

Adam, Klaus; Büttner, Thiess; Hennrichs, Joachim; Krahen, Jan Pieter; Rocholl, Jörg

**Working Paper**

## Zur Reform der Einlagensicherung: Elemente einer anreizkompatiblen Europäischen Rückversicherung

SAFE White Paper, No. 66

**Provided in Cooperation with:**

Leibniz Institute for Financial Research SAFE

*Suggested Citation:* Adam, Klaus; Büttner, Thiess; Hennrichs, Joachim; Krahen, Jan Pieter; Rocholl, Jörg (2020) : Zur Reform der Einlagensicherung: Elemente einer anreizkompatiblen Europäischen Rückversicherung, SAFE White Paper, No. 66, Goethe University Frankfurt, SAFE - Sustainable Architecture for Finance in Europe, Frankfurt a. M.

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/214917>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Klaus Adam  
Thiess Büttner  
Joachim Hennrichs  
Jan Pieter Krahen  
Jörg Rocholl

# Zur Reform der Einlagensicherung: Elemente einer anreizkompatiblen Europäischen Rückversicherung

SAFE White Paper No. 66 | März 2020

# Zur Reform der Einlagensicherung: Elemente einer anreizkompatiblen Europäischen Rückversicherung<sup>1</sup>

*Klaus Adam, University of Oxford*

*Thiess Büttner, Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg*

*Joachim Hennrichs, Universität zu Köln*

*Jan Pieter Krahen, Goethe University Frankfurt and Leibniz Institute for Financial Research  
SAFE*

*Jörg Rocholl, ESMT Berlin*

*März 2020*

*Abstract*

*Bankeinlagen bis 100.000 Euro sind de jure überall im Euroraum gleichermaßen vor Verlusten geschützt. De facto hängt der Wert dieser gesetzlichen Haftungszusage unter anderem von der Ausstattung des nationalen Sicherungsfonds und der relativen Größe des Bankensektors in einer Volkswirtschaft ab. Um die Homogenität des Einlagenschutzes zu gewährleisten und die Bankenunion zu vollenden, bedarf es einer einheitlichen europäischen Einlagensicherung. Die bestehende implizite Risikoteilung im Euroraum ist ordnungspolitisch nicht wünschenswert. Ferner kann eine explizite und glaubwürdige Zweitsicherung Fehlanreize zur Übernahme exzessiver Risiken verhindern, bevor es zum Schadensfall kommt. Daher plädiert dieser Beitrag für ein zweistufiges, streng subsidiär organisiertes Rückversicherungsmodell: Nationale Erstversicherungen würden einen festgeschriebenen Teil, die europäische Rückversicherung nachrangig den Rest der Deckungssumme besichern. Die Rückversicherung gewährt diese Liquiditätshilfen in Form von Kassenkrediten. Weil die Haftung auf nationaler Ebene verbleibt, werden Risiken geteilt aber nicht vergemeinschaftet. Marktgerechte Prämien müssen nicht nur das individuelle Risikogewicht einer Bank sondern auch länderspezifische Risikofaktoren berücksichtigen. Zuletzt braucht der Rückversicherer umfangreiche Aufsichtsrechte, um die Zahlungsfähigkeit der Erstversicherer mit Hinblick auf die nationalen Haftungspflichten jederzeit sicherzustellen.*

---

<sup>1</sup> SAFE Policy Paper repräsentieren die persönlichen Ansichten der Autoren und nicht notwendigerweise die von SAFE oder seiner Mitarbeiter.

## Inhaltsverzeichnis

I.	Einleitung und Zusammenfassung .....	3
II.	Grundsätzliche Überlegungen zur Funktion und Problematik der Einlagensicherung .....	5
2.1.	Die Ökonomik der Einlagensicherung im nationalen Kontext.....	5
2.2.	Die Einlagensicherung in Deutschland .....	10
2.3.	Vor- und Nachteile einer Europäischen Einlagensicherung.....	14
III.	Vorschläge für eine anreizkompatible Ausgestaltung eines Europäischen Einlagenrückversicherungssystems .....	16
3.1.	Grundsätzliche Überlegungen und Überblick über das System .....	16
3.2.	Gestaltungselemente einer anreizkompatiblen, europäischen Einlagenrückversicherung .....	19
3.2.1.	Ausgestaltung der Haftungsstrecken für Erst- und Rückversicherung .....	19
3.2.2.	Haftungsumfang.....	21
3.2.3.	Systemische Krisen (Euroaustritt, Staatsbankrott, etc.) .....	23
3.2.4.	Risikoadäquate Prämiensetzung: .....	25
3.2.5.	Überwachung (Monitoring) der Erstversicherer und Durchgriffsrechte der Rückversicherung: 26	
3.2.6.	Freiwilligkeit des Beitritts auf Instituts- und Länderebene.....	27
3.2.7.	Zusammenspiel zwischen Einlagensicherung und Abwicklungsregime im Krisenfall .....	27
IV.	Schlussfolgerungen .....	29
	Bibliographie .....	30

## I. Einleitung und Zusammenfassung

Die Einrichtung einer Europäischen Einlagensicherung gilt auf politischer Ebene als wichtiger Baustein zur Stärkung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems. Dies wird in der Formel deutlich, nach der die europäische Einlagensicherung neben der gemeinsamen Aufsicht (Single Supervisory Mechanism, SSM) und dem gemeinsamen Abwicklungsregime (Single Resolution Mechanism, SRM) die sogenannte „dritte Säule“ der Bankenunion darstellt. In den Berichten der vier Präsidenten (2012, mit Europäischem Rat, Europäischer Kommission, Eurogruppe, Europäischer Zentralbank) und der fünf Präsidenten 2015 (erweitert um das Europäische Parlament) wird die Bedeutung der allgemeinen Absicherung von Spareinlagen für die Bankenstabilität betont. In Ihrem Brief an den Präsidenten der Eurogruppe vom 3. Dezember 2019, stellt die High-Level Working Group on EDIS (European Deposit Insurance System) nun eine Roadmap mit Eckpunkten für die Einführung eines Einlagen-Rückversicherungssystem auf europäischer Ebene vor. Dort wird vorgeschlagen, die nationalen Einlagensicherungssysteme mit einem zentralen europäischen Rückversicherungssystem zu komplementieren.

Laut Arbeitsgruppen-Vorschlag könnte die Rückversicherung sich anfänglich auf die Gewährung von Liquiditätshilfen beschränken und dann zunehmend Verlustrisiken der nationalen Systeme rückversichern. Die Rückversicherung solle im Gegenzug risikobasierte Prämien erheben, die verschiedene Ausfallrisiken berücksichtigen, unter anderem auch Konzentrationsrisiken im Zusammenhang mit den Halten von Staatsanleihen in Bankbilanzen. Allerdings soll die Staatsanleihen-Komponente nur graduell eingeführt werden und steht gegebenenfalls unter dem Vorbehalt einer Impact-Analyse, die die Auswirkungen auf nationale Staatsschuldenmärkte und die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Banken untersucht.

Von deutscher Seite wie in einigen anderen Mitgliedstaaten wird der Idee einer gemeinsamen Europäischen Einlagensicherung allerdings mit Skepsis begegnet. Es gibt die Sorge, dass die Übertragung der Haftungsrisiken auf die europäische Ebene zu einer Verringerung der Aufsichtsanstrengungen auf nationalstaatlicher Ebene und mithin zu einer Erhöhung der Wahrscheinlichkeit eines Schadenereignisses führen könnte. Daher wird auf die Gefahr hingewiesen, dass mit den Sicherungsmitteln deutscher Sparer möglicherweise in der Zukunft Verluste im Zusammenhang mit dem Fehlverhalten von Banken in anderen Ländern aufgefangen werden. Es wird weiter befürchtet, dass die Europäische Einlagensicherung ein weiterer Schritt zu einer umfassenden Haftungsunion sei, die für Deutschland mit hohen Lasten verbunden sei. Diese Furcht wird vor allem mit den nach wie vor hohen Beständen an notleidenden Krediten und Staatsanleihen in europäischen Bankbilanzen begründet, die zudem höchst asymmetrisch über die verschiedenen Staaten im Euroraum verteilt sind.

Allerdings wird oft übersehen, dass trotz der bestehenden nationalen Verantwortung für die Einlagensicherung bereits eine implizite Risikoteilung in der Eurozone besteht. So ist schon jetzt zu befürchten, dass es im Krisenfall zu einer Umverteilung zwischen den Ländern führt. Diese Problematik hat sich zum Beispiel bei der Finanzkrise Griechenlands im Jahre 2011 gezeigt. Damals sprangen Regierungen der Eurozone Griechenland mit Finanzhilfen bei. Dies geschah trotz der expliziten Nicht-Rettungsklausel im EU-Vertrag, weil einige Großbanken der Geberländer erhebliche Bestände griechischer Staatsschuld-papiere in ihren Büchern hielten. Ein Ausfall hätte die Solvenz dieser Banken gefährdet, und ihre Rettung wäre – so das Kalkül der Geberländer – vermutlich teurer gekommen als eine direkte Rettung Griechenlands.

Die bestehende implizite Risikoteilung ist insbesondere aus ordnungspolitischer Sicht problematisch. In dem Maße, in dem Anleger, die nationalen Finanzaufsichten und die Regierungen davon ausgehen können, dass es im Krisenfall zu einer Umverteilung bestehender Risiken zu Lasten der anderen Länder kommt, verringert sich die Bereitschaft zu wirksamer Prävention und Risikoabbau. Dies beeinträchtigt letztlich die Leistungsfähigkeit des Europäischen Finanzsystems.

Dieses Papier entwickelt einen neuen Vorschlag für die anreizkompatible Ausgestaltung einer Einlagenrückversicherung auf Europäischer Ebene, die einen wichtigen Beitrag dazu leistet, der drohenden Vergemeinschaftung von Risiken proaktiv zu begegnen und bestehende Risiken abzusenken. Der Kern des Vorschlags betrifft eine Staffelung der Absicherung von Einlegern im Sinne einer nationalen Erstversicherung und einer europäischen Rückversicherung in Verbindung mit einer risikoadäquaten Prämiensetzung. Die Einzelheiten dieses *European Deposit Reinsurance Scheme* (EDRIS) werden in Abschnitt 3 im Einzelnen dargestellt. Abschnitt 2 setzt sich mit den grundsätzlichen Vorzügen und Problemen einer Einlagensicherung auf nationaler und europäischer Ebene auseinander.

Neben der Ausgestaltung einer europäischen Einlagenrückversicherung selbst ist auch die Frage zu stellen, ob bestimmte Voraussetzungen erfüllt sein müssen, damit eine solche Rückversicherung in Kraft treten kann. Dies kann gegebenenfalls auch durch die Festlegung einer zeitlichen Abfolge erfolgen. Sind zunächst vielleicht offene Fragen der Bankenunion zu klären? Soll der Abbau von Non-performing loans beispielsweise eine Vorbedingung für die Aufnahme in ein Rückversicherungssystem sein? Muss der Anteil der Staatsanleihen in den Bankbilanzen unter einem Grenzwert liegen, bevor ein Land in die Rückversicherung einbezogen werden kann? Sind Informations- und Durchgriffsrechte der europäischen Einlagenrückversicherung auf die nationalstaatliche Einlagensicherung eine Voraussetzung einer Mitgliedschaft? Kann nicht nur die Aufnahme, sondern auch der Verbleib in der Rückversicherung an Konditionen geknüpft sein? Und weiterhin: Sollte der Umfang der Rückversicherungszusage, die sogenannte Haftungsstrecke, an gewisse Vorbedingungen geknüpft

werden und damit national und zeitlich unterschiedlich gehandhabt werden? Schließlich: Welche Kompetenzen – Mandatierung, Aufsicht, Durchgriff – sollte eine Rückversicherungsinstitution mit Blick auf existierende nationale Einrichtungen besitzen?

Ein zweistufiges Einlagensicherungsmodell schafft durch variable Prämiensetzung für den europäischen („zweiten“) Haftungsabschnitt und durch Vorgaben an die jeweilige nationale Einlagensicherung bezüglich des nationalen („ersten“) Haftungsabschnitts einen Ausgleich bestehender Risikounterschiede. Eine solche Einlagenrückversicherung setzt klare Anreize für eine Risikoreduktion auf Seiten der gesicherten Institute.

Eine Rückversicherung schafft eine europäische Haftungsebene, die nachrangig zu derjenigen eines nationalen (Erst-) Einlagensicherungssystems wirksam ist. Die europäische Rückversicherung ist insofern subsidiär, als sie nur für Verluste aufkommt, die die allein national finanzierte Erstversicherungsgrenze übersteigen.<sup>2</sup> Hieraus können sich Anreizwirkungen ergeben, die ein Rückversicherungssystem als überlegen erscheinen lassen gegenüber einem einstufigen Einlagensicherungssystem, wie es die Europäische Kommission vorgeschlagen hat (vgl. COM 2015).

Die vorliegende Stellungnahme diskutiert in Abschnitt 2.1 grundlegende Überlegungen zu Vorzügen und Problemen der Einlagensicherung. In Abschnitt 2.2. werden einige wesentliche institutionelle Strukturen der bestehenden nationalen Einlagensicherungssysteme in Europa vorgestellt, bevor in Teil 2.3 Vor- und Nachteile einer Europäischen Einlagensicherung diskutiert werden. In Teil 2.4. werden alternative Wege zu einer Absicherung von Einlegern angesprochen (insbesondere durch erhöhte Eigenkapitalanforderungen). Aufbauend auf den Überlegungen des Abschnitts 2 werden in Teil 3 die Grundzüge einer anreizkompatiblen Einlagensicherung für Europa entworfen. Abschnitt 4 schließt mit einer Liste von Empfehlungen für die Positionierung Deutschlands in der Diskussion um eine Europäische Einlagensicherung und offeriert einen Vorschlagskatalog für die politische Gestaltung.

## **II. Grundsätzliche Überlegungen zur Funktion und Problematik der Einlagensicherung**

### **2.1. Die Ökonomik der Einlagensicherung im nationalen Kontext**

Die Ausgestaltung der Einlagensicherungssysteme in den Ländern der Europäischen Union ist nicht einheitlich, vgl. hierzu IMF 2013. Einige Länder unterhalten lediglich eine Art „Zahlstelle“ (pay-box), oftmals bei der Bankenaufsicht oder dem Finanzministerium, bei der auch ein Reservefonds

---

<sup>2</sup> Im Falle einer hälftigen Aufteilung der gesetzlichen Einlagensicherung von 100.000 Euro zwischen Erst- und Rückversicherung würden die ersten 50.000 Verlust national getragen. Da die überwiegende Mehrzahl der einlagengesicherten Konten Salden von kleiner als 50.000 aufweisen, dürften in diesem Fall die bedingten erwarteten Schäden zu einem deutlich höheren Prozentsatz (als den genannten 50%) auf nationaler Ebene getragen und durch die nationale Einlagensicherung gedeckt werden.

unterhalten wird. Die Höhe der auf diese Weise vorab eingesammelten Finanzmittel ist in der Regel ein kleiner Prozentsatz der abgesicherten Einlagen. Alle Systeme nutzen im Schadensfall ein Umlageverfahren unter den beteiligten Finanzinstituten mit einer vorab festgelegten Beitragsstruktur. Die auf diese Weise einforderbaren Mittel können der Höhe nach begrenzt sein (in Deutschland z.B. bis zu dem Doppelten der jährlichen Umlage<sup>3</sup>). Einige Länder haben keine einheitlichen nationalen, sondern sektorgebundene Sicherungssysteme, so in Deutschland und Österreich. Einige Länder haben private (Deutschland), andere staatliche, oft der Zentralbank oder dem Finanzministerium angegliederte Einlagensicherungen. Einige Länder erheben risikodifferenzierte, andere nur volumenabhängige Prämien. Einige Länder statten die Einlagenversicherer oder mit ihnen verbundene Institutionen mit eigenen Prüfungs- und Sanktionskompetenzen aus, andere überlassen diese der jeweiligen Bankenaufsicht.

Als Ausgangspunkt der Auseinandersetzung mit den verschiedenen Formen der Einlagensicherung soll auf die Risikosituation eingegangen werden, die banktypisch ist und Anlass für eine Versicherungslösung gibt. Banken und Sparkassen weisen eine typische Geschäftsstruktur auf, nach der sie sich mit kurzfristigen Verbindlichkeiten (Einlagen, Geldmarktkrediten, usw.) finanzieren und diese in längerfristige Forderungen (Firmenkredite, Hypothekenkredite, usw.) investieren. Die Fristentransformation von kurzfristigen Einlagen in längerfristige Anlageformen stellt eine volkswirtschaftlich wichtige Funktion des Bankensystems dar und dient einer Verbesserung der Leistungsfähigkeit des Kapitalmarkts. Es entstehen dadurch jedoch auch Risiken für die einzelne Bank, das Bankensystem als Ganzes und die ökonomische Stabilität einer Volkswirtschaft.

Eine wesentliche Funktion von Banken ist es, die Ersparnisse der Einleger in rentierliche Anlagemöglichkeiten zu investieren. Es gibt allerdings Anreizprobleme auf der Bankenseite, da diese nicht notwendigerweise im Sinne ihrer Einleger, sondern auch im Interesse der Eigentümer oder Aktionäre handeln. Ein Anreizproblem für Banken kann darin bestehen, dass Bank-Manager Investitionsmittel in unproduktive oder sogar persönlichen Zielen dienende Verwendungsmöglichkeiten stecken (Calomiris/ Kahn, 1991). Ein weiteres Anreizproblem besteht darin, dass Banken Anstrengungen unternehmen müssen, um gute von schlechten Kreditnehmern zu unterscheiden, und deren Qualität fortlaufend beobachten müssen, um gegebenenfalls eine Restrukturierung zu begleiten. Da diese Anstrengungen aufwendig und in der Regel nicht oder nur schwer beobachtbar sind (Calomiris/Heider/ Hoerova, 2015) entsteht die Problematik, dass möglicherweise geringere Anstrengungen erfolgen. Unter diesen Bedingungen ist es aus Sicht der Einleger optimal, kurzfristig

---

<sup>3</sup> Bei der Beurteilung der Glaubwürdigkeit einer Sicherungszusage spielen diese Einzelregelungen eine wichtige Rolle. So bedeutet die eben genannte Regel beispielsweise, dass eine „schiefe“ Verteilung der Unternehmensgrößen zu einer asymmetrischen Absicherung führen kann – große Institut sichern die kleinen, aber nicht umgekehrt.

kündbare Guthaben zu wählen. Die Drohung, bei schlechten Anlageergebnissen der Banken die Einlagen sofort abzuziehen, erzeugt einen Anreiz für Banken, Mittel produktiv im Sinne ihrer Einleger zu verwenden.

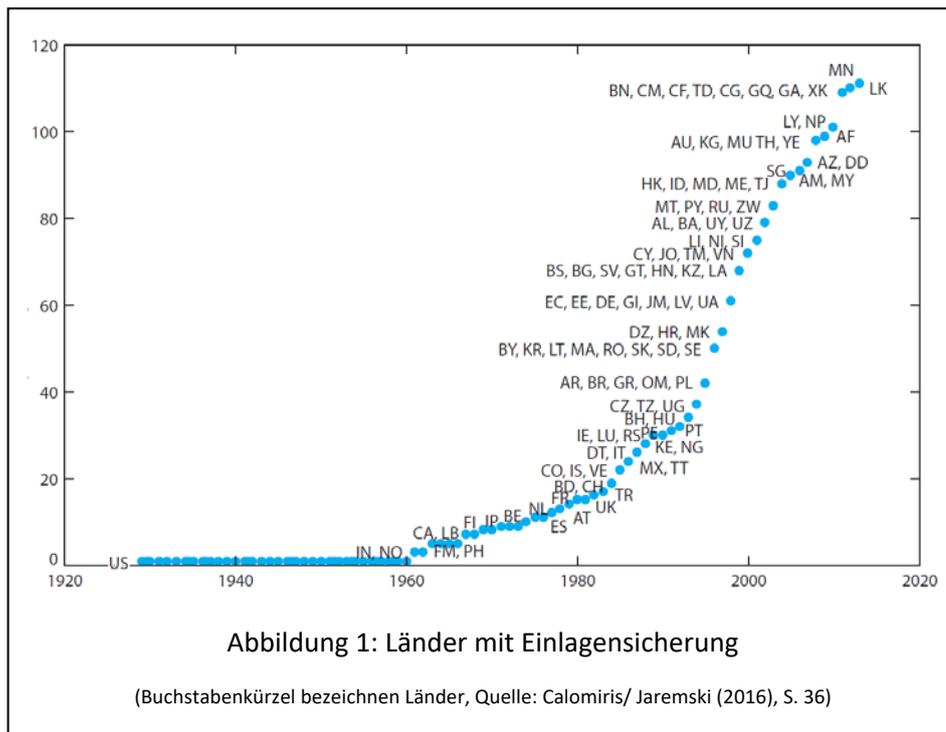
Aufgrund der Kurzfristigkeit der Einlagen besitzen Einlagen jedoch de-facto einen Vorrang bzw. eine Seniorität gegenüber anderen Bankverbindlichkeiten, da sie aufgrund der kurzen Laufzeit vor den längerfristigen Verbindlichkeiten zurückgezahlt werden. Deshalb bestehen für Einleger auch wenig Anreize, das Bankverhalten zu überwachen, zumal der Aufwand zur Überwachung für den einzelnen Einleger als beträchtlich anzusehen ist. Die Seniorität von Einlagen bedeutet außerdem, dass Bankeinlagen unter normalen Umständen einen stabilen Wert haben, der – außer bei sehr großen Verlusten – nicht sensitiv auf den Wert der Anlagen auf der Aktivseite der Bank reagiert. Nicht zuletzt daher gelten Bankeinlagen weithin als relativ sichere Anlagen (Gorton/ Pennachi, 1990).

Die Kurzfristigkeit der Bankeinlagen kann jedoch auch zu Problemen führen. Mit kurzfristigen Verbindlichkeiten bei gleichzeitiger Investition in illiquide und langfristige Vermögenswerten können selbst solvente und solide Banken durch das Abziehen von Einlagen zu Fall gebracht werden. Dies ist möglich, wenn die Liquidierung von langfristigen Anlagen zur Bedienung der abfließenden Einlagen auf Seiten der Bank zu Verlusten führt (Diamond/ Dybvig, 1983). Es kann daher geschehen, dass Einleger – auch aufgrund von unbegründeten Gerüchten – sich gleichzeitig dafür entscheiden, ihre Einlagen abzuziehen. Die Folge ist ein sich selbst verstärkender Schaltersturm („Bank-run“), der auch eine solvente Bank aufgrund der entstehenden Liquidationsverluste in die Insolvenz treiben kann.

Die Möglichkeit eines Einlagenabzugs kann nicht nur zu ineffizienten Ergebnissen auf der Ebene der einzelnen Bank führen, sondern darüber hinausgehende Konsequenzen für die gesamte Volkswirtschaft haben. Dies ist selbst bei einem zunächst geordneten Abzug von Einlagen aus dem Bankensektor, wie es für die Disziplinierungsfunktion wünschenswert wäre, der Fall. Ein anfänglicher Einlagenabzug kann zu verminderter Kreditvergabe bei Banken führen, welche selbst eine Verminderung der ökonomischen Aktivität herbeiführen kann. Verminderte wirtschaftliche Aktivität kann die Bonität der Schuldner und damit die Qualität der Bankkredite weiter verschlechtern (Diamond / Rajan, 2009, 2011). Wenn die Rückkopplungseffekte zwischen Einlagenabzug und verminderter Qualität der Bankbilanzen stark genug sind, dann kann es zu einem „Bank-run“ auf den gesamten Bankensektor kommen (Calomiris/ Gorton, 1991; Calomiris/ Mason, 2003). Dies führt im Allgemeinen zu einer Aussetzung der Konvertierbarkeit von Bankeinlagen in andere Anlageformen, wie z.B. Bargeld, und einer Einschränkung der Zahlungssysteme in einer Volkswirtschaft, mit oft verheerenden ökonomischen Konsequenzen.

Um das Risiko eines „Bank-run“ zu verringern, sind Banken vielfach in explizite Einlagensicherungssysteme eingebunden, die sicherstellen, dass die Bankeinlagen zumindest bis zu

einem bestimmten Schwellenwert auch dann noch ausgezahlt werden können, wenn die Bank über keine ausreichenden Liquiditätsreserven verfügt.<sup>4</sup> Eine Einlagensicherung kann die Möglichkeiten eines ineffizienten Abzugs von Einlagenmitteln verhindern und somit die einzelne Bank absichern. Darüber hinaus kann eine Einlagensicherung, wenn sie glaubwürdig ist, auch die gesamte Volkswirtschaft vor den Auswirkungen eines systemischen Ausfalls der Zahlungssysteme schützen. Bei Vorhandensein einer Einlagensicherung sind die Anreize des Mittelabzugs nicht an die Abzugsentscheidungen anderer Anleger gekoppelt. Insofern ist die Möglichkeit eines sich selbst verstärkenden „Bank-run“ eliminiert.



In der Tat hat sich ein immer größer werdender Anteil von Staaten für die Einführung von Einlagensicherungssystemen entschieden. Abbildung 1 zeigt in zeitlicher Reihenfolge, welche Länder in welchem Jahr ein explizites Einlagensicherungssystem eingeführt haben. Das Länderkürzel (wie z.B. ES für Spanien, AT für Österreich) verweist auf das jeweilige Land und das Einführungsjahr, im Falle Spaniens 1978. Die Abbildung macht deutlich, dass zwischen 1980 und 2000 der größte Teil der knapp 120 Sicherungssysteme, die heute existieren, eingeführt worden sind. Zu Ländern, die auch im Jahre 2015 ohne explizite Einlagensicherung geblieben sind, gehören zahlreiche Länder Afrikas, Asiens und

<sup>4</sup> Aufgrund der gravierenden ökonomischen Folgen eines „Bank-run“, können Einleger vielfach davon ausgehen, dass ihre Einlagen im Extremfall durch die öffentliche Hand gesichert sind. Man spricht dann von einer impliziten staatlichen Einlagensicherung. Im Folgenden konzentriert sich die Darstellung indes auf eine formell verankerte, explizite Einlagensicherung.

Lateinamerikas; aber auch Israel und San Marino (vgl. Demirgüç-Kunt/Kane/Laeven, 2015, S. 5; dort auch die vollständige Liste der Länder nebst Kürzel).

Auch wenn keine explizite Einlagensicherung existiert, ist vielfach davon auszugehen, dass eine Einlagensicherung zumindest implizit existiert, indem nämlich der Staat im Falle einer Bankenkrise de facto die Sicherung der Einlagen übernimmt. So hat während des Höhepunktes der Finanzkrise 2008 auch die Bundesregierung in einer politischen Erklärung der Kanzlerin und des Finanzministers öffentliche Erklärungen für die Sicherung der Einlagen abgegeben. Auch wurde die gesetzliche Einlagensicherung in Europa von 20.000 auf 100.000 Euro heraufgesetzt (COM 2014). Diese gesetzliche Regelung stellt freilich im strengen Sinne keine Staatsgarantie dar, sondern fixiert lediglich die Existenz eines auf Gesetz begründeten Sicherungssystems – ein Rechtsanspruch auf Einlagensicherung, der notfalls gegenüber dem Staat geltend gemacht werden kann, ergibt sich hieraus allerdings nicht.<sup>5</sup>

Gegenüber einer impliziten Einlagensicherung, die im Krisenfall eintreten würde, hat die Einführung einer expliziten Einlagensicherung den Vorteil, dass sie schon vor einer krisenhaften Zuspitzung zu einer Verringerung des Risikos einer Bankenpanik führen kann. Hierbei sind die institutionelle Ausgestaltung der Einlagensicherung sowie die darauf bezogenen Prüfungs- und Sanktionsmöglichkeiten für ihre Wirksamkeit entscheidend. Zudem sind die Finanzierungslasten zwischen expliziter und impliziter Einlagensicherung unterschiedlich verteilt. Während bei der impliziten Einlagensicherung letztlich der Steuerzahler in Haftung genommen wird, kann bei einer expliziten Einlagenversicherung von den gesicherten Instituten eine Prämie erhoben werden, die im Idealfall auch Unterschiede in den Risiken berücksichtigt. In diesem Fall würde die Einlagensicherung wie eine Versicherung organisiert sein, die ihre Prämien risikoadäquat berechnet und erhebt.

Die Einführung einer Einlagensicherung kann jedoch auch zu beträchtlichen ökonomischen Problemen führen. Ein mögliches Moral Hazard-Problem besteht darin, dass die von den kurzfristigen Einlagen ausgehenden positiven Anreizwirkungen auf das Bankverhalten, wie oben beschrieben, nicht oder nur in verminderter Form fortbestehen (Acharya/Thakor, 2016). Geht man davon aus, dass die von der Preissetzung auf Märkten ausgehende sogenannte *Marktdisziplin* mit Blick auf kurzfristige Einlagen die Risikoneigung der Banken reduziert, würde die Einlagensicherung zu einer Verstärkung eben dieser Risikoneigung führen. Dieser Zusammenhang von Einlagensicherung und Risikoverhalten der Banken wird durch empirische Untersuchungen zwar im Grundsatz bestätigt (vgl. Lambert/Noth/Schüwer, 2017), er ist bei angemessener Preissetzung allerdings nicht zwingend. So kann eine risikoadäquate Prämie für die Einlagensicherung bewirken, dass die Banken einen verringerten Anreiz haben, Risiken

---

<sup>5</sup> Die Werthaltigkeit der Einlagensicherung hängt deshalb von der finanzwirtschaftlichen Solidität des Einlagensicherungssystems ab, insbesondere von der Höhe der angesammelten Reserven und den zusätzlichen Umlagemöglichkeiten unter den Mitgliedern des Sicherungssystems.

zu Lasten der Einlagensicherung einzugehen. Technisch gesprochen käme es zu einer Internalisierung der aus dem Bankgeschäft resultierenden Risiken.

Vor diesem Hintergrund kommt der konkreten Ausgestaltung der Einlagensicherung eine zentrale Bedeutung zu. Insbesondere bei entsprechend unangemessener Prämiensetzung kann daher die Stabilität des Bankensystems unterminiert werden (Demirgüç-Kunt/ Detragiache, 2002).

Die potentiell negativen Anreizwirkungen auf das Bankverhalten legen nahe, die Einführung einer Einlagensicherung mit einer sachgerechten, mit Informations- und Eingriffsrechten ausgestatteten Aufsichtsinstanz zu verknüpfen. Dies kann zum Beispiel durch direkte Verhaltensbeschränkungen geschehen, etwa durch die Festlegung von Obergrenzen für den Anteil an Fremdkapital oder Obergrenzen für den Aufbau einer Risikokonzentration, gerade bei Forderungen gegenüber einzelnen Kreditnehmern. Solche regulatorische Aufsicht kann verschiedene Formen annehmen und deckt sich in ihren Aufgaben stark mit der bereits bestehenden mikro-prudentiellen Aufsicht der Banken, wie sie in Europa zum Beispiel im Single Supervisory Mechanism (SSM) oder in nationalen Aufsichtsbehörden realisiert ist.

Dies erklärt auch die Zusammenlegung beider Aufgaben, Aufsicht und Einlagensicherung, in einer einzigen Institution, wie es beispielsweise in den USA bei der FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) beobachtet werden kann.

## **2.2. Die Einlagensicherung in Deutschland**

Als Grundlage für das Einlagensicherungssystem in der Europäischen Union und damit in Deutschland dient die EU-Einlagensicherungsrichtlinie (2014/49/EU). In dieser wurden wesentliche Leitlinien für die Harmonisierung der Einlagensicherungssysteme festgelegt. In der Richtlinie wurde für die gesetzliche Einlagensicherung -- insbesondere zur Vermeidung von Moral Hazard zwischen Staaten -- das Prinzip der Maximalharmonisierung umgesetzt, d.h. in den Mitgliedsstaaten ist ein gesetzlicher Schutz, der über den in der Einlagensicherungsrichtlinie vorgesehenen hinausgeht, nicht erlaubt<sup>6</sup>; private ergänzende Sicherungssysteme (wie in Deutschland der Einlagensicherungsfonds der privaten Kreditinstitute sowie die Institutssicherung der Sparkassen und Genossenschaftsbanken) bleiben aber weiterhin zulässig. Die frühere EU-Einlagensicherungsrichtlinie (94/19/EG) aus dem Jahr 1994 hatte hingegen Mindeststandards vorgesehen. Das wohl sichtbarste in der Einlagensicherungsrichtlinie festgelegte Kriterium ist eine unionsweit einheitliche gesetzliche Deckungssumme von EUR 100.000 pro Einleger und Kreditinstitut, die in besonderen, in § 8 Abs. 2 EinSiG (basierend auf Art. 6 Abs. 2 EU-

---

<sup>6</sup> Die Maximalharmonisierung soll u.a. verhindern, dass die Einlagensicherung in einem Wettbewerb der Finanzstandorte (ggfs. zu Lasten kleinerer Länder) missbraucht wird.

EinSi-RiLi) geregelten Fällen bis zu EUR 500.000 betragen kann.<sup>7</sup> Der Einlagenschutz gilt für Sichteinlagen (Bankguthaben auf Giro- und Tagesgeldkonten), Festgeld sowie Spareinlagen.

Darüber hinaus wurde 2014 festgelegt, dass ein finanzielles Mindestpolster bei den Sicherungsfonds der Mitgliedsstaaten innerhalb von 10 Jahren durch „ex ante“-Beiträge der Kreditinstitute aufzubauen ist (vgl. § 17 ff. EinSiG). Durch „ex-ante“-Beiträge – bis dahin in einigen Mitgliedsstaaten nicht üblich – bauen Sicherungsfonds bereits vor einem Schadensfall finanzielle Polster auf, damit die im Falle einer Bankinsolvenz zur Entschädigung von Einlegern benötigten Mittel nicht alle erst im Nachhinein von den konkurrierenden Kreditinstituten aufgebracht werden müssen. Die Beiträge müssen – Vorgaben der European Banking Authority (EBA) entsprechend – eine risikoorientierte Komponente enthalten, die sich u.a. nach der Liquiditäts- und Kapitalausstattung sowie dem Geschäftsmodell des Kreditinstituts bemisst.<sup>8</sup>

Die Vorgaben der EU-Einlagensicherungsrichtlinie wurden zum 3. Juli 2015 durch das Einlagensicherungsgesetz (EinSiG) in deutsches Recht umgesetzt. Das EinSiG regelt die Entschädigung der Einleger im Falle der Zahlungsunfähigkeit eines Kreditinstituts. Gleichzeitig wurden die Institutssicherungssysteme der Sparkassen und der Genossenschaftsbanken als Einlagensicherungssysteme anerkannt (§ 43 EinSiG). Alle Kreditinstitute werden pflichtweise einem BaFin-regulierten, gesetzlichen Einlagensicherungssystem zugeordnet, dies gilt sowohl für die privaten Banken (Bundesverband deutscher Banken, BdB) als auch für die öffentlichen Banken (Verband Öffentlicher Banken, VÖB). Darüber hinaus werden die Regeln für die Durchführung von Stützungsmaßnahmen der sogenannten institutsbezogenen Sicherungssysteme konkretisiert, wie sie die Sparkassen und Genossenschaftsbanken geschaffen haben: Diese dienen der Stützung bzw. Insolvenzvermeidung der Institute des jeweiligen Systems. Die Teilnahme an einem institutsbezogenen Sicherungssystem ist nicht gesetzlich vorgeschrieben. Die Ausübung einzelner Maßnahmen seitens der institutsbezogenen Sicherungssysteme sind ebenfalls einer gesetzlichen Novellierung unterzogen worden.<sup>9</sup> Wenn die Finanzmittel des Sicherungsfonds durch Stützungsmaßnahmen unter ein bestimmtes Niveau fallen, sind die dem System angeschlossenen Institute verpflichtet, den Fonds, wenn nötig durch Sonderbeiträge, wieder aufzufüllen. Schließlich muss jedes institutsbezogene Sicherungssystem die Möglichkeit haben, die ihm angeschlossenen Institute angemessen zu überwachen und bei steigenden Risiken Eingriffe durchzusetzen.

---

<sup>7</sup> Diese höhere Grenze gilt bspw. dann, wenn für kurze Zeit nach dem Verkauf einer Immobilie ein hohes privates Guthaben auf einem Konto besteht.

<sup>8</sup> Siehe EBA, 2015. EBA/GL/2015/10.

<sup>9</sup> So ist die Stützung eines Mitgliedsinstituts nur erlaubt, falls eine Abwicklungsanstalt noch keine Abwicklungsmaßnahmen getroffen hat und die Kosten der Stützungsmaßnahmen höchstens den Kosten der direkten Entschädigung der gedeckten Einleger entsprechen.

Die deutschen Institutionen der Entschädigungseinrichtungen bauen auf dem Mehrsäulenprinzip der deutschen Banklandschaft auf. Die Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH (EdB) sowie die Entschädigungseinrichtung des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands GmbH (EdÖ) übernehmen die gesetzliche Einlagensicherung der privaten bzw. der öffentlich-rechtlichen Banken. Diese Entschädigungseinrichtungen sind privatrechtlich als GmbH organisiert<sup>10</sup>, handeln aber dennoch hoheitlich als sog. beliehene Unternehmen (nämlich durch das BMF mit der Aufgabe beliehen, die gesetzliche Einlagensicherung für die privaten Banken in Deutschland zu führen) und unterliegen der Aufsicht durch die BaFin.

Daneben existieren das Sicherungssystem der Sparkassen-Finanzgruppe sowie die Institutssicherung des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR). Die beiden letztgenannten Institutionen übernehmen sowohl die gesetzliche Einlagensicherung als auch die darüberhinausgehende, sogenannte Institutssicherung der Kreditinstitute der Sparkassengruppe bzw. der Volks- und Raiffeisenbanken.

Ebenso unterhält der Bundesverband deutscher Banken mit dem Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken (ESF) sowie der Bundesverband der Öffentlicher Banken Deutschlands freiwillige, über die gesetzlichen Anforderungen hinausgehende Sicherungssysteme für Einleger. Rechtlich sind diese Fonds unselbständige Vermögen der Träger, also des Bundesverbandes deutscher Banken e.V. und des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands e. V., beide Berlin<sup>11</sup>. Diese privatrechtlichen Vereine sind insofern, anders als die EdB und EdÖ, nicht beliehen. Sie werden also rein privatrechtlich tätig und unterliegen keiner Aufsicht durch die BaFin. Anders als bei der gesetzlichen Einlagensicherung haben Einleger gegenüber den privaten Einlagensicherungsfonds nach h.M. auch keinen Rechtsanspruch auf Leistungen, ähnlich wie bei der Institutssicherung der Sparkassen und Volksbanken.

Aufgrund der zusätzlichen privaten Einlagensicherungsfonds und der Institutssicherung bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken sind für Einleger in Deutschland Bankeinlagen weit über die gesetzlich vorgeschriebene Höhe von 100.000 Euro geschützt. Der angegebene Schutzzumfang je Bankkunde und Bank beträgt bei den privaten Banken – nach einer bereits erfolgten Herabsetzung von ursprünglich 30% – derzeit 20% des haftenden Eigenkapitals der jeweiligen Bank (im Falle der Deutschen Bank wären das bspw. mehrere Milliarden Euro pro Kunde). Dieser Haftungsumfang soll 2020 auf 15% und 2025 auf 8,75% weiter abgesenkt werden. Bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken ist der

---

<sup>10</sup> Die EdB GmbH ist eine 100%ige Tochter des Bundesverbandes deutscher Banken e.V.; die EdÖ GmbH ist eine hundertprozentige Tochter des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands e. V.

<sup>11</sup> Vgl. z.B. § 1 des Statuts des Einlagensicherungsfonds. Abrufbar unter <https://bankenverband.de/publikationen/statut-des-einlagensicherungsfonds/>.

Schutzumfang im Rahmen der Institutssicherung formal sogar unbegrenzt.<sup>12</sup> Für die Einschätzung des wirtschaftlichen Werts dieser Sicherungsversprechen ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Finanzierung der privaten Einlagensicherungsfonds praktisch ausschließlich im Nachhinein erfolgt, also auf Finanzierungsversprechen der anderen Banken des betreffenden Sicherungssystems beruht, und Kunden auf die zusätzliche Sicherung, wie ausgeführt, keinen Rechtsanspruch haben. Ob solche Versprechen in einer größeren oder gar systemischen Bankenkrise sich wirklich als robust erweisen, lässt sich ex ante zwar nur schwer abschätzen, darf aber in dieser Höhe bezweifelt werden.

Die freiwillige Höherversicherung der privaten und der öffentlichen Banken kann als Reaktion auf die Institutssicherung der Sparkassen und Genossenschaften im Wettbewerb um vergleichsweise günstige und stabile Spareinlagen verstanden werden. Eine Sicherungszusage in dieser de facto unbeschränkten Größenordnung ist allerdings problematisch, wenn Institute mit besonders riskanten Geschäftsmodellen einen Teil dieser Risiken über die Einlagensicherung quasi bei den Wettbewerbern ablegen können. So kann es zu einer Kumulation von Risiken bei den beteiligten Instituten kommen. Eine angemessene Prämiensetzung mit u.U. stark gespreizten, risikoangepassten Sätzen könnte hier abhelfen – es ist aber fraglich, ob die Praxis der Prämiensetzung Risikounterschiede überhaupt erfasst (vgl. Deutsche Bundesbank, 2015, S. 54).

Auch der ex ante-Finanzierungsanteil der Fonds der gesetzlichen Einlagensicherungssysteme der verschiedenen Bankengruppen erscheint gering. Bis Juli 2024 sollen durch risikoorientierte Beiträge der ihnen angeschlossenen Kreditinstitute nur verfügbare Finanzmittel (§ 18 EinSiG) i.H.v. gerade einmal 0,8 % der gedeckten Einlagen (d.h. Einlagen bis zur erstattungsfähigen Deckungssumme von 100.000 Euro) abgedeckt werden (§ 17 Abs. 2 EinSiG). Das bedeutet, dass das gegenwärtige Einlagensicherungssystem zwar für Fälle begrenzt bleibender Entschädigungsfälle über angemessene verfügbare Finanzmittel i.S. des § 18 EinSiG verfügen dürfte (vgl. auch § 17 Abs. 1 EinSiG, wo für die Angemessenheit auf das Verhältnis der verfügbaren Finanzmittel zu den „bestehenden und potentiellen Verbindlichkeiten“ des Einlagensicherungssystems abgestellt wird; damit dürfte eine Vorhersehbarkeitskomponente integraler Bestandteil des Einlagensicherungssystems sein, ein Vorhalten von „verfügbaren Finanzmitteln“ für worst-case-Szenarien ist nicht vorgeschrieben und wäre in der Praxis auch schwierig zu bewerkstelligen). Bei einer größeren oder gar systemischen Krise, in der Einleger massenhaft ihre Einlagen abziehen wollen, dürften die ex ante angesparten verfügbaren Finanzmittel allerdings kaum ausreichen und bald an Grenzen stoßen.

---

<sup>12</sup> Dieser hohe versprochene Schutzzumfang ist zumindest in Europa einmalig.

### 2.3. Vor- und Nachteile einer Europäischen Einlagensicherung

Einlagensicherungssysteme können im Rahmen einer Vereinbarung zwischen Finanzinstituten oder direkt durch staatliche Einrichtungen betrieben werden. Die beiden Varianten unterscheiden sich vor allem darin, ob die Garantie der Einlagensicherung implizit oder explizit durch die öffentliche Hand erfolgt.

In Ländern mit eigener Währung ergibt sich die implizite staatliche Garantie aus der Existenz der Notenbank, die technisch unbegrenzt Liquidität bereitstellen kann. In der Europäischen Währungsunion ergibt sich eine besondere Konstellation, da die Notenbanken der Mitgliedstaaten nur begrenzte Möglichkeiten für Finanzhilfen haben. Zwar können Liquiditätshilfen seitens der nationalen Notenbanken im Rahmen von ELA („Emergency Liquidity Assistance“) gewährt werden, allerdings ist eine Begrenzung der Spielräume der nationalen Notenbanken letztlich Voraussetzung für eine eigenständige europäische Geldpolitik. Da die EZB durch qualifizierten Mehrheitsbeschluss Obergrenzen für ELA Hilfen setzen kann, stehen in der europäischen Währungsunion Zentralbankmittel zur Abwehr eines bank-run unter Umständen nur begrenzt zur Verfügung.<sup>13</sup>

Ohne die Mittel der Notenbank sind etwaige staatliche Rettungsmaßnahmen in Stresssituationen für die nationale Einlagensicherung durch den jeweiligen Staatshaushalt abgesichert. Hieraus ergibt sich unter Umständen ein krisenverschärfender Zusammenhang. Insbesondere bei größeren Verwerfungen stellt sich die Frage, ob der jeweilige Staat die Finanzinstitute oder die Einlagensicherung stützen muss. Da dies kurzfristig die Mobilisierung erheblicher Mittel erfordert, können in der Folge bei den Marktteilnehmern Zweifel an der Tragfähigkeit der Finanzpolitik des Staates entstehen. Dies kann zu Kursverlusten bei den von diesem Land ausgegebenen Staatsanleihen führen, was den Druck auf die Finanzinstitute vergrößert. Dieser sich selbst verstärkende Kreislauf kann auch für Länder mit vermeintlich solider Finanzpolitik eine destabilisierende Wirkung entfalten, so dass weitere Finanzhilfen erforderlich werden.

Dies ist insbesondere deshalb von Bedeutung, weil Kapitalanlagen der europäischen Banken in hohem Maße Staatsanleihen beinhalten. Vor diesem Hintergrund hat sich der Wissenschaftliche Beirat des BMF (2010) für eine grundlegende Reform der Regulierung von Finanzmärkten ausgesprochen und gefordert, dass Staatsanleihen in der Regulierung nicht länger als risikofreie Anlagen behandelt werden (vgl. Wissenschaftlicher Beirat des BMF, 2014). Allerdings kann die Einlagensicherung eine wechselseitige Abhängigkeit zwischen Banken und Staatsfinanzen auch dann begründen, wenn die

---

<sup>13</sup> In der Finanzkrise sind umfangreiche ELA-Mittel u.a. von Griechenland und Deutschland in Anspruch genommen worden. Eine Inanspruchnahme muss detailliert begründet werden und kann vom Governing Council der EZB limitiert werden. Der Präzedenzfall einer Begrenzung des ELA-Volumens der Griechischen Zentralbank erfolgte am 28. Juni 2015 (<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150628.en.html> )

Anfälligkeit der Finanzinstitute gegenüber Wertverlusten der Staatsanleihen abgebaut wurde. Der Grund liegt darin, dass auch die Glaubwürdigkeit etwaiger staatlicher Notfallhilfen für die Einlagen von der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen abhängt. Bestehen Zweifel an der Tragfähigkeit der Finanzpolitik, ist auch der Spielraum für etwaige staatliche Rettungsmaßnahmen, die durch den Haushalt abgesichert sein müssen, begrenzt.

Inzwischen gibt es mit dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) einen speziellen Fonds, der im Krisenfall Liquidität bereitstellen kann. Dies ist ein Fortschritt gegenüber der Situation im Jahr 2011, weil eine Intervention sich so auf klare Regeln und Bedingungen stützen kann. Allerdings steht hinter diesem Fonds die Gemeinschaft der Mitgliedsländer, so dass durch den ESM eine implizite Risikoteilung besteht.

Eine supranationale Einlagensicherung in der Eurozone wäre von der wechselseitigen Abhängigkeit zwischen den Banken und den Staatsfinanzen eines Landes nicht berührt und hätte von daher eine höhere Glaubwürdigkeit. Sie hätte allerdings unterschiedliche Effekte in den einzelnen Mitgliedstaaten. Kreditinstitute in Ländern mit größeren Zweifeln an der Tragfähigkeit der Finanzpolitik kämen in den Vorteil einer verbesserten Glaubwürdigkeit der Einlagensicherung und könnten ihre Kreditvergabe ausweiten. Die Glaubwürdigkeit hat allerdings den Charakter eines öffentlichen Guts, zu dem die Größe und die wirtschaftliche Stärke einer Volkswirtschaft einen Beitrag leisten. Daher können große *und* starke Volkswirtschaften im positiven Sinne mehr beitragen als kleine und wirtschaftlich schwache Länder. Umgekehrt gilt natürlich auch, dass große und wirtschaftlich schwache Länder im negativen Sinne die Glaubwürdigkeit besonders in Frage stellen.

Banken aus Ländern mit solider Einlagensicherung verlören demgegenüber einen Wettbewerbsvorteil, der allerdings nicht unbedingt der betriebswirtschaftlichen Leistungsfähigkeit geschuldet ist, sondern möglicherweise nur der Ansiedlung in einem fiskalisch stabilen Land.

Unterschiede können sich aber auch aufgrund abweichender Voraussetzungen der Finanzinstitute in den Mitgliedstaaten ergeben. So weisen Finanzinstitute in manchen Mitgliedstaaten des Euroraums einen vergleichsweise deutlich höheren Anteil an Forderungen mit hohen Ausfallrisiken aus. Ebenso ist das Insolvenzrecht in manchen Mitgliedstaaten besser geeignet die Ansprüche im Insolvenzfall zu klären als in anderen, ohne dass hier bisher ausreichende Anstrengungen zur Verbesserung oder zu einer Vereinheitlichung unternommen worden sind, siehe die vergleichende Studie zu den Insolvenzrechten Europas (European Commission, 2014). Damit die aus solchen Ausgangsgegebenheiten resultierenden Risikounterschiede einem europäischen Sicherheitsverbund nicht angelastet werden können, könnte man fordern, dass die Unterschiede in den Voraussetzungen – etwa bezogen auf den Bestand an Problemkrediten (NPL, non performing loans) in den Bilanzen der Banken – vor Eintritt in eine gemeinsame Einlagensicherung beseitigt werden. Alternativ kann aber

auch die Verwendung risikoadäquater Prämien oder eine Anpassung der Kapitalanforderungen (durch eine sachgerechte Adjustierung der Risikogewichte) den Zweck gleichartiger Ausgangsbedingungen erfüllen.

Auch evtl. verbleibenden Unterschieden müsste eine europäische Einlagensicherung in geeigneter Weise Rechnung tragen, insbesondere durch ihre Prämiensetzung und eine angemessene Überwachungspraxis. Es muss insbesondere darauf geachtet werden, dass Anreize erhalten bleiben, die Bankenrisiken (insbesondere NPLs) auf tragfähigem Niveau zu halten – und dass die Risikobemessungskriterien in den beteiligten Ländern tatsächlich einheitlich angewendet werden.

Mit der Europäischen Bankenunion besteht zumindest für einen Teil der Institute, nämlich für die 120 größten Banken, die unter der Aufsicht des SSM operieren, eine entsprechende einheitliche, europäische Regulierung. Damit ist eine wichtige Voraussetzung für eine europäische Einlagensicherung gegeben, die immerhin etwa 80% der aggregierten Bilanzsumme des Euroraums erfasst. Dennoch ist zu beachten, dass es aufgrund der nationalstaatlichen Implementierung der Baseler Vorschriften, welche die Möglichkeit für nationale Optionen und Ausnahmen vorsehen, es unter den EU Mitgliedstaaten auch im Bereich großer Institute nicht unerhebliche regulatorische Unterschiede gibt. Daneben existiert ein erheblicher Teil des Bankensystems, nämlich die rund 4600 der 4715 Kreditinstitute (Mai 2018), die vom SSM nicht erfasst werden. Sie unterliegen einer einheitlichen Aufsicht allenfalls in abgeschwächter Form, nämlich nur insoweit, wie die einheitlichen Aufsichtsstandards, die der SSM vorgibt aber bisher nicht überprüft, auch tatsächlich mit vergleichbarer Strenge in allen Ländern der Eurozone umgesetzt werden.

### **III. Vorschläge für eine anreizkompatible Ausgestaltung eines Europäischen Einlagenrückversicherungssystems**

Im Folgenden stellen wir auf der Grundlage der bisherigen Ausführungen wichtige Gesichtspunkte zusammen, die für die Ausgestaltung einer transparenten, glaubwürdigen und anreizkompatiblen Ausgestaltung der Einlagensicherung auf nationaler und europäischer (supranationaler) Ebene wichtig sind. Angestrebt wird eine Architektur der Einlagensicherung in Europa, die in den Augen der Einleger glaubwürdig die Sicherheit ihrer Einlagen garantieren kann. Gleichzeitig soll die Rolle des Staates als letzthaftender Notfallhelfer beschränkt werden.

#### **3.1. Grundsätzliche Überlegungen und Überblick über das System**

Das im Folgenden skizzierte Rückversicherungssystem soll die bestehenden nationalen Einlagensicherungssysteme ergänzen, diesen eine zweite, europäische Ebene hinzufügen und dadurch die Sicherungswirkung insgesamt verstärken.

Hinsichtlich des Verhältnisses zwischen den fortbestehenden nationalen Sicherungssystemen und der neuen europäischen Rückversicherungsebene könnte geregelt werden, dass die europäische Rückversicherung Entschädigungsfälle nur jenseits einer zu definierenden Grenze rückt. Beispielsweise könnte vereinbart werden, dass von der gesetzlichen Deckungssumme (derzeit grundsätzlich 100 TEUR, § 8 EinSiG) 60 TEUR von den nationalen Sicherungssystemen getragen und ein Restbetrag bis zur Höhe der Maximalsicherung von der Rückversicherung rückt. Die Abwicklung des Entschädigungsfalls gegenüber den Einlegern könnte dabei weiterhin bei den jeweiligen nationalen Einlagensicherungssystemen organisiert werden, die aber einen Rückgriffsanspruch gegen das europäische Rückversicherungssystem geltend machen könnten.

*Beispiel:* Einleger  $E_1$  und  $E_2$  haben Sichteinlagen bei der X-Bank.  $E_1$  hat dabei eine Einlage von 90 TEUR;  $E_2$  eine Einlage von 150 TEUR. Die Finanzaufsicht stellt für die X-Bank den Entschädigungsfall fest.

Die für die X-Bank zuständige nationale Sicherungseinrichtung (SE) zahlt 90 TEUR an  $E_1$ . In Höhe von 30 TEUR hat sie einen Rückdeckungsanspruch gegen die europäische Einlagenrückversicherung.

An  $E_2$  zahlt SE die gesetzliche Höchst-Deckungssumme in Höhe von 100 TEUR aus. In Höhe von 40 TEUR hat SE einen Rückdeckungsanspruch gegen die europäische Einlagenrückversicherung.

Soweit das nationale Einlagensicherungssystem den Entschädigungsanspruch eines Berechtigten erfüllt, gehen dessen Forderungen gegen das Kreditinstitut auf das Einlagensicherungssystem über. Entsprechendes gilt, soweit das europäische Rückversicherungssystem Deckungssummen an die nationalen Systeme leistet.

In Höhe der Differenz zwischen gesetzlicher Deckungssumme und Einlage (bei  $E_2$  50 TEUR) können weiterhin ergänzende eine private Sicherungseinrichtung eintreten (wie derzeit in Deutschland).

Die Aufteilung der Deckungssumme von insgesamt 100 Tausend Euro auf Erst- und Rückversicherung sollte einheitlich sein, aber hoch genug, so dass die Überwachungsanreize für den Erstversicherer bestehen bleiben.

Durch den Mechanismus der Rückversicherung würden die jeweiligen nationalen Einlagensicherungssysteme entlastet, Teile der Entschädigungssummen auf mehrere Schultern verteilt und dadurch die Glaubwürdigkeit und Stabilität des Systems insgesamt gestärkt.

Hinsichtlich der grundsätzlichen Finanzierungsstruktur der nationalen Sicherungssysteme (derzeit in Deutschland gem. §§ 17 ff. EinSiG) ergäben sich durch Hinzufügung einer europäischen

Einlagenrückversicherung nicht notwendig Änderungen. Allerdings sollte sichergestellt sein, dass die Beitragsberechnung risikoadäquat nach Maßgabe der unten 3.2.4. darzustellenden Grundsätze erfolgt. Dies, also die risikoadäquate Bepreisung und Prämienfestsetzung, ist neben der Aufsichtsfunktion der Rückversicherung ein Kernelement eines europäischen Einlagenrückversicherungssystems.

Hinsichtlich der Finanzierung der europäischen Einlagenrückversicherung wäre parallel zur Finanzierungsstruktur der jeweiligen nationalen Systeme (§ 17 EinSiG) ebenfalls daran zu denken, angemessene Finanzmittel im Verhältnis zu bestehenden und potentiellen Verbindlichkeiten ex ante durch risikoadäquate Prämiensetzung anzusammeln.

Ein Rückversicherungssystem dehnt die in Abschnitt 2.1 dargestellte Anreizproblematik (Moral Hazard) zwischen Versicherungsgeber und -nehmer auf das Verhalten zwischen den Versicherungstufen (Erst- und Rückversicherung) aus (Doherty/Smetters 2005). Der Erstversicherer verliert seinerseits den Anreiz, extreme Schadenskonstellationen zu vermeiden, sofern nicht durch eine enge Verbindung von Risikoverhalten und Rückversicherungspreissetzung eine Internalisierung gelingt. Davon ist bei unvollkommener Information und begrenzter Überwachungsfähigkeit auf Seiten des Rückversicherers aber nicht ohne Weiteres auszugehen (Bohn/Hall, 1999).

Aus den eben genannten Gründen der Anreizsetzung bei asymmetrischer Information spielt für die Ausgestaltung einer Einlagenrückversicherung der Selbstbehalt des Erstversicherers eine dominierende Rolle, obwohl eine Rückversicherung zumindest theoretisch auch in der Form einer proportionalen Mitversicherung (Co-insurance) denkbar ist.<sup>14</sup>

Die Einführung einer Rückversicherung ermöglicht aber auch die Realisierung von Erträgen aufgrund einer verbesserten Risikodiversifikation. Dies ist der Fall, wenn die Erstversicherer beispielsweise regional konzentriert tätig sind und der Rückversicherer mehreren regional tätigen Erstversicherern gegenübersteht und deshalb regional konzentrierte, hohe Risikorealisationen ausgleichen kann, wie beispielsweise bei klimatischen Veränderungen oder Naturkatastrophen (Froot/O'Connell, 1997).

Neben der direkten Überwachungsleistung spielt in den theoretischen Überlegungen zur Funktionsweise von Rückversicherungssystemen die Prämiensetzung eine wichtige Rolle, sei es in Form einer risikounabhängigen Prämie oder einer risikoabhängigen Erfahrungstarifizierung. Die angemessene Preissetzung erweist sich als kompliziert, weil neben den erwarteten Verlusten (Madan/Ünal, 2008) auch die Korrelation der Liquidationspreise im Falle einer Bankenkrise berücksichtigt werden müssen. Acharya/Santos/Yorulmazer, 2010 schlagen vor, die aktuarisch fairen

---

<sup>14</sup> Die Bedeutung des Selbsthalts bei der Gestaltung von Finanzverträgen wird ausführlich im Rahmen der Literatur zur strukturierten Finanzierung (Verbriefungen) untersucht, siehe grundlegend DeMarzo 2005.

Prämien je Euro Einlage mit dem Beitrag zum systemischen Risiko (d.h. mit der auf Extremwerte bedingten Korrelation zwischen einzelnen Banken), sowie mit der Größe der Bank zu erhöhen.<sup>15</sup>

Ein Rückversicherungsmodell soll stets die Bedingungen erfüllen, die in Abschnitt 2.1 genannt worden sind: Es soll in der Lage sein, den Einlegern die Gewissheit zu geben, dass sie unter keinen Umständen den Zugriff auf ihre Einlagen verlieren. Unter diesen Bedingungen ist ein sich selbst verstärkender Schaltersturm auch in einer Krisensituation unwahrscheinlich. Allerdings darf dann die Stabilität der Rückversicherung zu keinem Moment in Zweifel gezogen werden. Vor diesem Hintergrund braucht es zur Abdeckung eines Extremrisikos (tail risk) wohl stets die implizite oder explizite Absicherung durch einen Staat, dessen Zahlungsfähigkeit in einer Finanzkrise von Seiten der Einleger vernünftigerweise nicht selbst in Zweifel gezogen wird.<sup>16</sup> Das bedeutet, dass die Zahlungsfähigkeit der Erstversicherung durch eine Vereinbarung (im Sinne einer Kreditlinie) mit der Rückversicherung stets außer Zweifel gestellt wird.

### **3.2. Gestaltungselemente einer anreizkompatiblen, europäischen Einlagenrückversicherung**

#### **3.2.1. Ausgestaltung der Haftungstrecken für Erst- und Rückversicherung**

Bei der Beschreibung der Risikoteilungsvereinbarung zwischen Erst- und Rückversicherung wird oftmals zwischen einer Rückversicherung im engen Sinne (hier als horizontale Risikoteilung bezeichnet) und einer Mitversicherung (vertikale Risikoteilung oder Co-Insurance) unterschieden. Diese Formen werden nun näher erläutert.

*Horizontale Risikoteilung:* Eine Einlagensicherung, die innerhalb Europas subsidiär nach dem Selbstbehaltsmodell aufgebaut ist, belässt die erste Haftungstrecke (die ersten Verluste) bei der nationalen oder Erstversicherung. Gerade kleinere Schäden und solche von lediglich regionaler

---

<sup>15</sup> Auch aus der theoretischen Literatur lassen sich die möglichen Vorteile einer Rückversicherung begründen. In dem Modell von Plantin (2006) ist die Rückversicherungsgesellschaft ein aktiver Überwacher des Erstversicherers, dessen besondere Branchenexpertise den Erstversicherer gewissermaßen zügelt, und es ihm daher erlaubt, seine Kapitalkosten zu senken und den Zugang zu externem Kapital, insbesondere Eigenkapital zu verbessern. Aus dieser Perspektive der Rückversicherer als „Monitor“ entstehen diese Institute „endogen“ am Markt.

Das Zusammenspiel von Erst- und Rückversicherer wird in Britz/Gersbach/Haller (2017) im Rahmen eines allgemeinen Gleichgewichtsmodells auf die Bankeinlagensicherung angewendet. Auch im Rahmen dieser Modellierung entstehen Rückversicherungen endogen. Mittels optimaler Prämiensetzung seitens der Rückversicherer kann es sogar gelingen, die Anreizverzerrung der Einlagenerstversicherung auszugleichen.

<sup>16</sup> Vor diesem Hintergrund kann ein „kleines“ Land in der Regel allein keine glaubwürdige Rückversicherungsgarantie („fiscal backstop“) abgeben. Das schließt aber nicht aus, dass die Garantie eines kleinen Landes Teil einer glaubwürdigen Garantiezusage sein kann. Rechtlich durchsetzbar bräuchte das wohl nicht zu sein, wie die Aussage der Kanzlerin und des Finanzministers in der Finanzkrise „Die Einlagen sind sicher!“ gezeigt hat. Diese Goodwill-Erklärung war zwar nicht einklagbar (und wäre im Ernstfall vor Gericht wenig wert gewesen), hat aber die Märkte beruhigt.

Bedeutung können dann ganz auf nationaler Ebene abgewickelt werden, moralische Risiken (zwischen nationaler und supranationaler Ebene) sind internalisiert. Allerdings gilt dies nicht für große Risiken, die eine Haftungsschranke der nationalen Versicherer überschreitet.

Bei der Umsetzung dieser Struktur ist vorab zu vereinbaren, wie zu verfahren ist, wenn die liquiden Mittel der Erstversicherung nicht ausreichen, um den Schadensfall bis zu dem kritischen Wert abzudecken. In einem solchen Fall würde aufgrund der vereinbarten Haftungsregel (erste Haftungsstrecke trägt allein die nationale Einlagensicherung, höhere Verluste gehen zu Lasten der Rückversicherung) die Einleger evtl. nicht in voller Höhe entschädigt werden, was der Idee der Versicherung widerspricht – und Anlass zu einem Schaltersturm sein könnte. Um dies zu vermeiden, kann eine Zusatzvereinbarung vorsehen, dass die Erstversicherung im Schadensfalle ein Darlehen der Rückversicherung in Höhe des benötigten Defizits aufnimmt, das via Umlage unter den Instituten im betroffenen nationalen System wieder zurückgezahlt werden kann.

*Vertikale Struktur:* Demgegenüber werden bei der Mitversicherung vom ersten Euro eines Schadensfalls an die Risiken mit den übrigen Vertragspartnern (den Mitversicherern) geteilt. Das bedeutet, dass die national zu erwartenden Aufwendungen für einen Schadensfall anstelle von  $X$  nunmehr  $aX$  betragen, wobei  $a$  den Anteil des betroffenen Landes an dem Haftungskollektiv bezeichnet. Der Wert des Parameters „ $a$ “ kann bei vielen Teilnehmern eines Haftungskollektivs ein kleiner Wert sein, sodass die Kosten eines Schadensfalles als gering erscheinen können. Entsprechend gering ist der Anreiz für ein einzelnes Mitglied im Haftungskollektiv auf eine Schadensminderung hinzuwirken. Die Mitversicherung wird aus diesem Grund als weniger geeignet für eine anreizkompatible Versicherung angesehen als die Rückversicherung.

Für eine Wahl zwischen den beiden Alternativen, Rück- und Mitversicherung, ist entscheidend, welche Informations- und Vertrauensprobleme für den europäischen Finanzmarkt gelten. Wir gehen davon aus, dass ein System mit Selbstbehalt die Eigenverantwortung einer nationalen Einlagensicherung fördert, weil eine gemeinsame Haftung nur für sehr große Schadensfälle vorgesehen ist. Da die absolute Höhe eines Schadensfalls im Vorhinein schwer abzuschätzen ist, werden nationale Aufsichtsbehörden eher versuchen, jeden Schadensfall zu vermeiden.

In der gegenwärtigen Situation sind die Informations- und Anreizprobleme zwischen nationaler und supranationaler Finanzmarktebene in Europa als eher hoch einzuschätzen, was ebenfalls für das gestufte Rückversicherungsmodell und gegen das Mitversicherungsmodell spricht. Dies gilt vermutlich

besonders, wenn der nationale Bankensektor insgesamt als schwach gilt – also geringe Erträge aufweist und eher gering kapitalisiert ist.<sup>17</sup>

Das skizzierte Rückversicherungsmodell mit kreditfinanzierter Liquiditätsabsicherung der nationalen Einlagensicherung ist auch auf ein Mehrsäulenmodell übertragbar, wie es in Deutschland existiert. In diesem Fall erfolgt die Schadensdeckung im Rahmen der nationalen Erstversicherung aus den Rücklagen der jeweiligen Einlagensicherung – eventuelle Defizite werden durch eine Umlage unter den Instituten der betroffenen Säule abgedeckt; an der Rückversicherung nehmen die Institute aller Säulen gleichermaßen teil.

### **3.2.2. Haftungsumfang**

Auf jeder Stufe der Einlagensicherung (national, supranational) muss die Finanzierung der Einlagenversicherung auf den angekündigten Haftungsumfang ausgerichtet sein. Wenn eine Erstversicherung eine bestimmte Haftungstrecke des möglichen Gesamtschadens für sich übernimmt, dann muss sie auch in der Lage sein, die sich daraus ergebenden Eventualverpflichtungen im Schadensfall zu decken. Welche Prämien nötig sind, welcher Vermögensaufbau (ex ante/ex post) zu wählen ist, ob und welche Kreditlinien einzurichten sind – diese Aspekte eines vorausschauenden Risikomanagements sind von den nationalen Einrichtungen zu entscheiden – und von der europäischen Institution auf Plausibilität und Substanz zu prüfen. Die europäische Rückversicherung wird auf diesem Wege in ihrem Eigeninteresse und im Interesse der Stabilität des Gesamtsystems zu einer Aufsicht der Erstversicherer – und hat Mandat und Anreiz für europaweit einheitliche Standards zu sorgen.<sup>18</sup>

Bei der Festlegung des Haftungsumfangs ist auch die Frage zu klären, ob die Rückversicherung für alle Schäden aufkommt, die Erstversicherer nicht decken sollen (nominaler Versicherungsumfang), oder ob sie für die Schäden aufkommt, die die Erstversicherung nicht decken kann (realer Versicherungsumfang). Nominaler und realer Umfang fallen dann auseinander, wenn die Zahlungsfähigkeit der Erstversicherung nicht ausreichend gegeben ist. Aus anreizökonomischer Sicht empfiehlt sich hier eine Orientierung an der nominalen Haftungszusage, wie sie im Falle der

---

<sup>17</sup> Die jüngere Geschichte kennt zahlreiche Beispiele, in denen die nationale Bankenaufsicht sich deutlich für die Interessen der nationalen Finanzinstitute einsetzt und eine Abschwächung europäischer Regeln aktiv unterstützt.

<sup>18</sup> In diesem Zusammenhang ist eine interessante Frage, ob und inwieweit einzelne Institute oder Institutsgruppen weitergehende, über die europaweite 100K-Regelung hinausgehende, private Zusagen machen. Diese sind dann nur noch zulässig in dem Maße, indem sie durchfinanziert sind – und nicht auf die implizite Garantie des eigenen Staates bauen.

Rückversicherung auf Basis von Haftungsstrecken auch gegeben ist, ohne dabei Zweifel an der Gültigkeit der Versicherungszusage entstehen zu lassen.<sup>19</sup>

Um im Falle des nominalen Haftungsumfangs das Risiko eines Bank-runs klein zu halten, muss die nationale Erstversicherung über ausreichende Vermögenswerte verfügen – und die Einleger müssen diesen Wertangaben vertrauen können. Dies wäre in der Praxis eine zentrale Aufgabe für eine Erstversicherungsaufsicht.

Sollte der Kredit aus den Umlagen nicht rückgezahlt werden können, etwa, weil die maximal zulässige Umlage nicht dazu ausreichen, das Defizit zu begleichen, so erleidet die Rückversicherung einen entsprechenden Verlust (vgl. Fußnote 19). Die Rückversicherung ist eine Art „lender of last resort“ für die Erstversicherungen und kann daraus den Anspruch ableiten, die Leistungsfähigkeit der Erstversicherungen zu bewerten und entsprechende Vorgaben zu machen – sie wird dadurch zugleich zu einer Art Erstversicherungsaufsicht.

Das hier dargestellte Umlagemodell begrenzt auf natürliche Weise den Umfang der von der nationalen Erstversicherung übernommenen Haftungsstrecke. Diese sollte so gewählt werden, dass für denkbare Ausfallszenarien die Rückversicherung mit einer tatsächlichen Rückzahlung des von ihr ausgelegten Kredits rechnen kann.

Sofern die auf nationaler Ebene übernommene Haftungsstrecke europaweit einheitlich festgelegt wird, kann sich die Notwendigkeit einer Ausrichtung an dem „schwächsten“ Land ergeben. In jedem Falle bedarf es einer regelmäßigen Überprüfung der Leistungsfähigkeit nationaler Systeme, um die Risikoprämien neu zu justieren.

Auch die Mittel der Rückversicherung sind endlich. Daher bedarf der Rückversicherungsschutz, dessen Glaubwürdigkeit Voraussetzung für die Verhinderung eines systemgefährdenden Schaltersturms ist, selbst eines „lender of last resort“. Hierfür bietet sich im Rahmen der derzeitigen europäischen Finanzverfassung der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) an. Der ESM verfügt über Eigenkapital aus Zuwendungen der Nationalstaaten, besitzt eine eigene Refinanzierungs- und Kreditfazilität, und hat Erfahrungen im Umgang mit Konditionalitäten. Letztere wiederum sind die Steuerungsinstrumente, mit deren Hilfe dieser „lender of last resort“ für eine möglichst effektive

---

<sup>19</sup> Es ist also ein Weg zu finden, um den folgenden Fall auszuschließen: In diesem Fall übernimmt die Erstversicherung eine vorher festgelegte Haftungsstrecke, z.B. Verluste zwischen dem 1. und dem 50.000. Euro je Bankverbindung, während die Rückversicherung die Ausfälle ab dem 50.001. Euro aufwärts bis 100.000 Euro je Bankverbindung übernimmt. Theoretisch denkbar ist dann der Fall eines Versicherten mit Kontostand 60.000 Euro, der bei einer im Schadensfall nur beschränkt bis 30.000 Euro zahlungsfähigen Erstversicherung und einem Totalausfall der Bank nur 40.000 Euro Schadensersatz erhält, 30.000 vom Erstversicherer und 10.000 vom Rückversicherer. Hier müsste bspw. über eine Kreditlinie der Erstversicherer leistungsfähig bleiben - allerdings um den Preis der Einflussnahme von Seiten des Rückversicherers, und damit um den Preis einer Abhängigkeit.

Mittelverwendung sorgt und dabei auch das moralisches Risiko begrenzen kann, das jeder derartigen Kreditgewährung innewohnt.

### **3.2.3. Systemische Krisen (Euroaustritt, Staatsbankrott, etc.)**

Eine wichtige Frage bei der Ausgestaltung der Einlagensicherung ist deren Aufstellung für den Fall einer systemischen Krise. Systemische Krisen könnten entstehen z.B. durch einen Schaltersturm („bank run“) aufgrund eines wirtschaftlichen Schocks, der alle Länder gleichzeitig erfasst, einem tatsächlichen oder auch nur erwarteten Zahlungsausfall eines Mitgliedsstaates, oder vielleicht auch im Falle eines erwarteten Euroaustrittes eines Landes. Im Falle von systemischen Krisen kann es dann zum gleichzeitigen Ausfall einer größeren Zahl von Finanzinstituten kommen, so dass die Einlagensicherung für eine große Zahl von Ausfällen aufkommen müsste.

Es ist zunächst zu klären, ob die Einlagensicherung in Ihrem Sicherungsumfang so ausgestaltet werden soll, damit sie selbst im Falle von systemischen Krisen zahlungsfähig bleibt. Falls diese Frage bejaht wird, stellt sich die Folgefrage, ob alle Arten von systemischen Krisen im Sicherungsumfang abgedeckt werden sollen oder nur bestimmte. Des Weiteren wäre zu klären, wie die Zahlungsfähigkeit der Einlagensicherung im Falle systemischer Krisen sichergestellt werden kann. Auch muss geklärt werden, ob und wenn ja, wie die Absicherung systemischer Krisen in der Bepreisung der Versicherung berücksichtigt werden kann.

Für eine Absicherung systemischer Krisen durch die Einlagensicherung spricht die Tatsache, dass gewisse Systemkrisen dadurch ex-ante weniger wahrscheinlich oder sogar ganz unmöglich werden. Ein Schaltersturm im Falle eines befürchteten Zahlungsausfalls eines Mitgliedsstaates würde zum Beispiel sehr unwahrscheinlich werden, wenn eine glaubwürdige systemische Absicherung bestünde. Die Einlagensicherung würde damit zum Erhalt der Zahlungssysteme im Land, in dem der Ausfall stattfindet, beitragen.

Gleichzeitig könnte eine systemische Absicherung jedoch die Eintrittswahrscheinlichkeit von systemischen Krisen erhöhen. So wäre es denkbar, dass eine europäische Einlagensicherung die inländischen Kosten eines Zahlungsausfalls eines Staates senkt und dadurch diese in gewissen Umfang wahrscheinlicher macht, auch wenn solche Überlegungen vermutlich nur von untergeordneter Relevanz sein dürften. Dennoch könnte man solche Überlegungen für die Gestaltung der Einlagensicherung zunutze machen. Durch die Nicht-Absicherung bestimmter Systemkrisen (z.B. eines Euroaustritts) könnte die Einlagensicherung auch Anreizwirkung für politische Entscheidungen entfalten.

Dabei ist jedoch zu bedenken, dass jede Nicht-Absicherung wieder die Möglichkeit adverser selbsterfüllender Gleichgewichte ermöglicht. Ist ein Euroaustritt z.B. nicht in der Einlagensicherung

abgesichert, so kann die Befürchtung eines Euroaustritts zur Flucht von Einlagen führen und somit den Euroaustritt gleichzeitig wahrscheinlicher werden lassen. Zudem sind die Einlagen de facto schon heute durch eine Verlagerung der Einlagen innerhalb der Eurozone in großem Umfang vor einem Ausfall bei einem Euro-Austritt geschützt.

Die Absicherung systemischer Risiken beinhaltet jedoch auch beträchtliche finanzielle Risiken für die Einlagensicherung. Denn bei Eintritt systematischer Risiken müssen beträchtliche Mittel mobilisiert werden müssen, die nicht notwendigerweise durch die Prämien (weder im Vorhinein noch im Nachhinein) abzudecken sind. Denn selbst wenn die Prämien aktuarisch fair erhoben werden und somit den erwarteten Ausfall abdecken, sowie die Risikoprämien für das Halten solchen systematischen Risikos, so sind die realisierten Zahlungsströme potenziell von großer Varianz geprägt: es kann zur Akkumulation beträchtlicher Reserven kommen oder zur Auszahlung großer Summen. Dies ist ein entscheidender Unterschied zu der Versicherung idiosynkratischer Ausfallrisiken, wo durch die große Zahl der Einzelrisiken ein verhältnismäßig glattes Zahlungsprofil in der Einlagensicherung entsteht bei dem sich Einzahlungen und Auszahlungen in etwa die Waage halten.

Sollen systemische Risiken abgedeckt werden, so wäre also auch zu klären, wie angesichts der Varianz der möglichen Zahlungsströme die Zahlungsfähigkeit der Einlagensicherung sichergestellt werden kann. Die Absicherung systemischer Risiken ist mit Prämien allein nicht zu gewährleisten, so dass die Einlagensicherung vermutlich einen Liquiditätszugang beim ESM und/oder bei der EZB bräuchte. Dazu bedarf es einer entsprechenden Koordination mit diesen Institutionen.

Ein alternativer Ansatz wäre es, die systemischen Risiken zwar abzusichern, jedoch die Ausgestaltung der Einlagensicherung so zu wählen, dass nicht notwendigerweise immer die Zahlungsfähigkeit der Einlagensicherung gewährleistet ist. Damit wäre die Sicherungszusage der Einlagensicherung in solchen Fällen begrenzt, zum Beispiel durch die vorhandenen Mittel. Wäre eine solche begrenzte Sicherungszusage in den Augen der Anleger glaubwürdig, so könnte man eine gewisse Bandbreite selbst-erfüllender adverse Gleichgewichte ausschließen, ohne allzu große Haftungsrisiken auf der Ebene der Einlagensicherung einzugehen. Dies bedarf jedoch einer gut kalibrierten finanziellen Ausgestaltung der Einlagensicherung, so dass diese – trotz Ausfallrisikos – in den Augen der Anleger glaubwürdig bleibt.

Werden systemische Risiken abgesichert, so müssen die Prämien notwendigerweise die Ausfallrisiken und die damit assoziierten Risikoprämien abbilden. Dies könnte erreicht werden indem Finanzmarktpreise (z.B. Credit Default Swaps) herangezogen werden, um die Prämien zu determinieren. Es ist jedoch darauf zu achten, dass die Prämien mit einem gewissen Zeitversatz an die Finanzmarktpreise gekoppelt sind, um sicherzustellen, dass die risikobasierte Prämiensetzung nicht neue adverse selbsterfüllende Gleichgewichte ermöglicht.

Wir folgern aus dem zuvor Gesagten, dass von der Idee einer Absicherung systemischer Risiken durch eine entsprechende Prämien- und Rücklagenpolitik auf Seiten der Einlagensicherung abzusehen ist.

### **3.2.4. Risikoadäquate Prämiensetzung:**

Bei einer einheitlichen europaweiten Einlagensicherung stellt sich die Frage, mit welchen Mitteln eine Rückversicherung ihre Auflagen und Ansprüche gegenüber nationalen Einrichtungen durchsetzen kann und sich dadurch gegen Moral Hazard schützen kann. Eine wesentliche Stellgröße ergibt sich aus der Prämiensetzung.

#### **a) Bestehende Systeme**

In den bestehenden nationalen Systemen der Einlagensicherung richten sich diese Prämien vor allem nach folgenden Faktoren: der Kapital- und Liquiditätsausstattung einer Bank, der Qualität ihrer Vermögensanlage und damit besonders dem Anteil ausfallgefährdeter Kredite, dem Geschäftsmodell und Management der Bank sowie dem Verlustrisiko der Entschädigungseinrichtung.<sup>20</sup> Ein gewichteter Durchschnitt dieser Faktoren wird zur Bestimmung der Bonitätsstufe einer Bank herangezogen, auf deren Basis ein aggregiertes Risikogewicht für diese Bank ermittelt wird. Dieses Risikogewicht in Verbindung mit dem Volumen der gedeckten Einlagen einer Bank bestimmt ihren Jahresbeitrag zum Einlagensicherungssystem. In Summe sind also zur Bestimmung des von einer Bank zu leistenden Jahresbeitrags sowohl die Auswahl der maßgeblichen Faktoren als auch deren Gewichtung von zentraler Bedeutung, um eine aktuarisch faire Prämie zu ermitteln.<sup>21</sup>

#### **b) Lösung auf europäischer Ebene**

Für eine Lösung auf europäischer Ebene ist es von zentraler Bedeutung, auch länderspezifische Faktoren bei der Prämiensetzung zu berücksichtigen. Dazu gehört die Risikoeinschätzung des Bankensektors eines Landes, zum Beispiel gemessen als Verhältnis der Größe des nationalen Bankensektors zum Bruttoinlandsprodukt dieses Landes. Weitere landesspezifische Risikofaktoren sind die Qualität der Insolvenzordnung eines Landes, der Umfang der Ansparmittel der nationalen

---

<sup>20</sup> Siehe dazu Verordnung über die Finanzierung der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH und der Entschädigungseinrichtung des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands GmbH (Entschädigungseinrichtungs-Finanzierungsverordnung - EntschFinV).

<sup>21</sup> So wird bspw. bei der Einlagenversicherung der privaten Banken heute die jährliche Prämie nach der jeweiligen Risikoeinschätzung seitens des Prüfungsverbandes festgesetzt, während die im Schadensfall zu erhebende Umlage nicht risikoadjustiert ist und jährlich maximal das Doppelte des Bemessungsfaktors (0.06 Prozent) ausmachen darf – also maximal 0.12 Prozent des Sparvolumens betragen kann. Die jährliche Prämie kann ebenfalls maximal 0.12% betragen. Eine aktuarisch faire Prämie würde die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls, der groß genug ist, um die Rückzahlung der Spareinlagen zu gefährden bestimmen, und sodann diesen Wert multiplizieren mit dem bedingten erwarteten Verlust. Die im Text genannten Faktoren sollen helfen, den nicht beobachtbaren aktuarischen Wert näherungsweise zu bestimmen.

Erstversicherer und letztlich die Zahlungsfähigkeit des Staates bzw. die Glaubwürdigkeit der nationalen Erstversicherungsversprechen.

Die selektive Verleihung des Schutzes durch die Einlagensicherung an Banken (wie etwa im Genossenschaftssektor in Deutschland), einschließlich eines Widerrufsrechts kann ein starkes Instrument der Durchsetzung einheitlicher Standards sein. Dagegen erscheint ein Widerrufsrecht nach Eintritt des Krisenfalls, wie es in Deutschland bei Genossenschaften und Sparkassen existiert, schwer begründbar – da dies eine destabilisierende Wirkung entfalten kann und mithin hohe Kosten begründet. Ein Ausschluss aus der Einlagensicherung als *ultima ratio* der Sanktionierung innerhalb der Einlagensicherung – sowohl auf nationaler wie auch auf supranationaler Ebene – kann für die betroffenen Institute existenzbedrohende Konsequenzen haben, weil mit dem massenhaften Abzug von Einlagen gerechnet werden muss. Sie wirft auch wettbewerbs- und haftungsrechtliche Fragen auf. Deshalb ist eine solche Drohung seitens eines Rückversicherers letztlich auch wenig glaubwürdig

### **3.2.5. Überwachung (Monitoring) der Erstversicherer und Durchgriffsrechte der Rückversicherung:**

Wie die Beschreibung der Prämiengestaltung schon nahelegt, benötigt eine Einlagenrückversicherung, die faire Prämien berechnen will, starke Aufsichtsrechte. Man kann sagen, dass die Setzung marktgerechter Prämien der Aufgabe einer Bankenaufsicht nicht unähnlich ist. Dies betrifft nicht nur weitgehende Informationsrechte, sondern auch Vorgaben zur Arbeitsweise und Bewertungspraxis seitens der nationalen Erstversicherungen.

Als de-facto Letztverantwortlicher für die Zahlungsfähigkeit aller nationalen Erstversicherer muss es dem Rückversicherer daher möglich sein, die Voraussetzungen für eben diese Zahlungsfähigkeit nicht nur kontinuierlich zu beobachten, sondern sie auch direkt beeinflussen zu können.

Es ist deshalb wenig verwunderlich, dass in einigen Ländern die Aufgaben von Bankenaufsicht und Einlagensicherung zusammengeführt worden sind – bzw. sich die eine Aufgabe (Aufsicht) aus der anderen (Einlagensicherung) entwickelt hat. Bekanntes Beispiel hierfür ist die Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), die in den USA die Beaufsichtigung kleiner und mittlerer Banken übernommen hat. Ihre starke Rolle in der Aufsicht und insbesondere in der Abwicklung schwacher Institute wird als komplementäre Aufgabe zu der Einlagensicherung gegenüber den Sparern gesehen und hat wohl dazu beigetragen, dass die Konsolidierung bei den Kreditinstituten nach der Finanzkrise in den USA tendenziell schneller und effizienter als in Europa stattgefunden hat. Eine Rolle hat sicherlich auch die unverzügliche und erzwungene Rekapitalisierung der Großbanken gespielt, die in Europa in dieser Form nicht stattgefunden hat.

### 3.2.6. Freiwilligkeit des Beitritts auf Instituts- und Länderebene

In der nationalen Einlagensicherung gilt gegenwärtig de facto ein Versicherungszwang. Ein Finanzinstitut darf nur dann Depositen/Spareinlagen annehmen, wenn es auch der Einlagensicherung angeschlossen ist. Da Institute, die der Einlagensicherung formell nicht beitreten, dennoch von der impliziten staatlichen Absicherung profitieren, ist dies nachvollziehbar. Andernfalls könnte ein staatlicher Bailout durch Austritt aus oder Nichteintritt in die Einlagensicherung erzwungen werden.

Überträgt man diese Analogie auf die nationale Teilnahme an der europäischen Einlagenrückversicherung, könnte man argumentieren, dass auch hier eine Zwangsmitgliedschaft vereinbart werden sollte. Denn Länder, die nicht an der Rückversicherung teilnehmen, könnten von der impliziten Risikoteilung nicht ausgeschlossen werden.

Gegenwärtig liegen wesentliche Determinanten länderspezifischer Risiken auf nationaler Ebene (siehe Abschnitt 2.3). Da diese Risiken bei risikoadäquaten Prämien den Finanzinstituten der teilnehmenden Länder angelastet werden, können die Prämien im Einzelfall hoch sein. Die Teilnahme wird dann möglicherweise erst attraktiv sein, wenn die Rahmenbedingungen auf nationaler Ebene angepasst werden und etwaige Altlasten abgebaut worden sind. Eine Zwangsmitgliedschaft für alle Länder kann daher die Glaubwürdigkeit der Prämiensetzung unterminieren. Vor diesem Hintergrund könnte die Teilnahme an die Erfüllung von Mindestanforderungen zur Beseitigung von Altlasten und zum Abbau länderspezifischer Risiken geknüpft werden.

Allerdings gilt hier, dass die Aufnahme in das Rückversicherungsmodell zwar an Bedingungen geknüpft werden kann (z.B. Exposure Limits für Staatsanleihen, maximale Höhe der non-performing loans), der Verbleib im System muss aber unwiderruflich sein, um adverse Austrittsanreize zu vermeiden. Der Austritt "starker" Länder zur Vermeidung eines Haftungsfalls würde die Versicherungsleistung ex-post in Frage stellen – und damit das Run-Risiko sogar noch verstärken. Aus diesem Grunde ist die Konditionalität nur im Sinne einer Aufnahmebedingung zu verstehen.<sup>22</sup>

### 3.2.7. Zusammenspiel zwischen Einlagensicherung und Abwicklungsregime im Krisenfall

Die letzte hier aufzugreifende Frage betrifft das Zusammenspiel von Aufsicht, Abwicklungsregime und Einlagensicherung, gewissermaßen die Architektur des Krisenmechanismus. Die

---

<sup>22</sup> Auch der Brief der High Level Group sieht Anforderungen vor. Z.B. die Vereinheitlichung des regulatorischen Rahmens, insbesondere die Vereinheitlichung der sogenannten „Options and National Discretions/Exemptions“ im Rahmen der nationalen Implementierung von Basel-Beschlüssen, z.B. in Bezug auf MREL, sowie auf eine Vereinheitlichung des Abwicklungsregimes von international operierenden Bankengruppen. Des Weiteren spricht der Brief von der Einführung einer „Asset Quality Review“, welche eventuell Unzulänglichkeiten in der Bilanz vor Einführung der europäischen Einlagenversicherung durch entsprechende Maßnahmen beheben soll.

Bankenabwicklungsrichtlinie BRRD sieht eine gestaffelte Zuständigkeit vor. Demnach überwacht im Falle systemrelevanter („signifikanter“) Institute die Aufsicht (SSM) die einzelne Bank fortlaufend. Sollte ein Einzelinstitut in eine Schieflage kommen, aus der es sich absehbar nicht selbst befreien kann (“failing or likely to fail“), so entscheidet der SSM, wann die Zuständigkeit auf den SRB, die Abwicklungseinrichtung, übergeht. Der SRB wiederum handelt gemeinsam mit den neugeschaffenen nationalen Abwicklungsbehörden (NAB). In Deutschland ist hierfür die nach der Finanzkrise gegründete, ehemals eigenständige FMSA (Finanzmarktstabilisierungsagentur) 2018 in die Bafin eingegliedert worden. Dabei entscheidet das SRB, ob eine privatwirtschaftliche Lösung verfügbar ist (“private sector solution“) oder ob die Abwicklung in eigener Regie oder in der Regie einer einzelnen NAB stattfinden soll. Der Abwicklungsfall ist vorgesehen, wenn ein öffentliches Interesse (“public interest“) an einer Lösung besteht, andernfalls greift das nationale Insolvenzrecht.

SRB und NAB sollen über das Wie der Abwicklung entscheiden und die notwendigen Maßnahmen ergreifen, wofür sie weitreichende, hoheitliche Zuständigkeiten besitzen. Allerdings ist in Deutschland in den letzten Jahren kein Abwicklungsfall bekannt geworden, der von der NAB übernommen wurde – was sich nicht nur mit Funktionsproblemen der gegenwärtigen subsidiären Zuständigkeitsregelung erklären lässt. Es spielt darüber hinaus eine Rolle, dass die nationale Einlagensicherung es regelmäßig vorzieht, ein strauchelndes Institut zu übernehmen und dann selbst für eine kostenschonende Problemlösung zu sorgen, statt auf die Entscheidung über eine Kostenbeteiligung seitens der Abwicklungsagentur zu warten.

Auch wenn in einem neuen Rückversicherungssystem nicht mehr unbedingt von einem freiwilligen Eingreifen der Einlagensicherung ausgegangen werden kann, weil diese nur noch für eine erste Haftungstrecke zuständig sein wird, so stellt sich doch die Frage, inwieweit eine direkte Verknüpfung von Einlagensicherung und Abwicklungseinrichtung nicht eine bessere Alternative wäre als ein getrenntes System.<sup>23</sup> Dieser letzte Punkt verweist auf die guten Erfahrungen, die in den USA mit einer engen Verknüpfung von Abwicklungseinrichtung und Einlagenversicherung gemacht wurden. Die dort praktizierende Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) wägt im Rahmen ihrer Einlagensicherungsfunktion regelmäßig ab, ob ein strauchelndes Institut saniert, liquidiert oder transferiert werden soll.

Für unser Thema relevant ist allerdings, dass der Einlagensicherungsfonds eigenständig tätig werden kann, wenn er die Überzeugung gewinnt, dass eine Komplettübernahme des gefährdeten Instituts *vor Zerschlagung* dessen Fortführung ermöglicht und dadurch für ihn (ESF) zu einem insgesamt geringen

---

<sup>23</sup> Vgl. hierzu die instruktive Darstellung bei Garicano (2019).

Totalverlust führt, als wenn er wartet, bis die NAB die betreffende Bank liquidiert und die Restforderung der Spareinleger beim ESF eintreibt.

Diese Möglichkeit der Intervention wurde in der Vergangenheit etwa von dem Einlagensicherungsfonds der privaten Bankgewerbe wiederholt praktiziert. Auch die Institutssicherung der Sparkassen und der Genossenschaftsbanken sieht eine Erstzuständigkeit für die eigenen Sicherungseinrichtungen vor. Von daher steht in der Haftungskaskade die Einlagensicherung de jure an letzter Stelle, de facto aber rückt sie nach vorne und übernimmt vielfach die Rolle der Abwicklungsbehörde.

Es stellt aber sich die grundsätzliche Frage, ob diese heute praktizierte Vorgehensweise einer Intervention des Einlagensicherungsfonds nicht der Idee des Bail-ins von Bankgläubigern entgegensteht, und ob deshalb die Rolle der nationalen Einlagensicherungen grundsätzlich auf eine nachgeordnete Schadensübernahme ohne Möglichkeit der Intervention reduziert werden sollte.

#### **IV. Schlussfolgerungen**

Um den besonderen institutionellen Umständen in Europa und den erheblichen Anreizproblemen Rechnung zu tragen, die ohnehin mit einer Einlagenversicherung verbunden sind, empfehlen wir in diesem Papier die Schaffung einer konsequent an dem Prinzip der Kongruenz von Entscheidung und Haftung ausgerichteten Europäischen Einlagenrückversicherung. Unsere Empfehlung lässt sich in 4 Kernaussagen zusammenfassen.

##### **Erstens: Subsidiarität wagen**

Eine europäische Einlagensicherung sollte dauerhaft in der Form der Rückversicherung organisiert sein. Auf diesem Wege verbleiben bis zu einem definierten Grenzwert sowohl die Haftung wie auch die Überwachungskompetenz auf nationaler Ebene. Eine europäische Rückversicherung deckt lediglich die Schäden ab, die den definierten Grenzwert übersteigen. Versicherungszusagen, die die gesetzlichen Beträge übersteigen, etwa im Rahmen einer privaten Höherversicherung oder einer Institutssicherung, sind nachrangig – können also erst bedient werden, wenn die Forderungen von Erst- und Rückversicherung bedient worden sind.

##### **Zweitens: Haftungsumfang festlegen**

Die gesetzliche Haftungszusage (gegenwärtig 100 Tausend Euro pro Bankverbindung) wird bis zu einem definierten Betrag pro Bankverbindung (z.B. 60 Tausend Euro) auf nationaler Ebene, der Rest auf europäischer Ebene gesichert. Die Rückversicherung gewährt den Erstversicherungen bei Bedarf Kassenkredite (Liquiditätshilfen); sie erhält ihrerseits Zugang zu Kassenkrediten des ESM. Die

Finanzierung von Schadensbeträgen erfolgt typischerweise aus einem vorab finanzierten Sicherungsfonds, sowie einer nachträglichen Schadensumverteilung unter den Versicherten entsprechend einem definierten Schlüssel. Dies gilt nicht nur für die Gruppe der Erstversicherer, sondern auch auf der Ebene des Rückversicherers.

#### **Drittens: Risikoadäquate Prämien setzen**

Die Prämiensetzung von Erst- und Rückversicherung soll derart gestaltet sein, dass verbleibende Risikounterschiede im Hinblick auf Ausfallwahrscheinlichkeit und bedingtem erwarteten Verlust zwischen Instituten und Ländern, die nicht schon durch die Kapitalausstattung kompensiert werden, in aktuarisch fairer Weise durch eine Prämien differenzierung ausgeglichen werden. Eine derartige Prämien differenzierung fängt eventuelle Anreizrisiken (moral hazard) einer Erst- und Rückversicherung auf. Um übermäßige Prämien zu vermeiden, sollte die Teilnahme an die Erfüllung von Mindestanforderungen zur Beseitigung von Altlasten und zum Abbau länderspezifischer Risiken geknüpft werden.

#### **Viertens: Governance schaffen**

Zur weitergehenden Vermeidung von Anreizkonflikten zwischen nationalen Einlagenerstversicherern sowie zwischen nationaler und europäischer Ebene sollten Aufsichtsaufgaben ebenfalls subsidiär organisiert werden. Erstversicherer überwachen „ihre“ Banken, legen risikoadäquate Prämien fest, und betreiben und verwalten den nationalen Rettungsfonds. Zugleich werden die Erstversicherer von dem europäischen Rückversicherer überwacht, um europaweit einheitliche und wirtschaftlich angemessene Geschäfts- und Risikostandards auf der Ebene der Erstversicherer zu erreichen und dauerhaft zu erhalten. Aufgrund der Ähnlichkeit dieser Überwachungsaufgaben mit jener der Bankenabwicklungsanstalt sollte die Möglichkeit geprüft werden, die europäische Rückversicherung mit SRB und der Aufsichtsarbeit des SSM zu verknüpfen.

#### **Bibliographie**

Acharya V., Santos, J. und T. Yorulmazer (2010), Systemic risk and deposit insurance premiums, FRBNY Economic Policy Review 16, 89-99.

Acharya V. und A. Thakor (2016), The dark side of liquidity creation: leverage and systemic risk, Journal of Financial Intermediation, Vol. 28, pp. 4-21

Bohn, J. und B. Hall (1999), The moral hazard of insuring the insurers, in: Froot, K. (Ed.), The financing of catastrophe risk, University of Chicago Press, 363-384.

Britz, V., Gersbach, H. und H. Haller (2017), Deposit insurance and reinsurance: A general equilibrium perspective, CEPR Working paper No. 11947.

- Calomiris C.W. und G. Gorton (1991), The origins of banking panics: models, facts, and bank regulation. In: Financial Markets and Financial Crises, ed. By R.G. Hubbard, pp. 109–74. Chicago: University of Chicago Press
- Calomiris C.W., Heider F. und M. Hoerova (2015), A theory of bank liquidity requirements, Columbia Business School Research Paper 14-39, Columbia University
- Charles C.W. und M. Jaremski (2016), Deposit Insurance: Theories and Facts, Annual Review of Financial Economics, Vol. 8, pp. 97–120
- Calomiris C.W. und C.M. Kahn (1991), The role of demandable debt in structuring optimal banking arrangements, American Economic Review, Vol. 81, pp. 497–513
- Calomiris C.W. und J. Mason (2003), Fundamentals, panics, and bank distress during the Great Depression, American Economic Review, Vol. 93, pp. 1615–647
- COM (2014) Deposit Guarantee Scheme Directive EU 2014/49/EU: <https://www.depositguarantee.ie/en/news/deposit-guarantee-scheme-directive-eu-201449eu->
- COM (2015) 586, Europäische Kommission 2015, Vorschlag für Änderung der Verordnung (EU) Nr. 806/2014 im Hinblick auf die Schaffung eines europäischen Einlagensicherungssystems,. (<http://eur-lex.europa.eu/legalcontent/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015PC0586&from=EN>)
- DeMarzo, P., 2005. The pooling and tranching of securities: a model of informed intermediation. Review of Financial Studies 18, 1– 35.
- Demirgüç-Kunt, A. und E. Detragiache (2002). Does deposit insurance increase banking system stability? An empirical investigation. Journal of Monetary Economics, 49(7), 1373-1406.
- Demirgüç-Kunt A., E. Kane and L. Laeven (2015), Deposit Insurance Around the World: A Comprehensive Analysis and Database, Journal of Financial Stability 20, 155-183.
- Deutsche Bundesbank (2015), Die Einlagensicherung in Deutschland, Monatsbericht Dezember, S. 51-76, [https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichtsauftaetze/2015/2015\\_12\\_einlagensicherung.pdf?\\_\\_blob=publicationFile n/ le](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichtsauftaetze/2015/2015_12_einlagensicherung.pdf?__blob=publicationFile n/ le)
- Diamond D.W. und P.H. Dybvig (1983), Bank-runs, deposit insurance, and liquidity, Journal of Political Economy, Vol. 91(3), pp. 401–19
- Diamond D.W. und R.G. Rajan (2009), Fear of fire sales and the credit freeze, NBER Working Paper No. 14925, Cambridge, MA
- Diamond D.W. und R.G. Rajan (2011), Fear of fire sales, illiquidity seeking, and credit freezes, Quarterly Journal of Economics, Vol. 126(2), pp. 557–591
- Doherty, N. und K. Smetters (2005), Moral hazard in reinsurance markets, Journal of Risk and Insurance 72, 375-391.
- European Banking Authority, 2015. ([https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1089322/EBA-GL-2015\\_10+GL+on+methods+for+calculating+contributions+to+DGS.pdf](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1089322/EBA-GL-2015_10+GL+on+methods+for+calculating+contributions+to+DGS.pdf))
- Froot, K. and P.O’Connell (1997), On the pricing of intermediated risks: Theory and application to catastrophe insurance, NBER working paper No. 6011

European Commission 2014, Study on a new approach to business failure and insolvency. Comparative legal analysis of the Member States' relevant provisions and practices, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/insolvency\\_study\\_2016\\_final\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/insolvency_study_2016_final_en.pdf)

Garicano, L. (2019), Completing EMU, a feasible proposal: A safe portfolio and SRB+, Vortragsfolien, 19.12.2019, ECB-Konferenz „Fiscal policy and EMU governance“, [https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20191219\\_4th\\_fiscalpolicyconference/LuisGaricano.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/shared/pdf/20191219_4th_fiscalpolicyconference/LuisGaricano.pdf)

Gorton G. and G. Pennacchi (1990), Financial intermediaries and liquidity creation, *Journal of Finance*, Vol. 45(1), pp. 49–71

IMF (2013), European Union: Publication of Financial Sector Assessment Program

Lambert C., F. Noth und U. Schüwer (2017), How do insured deposits affect bank risk? Evidence from the 2008 Emergency Economic Stabilization Act, *Journal of Financial Intermediation* 29, 81-102.

Madan, D. B. und H. Ünal (2008), Pricing reinsurance contracts on FDIC losses. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 17(3), 225-247.

Plantin, G. (2006), Does reinsurance need reinsurers?, *Journal of Risk and Insurance* 73, 153-168.

Wissenschaftlicher Beirat des BMF (2010), Ohne Finanzmarktreforemen keine Lösung der europäischen Staatsschuldenkrise, Bundesministerium der Finanzen, Berlin.

Wissenschaftlicher Beirat des BMF (2014), Der Staat als privilegierter Schuldner – Ansatzpunkte für eine Neuordnung der öffentlichen Verschuldung in der Europäischen Währungsunion, Bundesministerium der Finanzen, Berlin.