



**„Newsletter Financial Consultant“ - Fundiertes Wissen und
aktuelle Informationen „rund um die Finanzplanung“ für
Teilnehmer und Absolventen des Fachseminars Financial Consultant**

Die anhaltenden Veränderungen in der Gesetzgebung, Rechtsprechung und nicht zuletzt die zahlreichen Verwaltungsanweisungen (z.B. BMF-Schreiben, Rundschreiben der BaFin) stellen **hohe Anforderungen an das Finanz-Know-how des Financial Consultant**. Der von der Sparkassenakademie Niedersachsen herausgegebene Newsletter weist vierteljährlich auf aktuelle Entwicklungen rund um das Geschäftsfeld der Finanzplanung hin. Zahlreiche Beispiele und konkrete Handlungsempfehlungen bieten Lösungshinweise für die tägliche Praxis. Nutzen Sie den Informationsvorsprung, den Ihnen der Newsletter bietet.

Die für Sie quartalsweise zusammengestellten Informationen sind systematisch und themenorientiert gegliedert. Sie konzentrieren sich in lockerer Reihenfolge auf die nachfolgenden Themengebiete, die sich an den Handlungskompetenzen des Financial Consultant orientieren. In der **heutigen Ausgabe** des „Newsletter Financial Consultant“ finden Sie Beiträge zu folgenden **fett gedruckten Themengebieten**:

- 1: Finanzplanung
- 2: Geld- und Vermögensmanagement**
- 3: Steuern in der Finanzplanung
- 4: Recht in der Finanzplanung**
- 5: Immobilienmanagement**
- 6: Vorsorge- und Risikomanagement**
- 7: Nachfolgemangement**
- 8: Beziehungsmanagement
- 9: Volkswirtschaft und Kapitalmärkte**
- 10: Europäisches Finanzdienstleistungsrecht
- 11: Finanz- und Gesellschaftstrends
- 12: Sonstige praxisrelevante Informationen**

Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre

Ihr

Newsletter-Financial-Consultant-Team

Hinweise an die Leser:

- Die Autoren haben die Informationen des Newsletters mit größter Sorgfalt zusammengestellt. Wir bitten aber um Verständnis dafür, dass die Sparkassenakademie Niedersachsen für gleichwohl enthaltene etwaige Informationsfehler **keine Haftung** übernimmt.
- Die Informationen dienen der Vertiefung Ihres Hintergrundwissens; bitte beachten Sie, dass Sie gegenüber den Kunden **keine Rechtsdienstleistungen** erbringen dürfen.
- Zurückliegende Ausgaben des Newsletters finden Sie im **DOWNLOAD-Bereich** auf unserer Homepage www.svn.de/sparkassenakademie-niedersachsen. Damit haben Sie die Möglichkeit, jederzeit auf das fundierte Wissen und die aktuellen Informationen „rund um die Finanzplanung“ zurückzugreifen.

Themengebiet 2: Geld- und Vermögensmanagement

2/1 Professionalisierung der Anlageberatung am Finanzplatz Deutschland

(Stand: 18.2.2014 / Autor: Dipl.-Kfm. Hans Nickel)

Die in den letzten Jahren vom Berliner Gesetzgeber erlassenen Gesetze zum Anlegerschutz (wie z.B. das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz vom 5.4.2011) führen zu einer **Professionalisierung der Anlageberatung**.

Kennzeichen einer Professionalisierung

Eine Professionalisierung könnte beispielsweise gekennzeichnet sein durch

- erforderliche Sachkunde und Zuverlässigkeit (§ 34d Abs. 1 WpHG i. V. m. §§ 1 und 6 WpHGMAAnzV),
- Berufsethik (z.B. Beachtung von Kundeninteressen),
- Qualitätsstandards (z.B. sorgfältige Einholung der Kundenangaben, Prüfung der Angemessenheit, Durchführung der Geeignetheitsprüfung, Protokollierung von Beratungsgesprächen),
- Nutzenstiftung für den Kunden.

Neue gesetzliche Berufe entstehen

Der Trend zur Professionalisierung der Anlageberatung ist auch an den neuen gesetzlich eingeführten Berufsbildern zu sehen. So wurde am 1.11.2012 der Beruf des „**Anlageberaters**“ eingeführt. Am 1.8.2014 folgt die gesetzliche Tätigkeit des „**Honorar-Anlageberaters**“. Vor diesem Hintergrund entsteht in Deutschland ein neues Berufsrecht für Anlageberater und Honorar-Anlageberater.

Professionalisierung als Erfolgsfaktor

Auf diese Entwicklungen sollten sich Anlageberater und zukünftige Honorar-Anlageberater einstellen. Die Professionalisierung des Berufs muss aber im qualifizierten Beratungsgespräch deutlicher als bisher vermittelt werden, damit der Kunde die „Professionalisierung“ erkennt und wahrnimmt. Die Kreditinstitute haben im Anlageberatungsgeschäft die Chance, sich über die Professionalisierung von den Wettbewerbern abzuheben.

Themengebiet 4: Recht in der Finanzplanung

4/1 BaFin veröffentlicht neu gefasstes MaComp-Rundschreiben

(Stand: 18.2.2014 / Autor: Dipl.-Kfm. Hans Nickel)

Die BaFin hat am 9.1.2014 die vierte Neufassung des Rundschreibens MaComp veröffentlicht (abrufbar unter: www.bafin.de). Anlass der Überarbeitung bzw. Ergänzung der MaComp ist die Umsetzung der ESMA-Leitlinien „Vergütungsgrundsätze und -verfahren (MiFID)“ vom 10.6.2013 (ESMA/2013/606). Die neuen Vorschriften zum BT 8 „Anforderungen an Vergütungssysteme im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen“ traten am 30.1.2014 in Kraft. Die Aufsichtsbehörde räumt den Wertpapierdienstleistungsunternehmen jedoch eine Umsetzungsfrist ein.

Ziel des neuen Moduls BT 8

Das neue Modul BT enthält Vorgaben zur Vergütung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Die aufsichtsrechtlichen Vorschriften dienen dem Ziel, Vergütungen zu unterbinden, die Anreize setzen, nicht im Kundeninteresse zu handeln oder die kundenschützenden Wohlverhaltensregeln der §§ 31 ff. WpHG zu missachten (siehe Anschreiben der BaFin zur neu gefassten MaComp, abrufbar unter: www.bafin.de, Stand: 9.1.2014).

Bemessung variabler Vergütungskomponenten

Von großer praktischer Bedeutung sind vor allem die Ausführungen zur Bemessung variabler Vergütungskomponenten. Bei der Festsetzung einer variablen Vergütung dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen nicht nur **quantitative Kriterien** (z.B. Wert der verkauften Finanzinstrumente oder Verkaufsvolumen) zugrunde legen.

Geeignete Kriterien definieren

Für die Bemessung einer variablen Vergütung müssen die Vergütungssysteme geeignete Kriterien definieren, die dazu dienen, die Interessen relevanter Personen (z.B. Vertriebsbeauftragte, Anlageberater) oder der Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit den Kundeninteressen in Einklang zu bringen. Geeignete Kriterien sind insbesondere **qualitative Kriterien**, die die relevanten Personen darin bestärken, im Interesse des Kunden zu handeln.

Beispiele für qualitative Kriterien

Die BaFin nennt drei Beispiele für qualitative Kriterien. Aufgeführt werden

- die **Einhaltung von rechtlichen Vorschriften** (speziell der Wohlverhaltensregeln, insbesondere - soweit relevant - die ordnungsgemäße Durchführung der Geeignetheits- bzw. Angemessenheitsprüfung) und von internen Verfahren;
- die **faire Behandlung von Kunden**, die z.B. - qualitativ gemessen - durch eine sehr geringe **Anzahl begründeter Beschwerden** über einen langen Zeitraum gekennzeichnet sein kann;
- die **Kundenzufriedenheit** (BT 8.3.2 Ziffer 1 - 3 MaComp).

MaComp gewinnen an Bedeutung

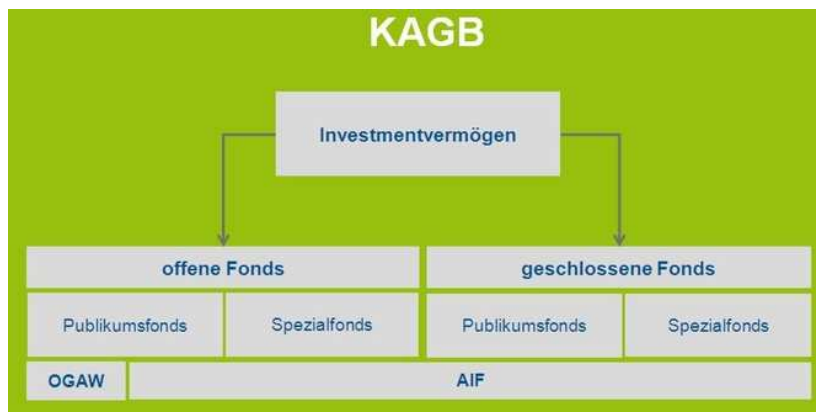
Die Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31 ff. WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (MaComp) gewinnen für die Praxis der Anlageberatung zunehmend an Bedeutung. In den MaComp werden alle Veröffentlichungen zu den Wohlverhaltensregeln der §§ 31 ff. WpHG aufgenommen, die u.a. auch Mitarbeiter in der Anlageberatung bzw. Vertriebsbeauftragte zu beachten haben. Hervorzuheben sind beispielsweise die praxisbezogenen Hinweise zu den Anforderungen an Beratungsprotokolle (BT 6) und die Prüfung der Geeignetheit nach § 31 Abs. 4 WpHG (BT 7). Angesichts ihrer Bedeutung müssen die MaComp auch Gegenstand von Schulungen sein.

Themengebiet 5: Immobilienmanagement

5/1 Rechtliche Neuerungen im Immobilienbereich in Deutschland

(Stand: 25.2.2014 / Autor: Stefan Klähne)

Bereits am **22. Juli 2013** ist das **Kapitalanlagegesetzbuch** als rechtliche Grundlage für Verwalter offener und geschlossener Fonds in Kraft getreten. Das Investmentgesetz verlor ab diesem Tag seine Gültigkeit. Im Kapitalanlagegesetz wird zwischen Investmentvermögen, die „Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“ (OGAW) sind, und „Alternative Investmentfonds“ (AIF) unterschieden. Zielsetzung des Gesetzgebers ist es, einheitliche Standards beim europaweiten Anlegerschutz zu erreichen.



Quelle: <http://www.bvi.de/regulierung/kapitalanlagegesetzbuch/>

Fragwürdig erscheint, ob die Regelungen tatsächlich dem Anlegerschutz dienlich sind und wie die Anforderungen, beispielsweise beim Kauf und Verkauf von Produkten, sinnvoll in der Praxis umgesetzt werden sollen.

Bereits **zum Jahreswechsel** sind die Steuersätze für die **Grunderwerbsteuer** in Schleswig-Holstein, Berlin, Bremen und Niedersachsen erhöht worden. Schleswig-Holstein verlangt derzeit mit 6,5 Prozent den höchsten Satz von allen Bundesländern. Gefolgt von Berlin mit 6 Prozent, Bremen und Niedersachsen mit jeweils 5 Prozent. Weitere Erhöhungen werden folgen. Beispiel Hessen: Die neue schwarz-grüne Regierung plant ab 2015 die Grunderwerbsteuer auf 6 Prozent zu erhöhen. Zu Beginn des Jahre 2013 erfolgte bereits die erste Erhöhung von 3,5 Prozent auf 5 Prozent. Hinzu kommen in zahlreichen Kommunen drastische Erhöhungen der Grundsteuer B. Es gibt aber auch positive Beispiele: In Bayern und Sachsen gilt weiterhin der Steuersatz von 3,5 Prozent.

Am **1. Mai 2014** tritt die **Novelle der Energieeinsparverordnung (EnEV 2014)** in Kraft. Bei Neubauten muss gemäß der Verordnung ab 2016, im Vergleich zur bisher gültigen Regelung der Jahresprimärenergiebedarf um 25 Prozent sinken. Das Datum des Bauantrags ist maßgeblich für die Anwendung der Verordnung. Ab Mai 2014 sind Immobilieneigentümer verpflichtet, im Energieausweis und in Immobilienanzeigen Angaben zur Effizienzklasse des Gebäudes zu machen. Bußgelder bis zu 15.000 Euro können für fehlende Angaben verhängt werden.

Ferner wurde von der Großen Koalition eine **Mietpreisbremse angekündigt**. Kernstück des Gesetzes soll sein, dass in angespannten Wohnungsmärkten bei Wiedervermietung zukünftig die Miete maximal um 10 Prozent im Vergleich zum Mietspiegelwert steigen darf. Derzeit ist geplant, dass bei Erstvermietung die Mietpreisbremse keine Anwendung findet.

Themengebiet 6: Vorsorge- und Risikomanagement

6/1 Fortsetzung aus Newsletter FC Nr. 18:

Lebensversicherungen – intelligente Lösungen im Private Banking

(Stand: 12.2.2014 / Autor: Andreas Maage, CFP, Bremer Landesbank)

In zurückliegenden Newsletter-Ausgaben wurden an dieser Stelle Aspekte von Versicherungslösungen aufgezeigt und entsprechende Vertriebsansätze dargestellt. Nach der Behandlung von „Vermögensnachfolgegestaltungen“ mit Versicherungen (Ausgabe Nr. 16), der „Einkommensteueroptimierten Wertpapieranlage“ (Ausgabe Nr. 17) und „Absicherungsaspekte“ mit Lebensversicherungen (Nr. 18) stehen jetzt die Vor- und Nachteile der Basisrente im Fokus.

Lebensversicherungen – Vor- und Nachteile der Basisrente

Bei der Korrektur der Finanzpläne im Rahmen des Fachseminars Financial Consultant bzw. der Zertifizierungskolloquien stellt der Autor immer wieder fest, dass bei der Empfehlung zum Abschluss einer Basis-Rente häufig die Steuervorteile einseitig in den Vordergrund gerückt werden. Im Rahmen dieses Artikels sollen daher neben den steuerlichen Aspekten weitere Vor- aber auch Nachteile der Basis-Rente dargestellt werden.

Bei einer Betrachtung der Vor- und Nachteile der Basis-Rente fällt der erste Blick - wie oben bereits beschrieben - auf die steuerliche Behandlung. Beiträge zur Basis-Rente sind nach §10 Abs. 1 Nr. 2 EStG als **Altersvorsorgeaufwendungen steuerlich abzugsfähig**. Die Abzugsfähigkeit beträgt 2014 78% der Beiträge, wobei das maximale Beitragsaufkommen p.a. EUR 20.000 je Ehegatten beträgt. Der steuerlichen Abzugsfähigkeit der Beiträge steht die Versteuerung der späteren Rentenzahlung gegenüber (z.B. Rentenbeginn 2028 beträgt die Steuerpflicht 88%). Daher spricht man auch von einer **nachgelagerten Besteuerung**. Je älter der Versicherte, desto höher die Rendite, da der Unterschied zwischen Absetzbarkeit und Versteuerungsanteil am geringsten ist.

Durch eine Basis-Rente können auch Beiträge für die Zusatzversicherungen (z.B. Berufsunfähigkeitsabsicherung) im Rahmen des maximalen Beitragsaufkommens steuerlich abgesetzt werden, solange die Altersvorsorge bei dem Vertrag im Vordergrund steht.

Die Steuervorteile sollten aber nicht im Vordergrund einer Investition stehen, auch nicht bei der Basis-Rente. Eine konkrete Betrachtung der Gesamtrendite unterbleibt häufig, verbunden mit dem Hinweis auf den zu erwartenden deutlich geringeren Steuersatz im Rentenbezugszeitraum. Ob der Steuersatz im Rentenbezugsalter tatsächlich deutlich niedriger ausfällt, ist zumindest bei einem größeren Teil der Versicherten aber durchaus fraglich. Denn neben der Basis-Rente existieren häufig noch Ansprüche aus berufsständischer Versorgung oder Pensionszusagen sowie Mieteinkünfte, so dass das zu versteuernde Einkommen auch im Rentenalter entsprechend hoch ausfällt. Zukünftig wird die Basis-Rente bei diesen Kunden zu einer reinen **Steuerverschiebung**, wenn die Beiträge 100% absetzbar und die Renten 100% steuerpflichtig sind.

Basis-Rente Vorteile:

- Steuerliche Absetzbarkeit der Beiträge nach §10 Abs. 1 Nr. 2,
- flexible Besparungsmöglichkeiten,
- Abschluss von Zusatzversicherungen (z.B. BU),
- Keine Abgeltungsteuer während Ansparphase,

- Kein Zugriff von Dritten bei finanziellen Engpässen.

Basis-Rente Nachteile:

- Versteuerung der Rente,
- Nur Bezug einer Leibrente ab Vollendung des 62. Lebensjahres möglich, keine Auszahlung des Kapitals,
- Kein Zugriff, auch nicht bei eventuellen finanziellen Engpässen,
- Keine Beleihung möglich,
- Keine Vererbbarkeit,
- Hinterbliebenenschutz nur über Zusatzschutz möglich.

Fazit:

Die Empfehlung einer Basis-Rente hat durchaus seine Berechtigung, sollte allerdings nicht auf die anfänglichen Steuervorteile reduziert werden. In einigen Fällen kann daher z.B. eine Ansparung im Wertpapierbereich eine überlegenswerte Alternative darstellen.

Themengebiet 7: Nachfolgemangement

7/1 Nachlassplanung / Änderungen 2014

(Stand: 14.2.2014 / Autorin: Claudia Piepenbrink, CFP u. CFEP, Private Banking, Sparkasse Osnabrück)

1) Bewertung von Einzelunternehmen, Personen- und Kapitalgesellschaften nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren

Für Bewertungsstichtage in 2014 beträgt der **Basiszins 2,59 %**; der **Kapitalisierungszinssatz** beträgt daher: **7,09 %** (2,59 % + 4,5 %). Daraus ergibt sich ein **Kapitalisierungsfaktor** von **14,10** (1/0,0709); in 2013 betrug er 15,29.

2) Bewertung einer lebenslänglichen Nutzung oder Leistung - Vervielfältiger 2014

Das Statistische Bundesamt wird für das Jahr **2013 keine aktuelle Sterbetafel** veröffentlichen. Daher sind gemäß § 14 Abs. 1 Satz 2 BewG die Vervielfältiger zur Berechnung des Kapitalwerts lebenslänglicher Nutzungen oder Leistungen, die nach der am 2. Oktober 2012 veröffentlichten Sterbetafel 2009/2011 des Statistischen Bundesamtes ermittelt, auch für Bewertungsstichtage ab dem 1. Januar 2014 anzuwenden.

3) BFH Urteil v. 18.12.2013 hinsichtlich der erbschaftsteuerlichen Behandlung von Direktversicherungen Az. II R 55/12

Der Erwerb eines Anspruchs aus einer vom Arbeitgeber zugunsten des Erblassers mit dessen Einverständnis abgeschlossenen **Direktversicherung** unterliegt der **Erbschaftsteuer**, **wenn** der Bezugsberechtigte nicht die persönlichen Voraussetzungen für eine Rente aus der gesetzlichen Rentenversicherung des Erblassers erfüllt (In diesem besonderen Fall war der Bezugsberechtigte der Lebensgefährtin).

Aus der Urteilsbegründung:

Nach der Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs (BFH) unterliegen **Ansprüche auf eine zusätzliche betriebliche Altersversorgung**, die Hinterbliebenen eines Arbeitnehmers zustehen, nicht gemäß § 3 Abs. 1 Nr. 4 ErbStG der Erbschaftsteuer, und zwar unabhängig davon, ob die Ansprüche durch Tarifvertrag, Betriebsvereinbarung, eine Ruhegeldordnung, betriebliche Übung, den Gleichbehandlungsgrundsatz oder Einzelvertrag begründet wurden.

Diese Rechtsprechung beruht darauf, dass Ansprüche auf eine betriebliche Altersversorgung erbschaftsteuerrechtlich nicht anders behandelt werden sollen als die Bezüge, die Hinterbliebene kraft Gesetzes erhalten, wie insbesondere die Bezüge, die den Hinterbliebenen von gesetzlich rentenversicherten Arbeitnehmern und von Beamten, Berufssoldaten und Richtern zustehen und bereits dem Wortlaut nach nicht dem § 3 Abs. 1 Nr. 4 ErbStG unterfallen.

Diese Einschränkung des Anwendungsbereichs des § 3 Abs. 1 Nr. 4 ErbStG kann nicht auf einen **Anspruch aus einer Direktversicherung** erstreckt werden, wenn der Bezugsberechtigte die in §§ 46 bis 48 SGB VI bestimmten persönlichen Voraussetzungen für den Bezug einer Rente aus der gesetzlichen Rentenversicherung des verstorbenen Arbeitnehmers nicht erfüllt. In einem solchen Fall ist es unter Berücksichtigung der Anforderungen des allgemeinen Gleichheitssatzes (Art. 3 Abs. 1 GG) nicht gerechtfertigt, den Anspruch aus der Direktversicherung aus dem Anwendungsbereich des § 3 Abs. 1 Nr. 4 ErbStG auszunehmen. Vielmehr ist es in diesem Fall geboten, den Anspruch nicht anders zu behandeln als den Anspruch aus einer vom Arbeitnehmer selbst abgeschlossenen Lebensversicherung.

4) Was bringt das Jahr 2014 erbschaftsteuerlich?

Allgemein wird davon ausgegangen, dass noch im 1. Halbjahr 2014 mit einer **Entscheidung des Bundesverfassungsgerichtes** hinsichtlich der **Verfassungsmäßigkeit des derzeit geltenden Erbschaftsteuerrechts** zu rechnen ist. Der BFH hatte schon mit Beschluss vom 27.09.12 (AZ. II R 9/11) festgestellt, dass das Erbschaftsteuergesetz in seiner jetzt geltenden Fassung **wegen ungerechtfertigter Ungleichbehandlung verfassungswidrig** sei. Besonders bemängelt wurde hierbei die erbschaftsteuerliche Behandlung von Unternehmen.

In der Fachwelt geht man jedoch nicht von einer rückwirkenden Aufhebung der Erbschaftsteuer aus. Vielmehr wird erwartet, dass das Bundesverfassungsgericht den Gesetzgeber auffordern wird, innerhalb einer gewissen Frist in diesem Punkt nachzubessern. Ebenso wird erwartet, dass bis zu diesem Fristende das derzeit geltende Recht auch weiterhin Gültigkeit haben wird.

Hinweis:

Schon seit November 2012 erfolgt die Erteilung der Erbschaftsteuerbescheide auf Geheiß der obersten Finanzbehörden der Länder nur vorläufig: Ein Einspruch des Steuerpflichtigen ist somit nicht nötig.

Im November 2013 hatte der BFH parallel mitgeteilt, dass bis zu einer Grundsatzentscheidung des BVerfG der Steuerpflichtige eine Aussetzung der Vollziehung beantragen kann, wenn hierfür ein berechtigtes Interesse nachgewiesen wird. Dies liegt z.B. dann vor, wenn der Erbe die Steuer nicht aus flüssigen Mitteln zahlen kann, sondern u.U. Immobilien veräußern müsste (BFH, Beschluss v. 21.11.13 AZ: II B 46/13).

(Quellen: Veröffentlichungen des BMF bzw. BFH.)

7/2 Online versus Offline - Wem gehört der digitale Nachlass?

(Stand: 17.2.2014 / Autorin: Dietlind Maßmann, Financial Consultant, Estate Planner, Geprüfte Generationsberaterin, Private Banking, NORD/LB)

Ob "Digital Natives" oder "Generation Silver", alle chatten, mailen, posten. Man bewegt sich in sozialen Netzwerken, zahlt per PayPal oder erledigt andere Bankgeschäfte per Online-Banking. Was geschieht jedoch mit den unzähligen Spuren eines Users, wenn ihn nach seinem Ritt durch die virtuelle Welt der ganz reale Tod ereilt?

Welche Fragen können sich ergeben, wenn der Nutzer ungeplant vom Online- in den Offline-Modus wechselt? Was passiert oder soll mit den zahllosen **Internetidentitäten** passieren? Was geschieht mit den Profilen in sozialen Netzwerken? Wie ist der **Zugriff auf E-Mail-Postfächer** geregelt? Kann ein **E-Book** vererbt werden? Wer erhält Zugriff auf die diversen **elektronischen Unterlagen**, digitalen Familienfotos, persönlichen MP3-Sammlungen wo auch immer sie gespeichert sind. Wer darf über Vermögenswerte wie **Online-Gutscheine** und AppStore – Guthaben verfügen? Wer kann und darf sich überhaupt einen Überblick über Daten auf PCs, externen Festplatten, DVDs, USB-Sticks, Smartphones sowie in Clouds verschaffen?

Je digitaler ein Menschenleben geprägt ist, desto mehr drängt sich die Frage auf, was mit diesen Daten geschehen soll, wenn man sich aufgrund eingetretener Geschäftsunfähigkeit oder im Todesfall nicht mehr selbst darum kümmern kann. Als **Digitaler Nachlass** werden Konten und Daten im Internet bezeichnet, die nach dem Tod des Nutzers weiter bestehen bleiben. Dazu zählen insbesondere Daten, die bei der Nutzung sozialer Netzwerke (Facebook, Twitter, YouTube, Xing, Google, Pinterest u.a.) in Profilen hinterlegt wurden. Hierzu gehört ebenso Schriftverkehr bei verschiedensten E-Mail-Diensten wie auch gespeicherte Profile und Fotos (z.B. bei Partnervermittlungen).

Daten die in virtuellen Wolken, sogenannten Clouds, ausgelagert sind, unterliegen immer dann einem **besonderen Regelungsbedarf, wenn Sie nicht nur einem einzelnen (privaten) Nutzungsberechtigten zuzuordnen sind**. Der Charme von Dropbox und Co. liegt jedoch gerade in der Möglichkeit des mehrheitlichen Zugriffs auf gemeinsam zu nutzende Dateien. Wie geht man im Erbfall mit Dateien um, die im gemeinschaftlichen Eigentum mehrerer Nutzer, z.B. Geschäftspartner, stehen?

In Bezug auf den Regelungsbedarf des Digitalen Nachlasses rücken sogenannte „Digital Natives“, also **junge Erwachsene**, insbesondere dann in den Fokus, wenn Sie entweder schon Verantwortung für ein Unternehmen tragen und/oder selbst bereits über umfangreiches Vermögen verfügen. Ist es doch gerade diese Altersgruppe, die ganz selbstverständlich online lebt: Es werden mehr digitale als persönliche Freundschaften gepflegt, wichtige Verträge und Dokumente werden nur noch digital verwaltet. Die Korrespondenz wird per Chat, SMS oder E-Mail erledigt und statt persönlicher Besuche trifft man sich via Skype. In aller Regel wird jedoch gerade diese Altersgruppe von den Beratern bislang nicht als Zielgruppe für das Thema **Nachfolgeplanung** identifiziert.

Die neuen Medien erfordern auch in der rechtlichen Bewertung neue Wege. Viele rechtliche Gesichtspunkte, die bei der Lösung erbrechtlicher Fälle kaum Bedeutung hatten, erfordern im Zusammenhang mit digitalen Nachlässen eine deutlich größere Aufmerksamkeit. Die Gesamtrechtsnachfolge (§ 1922 BGB) bezieht sich auf vererbte Rechtspositionen, der Erbe tritt dann in die Fußstapfen des Verstorbenen. Im Kern stellt sich die Frage, inwieweit der digitale Nachlass überhaupt entsprechende Anknüpfungspunkte bietet. Je nach Profil oder Plattform ist zunächst die **Rechtsgrundlage** zu prüfen. Somit ist derzeit nicht eindeutig geklärt, ob Erben Zugriff auf E-Mails, Facebook-Fotos, intime Chat-Protokolle in Skype oder Daten mit streng vertraulichen Inhalten bekommen. Provider und Online-Dienste bewegen sich deshalb in Deutschland in einer rechtlichen Grauzone und reagieren entsprechend unterschiedlich wenn ein Nutzer stirbt. An dieser Stelle wird die Brisanz der Thematik deutlich: Hat der Nutzer nichts geregelt, kann dies im Erbfall dazu führen, dass die

gesetzlichen Erben vielleicht die sehr privaten E-Mails des Erblassers lesen dürfen oder Einblick in private Fotosammlungen erhalten. Umgekehrt kann es schwierig bis unmöglich sein, als Erbe Zugriff auf gespeicherte Daten zu erhalten.

Neben den gesetzlichen Regelungen hängt das weitere Schicksal des digitalen Nachlasses damit maßgeblich von den **Nutzungsbedingungen** der einzelnen Plattform ab. Wer liest aber schon EULAs (End User License Agreement) und AGBs? In vielen Fällen akzeptiert der Nutzer mit einem Klick bei der Anmeldung die Geschäftsbedingungen und EULAs. Oftmals wählt er somit gleichzeitig für diese Geschäftsbeziehung kalifornisches Recht. So unkompliziert dies für den ursprünglichen Nutzer auch ist, so steinig kann der Weg für die Durchsetzung der Rechte von Erben werden.

Insbesondere Unternehmer, aber auch Privatpersonen sollten daher sicherstellen, dass eine **per (Vorsorge-)Vollmacht** eingesetzte Vertrauensperson die Möglichkeit hat, sich einen Überblick über den digitalen Nachlass zu verschaffen bevor rechtliche Nachteile für das Unternehmen bzw. die Erben entstehen. Eine **testamentarische Regelung** ist auch möglich, birgt allerdings den Nachteil eines unkalkulierbaren zeitlichen Verzugs bis zur Eröffnung der hinterlegten Urkunde. Praxistauglich scheint die **Einrichtung eines digitalen Tresors** zu sein. Hierfür wird ein Passwortmanager zur Verwaltung von Passwörtern und Zugangs-Codes z.B. auf einem USB-Stick eingerichtet. Das Master-Kennwort kann in der Vollmacht oder im Testament festgehalten werden, die einzelnen Passwörter können unabhängig und nach individuell erforderlichen Kriterien aktualisiert werden.

Aus Sicht der Erben bedeutet dies, dem digitalen Nachlass die gleiche Aufmerksamkeit zu widmen, wie den in Papierform vorliegenden Dokumenten.

Es gibt bereits Anbieter, die sich darauf spezialisiert haben, den im Nachlass befindlichen Computer etc. zu analysieren, um den Erben überhaupt einen ersten Überblick über die digitalen Aktivitäten des Verstorbenen zu geben. Dadurch können nicht unerhebliche Kosten entstehen, die den Nachlass belasten und bei vorausschauender Planung vermeidbar wären.

Es wird auch deutlich, dass der Slogan „bring your own device“, also die gern propagierte Nutzung privater Geräte (Laptop, Smartphone etc.) zu dienstlichen Zwecken, für ein **Unternehmen** nicht nur allgemeine sicherheitstechnische Risiken mit sich bringt. Das Unternehmen spart zwar bei den Anschaffungskosten, hat aber im Erbfall bei fehlender Regelung keinen Zugriff auf die Endgeräte. Fremde Dritte können somit Zugang zu Geschäftsgeheimnissen erhalten.

Eine tatsächlich umfassende **Nachfolgeplanung** sollte daher zukünftig neben den klassischen Beratungsfeldern stets **auch den digitalen Nachlass** mit in den Fokus nehmen, dies gilt ebenso für die Anbahnung bzw. Übernahme eines Testamentsvollstreckermandates.

Da nicht immer eindeutig vorherzusehen ist, ob die Erben oder die Totenfürsorgeberechtigten über den digitalen Nachlass bestimmen dürfen, sollte das Verfügungsrecht über den Nachlass und das Totenfürsorgerecht möglichst nicht auseinanderfallen.

Es sollte die Aufgabe des Estate Planners sein, die Wahrnehmung des Kunden für dieses Thema zu schärfen und den Kontakt zu entsprechenden Netzwerkpartnern (z.B. Fachanwälte für IT-Recht) herzustellen, um individuelle Lösungen zu erarbeiten. Durch die Auswahl geeigneter Internet-Vertragspartner, durch Bevollmächtigung einer Vertrauensperson bereits bei der Einrichtung von Konten oder Profilen können spätere Abwicklungsprobleme und nachteilige Auswirkungen auf den Nachlass vermieden werden.

Literatur-und Quellenverzeichnis:

- Wie wir der digitale Nachlass geregelt?
Bayerisches Staatsministerium für Umwelt- und Verbraucherschutz 2013;
- Stiftung Warentest 10.04.2013: Den digitalen Nachlass verwalten / Digitalen Nachlass regeln und prüfen;
- Eberhard Rott und Alexander Rott: Rechts- und Praxisprobleme beim digitalen Nachlass, NWB Erben und Vermögen Ausgabe 5 / 2013.

7/3 Europäische Erbrechtsverordnung: Dramatischer Systemwechsel im Internationalen Erbrecht

(Stand: 18.2.2014 / Autor: Jörg Plesse, Private Banking, NORD/LB)

(siehe auch: Plesse, Europas Erblast, in private banking magazin 04/2013, S. 18 – 21)

Am 17. August 2015 tritt die Europäische Erbrechtsverordnung mit Ausnahme Großbritanniens, Irlands und Dänemarks in der gesamten EU in Kraft. Das hat weitreichende Folgen für einen Großteil der EU-Bürger und bedeutet akuten Handlungsbedarf für alle Berater.

Mit diesem Thema müssen sich zwingend auch Banken und Sparkassen auseinandersetzen. Das wird spätestens klar, wenn man berücksichtigt, dass in Deutschland etwa jeder Fünfte einen Migrationshintergrund hat. In dieser Zahl sind die Deutschen, die im Ausland leben oder Auslandsvermögen besitzen noch nicht einmal berücksichtigt.

Die internationale Vernetzung der Menschen in Europa hat in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen. Es gibt Personen, die in mehreren Staaten leben, Ehen zwischen verschiedenen Staatsbürgern, mehr Auslandsvermögen.

Auch wenn viele diese Entwicklung begrüßen, führt sie doch in manchen Rechtsfragen zu Problemen. Ein Beispiel dafür ist das Erbrecht. Hier stellt sich vor allem die Frage, welches nationale Erbrecht im Falle des Todes anzuwenden ist. Die nationalen Regeln sind höchst unterschiedlich, auch in der EU hat jeder Staat ein eigenes nationales und internationales Erbrecht. Unterschiede bestehen zum Beispiel in den gesetzlichen Erbquoten, dem Pflichtteilsrecht, in Formvorschriften zu Testamenten und bei der Legitimation als Erbe. Schließlich können auch die Erbrechte mehrerer Länder zur Anwendung kommen und sich sogar widersprechen.

Aus deutscher Sicht ist bisher die Staatsangehörigkeit des Erblassers maßgeblich. Verstirbt also ein Deutscher, gilt aus deutscher Sicht unabhängig vom Wohnsitz deutsches Erbrecht. Einige Länder wie Spanien haben ebenfalls das Staatsangehörigkeitsprinzip. Dagegen haben viele andere Länder auch innerhalb der EU derzeit das Aufenthalts- oder Domizilprinzip, wie Frankreich oder Großbritannien. Aufgrund dessen können die jeweiligen Staaten zu einem unterschiedlichen Ergebnis kommen, nach welchem Recht vererbt wird.

Verstirbt ein schon lange in Paris lebender Deutscher, so gilt aus deutscher Sicht derzeit deutsches Erbrecht und aus französischer Sicht französisches Erbrecht sowie für Immobilien das Erbrecht des Staates, in dem sie liegen, also „belegen“ sind (Belegenheitsprinzip).

Durch die Europäische Erbrechtsverordnung sollen solche Konflikte ab dem 17. August 2015 weitgehend vermieden werden. Sie soll einheitlich regeln, welche nationale Erbrechtsordnung auf welche Erbfälle anzuwenden ist und welche staatlichen Stellen zuständig sind. Sie hat deshalb keine Auswirkungen auf das geltende nationale Erbschaftsteuerrecht, sondern legt nur fest, ob ein Erbfall etwa deutschem oder französischem Erbrecht unterliegt.

Für Länder, die wie Deutschland und Österreich derzeit das Staatsangehörigkeitsprinzip haben, ergibt sich ein **grundsätzlicher Systemwechsel**. Denn **künftig ist die Rechtsordnung des Landes anzuwenden, in dem der Erblasser seinen letzten gewöhnlichen Aufenthalt hatte**. Das hat gravierende Folgen: Stirbt zum Beispiel ein deutscher Unternehmer, der auf Mallorca lebt, so kommt bisher sowohl aus deutscher als auch aus spanischer Sicht deutsches Erbrecht zur Anwendung. Das heißt, es gelten deutsche Regelungen für das Testament, die gesetzliche Erbfolge und das Pflichtteilsrecht. Ab dem 17. August 2015 gilt für den gleichen Unternehmer aus Sicht beider Staaten spanisches Erbrecht.

Nach der Europäischen Erbrechtsverordnung ist es künftig möglich, eine **Rechtswahl** zugunsten des Rechts des Staates zu treffen, dem der Erblasser zum Zeitpunkt der Rechtswahl oder zum Zeitpunkt seines Todes angehört. Besitzt jemand mehrere Staatsangehörigkeiten, so kann er das Recht jedes dieser Staaten wählen. Die Rechtswahl hat dann Vorrang vor dem letzten gewöhnlichen Aufenthaltsort. Die Rechtswahl muss in Form einer Verfügung von Todes wegen erfolgen.

Allerdings kann man nur bei den am Abkommen beteiligten Staaten davon ausgehen, dass sie eine entsprechende Rechtswahl akzeptieren. Verstirbt zum Beispiel ein in Großbritannien lebender Deutscher, der in seinem Testament deutsches Recht gewählt hat, so kommt es unweigerlich zum gleichen Konflikt wie bisher: Aus deutscher Sicht gilt deutsches und aus britischer Sicht britisches Erbrecht.

Die Europäische Erbrechtsverordnung trennt den Nachlass nicht in bewegliches und unbewegliches Vermögen auf, um eine Nachlassspaltung zu verhindern. Sie folgt damit dem Grundsatz der **Nachlasseinheit**. Die gesamte Rechtsnachfolge von Todes wegen wird dem Recht am gewöhnlichen Aufenthalt zum Zeitpunkt des Todes unterstellt. Das bedeutet auch, dass künftig in Frankreich belegene Immobilien nicht mehr grundsätzlich, wie bisher, nach französischem Recht, sondern dem Recht des letzten Aufenthalts vererbt werden.

Die Europäische Erbrechtsverordnung legt fest, dass ab 17. August 2015 nicht mehr die staatlichen Stellen mehrerer Mitgliedstaaten um die Zuständigkeit für die Abwicklung eines Erbfalls konkurrieren. Vielmehr sollen künftig im Grundsatz ausschließlich die Gerichte und Behörden des Staates zuständig sein, in dem der Erblasser zuletzt gelebt hat. Hierdurch wird der heute teilweise zu beobachtende Wettlauf der Erben zu den ihnen angenehmsten Gerichten unterbunden.

Die Abwicklung grenzüberschreitender Nachlässe soll künftig durch Schaffung eines **Europäischen Nachlasszeugnisses** erleichtert werden, der in der gesamten EU (mit Ausnahme Dänemarks, des Vereinigten Königreichs und Irlands) anerkannt wird. Das Europäische Nachlasszeugnis genießt öffentlichen Glauben. Es wird vermutet, dass die Person, die im Zeugnis als Erbe, Vermächtnisnehmer, Testamentsvollstrecker oder Nachlassverwalter genannt ist, die in dem Zeugnis genannte Rechtsstellung hat.

Nun stellt sich die Frage, welche **Auswirkungen die Europäische Erbrechtsverordnung auf bestehende Nachfolgeregelungen** hat und was man heute den Betroffenen empfehlen kann. Zunächst stellt sich die Frage, was mit den bisherigen Testamenten ist. Ältere Testamenten und Erbverträge sind weiterhin formgültig, sofern sie das auch zuvor waren, da es ausreicht, wenn sie dem Recht des Staates entsprechen, dem der Erblasser zum Zeitpunkt der Errichtung der letztwilligen Verfügung angehörte.

Trotzdem müssen alle bisherigen Testamenten überprüft werden, insbesondere dann, wenn ein Auslandsbezug vorhanden ist. Da für die Rechtsnachfolge von Todes wegen das Recht des Staates anzuwenden ist, in dem der Erblasser seinen gewöhnlichen Aufenthalt hatte,

kann es sein, dass bestimmte Regelungen des gültigen Testaments nicht umgesetzt werden, da diese Rechtsordnung das nicht vorsieht.

Beispiel: Ein Deutscher (verheiratet, zwei Kinder), der auf Mallorca lebt, verstirbt im Jahr 2016. Er hat im Jahr 2010 ein rechtsgültiges notarielles Testament erlassen, in dem er seine Frau zur Alleinerbin eingesetzt hat. Der Erblasser hat keine Rechtswahl getroffen. Das hat zur Folge, dass einerseits das alte Testament zwar formgültig ist, die Regeln des spanischen Erbrechts jedoch vorgehen, da diese aufgrund des Aufenthaltsprinzips anzuwenden sind. Das spanische Recht geht vor. Das spanische Recht beinhaltet ein echtes Noterbrecht. Danach kann der Erblasser über 2/3 seines Nachlasses nicht verfügen! Diese 2/3 werden direkt auf die Kinder umgeschrieben. Damit werden 2/3 gesetzlich an die Kinder vererbt und nur das restliche Drittel testamentarisch an die Ehefrau. Hätte der Erblasser dagegen testamentarisch deutsches Recht gewählt, wäre dieses zur Anwendung gekommen und die Frau wäre Alleinerbin geworden. Deshalb müssen auch alle bisherigen Testamente und Erbverträge bei Auslandsbezug überprüft und eventuell angepasst werden!

Da der größte Teil der Private-Banking-Kunden Bezugspunkte zum Ausland hat, besteht hier akuter Beratungsbedarf. Im Folgenden werden kurz die wichtigsten **Empfehlungen** zusammengefasst:

Testamente und Erbverträge sollten ab sofort und bis zum 17. August 2015 sowohl den Anforderungen des heute noch geltenden, als auch des künftigen Rechts genügen. Für rein innerstaatliche deutsche Erbfälle ohne Auslandsbezug ändert die Verordnung im Ergebnis nichts. Vorsicht ist jedoch bei allen Fällen geboten, die einen konkreten Auslandsbezug aufweisen. Hier sollte eine bestehende Nachfolgeplanung jetzt überprüft werden. Auf die wichtigsten Fälle wird im Folgenden eingegangen:

Jeder, der **Auslandsimmobilien** hat, sollte sein bestehendes Testament prüfen. Eigentümer von Immobilien in Frankreich und anderen ausländischen Staaten mit Belegenheitsprinzip für Immobilien haben sich beispielsweise bei der Erbfolgeplanung am dortigen Erbrecht orientiert. Ab 17. August 2015 ändern sich für diese Fälle die Regeln. Dann wird für die französische Immobilie nur noch in den Fällen französisches Erbrecht gelten, wenn der Erblasser dort auch seinen Lebensmittelpunkt hatte.

Wer als Angehöriger eines ausländischen Staates in Deutschland eine Immobilie besitzt, kann derzeit für die Immobilie noch eine beschränkte erbrechtliche Rechtswahl zugunsten des deutschen Erbrechts treffen. Eine solche beschränkte Rechtswahl wird ab August 2015 unwirksam. Auch hier ist eine neue Nachfolgeberatung dringend geboten.

Wer die **deutsche Staatsangehörigkeit besitzt, sich aber überwiegend im Ausland aufhält**, kann derzeit noch davon ausgehen, dass aus Sicht der heimischen Rechtsordnung das Erbrecht des Heimatlandes zur Anwendung kommt. Künftig ist das nicht mehr so. Immer wenn Staatsbürger eines Landes im Ausland leben (Man denke nur an die vielen Deutschen in Spanien), so sollte nicht nur geprüft werden, ob das bestehende Testament künftig noch wirksam ist, sondern es sollte auch sorgfältig abgewogen werden, ob das Recht des Heimatstaates oder das Erbrecht des jeweiligen Aufenthaltsstaates attraktivere Gestaltungsmöglichkeiten bietet.

Wer etwa in Frankreich lebt, kann durch Rechtswahl des deutschen Erbrechts die strengen Noterbrechte der Verwandten umgehen und dadurch „Pflichtteilsquoten“ und Einflussmöglichkeiten eigener Abkömmlinge deutlich reduzieren. Darüber hinaus eröffnet die Rechtswahl des deutschen Erbrechts im Ausland lebenden Deutschen die Möglichkeit, etwa durch Anordnung einer langlaufenden Testamentsvollstreckung dauerhaft Einfluss auf die Verwaltung des eigenen Nachlasses zu nehmen. Für Angehörige eines ausländischen Staates mit Wohnsitz in Deutschland gilt Entsprechendes: Sie sollten überprüfen lassen, ob

ihre Heimatrechtsordnung oder das deutsche Erbrecht ihnen die attraktiveren Gestaltungsmöglichkeiten eröffnet.

Besonders erfreulich ist die Europäische Erbrechtsverordnung für Eheleute mit unterschiedlicher Staatsangehörigkeit und gemeinsamem Lebensmittelpunkt: Für die Eheleute kommt jetzt grundsätzlich das gleiche Recht zur Anwendung. Bisher waren die in Deutschland so beliebten gemeinschaftlichen Ehegattentestamente wegen der Anwendbarkeit unterschiedlicher Erbrechtsordnungen auf die Nachlässe der Eheleute mit so großen Rechtsunsicherheiten verbunden, dass Erbrechtler von ihrer Verwendung üblicherweise abgeraten haben.

Das Gleiche galt bisher für Erbverträge. Dies wird ab 2015 anders. Gemeinschaftliche Testamente stehen dann allen Eheleuten mit deutschem Wohnsitz offen. Das gilt auch für eingetragene Lebenspartner. Auch Erbverträge sind in solchen Fällen künftig nutzbar. Das heißt aber nicht, dass man nun bedenkenlos das gemeinschaftliche Ehegattentestament oder einen Erbvertrag empfehlen kann.

Die Europäische Erbrechtsverordnung führt zu einer grundlegenden Änderung des internationalen Privatrechts im Erbfall. Daraus ergeben sich für den Fall ausländischer Anknüpfungspunkte viele Chancen und Risiken. Deshalb sollte jeder mit Auslandsbezug seine bisherigen Nachfolgeregelungen prüfen. Wenn man die neuen Regelungen richtig nutzt, ergeben sich ganz neue Gestaltungsmöglichkeiten. Das ist eine gute Möglichkeit für alle Berater ihre Mandanten anzusprechen.

Seminarhinweis:

Die Sparkassenakademie Niedersachsen in Hannover bietet im Juni 2014 zu dem o.g. Thema mit dem Referenten Jörg Plesse das **eintägige Seminar „Europäische Erbrechtsverordnung und internationale Nachfolgeregelung“** an. In dieser Veranstaltung wird den Teilnehmern ein Überblick über das internationale Erbrecht und insbesondere die Europäische Erbrechtsverordnung, ihre Folgen, Chancen und Risiken vermittelt:

Seminartermin: 20. Juni 2014

V-Nr.: 14.854.24.01

Preis: 400,00 EUR

Hinweis: Das Seminar erfüllt die Rezertifizierungsvoraussetzungen (zertifizierter Financial Consultant).

Anmeldungen: Bitte melden Sie sich bei Interesse über Ihre zuständige (Personal-) Abteilung mit dem online-Buchungssystem an.

Organisation: Edeltraud Kaiser, Tel.: 0511 3603-791

Mehr Informationen:

- Akademierundschreiben Nr. A 005 / 2014 oder
- <http://pisa.s-akademie.de.41.com-online.com/pisa/fachseminar.asp?pisaid=1T2000L13000CS0>

Themengebiet 9: Volkswirtschaft und Kapitalmärkte

9/1 Von Tauben und Falken – Die Notenbanken und ihre Geldpolitik Anfang 2014

(Stand: 14.2.2014 / Autoren: Dr. Stefan Große, Mario Gruppe, Bernd Krampen, Frederik Kunze, Christian Lips, Norman Rudschuck, NORDB/LB Research / Volkswirtschaft, Economics & Strategy)

Konjunkturelle Bestandsaufnahme

Zu Beginn des Jahres 2014 darf die konjunkturelle Lage in den großen Volkswirtschaften **insgesamt als freundlich** bezeichnet werden. Allerdings sind die gesamtwirtschaftlichen Erholungsprozesse hierbei unterschiedlich stark ausgeprägt. Während den **USA** ein durchaus solides Wirtschaftswachstum attestiert werden kann, findet der Aufschwung in der **Eurozone** nur mit recht bescheidender Dynamik statt. Positiv überraschte hingegen **Großbritannien**, wo die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zuletzt deutlich oberhalb der Erwartungen lag. Anders hingegen ist die derzeitige Situation in **China**. Dort liegen die Wachstumsraten zwar immer noch spürbar über den hierzulande erreichten Niveaus, allerdings hat der durchaus gewünschte Wandel in der wirtschaftspolitischen Haltung der Chinesen zu einer gewissen Wachstumsverlangsamung geführt. Im Reich der Mitte soll nunmehr Qualität vor Quantität gehen, was naturgemäß mit niedrigeren Zuwachsraten verbunden ist. Neben strengeren Umweltauflagen soll die Qualität des Wachstums vor allem durch einzuhaltende Vorgaben zur Neuschuldenaufnahme insbesondere auf der Ebene der Lokal- und Regionalregierungen gewährleistet werden.

Diese variierenden Erholungspfade erfordern mittlerweile verstärkt unterschiedliche geldpolitische Ausrichtungen. Während im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie der europäischen Staatsschuldenkrise für nahezu alle bedeutenden Notenbanken eine extrem expansive Geldpolitik das Gebot der Stunde war, rückt nun vielfach die Frage nach einer Anpassung der geldpolitischen Ausrichtung in den Fokus. Ist also mit einer **Zinswende** in den einzelnen Währungsräumen zu rechnen – und **wenn ja, wann?**

Janet Yellen tritt auf die (Liquiditäts-) Bremse

Die **US-Notenbank** haben zu Jahresbeginn die Drosselung der quantitativen Expansion (QE3) fortgesetzt: Das Wertpapieraufkaufprogramm im Volumen von ursprünglich monatlich 85 Mrd. USD wurde nach der ersten Reduzierung noch im alten Jahr abermals um insgesamt 10 auf nunmehr 65 Mrd. USD verringert. Nachdem die Federal Reserve im Dezember den Einstieg in den Ausstieg vorgenommen hatte, wurde mit dem zum Jahresbeginn vorgenommenen zweiten Schritt weitestgehend gerechnet. Seit Februar beträgt der monatliche Aufkauf von US-Treasuries „nur“ noch 35 Mrd. USD, der von hypotheckenbesicherten Anleihen (MBS) 30 Mrd. USD. Damit bleibt die US-Geldpolitik aber weiterhin sehr expansiv ausgerichtet. Begründet werden kann die Maßnahme insbesondere mit der grundsätzlichen Aufhellung auf dem Arbeitsmarkt, den geringeren fiskalischen Belastungen sowie der konjunkturellen Erholung, die zumindest teilweise eingetreten ist.

Die Zielschwellenwerte, ab denen die US-Notenbank auch über „echte“ Zinsanstiege nachdenken wird, wurden mit 6,5% bei der Arbeitslosenquote sowie 2,5% bei der Inflationsrate konstant belassen. Der im vergangenen Monat in das FOMC-Statement aufgenommene Satz, dass selbst bei Erreichen dieser Schwellenwerte das Leitzinsniveau auf dem derzeitigen Stand für längere Zeit als angemessen anzusehen sei, blieb erhalten. Damit wird die Bedeutung des Schwellenwertes heruntergespielt. **Auf Anhebungen der Leitzinsen wird man also in den USA noch lange warten müssen**, auch unter dem Vorsitz der neuen Fed-Chefin Janet Yellen.

In ihrer ersten Rede vor dem Bankenausschuss des Kongresses bestätigte Yellen die Vorgehensweise, dass die extrem expansive Geldpolitik selbst eine ganze Zeit nach Beendigung der quantitativen Lockerung noch angemessen sein werde. Für die Konjunktur

in diesem und im kommenden Jahr sei sie zuversichtlich, so dass sie von einer Fortsetzung beim Beschäftigungsaufbau ausgehe. Entsprechend setze sie auf eine gewisse Kontinuität in der Geldpolitik: Sollten die kommenden Daten eine anhaltende Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt anzeigen, sei es wahrscheinlich, dass die Reduzierung von QE3 fortgesetzt werde. Damit gibt sie prinzipiell grünes Licht für ein neues Tapering auf den nächsten Sitzungen um vermutlich erneut 10 Mrd. USD – sollten die Arbeitsmarktdaten nicht zu schlecht ausfallen.

EZB mit prall gefülltem Instrumentenkasten

Auch die EZB hat ihre grundsätzliche geldpolitische Ausrichtung – die nach wie vor extrem expansiv ist – Anfang Februar bestätigt. Der Tendersatz bleibt somit bei 0,25%. Die Zinssätze für die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungfazilität wurden gleichsam nicht verändert und verbleiben bei 0,00% bzw. 0,75%. Die Leitzinsentscheidung war mit Spannung erwartet worden, weil einige Marktteilnehmer kurz vor der Ratssitzung durchaus mit einer Leitzinssenkung gerechnet hatten. Aus unserer Sicht wird die Frage einer weiteren möglichen Leitzinssenkung erst in den kommenden Wochen beantwortet. Die EZB hat ihre Hoffnung auf eine expansivere Kreditvergabe klar zum Ausdruck gebracht. Hält der – wenn auch schwache – Aufschwung in der Eurozone an und kommt es zu einer Stabilisierung der Kreditvergabe, sollten weitere Zinsschritte hinfällig sein, anderenfalls könnte es jedoch zu einer nochmaligen Lockerung kommen. Wir halten die erste Variante derzeit für wahrscheinlicher und bleiben insofern bei unserer **Prognose seitwärts gerichteter Leitzinsen**.

Allerdings ist der **Instrumentenkasten mit möglichen unkonventionellen Maßnahmen** nach wie vor gut bestückt. Ungerechtfertigten Anstiegen der Geldmarktsätze könnte die EZB mit einer Wiederbelebung der sehr langfristigen Refinanzierungsgeschäfte begegnen. Darüber hinaus – und dies dürfte im Fall nachhaltig sinkender Inflationserwartungen durchaus eine Rolle spielen – ist auch das Thema negativer Einlagesätze noch nicht gänzlich vom Tisch. Allerdings dürfte der Ankauf von weiteren Wertpapieren vorerst das letzte Mittel der Wahl bleiben und nur im äußersten Notfall zum Einsatz kommen.

Für Aufsehen sorgte das **Bundesverfassungsgericht** mit seiner Entscheidung, die **Rechtmäßigkeit der Staatsanleihenankäufe durch die EZB** dem **EuGH** zur Prüfung vorzulegen. Die Beantwortung der Frage nach der Rechtmäßigkeit des EZB-Vorgehens geht damit in die nächste Runde und wird mehr und mehr zu einer Hängepartie. Allerdings dürften die Chancen auf einen – im Sinne der EZB – positiven Ausgang gestiegen sein, gilt doch der Europäische Gerichtshof in dieser Frage als „aufgeschlossener“ als das Bundesverfassungsgericht. Manch ein Marktbeobachter sieht die viel zitierte Bazooka der EZB damit bereits munitionslos oder nur mit Platzpatronen bestückt. Dahinter steckt die Befürchtung, dass die EZB dieses Instrument im Falle eines erneuten Aufflommens der Schuldenkrise nun (vorerst) nicht nutzen kann. Allerdings ist dies keineswegs gesagt; solange die EZB von der Rechtmäßigkeit ihrer Maßnahmen überzeugt ist, wird sie sie bei Bedarf auch nutzen, Prüfung des EuGH hin oder her. Entsprechend zeigen sich auch die Kapitalmärkte bislang wenig verunsichert. Die Spreadbewegungen bei den europäischen Staatsanleihen signalisieren zumindest bisher keine größere Verunsicherung.

Bank of England vor der (geldpolitischen) Kehrtwende?

Einen Monat noch, dann jährt sich im Vereinigten Königreich der Dauertiefzins bei 0,50% zum fünften Mal. Seit März 2009 befindet sich der maßgebliche Leitzins für die Insel auf dem historisch einmaligen Niveau knapp oberhalb der Nulllinie. Im Gegensatz zur EZB oder der Fed bliebe den Londoner Währungshütern sogar noch etwas Luft nach unten. Aber davon kann derzeit keine Rede sein: Es stellt sich für viele Marktteilnehmer eher die Frage, wann die Bank of England die Zinsen anhebt. Noch im August 2013 war eine **Zinsanhebung** laut Forward Guidance Ende 2016 realistisch. Vor drei Monaten wurde ein Zinsschritt für

2015 nicht mehr gänzlich ausgeschlossen und derzeit wird sogar 2014 für nicht unwahrscheinlich gehalten. Die Briten haben eine eigenständige, freie Währung und blicken auf ihre gesunde Volkswirtschaft. Dies ist ein großer Vorteil gegenüber der EZB, die alle Sorgenkinder und Wachstumslokomotiven unter einen (Zins-)Hut bringen muss.

Zudem bleiben die Wachstumsaussichten nach Ansicht der Bank of England sehr ordentlich. Auch für 2015 rammte Governor Mark Carney nun einen Pflöck ein: 2,7% BIP-Wachstum anstatt zuvor erwarteter 2,3%. Zudem gehe das Monetary Policy Committee davon aus, dass die Wachstumswerte des IV. Quartals 2013 noch einmal nach oben revidiert werden – von 0,7% Q/Q auf 0,9% Q/Q. Die Bank of England möchte aber auch künftig trotzdem ihre entgegenkommenden und versorgenden geldpolitischen Maßnahmen weiter ultraexpansiv halten.

Entsprechend äußerte sich Mark Carney zuletzt im Rahmen der Veröffentlichung des Inflation Reports auch kompromisslos zur Forward Guidance. Die Aussage sei weiterhin klar und verständlich und die Unsicherheit spürbar zurückgegangen. Die erste Phase der Forward Guidance sei abgeschlossen. Man werde jetzt nicht die Erholung der Volkswirtschaft aufs Spiel setzen. Es werde keinen Zeitrahmen diesbezüglich geben. Auch auf Nachfrage wollte er für 2014 eine Leitzinserhöhung nicht ausschließen. Die Zinsen auf der Insel scheinen trotz erwarteten stärkeren Wachstums als zum Beispiel in Deutschland noch für lange Zeit niedrig zu bleiben. Sofern die Leitzinsen angehoben werden, dürfte das unserer Ansicht nach ohnehin nicht in großen Schritten erfolgen.

SNB setzt expansive Geldpolitik trotz Immobilienmarktverspannung fort

Die **Schweizerische Nationalbank (SNB)** wird auch im Jahr 2014 bis weit ins Jahr 2015 hinein ihre **expansive Geldpolitik** fortsetzen. Die sehr gute konjunkturelle Entwicklung – das Schweizer Bruttoinlandsprodukt wird im laufenden Jahr wie schon 2013 um rund 2% wachsen – würde für sich genommen zwar eine allmähliche Anhebung des Leitzinses rechtfertigen. Auch der nach wie vor im internationalen Vergleich sehr robuste schweizerische Arbeitsmarkt würde nicht gegen eine Abkehr von der Nullzinspolitik sprechen. Allerdings bleibt die Inflation in der Alpenrepublik nach wie vor sehr gedämpft. Im Jahr 2013 sank das Verbraucherpreisniveau jahresdurchschnittlich um -0,3% Y/Y und auch im laufenden Jahr wird die Inflationsrate allenfalls leicht positiv ausfallen. Selbst mit Blick auf das Jahr 2015 lässt sich vom heutigen Stand aus eine Inflationsrate von kaum mehr als 1% Y/Y erwarten. Vor allem spricht aber die Gefahr eines erneuten Aufwertungsdrucks für den Franken bei einer Rückkehr der Verspannungen in der Eurozone gegen eine voreilige Abkehr von der expansiven Geldpolitik und des Mindestkurses für den Franken im Verhältnis zum Euro. So hat sich der Franken trotz einer erheblichen Beruhigung der Finanzmärkte seit dem OMT-Beschluss der EZB im Jahr 2012 bisher kaum von der Kursuntergrenze bei 1,20 CHF/EUR entfernt. Da die EZB noch lange Zeit ihrerseits die expansive Geldpolitik fortsetzen und vielleicht sogar noch einmal einen zusätzlichen Stimulus setzen wird, sind der SNB weitgehend die Hände gebunden. Hieran ändert auch die anhaltend ungesunde Entwicklung am schweizerischen Hypotheken- und Immobilienmarkt vorerst nichts. Zwar warnt die SNB seit langer Zeit vor einer Immobilienblase und hat nur dreieinhalb Monate nach der ersten Aktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers im Januar eine Anhebung von 1% auf 2% beantragt – mit Unterstützung der eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (für Banken gelten diese geänderten Anforderungen zur Eigenkapitalunterlegung für risikogewichtete Wohnbauhypotheken ab dem 30. Juni 2014). Mit der Nutzung dieses Instruments umgeht die SNB aber bisher eine Erhöhung des Leitzinses. Da eine Zinserhöhung erst wirklich Sinn macht, wenn die damit intendierte Straffung des monetären Umfelds auch Raum greifen kann, müsste der Wechselkurskanal zuvor wieder frei sein. Dies bedeutet, dass vor einer Zinserhöhung die Abschaffung des Frankenmindestkurses stehen würde. Ähnliche Äußerungen kamen in den letzten Monaten auch mehrfach aus der SNB. Dies erwarten wir wegen des nach wie vor sehr hoch bewerteten Franken jedoch frühestens im Laufe des Jahres 2015. Im Vergleich zu den anderen großen Notenbanken wird die SNB trotz einer

sehr robusten Konjunktur und dem verspannten Immobilienmarkt wohl nicht den ersten Schritt auf dem Weg aus der Phase ultraexpansiver Geldpolitik machen wollen.

Was macht die People's Bank of China?

Die Zentralbank der People's Bank of China (PBOC) haben zwar sowohl die Leitzinsen als auch die Mindestreserveanforderungen seit Mitte 2012 nicht mehr angepasst. Dennoch haben die geldpolitischen Entscheidungen der Notenbank in Peking zunehmend Gewicht an den internationalen Finanzmärkten. Neben der Frage der Konvertibilität der chinesischen Währung – dem Renminbi (RMB) – fokussieren die Marktteilnehmer zunehmend auf den Umgang mit den Ungleichgewichten an den Finanz- und Immobilienmärkten. Die PBOC setzt seit einigen Monaten verstärkt Offenmarktgeschäfte zur Liquiditätssteuerung ein. Ein Ziel der Geldpolitik besteht derzeit darin, dem ausufernden **Schattenbankenmarkt Liquidität zu entziehen**. Die der Regierung unterstellten Zentralbanker um Notenbankchef Zhou Xiaochuan haben in diesem Zusammenhang im Juni und Dezember 2013 durch das zeitweise Aussetzen von Offenmarkttransaktion für erhebliche Verzerrungen auf dem Interbankenmarkt gesorgt. Die SHIBOR-Sätze vom Eintages- bis zum Dreimonatsbereich sind in der Folge extrem angezogen. Für das laufende Jahr sollte bei der derzeit als moderat zu bezeichnenden Verbraucherpreisentwicklung weiterhin die Adressierung der genannten Ungleichwichte im Fokus der PBOC stehen.

Bank of Japan bleibt ultra-expansiv

Die Bank of Japan wird auch im Jahr 2014 ihre **ultra-expansive Geldpolitik** im Rahmen der Abenomics fortsetzen. So kauft sie derzeit in einem Umfang von umgerechnet rund 50 Mrd. EUR pro Monat Wertpapiere auf. Die konjunkturelle Entwicklung bestätigt diesen Kurs. Ein besonderes Datum stellt in diesem Jahr der April dar. Die Regierung wird dann die Konsumsteuer erhöhen. Wenn die Konsumenten hierauf stark negativ reagieren, könnte es sein, dass die Bank of Japan das Ankaufvolumen noch weiter ausweitet. Da die Zielinflation in Höhe von 2,0% noch nicht erreicht ist, ist die Wahrscheinlichkeit einer Reduktion des „Quantitative Easing“ seitens der japanischen Notenbank in diesem Jahr allerdings sehr gering, insbesondere vor dem Hintergrund der Steuererhöhung.

Fazit – Echte Zinswende lässt noch auf sich warten

Auch wenn sich die gesamtwirtschaftlichen Aussichten quer über den Globus teils deutlich aufgehellt haben, bleibt es zunächst bei der expansiven geldpolitischen Ausrichtung der großen Notenbanken. Die Angst, mit einer verfrühten Zinswende die konjunkturelle Erholung abzuwürgen, scheint in den meisten Notenbanktürmen dieser Welt nach wie vor schwer zu wiegen. Erste Kurswechsel sollten im Bereich der Nicht-Standardmaßnahmen vorgenommen werden, wie dies beispielsweise bereits an der allmählichen Rückführung der Wertpapierankäufe durch die Fed zu sehen ist. **Von einer echten Zinswende kann man allerdings derzeit noch nicht sprechen.**

Themengebiet 12: Sonstige praxisrelevante Informationen

12/1 Neuregelung beim Zertifizierungskolloquium ab 2015

(Stand: 26.2.2014 / Autor: Frank Meereis, Sparkassenakademie Niedersachsen)

Erfolgreiche Absolventen des Fachseminars Financial Consultant mit mindestens 18 Monaten Praxiserfahrung im Funktionsfeld: Vermögensmanagement – gehobenes Segment/TOP-Kunden können in einem Zertifizierungskolloquium („Zertifizierungsprüfung“) den auf drei Jahre befristeten Titel „Zertifizierter Financial Consultant Sparkassen-Finanzgruppe“ erwerben.

Im November 2014 findet vorerst das letzte Zertifizierungskolloquium der Sparkassenakademie Niedersachsen in Hannover statt. **Ab 2015 wird diese Zertifizierungsprüfung zentral durch die Hochschule der Sparkassenfinanzgruppe durchgeführt werden.** Der Prüfungsort wird dann grundsätzlich Bonn sein. Es wurde aber vereinbart, dass bei einer ausreichend hohen Anzahl an Teilnehmern auch eine regionale Prüfung in Hannover unter Führung der Hochschule möglich sein wird.

Diese neue bundeseinheitliche Regelung soll das Gewicht der Zertifizierung weiter erhöhen. Insbesondere die Einbindung der Hochschule führt dabei zu einer noch stärkeren Außenwirkung des Abschlusses. Weitere Informationen zum künftigen Ablauf geben wir mit einem Rundschreiben bekannt, sobald alle Details feststehen.

12/2 Rezertifizierungsseminare im Überblick

(Stand: 26.2.2014 / Autor: Frank Meereis, Sparkassenakademie Niedersachsen)

Wie bereits angekündigt finden Sie ab sofort immer aktuell alle **Rezertifizierungsseminare für zertifizierte Financial Consultants** im Überblick auf unserer Homepage (s.a.: http://www.svn.de/bildung-und-karriere/sparkassenakademie-niedersachsen/fc_seminare.html). Die Seminare sind mit Links hinterlegt, Sie können aus der Liste also immer sofort zum jeweiligen Seminar springen.

Hannover, 28. Februar 2014 / Mc