

## Zinspolitik

### Wohin mit dem Geld?

Man muss zweifellos von heftigem Wohlwollen für die Politik der Europäischen Zentralbank befallen sein, um Verständnis für ihre aktuelle Zinspolitik nicht allein zu heucheln, sondern ernstlich zu äußern. Denn wie man es mühelos den Kurshüpfern der Börsen in den Tagen vor wie zumindest kurzfristig auch nach der jüngsten Zinsentscheidung entnehmen konnte, hat die Notenbank offensichtlich sehr ernsthaft daran gearbeitet, die Leitzinsen noch weiter zu senken und ein Paket weiterer unkonventioneller Maßnahmen auf den Weg zu bringen beziehungsweise vorzubereiten. Und weil sie den Hauptgrund für eine derartige Strategie – nämlich die Förderung der Kapitalmarktfähigkeit von Krisenstaaten – vielleicht nicht mehr unentwegt nennen mag, hat sie nun eine nicht minder ökonomisch unsinnige Rechtfertigung in die Schlagzeilen geschickt: Der Industrie- und Gewerbekredit solle angeregt werden, vor allem in den südlichen Mitgliedsländern.

Die Logik einer solchen Argumentation darf freilich nicht nur Ökonomen sehr erstaunen. Denn die Finanzierungsfähigkeit einer Investition spielt selbstverständlich für die Unternehmensentscheidung eine Rolle. Wenn sich Investitionsbeschlüsse aber nur umsetzen lassen, sobald der Kreditzins noch einmal um ein zehntel Prozentpunkt gesenkt wird, dann sind sie von sehr mangelhafter Qualität. Und dass gerade in den Krisenländern eine neuerliche Flutung mit Zentralbankgeld die Kreditbanken endlich, endlich „zwingen“ müsste, mit Investitionskrediten geradezu um sich zu werfen, ist eine schwerlich nachvollziehbare Vorstellung. Die europäische Zinspolitik ist mit der jetzt beschlossenen marginalen Leitzinssenkung längst so weit ausgereizt wie einst die japanische und zeitweilig die amerikanische. Sie wirkt tatsächlich nur noch an den Wertpapiermärkten, wo billigstes Zentralbankgeld immer wieder die Liquiditätshausse stützt. Und ob sich der Strafzins auf die Einlagen bei der Notenbank nach all seinen völlig unkalkulierbaren Zweit- und Drittrundenwirkungen letztlich positiv auf die gewünschte Kreditvergabe in den südeuropäischen Ländern auswirken wird, ist jedenfalls ein gewagtes Kalkül. Beide Maßnahmen sind eher Symbolpolitik.

Als viel wichtiger für die künftigen Entwicklungen an den Kapitalmärkten dürfte sich die Bereitstellung einer langfristigen, zinsgünstigen Refinanzierungsfazilität durch das Targeted LTRO erweisen, auch wenn dieses Programm an die Ausreichung von Krediten geknüpft ist. Zusammen mit einem verbal vorbereiteten Ankaufprogramm für transpa-

rente und mit realen Werten unterlegten Verbriefungen – auf die Kriterien darf man gespannt sein – begünstigt das Gesamtpaket der jüngsten EZB-Entscheidungen eine keineswegs ungefährliche Blasenbildung, die schrecklich wenig mit der erwünschten Substanzwertsteigerung von Börsenwerten zu tun hat.

Mehr noch: Wenn Bankkredite für Investitionen schlicht nicht abgerufen werden und zugleich wirklich der Strafzins für Bankeinlagen sich auf die Gemütslage wie auch die Dispositionen der Sparer auswirkt, wird der Reiz der Börse für Institutionelle wie Private eher noch einmal zunehmen. Nein, die Europäische Zentralbank ist kein direkter Nachfahre, sondern höchstens ein uneheliches Kind der Deutschen Bundesbank.

## VÖB

### Europa im Blick

Dem Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands (VÖB) zu unterstellen, er richte seine Arbeit vor allem an den deutschen und weniger an den europäischen Rahmenbedingungen aus, wäre verfehlt. Schon seit vielen Jahren hat der Verband die europäische Ebene im Blick. Ausdruck dieser umfangreichen Übersicht ist beispielsweise die seit 1988 veröffentlichte (jährlich aktualisierte) Zusammenstellung von kreditwirtschaftlich wichtigen Vorhaben der EU. Dennoch richtet sich der Verband nun in seinem politischen Wirken und auch der Öffentlichkeitsarbeit derzeit noch stärker als ohnehin schon üblich in Richtung Europa aus. Dieser Tenor ist nicht nur aus dem Redaktionsgespräch mit Liane Buchholz, der Hauptgeschäftsführerin des Verbandes herauszulesen (siehe Seite 597), er war auch bei der Frühjahrs-Pressekonferenz und damit bei den Ausführungen von Gunter Dunkel, Präsident des VÖB und Vorstandsvorsitzender der Nord-LB, wahrzunehmen.

Die nun verstärkten Bemühungen des Verbandes beziehen sich aktuell vor allem auf die Beaufsichtigung der als bedeutend eingeschätzten Institute durch die EZB. Mit 14 von 24 Instituten, die zukünftig von der europäischen Behörde beaufsichtigt werden sollen, vertritt der VÖB die meisten von Asset Quality Review (AQR) und Stresstest betroffenen deutschen Institute. Das zeigt sich wiederum auch an den Veröffentlichungen: Anfang Juni hat der Verband beispielsweise eine Broschüre herausgegeben, in der Daten und Fakten zum Stresstest der Zentralbank und zu seiner Einordnung in das Comprehensive Assessment zusammengetragen werden.

Gunter Dunkel wertete die Maßnahmen der EZB bei der jüngsten Pressekonferenz der Vereinigung zunächst als durchaus positiv. Am Ende würden die Banken insbesondere von AQR und Stresstest profitieren, denn Stabilität und Transparenz führten zu einer Reduktion der Kosten für alle, so seine Erwartung. Er geht sogar so weit zu hoffen, dass schwedische, polnische und britische Banken, die derzeit nicht an AQR und Stresstest teilnehmen, die sich positiv entfaltende Wirkung dieser Instrumente erkennen und sich diesen Prüfungen noch freiwillig unterziehen.

Freilich wartet der geneigte Zuhörer bei dieser Lobeshymne über die EZB-Aufsicht geradezu auf das „Aber“. Und tatsächlich lassen die Kritikpunkte auch nicht allzu lange auf sich warten. Einer der von Liane Buchholz am engagiertesten vorgetragenen ist die Feststellung, dass die EZB zwar selbst oftmals erst nach den dafür vorgesehenen Terminen ihre genauen Anforderungen kommuniziert, gleichzeitig aber die Datenabgabetermine für die Banken nicht oder nur sehr zäh nach hinten verschiebt. In Summe verkürzt sich dadurch die (ohnehin schon knappe) Zeit, die den Kreditinstituten für die Bearbeitung der Templates zur Verfügung steht. Und mit Blick auf die Förderbanken macht der VÖB weitere – ganz grundsätzliche – Einwände geltend: Sie sollten aufgrund ihrer besonderen Strukturen, so die Position, von der EZB-Aufsicht noch ausgenommen werden. Ihre Ausgestaltung sieht der VÖB übrigens europaweit mit Interesse betrachtet, frei nach dem Motto „so etwas bräuchten wir auch“.

Ganz besonderes Augenmerk legt der VÖB-Präsident derweil schon auf das Ende von AQR und Stresstest. Als Praktiker hat er hinsichtlich der gültigen Publikationspflichten der Kreditinstitute offenbar ein eher mulmiges Gefühl. Mithin fordert er die sorgfältig vorbereitete Kommunikation eines eventuell festgestellten Kapitalbedarfs durch die Aufsicht. Im Idealfall solle dem Management vorab ein „Gefühl“ und kein „Wissen“ darüber vermittelt werden, dass Kapitalbedarf festgestellt wurde. Damit könnte die Bank dann schon Gegenmaßnahmen eruieren und diese ankündigen, sobald sie ihre Probleme veröffentlicht. Der Unterschied freilich zwischen dem Gefühl und dem Wissen soll dafür sorgen, dass die Bank nicht Ad-hoc-pflichtig wird. Nicht zu unrecht bezeichnet Dunkel gerade diesen Bereich der EZB-Aufsicht als „hochkomplexes Minenfeld“.

Den Aufsehern ist diese Problematik durchaus bewusst. BaFin-Präsidentin Elke König hat das auf der Jahrespressekonferenz der Behörde am Vortag zur VÖB-Veranstaltung bereits deutlich gemacht – auch wenn sie die beschriebene Situation etwas milder als ein „gewisses Dilemma“ beschreibt. In

ihren Augen könnte es durchaus in der praktischen Handhabung unerwünschte Nebenwirkungen haben, wenn eine Bank sich rechtlich gezwungen sieht, Teilresultate des Comprehensive Assessment schon vor der geplanten Publikation im Oktober zu veröffentlichen.

## Bankpolitik

### Konflikte leicht gemacht

Der Staat ist alleweil ein schwieriger Aktionär und Anteilseigner. Das hatten die Landesbanken schon zu früheren Zeiten leidvoll zu erfahren, wenn sie von den Ministern als Strukturhelfer und Problemlöser missbraucht wurden. Und das zeigt sich im Kreditgewerbe jetzt wieder beim unglücklichen Konglomerat des „alten“ Immobilienfinanziers Hypo Real Estate. Dass nun mit dem durchaus zornigen Rücktritt der Vorstandsvorsitzenden Manuela Better wie schon bei den Begleitumständen für den Abgang ihres Vorgängers Axel Wieandt „nur“ persönliche Missverständnisse eine Rolle spielten, wird niemand ernsthaft behaupten wollen. Nein, es liegt am System.

Staatsdiener unterhalb der Ministerebene denken ganz anders als Unternehmer und dabei vielleicht besonders Banker. Sie sind eingebunden in die Hierarchien und Ränge von Ressorts, die „weisungsgemäß“ zu funktionieren haben. Das macht sie grundsätzlich retardierend gegenüber Abweichungen von festgelegten und damit ordentlichen Abläufen. Schnelle Reaktionen auf die Veränderungen von Märkten mit allen Chancen und Risiken sind keine Anforderungen, die die Abgesandten von Ministerien als Voraussetzung für feine Karrieren ständig geübt haben – abgesehen von geschwinden Einschätzungen der jeweiligen Neuwahlresultate in Bezug auf die Spitzenposten.

Zu dieser Neigung zur Beharrlichkeit kommt bei den Staatsemissären inzwischen ein spürbarer Stolz auf das gewachsene eigene Fachwissen. In den Ministerien, vor allem im Finanzministerium, sind in den letzten Jahren eine ganze Menge sehr gewissenhafter Beamter ziemlich intensiv damit beschäftigt gewesen, „nur das Beste“ für den Steuerzahler noch herauszuholen. Diese Verwertungsrechnungen enthalten unverkennbare Elemente der klassischen Kameralistik. Es werden also Staatsaufwand und Staatertrag aus den Bankpleiten möglichst bis zum Ende gerechnet. Abweichungen davon sind eigentlich nur störend. Der Unternehmer dagegen begreift sie als die Regel, als ureigene Aufgabe. Und wenn es stimmt, dass in München

ohne volle Abstimmung mit Berlin Investoren-gespräche geführt wurden, ist dies ein böser Verstoß gegen die Ordnungsmäßigkeit in jedem Ministerium.

Hinzu kommt, dass der Staatsdiener immer fürchten muss, mit Entscheidungen in Bankinstituten das Misstrauen und Missfallen anderer Politiker zu erregen. Koalition wie Opposition betrachten jede Staatsbeteiligung im Kreditgewerbe als hervorragendes Objekt für öffentliche Kritik – und Einmischung. Das war jetzt auch bei Diskussion der Verkaufspläne für die irische Konzerntochter der alten HRE unverkennbar so.

Und ein Letztes: Banker werden auch in der Pleite noch weit besser bezahlt als Beamte. Schon aus diesem Neid heraus wissen Staatsgesandte, wo ihr Hammer hängt.

### Bankhaus Metzler

#### Wie so oft: weiter gestärkte Reserven

Nach 188 Jahren wird das Bankhaus Metzler im August dieses Jahres seinen traditionellen Standort an der Großen Gallusstraße in Frankfurt am Main aufgeben und umziehen. Das neue Domizil der Privatbank wird dann direkt am Main – in der Untermainanlage – zu finden sein und die alte Liegenschaft der Bank soll verwertet werden. Zeitdruck besteht dabei jedoch nicht, wie im Partnerkreis betont wird. Auch in der Veränderung zeigen die Verantwortlichen der Bank also ihre Beständigkeit und nutzen sie offenbar zum eigenen Vorteil: Ob die Immobilie, bei der in näherer Zukunft eine größere Investition in bauliche Maßnahmen insbesondere für Brandschutz nötig geworden wäre, im laufenden oder einem der kommenden Jahre weiterentwickelt oder verwertet wird, bleibt offen. Das Warten auf eine günstige Gelegenheit können und wollen sich die Partner leisten – es passt im Übrigen zu dem Hintergrund einer langfristigen angelegten Strategie der Bank.

Bei der Vorstellung der Zahlen für das Jahr 2013 beieilen sich die Verantwortlichen gleichzeitig auch zu erklären, dass mit dem geplanten Umzug eine Veränderung im (traditionell eher zurückhaltend ausgestalteten) Geschäftsbericht zusammenhängt: An dem neuen Gebäude sind Familiengesellschaften beteiligt, die in der Gewinn- und Verlustrechnung als „konzernfremde Gesellschafter“ ausgewiesen werden. Die eventuell aufgrund dieser Formulierung aufkommende Vermutung, fremde Gesellschafter hätten Einfluss auf den Bankbetrieb ge-

wonnen, wird allerdings sofort entkräftet. Ebenfalls im Zusammenhang mit der neuen Liegenschaft muss das Bankhaus, so wird es kommuniziert, eine Rückstellung auflösen, die in der Gewinn- und Verlustrechnung in den sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen verbucht wird. Statt eines Minus in Höhe von 8,9 Millionen Euro schlägt daher an dieser Stelle ein Plus von 6,12 Millionen Euro zu Buche.

Die weiteren Eckdaten der Gewinn- und Verlustrechnung: Das Zinsergebnis sank im Vergleich zum Vorjahr von 22 Millionen Euro auf 20 Millionen Euro, das Provisionsergebnis stieg hingegen um sechs Millionen Euro auf 140 Millionen Euro. Die Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich insbesondere aufgrund gestiegener Mitarbeiterzahlen um 3,6 Millionen Euro auf 144 Millionen Euro. In der Steuerposition wirkte sich – wenn auch weniger deutlich als in den Vorjahren – eine Rückzahlung aufgrund eines Einspruchverfahrens aus. Sie führte zu einem positiven Saldo an dieser Stelle von 1,95 (10,26) Millionen Euro. Für die kommenden Jahre wird ein weitgehendes Auslaufen dieser Nachzahlungen angekündigt.

Auch ansonsten zeigt das Bankhaus Metzler, das Kunden mit einem liquiden Vermögen von mehr als drei Millionen Euro betreut, in seiner Berichterstattung für das zurückliegende Jahr die gewohnte Kontinuität. Wie es seit Längerem geübte Praxis ist, wird eine Dividende von rund 2,3 Millionen Euro an die Aktionäre ausgeschüttet. Ansonsten wurde in der Privatbank offenbar ein (weiteres) gutes Jahr dafür genutzt, einmal mehr die Reserven zu stärken. Aus dem Jahresergebnis von 26,3 Millionen Euro wurden 24 Millionen Euro zur Einstellung in die anderen Gewinnrücklagen verwendet. Das ausgewiesene Eigenkapital erhöhte sich damit um 18 Prozent von 135,17 Millionen Euro im Jahr 2012 auf 160,10 Millionen Euro im Berichtsjahr. Der Bestand des Fonds für allgemeine Bankrisiken belief sich auf 40,0 (42,2) Millionen Euro. Insgesamt erreichten also die offen ausgewiesenen Eigenmittelbestandteile 200 Millionen Euro, was einer Verdoppelung während der vergangenen fünf Jahre entspricht.

Die aufsichtsrechtlichen Eigenmittel des Frankfurter Bankhauses und der Metzler-Finanzholding-Gruppe betragen auf Basis des Jahresabschlusses 2013 insgesamt 196 Millionen Euro, sie werden von der Bank ausschließlich als hartes Kernkapital definiert. Mit einer Kernkapitalquote von über 20 Prozent sieht sich die Bank für bestehende und künftige aufsichtsrechtliche Anforderungen gut gerüstet. Auch 2013 dotierte sie zusätzlich weitere stille Reserven nach § 340f HGB, diese rechnet sie aber nicht dem aufsichtsrechtlichen Eigenkapital zu.