowie der Politik konnten die Kreditinstitute ihre Widerstandsfähigkeit gleichwohl eindrucksvoll unter Beweis stellen. Vor allem die in den letzten Jahren gesteigerten Eigenkapitalanforderungen stellen sicher, dass die Kreditinstitute auch in der beispiellosen pandemischen Lage ihrer Aufgabe – der Finanzierung der Realwirtschaft – nachkommen konnten; in den allermeisten Fällen ohne ihre bestehenden Kapitalpuffer in Anspruch nehmen zu müssen. Man kann also festhalten: Der durch die Pandemie ausgelöste Stresstest des Bankensystems unter Realbedingungen wurde erfolgreich bestanden.

Die BaFin hat jedoch die Kapitalanforderungen für Kreditinstitute weiter verschärft. Das steht im Gegensatz zu Verlautbarungen während der Hochphase der Pandemie, als Kreditinstituten versichert wurde, im Falle des Einsatzes von Kapitalpuffern ausreichend Zeit für deren Wiederauffüllung zu haben. War kurz zuvor von Politik und Aufsicht eine bereitwillige Kreditvergabe an die Realwirtschaft ausdrücklich gewünscht, soll nun ab Februar 2023 die Aktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers auf inländische Risikopositionen in Rekordhöhe von 0,75 Prozent die Kreditvergabe zur Bremsung bringen. Und das inmitten der wirtschaftlichen Unsicherheiten durch den Krieg in der Ukraine. Gerade in Zeiten, in denen die Konjunktur deutlich abzukühlen droht, sollte entsprechend der Konzeption des antizyklischen Kapitalpuffers die avisierte Erhöhung verschoben werden. Das würde es erleichtern, weiterhin mit Kreditvergaben dem Abschwung entgegenzuwirken.

Doch damit nicht genug: Die Aktiva im Wohnimmobiliensegment werden ab 1. Februar 2023 zusätzlich mit einem sektoralen Systemrisikopuffer von 2 Prozent belastet. Ziel ist es, den Bankensektor resistenter gegenüber Kreditausfällen zu machen, die sich durch starke Preisrückgänge am Wohnimmobilienmarkt ergeben könnten. Unmittelbare Folge der Beschlüsse ist eine weitere Erhöhung der Kapitalanforderungen für den deutschen Bankensektor von insgesamt 22 Mrd. EUR – zusätzlich zu dem schon ausreichend hohen Niveau.

Um die Ursachen zu bekämpfen, die die Regulierungsschritte erforderlich erscheinen lassen, also Überbewertungen am Markt für Wohnimmobilien abzubauen, müssen vor allem die politischen Weichen richtig gestellt werden. Dazu gehören ein sanfter Ausstieg der Europäischen Zentralbank aus der Nullzinspolitik und eine ausreichende Bautätigkeit dort, wo Wohnraum besonders knapp ist. Ziel sollte ein „Soft Landing“ des Marktes sein. Dabei könnte sogar die höhere Inflation hilfreich sein: Relativ gesehen würden Immobilien wieder günstiger, ohne dass dafür nominale Preisrückgänge nötig wären. In einem solchen Umfeld würden die Risiken für den Bankensektor quasi automatisch kleiner.

Leider lässt die BaFin auch Handlungsspielräume beim sektoralen Systemrisikopuffer ungenutzt. Sinnvolle Ausnahmen mit Blick auf akute politische Vorhaben wie die Finanzierung von nachhaltigen Wohnbauten oder Kredite an kommunale, kirchliche und genossenschaftliche Wohnungsbaunternehmen sowie die risikoarme Kreditvergabe durch Bausparkassen wurden von der BaFin nicht berücksichtigt. Die aktuell mehr denn je relevante Energieeffizienz von Gebäuden sowie der beschleunigte Neubau von dringend benötigten Wohnungen dürften damit in Zukunft noch schwerer umsetzbar sein, da sich dabei mehrere Faktoren zu einer ungünstigen Gemengelage ballen: Ein verschärfter Mangel an Material und Personal in der Bauwirtschaft sowie steigende Preise treffen auf nun erschwerte Finanzierungsbedingungen.

Handlungsspielraum beim sektoralen Systemrisikopuffer nutzen!

Grundsätzlich sollte der Finanzwirtschaft dringend Spielraum gelassen werden, um Veränderungen in der Realwirtschaft anstoßen zu können. Diese Rolle wurde den Banken und Sparkassen nicht zuletzt beim Thema Nachhaltigkeit und Transformation der Wirtschaft („Fit for 55“) durch die EU zugeordnet. Auf der anderen Seite dürfen Banken und Sparkassen nicht von Aufsichtsbehörden mithilfe von makroprudenziellen Maßnahmen dazu benutzt werden, Fehlentwicklungen der Geldpolitik und deren realwirtschaftliche Effekte zu korrigieren oder fehlende (fiskal-)politische Maßnahmen auszugleichen.

Beides ist umso bedeutsamer, als der deutsche Bankenmarkt mit seiner Prägung durch eine Vielzahl kleiner und mittelgroßer Kreditinstitute von der weitgehend größenunabhängigen EU-Bankenregulierung ohnehin schon überdurchschnittlich stark betroffen ist.

Dabei hat gerade die Corona-Pandemie die erfolgreiche Symbiose zwischen dezentral aufgestellter Kreditwirtschaft und dezentral verteilter Realwirtschaft aufgezeigt und die Wichtigkeit der Regionalität unterstrichen. Insofern erscheint es gerade angesichts der aktuellen konjunkturellen Verwerfungen aufgrund der geopolitischen Lage angebracht, in der Regulierung das Proportionalitätsprinzip weiter zu stärken. Denn ein „One size fits all“-Ansatz wird den heutigen Herausforderungen immer weniger gerecht und konterkariert auch ebenjenes stabilisierende Element der Regionalität. Damit Sparkassen und genossenschaftliche Institute weiterhin den „Wirtschaftsmotor Mittelstand“ in Deutschland unterstützen können, sind weitere Korrekturen nötig.

Zwar hat sich diesbezüglich in der EU-Regulierung durchaus schon einiges getan – indem z.B. die Kategorie der „kleinen und nicht-komplexen Institute“ eingeführt, der sog. „Mittelstandsfaktor“ erweitert und die Meldefrequenz bestimmter Kapital- und Liquiditätskennzahlen verringert wurden. Das Problem wurde also von Politik und Aufsicht durchaus erkannt. Aber es gilt jetzt zwingend für die Zukunft, diese guten Ansätze konsequent weiterzuentwickeln. Und zwar gerade mit Blick auf die zunehmenden Melde- und Offenlegungsvorschriften, die beim Thema „Nachhaltigkeit“ auf die Finanzinstitute zukommen werden. Dass dies zugleich für eine deutliche Entlastung bei den Aufwendungen sorgen kann, hat die EBA in ihrer Studie zu den Kosten der Einhaltung aufsichtlicher Meldeanforderungen (EBA/Rep/2021/15) herausgestellt – Geld, welches für die Stärkung der Eigenkapitalbasis oder für Investitionen in die Digitalisierung verwendet werden kann.

Schon heute an künftige Regulierungsbelastungen denken

Dessen ungeachtet zeichnen sich aber bereits heute weitere künftige regulatorische Belastungen ab. So wird derzeit auf EU-Ebene der EU-Kommissionsvorschlag vom Oktober 2021 zu CRR III / CRD VI – auch als „Bankenpaket 2021“ bezeichnet – diskutiert. Kommissions-Angaben zufolge soll damit die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors gestärkt werden, ohne die Eigenkapitalanforderungen „deutlich“ zu erhöhen.

Dabei kommt es Kommissions-Angaben zufolge jedoch zu einem durchschnittlichen Anstieg der Mindestkapitalanforderungen nach Ende der Übergangsperiode im Jahr 2030 zwischen 6,4 Prozent und 8,4 Prozent. Damit besteht die Gefahr, die Finanzierung der Realwirtschaft künftig einschränken zu müssen, da die faktischen Eigenkapitalanforderungen seitens Aufsicht und Investoren durch weitere Anforderungen wie die SREP-Eigenkapitalzuschläge über den Säule-1-Mindestquoten liegen. Angesichts des in den kommenden Jahrzehnten in Europa notwendigen Umbaus der Volkswirtschaft zu einer kohlenstoffärmeren Produktion ist dies schwer nachvollziehbar.

Hinzu kommt, dass der Legislativvorschlag an einigen Stellen befristete Zwischenlösungen vorsieht, um den Kapitalanstieg abzufedern, so etwa bei den Forderungen an Unternehmen ohne eine externe Bonitätseinstufung („Unrated Corporates“). Dies betrifft ganz besonders die Kreditvergabe an mittelständische Unternehmen, die „Hidden Champions“ in Deutschland. Dabei ist gerade in den heutigen, besonders unsicheren Zeiten mit Blick auf die Corona-Pandemie und das Wiederaufleben geopolitischer Konflikte Planungssicherheit nötiger denn je. So soll ein im Vergleich zur derzeitigen Regelung geringeres Risikogewicht für ein solches Exposure, sofern die Ausfallwahrscheinlichkeit entsprechend gering ist, lediglich bis Ende des Jahres 2032 gelten.

Eine lediglich befristete Regelung ist aber im Kontext der erst Mitte 2019 verabschiedeten Regelung in der vorhergehenden CRR II widersprüchlich. Denn während in der CRR II die Privilegierung des Mittelstandskredits ausdrücklich gestärkt wurde, wird nach Auslaufen oben genannter Übergangsbestimmung in der CRR III das Rad wieder ein Stück weit zurückgedreht. Die Regelung sollte daher dauerhaft beibehalten werden und für alle Institute, d. h. für Anwender interner Modelle und von Standardverfahren, gelten. Gleiches gilt für die Behandlung von risikoarmen Wohnimmobilienfinanzierungen.

Gerade vor dem Hintergrund des enormen Investitionsbedarfs zur Erreichung eines nachhaltigeren Wirtschaftens ist die jetzt vorgeschlagene Regelung nur schwer nachvollziehbar, zumal solche Exposures in der Vergangenheit nicht Auslöser von Wertberichtigungen in Bankbilanzen waren. Insofern sollte ein Nachbessern des europäischen Gesetzgebers an dieser Stelle auch keine Gefahr für die Finanzstabilität darstellen.

Befristete Zwischenlösungen in der EU-Regulierung überdenken!

Fazit

Insbesondere vor dem Hintergrund der seit über zwei Jahren andauernden Corona-Pandemie hat sich der öffentlich-rechtliche Bankensektor für Deutschlands Unternehmen einmal mehr als verlässlicher Finanzierungs-partner vor Ort erwiesen. Die Eigenkapitaldecke der Institute wurde gestärkt, die Darlehensvergabe ausgeweitet. Auch das Sicherungssystem der Sparkassen-Finanzgruppe trägt zur Stabilität der Institute und zur Aufrechterhaltung des Vertrauens von Kundinnen und Kunden bei.

Allerdings ist der konjunkturelle Ausblick angesichts der weiteren Auswirkungen der Pandemie und des Ukraine-Krieges mit hoher Unsicherheit behaftet, auch wenn die direkten Exposures deutscher Institute gegenüber Russland und der Ukraine de facto vernachlässigbar sind. Für die Kreditinstitute gilt daher unverändert, wachsam zu sein – und für die Aufsicht gilt, eine vernünftige Balance zwischen Finanzstabilität und Unterstützung der wirtschaftlichen Erholung zu wahren.

Insofern sind angesichts der veränderten Lage die jüngsten Beschlüsse der BaFin kritisch zu hinterfragen. Bei den makroprudenziellen Kapitalpuffern sollte eine zeitliche Verschiebung der Einführung in Betracht gezogen werden. In diesem Sinne darf man auch nicht die weiter in der Zukunft liegenden Belastungen durch die geplante Einführung der CRR III / CRD VI übersehen. Befristete Zwischenlösungen sind wenig sinnvolle Strategien, da gerade in unsicheren Zeiten und angesichts der Komplexität des ökologischen Umbaus der Wirtschaft Planungssicherheit für Banken und Sparkassen, wie auch für ihre Kunden, notwendiger denn je ist. Der deutsche Bankenmarkt ist robust, er ist integraler Bestandteil dieses Umbaus, und für die erfolgreiche Bewältigung der damit einhergehenden Herausforderungen bedarf es auch der Mithilfe einer vorausschauenden und ausbalancierten Regulierung.

*Bessere Balance in der
Regulierung ist angesichts
der aktuellen Situation das
Gebot der Stunde*

Disclaimer

Das vorliegende Positionspapier der Chefvolkswirte entspricht nicht notwendigerweise der Haltung aller Institutionen der Sparkassen-Finanzgruppe.

Impressum

Herausgeber

Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.
Charlottenstraße 47, 10117 Berlin
Telefon: 030 20225-5303
DSGV-Volkswirtschaft@dsgv.de

Redaktionsschluss dieser Ausgabe

12. Mai 2022

Gestaltung

Franz Metz, Berlin

Bildnachweis

Pixabay/sabinevanerp

Verantwortlich

Dr. Thomas Keidel – DSGV
Direktor
Leitung Financial Markets & Economics
thomas.keidel@dsgv.de

Dr. Reinhold Rickes – DSGV
Chefvolkswirt
Stellv. Abteilungsleiter
Financial Markets & Economics
reinhold.rickes@dsgv.de

Hinweis

Alle Publikationen dieser Reihe finden Sie unter <https://www.dsgv.de/positionen.html#standpunkte>

ISSN

2509-3851