

Herr von Rohr, Russlands Krieg gegen die Ukraine führt täglich zu neuen grauenvollen Bildern. Trotzdem fliegen aus Deutschland täglich Hunderte Millionen Euro nach Russland für Öl und Gas. Sind die Sanktionen, die wir bisher ergriffen haben, hart genug?

Die jüngsten Bilder aus Butscha haben uns noch einmal überdeutlich vor Augen geführt, wie grauenvoll dieser Krieg ist. Es war gut, dass die EU die Sanktionen weiter verschärft hat. Es gibt viele Faktoren, die Entscheidungen der westlichen Regierungen darin beeinflussen, ob es noch härtere Sanktionen geben muss – und die Bewertung kann sich von Tag zu Tag verändern.

Wie weit kann Putin gehen, bis wir von uns aus sagen müssen: Jetzt reicht's, jetzt kapfen wir alle Beziehungen, koste es, was es wolle?

Das bisherige Vorgehen der Bundesregierung finde ich vernünftig. Sie prüft intensiv sämtliche Konsequenzen, die weitergehende Sanktionen wie die Einstellung der Gaslieferungen hätten, inklusive der Zweit- und Drittrundeneffekte. Und sie lässt sich dabei unter anderem umfassend von Wirtschaftsfachleuten wie von Unternehmensvertretern beraten, um das gewünschte Ziel zu erreichen: Russland mit den Sanktionen mehr zu schaden, als sie uns im Westen am Ende selber schaden würden. Es wird in diesem Konflikt darum gehen, einen langen Atem zu haben.

Aus ukrainischer Sicht könnte man diese Haltung zynisch finden.

Das verstehe ich und habe auch jedes Verständnis dafür, dass die Ukraine Druck macht, die Sanktionen schnell weiter zu verschärfen. Aber die Politik muss die möglichen Interessenskonflikte zwischen moralischen, humanitären, wirtschaftlichen und militärischen Überlegungen berücksichtigen. Und das macht sie unseres Erachtens sehr gut.

Wie steht es gerade um Ihre eigenen Geschäfte in Russland?

Wir haben vor einigen Wochen sehr klar gesagt, dass wir das Geschäft mit russischen Kunden runterfahren und kein Neugeschäft mehr machen. Wir haben viele multinationale Kunden, die sich aus Russland zurückziehen. Mit ihnen stehen wir gerade im ständigen Austausch.

Haben Sie noch Mitarbeiter in der Ukraine?

Wir haben dort etwa 40 Mitarbeiter, die allerdings nicht mehr alle in der Ukraine sind. Einige von ihnen sind inzwischen wieder nach Kiew zurückgekehrt, nachdem sich die Lage dort zuletzt zum Glück wieder etwas entspannt hat. Sie machen alle einen fantastischen Job und halten die Bank dort für unsere Kunden am Laufen.

Wie sehr haben die Geschehnisse der vergangenen Wochen Ihren Blick auf andere Geschäftspartner verändert? Überdenken Sie jetzt zum Beispiel auch Ihre Beziehungen zu China?

Das ist eine grundsätzliche Frage, der sich Deutschland und Europa insgesamt stellen müssen. Ganz ehrlich: Lange war Europas Autonomie aus sicherheitspolitischer, energiepolitischer und wirtschaftspolitischer Sicht so gut wie kein Thema. Und jetzt wird allzu offensichtlich, wie gefährlich es sein kann, wenn wir zu abhängig von einem Land werden. Unsere Energieabhängigkeit von Russland ist vielleicht das prägnanteste Beispiel. Wir werden aber auch mit Blick auf andere Länder Diskussionen führen müssen.

Noch einmal nachgefragt: Meinen Sie damit China?

Urlaub trotz Teuerung

Wo die Inflation den Konsum verändert – und wo nicht.

Von Alexander Wulfers

Was sich in den vorläufigen Zahlen schon angedeutet hatte, ist jetzt offiziell: Auf 7,3 Prozent ist die Inflationsrate in Deutschland im März gestiegen, so hoch wie seit 40 Jahren nicht mehr. Das hat das Statistische Bundesamt am Dienstag bestätigt. Getrieben wird die Teuerung vor allem vom Anstieg der Energiepreise um 39,5 Prozent. Doch die teure Energie wirkt sich auch auf die Produktionskosten vieler anderer Güter aus. Dass



Karl von Rohr, 56, ist seit 2018 stellvertretender Vorstandsvorsitzender der Deutschen Bank.

Foto Frank Röth

„Das Vermögen schmilzt wie Eis in der Sonne“

Deutsche-Bank-Vizechef Karl von Rohr hält eine Inflationsrate von zehn Prozent für möglich, verteidigt Millionengehälter für Banker und warnt vor überstürzten Sanktionen gegen Russland.

Es geht hier nicht darum, einzelne Länder herauszupicken, sondern sich die Fragestellung von Abhängigkeiten gesamthaft anzuschauen.

Die Energiepreise belasten die Verbraucher in Deutschland schon seit Monaten, auch ohne Gasembargo. Aber auch andere Preise steigen. Die Inflationsrate lag im März bei mehr als 7 Prozent. Wird das noch schlimmer?

Unsere Prognose ist, dass wir im Laufe des Jahres bei einer Inflationsrate von 7 bis 8 Prozent liegen werden. Für den Fall, dass die Energieimporte stärker limitiert werden, könnten wir sogar 10 Prozent und mehr sehen. Wir müssen uns darauf einstellen, dass wir Inflationsraten bekommen könnten, wie wir sie seit den Siebzigerjahren nicht mehr gesehen haben.

Geht die Europäische Zentralbank (EZB) entschlossen genug vor?

Wir warnen ja schon wesentlich länger vor höheren Inflationsraten. Mein Eindruck ist aber, dass die EZB jetzt auch sieht, dass Zinsanhebungen unvermeidlich sind. Wir halten baldige Zinserhöhungen für dringend erforderlich, damit die Inflationserwartungen sich nicht auf hohem Niveau verfestigen.

Schafft die Deutsche Bank dann auch die Negativzinsen für ihre Kunden ab?

Selbstverständlich. Sobald die Notenbank auf Negativzinsen verzichtet, wird es auch für uns keinen Grund mehr geben, im Privatkundengeschäft Verwahrentgelte zu erheben. Das sollte dann ziemlich schnell gehen.

Wie schnell?

Den technischen Vorgang würden wir sofort starten. Der wird dann aber wenige Wochen dauern.

Und wenn die Zinsen noch weiter steigen würden? Geben Sie das dann auch sofort zugunsten der Kunden weiter? Nein, nicht sofort. Sobald die Zinsen in den positiven Bereich steigen, kann der normale Marktmechanismus wieder Wirkung entfalten. Unser Einlagenmanagement wird den Markt analysieren, und dann werden wir sehen, in welchem Umfang wir unsere Zinsangebote im Sparbereich anpassen können.

Sind die Negativzinsen am Ende nicht sogar ein Geschäft für Sie?

Nein, das Negativzinsumfeld belastet alle Banken erheblich. Uns hat das in den vergangenen Jahren im Schnitt mehrere Hundert Millionen Euro pro

Jahr gekostet, und es belastet uns auch heute noch.

Selbst wenn die EZB die Inflation mit höheren Zinsen in den Griff bekommen sollte: Droht der deutschen Wirtschaft nicht trotzdem die Rezession?

Genau das macht die Lage ja so schwierig. Es gibt gegenläufige Effekte. Auf der einen Seite sehen wir Hochinflation, auf der anderen Seite fallende Wachstumsraten: Wir hatten ursprünglich mal mit 4 Prozent Wirtschaftswachstum in diesem Jahr gerechnet, jetzt sind es eher 2 Prozent. Und es besteht noch vor große Unsicherheit. Sollte es zu Engpässen bei Öl und Gas kommen, besteht schon die Gefahr, dass die Wirtschaft stagnieren oder gar schrumpfen könnte – bei gleichzeitig hohen Preissteigerungsraten. Eines sollten wir dabei allerdings auch nicht aus den Augen verlieren: Deutschland verfügt über robuste Unternehmen und eine robuste Wirtschaft.

Trotzdem: Spüren Sie die Ängste auch im Geschäft mit Ihren Privatkunden?

Bisher nicht. Im ersten Quartal 2022, auch nach dem Angriff auf die Ukraine, lief etwa unser Wertpapiergeschäft sehr gut. Das kann natürlich abflauen, wenn Kunden stärker verunsichert werden.

Warum bleiben die Kunden bislang so ruhig?

Weil es auch da wieder gegenläufige Effekte gibt. Auf der einen Seite die Unsicherheiten rund um den Ukrainekrieg, auf der anderen Seite Hochinflation und Negativzinsen. Das ist eine schwierige Abwägung, vor der derzeit jeder steht: Wer in unsicheren Zeiten in Wertpapieren wie Aktien investiert, riskiert, dass sich die Kurse schlecht entwickeln. Die Alternative ist, das Vermögen liegenzulassen. Dann schmilzt es aber wie Eis in der Sonne.

Auch die Unternehmen sind von den schlechteren wirtschaftlichen Aussichten betroffen. Was halten Sie gerade am dringendsten für geboten?

Wir sehen, dass sich angesichts der schlechteren wirtschaftlichen Aussichten, gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise und schwankenden Kapitalmärkte immer mehr Unternehmen Gedanken um ihre Liquidität machen. Der Bedarf an Finanzierung nimmt zu. Das stellen wir als Banken gern bereit, wie auch in der Pandemie geschehen. Leider gibt es regulatorischen Gegenwind, der den Spielraum weiter eingrenzt.

Die Regeln fürs Eigenkapital haben die Regierungen infolge der Finanzkrise 2008/2009 verschärft. Haben Sie sich das also nicht zu großen Teilen selbst zuzuschreiben?

Das ist so. Und viele der Regeln waren richtig. Seit damals haben sich diese Regeln und damit die Finanzinstitute aber erheblich weiterentwickelt, gerade was die Kapitalisierung und Risikotragfähigkeit angeht. Das System an sich ist also viel stabiler als damals. Jetzt aber manche dieser Instrumente noch zu verschärfen, halten wir nicht für sinnvoll. Man darf nun nicht die Balance verlieren, gerade in der aktuellen Situation.

Können Sie ein Beispiel nennen?

Da wäre zum Beispiel der antizyklische Kapitalpuffer, der die Widerstandsfähigkeit der Banken stärken soll, uns in dieser unsicheren Zeit aber schwächt, weil er zusätzlich Eigenkapital bindet. Die Folge dieser und anderer Belastungen ist, dass wir erheblich weniger Kredite vergeben können.

Von welchen Summen sprechen Sie? Es ist wichtig, die Mechanik zu verstehen:

Für jeden Euro, den wir nicht aufgrund regulatorischer Vorgaben als zusätzliches Eigenkapital vorhalten oder in den europäischen Abwicklungsfonds einzahlen müssen, können wir je nach Art und Besicherung des Kredits zwischen 20 und 40 Euro an zusätzlichem Kreditvolumen ausreichen. Deutschlandweit sind das für alle Banken nach unseren Schätzungen bis zu 700 Milliarden Euro an potentiellem Kreditvolumen, das aufgrund verschiedener Vorschriften nicht für Unternehmen zur Verfügung stehen würde.

Und wie ließe sich das ändern?

Nehmen Sie nur den einheitlichen europäischen Abwicklungsfonds: Ursprünglich sollte der Fonds mit 55 Milliarden Euro ausgestattet werden, jetzt sollen es bis 2023 rund 80 Milliarden Euro werden – also zusätzliches Kapital, das den Banken nicht als Eigenkapital und damit für die Kreditvergabe bereitsteht. Wir denken, dass es diesen Mehrbetrag nicht braucht. Wir sind zu all diesen Themen aber mit der Bundesregierung in einem guten Dialog.

Ihrem Geschäftsbericht kann man entnehmen, dass ein namentlich nicht genannter Investmentbanker es geschafft hat, 2021 mehr als 10 Millionen Euro zu verdienen. Wie vermitteln Sie das jemandem, der bei Ihnen in der Filiale arbeitet?

Ich habe volles Verständnis für Fragen nach derart hohen Gehältern. Mein Eindruck ist, dass unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter verstehen, dass wir im Investmentbanking und in der Filiale auf unterschiedlichen Märkten unterwegs sind und dementsprechend differenzieren müssen, wenn wir weltweit erfolgreich sein wollen. International herrscht extremer Wettbewerbsdruck, da gehört es nun einmal dazu, dass wir unsere Leute auch marktgerecht bezahlen müssen.

Auf 520 Einkommensmillionäre kommt die Deutsche Bank im vergangenen Jahr – ein Rekord in Europa. Ist das wirklich noch marktgerecht oder nicht eher ein Zeichen dafür, dass Sie Ihre Kosten nicht im Griff haben?

Unser Vergleichsmaßstab ist nicht nur Europa, sondern schließt vor allem auch die amerikanischen und britischen Konkurrenten ein. Die zahlen zum Teil deutlich mehr als wir. Und während in der Branche die Vergütungen angestiegen sind, ist bei uns die Zahl der Einkommensmillionäre zurückgegangen – auch wenn ich sie nicht kleinreden will.

Sie sind auch Aufsichtsratschef der Fondsgesellschaft DWS, die im Verdacht steht, ihre Fonds als grüner ausgegeben zu haben, als sie in Wirklichkeit sind. Wie sehr trifft dieser Imageschaden die Deutsche Bank?

Die DWS hat sich 2021 sehr gut entwickelt, sowohl mit Blick auf das Ergebnis als auch bei den Nettomittelzuflüssen. Insofern sind wir sehr zufrieden mit DWS-Chef Asoka Wöhrmann und seinem Team. Bisher haben sich diese Vorwürfe übrigens nicht bewahrheitet. Dass uns die intensive Medienberichterstattung über die Vorwürfe nicht hilft, ist klar. Erfreulicherweise ist es etwas ruhiger geworden.

Ein Asoka Wöhrmann halten Sie fest? Es gibt den Vorwurf, er habe Privates und Berufliches nicht streng genug getrennt.

Wie gesagt: Wir sind sehr zufrieden mit seiner Leistung. Natürlich schauen wir es uns an, wenn und insofern es Hinweise auf Fehlverhalten gibt.

Das Gespräch führten Maja Brankovic und Dennis Kremer.

Zunächst einmal muss daran nichts irrational sein. Für den Psychologen und Tourismusexperten Martin Lohmann ist der Stellenwert des Urlaubs zum Teil schlicht Ausdruck persönlicher Konsumprioritäten. Der Urlaub rangierte unter den Deutschen seit Jahren weit oben in der Liste der Dinge, für die sie besonders gerne Geld ausgeben. Urlaub sei eben für die meisten auch nur einmal im Jahr, betont Lohmann: „Da will ich dann auch nicht sparen, sondern mir was gönnen. Stattdessen greife ich dann, wenn das Nuttaglas 30 Prozent teurer wird, beim nächsten Mal lieber zur Eigenmarke.“ Seit Pandemiebeginn habe es zudem wenig Gelegenheit gegeben, Geld für Freizeitaktivitäten auszugeben. Auch Reisen war in dieser Zeit nur sehr eingeschränkt möglich. Viele hätten da ein Polster angespart und sehnten sich danach, endlich wieder in Urlaub fahren zu können.

Aber auch verhaltensökonomische Aspekte könnten dazu beitragen, dass an der Supermarktkasse als Erstes gespart wird. Das fängt schon bei der Verfügbarkeit von recht grundsätzlichen Informationen an. „Wir wissen oft gar nicht so genau, was der Preis eines Produktes ist“, sagt Oliver Büttner, Professor für Wirtschaftspsychologie an der Universität Duisburg. Und auch was Produkte vor einiger Zeit gekostet haben, können wir

uns nur sehr begrenzt in Erinnerung rufen. Oft verlassen wir uns daher auf Referenzpreise. Je älter dieser Referenzpreis ist, desto größer ist die Verzerrung der Wahrnehmung: „Wer sich noch daran erinnert, dass die Kugel Eis einmal 50 Pfennig kostete, der neigt dazu, die kurzfristige Kostensteigerung zu überschätzen“ – obwohl der alte Referenzpreis schon viel länger seine Gültigkeit verloren hat.

Wo wir nicht wissen, was etwas kostet, gewinnen außerdem Schwellenpreise an Bedeutung. Die Benzinpreissteigerung von 1,80 Euro auf 1,90 Euro fällt zunächst einmal nur dem Vielfahrer auf. Durchbricht der Preis aber die 2-Euro-Marke hat das einen großen psychologischen Effekt. Das führt dann dazu, dass die kurzfristige Preissteigerung noch viel größer eingeschätzt wird, als sie tatsächlich war.

Noch schwieriger wird die Einschätzung der Teuerung bei etwas, dessen Kauf nur selten ansteht und nicht jede Woche. Hier kommt der Urlaub ins Spiel. Was kostet eine Reise nach Mallorca im Juli normalerweise, und ist sie in diesem Jahr teurer geworden? Schwer zu sagen. Der letzte Flug ist vielleicht schon eine Weile her, im vergangenen Sommer ging es an die Nordsee, und Flug- und Hotelpreise schwanken ohnehin stark. Einzuschätzen, ob der Urlaub teurer geworden ist, ist also gar nicht so einfach. Schon leichter fällt

das an der Supermarktkasse, zumindest für Güter die oft gekauft werden. Wenn ich jede Woche 80 Cent für eine Gurke ausgebe, merke ich eher, wenn diese auf einmal einen Euro kostet – wobei auch hier unser Erinnerungsvermögen begrenzt ist.

Hinzu kommt ein Phänomen, das Wirtschaftspsychologe Büttner „Mental Accounting“ nennt. Menschen führen sozusagen virtuelle Budgets in ihrem Kopf. Die Ausgaben für den Sommerurlaub werden da gar nicht in Bezug gebracht zu den alltäglichen Kosten. Der Urlaub wird quasi aus einem anderen Topf finanziert als die alltäglichen Besorgungen, auch wenn das Geld vom selben Konto abfließt. Der Supermarkteinkauf sei außerdem eher ein funktionales Erlebnis, das weniger emotional aufgeladen sei als der hedonische Konsum, den ein Urlaub biete. So könne man sich auch mit dem Urlaub selbst dafür belohnen, dass man den Rest des Jahres sparsam war.

Dass fast die Hälfte der Deutschen behauptet, weniger zu heizen, muss man derweil wohl mit Vorsicht genießen. Hier gehen Anspruch und Wirklichkeit möglicherweise weit auseinander. Der Vorsitzende der Bundesnetzagentur, Klaus Müller, sagte in dieser Woche jedenfalls in einem Interview in der „Zeit“, die Bevölkerung betrachte die

jetzige Situation nicht mit der angemessenen Ernsthaftigkeit: „Man sieht die furchtbaren Ereignisse in der Ukraine, man spendet, es gibt Solidarität. Aber im privaten Gasverbrauch sehe ich das nicht abgebildet.“ Schon eine Woche vorher hatte Müller in der F.A.S. höhere Abschläge gefordert und angemahnt, dass sich das Konsumverhalten nur ändere, wenn die Menschen den Preisanstieg auch jetzt schon spüren: „Viele Haushalte werden erst bei der Heizabrechnung im nächsten Jahr bemerken, wie stark der Preis gestiegen ist und dass sie die Nachzahlungen nicht stemmen können.“

Dass die Menschen anscheinend weniger für den Frieden frieren, als sie behaupten, findet Büttner nicht überraschend. Einerseits sehe man gerade bei moralisch aufgeladenen Konsumentscheidungen häufig, dass Menschen sich in Umfragen in ein besseres Licht rücken. Da wird dann versichert, man esse weniger Fleisch, fahre weniger Auto oder kaufe mehr Bioprodukte – und jetzt eben, man lasse die Gasheizung öfter mal kalt, um nicht den Krieg zu finanzieren. Zweitens sieht Büttner aber auch hier ein Problem der Selbstwahrnehmung. Menschen täten sich einfach sehr schwer damit, ihr eigenes Verhalten einzuschätzen und insbesondere zu beurteilen, welche Maßnahmen einen großen Unterschied machten und welche nicht.