

Staatsbank

17.08.2012

Wie sich die KfW arm rechnet

Die Staatsbank KfW eilte von einem Rekordergebnis zum nächsten. Bis die Politik versuchte, sich etwas vom Gewinn abzuzweigen. Und siehe da: Urplötzlich bricht der Gewinn ein.
Von Heinz-Roger Dohms

Wenn es so etwas wie eine verbale Risikovorsorge gibt – dann hat Ulrich Schröder auf diesen Bilanzposten in den vergangenen Jahren besonders viel Wert gelegt. Seit Längerem schon eilt die Staatsbank KfW, der Schröder vorsteht, von einem Rekordgewinn zum nächsten. Satte 2,4 Milliarden Euro waren es 2012. Die Deutsche Bank und die Commerzbank kamen auf 1,4 Milliarden Euro. Addiert, wohlgemerkt.

Schröder hat sich durchaus feiern lassen für diese Erfolge. Doch zugleich betonte er immer und überall, dass es sich bei den Rekordergebnissen um eine Momentaufnahme handle – bis die schwarz-gelbe Koalition im vergangenen Herbst Verdacht schöpfte: Währte dieser Moment nicht auffallend lange? Wäre es nicht an der Zeit, dass die KfW einen Teil ihrer üppigen Überschüsse an den Bundeshaushalt abführt?

Ein Dreivierteljahr liegt dieser Vorstoß aus Berlin zurück. Jetzt hat die KfW ihr Ergebnis für das erste Halbjahr vorgelegt. Und siehe da: Der Gewinn hat sich auf 498 Millionen Euro halbiert. Auch für das Gesamtjahr rechnet die Bank mit einem deutlich niedrigerem Ergebnis als im Jahr zuvor. Andere Bankchefs müssten sich auf ein paar ungemütliche Tage gefasst machen. Schröder dagegen: Hat er es nicht immer gesagt?

Der Aufschwung hat geholfen

Vom Prinzip her sind Förderbanken wie die KfW gar nicht dazu da, Gewinne zu machen. Sie sollen stattdessen Kredite an Kundengruppen vergeben, die zwar förderungswürdig sind, für Geschäftsbanken aber nicht attraktiv genug sind – Unternehmensgründer beispielsweise (zu riskant), Haussanierer (zu kleinteilig) oder Studenten (sowohl als auch). Nun ist es aber so, dass Prinzipien nicht mehr viel gelten seit Ausbruch der Finanzkrise. Und so kam es, dass ausgerechnet die Non-Profit-Organisation KfW zum gewinnträchtigsten deutschen Geldinstitut aufstieg.

Das hat um Beispiel damit zu tun, dass hiesige Häuslebauer brav ihre Kredite abstottern – viel braver zum Beispiel als solche in den USA oder Spanien. Hinzu kam das spektakuläre Comeback der deutschen Wirtschaft nach dem Konjunkturereinbruch 2009. "Davon hat die

KfW als binnenorientierte Bank besonders profitiert", sagt der Frankfurter Finanzprofessor Martin Faust.

Vor allem aber kann sich die KfW das Geld, das sie verleiht, seit Ausbruch der Krise viel billiger besorgen als die Geschäftsbanken. Das liegt daran, dass die KfW als Staatsbank an den Finanzmärkten größeres Vertrauen genießt als die private Konkurrenz. Eine Folge dieses Refinanzierungsvorteils: Auch tendenziell unattraktive Kredite wurden plötzlich profitabel. Eine zweite Folge: "Die KfW ist in Bereiche vorgedrungen, die die privaten Banken nicht bedienen konnten oder wollten", so der Bankenberater Tomas Rederer von der Consultingfirma Capco. "Dadurch macht die KfW seit ein paar Jahren zunehmend mehr Geschäft und profitiert damit auch von Skaleneffekten, das heißt, mehr Umsatz und mehr Gewinn bei unterproportional steigenden Kosten."

Ein weiterer Faktor ist, dass die KfW, weil sie ihre Gewinne einbehält, inzwischen auf gut 20 Milliarden Euro Eigenkapital sitzt – Geld, das sie wiederum gewinnbringend anlegt und das sich damit sozusagen selber mehrt. Geschäftsbanken machen grundsätzlich zwar nichts anderes. Bei ihnen stehen hinter dem Eigenkapital aber Aktionäre, die auf Rendite pochen. Darum tendieren normale Banken dazu, im Zweifel lieber mit wenig Eigen- und viel Fremdkapital zu arbeiten. Bei der KfW hingegen pochte bis vorigen Herbst niemand.

Dann aber tagte der Koalitionsausschuss und beschloss: Erstmals in ihrer gut 60-jährigen Geschichte solle die einstige Kreditanstalt für Wiederaufbau ihre Gewinne mit dem Bund teilen. KfW-Chef Schröder war überrumpelt. Doch statt sich zu fügen, begann er, gegen die Ausschüttung zu lobbyieren. Und erreichte einen Kompromiss, der äußerst günstig für die Bank ausfiel. Dieser läuft nämlich darauf hinaus, dass die KfW zunächst einmalig 300 Millionen Euro nach Berlin schiebt (für den Klimafonds der Regierung). Und danach schaut man mal, wie sich der Gewinn entwickelt.

Bei uns ist nichts zu holen

Natürlich wusste Schröder da schon, wie er sich tendenziell entwickelt – nämlich: rückläufig. Das liegt vor allem daran, dass die niedrigen Zinsen, die der KfW auf der Passivseite (bei der Mittelaufnahme) seit Jahren helfen, sich allmählich auch auf der Aktivseite auswirken. Die Wertpapiere aus besseren Zinszeiten laufen aus – und werden zum Beispiel durch Staatsanleihen ersetzt, die nur noch ein bis zwei Prozent abwerfen. Das nagt an der Marge.

Außerdem hat die KfW in den zurückliegenden Jahren die Risikovorsorge abgebaut, wodurch der Gewinn noch stärker stieg als ohnehin. Solche Effekte allerdings lassen sich nicht beliebig wiederholen. Im Gegenteil: Zuletzt hat die KfW begonnen, ihre Risikovorsorge wieder zu erhöhen, was den Gewinn zusätzlich schmälert. Man mag das vernünftig finden, weil man, so Rederer, "die Aussichten für eine globale Erholung wieder etwas vorsichtiger beurteilen muss als noch vor einem Jahr". Man kann es aber auch für Bilanzkosmetik halten, mit der Berlin gezeigt wird: Bei uns ist nichts zu holen.

Dazu passt, dass die einmaligen 300 Millionen Euro für den Bund nicht aus dem satten 2012er-Gewinn kommen – sondern im zweiten Quartal 2013 verbucht wurden. Und zwar so, dass sie nicht etwa aus dem ausgewiesenen Gewinn fließen. Sondern den ausgewiesenen Gewinn bereits reduzieren, was de facto keinen Unterschied macht, optisch aber durchaus.

Nun wird in Berlin zwar argumentiert, dass die KfW auch dann ausschütten könnte, wenn sie "nur" noch 1 bis 1,5 Milliarden Euro Gewinn macht. Schließlich scheint das

Eigenkapitalpolster der Bank mehr als auskömmlich, es ist doppelt so dick wie die Basel-III-Regeln es künftig vorschreiben. Auch in dieser Hinsicht hat die KfW aber verbale Risikovorsorge betrieben: Der Eigenkapitalbedarf werde neu berechnet, wodurch 1,5 Milliarden Euro fehlen, ließ die Bank den Bund wissen. Zudem, so teilte der Vorstand im Frühjahr mit, seien durch bilanzielle Veränderungen mit weiteren Belastungen von zwei Milliarden Euro zu rechnen.

Kein Wunder, dass aus der KfW inzwischen zu hören ist: "Es spricht viel dafür, dass sich das Thema Ausschüttung de facto erledigt hat."