

Heider, Florian; Krahn, Jan Pieter; Pelizzon, Lorian; Schlegel, Jonas; Tröger, Tobias H.

Article

Die Notwendigkeit einer Absicherung aller Sichteinlagen: der Fall der Silicon Valley Bank und Lehren für Europa

Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung

Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Heider, Florian; Krahn, Jan Pieter; Pelizzon, Lorian; Schlegel, Jonas; Tröger, Tobias H. (2023) : Die Notwendigkeit einer Absicherung aller Sichteinlagen: der Fall der Silicon Valley Bank und Lehren für Europa, Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, ISSN 1861-1559, Duncker & Humblot, Berlin, Vol. 92, Iss. 3, pp. 51-60, <https://doi.org/10.3790/vjh.92.3.51>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/308199>

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.

Die Notwendigkeit einer Absicherung aller Sichteinlagen: Der Fall der Silicon Valley Bank und Lehren für Europa

FLORIAN HEIDER, JAN PIETER KRAHNEN, LORIANA PELIZZON, JONAS SCHLEGEL UND TOBIAS H. TRÖGER

Florian Heider, Goethe University Frankfurt und SAFE, E-Mail: heider@safe-frankfurt.de

Jan Pieter Krahnén, SAFE und CEPR, E-Mail: krahnén@safe-frankfurt.de

Loriana Pelizzon, Goethe University Frankfurt, SAFE und CEPR, E-Mail: pelizzon@safe-frankfurt.de

Jonas Schlegel, SAFE, E-Mail: schlegel@safe-frankfurt.de

Tobias H. Tröger, Goethe University Frankfurt, SAFE und ECGI, E-Mail: troeger@safe-frankfurt.de

Zusammenfassung: Wir fordern eine Absicherung aller Sichteinlagen. Jederzeit kündbare, aber ungesicherte Depositen sind der Hauptgrund für Bankenruns. Deren Geschwindigkeit und Ansteckungsrisiken sind durch Digitalisierung und soziale Medien stark gestiegen. Wir argumentieren, dass Bankenruns, die traditionell als Instrument der Risikobegrenzung gesehen werden, diese Aufgabe aufgrund der impliziten Staatsgarantie bei potenziell systemischen Risiken heute nicht mehr leisten können. Stattdessen wurde in Europa eine eigene Klasse von Schuldinstrumenten geschaffen, sogenannte Bail-in Anleihen, die in einem geregelten Rahmen Marktdisziplin sicherstellen sollen. Für die Moral Hazard Begrenzung bieten MREL und Kosten der Einlagensicherung Gestaltungsmöglichkeiten. Wir erläutern unseren Vorschlag und gehen auf zahlreiche Gegenargumente ein, die in der öffentlichen Diskussion vorgebracht wurden.

Summary: We stipulate the protection of all sight deposits. Redeemable and unprotected deposits are the root cause of bank runs. Due to digitalization and social media, speed and contagion risks have further increased. We argue that bank runs, traditionally seen as a disciplinary instrument, are not able to fulfill this function anymore in the light of implicit state guarantees. For that reason, Europe created a new class of debt instruments, so called bail-inable bonds, which are supposed to enable market discipline. MREL and the costs for deposit guarantee schemes serve to reduce moral hazard. We explain our proposal and discuss several counter arguments expressed in the public debate.

→ JEL classification: G18, G21, G28

→ Keywords: Deposit insurance, bank runs, resolution

I Motivation

Der plötzliche Zusammenbruch der US-amerikanischen Silicon Valley Bank (SVB) und dessen Auswirkungen auf andere Institute in und außerhalb der USA hat zu einer engagierten Diskussion über den notwendigen Umfang der Einlagensicherung in den USA und Europa geführt. Wir haben uns wenige Tage nach dem Scheitern der SVB in dieser Debatte deutlich positioniert (siehe Heider et al. 2023) und vorgeschlagen, zukünftig alle Sichteinlagen, egal in welcher Höhe und egal von wem, in die Einlagensicherung einzubeziehen. Hierdurch sollen Bankenruns verhindert und dem europäischen Privathaftungs- und Abwicklungsregime, wie es in der Bankenunion angedacht wurde, tatsächliche Geltung verschafft werden. In diesem Beitrag erläutern wir unsere Position im Einzelnen und setzen uns mit den wichtigsten Kritikpunkten auseinander, die in den letzten Wochen gegen sie vorgebracht wurden.

2 Der Zusammenbruch der SVB und seine Folgen

Die SVB war auf die Beratung und Betreuung von Start-Ups spezialisiert. Das Institut galt trotz einer Bilanzsumme von über \$ 200 Milliarden noch als Regionalbank und unterlag somit nicht den strengeren aufsichtsrechtlichen Vorgaben für Großbanken. Infolge der raschen Zinswende erlitt sie erhebliche Wertverluste in ihrem umfangreichen Portfolio langlaufender Staatsanleihen.¹ Die Passivseite der Bilanz der SVB bestand Ende 2022 zu 89 % aus Depositeneinlagen, wovon lediglich 6 % der Einlagensicherung unterlagen. Nach Bekanntwerden des hohen Abschreibungsbedarfs bei den Staatsanleihen resultierte diese mit hohem Run-Risiko geprägte Finanzierungsstruktur in einem sehr schnellen Abzug großer Teile der unbesicherten Depositen. Es folgten Notverkäufe und Verlustrealisationen, eine angedachte Kapitalerhöhung scheiterte. Nach weiteren massiven Depositenabflüssen stellten die Aufseher die Bank am 10. März unter die Kontrolle der Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC).

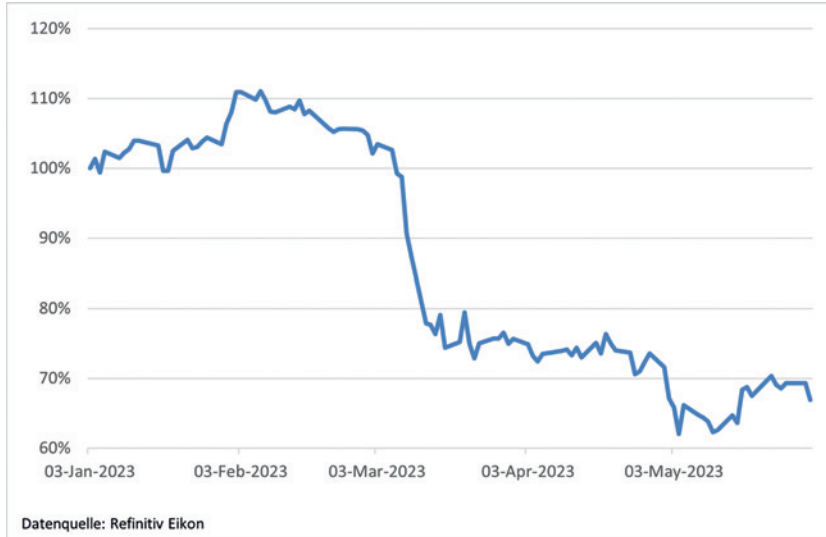
Anstatt die Bank abzuwickeln, entschieden die FDIC, die Federal Reserve (FED) und das Finanzministerium eine Ausnahme (systemic risk exception) anzuwenden und alle ungesicherten Depositen zu garantieren. Um Ansteckungseffekte zu reduzieren, legte die FED zusätzlich das Bank Term Funding Program (BTFP) auf, das Banken Liquidität gegen Sicherheiten zum Nennwert für bis zu einem Jahr zur Verfügung stellt. Trotz dieser Maßnahmen blieb die Unsicherheit national und international hoch. Es folgten die Abwicklungen der Signature Bank mit einer Bilanzsumme von \$ 110 Milliarden (12. März) und der 14. größten US Bank First Republic (1. Mai). Parallel hierzu musste in der Schweiz am 19. März die Credit Suisse gerettet werden. Um die internationalen Märkte zu beruhigen, gaben mehrere Zentralbanken (Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan, Europäische Zentralbank, FED und Schweizerische Nationalbank) US Dollar Swap-Vereinbarungen² bekannt, um international auf US Dollar Liquiditätsknappheiten reagieren zu können.

1 Anleihen aus der Niedrigzinsperiode bis 2021 wurden mit niedrigen Zinskupons begeben. Steigt der Marktzins so fällt der Kurs der Anleihe. Je länger die Laufzeit einer Anleihe, desto höher deren Duration und desto stärker der Preissenkungseffekt. Es gilt, dass der heutige Marktpreis so lange sinken muss, bis die (niedrige) Kuponzahlung bezogen auf den gesunkenen Preis eine dem heutigen Marktzins entsprechende Verzinsung bietet.

2 US-Dollar-Swap Vereinbarungen sind Währungstauschvereinbarungen zwischen Zentralbanken. Während Zentralbanken im Krisenfall in ihrer eigenen Währung unbegrenzt Liquidität bereitstellen, ist dies für Fremdwährungen nicht möglich. Im Falle einer US-Dollar-Swap Vereinbarung stellt die FED teilnehmenden Zentralbanken eine US-Dollar-Kreditlinie befristet zur Verfügung.

Der S&P Regional Banks Select Industry Index, der amerikanische Regionalbanken abbildet, zeigt eine year-to-date Performance von -33 % und konnte sich von seinen Tiefs Anfang Mai bis jetzt nur marginal erholen. Da die Zinsen weiterhin steigen kann zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht davon ausgegangen werden, dass die Probleme im Bankensektor endgültig bewältigt sind.

Abbildung 1: Kursentwicklung S&P Regional Banks Select Industry Index



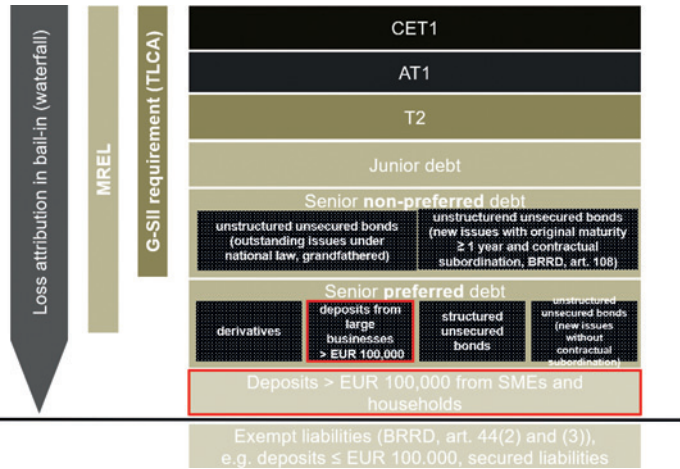
Bisher waren in der Europäischen Union bzw. im Euroraum keine panikgetriebenen Depositenabflüsse zu beobachten. Aber auch hier kann es, je nach Ausgestaltung der Einlagensicherung, zu einem Run auf einzelne Institute oder das gesamte Finanzsystem kommen. Deshalb ist es klug, sich jetzt mit der Frage einer Weiterentwicklung der Einlagensicherung im Rahmen der Bankenunion zu befassen. Zu diesem Zweck erläutern wir zunächst knapp das geltende Rahmenwerk für den Bail-in in der Bankenunion, das sich signifikant vom amerikanischen Regime unterscheidet, und zeigen auf, wie dieses Rahmenwerk weiterentwickelt werden sollte. Anschließend setzen wir uns mit den Kritikern unserer Position auseinander.

3 Das aktuelle Bail-in Rahmenwerk und dessen Weiterentwicklung

Eine Hauptlehre aus der Finanzkrise 2008 war es staatliche Bankenrettungen in Zukunft zu vermeiden und Eigenkapitalgebern und Gläubigern die Hauptlast bei Bankenabwicklungen zuzuweisen. Das Rahmenwerk erlaubt Aufsehern Eigen- und Fremdkapital von in Schieflage befindlichen Banken zur Verlustabsorption und Rekapitalisierung gescheiterter Institute heranzuziehen. Um die Wahrscheinlichkeit von Bail-outs, und somit den Einsatz von Steuermitteln, zu reduzieren, bedurfte es einer deutlichen Erhöhung von verlustabsorbierenden Passivpositionen. Neben einer Erhöhung der Eigenmittelquoten wurde der Hauptfokus auf eine Erhöhung von im Abwicklungsfall haftbarem Fremdkapital gelegt. Global systemrelevante Banken (Global Sys-

temically Important Banks, G-SIBS) sind durch das Financial Stability Board (FSB) aufgefordert, ausreichend Fremdkapital in Anlageklassen zu begeben, die als Total Loss Absorbing Capital (TLAC) angerechnet werden können. Banken wie die SVB oder First Republic mit Bilanzen über \$ 200 Milliarden fallen noch nicht in diese Kategorie, sodass für diese US-amerikanischen Banken kein zusätzliches verlustabsorbierendes Fremdkapital vorgesehen war. In Europa wurde hingegen diese Voraussetzung für eine Verlustabsorption und Rekapitalisierung im Rahmen eines Bail-in durch die Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) für alle abwicklungsrelevanten Banken geschaffen. Die Mindestanforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (Minimum Requirements for Own Funds and Eligible Liabilities, MREL) bestehen für alle Abwicklungseinheiten, d.h. auch für kleinere Institute und Gruppen (Tröger 2018). Dies entspricht auch den Empfehlungen der hochrangigen Expertengruppe, die die europäische Gesetzgebung vorbereitete (European Commission 2012).³

Abbildung 2: Der Abwicklungswasserfall



Sowohl TLAC als auch MREL stellen ex-ante Größen dar. Es handelt sich um eine regulatorisch vorgeschriebene Mindestmenge von verlustabsorbierendem Kapital, die zwar am zu erwartenden Verlustabsorptions- und Rekapitalisierungsbedarf orientiert ist, sich im konkreten Abwicklungsfall aber als nicht ausreichend erweisen kann. In einem solchen Szenario massiver Verluste müssen auch weitere Passiva, die nicht als MREL oder TLAC klassifiziert sind, Abschlüsse hinnehmen. Während der Aufseher also eine verlustabsorbierende Mindestgröße definiert hat, besteht im aktuellen Regelwerk keine Maximalgröße, bei deren Erreichen ein Bail-in stoppt (siehe Abbildung 2).

3 Innerhalb des Rahmenwerkes gibt es über die Einlagensicherung hinausgehenden Reformbedarf, der hier nicht behandelt wird. Siehe hierzu Farina et al. (2022); Beck et al. (2022); Mecatti und Tröger (2023).

Auch wenn Verluste auf den unteren Hierarchiestufen des Wasserfalls (beispielsweise Depositen über EUR 100.000 von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) und Haushalten) eher unwahrscheinlich sind, ist im Abwicklungsfall⁴ zumindest nicht ausgeschlossen, dass Einleger Teile ihres Vermögens verlieren. Gerade für KMU, die auf laufenden Bankkonten ihre Umsatzerlöse ‚parken‘, um u. a. kurze Zeit später aus diesen Gehaltszahlungen zu leisten, kann dies fatale Folgen haben. Die fehlende Obergrenze für den Bail-in schafft daher Unsicherheit, die unmittelbar einen Bankenrun erklärt.

Bankenruns, ausgelöst durch plötzliche Abzüge von Sichteinlagen sind allerdings ein ineffizientes und unerwünschtes Marktereignis. Sie äußern sich als ungeordneter und nicht-steuerbarer Prozess und bergen Ansteckungsgefahren, die nur durch unter massivem Zeitdruck orchestrierte, regelmäßig mit Staatsgeld abgesicherte Abwicklungs- und Übernahmetransaktionen gebannt werden können. Digitalisierung und soziale Medien haben Geschwindigkeit und Risiko eines Runs in den letzten Jahren zusätzlich gesteigert.

Der Fall SVB und die durch Ansteckungseffekte und sich ausbreitende Panik zu beobachtenden weiteren Bankinsolvenzen zeigen nun, dass die Verlustabsorption auf der gesamten Passivseite, die nach der inhärenten Logik der Regulierung auch ungesicherte Depositen erfassen müsste, in der Praxis nicht zum Einsatz kommt. Stattdessen ist es in allen Fällen zu einem umfassenden Bail-out der Einleger gekommen, unabhängig davon ob Einlagen gesichert waren.

Um Bankenabwicklungen dauerhaft glaubhaft zu erhalten, sollten deshalb realistische Haftungsregeln vor der Krise geschaffen und transparent gemacht werden, anstatt die Regeln für Verlustabsorption und Rekapitalisierung ex-post in schwer vorhersehbarer Weise anzupassen. Marktteilnehmer werden dieses zeitinkonsistente Verhalten von Staat und Regierung sonst antizipieren und für sich zu nutzen wissen.

Wir setzen uns daher für eine vollständige Absicherung aller Sichteinlagen ein, um Bankenruns im Keim zu ersticken. Diese erweiterte Einlagensicherung soll nicht zum Nullpreis verfügbar sein, sondern durch Kosten gekoppelt an die Höhe von Sichteinlagen kompensiert werden. Die Unterbindung von Bankenruns wird den nationalen und supranationalen Abwicklungsbehörden (Einheitlicher Abwicklungsausschuss, Single Resolution Board, SRB) die benötigte Zeit verschaffen, um geordnete Abwicklungen entlang der vorgehaltenen Abwicklungspläne (Bankentestamente) durchzuführen. Panikartige Wochenendentscheidungen unter Beteiligung von Regierungen und Zentralbanken werden somit überflüssig.

Die von uns vorgeschlagene erweiterte Einlagensicherung ist in Deutschland – im Unterschied zu anderen Ländern Europas – schon seit langer Zeit Realität. Die drei Säulen des Bankgewerbes, Privatbanken, Sparkassen und Genossenschaften betonen die hohe bzw. unbegrenzte Haftungszusage ihrer Sicherungssysteme. Bei den Privatbanken gilt seit 2023 die Sicherungszusage für private Kontoinhaber in Höhe von EUR 5 Millionen und für Unternehmen in Höhe von EUR 50 Millionen, bei Sparkassen und Genossenschaften gilt dagegen die Institutssicherung, die naturgemäß eine der Höhe nach unbegrenzte Sicherung der Einleger der erfassten Institute enthält.

4 Das Gesagte gilt mutatis mutandis, wenn die insolvente Bank nicht abgewickelt, sondern im Rahmen des ordentlichen Insolvenzverfahrens liquidiert wird.

4 Kritik und Erwidern zur erweiterten Einlagensicherung

Unser Vorschlag zur Erweiterung der Einlagensicherung auf alle Sichteinlagen, ohne Betragsbegrenzung, ist in der Zwischenzeit vielfach kritisiert worden. Insbesondere wird befürchtet, dass eine umfassende Einlagensicherung, die auch für höhere Beträge und für Firmenkonten gilt, Moral Hazard auf Seiten der Banken Tür und Tor öffnen würde.

Bankenruns und Marktdisziplin

Bankenruns werden in der aktuellen Diskussion oft als notwendiges Mittel angesehen, um Marktdisziplin herzustellen. Die Furcht vor dem Run und den damit verbundenen Verkaufsverlusten soll Eigentümer und Geschäftsleiter davon abhalten, exzessive Risiken einzugehen (siehe Diamond und Rajan 2001). Dieses Argument hält einem Kosten-Nutzen-Vergleich mit alternativen Mechanismen zur Sicherung von Marktdisziplin allerdings nicht stand. Ein Bankenrun stellt eine ineffiziente Form der Marktdisziplin dar, indem er die Bank zu Notverkäufen zwingt und zu Ansteckungseffekten führt, die in einem Teufelskreis von Depositenabzügen, Bankenpleiten und verstärkter Panik münden können (siehe Allen et al. 2017; Cordella et al. 2016). Das Eingreifen der FED im Zuge der SVB-Krise während einer monetären Straffungsphase (Liquiditätsbereitstellung zum Nennwert (nicht Marktwert) von Sicherheiten) zeigt, dass der Eintritt in die beschriebene Spirale im Ausgangspunkt verhindert werden muss.

Darüber hinaus erweist sich die weithin geteilte Annahme, dass unversicherte Einleger die Risiken einer Bank frühzeitig erkennen und durch ihre Abzüge Marktdisziplin ausüben, bei genauerer Betrachtung als unrealistisch. Ist es plausibel, dass diese Disziplinierungsaufgabe von mittelständischen Unternehmen, die ihre Umsätze und Gehaltszahlungen über die wankende Bank abwickeln und keine Finanzexpertise besitzen, erfüllt werden kann? Das Lehrbuchmodell eines informierten Einlegers und einer durch seine Überwachung ausgelösten, wohlfahrtssteigernden Krisenanfälligkeit jeder Bank, ist ein zwar weit verbreiteter, aber weltfremder Mythos.

Wir leugnen nicht, dass Bankenruns, auch wenn sie ineffizient sind, Aufseher zum oftmals notwendigen Handeln zwingen. Es ist ein Wunschdenken, dass Aufsichts- und Abwicklungsbehörden in allen Fällen die richtigen Entscheidungen zur richtigen Zeit treffen können. Die Angst eine verfrühte oder nicht notwendige Abwicklung einzuleiten sowie politische und nationale Interessen stellen Hindernisse für eine effiziente Abwicklung ohne äußeren Druck dar. Es bedarf daher auch deshalb einer Alternative zur Marktdisziplin durch Depositenabzüge. Diese Marktdisziplin sollte nach der Logik des europäischen Rahmens zur Bewältigung von Bankenrisiken (BRRD und Einheitlicher Abwicklungsmechanismus) durch am Markt handelbare Bail-in Anleihen entstehen.

Bail-in Anleihehalter sollten auf Risiken im Bankensektor spezialisiert sein (Tröger 2015). Unter diesen Voraussetzungen ist davon auszugehen, dass sie die Lage einer Bank besser als Depositenhalter einschätzen können. Kursabschläge auf Eigenkapital und designierte Bail-in Anleihen erzeugen nicht nur Stress für die Bank, sondern senden auch wichtige Signale an Aufsichts- und Abwicklungsbehörden, ohne die ineffizienten Liquiditätsgefahren von Bankenruns zu erzeugen.

Moral Hazard und der „Preis“ für abgesicherte Sichteinlagen

Ausfallsichere Depositen mögen auf den ersten Blick als Free Lunch für Banken erscheinen, der zu Moral Hazard in Form von riskanterem Anlageverhalten führt. Wir widersprechen dieser Sicht. Die Anreize einer Bank, Risiken im Aktivgeschäft einzugehen, muss sich durch die Absicherung der untersten Stufe in der Abwicklungshierarchie nicht notwendig verändern. Eine solche Absicherung spielt nämlich erst eine Rolle, wenn alle anderen Stufen der Abwicklungshierarchie komplett absorbiert wurden (siehe Abbildung 2). Hier gilt es für Europa eine adäquate verlustabsorbierende Mindestgröße (MREL) festzulegen, welche dem Anspruch gerecht wird, im Regelfall genügend Puffer zu bieten und Marktdisziplin zu erzeugen. Für Ausnahmefälle, in denen der Verlust einer Bank ihr MREL übersteigen sollte, wird eine ausgeweitete Einlagensicherung einspringen. Eine glaubhafte Absicherung von Sichteinlagen bedarf als Rückversicherer und letzte Instanz einer Staats- bzw. Zentralbankgarantie. Letztlich ersetzt die von uns vorgeschlagene, erweiterte Einlagensicherung lediglich eine implizite Staatsgarantie durch eine explizite. Da *uno actu* mit der erweiterten Einlagensicherung auch der Bail-in-Umfang zunehmen soll, wird das moralische Risiko in unserem Vorschlag tatsächlich verringert, und nicht erhöht.

Durch Bankenruns induzierte Notverkäufe führen oftmals zu zusätzlichen Verlusten für die Banken, und damit zu einer Erosion des vorgesehenen verlustabsorbierenden Kapitals. Unser Ansatz verhindert Bankenruns und somit auch die speziell durch diese entstehenden, zusätzlichen Verluste. Eine Absicherung von Sichteinlagen erhöht somit die Wahrscheinlichkeit, dass für die Verlustabsorption und ggf. Rekapitalisierung ausreichend Eigen- und Fremdkapital zur Verfügung steht. Hierdurch wird gleichzeitig die Notwendigkeit reduziert, Steuergelder einzusetzen. Ist ausreichend verlustabsorbierendes Kapital vorhanden und werden Runs effektiv unterbunden, ist die Gefahr, dass der Staat durch Kapitalspritzen und Garantien während systemischer Krisen überfordert werden könnte, auf jeden Fall geringer als im Fall panikartiger Notrettungen.

Wir verschließen die Augen nicht davor, dass eine uneingeschränkte Absicherung von Sichteinlagen durch Banken ausgenutzt werden kann. Es besteht der Anreiz vermehrt Sichteinlagen anzuziehen: Die allgemeine Garantie löst eine verstärkte Nachfrage aus, und eröffnet den Banken eine attraktive Refinanzierungsmöglichkeit, weil auf die gesicherten Einlagen ein geringerer Zins bezahlt werden muss. Diesem Effekt kann jedoch durch die Prämien einer ausgeweiteten Einlagensicherung entgegengewirkt werden. Die Prämien zur Einlagensicherung sind dann von der Höhe der Sichteinlagen abhängig. Im besten Fall ist die Prämienstruktur nicht-linear und nimmt mit steigenden Sichteinlagen zu. Bei steigenden Prämien sinkt für Banken der Anreiz, unbegrenzt weitere Depositen anzunehmen, da irgendwann die Differenz aus Erträgen und Prämien negativ wird. Es ist davon auszugehen, dass eine SVB bei einer progressiven Prämienstruktur kaum zu einer Bilanz mit 89 % Sichteinlagen gekommen wäre. Die Bank besäße einen Anreiz, sich frühzeitig um alternative Refinanzierungsmöglichkeiten zu kümmern.

Wir sehen in der aktuellen Debatte, dass sich gerade Großbanken gegen eine Absicherung aller Depositen aussprechen (siehe Osman 2023). Dies hat unserer Meinung nach zwei Gründe: Erstens, Großbanken können Profiteure von Bankenruns sein, wenn aufgrund ihres Too-Big-To-Fail Status Depositen von kleinen zu großen Banken fließen (siehe beispielsweise die erheblichen Einlagenzuwächse bei der Großbank JPMorgan während der SVB-Krise (Masters et al. 2023)). Zweitens, der Bankensektor profitiert indirekt vom blinden Fleck des Abwicklungsregimes.

Obwohl ungesicherte Depositen zur Verlustabsorption herangezogen werden könnten, geschieht dies in der Praxis selten. Es besteht daher bereits eine implizite Garantie auf Depositen, allerdings ohne, dass die entstehenden Kosten von den begünstigten Banken getragen werden müssten. Für die implizite Staatsgarantie fallen keine Kosten für eine Einlagensicherung an. Moral Hazard besteht also entgegen der weitläufigen Meinung im aktuell bestehenden Rahmenwerk, insbesondere für Großbanken, und wird durch unseren Ansatz allenfalls gemindert und keinesfalls erhöht.

Die Schwierigkeit einer geordneten Abwicklung

Hellwig (2023) spricht sich gegen eine Ausweitung der Einlagensicherung aus und argumentiert, dass das Problem der SVB und Credit Suisse nicht in Bankenruns, sondern in einer Überschuldung bestand. Eine geregelte Abwicklung bei Großbanken erscheine unrealistisch und im Falle der Credit Suisse wurden Staatsgarantien dieser erneut vorgezogen (Aktien wurden nicht komplett entwertet, 50 Milliarden Franken an ungesicherten Schuldtiteln wurden nicht herabgeschrieben). Die Großbankenregulierung sollte daher, gerade in Europa, grundsätzlich überdacht werden und die Möglichkeit eine Institutsverkleinerung regulatorisch zu erzwingen, sollte mehr Beachtung finden.

Obwohl wir mit Hellwig übereinstimmen, dass kleinere Institute vermutlich leichter abzuwickeln sind, sehen wir doch das Haupthindernis in der fehlenden Bereitschaft der Aufsicht, eine Abwicklung einzuleiten. Der Fall SVB zeigt beispielhaft, dass begrenzte Größe allein nicht ausreicht, um eine Abwicklung ohne staatliche Rettungsaktion sicherzustellen. Daher konzentrieren wir uns weniger auf die Institutsgröße als vielmehr auf die Ursache der Neigung der Aufsichts- und Abwicklungsbehörden zum Bail-out, d. h. der nachträglichen Rettung der Einleger. Wir sehen diese Ursache in dem Handlungszwang, der für die Aufsicht durch einen aktiven Bankenrun entsteht. Ein Bankenrun reduziert das Zeitfenster für den komplexen Prozess der Abwicklung meistens auf ein Wochenende. Die Absicherung von Sichteinlagen und somit die Unterbindung von Bankenruns stellt deshalb gerade bei Großbanken eine Grundvoraussetzung für geordnete Abwicklungen dar.

Zusammenspiel zwischen Depositen und Geldmarktfonds

Wie bereits beschrieben bedarf es für eine Absicherung von Sichteinlagen einer Erhöhung von verlustabsorbierendem Kapital. Im Gegenzug werden Sichteinlagen sicherer, was den von Einlegern geforderten Depositenzins relativ zu anderen Anlageprodukten senken sollte. Es ist nicht absehbar, wie sich diese regulatorischen Änderungen auf die von Banken gehaltene Depositenmenge auswirken wird. Es besteht die Möglichkeit, dass Depositen von Banken in Geldmarktfonds fließen werden und somit verstärkte Rungefahren bei diesen Fonds entstehen. Durch derartige Verschiebungen entsteht zumindest dann eine Gefahr für die Finanzstabilität, wenn die von den Fonds gehaltenen kurzfristigen Geldmarktpapiere zu großen Teilen von Banken begeben werden und bei diesen einen unverzichtbaren Bestandteil der kurzfristigen Refinanzierung darstellen. Dem ist entgegenzuhalten, dass eine Verschiebung der Depositen von Banken zu Fonds bereits heute, gerade in den USA, stattfindet und der Auslöser nicht in der Absicherung der Sichteinlagen, sondern im bereits heute existierenden Zinsunterschied liegt. Dieser kann jedoch bei einer vollständigen Einlagensicherung größer werden, weshalb es während der Umstellung eines genauen Monitorings der Geldmarktfonds bedarf, die gegebenenfalls ihrerseits strenger reguliert werden müssen, um stabilitätsrelevante Run-Risiken im Nichtbankensektor zu reduzieren.

Unterschiede zwischen der verlustabsorbierenden Maximal- und Mindestgröße

Wir haben uns bewusst „nur“ für die Absicherung aller Sichteinlagen entschieden, da unser Hauptziel in der Unterbindung von Bankenruns liegt. Die von uns definierte verlustabsorbierende Maximalgröße, bei deren Erreichen ein Bail-in stoppt, deckt sich nicht mit der definierten Mindestgröße (siehe Abbildung 2). Zum Beispiel ist kurzlaufendes Festgeld nicht als MREL anrechenbar. Da es sich bei kurzlaufendem Festgeld allerdings ebenfalls nicht um Sichteinlagen handelt unterliegt es weiterhin einem Verlustrisiko.

5 CMDI Reform

Die von der europäischen Kommission jüngst vorgeschlagene Reform des Rahmens für die Bankenabwicklung und Einlagensicherung (Crisis Management and Deposit Insurance, CMDI Framework) erfüllt unsere Forderungen nicht. Zwar ist es als Schritt in die richtige Richtung zu begrüßen, dass sämtliche Einlagen nach dem Reformvorschlag gleichrangig sein sollen (vgl. Abb. 2). Dies schließt aber gerade nicht aus, dass ungesicherte Einlagen in der Bankenabwicklung Verluste erleiden. Hiervor schützt nämlich auch der Grundsatz nicht, dass kein Anteilseigner oder Gläubiger durch die Abwicklung eines Kreditinstituts einen höheren Verlust erleiden darf, als ihm bei einer Liquidation im Rahmen eines regulären Insolvenzverfahrens entstanden wären (No Creditor Worse Off, NCWO). Im (hypothetischen) Insolvenzverfahren nehmen selbst gesicherte Einlagen am Verlust teil, sodass in der Abwicklung ungesicherte Einlagen weiterhin herangezogen werden können, ohne dass das *pari passu* Prinzip oder der NCWO-Grundsatz verletzt würden.

6 Schluss

Wir fordern eine Absicherung aller Sichteinlagen. Kündbare Depositen stellen den Hauptgrund für Bankenruns dar. Risiken und Geschwindigkeit von Bankenruns sind durch die Digitalisierung von Bankengeschäften und die schnelle Weiterverbreitung von Informationen durch das Internet und soziale Medien gestiegen. Bankenruns stellen eine ineffiziente Form der Marktdisziplin dar und sind in einer Kosten-Nutzen-Analyse nicht vertretbar. Marktdisziplin sollte daher in Zukunft durch am Markt handelbare Bail-in Anleihen erzeugt werden. Für die Begrenzung von Moral Hazard bieten MREL und Kosten der Einlagensicherung Gestaltungsmöglichkeiten. Abgesicherte Sichteinlagen schaffen eine notwendige verlustabsorbierende Maximalgröße und somit klare ex-ante Spielregeln für alle Akteure im Abwicklungsfall. Dies tritt an die Stelle idiosynkratischer ex-post Entscheidungen wie sie im Falle der SVB und Credit Suisse getroffen wurden.

Literaturverzeichnis

- Allen, F., Carletti, E., Goldstein, I. und Leonello, A. (2017): Government Guarantees and Financial Stability. ECB Working Paper Series No. 2032. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp2032.en.pdf> (abgerufen am 07.06.2023).
- Beck, Th., Krahen, J. P., Philippe Martin, Franz Mayer, Jean Pisani-Ferry, Tobias Tröger, Beatrice Weder di Mauro, Nicolas Véron und Jeromin Zettelmeyer (2022): Completing the Banking Union: Economic Requirements and Legal Conditions. SAFE White Paper No. 93.

- https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Policy_Center/SAFE_White_Paper_No_93.pdf (abgerufen am 07.06.2023).
- Cordella, T., Dell’Ariccia, G. und Marquez, R. (2016): Government Guarantees, Transparency and Bank Risk-Taking. World Bank Group Policy Research Working Paper 7971. <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/c2c4db60-3a89-53b0-89c7-b846ae8bf2a8/content> (abgerufen am 07.06.2023).
 - Diamond, D. W. und Rajan, R. G. (2000): A Theory of Bank Capital. *Journal of Finance*, 55(6), 2431–2465.
 - European Commission (2012): High-Level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector, Chaired by Erkki Liikanen. https://finance.ec.europa.eu/system/files/2016-10/liikanen-report-02102012_en.pdf (abgerufen am 07.06.2023).
 - Farina, T., Krahnen, J. P., Mecatti, I., Pelizzon, L., Schlegel, J. und Tröger, T. (2022): Is there a ‘Retail Challenge’ to Banks’ Resolvability? What Do We Know About the Holders of Bail-Inable Securities in the Banking Union?. SAFE White Paper No. 92. https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Policy_Center/SAFE_White_Paper_92.pdf (abgerufen am 07.06.2023).
 - Götz, M., Krahnen, J. P., Tröger, T. (2017): Five Years After the Liikanen Report: What Have We Learned?. SAFE White Paper No. 50. https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Policy_Center/SAFE_White_Paper_50.pdf (abgerufen am 07.06.2023).
 - Heider, F., Krahnen, J. P., Pelizzon, L., Schlegel, J. und Tröger, T. (2023): European Lessons from Silicon Valley Bank Resolution: A Plea for a Comprehensive Demand Deposit Protection Scheme (CDDPS). SAFE Policy Letter No. 98. https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Policy_Center/SAFE_Policy_Letter_98.pdf (abgerufen am 07.06.2023).
 - Hellwig, M. (2023): Schon wieder Bankenrettungen. FAZ, 13.05.2023. <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/credit-suisse-und-die-folgen-schon-wieder-bankenrettungen-18886867.html> (abgerufen am 07.06.2023).
 - Masters, B., Fontanella-Khan, J., Franklin, J., Gandel, St., Indap, S., Politi, J. und Smith, C. (2023): JPMorgan: the Bank That Never Lets a Crisis Go to Waste. *Financial Times*, 05.05.2023. <https://www.ft.com/content/af7e2188-097c-48d1-bde0-bdee30021931> (abgerufen am 07.06.2023).
 - Mecatti, I. und Tröger, T. (2023): Who Should Hold Bail-Inable Debt and How can Regulators Police Holding Restrictions Effectively?. SAFE Working Paper No. 379. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4342444 (abgerufen am 07.06.2023).
 - Osman, Y. (2023): Bankenverband-Präsident Sewing: Digitalisierung kann Bankruns beschleunigen. *Handelsblatt*, 17.04.2023. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/deutsche-bank-chef-bankenverband-praesident-sewing-digitalisierung-kann-bankruns-beschleunigen/29097928.html> (abgerufen am 07.06.2023).
 - Tröger, T. H. (2015): Regulatory Influence on Market Conditions in the Banking Union: the Cases of Macro-Prudential Instruments and the Bail-in Tool. *European Business Organization Law Review*, 16(3), 575–593.
 - Tröger, T. H. (2018): Too Complex to Work – A Critical Assessment of the Bail-In Tool Under the European Bank Recovery and Resolution Regime. *Journal of Financial Regulation*, 4(1), 35–72.