

# Bedeutung und Zukunftsfähigkeit von Institutssicherungssystemen



Thomas Hartmann-Wendels  
Seminar für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Bankbetriebslehre  
an der Universität zu Köln  
[hartmann-wendels@wiso.uni-koeln.de](mailto:hartmann-wendels@wiso.uni-koeln.de)



Manfred Jäger-Ambrożewicz  
Institut der deutschen Wirtschaft Köln  
[jaeger@iwkoeln.de](mailto:jaeger@iwkoeln.de)

Hinweis: Das Gutachten wurde vom Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) beauftragt und finanziert.

## **Gliederung:**

<b>Thesenartige Zusammenfassung</b>	<b>4</b>
<b>1. Einleitung und Langzusammenfassung</b>	<b>9</b>
<b>2. Grundsätzliche Erwägungen über Einlagen und Einlagensicherung</b>	<b>19</b>
<b>2.1 Einlagen</b>	<b>19</b>
<b>2.2 Einlagensicherung</b>	<b>44</b>
<b>3. Gründe für die Existenz eines Verbundsystems der Volks- und Raiffeisenbanken</b>	<b>50</b>
<b>3.1 Beschreibung des genossenschaftlichen Finanzverbundes</b>	<b>50</b>
<b>3.2 Würdigung des genossenschaftlichen Finanzverbundes</b>	<b>54</b>
<b>3.2.1 Der Finanzverbund als spezielle Form der Unternehmenskooperation</b>	<b>54</b>
<b>3.2.2 Zentralisation versus Dezentralisation von Entscheidungskompetenzen</b>	<b>56</b>
<b>3.2.3 Risikoallokation und Haftungsverbund</b>	<b>59</b>
<b>4. Institutssicherung als Bestandteil des Verbundsystems</b>	<b>64</b>
<b>4.1 Bedeutung der Institutssicherung für den Finanzverbund</b>	<b>64</b>
<b>4.2 Anforderungen an die Ausgestaltung einer Sicherungseinrichtung</b>	<b>66</b>
<b>4.3 Die Sicherungseinrichtung des Bundesverbandes der deutschen Volks- und Raiffeisenbanken</b>	<b>71</b>
<b>4.3.1 Funktionsweise der Institutssicherung beim VR-Verbund</b>	<b>71</b>
<b>4.3.2 Risikoangepasstes Beitragssystem</b>	<b>72</b>
<b>4.3.3 Eingriffsmöglichkeiten der Sicherungseinrichtung</b>	<b>76</b>
<b>4.3.3.1 Identifizierung auffälliger Institute</b>	<b>77</b>
<b>4.3.3.2 Erstkonturierung</b>	<b>79</b>
<b>4.3.3.3 Konturierung</b>	<b>79</b>

4.3.3.4	Prävention	79
4.3.3.5	Sanierung	81
4.3.4	Governance der Sicherungseinrichtung	84
4.4	Beurteilung der Sicherungseinrichtung des Bundesverbandes der deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken	86
4.5	Würdigung der Institutssicherung vor dem Hintergrund der Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems	97
5.	Ordnungsökonomische Einschätzung des Richtlinienvorschlags der EU-Kommission	103
5.1	Kontext des Richtlinienvorschlags	103
5.2	Kurzdarstellung des Vorschlags der EU Kommission	108
5.3	Allgemeine Bemerkungen zum Kommissionsvorschlag	110
5.4	Gleichwertigkeit der VR-Institutssicherung und der Einlagensicherung	116
5.5	Konflikte zwischen der Verbundlösung und dem Kommissionsvorschlag	119
	Quellen	126

## **Thesenartige Zusammenfassung**

Die Schlussfolgerungen, die wir auf Basis der Analyse im Gutachten ziehen, lassen sich in sechs Punkten thesenartig verdichten:

**1. Die Verbundlösung, wie sie vom VR-Verbund umgesetzt ist, ist eine nachhaltige Organisationsform.** Wir charakterisieren den Verbund als eine spezielle Organisationsform, die Elemente der Zentralisierung – wie bei Konzernen –, des Franchisesystems und der strategischen Allianz rechtlich unabhängiger Banken kombiniert. Die Volks- und Raiffeisenbanken sind wirtschaftlich unabhängig, aber wegen des Haftungsverbundes untereinander solidarisch. Als VR-Verbund wird im Folgenden die genossenschaftliche FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken bezeichnet. Diese besteht aus den deutschen Genossenschaftsbanken, die überwiegend den Namen Volksbank oder Raiffeisenbank tragen, zusammen mit ihren beiden Zentralbanken und verschiedenen Verbundinstituten, zum Beispiel Hypothekenbanken, die Bausparkasse Schwäbisch Hall, die Kapitalanlagegesellschaft Union Investment und die R+V-Versicherung, sowie dem Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR).

**2. Die Institutssicherung ist ein tragender Bestandteil des Verbundsystems.** Die im Verbund zusammengeschlossenen Primärinstitute haben einen weitgehend einheitlichen Marktauftritt. Dies führt dazu, dass der Verbund als eigene Marke wahrgenommen wird. Schieflagen bei einem Institut bergen daher in besonderem Maße die Gefahr, dass das Vertrauen der Einleger in die Sicherheit ihrer Einlagen bei den anderen Banken des Verbundes zerstört wird. Um die Marke der Volks- und Raiffeisenbanken zu schützen, reicht eine Einlagensicherung daher nicht aus, sondern es bedarf einer Institutssicherung, deren Ziel darin besteht, die geschäftspolitische Ausrichtung eines in Schieflage geratenen Instituts wieder auf einen tragfähigen Kurs zu bringen und die langfristige Profitabilität wieder herzustellen. Die Sicherungseinrichtung kann durch Prävention und Sanierung Handlungsfähigkeit im Einzelnen signalisieren und dadurch Vertrauen in die Solidität des Ganzen produzieren.

**3. Die Institutssicherung beinhaltet ein weit reichendes Sicherungsversprechen, das über eine reine Einlagensicherung hinausgeht. Wir kommen zu dem Ergebnis, dass die Institutssicherung des BVR in der Lage ist, dieses Versprechen mit einer vernünftigerweise zu erwartenden Verlässlichkeit einzulösen. Trotz des umfangreicheren Sicherungsversprechens ist der hierfür erforderliche Mitteleinsatz sogar geringer als bei einer Einlagensicherung.** Entscheidend für die notwendige Mittelausstattung der Sicherungseinrichtung sind drei Merkmale des Haftungsverbundes: 1. Die Institutssicherung ist auf Prävention ausgelegt, d.h. drohende Schieflagen sollen möglichst frühzeitig erkannt und mit einem System abgestufter Eingriffsmöglichkeiten schon im Vorfeld bekämpft werden. Damit wird auch die Gefahr von Moral Hazard wirksam adressiert. Die Institutssicherung verfügt über die erforderlichen Instrumente zur Früherkennung von Risiken und über geeignete Eingriffsmöglichkeiten. Die gegenseitige Haftung macht diese umfangreiche Innenregulierung anreizkompatibel. Ein frühzeitiges Eingreifen verhindert, dass Fehlentwicklungen sich zu problematischen Schieflagen entwickeln, und der Einlegerschutz nur mit erheblichem Mitteleinsatz gewährleistet werden kann. 2. Der genossenschaftliche Haftungsverbund besteht bis auf ganz wenige Ausnahmen aus relativ kleinen Instituten. Durch die granulare Struktur profitiert der Verbund von Risikomischungseffekten, d.h. das Ausmaß unerwarteter Verluste ist als relativ gering einzustufen und kann durch einen entsprechend ausgestatteten Fonds mit hinreichender Sicherheit abgedeckt werden. 3. Eindeutiger Schwerpunkt der Primär-genossenschaften ist seit jeher das Einlagen- und Kreditgeschäft. In diesem Segment haben die Genossenschaftsbanken eine solide Geschäftsgrundlage. Damit ist ausgeschlossen, dass Genossenschaftsbanken aufgrund eines fehlenden Geschäftsmodells zu hohe Risiken eingehen.

**4. Die Institutssicherung des genossenschaftlichen Finanzverbunds ist (a) ihrer Art nach, (b) gegenwärtig und (c) gemäß unserer Einschätzung bezüglich der Compliance hinsichtlich der Kriterien (1) Einlagensicherung, (2) Stabilität des Finanzsystems und (3) Wettbewerbskompatibilität mit einer sachgerecht konstruierten Einlagensicherung gleichwertig.** Diese Einschätzung zur Gleichwertigkeit beruht entscheidend auf den Spezifika der Volks-

und Raiffeisenbanken und der Umsetzung der Institutssicherung im VR-Verbund. **Die Einschätzung wird auch empirisch bestätigt: die Institutssicherung des BVR ist bislang stets in der Lage gewesen, ihre Ziele zu erreichen und musste dazu keine staatlichen Hilfen in Anspruch nehmen. Zudem ist der Haftungsverbund der Volks- und Raiffeisenbanken in der Finanzmarktkrise stabil geblieben.** Von einer Gleichwertigkeit kann man sprechen, wenn die Ziele (1) und (2) in einem vernünftigerweise zu erwartenden Niveau zu vertretbaren Kosten (insbesondere aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive) ohne Wettbewerbsverzerrungen erreicht werden. Unvertretbare Kosten würden insbesondere entstehen, wenn es zu einem unvermeidbaren Anstieg des moralischen Risikos kommt. Für die Gleichwertigkeit müssen drei Bedingungen erfüllt sein: (1) Der Fortbestand eines Instituts wird nur dann gesichert, wenn es nach der Sanierung ein tragfähiges Geschäftsmodell hat. (2) Die Sicherungseinrichtung kann die Schieflage frühzeitig erkennen und hat die notwendigen Kompetenzen und Mittel zur Neustrukturierung oder Sanierung. (3) Die angeschlossenen Banken haben ein Interesse, sich für das Fortbestehen des in Schieflage geratenen Instituts zu engagieren. Aus unserer Sicht erfüllt die Institutssicherung der Volks- und Raiffeisenbanken diese drei Kriterien.

**5. Das Sicherungssystem der VR-Verbundes muss unseres Erachtens drei Herausforderungen besonders beachten: Klumpenrisiken, Profitabilität, Compliance. Die Probleme sind aus unserer Sicht nicht akut Not leidend, bedürfen jedoch der besonderen und stetigen Aufmerksamkeit seitens der Primärbanken (die ja der Souverän des Verbundes sind), der Aufsichtsinstitutionen (Bafin und Bundesbank) und des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken.** Regulative Maßnahmen gesetzgeberischer Art erachten wir jedoch zum gegenwärtigen Zeitpunkt und auf absehbare Zeit für nicht notwendig.

5.1 Die DZ-Bank und die WGZ-Bank stellen aufgrund von zwei Charakteristika eine spezielle Herausforderung für die Sicherungseinrichtung des BVR dar: Beide Banken sind groß und ihre Geschäftsmodelle weichen von dem der Primärbanken ausdrücklich ab (die Geschäftsmodelle weichen aus gutem Grund ab, da diese Banken spezielle Funktionen übernehmen). Dieses Problem darf man nicht

gering schätzen, aber es ist jedoch angemessen darauf hinzuweisen, dass das durch die Zentralinstitute bedingte Klumpenrisiko im VR-Verband keineswegs groß im Vergleich zu Klumpenrisiken in anderen Bankengruppen ist und das Vorliegen eines Klumpenrisikos auch kein spezifisches Merkmal eines Instituts- versus eines reinen Einlagensicherungssystems ist. Zudem muss man beachten, dass die Primärinstitute als Souverän im VR-Verband und insbesondere auch als Eigentümer der Zentralbanken Kontrolle über die Zentralinstitute ausüben, so dass das Klumpenrisiko im Unterschied zu den meisten anderen Einlagensicherungssystemen in Europa nicht unadressiert ist.

5.2 Würde wegen des Wettbewerbsdrucks die Profitabilität des Verbundes leiden, dann würde das die Funktionstüchtigkeit und Nachhaltigkeit des Institutsschutzes untergraben. Wären Ertrags- und Kostenprobleme in der Bankengruppe weit verbreitet, dann bestünde die Gefahr, dass sich die Sicherungseinrichtung nicht sachgerecht durchsetzen kann und moralisches Risiko wäre eine akute Bedrohung. Die Profitabilität bedarf deshalb der besonderen und stetigen Aufmerksamkeit seitens der Primärbanken, der Aufsichtsinstitutionen (Bafin und Bundesbank) und des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken.

5.3 Nach unseren Erkenntnissen adressiert die Innenregulierung das moralische Risiko, das durch die Institutssicherung ausgelöst ist, (a) ihrer Art nach, (b) gegenwärtig und (c) gemäß unserer Einschätzung bezüglich der Compliance sachgerecht. Die Compliance der Personen und der Institutionen, die die Innenregulierung zur Vermeidung des moralischen Risikos umsetzen müssen, bedürfen der besonderen und stetigen Aufmerksamkeit seitens der Primärbanken (die ja der Souverän des Verbundes sind), der Aufsichtsinstitutionen (Bafin und Bundesbank) und des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken.

**6. Die vorgeschlagene EU-Richtlinie greift unnötig scharf in die Vertragsfreiheit im wirtschaftlichen Sinn ein, so dass die VR Banken einen "Begleitschaden" erleiden. Zudem ist der Eingriff fehlerhaft.** Die Europäische Kommission ist offensichtlich (bisher) der Auffassung, dass Sicherheitsstandards bezüglich der Entgegennahme

von Einlagen dem Subsidiaritätsprinzip entzogen werden müssen, da es andernfalls zu verzerrten Entscheidungen der Einleger kommt. Wir bestreiten nicht, dass es in der EU und insbesondere im integrierten Finanzmarkt zu Rechtsraumexternalitäten kommen kann und in der Tat gekommen ist. Allerdings halten wir es für überzogen und inhaltlich nicht gerechtfertigt, auf dieses potentiell wichtige Problem vollkommen undifferenziert mit der Maximalharmonisierung zu reagieren. Die Kommission argumentiert: „In stabilen Zeiten können unterschiedlich hohe Deckungssummen die Einleger dazu veranlassen, anstatt des für sie geeignetsten Produkts die höchste Deckungssumme zu wählen.“ Dieses Argument ist jedoch grundsätzlich unzulänglich. Das Sicherungsniveau ist ein wichtiges Charakteristikum des am meisten geeigneten Produkts! Dabei stellen wir nicht in Abrede, dass es zu einer Wettbewerbsverzerrung kommen kann. Wenn Regierungen ihren Banken erlauben, Versprechen abzugeben, die diese nicht sachgerecht erfüllen können, dann handelt es sich letztlich um eine Quasibeihilfe. In einer solchen Situation kann es zu einem Wettlauf mit unhaltbaren Versprechen kommen, dem sich kein Land wirksam entziehen kann. Es ist dementsprechend aus unserer Sicht durchaus legitim, den Wettbewerb verzerrende Sicherungsversprechen auf europäischer Ebene zu beaufsichtigen und zu regulieren. Beispielsweise ist es einerseits a priori **illegitim**, dass Banken mit einem **riskanten** Geschäftsmodell Mitglied eines Sicherungssystems mit **weit reichenden** Sicherungsversprechen sind. Wenn andererseits Bankengruppen eine auf konservative Geschäftsmodelle bindende Innenregulierung wählen, dann ist es legitim, diesen Banken ein anderes Sicherungsversprechen zu erlauben, da sie eben in der Tat sicherer sind und die zur Aufrechterhaltung dieses Leistungsversprechens nötigen Mittel nicht durch andere als private Finanzierungswege aufgebracht werden.

# 1 Einleitung und Langzusammenfassung

Dieses Gutachten wurde vor dem Hintergrund der

- Finanzmarktkrise 2007-2010 und
- dem Entwurf der Europäischen Kommission für eine einheitliche Einlagensicherung in der EU

verfasst. Gemäß dem Gutachtenauftrag – Auftraggeber ist der Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) – soll insbesondere die institutionelle Ausgestaltung und Nachhaltigkeit der Einlagensicherung der Volks- und Raiffeisenbanken – die sich aus der Institutssicherung der Mitgliedsbanken ergibt – gewürdigt werden. Das Gutachten geht dazu in drei Schritten vor:

- Die Autoren sind der Auffassung, dass man Einlagen- und Institutsicherungssysteme nicht ohne ein gründliches Verständnis der Ökonomik des Einlagenvertrages verstehen kann. Dementsprechend wird der Analyse der Institutssicherung der VR-Banken eine sorgfältige Analyse des Einlagenvertrages vorangestellt. Es zeigt sich, dass der Einlagenvertrag Anknüpfungspunkte für Regulierungen provoziert, die letztlich in allen entwickelten Volkswirtschaften zu der Etablierung von Sicherungssystemen von Kundeneinlagen und einer Regulierung geführt haben. Auch diese regulierungsökonomischen Überlegungen können sachgerecht nicht ohne eine Analyse des Einlagenvertrages zwischen Banken und Einlegern vorgenommen werden.
- In den Abschnitten 3 und 4 würdigen wir die Organisationsform des Verbundes der Volks- und Raiffeisenbanken sowie die institutionelle Ausgestaltung der Institutssicherung der Banken im genossenschaftlichen Finanzverbund (kurz: VR-Verbund). Als VR-Verbund wird im Folgenden die genossenschaftliche FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken bezeichnet. Diese besteht aus den deutschen Genossenschaftsbanken, die überwiegend den Namen Volksbank oder Raiffeisenbank tragen, zusammen mit ihren beiden Zentralbanken und verschiedenen Verbundinstituten, zum Beispiel Hypothekenbanken, die Bausparkasse Schwäbisch Hall, die Kapitalanlagegesellschaft Union Investment und die R+V-

Versicherung, sowie dem Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR). Wir interpretieren den VR-Verbund, der ein Netzwerk rechtlich unabhängiger Institute repräsentiert, als eine spezielle und bewährte organisatorische Lösung eines komplexen betriebswirtschaftlichen Organisationsproblems. Der VR-Verbund ist eine organisatorische Alternative zum Konzern: solidarisch aber unabhängig. Wir argumentieren schließlich, dass der Haftungsverbund logischer Bestandteil des VR-Verbundes ist. Aus unserer Sicht ist es unwahrscheinlich, dass ein Verbund ohne gemeinsame Haftung ein nachhaltiges Geschäftsmodell ist; jedenfalls muss man eine substantielle Veränderung der Institutssicherung durch Regulierung als einen groben Eingriff in die Vertragsfreiheit ansehen. Wir würdigen ferner die spezielle Ausgestaltung der Institutssicherung durch die Sicherungseinrichtung des BVR (BVR-SE).

- Im Abschnitt 5 erläutern wir, warum wir den Richtlinienvorschlag der EU-Kommission für eine Überregulierung halten. Die Europäische Kommission ist offensichtlich der Auffassung, dass Sicherheitsstandards bezüglich der Entgegennahme von Einlagen dem Subsidiaritätsprinzip entzogen werden müssen, da es andernfalls zu verzerrten Entscheidungen der Einleger kommt. Wir bestreiten nicht, dass es in der EU und insbesondere im integrierten Finanzmarkt zu Rechtsraumexternalitäten kommen kann; zu einer Rechtsraumexternalität kommt es, wenn ein Land Regulierungen erlässt, die Rückwirkungen auf andere Volkswirtschaften haben, wobei die Rückwirkungen weder durch vertragliche noch durch preisliche Effekte internalisiert sind. Allerdings halten wir es für überzogen und inhaltlich nicht gerechtfertigt, auf dieses potentiell wichtige Problem vollkommen undifferenziert mit der Maximalharmonisierung zu reagieren.

In dieser Einleitung, die auch als Zusammenfassung fungiert, werden die obigen Schritte in knapper Weise erläutert. In den folgenden Kapiteln folgt die ausführliche Analyse.

Der Einlagenvertrag gehört zu den charakteristischen Geschäftsfeldern von Banken. Dementsprechend muss man zunächst klären, warum es diese Institution ausgerechnet bei Banken gibt. Die herrschende

Meinung ist, dass die Banken durch Einlagengewährung und die damit finanzierte Kreditgewährung sowie durch die mit den Einlagen verbundenen Transaktionsdienstleistungen einen wirtschaftlichen Wert schaffen. Das ist nicht selbstverständlich, denn grundsätzlich können Investitionen auch auf anderen Weg als durch einen via Einlagen finanzierten Bankkredit finanziert werden. Auch die Verknüpfung dieses speziellen Finanzierungsweges mit der Transaktionsdienstleistung ist grundsätzlich nicht selbstverständlich. Im **Abschnitt 2** erläutern wir genauer die folgende Behauptung: *Das Finanzinstrument Bankeinlage und seine Verknüpfung mit der Zahlungsfunktion sind wirtschaftlich vorteilhaft.*

Sowohl in der historischen Forschung als auch gemäß grundsätzlicher Erwägungen gibt es jedoch Evidenz dafür, dass dieses Arrangement nicht in jeder Form stabil ist. In der Tat gibt es zahlreiche Beispiele für Bankpaniken bei denen Einleger wirtschaftlichen Schaden hatten. Ferner richteten die Bankanstürme erhebliche gesamtwirtschaftliche Schäden an. Sowohl die Logik als auch die Erfahrung gebieten deshalb Einlagensicherungsinstitutionen. Diese Einlagensicherungsinstitutionen kann man einerseits aus der Fürsorge des Staates oder Gemeinschaft für wirtschaftlich Schwache ableiten (Schutzfunktion). Andererseits spricht auch der wirtschaftliche Vorteil des oben genannten Arrangements für Sicherungsinstitutionen zugunsten von Bankeinlagen. Wären Bankeinlagen nicht so wirtschaftlich nützlich, dann könnte die Schutzfunktion ohne größeren Schaden auch anders als durch Schutz der Bankeinlagen produziert werden. Wir behaupten dementsprechend: *Wegen der potentiellen Instabilität und wegen des möglichen Schadens für wirtschaftlich Schwache ist es sachgerecht, Institutionen des Einlagenschutzes zu etablieren, da auf diese Weise im Idealfall Schutz, Stabilität und Effizienz gleichermaßen erreicht werden können.*

Allerdings geht mit der größeren Sicherheit auch ein Nachteil einher: Versicherungen laden zu moralischem Risiko ein. Wenn Kunden damit rechnen können, dass ihre Einlagen stets sicher sind, dann haben sie einen sehr geringen Anreiz, die Solidität der Bank zu beachten. Dies wiederum erzeugt für die Banken einen Anreiz, eine riskantere Geschäftspolitik zu verfolgen beziehungsweise ermöglicht auch Banken mit einem schlechten Geschäftsmodell, Einlagen zu attrahieren. Unter

idealen Marktbedingungen ginge die Risikoerhöhung mit höheren Refinanzierungskosten oder mit einem unmittelbaren Abzug der Einlagen einher. Wenn der Markt die Risikoübernahme preislich nicht internalisiert und auch andere Sanktionsmechanismen nicht greifen, dann besteht die Gefahr, dass Banken – insbesondere schon geschwächte Banken – zu große Risiken eingehen, anstatt beispielsweise eine Restrukturierung anzustreben. Für diese Überlegungen gibt es sowohl grundsätzliche Argumente als auch historische Belege. Deshalb muss man beachten: *Mit der Einlagensicherung gehen verzerrende Effekte einher.*

Schließlich halten wir fest: *Gute Einlagensicherungssysteme beachten dieses Problem, d.h. sie versuchen die Risikoübernahme mittels risikoorientierter Beiträge zu internalisieren und nutzen zudem Bewachungs- und Regulierungsinstrumente.*

Zusammenfassend werden im zweiten Abschnitt also die folgenden Thesen durch wirtschaftswissenschaftliche und historische Überlegungen herausgearbeitet:

1. Das spezielle Arrangement Einlagengewährung durch die Bank und die Verknüpfung mit Zahlungsverkehrsfunktion ist wirtschaftlich vorteilhaft.
2. Wegen der potentiellen Instabilität und wegen des möglichen Schadens für wirtschaftlich Schwache ist es sachgerecht, Institutionen des Einlagenschutzes zu etablieren, da auf diese Weise im Idealfall Schutz, Stabilität und Effizienz gleichermaßen erreicht werden können.
3. Mit der Einlagensicherung gehen verzerrende Effekte einher.
4. Gute Einlagensicherungssysteme beachten dieses Problem, d.h. sie versuchen die Risikoübernahme mittels risikoorientierter Beiträge zu internalisieren und nutzen zudem Bewachungs- und Regulierungsinstrumente.

Die **Abschnitte 3 und 4** beschäftigen sich zunächst mit der Organisationsform Verbund der Volks- und Raiffeisenbanken und dann mit der Institutssicherung im Verbund der Volks- und Raiffeisenbanken. Wir charakterisieren den Verbund als eine spezielle Organisationsform, die Elemente der Zentralisierung – wie bei Konzernen –, des Franchise-

systems und der strategischen Allianz rechtlich unabhängiger Banken kombiniert. Die Volks- und Raiffeisenbanken sind rechtlich und wirtschaftlich unabhängig. Durch den Verbund andererseits treten sie als einheitliche Gruppe auf. Wir argumentieren im dritten Abschnitt: *Der Verbund der Volks- und Raiffeisenbanken ist eine spezielle und bewährte Organisationsform, die im wesentlichen vier Effekte hat:*

1. Es kann ein einheitlicher Markenname als Qualitätssignal etabliert werden.
2. Durch die gemeinsame Nutzung von Instrumenten des Risikomanagements wie z. B. VR-Control und VR-Rating und der gemeinsamen Vermarktung (gemeinsames Marketing, etc...) werden Synergieeffekte erzielt.
3. Der Verbund ermöglicht eine bessere Diversifikation von Risiken, zum einen durch die Nutzung moderner Verfahren des Risikomanagements, deren Entwicklung für ein einzelnes Institut zu teuer wäre und zum anderen durch einen Transfer von Risiken innerhalb der im Verbund zusammengeschlossenen Institute.
4. Der Haftungsverbund erzeugt positive Anreizeffekte und Gruppierungseffekte, die zu einer Art inneren Führung führen und eine Selbstregulierung begünstigen.

Ein zentrales Element des Verbundsystems ist die Institutssicherung. Die Sicherungseinrichtung der Volks- und Raiffeisenbanken erhält von den Mitgliedsbanken Beiträge und die Mitgliedsinstitute haben bei der Sicherungseinrichtung Garantiezusagen hinterlegt. Die Sicherungseinrichtung praktiziert wirksame Prävention. Sie unterstützt dementsprechend Banken, die in Schieflage sind oder zu geraten drohen, und bringt ggf. die geschäftspolitische Ausrichtung auf einen tragfähigen Kurs, um damit die Weiterexistenz des Instituts zu ermöglichen. Merkmal dieses Sicherungssystems ist es dementsprechend, den Fall der Einlegerentschädigung dadurch zu vermeiden, dass die Bank weiter geschäftsfähig bleibt. Den Volks- und Raiffeisenbanken ist es auf dieser Basis seit der Etablierung der Institutssicherung im Jahr 1934 in der Tat gelungen, Einleger zu schützen. Der durch die Institutsicherung etablierte Haftungsverbund hat mehrere Funktionen:

1. Er schafft Vertrauen bei den Einlegern. Die ansonsten sehr kleinen Institute werden als Mitglied des Verbundes wahrgenommen und die Institutssicherung produziert einen Versicherungseffekt.
2. Die Sicherungseinrichtung, die die Institutssicherung umsetzt, löst ein Informationsproblem. Einleger, die wegen schlechter wirtschaftlicher Nachrichten vermuten dürfen, dass einige Banken in Schwierigkeiten sind, wissen nicht, ob ihre Bank betroffen ist. Sie könnten dann gegebenenfalls vorsichtshalber Mittel abheben und die Bank tatsächlich in Schwierigkeiten bringen. Die Sicherungseinrichtung hat deutlich bessere Informationen als die Einleger und kann durch Prävention und Sanierung Handlungsfähigkeit signalisieren.
3. Insbesondere durch den verbindlichen Haftungsverbund wird der Verbund zu einer verbindlichen Gemeinschaft mit Anreizen zur Innenregulierung und zur inneren Führung.
4. Der Haftungsverbund muss auch als Ausgleich für den too-big-to-fail Effekt erachtet werden. Während die Politik großen Banken faktisch Institutsschutz gewährt, organisieren die Volks- und Raiffeisenbanken diesen Institutsschutz jedoch privat.

Wie bei der Einlagensicherung – möglicherweise noch stärker als bei der Einlagensicherung – besteht die Gefahr, dass Banken wegen der Institutssicherung zu große Risiken eingehen, beziehungsweise zu verzerrenden Bedingungen Mittel für ein unangemessen hohes Risiko aufnehmen können (inklusive Einlagen). Dementsprechend muss geprüft werden, wie das moralische Risiko institutionell adressiert wird. Dabei kommen wir zu der Einschätzung, dass sowohl

- die Statuten der Sicherungseinrichtung der Volks- und Raiffeisenbanken als auch
- die Arbeitsweise der Sicherungseinrichtung

(a) ihrer Art nach, (b) gegenwärtig und (c) gemäß unserer Einschätzung bezüglich der Compliance geeignet sind, das Problem des moralischen Risikos ausreichend einzugrenzen. Wesentlich für diese Einschätzung sind das Geschäftsmodell der Volks- und Raiffeisenbanken sowie die Innenregulierung und die innere Führung innerhalb des VR-Verbundes.

Die Tatsache, dass die Verbundbanken keine Aktiengesellschaften sind, hat zwar einerseits negative Anreizeffekte – da die Eigentümer in geringerem Maße einem Verlustrisiko ausgesetzt sind –, andererseits sind die Eigentümer häufig auch Kunden des Instituts und haben von daher kein Interesse an riskanten Wetten auf Besserungen, die regelmäßig Banken in Schwierigkeiten bringen.

Trotz dieser grundsätzlich positiven Einschätzung, halten wir die folgenden einschränkenden Bemerkungen für angemessen:

- die DZ-Bank und die WGZ-Bank stellen eine besondere Herausforderung für die Nachhaltigkeit des Haftungsverbundes dar. Dementsprechend sind Sondervorgaben und eine besondere Aufsicht dieser Institute sachgerecht. Die DZ-Bank und die WGZ-Bank werden durch zwei Charakteristika zu einer besonderen Herausforderung für die Sicherungseinrichtung: Beide Banken sind groß und ihre Geschäftsmodelle weichen von dem der Primärbanken ausdrücklich ab (die Geschäftsmodelle weichen aus gutem Grund ab, da diese Banken spezielle Funktionen für ihre Eigentümer übernehmen). Dieses Problem darf man nicht gering schätzen, aber es ist jedoch angemessen darauf hinzuweisen, dass das durch die Zentralinstitute bedingte Klumpenrisiko im VR-Verbund keineswegs groß im Vergleich zu Klumpenrisiken in anderen Bankengruppen ist und das Vorliegen eines Klumpenrisikos ist auch kein spezifisches Merkmal eines Instituts- versus eines reinen Einlagensicherungssystems. Zudem muss man beachten, dass die Primärinstitute als Souverän im VR-Verbund Kontrolle über die Zentralinstitute ausüben, so dass das Klumpenrisiko nicht unadressiert ist.
- Wir konnten als externe Gutachter die Arbeitsweise der Sicherungseinrichtung nicht detailliert – sozusagen das Tagesgeschäft – über einen längeren Zeitraum beobachten. Wir haben aber keine Anhaltspunkte gefunden, die uns an der angemessenen Arbeitsweise der Sicherungseinrichtung zweifeln lassen. Das wichtigste Argument, dass die Verbundlösung ein nachhaltiges Geschäftsmodell darstellt, ist seine Beständigkeit **ohne staatliche Subventionen**. Die Verbundlösung funktioniert jedoch nicht automatisch, sondern bedarf sachgerechter institutioneller Arrange-

ments. Unseres Erachtens ist die Architektur des Verbunds ihrer Art nach, gegenwärtig und gemäß unserer Einschätzung bezüglich der Compliance dieser Herausforderung gewachsen. Diese Einschätzung treffen wir auf Basis institutionenökonomischer Überlegungen, veröffentlichter Daten und mehrerer detaillierter Gespräche mit Vertretern des BVR und der BVR-SE.

- Die Ertragskraft der Volks- und Raiffeisenbanken muss sich regelmäßig im Wettbewerb bewähren. Sollte der VR-Verbund als Ganzes Ertrags- oder Kostenprobleme haben, dann bedroht das die Anreizarchitektur des Haftungsverbundes. Während die strategische Fokussierung bezüglich der Sicherung als weit reichend entwickelt angesehen werden muss – hier ist der Verbund ziemlich verbindlich – ist die strategische Fokussierung in anderen Bereichen weniger weit reichend entwickelt. Deshalb besteht die schwebende Gefahr im Strukturwandel im Finanzsektor langsamer zu sein, so dass Ertrags- oder Kostenprobleme die Solidität gefährden. Wegen des weit reichenden Sicherungsversprechens ist ein besonders hohes Maß an Solidität der Gruppe als Ganzes nötig.

Im **fünften Abschnitt** diskutieren wir den Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Richtlinie für die Einlagensicherung. Aus unserer Sicht ist eine Maximalharmonisierung eine Überregulierung. Die Europäische Kommission ist offensichtlich der Auffassung, dass Sicherheitsstandards bezüglich der Einlagengewährung dem Subsidiaritätsprinzip entzogen werden müssen, da es andernfalls zu verzerrten Entscheidungen der Einleger kommt. Wir bestreiten nicht, dass es in der EU und insbesondere im integrierten Finanzmarkt zu Rechtsraumexternalitäten kommen kann und in der Tat gekommen ist. Allerdings halten wir es für überzogen und inhaltlich nicht gerechtfertigt, auf dieses potentiell wichtige Problem vollkommen undifferenziert mit der Maximalharmonisierung zu reagieren. Die Kommission argumentiert: „In stabilen Zeiten können unterschiedlich hohe Deckungssummen die Einleger dazu veranlassen, anstatt des für sie geeignetsten Produkts die höchste Deckungssumme zu wählen.“ Dieses Argument ist jedoch grundsätzlich unzulänglich. Das Sicherungsniveau ist ein wichtiges Charakteristikum des geeignetsten Produkts! Dies gilt ganz besonders für Haushalte, die aus Sicht der Kommission besonders schutzbedürftig

sind. Dabei stellen wir nicht in Abrede, dass es zu einer Wettbewerbsverzerrung kommen kann. Wenn Regierungen ihren Banken erlauben, Versprechen abzugeben, die diese nicht sachgerecht erfüllen können, dann handelt es sich letztlich um eine Quasibeihilfe. In einer solchen Situation kann es zu einem Wettlauf mit unhaltbaren Versprechen kommen, dem sich kein Land wirksam entziehen kann. Es ist dementsprechend aus unserer Sicht durchaus legitim, den Wettbewerb verzerrende Sicherungsversprechen auf europäischer Ebene zu beaufsichtigen und zu regulieren. Beispielsweise ist es einerseits a priori **illegitim**, dass Banken mit einem riskanten Geschäftsmodell Mitglied eines Sicherungssystems mit weit reichenden Sicherungsversprechen sind. Wenn andererseits Bankengruppen eine auf konservative Geschäftsmodelle bindende Innenregulierung wählen, dann ist es legitim, diesen Banken ein anderes Sicherungsversprechen zu erlauben, da sie eben in der Tat sicherer sind.

Neben dem massiven Abweichen vom Subsidiaritätsprinzip identifizieren wir Lücken und Fehler der Richtlinie. Die einheitliche Zielquote bezogen auf die erstattungsfähigen Einlagen halten wir für einen Konstruktionsfehler. Wortwörtlich genommen folgt zunächst, dass die Beiträge auf Null sinken können, wenn der Fonds die Zielquote erreicht. Dann haben die Beiträge jedoch keine steuernde Wirkung mehr und moralisches Risiko und Regulierungsarbitrage würden provoziert. Ferner berücksichtigt eine an den Einlagen orientierte Zielquote das Risiko der Bankgeschäfte nicht sachgerecht und damit nicht die Wahrscheinlichkeit, dass es zum Entschädigungsfall kommt. Auch das provoziert massives Fehlverhalten. Ferner berücksichtigt die einheitliche Zielquote nicht die unterschiedlichen Granularitäten von Bankensystemen.

Bezogen auf den VR-Verbund prüfen wir schließlich, ob die Richtlinie die Institutssicherung gefährdet. Das größte Problem für die Institutssicherung ergibt sich aus der Beschränkung der Mittelverwendung: Die Institutssicherung versucht die Mittel so einzusetzen, dass der Entschädigungsfall der Einleger nicht eintritt, da die Bank nach der Unterstützung ihre Geschäfte fortführen kann. Dieses Modell hat bei den VR-Banken seit 1934 funktioniert. Die Richtlinie verlangt von den Sicherungseinrichtungen, dass die Mittel vorwiegend für die Einlagenerstattung verwendet werden sollen. Die Kommission argumentiert, dass

andere Kontrahenten nicht durch Mittel der Einlagensicherung begünstigt (subventioniert) werden sollen. Bei den VR-Banken profitieren alle Kontrahenten, da der Schutz als Kuppelprodukt durch den Institutsschutz produziert wird. Von einem solchen Vorgehen profitieren in der Tat auch Nichteinleger, aber dieser Vorteil ist nicht kostenlos, denn auch sie erkaufen sich dieses Sicherungsversprechen mit einem zurückhaltenden Geschäftsmodell, dementsprechend kann man nicht argumentieren, dass die Institutssicherung die Risikoübernahme unkontrolliert provoziert. Die Innenregulierung ist so angelegt, dass potentielle Verzerrungen internalisiert werden.

Das Sicherungsniveau wird als Kuppelprodukt für alle Kontrahenten der VR-Banken mittels der Verbundlösung produziert und dieses Kuppelprodukt kann nicht ohne Schaden zerlegt werden. Der Vorschlag lässt zu, dass Mittel auch präventiv verwendet werden können, aber er belegt die Mittelverwendung mit einer Begrenzung, die je nach Fondsvolumen bindend sein kann; insbesondere in der Aufbauphase. Wenn sich für diese Beschränkung keine Lösung findet, dann wäre die Institutssicherung in der Tat gefährdet.

Fazit: Der Verbund stellt eine bewährte Organisationsform im Bankgewerbe dar. Die Institutssicherung und der Haftungsverbund zwischen den beteiligten Instituten sind – vorausgesetzt die Innenregulierung und die innere Führung adressieren aufmerksam das Problem des moralischen Risikos – logische und wohl unverzichtbare Pfeiler des Verbundes. Insbesondere wegen der Reformen der letzten Jahre ist die Architektur des Verbundes der Herausforderung gegenwärtig gewachsen. Der Richtlinienvorschlag würde, wenn er umgesetzt werden würde, zahlreiche Fehlanreize erzeugen. Er stellt eine Überregulierung dar, da auf ein Markt- und Politikversagen mit einer zu weit reichenden Vereinheitlichung reagiert wird. Zudem stellt er eine substantielle Gefahr für das Verbundsystem dar, da in Teile der Innenregulierung eingegriffen wird, die konstitutiv sind. Die Fokussierung auf Prävention sollte weiterhin effektiv genutzt werden können, weil sie die Gefahr der Nachsichtigkeit und der Risikowetten bei Schieflagen vermindert.

## **2 Grundsätzliche Erwägungen über Einlagen und Einlagensicherung**

### **2.1 Einlagen**

In allen entwickelten Banksystemen gibt es mittlerweile Sicherungssysteme, die zumindest bestimmte Gläubigerkreise von Banken in einem gewissen Umfang vor Ausfällen schützen. Der Gläubigerschutz wird nicht nur als Begründung für die Notwendigkeit von Einlagensicherungssystemen herangezogen, sondern ist darüber hinaus ein zentraler Ansatzpunkt für die Regulierung von Banken überhaupt. Der Kreis der schützenswerten Gläubiger wird dabei meist auf den Kreis der Nichtbanken begrenzt.

Das Schutzbedürfnis der Bankgläubiger kann zunächst mit der Fürsorgepflicht des Staates seinen Bürgern gegenüber begründet werden: Sparer sind aufgrund mangelnder Kenntnisse über ökonomische Zusammenhänge nicht in der Lage, sich selbst zu schützen und legen ihre Ersparnisse im Vertrauen auf die sichere Rückzahlung bei Banken an. Dieses Vertrauen gilt es nun zu schützen, zumal zu den Sparern auch wirtschaftlich schwache Personen, die nur über geringe Finanzmittel verfügen, gehören. Ein Verlust ihrer Einlagen würde diese Anleger hart treffen, sie sind daher in besonderem Maße schutzbedürftig (Waschbusch, 2000, 12). Hiergegen lässt sich einwenden, dass Unwissenheit nicht mit Schutzlosigkeit gleichzusetzen ist, denn auch ein unwissender Sparer kann sich selbst schützen, z. B. indem er sein Finanzvermögen nicht bei einer Bank anlegt, sondern zu Hause aufbewahrt. Es gibt weitere sichere Alternativen: In Deutschland beispielsweise bietet die Finanzagentur des Bundes ein Konto an, das der Funktion des Einlagenkontos nahe kommt. Dementsprechend, wenn Fürsorge die einzige Rechtfertigung für die Einlagensicherung wäre, dann wäre diese Rechtfertigung unzureichend, denn eine sichere Sparform mit Überweisungsdienstleistungen kann auch außerhalb einer Bank direkt vom Staat oder unter strengen Auflagen von zum Beispiel der Post oder Postähnlichen Einrichtungen angeboten werden. Die Regulierung der Einlagensicherung kann dementsprechend nicht allein auf den Schutz schwacher und schlecht informierter zurückgeführt werden.

Damit ist ein weiterer Aspekt angesprochen, nämlich der der ökonomischen Effizienz. Die Frage lautet nun: Gibt es Gründe, die dafür sprechen, dass ein Sicherungssystem für Einlagen bei Banken zu einem besseren wirtschaftlichen Ergebnis beiträgt? Um diese Frage zu beantworten, soll die Bereitstellung von Liquidität als eine zentrale Funktion von Banken näher beleuchtet werden.

**Liquidität** hat nur Bedeutung in einer Welt, die durch Marktunvollkommenheiten gekennzeichnet ist. Sind Märkte vollkommen, so können alle Vermögenswerte jederzeit in Zahlungsmittel transformiert werden, entweder durch Veräußerung (**market liquidity**) oder aber, indem ein Kredit aufgenommen wird, dessen Rückzahlung aus dem Vermögen bestritten werden kann (**funding liquidity**). Marktunvollkommenheiten können jedoch dazu führen, dass Liquiditätsengpässe trotz ausreichendem Vermögen auftreten. Ein Beispiel soll die Problematik verdeutlichen: Ein Hauseigentümer, der sein Haus vermietet hat, verfügt über bestimmte „funding liquidity“, da er regelmäßig Mieteinnahmen hat. Außerdem könnte er das Haus veräußern und verfügt dementsprechend theoretisch über Marktliquidität. Auf Basis dieses Vermögens sollte er also in der Lage sein, größere Käufe zu tätigen. Es stellt sich jedoch die Frage, ob er tatsächlich in der Lage ist, auf Basis dieses Vermögens über ausreichend Zahlungsmittel zu verfügen; insbesondere wenn er über einen Betrag verfügen möchte, der größer als die laufende Miete ist. Er kann in diesem Fall einen Kredit aufnehmen, wobei er gegenüber dem Kreditgeber die Immobilie als Sicherheit einbringt. Obwohl die Immobilie dem Gläubiger den Zugang zu einem Kredit erleichtern wird, kann es zu Problemen kommen, da der Kreditgeber möglicherweise daran zweifelt, dass die Immobilie auch weiterhin so gut vermietet werden kann. Ferner könnte der Kreditgeber der Auffassung sein, dass die Immobilie hohe Reinvestitionskosten binden wird. Wenn sich diese Informationsunterschiede nicht aus dem Weg räumen lassen, dann wäre der Hauseigentümer nicht sehr liquide, obwohl er vermögend ist. Auch der Verkauf des Hauses kann das Problem unter Umständen nicht lösen, denn dann müsste er einen Käufer von der Qualität des Hauses überzeugen und wäre mit dem gleichen Informationsproblem wie bei der Kreditaufnahme konfrontiert. Insbesondere Informationsprobleme provozieren also ein Liquiditäts-

problem: Ein Vermögender kann illiquide sein. Wenn dieses Problem nicht gelöst werden könnte und Agenten dies antizipieren würden, dann gäbe es einen zu geringen Anreiz in lukrative, aber nicht liquide Investitionsprojekte zu investieren. Die Bürger könnten nicht sehr effektiv mit ihren Vermögen umgehen. Banken kommt in diesem Zusammenhang die Aufgabe zu, eine ausreichende Liquiditätsversorgung zu gewährleisten und dabei gleichzeitig die Spar/Investitionsentscheidung nicht zu sehr zu Ungunsten illiquider aber ertragsreicher Formen zu verzerren. Die Banken lindern die Informationsproblematik und erhöhen dadurch die Wohlfahrt der Bürger.

Im Folgenden wird genauer erläutert, wie Banken diesen Beitrag liefern können. Es zeigt sich, dass die Liquiditätsversorgung nicht automatisch stabil funktioniert, sondern ohne sachgerechte institutionelle Vorkehrungen (privat oder staatlich) ausgesprochen labil sein kann. Eine Art Vorkehrung, die die Liquiditätsversorgung stabilisieren kann, ist die Einlagensicherung.

Banken bieten ihren Kunden die Möglichkeiten, finanzielle Mittel als Einlagen anzulegen. Der Kunde überlässt der Bank beispielsweise Finanzmittel und hat Anspruch auf jederzeitige Auszahlung in bar oder auf Überweisung auf ein anderes Konto. Dementsprechend ist diese Anlageform sehr liquide. In der Tat zählen die täglichen fälligen Sichtguthaben zur Geldmenge M1. Einlagen dieser Art werden typischerweise mit einem geringen oder keinem Zins vergütet. Zwei sehr grundsätzliche Argumente – ein drittes (Zahlungsmittel) wird später diskutiert –, warum Banken mit dem Einlagenvertrag Wohlfahrt schöpfen (Tirole, 2006, 452), werden regelmäßig angeführt:

- (1) Es wäre ineffizient, wenn jeder für sich autark seine Liquidität organisieren würde (also bei seinen Anlageentscheidungen autark seine Liquiditätsplanung beachtend vorwiegend liquide Wertpapiere kaufen würde). Das ist so, da diejenigen, die die Liquidität ex post nicht frühzeitig benötigen, es bereuen, dass sie nicht ihre ganzen Ressourcen ertragreich, aber illiquide investiert haben. Es ist dementsprechend vorteilhaft, wenn Liquiditätspools angelegt werden, auf die diejenigen zurückgreifen, die die Liquidität tatsächlich benötigen. Verglichen mit der Lösung bei Autarkie

können der Liquiditätspool dann geringer und die ertragsstarken Investitionen höher ausfallen.

- (2) Wenn Individuen unsicher sind, ob sie in der Folgeperiode ungeduldig sind oder nicht, dann ist es ex ante besser, sich gegen diesen Präferenzschock zu versichern. Mit den Begriffen „ungeduldig“ und „Präferenzschock“ wird hier erfasst, dass Individuen ex ante unsicher sind, ob sie in der unmittelbaren Folgeperiode (beispielsweise in der nächsten Woche) über Zahlungsmittel relativ dringend verfügen wollen, weil sich beispielsweise eine günstige Kaufgelegenheit ergibt oder das Auto repariert werden muss oder ob sie Transaktionsmittel erst zu einem späteren Zeitpunkt (beispielsweise in drei Jahren für die Studiengebühren der Tochter) benötigen. Diese Unwägbarkeit erzeugt einen Versicherungswunsch. Es wäre für den Betroffenen nämlich einerseits ärgerlich, wenn er beispielsweise eine langfristige Forderung vorzeitig zu einem niedrigen Preis verkaufen müsste, um die Reparatur zu bezahlen. Andererseits wäre es für den Betroffenen ebenfalls ärgerlich, wenn er sein gesamtes Finanzvermögen in stets veräußerbaren Forderungen mit niedrigem Zins angelegt hätte, aber das Auto ganz geblieben wäre. Mit einer anderen Anlageentscheidung könnte sich beispielsweise die Tochter ein komfortableres Studium leisten.

Für diese Versicherungsproblematik (2) lässt sich eine optimale Versicherungslösung ermitteln (vergleiche beispielsweise Hartmann-Wendels (2010a, 244 ff.)). Bei der für diesen Fall optimalen Versicherung profitieren insbesondere die Ungeduligen jedenfalls teilweise von den hohen Erträgen der illiquiden Investitionen. Man sagt, dass die Banken die Zinsstrukturkurve transformieren (verflachen), also eine Assettransformation bewirken. Daraus ergibt sich ex ante – also vor dem Präferenzschock – ein Wohlfahrtsgewinn. Dies bedeutet aber auch, dass die Ungeduligen ex post von den Geduligen – wie bei anderen Versicherungsverträgen auch – „subventioniert“ werden. Da ex-ante niemand weiß, ob er „geduldig“ oder „ungeduldig“ ist, profitieren ex-ante beide und stimmen einem entsprechenden Vertrag zu.

Um das Problem (1) zu lösen, würde es reichen, dass es einen Sekundärmarkt für Forderungen auf illiquide Investitionen gibt; der Se-

kundärmarkt macht die Forderungen gegen Erträge aus einer illiquiden Investition handelbar und damit mittelbar liquide. Agenten, die ertragsstark, aber illiquide investiert haben, jedoch Liquidität benötigen, können die Forderungen dann am Sekundärmarkt verkaufen. Das Investitionsprojekt selbst wird nicht liquidiert. Da die Geduldigen – Agenten, die keinen Präferenzschock erlitten haben – mit den liquiden Mitteln ertragsstarke Forderungen erwerben können, haben die liquiden Mittel auch für Geduldige einen Wert. Auf dem Sekundärmarkt ergeben sich dann Angebot von und Nachfrage nach Forderungen auf illiquide Investitionen.

Der Sekundärmarkt für Forderungen auf illiquide Investitionen löst jedoch das Problem (2) nicht (Tirole, 2006, 452), denn dazu müsste es einen Transfermechanismus zwischen den Typen „geduldig“ und „ungeduldig“ geben, der jedoch durch den Handel nach Offenlegung des Typs nicht zustande kommen kann (am Ende dieses Abschnitts gibt es einen Exkurs, der diese Behauptung in einem Modell mathematisch verifiziert). Ex post – also nach der Realisierung des Typs – liegt es nicht mehr im beiderseitigen Interesse, einen Transfer umzusetzen. Es bedarf eines im Vorhinein abgeschlossenen Versicherungsvertrages zwischen den Typen, um diesen Transfer – der ex ante Wohlfahrt erzeugt – zu implementieren. Ist nur dem jeweiligen Sparer bekannt, ob er zu den Geduldigen oder Ungeduldigen gehört, kann eine Marktlösung nur dann eine Risikoabsicherung gegen Präferenzschocks bewirken, wenn der Preis, zu dem Anteile an der illiquiden Investition verkauft werden, anreizkompatibel ist, d. h. der Preis muss so bemessen sein, dass nur ungeduldige Sparer Liquidität nachfragen. Ein Preis, der anreizkompatibel ist, kann aber nicht gegen die Folgen von Präferenzschocks absichern.

Das Bemerkenswerte ist, dass der Einlagenvertrag bei Banken auch unter der Restriktion der Anreizkompatibilität eine Absicherung gegen die Folgen von Präferenzschocks bietet. Entscheidend hierfür ist, dass Einlagenverträge nicht auf Märkten gehandelt werden (das wird unten noch weiter besprochen). Ein anreizkompatibler Einlagenvertrag weist eine Verzinsung auf, die mit zunehmender Haltedauer der Einlage ansteigt. Durch die mit der Laufzeit ansteigende Verzinsung wird für

geduldige Sparer ein Anreiz geschaffen, ihre Einlage nicht vorzeitig abzuziehen.

### **Bedrohung durch Wettbewerb**

Eine mit der Haltedauer ansteigende Verzinsung sichert jedoch noch nicht eine stabile Lösung, denn Banken, die den Einlagenvertrag verwenden, um das Problem (2) zu adressieren, können „ausgebeutet“ werden. Wegen der inhärenten Nichtverifizierbarkeit des Schocks besteht eine vertragliche Unvollständigkeit, da der Versicherungsvertrag nicht auf die Schockausprägung bedingt werden kann. Mit anderen Worten: Eine Formel, „wenn der Schock eintritt, dann mache xyz“, bleibt wirkungslos, denn der Schock kann nicht verifiziert werden. Es ist hinlänglich bekannt, dass in solchen Fällen Marktgleichgewichte instabil sein können und der Wettbewerb Verträge untergraben kann (vergleiche die originären Beiträge von Pauly, 1974, Helpman und Laffont, 1975, Bernheim und Whinston, 1986, sowie die Lehrbuchdarstellung bei Bolten und Dewatripont, 2005, Kapitel 13).

Bezogen auf den Einlagenvertrag ergibt sich folgende Problematik: Der Einlagenvertrag funktioniert nur, wenn nicht zu viele Agenten Geld abheben. Wenn die Abzüge zu hoch werden, dann müssen illiquide Projekte verlustreich liquidiert werden und die Optimalität des Einlagenvertrages wäre untergraben. Zudem besteht die Gefahr, dass aufgrund der Liquidationsverluste die Erträge nicht ausreichen, um die Ansprüche der geduldigen Sparer zu befriedigen. Das bedeutet insbesondere, dass nur diejenigen Gelder abheben sollten, die tatsächlich einen Präferenzschock erlitten haben. Da der Schock typischerweise nicht verifiziert werden kann, können auch solche Agenten Mittel abziehen, die eigentlich nicht auf Liquidität angewiesen sind. Da der optimale Einlagenvertrag die Ungeduldigen subventioniert, lohnt sich der Abzug, wenn es gute Anlagemöglichkeiten für die Abziehenden gibt. Geduldige können vorgeben, ungeduldig zu sein und damit die Subventionierung opportunistisch ausbeuten. Dementsprechend droht der Wettbewerb auf dem Finanzmarkt, der diese guten Anlagemöglichkeiten bietet, den Einlagenvertrag zu untergraben (vergleiche Tirole, 2006 und Hartmann-Wendels et al.,

2010a für eine Lehrbuchdarstellung und Jacklin, 1987 für eine originäre Darstellung). Ein Einlagenvertrag kann nur dann stabil sein, wenn es eine Gruppe von Sparern gibt, die z. B. aufgrund ihrer mangelnden Kenntnisse über die Renditeaussichten von am Markt gehandelten Finanzanlagen nicht am Handel teilnehmen, sondern die Bankeinlage präferieren. Die Nicht-Handelbarkeit von Bankeinlagen schützt diese Sparer davor, von Insidern am Finanzmarkt ausgebeutet zu werden. Dieses theoretische Ergebnis stützt die Forderung nach einer Einlagensicherung aufgrund der Unwissenheit der Sparer.

Gemäß der Interpretation von Gorton (2010) ist die aktuelle Finanzkrise durch Fehlentwicklungen im Schattenbankensektor entstanden. Gorton (2010) argumentiert überzeugend, dass der Schattenbankensektor originäre Bankdienstleistungen angeboten hat, ohne den Sicherheitsstandards des traditionellen Bankensektors zu entsprechen (bzw. entsprechen zu müssen, da sie zwar Bankgeschäfte getätigt haben, aber nicht denselben aufsichtsrechtlichen Regeln unterlagen beziehungsweise unterliegen). Gorton (2010) verweist ebenfalls überzeugend darauf, dass Finanzinnovationen schon länger einen erheblichen Wettbewerbsdruck auf traditionelle Banken ausüben und dadurch die Firmenwerte der traditionellen Banken erodieren. Ferner schlussfolgert er, dass die sinkenden Firmenwerte eine zu riskante Strategie seitens der Banken provozieren (gambling), was sich zu einer die Stabilität untergrabenden Spirale auswachsen kann.

## **Sturm auf die Bank – Bank Run**

Wettbewerb ist nicht die einzige und historisch auch nicht das dringendste Problem des durch Banken angebotenen Einlagenvertrages. Vielmehr besteht wegen der Fristentransformation (wie Fristentransformation indirekt das Problem provoziert, wird unten in der Modellanalyse präzisiert<sup>1</sup>), die typischerweise mit der Einlagengewährung einhergeht, die Gefahr eines so genannten Sturms auf die Bank

---

<sup>1</sup> Eine Fristentransformation – beispielsweise die Investition in langfristige Anleihen, die mit kurzfristigen Anleihen finanziert ist – geht mit einem Zinsänderungsrisiko einher. Dieses Risiko steht im Folgenden nicht im Vordergrund. Im Vordergrund steht hingegen die Liquiditätsproblematik, die eben auch mit der Fristentransformation einhergeht.

(Bank Run). In ihrem originären Beitrag haben Dybvig und Diamond (1983) die Problematik wie folgt modelliert (und damit umfangreiche Forschungen und eine enorme Literatur initiiert), wobei werden drei Zeitpunkte betrachtet werden:

1. Einzahlung der Einlagen durch Individuen und Investition der Banken in liquide beziehungsweise in langfristig relativ rentable aber illiquide Investitionsprojekte.
2. Einige Agenten „erleiden“ einen Präferenzschock. Alle Agenten können Einlagen auflösen (Geld abheben). Wenn die Abhebungen zu hoch sind, dann muss die Bank illiquide Investitionen verlustreich liquidieren.
3. Geduldige lösen ihre Einlagen auf (Der Terminus Geduldige wird hier im technischen Sinn wie vorne verwendet).

Das Modell hat zwei Gleichgewichte: Ein Gleichgewicht ist dadurch beschrieben, dass soviel Gelder wie vorgesehen abgezogen werden. Die Geduldigen profitieren von der langfristig höheren Rendite und vertrauen zu Recht auf eine Auszahlung, da nur vorgesehene Abhebungen im zweiten Zeitpunkt stattfinden und folglich im Zeitpunkt 3 ausreichende Mittel vorhanden sind. Auch die Ungeduldigen stellen sich besser als ohne den Einlagenvertrag, da sie von der Versicherung bezüglich des Präferenzschocks profitieren. Es gibt jedoch ein weiteres „unerfreuliches“ Gleichgewicht. Dabei stellen die Einleger im Zeitpunkt 2 folgende Überlegungen an: „Wenn andere Mittel abziehen, dann sollte auch ich Mittel abziehen. Ich sollte in der Tat versuchen, möglichst weit vorne in der Schlange zu stehen. Werden umfangreiche Mittel abgezogen, dann werden verlustreiche Liquidationen nötig, so dass in Zeitpunkt 3 keine ausreichenden Abhebungen mehr möglich sind. Schlimmer: Wenn ich nicht weit genug vorne in der Schlange stehe, dann erhalte ich selbst in der Periode 2 keine Mittel.“ Die Befürchtung eines Mittelabzuges wird also zu einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung.

Die Interpretation der sich selbst erfüllenden Erwartung, die sozusagen vom Himmel fällt, ist umstritten. Es gibt jedoch überzeugende Weiterentwicklungen der Theorie des Sturms auf die Bank (insbesondere Goldstein und Pauzner, 2005, aber auch Gorton, 1988), die den sich selbstverstärkenden Mechanismus gemäß Diamond und

Dybvig (1983) ebenfalls erfassen. Bei dieser Theorie geht man davon aus, dass der Auslöser eines Ansturms die negativen Informationen über Fundamentaldaten (also über die Qualität der Forderungen der Bank) sind. Die Agenten erhalten jeder für sich ein Signal (eine Nachricht) und entscheiden sich auf der Basis des Signals, ob sie Einlagen auflösen oder nicht. Bei dieser Entscheidung müssen sie sich auch eine Auffassung darüber bilden, welches Signal die anderen Agenten erhalten haben und wie diese sich verhalten werden. Schlechte Informationen über die Fundamentaldaten unter einer kritischen Schwelle lösen dann einen Ansturm aus. Die Anstürme sind dann keine Sonnenfleckenphänomene, sondern werden von beispielsweise einem Abschwung angestoßen (Gorton (1988, 2010)). Gorton (1988) zeigt empirisch, dass Bankpaniken in der Tat durch schlechte realwirtschaftliche Informationen ausgelöst wurden. Gorton (2010) betont ferner folgenden Mechanismus: Wenn Agenten negative Informationen erhalten, dann befürchten sie – wohl zu recht – das einige Banken in eine bestandsgefährdende Schieflage geraten. Da die Agenten die betroffenen Banken nicht identifizieren können (asymmetrische Information) werden auch Einlagen bei zunächst nicht gefährdeten Banken aufgelöst (sie werden in Sippenhaft genommen). Durch diese Panik geraten dann tatsächlich auch zunächst nicht gefährdete Banken in eine bestandsgefährdende Schieflage.

Ansteckungseffekte sind auch dann zu befürchten, wenn die Schieflage bei einer konkreten Bank offensichtlich wird. Das Bekanntwerden einer solchen Schieflage kann dazu führen, dass auch die Kunden anderer Banken sich Sorgen um die Sicherheit ihrer Einlagen machen. Besonders betroffen davon sind Kreditinstitute, die als „ähnlich“ zu dem in Schieflage geratenen Institut angesehen werden. Dies stellt eine besondere Gefahr für die Kreditinstitute eines Finanzverbundes dar, da sie alleine schon aufgrund ihres einheitlichen Marktauftritts eine hohe Ähnlichkeit aufweisen.

Gorton (2010) und Gorton und Huang (2006) verweisen auf Erfahrungen in historischen Bankpaniken, um diese Theorie zu erhärten: Im Falle einer sich abzeichnenden Panik stellten Banken in den USA vor der Einrichtung einer gesetzlichen Einlagensicherung in einigen Fällen ihre Auszahlungen in bar ein und emittierten im Namen einer Gruppe von

Banken so genannte Clearinghouse-Zertifikate. Ferner wurden keine disaggregierten Informationen über die Banken publiziert, sondern nur über die Bankengruppe. Die Forderungen waren gemeinsam zu verantwortende Verbindlichkeiten der Gruppe. Diese Verbundbildung (Koalition) war regelmäßig eine funktionstüchtige Maßnahme, um Schaden zu begrenzen. Zwar wurde einerseits die Krise nicht verhindert – schließlich kam es zu einem Stopp der Auszahlungen –, andererseits mussten Banken keine Notverkäufe zu schlechten Preisen vornehmen oder Investitionsprojekte verlustreich liquidieren; dieser auf Gorton und Huang (2006) zurückgehende Mechanismus wird später noch ausführlicher im Kontext des Verbundes erläutert.

### **Einlagen als Produkt bzw. Dienstleistung**

Einlagen sind nicht nur eine spezielle Anlageform, sondern gleichzeitig ein Produkt – vergleiche Merton (1993), Greenbaum und Thakor (2007, 408) –, das neben seinen Vermögenseigenschaften – Liquidität und Verzinsung – auch eine zentrale Dienstleistung erfüllt: Einlagen sind Zahlungsmittel (Geld); wir folgen Merton und verwenden den Begriff Produkt, obwohl Medium für Dienstleistung wohl zutreffender ist. Kunden können jederzeit über ihre Einlagen verfügen und ihr Wert ist – jedenfalls nominal – sicher; jedenfalls im Normalfall. Es ist gängige Praxis, Zahlung ohne Bargeld direkt durch Überweisung vorzunehmen. In der Tat werden viele Zahlungen – Miete, Gehälter, ... – nahezu ausschließlich unbar vorgenommen. Gerade diese Funktion macht Einlagen und damit die Einlagen gewährenden Banken zu systemisch relevanten Institutionen (vergleiche die Analyse von Friedman und Schwartz (1963) über die Bankenkrise in der großen Depression und Greenbaum und Thakor (2007, 412)).

Um die Funktion eines Zahlungsmittels zu erfüllen, müssen Einlagen die Eigenschaft der Informationsinsensitivität haben (Gorton, 2010, Gorton und Pennacchi, 1990). Wertpapiere, deren Wert unsicher ist, werden als Zahlungsmittel ungern akzeptiert. Allerdings gibt es Wertpapiere, die trotz der ihr innewohnenden Unsicherheit akzeptiert werden. Beispielsweise haben deutsche staatliche Anleihen jedenfalls mit kurzen Restlaufzeiten „nahezu“ Geldcharakter. Unsicherheit allein ist nicht die

essentielle Hürde. Vielmehr werden Forderungen dann nicht als Zahlungsmittel akzeptiert, wenn der Empfänger vermuten muss, dass der Abgebende private Informationen über die Werthaltigkeit der Forderungen hat. In einer solchen Situation werden die Empfänger einen Abschlag verlangen, so dass Zahlungszusatzkosten entstehen. Wertpapiere, die informationssensitiv sind, eignen sich also nicht als Zahlungsmittel, da sie regelmäßig mit einem Informationsabschlag belegt werden (Gorton, 2010, Dang, Holmström und Gorton, 2009 und Gorton und Pennacchi, 1990).

Eine wichtige Voraussetzung für die Zahlungsmittelfunktion ist es zudem, dass die Informationsinsensitivität gemeinsames Wissen der Agenten ist. Es reicht nicht aus, dass einzelne Agenten für sich annehmen, dass Einlagen sicher und informationsinsensitiv sind, sondern die Agenten müssen annehmen, dass die anderen Agenten Einlagen ebenfalls als Zahlungsmittel akzeptieren. Just diese Eigenschaft ging in Finanzkrisen regelmäßig verloren und die Krise wird zu einer systemischen Krise, da sozusagen systemisches Wissen (gemeinsame Nenner) ungültig wird. Agenten gingen davon aus, dass mit einer nicht trivialen Wahrscheinlichkeit andere Agenten Einlagen nicht mehr als Zahlungsmittel akzeptieren würden und mieden Einlagen ihrerseits. In einer solchen Krisensituation entsteht eine Zahlungsmittelhungersnot (currency famine), die zu einer großen Hürde für realwirtschaftliche Transaktionen wird (Gorton, 2010).

Auch in der aktuellen Krise gab es ein entsprechendes Phänomen. Gemäß Gorton (2010) erfüllten Repogeschäfte eine den Einlagen entsprechende Funktion, wobei die einzubringenden Sicherheiten die Informationsinsensitivität produzieren sollten. Die Panik entstand, als sich die Angst verbreitete, dass die Sicherheiten (insbesondere verbrieft zweitrangige Immobilienkredite) faul wären. Am Repomarkt verschwand schlagartig die Liquidität (Regimewechsel). Da es keine Einlagensicherung für Repogeschäfte gab (und gibt) und der Bankensektor keine Verbundlösung organisierte, kam es zu einem (Quasi-)Ansturm auf zahlreiche Banken (also zu einer Panik), deren Deleveraging zu sich selbst verstärkenden Preisspiralen führte (Brunnermeier und Pederson, 2009).

Das durch Banken in Form von Einlagen geschaffene Geld – im Sinne des Geldschöpfungsprozesses durch Banken in einem Geldsystem mit Teildeckung – wird damit zu einer öffentlichen Aufgabe, die in vielen Ländern durch eine explizite oder implizite staatliche Einlagensicherung privilegiert wird. Dieses Privileg erzeugt gegebenenfalls Verzerrungen, die regulativ korrigiert werden müssen (Flannery, 1982). Wegen dieser Problematik kann man die Institution der Einlage nicht ohne die Institution der Einlagensicherung analysieren.

### **Modellanalyse: Banken, Finanzmärkte und die Absicherung gegen Liquiditätsrisiken**

Um den Aspekt der Liquiditätsversorgung zu modellieren, nehmen wir an, dass Kapital langfristig oder kurzfristig investiert werden kann. Die Rendite einer Investition, bei der Kapital langfristig gebunden wird, sei höher als bei einer kurzfristigen Investition. Damit wird der Umstand abgebildet, dass Realinvestitionen nur dann ertragreich sind, wenn sie über längere Zeit Kapital binden. Zur Vereinfachung setzen wir die Rendite der kurzfristigen Investition gleich Null, d.h. jede kurzfristig investierte Geldeinheit erbringe einen Output von genau einer Geldeinheit. Die langfristige Investition erbringe eine positive Rendite, d.h. jede Geldeinheit Input erbringt langfristig einen Output in Höhe von  $R > 1$ . Wird die langfristige Investition vorzeitig liquidiert, so fallen Verluste an, d.h. der Liquidationserlös beträgt  $0 < r < 1$ . Die kurzfristige Investition erstreckt sich über eine Periode, die langfristige Investition über zwei Perioden. Wir nehmen an, dass jeder Sparer genau eine Einheit anlegen kann. Für jeden Sparer besteht im Anlagezeitpunkt Unsicherheit über seine künftigen Konsumbedürfnisse: Entweder benötigt er Konsum in  $t=1$  oder in  $t=2$ .

#### *Liquiditätsversorgung ohne Banken und ohne Finanzmärkte*

Wir betrachten zunächst eine Situation, in der es weder einen Finanzmarkt noch Banken gibt. Jeder Sparer kann somit nur unmittelbar in die kurz- und/oder langfristige Realinvestition investieren. Ein Sparer steht somit vor folgender Risikosituation:

Auf den Teil seines Anfangsvermögens, der langfristig investiert wurde, wird nur eine gegenüber der kurzfristigen Investition um  $1-r$  verminderte Rendite erzielt, wenn sich herausstellt, dass er Konsum im Zeitpunkt  $t=1$  benötigt und die langfristige Investition vorzeitig liquidiert werden muss. Stellt sich dagegen später heraus, dass die Anlagebeträge erst in  $t=2$  benötigt werden, wird auf den kurzfristig investierten Teil die höhere Rendite, die das langfristige Projekt erbringt, verschenkt. Die Kombinationen von Erträgen in den beiden Zeitpunkten, die erreichbar sind, sind in Abbildung 1 dargestellt.

### *Liquiditätsversorgung durch Finanzmärkte*

Wir nehmen nun an, dass es einen Markt gibt, auf dem in  $t=1$  Anteile an der langfristigen Investition gehandelt werden können. Wir nehmen weiterhin an, dass alle Sparer entweder ausschließlich in  $t=1$  oder in  $t=2$  Erträge für den Konsum benötigen. Sparer, die in  $t=1$  die Investitionserträge benötigen, werden als vom Typ 1 bezeichnet, die anderen Sparer entsprechend als vom Typ 2. Die Existenz eines Marktes ermöglicht es den Investoren, im Zeitpunkt  $t=1$  die Fristigkeit ihrer Investitionen an die dann bekannten Konsumbedürfnisse anzupassen. Erfährt ein Sparer in  $t=1$ , dass er die Investitionserträge für Konsumzwecke in  $t=1$  benötigt, so kann er seine Anteile an der langfristigen Investition an solche Sparer veräußern, die Erträge erst in  $t=2$  benötigen. Mit  $y$  sei der Betrag bezeichnet, der kurzfristig angelegt wird,  $x$  sei der Betrag, der langfristig angelegt wird und  $P$  ist der Preis pro Anteil an der langfristigen Investition in  $t=1$ .

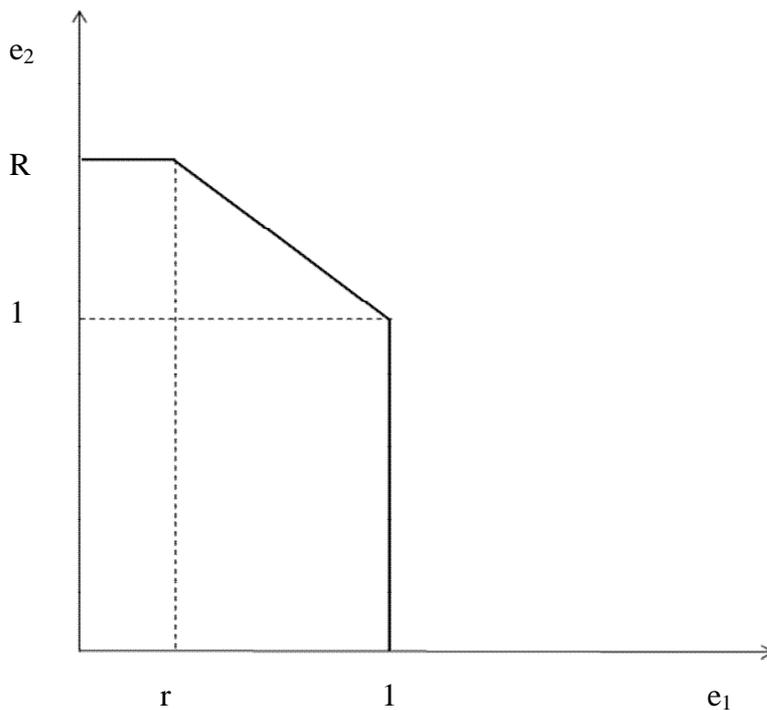


Abbildung 1: mögliche Konsumallokationen ohne Markt

Der Ertrag eines Sparerers, der in  $t=1$  die Erträge aus seiner Geldanlage benötigt (Sparer vom Typ 1), setzt sich zusammen aus dem Rückfluss aus der kurzfristigen Anlage  $y$  sowie aus dem Erlös aus dem Verkauf der langfristigen Anlage  $P \cdot x$ :

$$e_1 = y + Px \quad (1)$$

mit  $y + x = 1$

Für einen Sparer vom Typ 2 beträgt der Ertrag in  $t=2$ :

$$e_2 = x + \frac{y}{P} \quad (2)$$

Das Verhältnis von  $e_1$  zu  $e_2$  hängt von dem Preis  $P$  ab, zu dem die Anteile an der langfristigen Investition in  $t=1$  gehandelt werden. Je größer  $P$  ist, desto höher ist auch  $e_1$  und desto niedriger ist  $e_2$  und umgekehrt. Da die Sparer im Anlagezeitpunkt noch nicht wissen, wann sie die Erträge aus der Anlage benötigen, bedeutet eine Situation  $e_1 \neq e_2$ , dass die Sparer einem Risiko ausgesetzt sind. Risikoscheue Sparer werden eine Lösung präferieren, bei der die Unterschiede zwischen den Erträgen in den beiden Zeitpunkten

relativ gering sind. Dies erfordert eine bestimmte Höhe des Preises  $P$ . Man kann nun aber leicht zeigen, dass stets  $P = 1$  gelten muss, unabhängig davon, wie stark die Risikoscheu der Sparer ausgeprägt ist.

Gilt  $P > 1$ , so würde jeder Sparer im Anlagezeitpunkt ausschließlich Anteile an der langfristigen Investition erwerben. Stellt sich nämlich für einen Investor in  $t=1$  heraus, dass er vom Typ 1 ist, so könnte er bei einem Preis  $P > 1$  durch eine Anlage in die langfristige Investition und Verkauf dieser Anteile in  $t=1$  einen höheren Ertrag erzielen als bei einer kurzfristigen Anlage. Für einen Investor, der erst in  $t=2$  Erträge benötigt, ist die langfristige Anlage ohnehin optimal. Wenn aber alle Sparer ausschließlich langfristig anlegen, gibt es niemanden, an dem die Sparer vom Typ 1 in  $t=1$  ihre langfristigen Anteile verkaufen können. Gilt  $P < 1$ , so ist die ausschließliche Anlage in die kurzfristige Investition für alle Sparer optimal. Sparer vom Typ 2 können nämlich dann einen höheren Ertrag erzielen, indem sie zunächst ausschließlich in die kurzfristige Anlage investieren und in  $t=1$  Anteile an der langfristigen Investition erwerben anstatt sofort langfristig zu investieren. Für Sparer vom Typ 1 ist die kurzfristige Anlage ohnehin optimal. Wenn aber alle Sparer in  $t=0$  ausschließlich kurzfristig anlegen, gibt es für die Sparer vom Typ 2 in  $t=1$  niemanden, von dem sie Anteile an der langfristigen Investition erwerben können. Eine Marktträumung kann daher nur dann vorliegen, wenn  $P = 1$  gilt.

Ein Preis  $P = 1$  bedeutet zugleich, dass Sparer vom Typ 1 in  $t=1$  einen Ertrag in Höhe von  $e_1 = 1$  und Sparer vom Typ 2 einen Ertrag in Höhe von  $e_2 = R > 1$  erhalten (vgl. Abbildung 2). Da Sparer in  $t=0$  noch nicht wissen, wann sie die Anlageerträge benötigen, sind sie somit einem Risiko ausgesetzt.

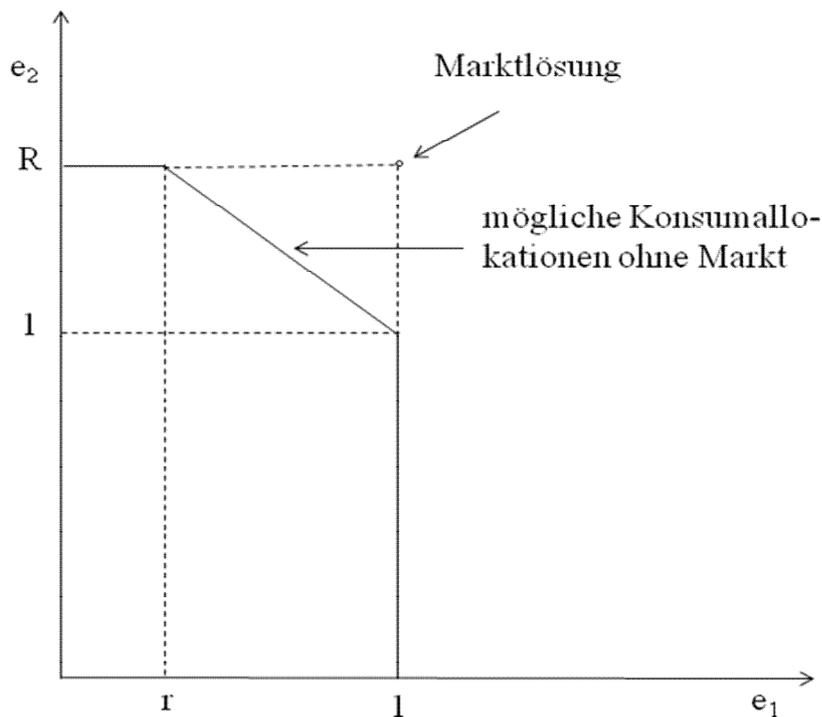


Abbildung 2: Konsumallokation mit Markt

Ausschließlich die Kombination  $e_1 = 1, e_2 = R > 1$  ist mit einem Marktgleichgewicht vereinbar. Diese Lösung entspricht aber nur zufällig einer optimalen Risikoallokation. Im Allgemeinen werden die Sparer eine Lösung bevorzugen, bei der sie stärker gegen die Unsicherheit über die künftigen Konsumbedürfnisse abgesichert sind, d.h. sie präferieren eine Lösung  $e_1 > 1, e_2 < 1$ . Eine vollständige Absicherung, d.h.  $e_1 = e_2$  ist jedoch – abgesehen von Ausnahmefällen – nicht optimal, da jede Erhöhung des Investitionsvolumens in die kurzfristige Anlage zugleich eine Reduzierung des Investitionsvolumens in die ertragreiche langfristige Anlage nach sich zieht.

Um mit Hilfe des Marktmechanismus eine optimale Allokation der Erträge  $e_1, e_2$  zu erreichen, müssten Anteile handelbar sein, die sowohl auf den Zeitpunkt *als auch auf den Sparertyp konditioniert sind*. Solche Sparprodukte gibt es im Allgemeinen nicht. Dies liegt daran, dass eine Konditionierung der Zahlungsansprüche auf den Sparertyp nur sinnvoll ist, wenn die Konsumbedürfnisse der Sparer von allen beobachtbar sind. Ist dies nicht gegeben, können Anlagemöglichkeiten nur auf den Zeitpunkt bedingt werden.

## *Einlagenvertrag und Liquiditätsversorgung*

Eine Bank kann in einer solchen Situation Sparverträge mit der Eigenschaft  $e_1 > 1$ ,  $e_2 < R$  anbieten, die eine verbesserte Konsumallokation ermöglichen. Hierfür müssen allerdings folgende Voraussetzungen gegeben sein:

1. Die Bank muss den **Anteil** der Sparer, die ihre Anlage in  $t=1$  abziehen, hinreichend genau abschätzen können.
2. Es dürfen nur für solche Sparer in  $t=1$  ihre Anlage zurückfordern, die vom Typ 1 sind (**Anreizkompatibilität**). Diese Bedingung ist z.B. erfüllt, wenn  $e_2 > e_1$  gilt, und Sparer vom Typ 2 stets diejenige Fristigkeit ihrer Anlage präferieren, die den höchsten Ertrag erbringt.
3. Es muss sichergestellt sein, dass die Zahlungen, die die Bank verspricht, auch geleistet werden können. Wenn  $\alpha$  der Anteil der Sparer vom Typ 1 ist, steht für die Sparer vom Typ 2 im Zeitpunkt  $t=2$  der Betrag  $(1 - e_1\alpha)R$  zur Verfügung. Dieser Betrag verteilt sich auf  $(1 - \alpha)$  Sparer. Somit muss gelten:

$$(1 - \alpha)e_2 = (1 - e_1\alpha)R \quad (3)$$

Bedingung (3) ist kritisch: Da die Realinvestition nur dann eine positive Rendite erbringt, wenn die langfristige Investition bis zum Ende durchgehalten wird, bedeutet jede Lösung mit der Eigenschaft  $e_1 > 1$ , dass die Sparer in  $t=1$  **mehr erhalten, als bis dahin verdient worden ist**. Eine solche Lösung ist nur dann möglich, wenn die Sparer in  $t=2$  eine Zahlung in Höhe von  $e_2 < R$  erhalten und wenn nicht alle Sparer in  $t=1$  ihre Einlage zurückziehen. In der Bankenpraxis wird dies mit den Stichworten Substitution und Prolongation umschrieben: Nicht alle Sparer machen von der Möglichkeit, ihre Einlagen kurzfristig abziehen zu können Gebrauch, abgezogene Gelder werden zumindest zum Teil wieder durch neue Einlagen ersetzt. Die Bank kann somit trotz der formalen Kurzfristigkeit der bei ihr eingelegten Gelder davon ausgehen, dass ein Bodensatz der Einlagen langfristig zur Verfügung steht und in langfristige, illiquide Anlagen investiert

werden kann. Die Bodensatztheorie schlägt sich auch in den Regulierungsvorschriften nieder. In der Liquiditätsverordnung (LiqV) werden z.B. die täglich fälligen Verbindlichkeiten gegenüber Kunden und die Spareinlagen nur zu je 10 Prozent als jederzeit abrufbare Zahlungsverpflichtung angerechnet.

## Bank Run

Prolongation und Substitution sind die Grundlagen dafür, dass eine Bank Fristentransformation betreiben kann. Kritisch ist allerdings, dass eine Bank das formale Versprechen, **jedem** Sparer in  $t=1$  auf dessen Verlangen hin einen Betrag  $e_1 > 1$  auszuzahlen, **gar nicht einlösen kann**. Dieses Versprechen beruht vielmehr auf der Erwartung, dass nur ein Anteil  $\alpha$  der Sparer von dieser Möglichkeit auch Gebrauch macht. Selbst wenn wir annehmen, dass die Bank die Höhe von  $\alpha$  korrekt einschätzen kann, stellt ein Depositenvertrag mit der Eigenschaft  $e_1 > 1$  kein stabiles Gleichgewicht dar: Wenn ein Sparer vom Typ 2 in  $t=1$  davon ausgeht, dass zu diesem Zeitpunkt mehr Sparer als ursprünglich erwartet ihre Einlagen zurückfordern, muss er befürchten, dass aufgrund der teilweisen Liquidation der langfristigen Investition der Rückfluss aus dieser in  $t=2$  nicht ausreichen wird, um seine Zahlungsansprüche zu befriedigen. Unter der Erwartung, dass mehr Sparer als geplant in  $t=1$  ihre Einlage zurückfordern, ist es für einen Sparer vom Typ 2 daher optimal, in  $t=1$  seine Einlage zurückzufordern. Grundsätzlich gilt diese Überlegung für jeden Sparer vom Typ 2. Damit ist eine grundsätzliche Instabilität des Bankensystems, die durch die Fristentransformation hervorgerufen wird, angesprochen. Zu beachten ist, dass diese Instabilität selbst unter idealen Bedingungen, wie sie in der Realität nicht anzutreffen sind, besteht. Selbst wenn angenommen wird, dass der Anteil der Sparer, die ihre Einlage kurzfristig abziehen, bekannt ist und die Erträge der Bank sicher sind – die Bank somit keinem exogenen Risiko ausgesetzt ist –, kann es zu einem Bank Run sozusagen aus heiterem Himmel als sog. „Sunspot Phänomen“ kommen.

## Koexistenz von Einlagenvertrag und Finanzmärkten

Eine Situation mit einem Depositenvertrag, wie wir ihn oben betrachtet haben, ist darüber hinaus instabil, wenn es zusätzlich auch die Möglichkeit des Wertpapierhandels gibt, d.h. bei der bisherigen Betrachtung wurde implizit vorausgesetzt, dass keine Finanzmärkte existieren (Jacklin, 1987). Dies wird anhand folgender Überlegung verdeutlicht: Ein Sparer überlegt sich in  $t=0$ , ob er statt des Depositenvertrags seine Anfangsausstattung vollständig in das langfristige Projekt investieren soll. Stellt sich in  $t=1$  heraus, dass er vom Typ 2 ist, so hält er seine Beteiligung und realisiert in  $t=2$  einen Ertrag, der größer ist als die Zahlung aus dem Depositenvertrag, da  $R > e_2$  gilt. Erfährt der Sparer dagegen, dass er vom Typ 1 ist, so kann er seinen Anteil den Sparern vom Typ 2 zum Kauf anbieten. Damit diese Strategie dem Depositenvertrag überlegen ist, muss der Preis  $P$ , den er erzielt, mindestens so hoch sein wie die Zahlung aus dem Depositenvertrag:

$$P^{\min} \geq e_1 > 1 \quad (4)$$

Wir unterstellen zunächst, dass es nur einen einzigen Sparer gibt, der nicht den Depositenvertrag wählt. Dieser Sparer ist damit in  $t=1$  der einzige Anbieter von Anteilen an der langfristigen Investition und kann somit den Preis so hoch wie möglich festlegen. Typ 2 Sparer werden in  $t = 1$  maximal einen Preis  $P^{\max}$  bezahlen, der gerade noch gewährleistet, dass der Ertrag bei Rückforderung der Einlage in  $t=1$  und Kauf von Anteilen an der langfristigen Investition mindestens der Zahlung  $e_2$  aus dem Depositenvertrag entspricht:

$$e_1 \frac{R}{P^{\max}} \geq e_2 = \frac{1 - \alpha e_1}{1 - \alpha} R \quad (5)$$

Da  $e_1 > 1$  gilt, erhalten wir als Ergebnis, dass es ein Intervall für den Preis  $P$  gibt, in dem die beiden Bedingungen (4) und (5) erfüllt sind:

$$P^{\min} = e_1 < P < e_1 \frac{1-\alpha}{1-\alpha e_1} = P^{\max} \quad (6)$$

Aus (6) ist erkennbar, dass ein Ausscheren aus dem Depositenvertrag für einen einzelnen Sparer immer dann Erfolg versprechend ist, wenn  $e_1 > 1$  gilt. Würde die Bank die Zahlung des Depositenvertrages in  $t=1$  auf  $e_1 = 1$  senken, bräuchten wir allerdings keinen Depositenvertrag mehr, weil sich die Allokation  $e_1 = 1$ ,  $e_2 = R$  auch durch den Handel mit Wertpapieren erreichen lässt. Wie bereits weiter oben gezeigt wurde, kann eine Situation mit  $e_1 > 1$  kein Gleichgewicht darstellen, da alle Sparer in  $t = 0$  ausschließlich in das langfristige Projekt investieren würden und es somit niemanden gäbe, dem die Typ 1 Sparer in  $t=1$  ihre Anteile an der langfristigen Investition verkaufen könnten.

Diamond zeigt in einer Erweiterung des ursprünglichen Modells, dass Banken und Finanzmärkte nebeneinander existieren können, wenn es Typ 2 Sparer gibt, die am Wertpapierhandel nicht teilnehmen können (Diamond (1997)). Neben den Sparern vom Typ 1 gibt es nun zwei Arten von Sparern vom Typ 2, solche mit Zugang zu einem Finanzmarkt (Typ 2A) und solche ohne Finanzmarktzugang (Typ 2B). Werden nun die Konsumbedürfnisse bekannt, können alle, die einen Zugang zum Finanzmarkt haben, auf diesem ihre Ansprüche auf Rückflüsse aus der Investition handeln. Zwischen den Sparern vom Typ 1, die alle auf dem Markt aktiv sind, und den Sparern vom Typ 2A stellen sich Preise für Konsumeinheiten über den Marktmechanismus ein. Es verbleiben aber die Sparer vom Typ 2B, für die über den Markt keine Absicherung erfolgt. Ist der Anteil der Sparer vom Typ 2B hinreichend groß, besteht noch Verbesserungspotential bezüglich der bereitgestellten Liquidität. Eine Versicherung gegen das Risiko, entweder zur Gruppe mit Marktzugang (Typ 1 und Typ 2A) zu gehören oder nicht am Markt teilnehmen zu können (Typ 2B), ist wünschenswert. Zwischen die Gruppe, die handelt, und diejenige, die nicht am Handel teilnimmt, kann sich dazu ein Finanzintermediär, d.h. eine Bank, schieben und zusätzliche Liquidität durch Depositen schaffen.

Wie kann man erklären, dass es Sparer gibt, die keinen Finanzmarktzugang haben? Diamond begründet dies mit einer ungleichen Informationsverteilung: Diejenigen Sparer, die schlechter informiert sind, riskieren beim Wertpapierhandel an Insider zu geraten, die ihnen Wertpapiere „zu teuer“ verkaufen und „zu preiswert“ abkaufen. Diese Erklärung setzt voraus, dass die Erträge der Bank unsicher sind und dass es besser und schlechter informierte Sparer gibt. Unter diesen – durchaus realistischen – Bedingungen kann man zeigen, dass es für Sparer vom Typ 2 vorteilhaft ist, nicht am Finanzmarkt zu handeln sondern Geld in Form von Depositen bei Banken anzulegen (Hörhager-Celjo, 2008). Dieses Modell stützt somit die These, dass diejenigen, die Gelder bei Banken einlegen, typischerweise nicht über profunde ökonomische Kenntnisse verfügen und daher schutzbedürftig sind.

### *Bank Run und unsichere Bankerträge*

In der Realität sind es in der Regel keine Sunspot-Phänomene, die einen Bank Run auslösen, sondern es gibt hierfür meist konkrete Anlässe, wie beispielsweise Gerüchte über eine drohende Schieflage einer Bank. Unsicherheit über die Ertragslage der Bank können wir im Modell berücksichtigen, indem wir annehmen, dass die Erträge aus der langfristigen Investition in  $t=0$  unsicher sind, die kurzfristige Investition dagegen sei nicht risikobehaftet. Wir nehmen weiterhin an, dass in  $t=1$  bekannt wird, wie hoch der Ertrag der langfristigen Investition sein wird, und bezeichnen die Realisation des Ertrages mit  $\hat{R}$ . Wenn wir den Fall ausschließen, dass in  $t=1$  mit Sicherheit ein Bank Run einsetzt, wird die Zahlung an die Sparer in  $t=1$ ,  $e_1$ , so gewählt, dass sie kleiner ist als  $y$ , der Ertrag aus der kurzfristigen Anlage:

$$\alpha e_1 \leq y \tag{7}$$

Unter der Bedingung, dass kein Bank Run vorliegt, beträgt die Zahlung an die Sparer in  $t=2$  dann:

$$(1 - \alpha) \hat{e}_2 = \hat{R}(1 - y) + y - \alpha e_1 \tag{8}$$

Der Depositenvertrag ist anreizkompatibel, d.h. Sparer vom Typ 2 fordern ihre Einlage nicht schon in  $t=1$  zurück, so lange  $\hat{e}_2 \geq e_1$  gilt. Dies bedeutet:

$$e_1 \leq \hat{R}(1-y) + y \quad (9)$$

Ob die Anreizbedingung erfüllt ist, hängt zum einen davon ab, welche Ausprägungen  $R$  annehmen kann, und zum anderen von der Konstruktion des Depositenvertrages, insbesondere davon, wie  $e_1$  festgelegt wird. Es sind drei Fälle denkbar (Allen und Gale, 2007).

1. Die Anreizbedingung (9) ist niemals verletzt unabhängig davon, wie  $e_1$  gewählt wird,
2. es ist optimal, einen Bank Run zu verhindern, indem  $e_1$  abweichend von der pareto-effizienten Ausprägung festgelegt wird,
3. ein Bank Run kann zwar verhindert werden, dies würde aber eine so weit reichende Abweichung vom optimalen Depositenvertrag erfordern, dass es besser ist, die Gefahr eines Bank Runs in Kauf zu nehmen.

Bei der Abschätzung der Folgen eines Bank Runs ist allerdings auch zu berücksichtigen, dass die Gefahr besteht, dass auch die Sparer anderer Banken um die Sicherheit ihrer Einlagen fürchten und der Bank Run einer einzelnen Bank wie ein Domino-Effekt andere Banken mit in den Abgrund zieht, so dass letztlich die Stabilität des gesamten Finanzsystems einer Volkswirtschaft auf dem Spiel steht.

Aussetzen der Rückgewähr von Einlagen und Bank Run

Die Frage ist somit, welche Möglichkeiten existieren, einen Bank Run zu verhindern. Eine Möglichkeit besteht darin, ab einem bestimmten Volumen die Auszahlung der Einlagen auszusetzen (Suspension of Convertibility). Dabei legt die Bank eine Sperrschwelle  $\hat{f}$  fest, ab der keine weiteren Auszahlungen in

t=1 vorgenommen werden, auch wenn noch mehr Sparer ihre Einlage zurückverlangen. Die Sperrschwelle muss dabei zum einen sicherstellen, dass in t=1 nicht so viele Sparer ihre Depositen abziehen, dass an die Sparer, die erst in t=2 abheben, jeweils weniger ausgezahlt werden kann als in t=1 pro Sparer ausgezahlt wurde. Ansonsten werden auch die Sparer vom Typ 2 bereits in t=1 abheben wollen. Des Weiteren muss die Sperrschwelle ermöglichen, dass alle Einleger vom Typ 1 in t=1 abheben können. Das Wertintervall der Sperrschwelle  $\hat{f}$  ergibt sich damit aus

$$\hat{f} > \alpha \quad \text{und} \quad r_1 \leq \frac{R(1-r_1\hat{f})}{(1-\hat{f})} = r_2$$

zu

$$\hat{f} \in \left[ \alpha, \frac{R - e_1}{(R - 1)e_1} \right] \quad (10)$$

Entscheidend ist, dass die Höhe der Sperrschwelle allgemein bekannt ist und dass alle Sparer darauf vertrauen, dass die Bank die Aussetzung der Einlagen auch durchführt, wenn die Sperrschwelle erreicht ist. Nur wenn alle auf die Funktionsfähigkeit dieses Mechanismus vertrauen, wird kein Typ 2 Konsument in t=1 abheben, da er, unabhängig von dem Verhalten der anderen, in t=2 immer eine höhere Zahlung erhält als in t=1. Die glaubhafte Ankündigung der Suspension of Convertibility ist somit schon ausreichend dafür, dass kein Sparer vom Typ 2 seine Einlage vorzeitig abzieht. Es kommt somit gar nicht erst zu einer Situation, in der die Rückgewähr der Einlagen ausgesetzt werden muss.

Ist der Anteil der Sparer vom Typ 1 mit Sicherheit bekannt, kann die Bank die Sperrschwelle so justieren, dass alle Sparer vom Typ 1 ihre Einlage in t=1 zurückerhalten. Ist  $\alpha$  stochastisch, so führt dies dazu, dass die untere Grenze der Sperrschwelle nur schwer festzulegen ist. Um sicherzustellen, dass alle Investoren vom Typ 1 in t=1 ihre Einlage zurückerhalten, müsste die Sperrschwelle  $\hat{f}$  so gewählt werden, dass sie die größtmögliche Realisation der

Zufallsvariable  $\alpha$  nicht unterschreitet. Die Sperrschwelle wird sich damit im Nachhinein betrachtet meist als zu hoch erweisen. Um die Anreizkompatibilität aufrecht zu erhalten, muss  $e_1$  entsprechend klein gewählt werden. Im Gegenzug wird  $e_2$  umso größer ausfallen. Der Depositenvertrag kann dann keine gute Absicherung gegen die Auswirkungen unerwarteter Konsumbedürfnisse bewerkstelligen. Ist nicht der Anteil der Sparer vom Typ 1 unsicher, sondern sind die Erträge aus der Investition mit Unsicherheit behaftet, so kann die Suspension of Convertibility ein Instrument sein, mit dem eine Bank ihren Sparern signalisiert, dass eine Weiterführung des langfristigen Investitionsprojekts vorteilhaft ist (Gorton, 1985).

### *Einlagensicherung und Bank Run*

Eine Einlagensicherung stellt eine weitere Möglichkeit dar, einen Bank Run zu verhindern. Die Existenz einer Einlagensicherung bewirkt im oben betrachteten Modell, dass es für einen Sparer vom Typ 2 stets vorteilhaft ist, auf eine vorzeitige Rückzahlung seiner Einlagen zu verzichten, unabhängig davon, welche Erwartungen er über das Verhalten der anderen Sparer hat. Wichtig ist, dass die Einleger auf die Zahlungsfähigkeit der Einlagensicherung vertrauen. In einer Modellwelt, in der die Erträge der Banken sicher sind und der Anteil der Typ1-Sparer bekannt ist, wird dieses Vertrauen nie auf die Probe gestellt: Da es für keinen Sparer vorteilhaft ist, seine Einlagen vorzeitig abzurufen, wird es niemals zu einem Bank Run kommen, allein die Existenz einer unbestritten solventen Einlagensicherung reicht aus, um einen Bank Run zu verhindern. Daher ist es auch kein Problem, sicherzustellen, dass die Einlagensicherung im Falle eines Bank Runs die entstehenden Liquidationsverluste ausgleichen kann. Diese Wirkung wird jedoch nur entfaltet, wenn die Solvenz der Einlagensicherung nicht in Frage steht.

Anders sieht es aus, wenn der Anteil der Sparer vom Typ 1 nicht mit Sicherheit bekannt ist und/oder die Erträge der Banken risikobehaftet sind. In diesem Fall kann tatsächlich ein Verlust anfallen, der durch die Einlagensicherung aufgefangen werden muss. Hier kommt es darauf an, dass die Einlagensicherung über

genügend Mittel verfügt, um diese Verluste ausgleichen zu können und dass dieser Sachverhalt auch allgemein bekannt ist.

Praxisfall-EXKURS: Der Aspekt der Zahlungsfähigkeit einer Einlagensicherung wirft die Frage auf, ob eine Einlagensicherung privatwirtschaftlich organisiert sein kann oder durch eine staatliche Institution wahrgenommen werden sollte. Eine staatliche Einlagensicherung hat den Vorteil, dass deren Zahlungsfähigkeit über die Steuerhoheit sichergestellt werden kann, private Einlagensicherungssysteme dagegen verfügen nur über begrenzte Mittel, die nicht ausreichen, den Ausfall einer Großbank oder eine Krisensituation, die mehrere Banken erfasst, zu überstehen. So musste die Einlagensicherung des Bundesverbandes Deutscher Banken nach der Insolvenz von Lehman Brothers, die zum Entschädigungsfall bei der deutschen Tochterbank führte, die Unterstützung des SoFFin in Anspruch nehmen. Der Bank Run bei Northern Rock hat gezeigt, dass das Vertrauen der Sparer in die Zahlungsfähigkeit eines privaten Einlagensicherungssystems schnell erschöpft ist, wenn die Schieflage einer Bank nicht als isolierter Einzelfall, sondern als Teil einer größeren Krise gesehen wird. Daher konnte nur eine staatliche Intervention, die in den meisten europäischen Ländern in der unbeschränkten Haftung des Staates für alle Bankeinlagen mündete, die Gefahr eines universellen Bank Runs bannen. Obwohl keineswegs sicher ist, ob die Möglichkeiten der Staaten wirklich ausgereicht hätten, die Ansprüche aller Sparer zu bedienen, war das Vertrauen der Sparer doch offensichtlich groß genug, um die drohende Gefahr weiterer Bank Runs abzuwenden. Das größere Vertrauen der Sparer insbesondere in Krisenzeiten besitzt somit eine staatliche Einlagensicherung; wobei das Ausmaß des zusätzlichen Vertrauens je nach Solidität der Staatsfinanzen und Stärke der Volkswirtschaft unterscheidet.

Die Aufgabe der Einlagensicherung besteht allerdings nicht nur darin, die Sparer bei einem Ausfall zu entschädigen, sondern sie muss auch die Banken, für deren Einlagen sie haftet, überwachen. Insbesondere muss sie darauf achten, dass den Risiken, die die Banken eingehen, ein ausreichendes Risikodeckungspotenzial gegenübersteht. Darüber hinaus ist eine Einschätzung der

Risikosituation einer Bank notwendig, um eine risikogerechte Einlagensicherungsprämie zu bestimmen. Risikobeurteilungen beruhen immer auch auf subjektiven Einschätzungen, sie lassen sich durch staatliches, an starren Verwaltungsvorschriften gebundenes Handeln nur sehr unzureichend festlegen (Stiglitz, 1993). Daher spricht viel dafür, dass die Festlegung der Einlagensicherungsprämie und die Überwachung der Banken durch private Institutionen erfolgen sollten.

## **2.2 Einlagensicherung**

Aus den obigen Überlegungen ergibt sich die Vorstellung, dass man Banken in die Lage versetzen möchte, Einlagen derart anzunehmen, dass sie die beschriebenen wohlfahrtssteigernden Effekte haben. Es zeigt sich aber auch, dass diese „Aufgabenzuweisung“ nicht unproblematisch ist, da Anstürme nicht per se und garantiert ausgeschlossen werden können. Ohne weitere Maßnahmen – so jedenfalls die Mehrheitsauffassung – wird die Dienstleistung von Banken nur in gefährlicher Form angeboten: Es kann zu Anstürmen kommen und diese Anstürme richten erheblichen Schaden an. Wenn man trotzdem aus Effizienzgründen die Rolle der Banken als Einlagen annehmende Institution aufrechterhalten will, dann benötigt man eine Institution, die die Anstürme verhindert oder jedenfalls bestmöglich begrenzt.

### **Privileg mit Nebenwirkungen**

Dementsprechend – mit Pennacchi (2009, 2) – bringt die Einlagensicherung zwei Vorteile: Sie schützt die Einlagen von Laien und sie verhindert Anstürme auf Banken. Ferner wird durch eine Einlagensicherung aus der Einlage ein informationsinsensitives Anlagevehikel, das dann auch tatsächlich als Zahlungsmittel taugt (Pennacchi, 2009, 2 und Gorton und Pennacchi, 1990). Wenn die Agenten der Einlagensicherung trauen, dann akzeptieren sie Einlagen als Zahlungsmittel – d.h. sie akzeptieren Zahlungen in Form von Kontoüberweisungen auf ihr Girokonto – und sie gehen davon aus, dass andere ebenfalls Überweisungen als Zahlungsvorgang akzeptieren. Wegen der Einlagensicherung haben insbesondere unsophisticated

Anleger eine sichere Wertaufbewahrungsform. Den Banken wird also auf diese Weise eine zentrale Rolle im Zahlungsverkehr zugewiesen. Wären die Einlagen bei Banken informationssensitiv, dann wären sie streng genommen wohl kein Geld mehr. Die Rolle eröffnet einerseits eine Geschäftsmöglichkeit, birgt ihnen jedoch zugleich Verantwortung auf, da ein Fehler im schlimmsten Fall zu gesamtwirtschaftlichen Begleitschäden führen kann. Man muss dementsprechend mit Regulierungen rechnen, insbesondere weil die Beziehung zwischen Kunden und Bank mit Problemen der asymmetrischen Information belastet ist (vergleiche auch Leland (1979), der darauf hinweist, dass Mindeststandards und Zugangsbeschränkungen im Falle von asymmetrischer Information über die Qualität von Dienstleistungen angemessen sein können).

Ein gutes Einlagensicherungssystem gewährleistet dabei die Funktionstüchtigkeit des Zahlungssystems, ohne die beteiligten Intermediäre zu riskantem Verhalten anzureizen (Calomiris, 1989, 12) beziehungsweise ohne die Finanzierung von Investitionen zu verzerren; schließlich generiert die Versicherung einen Vorteil der Einlage und damit einer speziellen Form der Finanzintermediation. Grundsätzlich besteht die Gefahr, dass Versicherungen Fehlverhalten provozieren beziehungsweise zu adversen Selektionsproblemen führen.

Insbesondere besteht die Gefahr, dass Banken, die Wertberichtigungen haben hinnehmen müssen, zu riskante Projekte finanzieren (Calomiris, 1990, 283). Zudem besteht die Gefahr, dass der Versicherungsgeber oder der Aufseher trotz einer Schiefelage nachsichtig ist und das Problem damit unadressiert bleibt und gegebenenfalls eskaliert; das ist der wesentliche Grund gewesen, warum die Savings & Loan Krise in den USA in den 80iger Jahren zu einem Debakel eskalierten. Dementsprechend muss man prüfen, ob die Probleme der

- Nachsichtigkeit (forbearance) und
- Risikowetten (risk gambling)

adressiert sind.

Die Anleger, die letztlich Kreditgeber der Banken sind, haben dabei keinen Anreiz, Aufsicht auszuüben, da ihre Einlagen geschützt sind. Ihr

Anreiz versiegt ex ante und ex post: Bei der Auswahl des Instituts sind sie weniger sorgsam, als sie es wären, wenn ihre Einlagen unversichert wären; den Zuspruch, den isländische Banken hatten, kann man hier beispielhaft nennen. Auch nach Einzahlung üben sie wenig oder keine Aufsicht aus. Daraus ergeben sich Fehlanreize beziehungsweise die Gefahr von Fehlallokationen: Wenn die Einleger passiv sind, dann kann das Management ungestört auch gegebenenfalls zu riskante Projekte finanzieren. Ferner erhalten auch Banken mit unzureichendem Geschäftsmodell Einlagen, so dass auch schlechte Banken Refinanzierung finden.

Offenbar erfordert die Einlagensicherung eine Regulierung (Flannery, 1982), da andernfalls Verzerrungen zu eskalieren drohen. Diese Aussage wird nicht nur durch theoriebasierte Betrachtungen unterstützt, sondern lässt sich auch wirtschaftshistorisch belegen: Auf bundesstaatlicher Ebene gab es in den USA im 19. Jahrhundert Institutionen, die eine weit reichende Sicherung der Einleger produzierten. Die größtenteils privat organisierten Clearinghouseverbände verhinderten größeren Schaden bei Einlegern, indem sie im Falle der Krise gemeinsam zu verantwortende Forderungen gegen die Bankengruppe emittierten und damit eine Haftungsgemeinschaft begründeten. Die Mitglieder waren sich des verzerrenden Effekts dieser Sicherung offenbar bewusst, denn sie gaben sich selbst eine Regulierung (Innenregulierung). In der Tat gelangt der Wirtschaftshistoriker Charles Calomiris zu der Einschätzung, dass die Regulierung wegen der Anreizkompatibilität vergleichsweise gut war, denn die Mitglieder der Gruppen hatten gemeinsam einen Anreiz, die aufgrund der Versicherung erzeugten Externalitäten zu internalisieren. Die Systeme funktionierten, da sie starke Anreize der gegenseitigen Kontrolle beinhalteten. Durch die Anreize waren umfassende gegenseitige Garantien möglich, ohne eine übermäßige Risikoübernahme zu provozieren.

Erfolgreiche Einlagensicherungssysteme auf Basis gegenseitiger Beistandszusagen gab es in den USA in Indiana, Ohio und Iowa (Calomiris und White, 1994, 148). Die erfolgreichen Arrangements hatten Gemeinsamkeiten (Calomiris, 1989, 19): Glaubwürdige gegenseitige Garantien nicht nur für Einlagen, sondern auch für Notes, ausreichende

Reserven für Liquiditätskrisen und eine wirksame selbst organisierte Aufsicht zur Beschränkung des moralischen Risikos. **Die gegenseitigen Garantien machten eine Selbstregulierung anreizkompatibel!** Die folgenden Aspekte kann man bezogen auf Indiana festhalten:

- Der Ausschuss der Sicherungseinrichtung hatte weit reichende Eingriffsrechte, die auch die Möglichkeit umfassten, eine Bank zu schließen.
- Der Vorsitzende war zunächst von der Regierung bestellt, später kam er jedoch aus der Gruppe der Mitgliedsbanken.
- Die selbstverfasste Regulierung war anreizkompatibel, denn die Banken waren wegen der gegenseitigen Garantien auf eine funktionstüchtige Regulierung angewiesen.
- Die Dividendenpolitik, Kredite an Vorstände, Reserven, ... waren reguliert.
- Der Ausschuss handelte zeitig disziplinierend.
- Das System überstand mehrere Bankpaniken, bei denen nicht angeschlossene Banken hohe Todesraten hatten.

Schließlich: Auch die Funktionsuntüchtigen (New York, Michigan, Vermont) hatten Gemeinsamkeiten, insbesondere war der Staat stärker im Ausschuss bzw. bestimmte den Ausschuss.

Diese funktionierenden Systeme wurden erst eliminiert, als ein abgabenbasiertes landesweites Sicherungssystem eingeführt wurde (Calomiris und White, 1994, 148). Das staatliche Einlagensicherungssystem wurde von den Begünstigten des Unit Bank Systems unterstützt (Calomiris, 1990, 285). Calomiris (1990, 293) zieht in der Tat aus wirtschaftshistorischen und empirischen Analysen den Schluss: Die größte Bedrohung für die systemische Stabilität ging vom Unit Bank System und dem falsch verstandenen Versuch, Stabilität durch ein staatlich kontrolliertes Einlagensicherungssystem zu schaffen, aus. Mit dem staatlichen bundesweiten Einlagensicherungssystem wurde ein instabiles Bankensystem überlebensfähig, dass schon im Begriff zu verschwinden war.

Pennacchi (2009, 4) – mit einem einschlägigen Hinweis auf Stiglitz – macht darauf aufmerksam, dass eine staatliche Einlagensicherung unter

politischen Restriktionen leidet. Dementsprechend wäre es denkbar, dass die Einlagensicherung privat organisiert ist (Pennacchi, 2009, 4), wobei jedoch die Gefahr besteht, dass die Einleger an der Solvenz des privaten Versicherers zweifeln. Dieser Zweifel entsteht insbesondere deshalb, weil Bankprobleme korreliert auftreten können, so dass ein Diversifikationsargument nicht stichhaltig ist. Dementsprechend wäre es denkbar, dass der Staat nicht die Einlagen bei vielen Banken direkt versichert, sondern dem Versicherer Institutsschutz gewährt (Pennacchi, 2009, 4). Das Anreizproblem wäre dann zwar weiter akut, aber wohl besser zu bewachen. Denkbar ist ferner, dass der private Versicherer einen First-Loss-Anteil hält und der Staat erst ab einem Überlaufen unterstützt. In der Tat kommt Pennacchi (2009, 6) zu der Einschätzung, dass der Staat zwar die Rolle des Libero (letzter Mann) übernehmen sollte, dass der private Sektor aber den Löwenanteil der Risikoeinschätzung – also die Festlegung der risikoadäquaten Beiträge – übernehmen sollte. Eine solche Form des Einlagenschutzes ist wohl auch mit den BIZ-Prinzipien (2009) zur Einlagensicherung kompatibel. Die BIZ verweist darauf, dass ein Einlagensicherungssystem alleine nicht die Aufgabe der Vermeidung einer systemischen Krise im Zahlungssystem adressieren kann. Demnach wäre das Einlagensicherungssystem „nur“ für die Vermeidung „lokaler“ Banken Krisen hauptverantwortlich.

Die Überlegungen in diesem Abschnitt sind grundsätzlicher Art. Im folgenden Kapitel soll die Analyse auf die Situation der Volks- und Raiffeisenbanken bezogen werden. Gemäß der obigen Diskussion ergibt sich für die Volks- und Raiffeisenbanken ein diffiziles Problem. Regierungen werden die Bankeinlage nicht unreguliert lassen. Bankeinlagen sind wertvoll, aber es können Instabilitäten auftreten, wenn das institutionelle Arrangement unzureichend ist. Der Regulierer wird sich dementsprechend bei der Einlagensicherung nicht passiv verhalten. Wenn der Regulierer Vorgaben für die Einlagensicherung verfügt, dann stellt sich unmittelbar die Frage, wie die Regeln dem speziellen Arrangement der Volks- und Raiffeisenbanken Rechnung tragen. Regeln, die für ein Einlagensicherungssystem angemessen sein mögen, können für institutsschützende Systeme unangemessen sein. Dieses Problem ist gegenwärtig akut: der Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Einlagensicherungsrichtlinie ist aus unserer Sicht

insbesondere diesbezüglich unzureichend. Deshalb besteht die Gefahr, dass die Regeln, die auf eine Verbesserung der Einlagensicherung abzielen, einen substantiellen und unnötigen Begleitschaden bei Institutssichernden Systemen erzeugen.

### **3 Gründe für die Existenz eines Verbundsystems der Volks- und Raiffeisenbanken**

#### **3.1 Beschreibung des genossenschaftlichen Finanzverbundes**

Der genossenschaftliche Bankensektor ist in Deutschland in einem Verbund organisiert. Zu diesem Verbund gehören 1156 Primär-genossenschaften aus Volks- und Raiffeisenbanken sowie Sparda- und PSD-Banken (Stand: Ende 2009), zwei Zentralinstitute, die Bau-sparkasse Schwäbisch-Hall, drei Hypothekenbanken, Union-Investment als Kapitalanlagegesellschaften, eine Leasinggesellschaft, ein Factoring-Unternehmen und die R+V-Versicherung. Der genossenschaftliche Verbund ist damit als Gruppe ein Allfinanzdienstleister.

In 2009 betrug die Bilanzsumme gemäß der konsolidierten Bilanz 1.017 Milliarden € (nach IFRS) mit der folgenden Aufteilung: Primärbanken 57 Prozent, DZ Gruppe 32 Prozent, WGZ Gruppe 8 Prozent, Münchener Hypotheken Bank e.G. 3 Prozent. Die Bilanzsumme der Primärbanken gemäß konsolidierter Bilanz betrug 681 Milliarden Euro; davon waren 482 Milliarden € Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (also 71 Prozent). Diese Verbindlichkeiten sind die hauptsächliche Finanzierungsquelle der Primärbanken. Naturgemäß ist das bei den Zentralinstituten anders. Die Bilanzsumme der DZ BANK AG betrug Ende 2009 224 Milliarden € und die Verbindlichkeiten gegenüber den Kunden 32 Milliarden € (also lediglich 14 Prozent). Für die DZ BANK AG sind andere Banken die wesentliche Refinanzierungsquelle. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten der DZ BANK AG betrugen 111 Milliarden €; davon 49 Milliarden € gegenüber angeschlossenen Instituten. Der Finanzverbund als Ganzes attrahierte in 2009 588 Milliarden € Verbindlichkeiten gegenüber Kunden. 80 Prozent dieser Finanzierungsquelle wurden also von den Primärbanken attrahiert. Die Primärbanken hatten Forderungen gegenüber Kunden in Höhe von 392 Milliarden €. Die Primärbanken sind eher klein; die fünf größten sind (in Klammern die Bilanzsumme Ende 2009 in Milliarden €): Deutsche Apotheker- und Ärztebank (41), Sparda-Bank Baden Württemberg (11), Berliner Volksbank (9,9), Sparda-Bank Südwest (8,5), BBBank (7,5). 158 Banken hatten eine Bilanzsumme von mehr als 1 Milliarde €, während 996 Banken eine Bilanzsumme von unter 1 Milliarde € auswiesen. Stark vereinfacht kann man also

festhalten: Die Primärbanken attrahieren Kundeneinlagen (mehr als die Hälfte der gesamten Refinanzierung des Finanzverbundes), die sie nur zum Teil wieder selbst an Kunden verleihen. Die Differenz leihen die Primärbanken anderen Banken, insbesondere ihren Zentralinstituten, und investieren am Finanzmarkt. Dass die Entgegennahme von Einlagen gerade für die Primärinstitute ein wesentliches Geschäftsfeld darstellt, erkennt man auch an folgenden Statistiken: Die Bilanzsumme aller deutschen Banken – gemäß der Bundesbankstatistik – betrug 7.718 Milliarden € (im Juli 2010); die der Primärinstitute betrug 694 Milliarden €. Bezogen auf die Bilanzsumme betrug der Anteil der Primärbanken also 9 Prozent. Bezogen auf die Einlagenentgegennahme (genauer: Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Nichtbanken) haben die Primärinstitute einen Marktanteil von 17 Prozent (490 Milliarden € / 2.851 Milliarden €).

Im Folgenden werden die Primärgenossenschaften näher betrachtet, da diese – bis auf wenige Ausnahmen in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft – in der Rechtsform der eingetragenen Genossenschaft firmieren und als eigenständige Verbundunternehmen den Kern des Finanzverbundes ausmachen. Die anderen Finanzdienstleister wie Bausparkassen, Hypothekenbanken etc. sind als Aktiengesellschaft organisiert<sup>2</sup> und sind überwiegend Tochterunternehmen der DZ-Bank, die neben der WGZ-Bank eines der Zentralinstitute ist.

Kennzeichnend für den genossenschaftlichen Verbund ist, dass die einzelnen Primärgenossenschaften rechtlich unabhängige Kreditinstitute mit jeweils eigenen Organen wie Vorstand, Aufsichtsrat und General- oder Vertreterversammlung sind. Die Zusammengehörigkeit dieser Institute zu einem Verbund ist nach außen daran erkennbar, dass der Marktauftritt weitgehend einheitlich gestaltet ist, d. h. die meisten Kreditinstitute<sup>3</sup> verwenden ein einheitliches Markenzeichen und dieselbe Farbgebung. Auch die Werbung erfolgt zentral, wird aber durch dezentrale Werbekampagnen der einzelnen Primärinstitute ergänzt. Der

---

<sup>2</sup> Eine Ausnahme bildet die Münchener Hypothekenbank, die eine Genossenschaft ist. Mitglieder dieser Bank sind neben Primärgenossenschaften, die genossenschaftlichen Zentralbanken und Privatpersonen.

<sup>3</sup> Eine Ausnahme bilden Kreditinstitute, die sich – wie die Apotheker und Ärzte Bank – auf bestimmte Berufszweige spezialisiert haben, und Kreditinstitute, die – wie die GLS Bank - ein spezialisiertes Leistungsspektrum anbieten.

einheitliche Marktauftritt führt dazu, dass der Verbund der Volks- und Raiffeisenbanken als eigene Marke wahrgenommen wird. Die Primärgenossenschaften stehen untereinander nur in geringem Maße im Wettbewerb, da das normale genossenschaftliche Bankgeschäft von Primärinstituten grundsätzlich vorrangig konzentriert ist auf den angestammten, d.h. durch den Sitz und die Zweigstellen eines Primärinstitutes bestimmten Geschäftsbereich, oder sich auf spezielle Kundengruppen konzentriert. Den einheitlichen Marktauftritt nutzen vorwiegend die Primärinstitute.

In der Innensicht manifestiert sich der Verbund in einer Reihe von Institutionen, die wichtige Funktionen in zentralisierter Form wahrnehmen. Zu diesen Institutionen zählen fünf regionale Genossenschaftsverbände und zwei Fachverbände sowie der Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) als Spitzenverband. Die Aufgaben der regionalen Genossenschaftsverbände bestehen vor allem in der Prüfung sowie auch in der Beratung der Mitgliedsbanken und in der Mitarbeiterfortbildung; die Genossenschaftsverbände übernehmen dabei nicht ausschließlich Aufgaben im Bankenbereich, sie sind auch für Genossenschaften in anderen Wirtschaftszweigen zuständig. Den regionalen Verbänden obliegt auch die Jahresabschlussprüfung der Kreditgenossenschaften.

Aufgabe des Spitzenverbandes (§ 3, Satzung des BVR) und der regionalen Verbände sowie der Fachverbände für die Spardabanken und die PSD Banken ist die Förderung, Betreuung und Vertretung der fachlichen und der besonderen wirtschaftspolitischen und wirtschaftlichen Interessen der Mitglieder und der diesen angeschlossenen Einrichtungen innerhalb des Bereichs der genossenschaftlichen Kreditwirtschaft. Neben der wirtschaftspolitischen Interessenwahrnehmung für die Kreditgenossenschaften zählt auch die Entwicklung strategischer Konzepte, die Beratung in betriebswirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Fragen sowie die Errichtung und Erhaltung einer Sicherungseinrichtung zu den Aufgaben des BVR.

Der BVR übernimmt damit auch wichtige zentrale Stabsfunktionen stellvertretend für die Primärgenossenschaften. Betriebswirtschaftliche Steuerungstools wie VR-Control und die VR-Rating-Verfahren werden

zentral entwickelt und den Primärgenossenschaften für die Anwendung zur Verfügung gestellt. Das verbundweit entwickelte Risikomanagementsystem „VR Control“, das auf einer einheitlich strukturierten Datenerhebung basiert, mündet unter anderem in eine Geschäftsfeldrechnung. Die Entwicklung verbundweit einheitlicher Steuerungssysteme ist in den letzten Jahren erheblich ausgebaut worden.

Ein weiteres nach außen sichtbares Element für die zunehmende Integration des genossenschaftlichen Finanzverbundes ist die Erstellung eines konsolidierten Jahresabschlusses, in den alle Primärgenossenschaften (Volks- und Raiffeisenbanken, Apotheker- und Ärztebank, Sparda- und PSD-Banken sowie weitere Sonderinstitute), die Münchener Hypothekenbank eG, die Zentralinstitute WGZ-Bank und DZ-Bank mit ihren Tochterunternehmen sowie die Sicherungseinrichtung des BVR einbezogen werden. Die (freiwillige) Aufstellung des konsolidierten Jahresabschlusses erfolgt in Anlehnung an die IFRS-Vorschriften zur Konzernrechnungslegung.

Der genossenschaftliche Finanzverbund wird durch die beiden Rating-Agenturen Fitch Ratings und Standard and Poor´s geratet, beide Rating-Agenturen haben ein A+ für das Langfrustrating vergeben, Fitch zuletzt am 5.7.2010, Standard and Poor´s zuletzt am 2.10.2009 (siehe [www.bvr.de](http://www.bvr.de)). Das Verbund-Rating basiert auf einer Einschätzung der Marktstellung, der Risikoposition, der Eigenkapitalausstattung, der Governance-Strukturen sowie der Profitabilität des Finanzverbundes als Ganzes, ungeachtet der Unterschiede zwischen den einzelnen Instituten innerhalb des Finanzverbundes. Eine Beurteilung der Bonität des Finanzverbundes in seiner Gesamtheit ist nur möglich, wenn es einen engen Haftungsverbund zwischen den Mitgliedsinstituten gibt. Dieser enge Haftungsverbund wird durch die Institutssicherung hergestellt. Der Schutzzumfang der Institutssicherung erstreckt sich nicht nur auf die Sicherung sämtlicher Verbindlichkeiten eines Instituts, sondern auch darauf, drohende oder bestehende wirtschaftliche Schwierigkeiten bei den Mitgliedsbanken abzuwenden oder zu beheben, mit dem Ziel, den Bestand eines Instituts zu sichern.

## 3.2 Würdigung des genossenschaftlichen Finanzverbundes

### 3.2.1 Der Finanzverbund als spezielle Form der Unternehmenskooperation

Der genossenschaftliche Finanzverbund stellt eine spezifische Form einer Kooperation von Unternehmen dar. Andere Formen der Unternehmensverbindung sind der Konzern, das Franchise-System und die strategische Allianz.

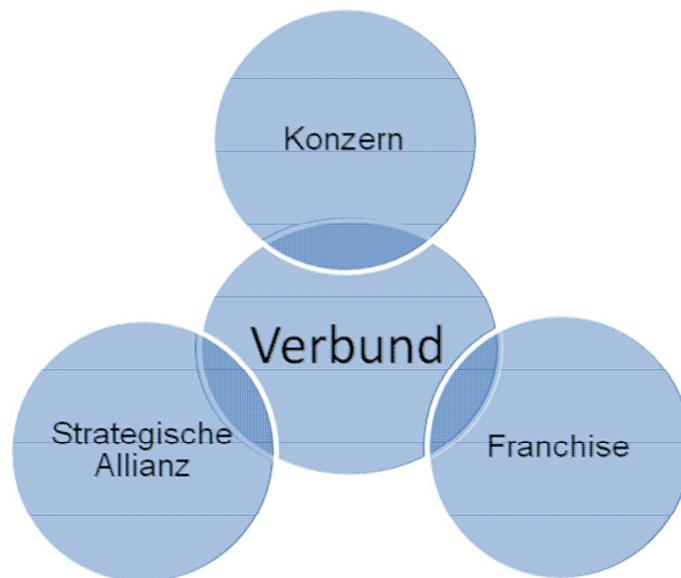


Abbildung 3: Formen der Unternehmensverbindung

Die Aufstellung eines konsolidierten Jahresabschlusses, die haftungsrechtliche Verknüpfung der Genossenschaftsbanken, die verbundweit mögliche Anwendung einheitlicher Methoden der Banksteuerung sowie die Existenz eines verbundweit einheitlichen Rating-Verfahrens für Privat- und Firmenkunden sind Merkmale, die gewisse Ähnlichkeiten mit den Strukturen innerhalb eines Konzern aufweisen. Wesentlicher Unterschied zum Konzern ist aber, dass die einzelnen Mitglieder des Verbundes rechtlich und wirtschaftlich unabhängig sind. Anders als beim Konzern gibt es keine einheitliche Leitung, die Anwendung einheitlicher Methoden der Banksteuerung und die Beteiligung am konsolidierten Jahresabschluss erfolgen grundsätzlich auf freiwilliger Basis.

Eine weitere Form der Unternehmensverbindung, die gewisse Ähnlichkeiten mit dem genossenschaftlichen Verbund aufweist, ist das Franchise-System. Typisch für ein Franchise-System ist, dass nach außen eine einheitliche Marke existiert, die einzelnen Teilnehmer an diesem Franchise-System aber rechtlich unabhängige Einzelunternehmen sind. Kern des Franchise-Systems ist somit die Schaffung einer einheitlichen Marke. Dies bedingt, dass alle Elemente, die die Identität einer Marke ausmachen, einheitlich verwendet werden. Dies sind in jedem Fall ein einheitliches Corporate Design, eine zumindest zum Teil gleiche Produktpalette, einheitliche Qualitätsstandards und bisweilen auch eine identische Zielgruppe, die als Kunden angesprochen werden.

Typischerweise sind Franchise-Systeme top-down organisiert, d. h. es gibt einen Franchise-Geber, der die Marke gründet und aufbaut und dann mit rechtlich unabhängigen, wirtschaftlich aber meist abhängigen Unternehmen (Franchise-Nehmer) einen Vertrag abschließt, der dem Franchise-Nehmer die Nutzung der einheitlichen Marke erlaubt, ihn zugleich aber auch verpflichtet, eine bestimmte Produkt- bzw. Unternehmenspolitik zu verfolgen. Der genossenschaftliche Verbund ist dagegen Bottom-up organisiert. Der historische Ursprung des genossenschaftlichen Verbundes sind die Primärgenossenschaften, die sich zu einem Verbund zusammengeschlossen haben, um zentrale Aufgaben gebündelt wahrnehmen zu können. Auch heute noch verstehen sich die Primärgenossenschaften als die Basis des Verbundes, die zentralen Institutionen sollen vor allem dienende und unterstützende Funktionen wahrnehmen. Über ihr Stimmrecht in der Mitgliederversammlung üben die Primärgenossenschaften ihre Funktion als „oberster Souverän“ des Verbandes aus. Die als Aktiengesellschaften organisierten genossenschaftlichen Zentralbanken sind im Besitz der Primärgenossenschaften.

In der Wahrnehmung der Kunden ist das sichtbarste Element des genossenschaftlichen Verbundes die gemeinsame Marke und der einheitliche Marktauftritt, wobei im Gegensatz zu einem klassischen Franchise-System jede Primärgenossenschaft grundsätzlich unter ihrem eigenen Firmennamen am Markt operiert. Erkennungszeichen der Marke „Volksbanken Raiffeisenbanken“ sind die blau-orange Farbgebung und

das Logo. In der gemeinsamen Nutzung der Marke ähneln sich Verbund und Franchise-System.

Strategische Allianzen werden meist gebildet, um von Netzwerkeffekten zu profitieren. Bei Fluggesellschaften ermöglicht das sog. Code Sharing dem Kunden, mit einer Flugbuchung auf das gesamte Streckennetz aller an der Allianz beteiligten Gesellschaften zugreifen zu können. Im Bankenbereich erlaubt die Cash Group der deutschen Großbanken und ihrer Tochterinstitute bzw. der Cash Pool den Kunden der beteiligten Banken, kostenlos an den Geldautomaten aller an der Allianz beteiligter Institute Bargeld abzuheben. Eine über diese spezifische Zwecksetzung hinausgehende Kooperation gibt es bei der strategischen Allianz nicht. So treten die an der Allianz beteiligten Unternehmen unter eigenem Markennamen auf, die strategische Allianz wird zwar auch als Marke geführt, sie ist aber eher von untergeordneter Bedeutung. Trotz der Kooperation in einzelnen Geschäftsfeldern treten die an der Allianz beteiligten Unternehmen am Markt als Konkurrenten auf.

Es ist offensichtlich, dass der Finanzverbund im Vergleich zu einer strategischen Allianz eine deutlich engere und umfangreichere Kooperation aufweist, die sich nicht nur auf einzelne Bankfunktionen erstreckt. Die Zusammenarbeit der Primärgenossenschaften, die auf rein freiwilliger Basis beruht, wird über den BVR organisiert und moderiert. Äußeres Zeichen der Zusammenarbeit sind der einheitliche Marktauftritt und der Haftungsverbund als tragende Merkmale.

### **3.2.2 Zentralisation versus Dezentralisation von Entscheidungskompetenzen**

Allen Formen der Unternehmensverbindung ist gemeinsam, dass Synergieeffekte genutzt werden sollen. Dass diese Verbindungen nicht stets in einen Konzern als engste Form der Unternehmensverbindung münden, liegt daran, dass die Zentralisierung von Funktionen auch Nachteile mit sich bringt. Durch einen Finanzverbund sollen die Vorteile der Zentralisation genutzt werden, ohne auf die Vorteile einer dezentralen Organisation zu verzichten.

Der Zusammenschluss von Kreditinstituten in einem Verbund ermöglicht die Nutzung von Synergieeffekten. Im genossenschaftlichen Verbund äußert sich dies darin, dass zentrale Aufgaben an den BVR delegiert werden. So nimmt der BVR die Interessenvertretung der Kreditgenossenschaften gegenüber den politischen Instanzen wahr, darüber hinaus werden auch zentrale Banksteuerungsinstrumente wie VR-Control oder VR-Rating zentral entwickelt, und vor allem ist der BVR der alleinige Träger der Sicherungseinrichtung für den Verbund. Von den Rating-Agenturen wird hierzu angemerkt, dass zunehmend Synergieeffekte genutzt werden, das Potenzial an möglichen Synergieeffekten aber noch nicht vollständig ausgeschöpft wird (Standard and Poor's, 2009, 5). Mit der zunehmenden Komplexität der Regulierungsvorschriften und der bankinternen Steuerungsinstrumente sowie mit der weiter steigenden Bedeutung der elektronischen Datenverarbeitung wird das Potenzial an Synergievorteilen, das durch einen Finanzverbund gehoben werden kann, noch zunehmen.

Auch der Aufbau einer gemeinsam genutzten Marke ist letztlich ein Synergieeffekt. Die ökonomische Funktion eines Markennamens liegt in dem Abbau von Informationsasymmetrien. In Situationen, in der der Käufer die Qualität der angebotenen Produkte nicht beurteilen kann, dient die Marke als ein Signal über die Qualität des angebotenen Produkts. Ein solches Signal ist glaubwürdig, wenn der Käufer darauf vertrauen kann, dass der Verkäufer den Wert der Marke nicht aufs Spiel setzen will, indem er von den Qualitätsstandards, für die die Identität der Marke steht, abweicht. Das Qualitätssignal, das durch den Markennamen einer Bank vermittelt werden soll, bezieht sich vor allem auf die Solvenz des Instituts, auf eine bestimmte geschäftspolitische Ausrichtung, auf Beratungsqualität und/oder die Konditionengestaltung.

Qualitätssignale durch Markennamen sind vor allem dort wichtig, wo das Ausmaß der Informationsasymmetrie groß ist. Dies ist im Kreditwesen der Fall, weil die Kreditvergabe durch Banken neben der Kapitalbereitstellung vor allem das Einholen und Verarbeiten von Informationen über die Bonität der Kreditnehmer beinhaltet. Diese Informationen sind in der Regel nicht frei verfügbar, sondern werden im Rahmen der Kreditwürdigkeitsprüfung von der Bank erhoben und ausgewertet, sie sind damit private Informationen der Bank. Diese

Informationen können von der Bank nicht offen gelegt werden, zum einen aus rechtlichen Gründen, zum anderen, weil die Bank hierdurch ihren Wettbewerbsvorteil, den sie durch die Informationen hat, aufgeben würde. Darüber hinaus steht einer Offenlegung noch das Problem im Wege, dass die Bank die Korrektheit der von ihr übermittelten Informationen belegen müsste. Da die privaten Informationen, die die Bank besitzt, nicht offen gelegt werden können, wird die Bank selbst zu einer Institution, deren Bonität für Außenstehende nur unzureichend beobachtbar ist. Die Informationsasymmetrie zwischen der Bank und potenziellen Anlegern erschwert das Zustandekommen von Finanzierungsbeziehungen, da die Anleger nicht ohne weiteres beurteilen können, wie sicher ihre Einlagen sind. In einer solchen Situation kommt es für eine Bank darauf an, den schlechter informierten Bankkunden die eigene Bonität durch glaubwürdige Signale zu übermitteln. Der Markenname kann ein solches Signal sein. Voraussetzung für ein glaubwürdiges Qualitätssignal ist, dass die Marke einen Wert besitzt, d.h., dass sich durch die Nutzung des Markennamens Erträge erzielen lassen. Nur dann ist es für die Anleger rational, darauf zu vertrauen, dass die Bank ihren Informationsvorsprung nicht opportunistisch ausnutzt: Hierdurch könnte sie zwar kurzfristig Mehrerträge erzielen, sie würde aber ihre langfristigen Geschäftsmöglichkeiten und damit den Wert der Marke beschädigen. Da die Erträge, die sich durch die Nutzung der Marke erzielen lassen, umso höher sind, je größer das Geschäftsvolumen ist, kann der Markenname nur dann ein glaubwürdiges Qualitätssignal sein, wenn ein hohes Geschäftsvolumen erreicht wird. Hinzu kommt, dass eine Marke nur als solche wahrgenommen wird, wenn sie eine ausreichende Verbreitung hat.

Eine hinreichende Unternehmensgröße lässt sich entweder durch den Zusammenschluss zu einem Konzern oder durch einen Verbund realisieren. Merkmal für einen Konzern ist eine einheitliche Leitung, der Verbund weist dagegen eine föderale Struktur auf, d. h. die Entscheidungskompetenzen liegen dezentral bei den einzelnen Primärgenossenschaften. Auch wenn in den letzten Jahren durch den möglichen, verbundweit zunehmend erfolgenden Einsatz einheitlicher Steuerungssysteme die Integration innerhalb des Verbundes zugenommen hat und damit eine gewisse Kompetenzverlagerung zum Spitzenverband statt-

gefunden hat, liegen alle wesentlichen Entscheidungen nach wie vor in der Verantwortung der einzelnen Primärgenossenschaften. Dezentrale Entscheidungsstrukturen haben Vor- und Nachteile. Nachteilig wirkt sich aus, dass für Entscheidungen, die verbundweit von Bedeutung sind, Abstimmungen und Konsensfindung notwendig sind, die oft zeitraubend sind. Die Rating-Agentur Standard and Poor's führt an, dass als Folge der föderalen Struktur das strategische Management zu schwach entwickelt sei (Standard and Poor's, 2009, 5). Um dieses Defizit zu beheben, wurde 2004 von der Mitgliederversammlung des BVR beschlossen, für die einzelnen bankbetrieblichen Funktionsbereiche Markt, Produkte, Informationstechnologie, Zahlungsverkehr, Steuerung, Personal und Bankrecht sog. „Fachräte“ einzurichten. Aufgabe der Fachräte ist es, Fachkonzepte zu beschließen und deren Umsetzung zu verfolgen.

Die Vorteile dezentraler Entscheidungsstrukturen liegen darin, dass dezentral verteilte Informationen besser und frühzeitig genutzt werden. Dies ist vor allem im Kreditgeschäft mit mittelständischen Firmenkunden, einem der Kerngeschäftsfelder der Genossenschaftsbanken, von großem Vorteil. Anders als bei Großunternehmen sind Informationen über mittelständische Unternehmen nicht beliebig verfügbar. Hinzu kommt, dass bei mittelständischen Unternehmen weiche Informationen und Kenntnis der lokalen Gegebenheiten für die Kunde-Bank-Beziehung und insbesondere für die Bonitätsbeurteilung wichtiger sind als für Großunternehmen. Die Nutzung solcher weichen Informationen setzt räumliche Nähe zum Kunden, Ortskenntnis und auch örtliche Entscheidungskompetenz voraus. Zudem werden unter Umständen auch einige Kunden der VR-Banken die lokale Unabhängigkeit der Leitung der Bank honorieren. Dies gilt in besonderem Maße für Banken in der Rechtsform der Genossenschaft. Kennzeichnend für den Genossenschaftsgedanken ist die Identität von Kunden und Mitgliedern. Ein derartiges Konzept lässt sich nur in Unternehmen mit überschaubaren Größenordnungen realisieren.

### **3.2.3 Risikoallokation und Haftungsverbund**

Eine spezielle Form von Synergieeffekten besteht in der Verbesserung der Risikoallokation durch die Nutzung von Diversifikationseffekten. Da

die Primärgenossenschaften häufig relativ klein und zudem nur regional begrenzt tätig sind, können sie unsystematische Ausfallrisiken in ihren Kreditportfolien nur unzureichend durch Diversifikation beseitigen. Hinzu kommt die Gefahr, dass Klumpenrisiken die Existenz einer Kreditgenossenschaft bedrohen können. Ein verbundinterner Transfer von Ausfallrisiken ist durch die Systeme VR-Circle und WGZ-Loop möglich. In beiden Fällen handelt es sich um einen synthetischen Risikotransfer, an dem sich eine Gruppe von Kreditgenossenschaften beteiligt, indem diese Ausfallrisiken aus ihren jeweiligen Kreditportfolien in einen Pool einbringen und zugleich auch Anteile an dem Risikopool übernehmen. Hierdurch lassen sich über die Institutsgrenzen hinaus Diversifikationsvorteile nutzen. Die Verwendung einheitlicher Rating-Systeme und einheitlicher Kreditrisikosteuerungsmechanismen erleichtert es, Moral Hazard und Adverse Selection Probleme beim Kreditrisikotransfer zu verhindern.

Eine weitere Form des Risikotransfers wird durch den genossenschaftlichen Haftungsverbund bewirkt. Die Institutssicherung sichert jedes Institut gegen existenzbedrohende Gefahren ab. Damit werden zugleich auch alle Gläubiger eines Kreditinstituts gesichert. Deren Ausfallrisiko besteht somit nicht mehr darin, dass das betreffende Institut ausfällt, sondern reduziert sich auf das extrem geringe Risiko, dass der Haftungsverbund insgesamt nicht in der Lage ist, die Mittel aufzubringen, die zur Existenzsicherung eines Instituts notwendig sind. Dieses Ereignis ist aber extrem unwahrscheinlich, zum einen, weil der genossenschaftliche Kreditsektor aus einer Vielzahl meist kleiner Institute besteht, sodass die Granularität hoch ist, und zum anderen, weil die genossenschaftliche Sicherungseinrichtung über starke Kontrollmechanismen verfügt, um bei existenzbedrohenden Krisen rechtzeitig eingreifen zu können (dazu später mehr).

Der Haftungsverbund ist zum einen wichtig, um das Vertrauen der Sparer in die Sicherheit ihrer Einlagen zu gewinnen und zu erhalten, und zum anderen ist der Haftungsverbund die notwendige Voraussetzung für den Erhalt eines Verbundratings. Dieses wiederum ermöglicht es den Banken im Verbund (primär den Zentralinstituten), Kapital zu günstigen Konditionen auch am Kapitalmarkt oder von anderen Kreditinstituten zu erhalten.

Der Finanzverbund der VR-Banken kennzeichnet sich also durch unabhängige Mitgliedsbanken, die über den BVR zum Zwecke der Institutssicherung miteinander verbunden sind: Die einzelnen Banken sind zwar grundsätzlich selbst für ihre Verbindlichkeiten verantwortlich, im Falle einer Fehlentwicklung übernehmen jedoch die anderen Banken mittelbar Verantwortung. In diesem Sinne nutzen die Volks- und Raiffeisenbanken die Technik der **gemeinsamen Verbindlichkeiten**, obwohl sie unabhängige Banken sind. Zunächst sollte man bemerken, dass gemeinsame Verbindlichkeiten einen zentralen mikroökonomischen Grundsatz verletzen. Grundsätzlich sollte der Erfolg (oder Misserfolg) präzise von den Ergebnissen abhängen, die die Entscheidungsträger zu verantworten haben (Holmström, 1979, Hart und Holmström, 1987 und Tirole, 2006, 122), da anderenfalls Fehlanreize induziert werden. Andererseits können – wie im Folgenden erläutert wird – gemeinsame Verbindlichkeiten auch Vorteile bei der Unternehmenskontrolle (Corporate Governance) generieren. Zwischen Gläubigern und Schuldern entstehen regelmäßig Konflikte, da die Gläubiger nicht oder nur zu hohen Kosten die sachgerechte Verwendung der geliehenen Mittel überwachen können. Und bereits vor der Finanzierung besteht das Problem, dass Gläubiger zwischen Typen von Schuldern – riskant oder relativ sicher – nicht präzise unterscheiden können. Diese Probleme sind besonders akut, wenn die Gläubiger – wie beispielsweise im Falle der Einlagengewährung – jedenfalls überwiegend keine Fachleute sind. Sie sind zudem dann besonders akut, wenn viele Gläubiger den Schuldner finanzieren, da in diesem Fall die Gläubiger unter einem Trittbrettfahrerproblem leiden: Gläubiger werden darauf hoffen, dass andere Gläubiger die Aufsichtsfunktion wahrnehmen und sie von dieser Information kostenfrei profitieren.

Gemeinsame Verbindlichkeiten können einen Vorteil generieren, denn die Schuldner sind oftmals besser in der Lage zu bewachen (monitoring) oder auszuwählen (screening) als die Gläubiger. Dies trifft insbesondere bei der Einlagengewährung zu, denn die Banken (Schuldner) haben spezifische Kenntnisse über das Bankgeschäft, während die Einlagegeber größtenteils Laien sind. Gemeinsame Verbindlichkeiten unter sonst unabhängigen Schuldern können dazu beitragen, dass **lokale Informationen**, die die Gläubiger nicht haben, gehoben werden beziehungsweise sich die Anreizkonstellation bessert. Ein Vorteil der

gemeinsamen Verbindlichkeiten besteht also darin, dass die den Schuldnern bekannten lokalen Informationen genutzt werden können.

Dieses Argument wird im Folgenden erläutert, wobei vier Problemfelder in der Mikroökonomik der Gläubiger-Schuldner-Beziehung diskutiert werden (Ghatak und Guinnane, 1999, 197):

- (1) Bestimmung des Typs des Schuldners (salopp formuliert: riskant oder sicher?). Der Fachbegriff lautet adverse Selektion.
- (2) Sachgerechte Verwendung der Finanzmittel. Man spricht vom moralischen Wagnis.
- (3) Ermittlung des Ergebnisses beim finanzierten Projekt oder Unternehmen. Man spricht von Verifikationskosten.
- (4) Durchsetzung von Zahlungen. Der Fachbegriff lautet Durchsetzungskosten.

Wie können gemeinsame Verbindlichkeiten die oben genannten Kontrollprobleme lindern? Gemeinsame Verbindlichkeiten bewirken, dass Schuldner für Fehlverhalten von Mitschuldnern einstehen müssen. Dementsprechend haben sie ein Interesse, darauf zu achten, mit wem sie gemeinsame Verbindlichkeiten haben – dadurch bessert sich die Selektionsproblematik – und sie haben ein Interesse an der Beobachtung derer, mit denen sie gemeinsame Verbindlichkeiten haben. Dadurch verbessert sich die Bewachung des moralischen Wagnisses. Die Anreize sind mit einem größeren Hebel verbunden, wenn die gemeinsame Verbindlichkeit möglichst umfassend ist. In diesem Zusammenhang ist es ferner aufschlussreich, dass bei den historisch erfolgreichen Sicherungssystemen auf bundesstaatlicher Ebene in den USA ebenfalls umfassende Garantien ausgesprochen wurden (siehe auch Abschnitt 1 und Calomiris, 1989). Selbst wenn die Schuldner über keine besseren Informationen über die Mitschuldner als die Gläubiger verfügen, können gemeinsame Verbindlichkeiten einen ökonomischen Vorteil haben, da es wegen der Solidarität zu weniger Ausfällen kommt und dementsprechend die Verifikationskosten, die im Insolvenzverfahren anfallen, geringer sind (Armendáriz de Aghion und Gollier, 2000).

Die obigen Überlegungen zeigen, dass die spezielle Organisationsform der Volks- und Raiffeisenbanken die gemeinsame Verbindlichkeit als ein

spezifisches Instrument verwendet, um den Aufsichtskonflikt zwischen Gläubigern und Schuldnern zu lindern. Die Organisationsform zielt also auf einen Anreizkonflikt, der durch die Organisationsform präventiv adressiert werden soll. Das opportunistische Verhalten der Schuldner soll kontrolliert werden, so dass es nicht oder jedenfalls seltener zu Tage tritt. Wie gut diese Anreizmechanismen wirken, hängt von der Innenregulierung (Governance) und der Umsetzung der Innenregulierung ab; dazu später mehr.

Ein Verbund von Kreditinstituten kann somit im Wesentlichen anhand von vier Effekten charakterisiert werden:

1. Es kann ein einheitlicher Markenname als **Qualitätssignal** etabliert werden.
2. Durch die gemeinsame Nutzung von Instrumenten des Risikomanagements (wie z. B. VR-Control und VR-Rating) und der gemeinsamen Vermarktung (gemeinsames Marketing, einheitliche Dachmarke, etc...) werden **Synergieeffekte** erzielt.
3. Der Verbund ermöglicht eine bessere **Risikodiversifikation**, zum einen durch die Nutzung moderner Verfahren des Risikomanagements, deren Entwicklung für ein einzelnes Institut zu teuer wäre, und zum anderen durch einen Transfer von Risiken innerhalb der im Verbund zusammengeschlossenen Institute.
4. Der Haftungsverbund erzeugt **Anreizeffekte** und Gruppierungseffekte, die zu einer Art **inneren Führung** führen und eine **Selbstregulierung** begünstigen.

## **4 Institutssicherung als Bestandteil des Verbundsystems**

### **4.1 Bedeutung der Institutssicherung für den Finanzverbund**

Ein zentrales Element des genossenschaftlichen Finanzverbundes ist der in der Sicherungseinrichtung des BVR institutionalisierte Haftungsverbund. Durch den Haftungsverbund werden mittelbar sämtliche Verbindlichkeiten gegenüber Nicht-Banken einschließlich Bankschuldverschreibungen unbegrenzt geschützt. Darüber hinaus erstreckt sich der Haftungsverbund auch auf die Existenzsicherung der Institute, d. h. auf alle Maßnahmen, die notwendig sind, um die Existenz bedrohende Fehlentwicklungen, aufsichtliche Maßnahmen oder die Insolvenz abzuwenden. Durch den Institutsschutz werden auch die Forderungen von anderen Kreditinstituten, die nicht explizit in dem Katalog der zu schützenden Einlagen aufgenommen sind, implizit mitgeschützt.

Der Haftungsverbund über die Institutssicherung ist notwendige Voraussetzung für ein Verbund-Rating. Aufgrund des Haftungsverbundes wird das Ausfallrisiko jedes einzelnen Instituts durch das Risiko, dass der Verbund insgesamt seine Verpflichtungen nicht erfüllen kann, begrenzt. Dieses Risiko ist aufgrund der granularen Struktur der Kreditgenossenschaften und der Kontrollmechanismen, die die Sicherungseinrichtung einsetzen kann, äußerst gering. Durch die gemeinsame Haftung verbessert sich dabei die Anreizverträglichkeit bezüglich der Bewachung der Primärinstitute untereinander und durch den BVR, das heißt der Spitzenverband hat in der Tat ein nachhaltiges Interesse an einer Internalisierung sonst externer Effekte.

Darüber hinaus ist die Institutssicherung wichtig, um das Vertrauen der Kunden in die Sicherheit ihrer Einlagen zu erhalten. Während große Kreditinstitute aufgrund ihrer Systemrelevanz von einer impliziten staatlichen Sicherungsgarantie profitieren, werden die Einleger nicht im gleichen Maße darauf vertrauen können, dass der Staat auch bei der Schieflage eines kleinen Instituts, wie sie die Genossenschaftsbanken in der Regel sind, stützend eingreift. Der Haftungsverbund ist somit ein notwendiges Instrumentarium, um die Nachteile zu kompensieren, die daraus resultieren, dass die Genossenschaftsbanken als einzelne

Institute zu klein sind, um als „too-big-to-fail“ oder „too-connected to fail“ zu gelten.

Im Bankenbereich besteht grundsätzlich die Gefahr von Ansteckungsrisiken: Die Insolvenz einer Bank kann dazu führen, dass auch die Einleger anderer Banken ihre Einschätzungen über die Ausfallrisiken ihrer Einlagen verändern und diese vermehrt abziehen. Diese Gefahr ist für solche Banken groß, die als ähnlich zu dem ausgefallenen Institut angesehen werden. Für die Mitgliedsbanken des genossenschaftlichen Finanzverbundes ist die Gefahr von Ansteckungsrisiken aufgrund der Insolvenz einer Kreditgenossenschaft besonders hoch, weil Kreditgenossenschaften aufgrund des einheitlichen Marktauftritts in ihrer Risikostruktur als ähnlich angesehen werden. Damit ist für den Finanzverbund die Gefahr groß, dass durch die Schieflage eines einzigen Instituts das Vertrauen in die Sicherheit der Einlagen bei allen anderen Instituten des Finanzverbundes nachhaltig beschädigt wird. Um ein solches Übergreifen zu verhindern, ist eine Institutssicherung notwendig, die nicht nur die Einlagen der Kunden schützt, sondern auch darauf angelegt ist, bei Schieflagen möglichst frühzeitig zu intervenieren, um die Existenz des betroffenen Instituts zu sichern, damit eine Beschädigung des Markenname verhindert wird.

Sich an Gorton und Huang (2006) anlehnend kann man dieses Argument weiter substantiieren: Einleger werden bei schlechten Nachrichten über beispielsweise die gesamtwirtschaftliche Lage oder über die Entwicklung der Finanzpreise ihre Einschätzung über die Solvenz ihrer Bank überprüfen. Sie vermuten, dass die schlechten Nachrichten für einige Banken in der Tat bedrohlich sind. Aber sie werden wohl ebenfalls zu Recht vermuten, dass nicht alle Banken bedroht sind. Das Problem ist jedoch, dass ihnen die Informationen und die Expertise fehlen, die Banken zu identifizieren, die sicher beziehungsweise gefährdet sind. Ein Verbund kann auf dieses Problem asymmetrischer Information reagieren, denn dort liegt – jedenfalls idealtypisch – die Information vor und es gibt die notwendige Expertise. Der Verbund lokalisiert dementsprechend die problematischen Banken und saniert sie, wobei auch finanzielle Mittel eingesetzt werden. Der Verbund hat insbesondere den Anreiz so zu handeln, denn bliebe er untätig, dann müsste er mit einer Bankenpanik, von der alle Banken

betroffen wären, rechnen. Der Verbund hat dementsprechend ein Interesse, die schwächsten Glieder zu identifizieren und durch Präventionsmaßnahmen und letztlich – wenn nötig – durch Sanierungsmaßnahmen Handlungsfähigkeit zu signalisieren. Wenn man dem Verbund diese Handlungsmöglichkeit beschneidet, dann beraubt man dem Verbund dieses Signalisierungsinstrument. Es ist angebracht darauf hinzuweisen, dass die Informationsnutzung – beispielsweise durch die Sicherungseinrichtung – in einem Verbund eher funktionieren kann, wohingegen dies in einer strategischen Allianz oder in einem Franchise-System viel weniger der Fall ist. Ferner ist es sachgerecht, dass dieser Mechanismus nur funktioniert, wenn der Verbund in die Lage versetzt ist, wie beschrieben zu handeln. Er benötigt dementsprechend Informations- und Eingriffsrechte (Innenregulierung und innere Führung).

#### **4.2. Anforderungen an die Ausgestaltung einer Sicherungseinrichtung**

Eine Sicherungseinrichtung soll zweierlei bewirken: Die Gläubiger einer Bank sollen vor Verlusten aufgrund des Ausfalls einer (einzelnen) Bank geschützt werden, darüber hinaus soll die Sicherungseinrichtung zur Stabilität des Bankensystems beitragen, indem sie einen Bank Run verhindert. In der Regel wird dagegen nicht gefordert, dass die Sicherungseinrichtung in der Lage sein soll, Ausfälle, die bei einer systemischen Krise anfallen, auffangen zu können (beispielsweise BIZ, 2009). Um diese Ziele zu erreichen, muss die Sicherungseinrichtung über ausreichende Mittel verfügen, um ihr Sicherungsversprechen einlösen zu können, d. h. die Bankgläubiger gegen Ausfälle in dem vorgesehenen Maße abzusichern. Darüber hinaus ist für die Verhinderung eines Bank Runs entscheidend, dass die Einleger von der zeitnahen Zahlungsfähigkeit der Sicherungseinrichtung überzeugt sind und davon ausgehen, dass die Auszahlung ihrer eingelegten Gelder zeitnah erfolgt. Eine Maßnahme, das Vertrauen der Anleger zu stärken, kann darin bestehen, den Anlegern einen Rechtsanspruch auf Rückzahlung ihrer Gelder zu gewähren.

Die Höhe der erforderlichen Mittel hängt ab

1. vom zugesagten Sicherungsumfang, d. h.

- von der Höhe des maximalen Entschädigungsbetrages,
- von der Art der Verbindlichkeiten, die abgesichert werden (z. B. nur Einlagen oder auch Bankschuldverschreibungen wie Zertifikate<sup>4</sup>),
- vom Kreis der Begünstigten (nur Nicht-Banken oder auch Kreditinstitute)
- von der Art der Sicherung, d. h. reine Einlagensicherung oder auch darüber hinaus gehende Institutssicherung. Im letzteren Fall umfasst der Sicherungsumfang auch die Rekapitalisierung von Kreditinstituten, die in Schieflage geraten sind,

2. von den möglichen Belastungen, die auf die Sicherungseinrichtung zukommen. Dies wiederum hängt ab

- von dem Ausmaß an Risiken, die die angeschlossenen Institute eingehen,
- von der Größe der Institute, die in die Sicherungseinrichtung einbezogen sind. Ein möglichst granulares Portfolio an Instituten senkt den erforderlichen Mittelbedarf bzw. erhöht das Sicherheitspolster bei gegebenem Mittelbestand.
- von der Fähigkeit der Sicherungseinrichtung, Fehlentwicklungen rechtzeitig zu erkennen und wirksam bekämpfen zu können.

Bei der Gestaltung der Sicherungseinrichtung geht es nicht nur darum, eine angemessene Höhe der angesammelten Mittel zu bestimmen, sondern auch darum, sicher zu stellen, dass die Existenz einer Sicherungseinrichtung nicht zu Fehlanreizen führt, die letztlich die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß einer Inanspruchnahme der Sicherungseinrichtung erhöhen. Fehlanreize bestehen vor allem darin, dass die Geschäftsleitung einer Bank zu hohe Risiken eingeht. Durch die Existenz einer Einlagensicherung wird der Marktmechanismus, der

---

<sup>4</sup> Die Sicherungseinrichtung des BVR sichert Zertifikate-Käufer gegen das Ausfallrisiko des Emittenten ab, sofern dieser dem Schutzzumfang der SE angeschlossen ist, keinesfalls jedoch gegen die wirtschaftlichen Risiken, die in der Konstruktion des Zertifikates selbst liegen, da Zertifikate Wertpapiere und keine Einlagen sind.

normalerweise dafür sorgt, dass die Folgen einer erhöhten Risikoübernahme durch höhere Kapitalkosten bei der Refinanzierung internalisiert werden, außer Kraft gesetzt. Stattdessen besteht die Gefahr, dass die Geschäftsleitung und die Einleger ähnliche Interessen verfolgen, die letztlich zu Lasten der Sicherungseinrichtung gehen: Die Geschäftsleitung hat einen Anreiz, vor allem solche Geschäfte abzuschließen, die zwar hohe erwartete Renditen versprechen, aber auch hohe Risiken bergen. Dieses Verhalten der Geschäftsleitung trifft auf Bankgläubiger, die aufgrund der Existenz einer Sicherungseinrichtung wenig Anreiz haben, die Bonität einer Bank zu prüfen, sondern stattdessen bei der Geldanlage nur auf die Höhe des gebotenen Zinssatzes, nicht aber auf ein eventuell damit verbundenes Risiko achten.

Dieses Moral-Hazard-Problem ist insbesondere dann gravierend, wenn

- die Einlagen sehr weitgehend, möglicherweise sogar unbeschränkt abgesichert sind, so dass die Einleger von jeglichem Risiko befreit sind,
- der Kreis der geschützten Gläubiger groß ist, so dass es keine nicht gesicherten Gläubiger gibt, die eine Motivation haben, die Geschäftspolitik der Bank überwachend zu begleiten,
- eine Institutssicherung existiert, die dazu führt, dass die Eigenkapitalgeber bei einer Insolvenz mit einem zumindest teilweisen Schutz ihres Kapitals rechnen können.

Um das Moral-Hazard-Problem in den Griff zu bekommen, gibt es prinzipiell zwei Ansatzpunkte:<sup>5</sup>

1. Die Beiträge zur Sicherungseinrichtung bemessen sich nach der Wahrscheinlichkeit und der voraussichtlichen Höhe der Inanspruchnahme der Sicherungseinrichtung. Die Beiträge sind dabei unabhängig von der Höhe der insgesamt angesammelten Mittel.
2. Die Institute werden von der Sicherungseinrichtung überwacht, der Sicherungseinrichtung wird das Recht eingeräumt, Maßnahmen zu

---

<sup>5</sup> Beide Ansätze werden in ähnlicher Form auch im Rahmen der Bankenregulierung diskutiert: Pre-Commitment-Ansatz versus Prudential Regulation.

ergreifen, wie z. B. den Instituten Restriktionen aufzuerlegen und gegebenenfalls in die Geschäftspolitik einzugreifen.

Eine risikoadäquate Bemessung der Beiträge zur Sicherungseinrichtung führt dazu, dass die Kosten, die aus einer möglichen Inanspruchnahme der Institutssicherung resultieren, internalisiert werden. Jede Erhöhung des Risikos belastet demnach über höhere Beiträge zur Sicherungseinrichtung die Ertragslage des Instituts, die höheren Beiträge zur Sicherungseinrichtung ersetzen damit die höheren Kapitalkosten, die rationale Gläubiger, die nicht durch eine Sicherungseinrichtung geschützt wären, verlangen würden. Würde das System einer risikoadäquaten Beitragsbemessung perfekt funktionieren, wären alle Fehlanreize beseitigt, es bedürfte keiner weiteren Maßnahmen. Eine risikoadäquate Beitragsbemessung wird allerdings niemals in Perfektion umgesetzt werden können. Zum einen kann das Ausmaß des Ausfallrisikos eines Instituts nicht hinreichend genau gemessen werden, zum anderen erfolgen die Messung der Risiken und die Anpassung der Beiträge zur Sicherungseinrichtung mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung. Eine Erhöhung der Beitragsforderungen erhöht letztlich nur den Verschuldungsgrad des Instituts und verstärkt damit wiederum Fehlanreize. Auch bei einem risiko-angepassten System der Beitragsbemessung besteht somit immer noch, wenn auch eingeschränkt, die Möglichkeit, Risiken zu erhöhen, ohne hierfür mit den entsprechenden Kosten belastet zu werden.

Eine Reduzierung der Beiträge zur Sicherungseinrichtung bei Erreichen eines bestimmten Bestandes an Fondsmitteln ist mit dem Ziel, Fehlanreize zu reduzieren, nicht vereinbar. Das Ausmaß der Fehlanreize ist nämlich unabhängig davon, wie hoch die insgesamt angesammelten Mittel sind.

Da die Beiträge zur Sicherungseinrichtung nicht vollständig risikoadäquat und damit anreizkompatibel gestaltet werden können, kann sich die Sicherungseinrichtung nicht auf die disziplinierende Wirkung der Beitragserhebung verlassen. Hinzu kommt, dass Schieflagen auch aufgrund von Fehleinschätzungen, Fehlentscheidungen oder aufgrund widriger externer Umstände zustande kommen können, ohne dass Fehlanreize die Ursache sind. Eine Sicherungseinrichtung muss daher auch vorsorglich tätig werden, um Fehlentwicklungen rechtzeitig

erkennen zu können. Hierzu gehört eine regelmäßige Überwachung der Institute. Dies erfordert eine möglichst zeitnahe Erhebung von risikorelevanten Informationen über die Institute; die Informationen müssen zeitnah ausgewertet und zu einem Gesamturteil über die Risikolage verdichtet werden. Darüber hinaus muss die Sicherungseinrichtung angemessene Befugnisse haben, Maßnahmen möglichst schon dann ergreifen zu können, wenn sich anbahnende Fehlentwicklungen erkannt werden. Die Qualität der Überwachung und eine angemessene Zuweisung von Kompetenzen an die Sicherungseinrichtung sind für deren Solidität mindestens genauso wichtig wie eine risikogerechte Ermittlung der Beiträge.

Ein Einlagensicherungssystem, das sich ausschließlich auf die Schadensregulierung konzentriert, untergräbt die Funktionstüchtigkeit eines auf Prävention ausgerichteten Systems und provoziert eine ineffizient hohe Inzidenz von Ausfallereignissen. Zugespielt kann man einem solchen System vorwerfen, dass es Nachsichtigkeit (forbearance) – also ein zentrales Regulierungsversagen – zum Prinzip überhöht. Diese Zuspitzung beruht auf folgendem Mechanismus: Angenommen, die am Einlagensicherungssystem beteiligten Institutionen zahlen in einen Fond ein und es bildet sich eine Rücklage, die **ausschließlich** zur Schadensregulierung verwendet werden **darf**. Wenn sich eine Schieflage bei einem bestimmten Institut abzeichnet – wenn also das Risiko einer Fehlentwicklung steigt –, dann würde ein auf Prävention orientiertes System Maßnahmen ergreifen. Beispielsweise würde man ein geschwächtes Institut finanziell unterstützen, so dass es nach der Unterstützung kein endogenes Sicherheitsrisiko mehr darstellt. Ein endogenes Sicherheitsrisiko entsteht regelmäßig bei einem Institut in Schwierigkeiten, da die Entscheidungsträger im Falle einer Schieflage einen großen Anreiz haben, extreme Risiken einzugehen (man spricht von einer Wette auf die Wiederauferstehung (gambling for resurrection)). Würden die Entscheidungsträger eine profitable, aber risikoarme – also ertragsschwache Strategie – verfolgen, dann können sie mit den stets moderaten Erträgen ihre Situation nicht aufbessern. Sie profitieren nicht davon, dass die Erträge moderat, aber stabil sind. Mit einer solchen Strategie, die für sich genommen profitabel ist – wenn der Stabilitätsvorteil die moderaten Erträge kompensiert –, kann die Lage des Instituts nicht aufpoliert werden. Wenn die Entscheidungsträger eine

riskante Strategie verfolgen, dann haben sie immerhin eine Chance auf Rettung: Wenn die Wette aufgeht, dann können sie ihre Lage aufpolieren. Wenn die Wette nicht aufgeht, dann stellen sie sich wegen der beschränkten Haftung auch nicht schlechter, als im Falle der risikoarmen Strategie.

Ein weiterer Nachteil einer ausschließlich auf Schadensregulierung ausgerichteten Strategie besteht darin, dass die Beiträge (mutmaßlich) vom angesammelten Fondsvolumen abhängen. Die Beiträge sollten jedoch hauptsächlich von den übernommenen Risiken abhängen, so dass sie eine lenkende Wirkung haben (und die Risikoübernahmen sachgerecht adressieren). Während das Fondsvolumen von Schadensergebnissen in der Vergangenheit abhängt, hängen sachgerechte Versicherungsprämien vom Risiko ab (Pennacchi, 2009, 14). Ferner entsteht durch Beiträge, die sich am Fondsvolumen orientieren, das Problem, dass nach der Krise die restrukturierten Banken für die Fehler der schlechten Banken bezahlen müssen. Wenn Banken nicht restrukturiert werden, sondern wirklich ausscheiden, dann bedeutet das, dass die überlebenden Banken – die also richtig gehandelt haben – für die schlechten Banken zahlen (Pennacchi, 2009, 14). Die nach einer Krise hohen Beiträge haben dann eine ungünstige Lenkungswirkung, so dass Finanzmittel unter Umständen den überlebenden Institutionen ausweichen.

### **4.3 Die Sicherungseinrichtung des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR)**

#### **4.3.1 Funktionsweise der Institutssicherung beim VR-Verbund**

Die Funktionsfähigkeit der Institutssicherung muss auf drei Säulen beruhen:

1. Die Beiträge zur Institutssicherung müssen risikoangepasst sein. Je höher die Wahrscheinlichkeit für den Eintritt einer Schieflage ist, die ein Eingreifen der Sicherungseinrichtung erforderlich macht, desto höher sollen auch die Beiträge zur Institutssicherung sein. Im Idealfall wird damit erreicht, dass der erwartete Ressourceneinsatz,

den die Sicherungseinrichtung bei einem Eingreifen leisten muss, internalisiert wird. Je vollständiger die externen Effekte internalisiert werden, desto mehr werden die Fehlanreize, die aus einer asymmetrischen Verteilung von Erträgen und Verlusten entstehen, reduziert.

2. Eine Institutssicherung kann sich nicht alleine auf die Anreizwirkung eines risikoangepassten Beitragssystems verlassen, da die Risiken weder hinreichend zuverlässig noch zeitnah gemessen werden können. Als zweite Säule müssen Eingriffsrechte hinzukommen, deren Ziel darin besteht, möglichst frühzeitig Einfluss auf die Geschäftspolitik eines angeschlossenen Instituts zu nehmen, wenn Fehlentwicklungen erkennbar sind.
3. Es muss sichergestellt sein, dass die Institutssicherung in der Ausübung ihrer Tätigkeit sich an die Vorgaben hält, d.h. es müssen Mechanismen existieren, die die mit den in der Satzung vorgegebenen Regeln überwacht. Etwas überspitzt formuliert kann man sagen, dass es eine Kontrolle des Kontrolleurs geben muss.

Im Folgenden sollen die drei Aspekte der Institutssicherung näher beleuchtet werden.

#### **4.3.2 Risikoangepasstes Beitragssystem**

Die dem genossenschaftlichen Finanzverbund angehörenden Banken müssen zum einen Beiträge zum Garantiefonds entrichten und zum anderen Garantieerklärungen zum Garantieverbund abgeben. Für die Bemessung der Beiträge zur Sicherungseinrichtung ist zu unterscheiden zwischen den Primärbanken, den Hypothekenbanken und Bausparkassen sowie den Nicht-Einlagenkreditinstituten. Zu den letzteren gehören die Verbundinstitute sowie die Kapitalanlagegesellschaften.

Grundsätzlich ergeben sich die Beiträge aus dem Produkt aus Bemessungsgrundlage und Beitragssatz.

Beitrag zum Garantiefonds = Bemessungsgrundlage • Beitragssatz

Die Bemessungsgrundlage für die **Primärinstitute** orientiert sich an den Vorgaben der SolvV für Adressenausfallrisiken. Für Primärinstitute, die den Kreditrisikostandardansatz (KSA) anwenden, entspricht die Bemessungsgrundlage im Wesentlichen der Summe der risikogewichteten Positionswerte der in § 25 Abs. 1 SolvV genannten 15 KSA-Forderungsklassen. Die risikogewichteten Positionswerte wiederum sind das Produkt aus Bemessungsgrundlage der Position, dem Konversionsfaktor und dem Adressenausfallrisikogewicht. Für einen Kredit bedeutet dies:

- Bemessungsgrundlage: Buchforderung zuzüglich der Vorsorgereserven nach § 340 f HGB, abzüglich passivischer Rechnungsabgrenzungsposten für das Disagio; Anrechnung von finanziellen Sicherheiten auf die Bemessungsgrundlage.
- Konversionsfaktor: entspricht für Buchforderungen dem Wert 1
- Adressenausfallrisikogewicht: hängt ab vom externen Rating des Kreditnehmers, der Kreditnehmerart und der Forderungsart. Für einen Buchkredit an ein nicht-geratetes Unternehmen beträgt das Risikogewicht 100 Prozent, für einen Kredit im Retailgeschäft 75 Prozent.

Abweichungen von den Vorgaben der SolvV betreffen die Sachanlagen sowie bestimmte Verbriefungen und Kredite.

Bei Kreditinstituten, die eine Zulassung zu dem auf internen Ratings basierenden Ansatz (IRBA) haben, ergibt sich die Bemessungsgrundlage im Wesentlichen aus den risikogewichteten Positionswerten der sieben in § 72 SolvV genannten IRBA-Forderungsklassen, wobei die Ausnahmen weitgehend analog zum KSA-Ansatz sind. Der risikogewichtete Positionswert ist wiederum das Produkt aus Bemessungsgrundlage, Konversionsfaktor und Adressenausfallrisikogewicht. Für einen Kredit bedeutet dies:

- Bemessungsgrundlage: Buchwert der Forderung zuzüglich gebildeter Einzelwertberichtigungen und der stillen Vorsorgereserven nach § 340 f HGB. Anrechnung finanzieller und auch physischer Sicherheiten auf die Bemessungsgrundlage.
- Konversionsfaktor: nimmt für Buchforderungen den Wert 1 an.

- Adressenausfallrisikogewicht: hängt ab von der Art des Schuldners und seiner Ratingeinstufung entsprechend dem internen Ratingsystem der Bank, beim fortgeschrittenen IRBA zusätzlich von der geschätzten Verlustquote im Insolvenzfall sowie der Laufzeit des Kredits.

Grundsätzlich ausgenommen von der Bemessungsgrundlage sind verbundinterne Forderungen (wegen der Anerkennung nach Art. 80 (8) CRD), Beteiligungen an und Mitgliedschaften in Genossenschaften, Forderungen an Kirchen oder Religionsgemeinschaften (mit exakter zivilrechtlicher Spezifikation) sowie bestimmte Positionen der Zentralinstitute, die diese als Liquiditätsreserve für Primärinstitute halten (Verbundfunktionen).

Bis Ende 2014 können die Institute die Bemessungsgrundlage nach einer vereinfachten Methode berechnen, die weniger risikosensitiv ist, dafür aber c.p. eine höhere Beitragsbelastung auslöst.

Die Höhe des Beitragssatzes hängt von der Risikoeinstufung eines Instituts ab. Zu diesem Zweck werden die dem Verbundsystem angeschlossenen Primärbanken in einer Ratingskala mit neun Klassen (A++, A+, A, A-, B+, B, B-, C, D) eingestuft. Die Einstufung basiert auf der Basis von Kennzahlen, die aus dem Jahresabschluss ermittelt werden (vgl. Tab. 1) und mit Hilfe mathematisch-statistischer Verfahren in Score-Werte transformiert werden. Die interne Validierung des Ratingsystems erbrachte eine gute Prognosekraft des Verfahrens.

Tabelle 1: Kennzahlen für die Risikoklassifizierung der Primärinstitute (Quelle: Kollbach 2002<sup>6</sup>)

	Faktor	Definition	Gewicht
Vermögenslage	Eigenkapitalquote	$\frac{\text{Erwirtschaftetes Eigenkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$	20 %
	Kernkapitalquote	$\frac{\text{Kernkapital} + \text{versteuerte WB}}{\text{Risikoaktiva}}$	15 %
Ertragslage	Jahresüberschussquote	$\frac{\text{Jahresrohübersch. v. Steuern} - \text{vermied. Niederstwertabschr.}}{\text{durchschnittliches Geschäftsvolumen}}$	15 %
	Verwaltungsaufwandsquote	$\frac{\text{Verwaltungsaufwand}}{\text{Rohertrag}}$	10 %
	Risikoaufwandsquote	$\frac{\text{Risikoergebnis Kreditgeschäft}}{\text{Rohertrag}}$	20 %
Risikolage	Blankokreditquote (EK)	$\frac{\text{ungedekte Kredite der Risikogruppen 2 u. 3}}{\text{erwirtschaftetes Eigenkapital}}$	7,5 %
	Blankokreditquote (BE)	$\frac{\text{ungedekte Kredite der Risikogruppen 2 u. 3}}{\text{Betriebsergebnis}}$	7,5 %
	Branchenstrukturquote	$\frac{\text{Volumen der größten Branche}}{\text{Forderungen an Kunden}}$	5 %

In Abhängigkeit von der Risikoklassifizierung beträgt der Beitragssatz 80 Prozent (Klasse A++) bis 140 Prozent (Klasse D) des Regelbeitragssatzes. Dieser liegt bei 0,4‰; für Institute, die die Bemessungsgrundlage nach der vereinfachten Methode berechnen, beträgt der Beitragssatz 0,5‰. Der Regelbeitragssatz kann im Bedarfsfall angehoben werden, und zwar maximal um den Faktor 5 bzw. 4, d.h. bis auf 2‰ (Dieser Beitragssatz wird dann noch um den bankindividuellen Risikosatz aus der Klassifizierung gehebelt).

Bei den **Zentralinstituten** (DZ Bank, WGZ Bank) erfolgt die Risikoklassifizierung anhand der externen Ratings dieser Institute. Für **Hypothekenbanken** und **Bausparkassen** belaufen sich die Beiträge zur

<sup>6</sup> vgl. Kollbach, W.: Objektiv und zuverlässig - Die Entwicklung des Klassifizierungsverfahrens, in: Verbund + Verband, 11/2002, S. 10-17.

Sicherungseinrichtung auf 0,045‰ der Bilanzsumme. Über den Grundbeitrag von Nicht-Einlagenkreditinstituten entscheidet der BVR.

Zusätzlich zu den Beiträgen zum Garantiefonds müssen die angeschlossenen Institute Garantieerklärungen zum Garantieverbund abgeben. Diese Garantieerklärungen decken die Garantie- oder Bürgschaftsverpflichtungen, die der BVR zu Lasten des Garantieverbundes übernimmt, ab. Die Höhe der Garantieerklärungen beläuft sich auf das Acht- bis Zehnfache des Beitrags zum Garantiefonds (vgl. § 5 SE-St). Die Garantieerklärungen der Institute bilden das Garantievolumen des Garantieverbundes.

#### **4.3.3 Eingriffsmöglichkeiten der Sicherungseinrichtung**

Ein Sicherungssystem, gleichgültig ob Einlagen- oder Institutssicherung, kann nicht alleine auf die Anreizwirkung einer risikoangepassten Beitragsbemessung vertrauen. Insbesondere dann, wenn sich für die Geschäftsleitung eine krisenhafte Entwicklung abzeichnet, versagt die Anreizwirkung: Die Beiträge zu einem Sicherungssystem können gar nicht so schnell und so dramatisch ansteigen, dass die Geschäftsleitung von einem „Gambling for Resurrection“ abgehalten wird. Jedes Sicherungssystem bedarf daher auch gewisser Kontroll- und Eingriffsrechte. Diese Rechte müssen umso stärker ausgeprägt sein, je höher die Verpflichtungen des Sicherungssystems sind, d.h. je größer der Schutzzumfang ist. Für ein Sicherungssystem, das in der Form einer Institutssicherung betrieben wird, sind daher Eingriffsrechte von besonderer Bedeutung.

Damit die Sicherungseinrichtung diese Eingriffsrechte auch effizient nutzen kann, ist von entscheidender Bedeutung, dass die Prozessschritte der Identifizierung auffälliger Institute und der Einleitung von Maßnahmen zur Prävention und Sanierung nach einheitlichen Richtlinien ablaufen. Diese Prozessschritte sind bei der Sicherungseinrichtung des BVR in einem Monitoringprozess festgelegt, der mehrere vorab definierte Eskalationsstufen beinhaltet (vgl. die Abbildung 4).

#### 4.3.3.1 Identifizierung auffälliger Institute

Eingriffsrechte sind nur dann nützlich, wenn die Sicherungseinrichtung in der Lage ist, rechtzeitig eine bedrohliche Entwicklung zu erkennen. Die Sicherungseinrichtung der Volks- und Raiffeisenbanken verfügt über einen detailliert festgelegten Prozess der Informationsgewinnung, der an drei Informationsquellen anknüpft:

1. Klassifizierungsergebnis / jährlicher Betriebsvergleich
2. Ergebnisse aus Sonderauswertungen
3. Hinweise von anderen Stellen wie z.B. Prüfungsverbänden, Zentralinstituten und/oder anderen Primärbanken.

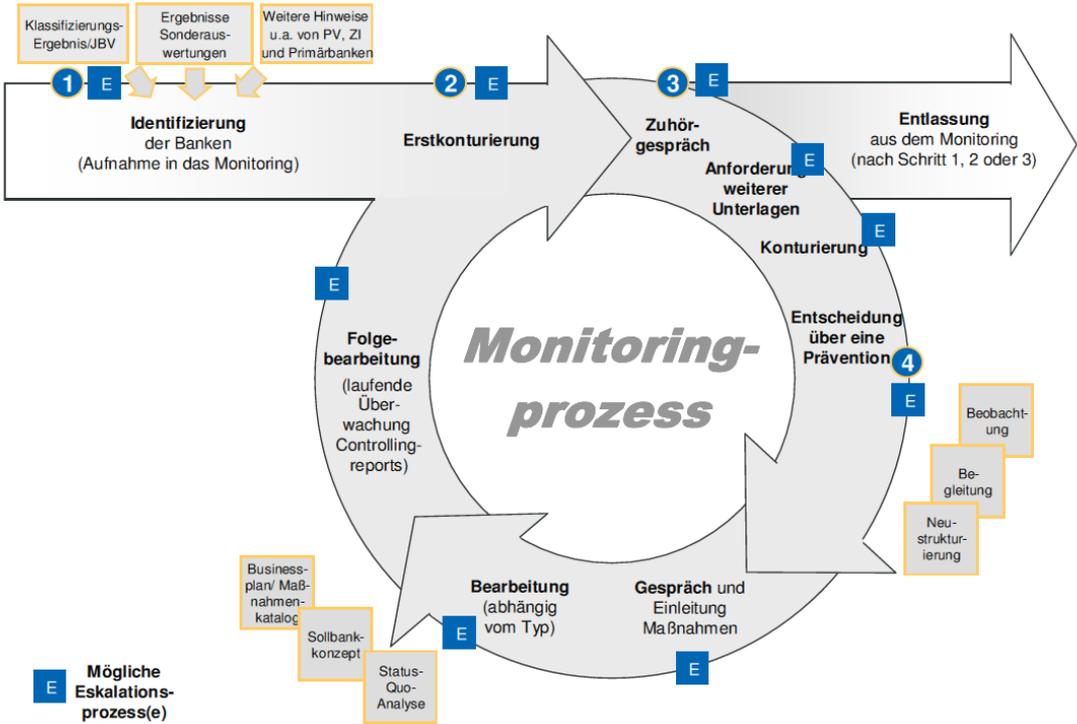
Die Daten, die die Sicherungseinrichtung einmal jährlich für die Klassifizierung der angeschlossenen Primärgenossenschaften erhebt, liefern der Sicherungseinrichtung erste Hinweise auf mögliche Fehlentwicklungen. Auffälligkeiten können sich ergeben aus einzelnen Kennzahlen, die aus den erhobenen Daten gebildet werden, aus der zeitlichen Entwicklung dieser Kennzahlen und/oder aus dem Vergleich der Kennzahlenentwicklung eines Instituts mit der durchschnittlichen Entwicklung aller angeschlossenen Institute.

Weitere Informationsquellen, die die Sicherungseinrichtung zur Früherkennung drohender Schief lagen nutzt, sind der jährliche Betriebsvergleich sowie die Ergebnisse aus Sonderauswertungen. Diese Sonderauswertungen beziehen sich auf Abfragen zu bestimmten Exposures aufgrund von besonderen Anlässen. Daneben wird die Sicherungseinrichtung auch von den Prüfungsverbänden informiert, wenn im Rahmen von Prüfungstätigkeiten (reguläre Jahresabschlussprüfung, fallweise Sonderprüfungen, etc.) mögliche Fehlentwicklungen erkennbar werden. Die Abschlussprüfer der Banken sind berechtigt und verpflichtet, die Einhaltung der gesellschaftsrechtlichen Sorgfaltspflichten und die Beachtung der Bestimmungen des Statuts der Sicherungseinrichtung des BVR einschließlich der Verfahrensregeln zu prüfen und darüber in den Prüfungsberichten zu berichten (§ 7, Abs. 4, § 8 SE-St). Weiterhin sind die Prüfungsverbände berechtigt und verpflichtet, den BVR unverzüglich zu informieren, wenn sich Sachverhalte ergeben, die für die Sicherungseinrichtung bedeutsam sein können (§ 10 SE-St).

Schließlich können auch von anderen Primärbanken und von den Zentralinstituten Hinweise auf drohende Fehlentwicklungen kommen.

Ergeben sich für die Sicherungseinrichtung aus diesen Informationsquellen ausreichende Hinweise auf eine mögliche Gefährdung, so wird das betreffende Institut in den Monitoringprozess aufgenommen. Erste Schritte in dem Monitoringprozess sind die weitere Analyse und Bewertung der Auffälligkeiten sowie ein Informationsaustausch und eine Abstimmung mit dem Prüfungsverband. Führen diese ersten Bewertungen zu dem Ergebnis, dass keine Gefährdung erkennbar ist, endet der Monitoringprozess, im anderen Fall geht der Prozess über in die Phase der Erstkonturierung.

Abbildung 4: Monitoringprozess



Quelle: BVR-SE

#### *4.3.3.2 Erstkonturierung*

Bei der Erstkonturierung geht es vorrangig darum, weitere Informationen einzuholen, die näheren Aufschluss geben über die Notwendigkeit, Präventionsmaßnahmen einzuleiten. Wichtigstes Informationsinstrument in dieser Stufe ist der Bericht des Jahresabschlussprüfers, dessen Auswertung die Grundlage bildet für die Entscheidung über das weitere Vorgehen. Dieses kann darin bestehen, mit der Konturierung fortzufahren, den Monitoringprozess abzuschließen oder aber den Monitoringprozess im aktuellen Zustand zu belassen und vorzusehen, künftige Prüfungsberichte auszuwerten.

#### *4.3.3.3 Konturierung*

In der Phase der Konturierung erfolgt die erste Kontaktaufnahme mit dem betroffenen Institut. Im Rahmen eines sog. „Zuhör“-Gesprächs hat der Vorstand Gelegenheit, die Situation der von ihm geleiteten Bank zu erläutern. Darüber hinaus werden zusätzliche Unterlagen von dem Institut angefordert. Mit der Konturierung endet die Phase der Sammlung und Auswertung von Informationen über das Monitoringinstitut. Am Ende dieser Phase erfolgt dann die Entscheidung, ob das Institut aus dem Monitoringprozess entlassen wird, ob ggfs. die Beobachtungsphase für einen überschaubaren Zeitraum (max. 1 Jahr) aufrecht erhalten wird (um bspw. einen künftigen Prüfungsbericht auszuwerten), oder aber ob die Notwendigkeit besteht, Maßnahmen zur Prävention einzuleiten.

#### *4.3.3.4 Prävention*

Die Entscheidung, präventive Maßnahmen zu ergreifen, wird vom Vorstand des BVR getroffen. Mit der Aufnahme präventiver Maßnahmen wird eine Bank zur „Präventionsbank“. Hierbei sind zwei Unterfälle zu unterscheiden:

1. Es liegen Auffälligkeiten in der Geschäftspolitik im Sinne des § 6 Abs. 1 SE-St. vor, es ist aber noch keine bestandsgefährdende Entwicklung erkennbar.

2. Es sind bestandsgefährdende Risiken im Sinne von § 6 Abs. 3 SE-St. erkennbar, insbesondere wenn der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers Feststellungen enthält, dass gegen die gesellschaftsrechtlichen Sorgfaltspflichten und/oder gegen die Bestimmungen des Statuts der Sicherungseinrichtung des BVR verstoßen worden ist (§ 8 SE-St.).

Als auffällig im Sinne des § 6 Abs. 1 SE-St. wird die Geschäftspolitik eines Instituts dann bezeichnet, wenn die gesellschaftsrechtlichen Sorgfaltspflichten nicht eingehalten werden. Dazu zählen die Einrichtung eines Controlling-Systems, das geeignet ist, alle wesentlichen Risiken zu erkennen, zu messen und zu steuern. Mit der rechenzentrums-basierten Anwendung „VR-Control“ wird den Instituten vom BVR eine Plattform bereitgestellt, die sie für ihre Risikosteuerung nutzen können. Zu den Sorgfaltspflichten zählen darüber hinaus die Schaffung der notwendigen personellen, sachlichen und organisatorischen Voraussetzungen, um die Risiken angemessen steuern zu können.

Bestandsgefährdende Risiken im Sinne des § 6 Abs. 3 SE-St. liegen z.B. vor, wenn die Controllingsysteme und/oder die aufbau- und ablauforganisatorischen Regelungen den Geschäfts- und Risikostrukturen nicht entsprechen, wenn die Risikotragfähigkeit nicht gegeben ist, wenn durch Mängel in der Kreditvergabe bzw. durch Klumpenrisiken die Adressausfallrisiken ansteigen und/oder wenn neue Geschäftsarten betrieben werden, ohne zuvor die damit verbundenen Risiken zu analysieren.

Die im Rahmen der Prävention zu ergreifenden Maßnahmen hängen davon ab, wie schwerwiegend die Risiken eingeschätzt werden. Das Spektrum der Maßnahmen reicht von erweiterten Berichtspflichten der Institute über das Hinwirken auf eine Änderung der Geschäftspolitik in einem oder mehreren Feldern bis hin zu der Verpflichtung, Neustrukturierungsmaßnahmen auszuarbeiten. Darüber hinaus kann der BVR auch verlangen, dass personelle und sachliche Maßnahmen ergriffen werden. Teilweise kommt im Rahmen der Prävention auch schon das Sanierungshandbuch zum Einsatz, das die Durchführung von Sanierungsmaßnahmen regelt.

#### 4.3.3.5 Sanierung

Ein Institut wird als Sanierungsbank bezeichnet, wenn eine Inanspruchnahme der Sicherungseinrichtung in Form von Garantien, Bürgschaften, Zuschüssen oder im Ausnahmefall auch Darlehen oder Beteiligungen notwendig wird, weil das betroffene Institut nicht mehr aus eigener Kraft in der Lage ist, seinen Fortbestand zu gewährleisten. Anzeichen für den Sanierungsfall ist eine drohende Versagung oder Einschränkung des Testats des Abschlussprüfers und/oder eine Anzeige des Abschlussprüfers wegen bestandsgefährdender Entwicklungen oder wegen schwerer Verstöße gegen das Kreditwesengesetz.

Um ein effizientes, einheitliches und auch zügiges Sanierungsmanagement sicherzustellen, existiert ein Sanierungshandbuch (ca. 300 Seiten). Darin wird detailliert beschrieben, wann ein Sanierungsfall gegeben ist, welche Maßnahmen im Verlauf einer Sanierung zu ergreifen sind, welche Deckungsmaßnahmen für welche Zwecke zum Einsatz kommen können und wer welche Verantwortlichkeiten und Kompetenzen im Sanierungsverlauf hat. Es dominiert eine prozessorientierte Sichtweise, bei der die einzelnen Schritte, die zu unternehmen sind, in der entsprechenden Reihenfolge detailliert festgelegt werden.

Bei der Sanierung wird zwischen der Sanierung „im engeren Sinne“ und „im weiteren Sinne“ unterschieden. Die Sanierung im engeren Sinne zielt darauf ab, den Jahresabschluss des betroffenen Instituts in der Weise darzustellen, dass der Abschlussprüfer ein uneingeschränktes Testat erteilen kann. Die Sanierung im engeren Sinne ist im Wesentlichen eine Art Nothilfe, bei der mit Ad-hoc-Maßnahmen verhindert werden soll, dass aufsichtliche Maßnahmen gegen das betroffene Institut ergriffen werden. Da hier in der Regel schnelles Eingreifen erforderlich ist, wird über die Notwendigkeit von Sofortmaßnahmen auf der Basis einer ersten vorläufigen Einschätzung der Situation des betroffenen Instituts entschieden. Vorrangiges Sanierungsinstrument ist die Garantie, mit der akute Risiken abgedeckt werden. Barzuschüsse werden gewährt, sofern endgültige Ausfälle von Aktiva, die Nichterfüllung von Zahlungsverpflichtungen und/oder operative Verluste vorliegen. Der Einsatz von Barzuschüssen zieht stets eine Besserungsscheinverpflichtung des begünstigten Instituts nach sich. Darlehen werden nur in Ausnahmefällen

bei bedrohlichen Liquiditätsengpässen gewährt. Bevor Deckungsmaßnahmen vorgenommen werden, müssen die stillen Reserven des Instituts aufgelöst werden und die offenen Rücklagen soweit wie möglich zur Deckung eines Jahresfehlbetrags herangezogen werden.

Die Sanierung im weiteren Sinne geht über die unmittelbare Rettung eines Instituts hinaus und zielt darauf ab, die Wirtschaftlichkeit („Zukunftsfähigkeit“) des Instituts wieder herzustellen. Hierzu wird die betroffene Bank auf der Grundlage eines Sanierungsvertrages verpflichtet, ein Sanierungskonzept zu erstellen, das eine Status-quo-Analyse und ein Restrukturierungskonzept enthält. Die Status-quo-Analyse benennt die Ursachen der Fehlentwicklungen, deckt Verantwortlichkeiten für die eingetretene Sanierungssituation auf und beschreibt die aktuelle Lage hinsichtlich der Dimensionen Strategie, Vertrieb, Organisation/Personal, Steuerung und Risiko. Die Status-quo-Analyse wird durch den Prüfungsverband geprüft und von der Sicherungseinrichtung entweder akzeptiert oder der Bank zur Nachbesserung wieder vorgelegt.

Auf der Basis der Status-quo-Analyse wird ein Restrukturierungskonzept erstellt, das ein Sollbankkonzept und einen Businessplan enthält. Im Sollbankkonzept wird die geplante Neuausrichtung der Sanierungsbank dargelegt, im Businessplan werden die zentralen Aktivitäten benannt, die zu ergreifen sind, um die im Sollbankkonzept avisierten Ziele zu erreichen. Darüber hinaus werden im Businessplan die quantitativen Auswirkungen der Restrukturierungs-/Abwicklungsaktivitäten für die kommenden fünf Jahre dargestellt.

Das Sanierungskonzept wird in der Verantwortlichkeit der Sanierungsbank erstellt, durch den Prüfungsverband und die Sicherungseinrichtung geprüft und je nach Höhe des Deckungsfalls vom zuständigen regionalen Sanierungsausschuss oder vom zentralen Ausschuss der Sicherungseinrichtung votiert und letztlich vom Vorstand des BVR beschlossen. Auch zur Sanierung im weiteren Sinne werden Garantien und Barzuschüsse gewährt, letztere vor allem zur Abdeckung des Restrukturierungsaufwandes.

Um die Belastungen während der Sanierungsphase für die Sicherungseinrichtung so gering wie möglich zu belassen, existieren detaillierte Vorgaben für das Sanierungscontrolling, die im Sanierungshandbuch festgelegt sind. Mit dem Sanierungscontrolling wird der Erfolg der Sanierungsbemühungen anhand regelmäßiger Berichte überprüft. Der Aufbau der Sanierungsreports ist im Sanierungshandbuch detailliert vorgegeben. Demnach besteht der Sanierungsreport aus einem

- Ergebnisreport, der die wesentlichen Ergebniszahlen enthält,
- Risikoreport, in dem das Adressrisiko und die Risikotragfähigkeit dargestellt werden,
- Wirtschaftsreport, der über die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen berichtet,
- Aktivitätenreport Restrukturierung, der die begonnenen bzw. abgeschlossenen Maßnahmen benennt,
- Abwicklungsreport, der die Entwicklungen im Abwicklungsbereich beschreibt.

In allen Teilreports ist der gegenwärtige Status zu benennen, darüber hinaus müssen eventuelle Abweichungen vom Restrukturierungskonzept aufgezeigt und die Gründe dafür dargelegt werden. Im Sanierungshandbuch finden sich detaillierte Vorgaben, wie die einzelnen Teilreports aufgebaut sein müssen. Grundsätzlich sind die Sanierungsreports vierteljährlich zu erstellen. In der Phase des intensiven Controllings müssen die vierteljährlichen Sanierungsreports mit Ausnahme des Wirtschaftsreports alle Teilreports enthalten, der Wirtschaftsreport muss nur einmal jährlich erstellt werden. Wenn ein Institut mehr als drei Jahre keine Sanierungsmaßnahmen mehr in Anspruch genommen hat, werden die Berichtspflichten gelockert. In der Phase des extensiven Controllings werden die Intervalle für die Erstellung der Sanierungsreports sukzessive ausgeweitet. Mit der Rückführung aller Besserungsscheinverpflichtungen endet das Sanierungscontrolling.

Das Sanierungshandbuch enthält auch konkrete Empfehlungen an die Aufbauorganisation der Gremien, die an der Sanierung mitwirken. Die unterste Ebene bilden die Projektteams, die für die operative Arbeit an den einzelnen Aufgabenschwerpunkten verantwortlich sind. Ein Projektmanagementbüro sowie eine Projektrunde dienen der Koordination

sowie dem Informationsaustausch zwischen den einzelnen Projektteams. Übergeordnet ist der Lenkungsausschuss, der den organisatorischen Rahmen für den Sanierungsprozess definiert, Projektergebnisse verabschiedet und weitere Handlungsaktivitäten festlegt. Als oberstes Kontrollorgan im Sanierungsprozess fungiert der Aufsichtsrat.

Banken, die von der Sicherungseinrichtung Hilfen erhalten haben, sind verpflichtet, diese so bald wie möglich und so vollständig wie möglich zurückzugewähren, Deckungsmaßnahmen werden immer gegen eine entsprechende Besserungsscheinverpflichtung gewährt. Soweit von der Sicherungseinrichtung gegebene Garantien nicht in Anspruch genommen wurden, sind die Institute verpflichtet, die Sicherungseinrichtung durch Bildung von Einzelwertberichtigungen, Vornahme von Abschreibungen und Zuführungen zu den Rückstellungen von den Garantiezusagen soweit wie möglich freizustellen. Sind Garantien in Anspruch genommen worden oder Zuschüsse gewährt worden, müssen die Institute diese Beträge im größtmöglichen Umfang aus ihren künftigen Jahresergebnissen zurückzahlen (§ 20 SE-St). Trotz dieser Verpflichtung ist es aber zulässig und gewünscht, dass weiterhin eine Dividende an die Mitglieder der Genossenschaftsbank gezahlt wird.

#### **4.3.4 Governance der Sicherungseinrichtung**

Die Sicherungseinrichtung des BVR verfügt über detailliert ausgearbeitete Instrumente zur Früherkennung von Risiken und zur Handhabung von Problemfällen. Diese Instrumente können ihre Wirkung nur dann entfalten, wenn die dahinter stehende Grundidee, das Ausmaß von Schadenfällen durch präventives Eingreifen zu minimieren, auch umgesetzt wird. Um dies sicherzustellen, sind Institutionen notwendig, die die Arbeitsweise der Sicherungseinrichtung überwachen und insbesondere auch prüfen, ob die statutarischen Grundlagen und Standards, nach denen die Sicherungseinrichtung vorgehen soll, eingehalten werden. Der BVR hat hierfür folgende Institutionen vorgesehen:

- Die Geschäftsführung der Sicherungseinrichtung wird vom Vorstand des BVR wahrgenommen und vom Verwaltungsrat

überwacht. Die Informationspflichten des Vorstands an den Verwaltungsrat sind in § 29 SE-St festgelegt, diese umfassen das gesamte Tätigkeitsspektrum der Sicherungseinrichtung und beziehen sich auch auf die geschäftlichen Entwicklungen bei den angeschlossenen Instituten. Der Verwaltungsrat nimmt die Rolle des „Kontrollgremiums“ über die Geschäftsführung der Sicherungseinrichtung wahr.

- Mit grundsätzlichen Angelegenheiten der Sicherungseinrichtung sowie mit größeren Sanierungsmaßnahmen (größer 25 Mio. €) bei einzelnen Instituten befasst sich ein zentraler Ausschuss, der um regionale Sanierungsausschüsse ergänzt wird. Der zentrale Ausschuss der Sicherungseinrichtung nimmt eine „Beratungsfunktion“ für den Vorstand des BVR wahr.
- In den regionalen Sanierungsausschüssen werden Vorschläge für Deckungsmaßnahmen bis 25 Mio. € abschließend beraten, größere Sanierungsmaßnahmen werden an den zentralen Ausschuss eskaliert. Daneben befassen sich die regionalen Sanierungsausschüsse auch mit Forderungen personeller und/oder sachlicher Art des BVR gegenüber Monitoring-Instituten.

Der BVR erstellt einen Jahresabschluss und einen Geschäftsbericht zur Tätigkeit und zu den finanziellen Verhältnissen der Sicherungseinrichtung. Diese werden durch einen nicht zum genossenschaftlichen Finanzverbund gehörenden Abschlussprüfer testiert. Jahresabschluss und Geschäftsbericht werden an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin, an die Deutsche Bundesbank, an die genossenschaftlichen Prüfungsverbände und an den Verwaltungsrat des BVR gesandt. Zudem unterliegt die Sicherungseinrichtung der Aufsicht durch die BaFin.

Das Guidance Paper der IADI zur „Governance of Deposit Insurance Systems“ zählt die Unabhängigkeit, die Rechenschaftspflicht, Integrität und Transparenz zu den Kernprinzipien einer guten Governance. Diese Prinzipien werden von der Sicherungseinrichtung des BVR erfüllt. So arbeitet die Sicherungseinrichtung des BVR frei von jeglicher politischer Einflussnahme, auch kann kein einzelnes Institut einen maßgeblichen Einfluss ausüben. Die Forderung nach Rechenschaftspflicht wird durch die Erstellung eines Jahresabschlusses und Geschäftsberichts erfüllt.

Zudem unterliegt die Sicherungseinrichtung der Beaufsichtigung durch die BaFin. Das Kriterium der Integrität ist erfüllt, da Interessenkonflikte soweit wie möglich ausgeschlossen werden. So sollten z. B. Angehörige von Instituten, die sich im Monitoring-Prozess befinden, grundsätzlich nicht zugleich Mitglied in den Sanierungsausschüssen sein. Transparenz gegenüber den Mitgliedern ist ebenfalls gegeben, da gegenüber dem Verwaltungsrat umfangreiche Auskunftspflichten bestehen.

#### **4.4 Beurteilung der Sicherungseinrichtung des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken**

Bei einer Würdigung der Sicherungseinrichtung des BVR ist zu beurteilen, ob deren Leistungsfähigkeit ausreicht, das Sicherungsversprechen erfüllen zu können. Für die Beurteilung sind folgende Aspekte maßgeblich:

##### **1. Risikosituation**

- Die Institutssicherung gewährt den Kunden (= Nicht-Banken) eines Instituts einen unbeschränkten Schutz sämtlicher Forderungen, d.h. das Absicherungsvolumen ist höher als bei einer reinen Einlagensicherung. Da es in der Vergangenheit noch nie zu Verlusten bei den Kunden von Banken des genossenschaftlichen Verbundes gekommen ist, kann man davon ausgehen, dass die Sparer auf diese Sicherung auch vertrauen. Ob dieses Vertrauen auch noch hält, wenn es im Verlauf einer Bankenkrise zu gehäuften Ausfällen bei Instituten kommt, auch wenn diese außerhalb des Genossenschaftsbereichs liegen, ist eine offene Frage. Es ist zweifelhaft, ob den Sparern die Unterschiede zwischen privaten Banken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken im Detail bekannt sind. Immerhin konnte man im Herbst 2008 nach der Lehman-Pleite und nach der Zahlungsunfähigkeit der Kaupthing Bank erkennen, dass die Sparer ihre Einlagen jedenfalls gemäß einiger Presseberichte vor allem in Richtung Sparkassen und Genossenschaftsbanken umschichteten (wobei die Umschichtungen nicht exorbitant waren: der Anteil der VR-Primärbanken an allen Einlagen von Inländern stieg von 16,1 Prozent im September 2008 auf 16,4 im Dezember 2008). Offen-

sichtlich gibt es Wahrnehmungsunterschiede hinsichtlich der Solidität der drei Säulen der Bankwirtschaft. Damit leistet die Institutsicherung einen positiven Beitrag zur Stabilität des Bankensektors insgesamt. Der Schutz der Einlagen wird in der Sicherungseinrichtung des BVR zunächst über den Institutsschutz sichergestellt. Auch wenn der Rechtsanspruch eines Instituts auf Hilfeleistung nicht explizit verankert ist, kann sich die Sicherungseinrichtung aus faktischen, aber auch aus rechtlichen Gründen einer Hilfeleistung nicht entziehen. Sollte der Institutsschutz nicht greifen, wird den Einlegern auf statutarischer Grundlage der Schutz ihrer Einlagen gemäß § 1 Abs. 3 SE-St gewährt. Der Schutzzumfang ist hierbei nicht beschränkt. Die Rechtsposition der Einleger gegenüber der Sicherungseinrichtung ist damit qualitativ gleichwertig zu einem Rechtsanspruch auf Entschädigung.

- Der genossenschaftliche Verbund ist gemessen an der Anzahl der Institute die größte der drei Säulen der deutschen Kreditwirtschaft, von der Größe her – gemessen durch die Bilanzsumme – aber die kleinste Säule. Genossenschaftsbanken sind typischerweise relativ kleine Institute. Damit ist eine weitgehende Granularität gewährleistet. Gesondert zu betrachten sind Großinstitute wie die DZ BANK, die WGZ BANK, die Bausparkasse Schwäbisch Hall, eventuell auch große Primärgenossenschaften wie die Ärzte- und Apotheker-Bank. Diese Institute stellen ein erhebliches Einzelrisiko dar. Die beiden Zentralbanken haben ein von den Primärbanken stark abweichendes Geschäftsmodell, da sie eine spezielle Funktion im Verbund übernehmen. Verglichen mit anderen Sicherungssystemen sind die Klumpenrisiken im genossenschaftlichen Finanzverbund jedoch deutlich geringer.
- Ferner gilt es zu bemerken, dass die Primärinstitute mehr Einlagen anziehen, als sie selbst als Kredite ausgeben und sich diese Entwicklung in den letzten Jahren verfestigt hat (diese Beobachtung gilt nicht allein für den VR-Sektor). Dieser Überschuss muss angelegt werden und den Zentralinstituten kommt dabei eine entscheidende Bedeutung zu. Deshalb gilt es besonderes Augenmerk auf eine dem VR-Verbund angemessene Anlagestrategie zu legen.

- Bei den VR-Banken kann man positiv bemerken, dass die Primärbanken ein relativ homogenes Geschäftsmodell haben. Dadurch wird die Vergleichsgruppenbildung erleichtert und Auffälligkeiten lassen sich zielsicher identifizieren. Ferner profitieren die VR-Banken von der Marke; sie haben dementsprechend ein Interesse, dass das in der Marke gespeicherte Vertrauenskapital erhalten bleibt; andererseits droht die Gefahr der Nachsichtigkeit.

## 2. Haftungspotenzial

- Das Haftungspotenzial der Sicherungseinrichtung des genossenschaftlichen Verbundes setzt sich aus den angesammelten Mitteln des Garantiefonds und dem Garantievolumen des Garantieverbundes zusammen. Weder die Höhe der Mittel des Garantiefonds noch die Höhe des Garantievolumens werden aus verständlichen Gründen veröffentlicht. Während die Mittel des Garantiefonds bereits angesammelt sind, d. h. im Bedarfsfall zur Verfügung stehen, setzt sich das Garantievolumen aus den Garantieerklärungen der angeschlossenen Institute zusammen, d. h. die Leistungen der Institute müssten im Bedarfsfall noch eingefordert werden. Damit sind die Garantieerklärungen (theoretisch) mit Ausfallrisiken behaftet. Zudem können die Garantien prozyklisch wirken. Zu beachten ist, dass die Sicherungseinrichtung nicht ausschließlich als Kapitalsammelstelle konzipiert ist, sondern grundsätzlich die erforderlichen Mittel für aktuelle Fälle im Umlageverfahren erhebt und weitere Mittel in einem erheblichen Ausmaß ebenfalls nach dem Umlageverfahren mobilisieren kann. Das Ziel der Sicherungseinrichtung besteht somit nicht darin, einen möglichst hohen Mittelbestand anzusammeln, stattdessen werden die Beitragssätze angehoben, wenn die vorhandenen Mittel nicht ausreichen. Dies bedingt zwar ein gewisses Ausfallrisiko, andererseits bietet diese Lösung gegenüber dem reinen Ansparmodell aber auch Vorteile: Wird ein hoher Betrag angesammelt, so ist damit das Risiko verbunden, dass die angesammelten Gelder im Krisenfall nicht zur Verfügung stehen, z.B. weil Finanzmärkte illiquide werden und somit Kapitalanlagen kurzfristig nicht oder nur unter hohen Verlusten liquidiert werden können. Und die „Kapitalsammlung“ entzieht darüber hinaus den

zahlenden Instituten Mittel, die sie ansonsten als eigene Mittel zur Stärkung der Bank einsetzen können.

### 3. Anreizeffekte

Die Sicherungseinrichtung des genossenschaftlichen Verbundes ist potenziell in relativ hohem Maße Moral Hazard ausgesetzt, weil

- alle Verbindlichkeiten gegenüber Nicht-Banken unbeschränkt gesichert sind (im privaten Bankgewerbe sind dagegen verbrieftete Verbindlichkeiten vom Schutzzumfang ausgenommen), so dass diese Gruppe von Gläubigern keinen Anreiz hat, die Risikolage eines Instituts kritisch zu prüfen.
- die Institutssicherung auch implizit Gläubiger mit schützt, die keinen Entschädigungsanspruch nach § 1 Abs. 3 Statut der Sicherungseinrichtung haben, also andere Kreditinstitute. Damit ist auch deren Anreiz, die Bonität der Schuldnerbank zu prüfen, reduziert.
- die Institutssicherung in einem gewissen Umfang auch die Mitglieder einer Genossenschaft vor den wirtschaftlichen Folgen einer Schieflage oder Insolvenz schützt.

Daraus resultiert zwar zunächst ein geringerer Anreiz zur Kontrolle der Geschäftsleitung, dem wirken aber andere Anreizeffekte entgegen:

- Da Genossenschaftsanteile nicht börsennotiert sind, ist die Mitgliedschaft an einer Genossenschaft grundsätzlich langfristig ausgerichtet, dies stärkt das Interesse der Mitglieder an einem dauerhaften Bestand des Instituts. Hinzu kommt, dass Genossenschaftsanteile herabgesetzt und die Mitglieder zu Nachschüssen herangezogen werden können, so dass das Haftungspotenzial theoretisch größer ist als das der Eigenkapitalgeber von Kapitalgesellschaften, wenngleich dieses Haftungspotenzial noch nie ausgeschöpft wurde. Bei einer Schieflage oder drohenden Insolvenz werden Sanierungsmittel grundsätzlich nur gegen Besserungsscheine gewährt, die nach überwandener Krise zu bedienen sind. Diese Rückzahlungen

mindern den Jahresüberschuss und gehen damit grundsätzlich zu Lasten des Gewinnanspruchs der Mitglieder.

- Positive Anreizeffekte ergeben sich auch daraus, dass die Mitglieder von Genossenschaftsbanken gleichzeitig auch Kunden der Bank sind. Sie legen relativ geringen Wert auf Anteilsausschüttungen, und sind eher am langfristigen Bestand der Kundenbeziehung interessiert. Dementsprechend dürfte bei ihnen die Gefahr des „gambling“ relativ schwach sein. Vorausgesetzt sie werden rechtzeitig informiert, dann kann man davon ausgehen, dass sie eher einer Restrukturierungsstrategie zustimmen, als einer Strategie der Risikowette auf Besserung („gambling for resurrection“).

#### 4. Risikoangepasste Beitragsbemessung

Der genossenschaftliche Bankensektor hat schon seit längerem das Konzept einer risikogerechten Bemessung der Beiträge zur Institutssicherung umgesetzt und im Laufe der Zeit immer weiter verfeinert. Die genossenschaftliche Sicherungseinrichtung hat als erste der vier Sicherungssysteme in Deutschland auf das Prinzip einer risikoorientierten Beitragsbemessung umgestellt. Vorgegangen waren einige Schieflagen, die zu der Erkenntnis geführt haben, dass eine risiko-unabhängige Beitragsstruktur Fehlanreize verstärkt. Das aktuelle Konzept der Beitragsbemessung knüpft eng an die aufsichtsrechtliche Risikomessung in der SolvV an. Dies hat den Vorteil, dass auf normierte Eingangsgrößen zurückgegriffen werden kann, deren korrekte Ermittlung Gegenstand der Jahresabschlussprüfung ist. Da die Institute diese Größen für die Meldungen an die Bundesbank ohnehin ermitteln müssen, entsteht für die Meldung an die Sicherungseinrichtung kaum Zusatzaufwand. Zur Risikoklassifikation verwendet die Sicherungseinrichtung ein Klassifizierungssystem, das auf Größen des Jahresabschlusses basiert. Die Methodik der Einstufung beruht auf mathematisch-statistischen Verfahren, wie sie auch im Kreditgeschäft der Banken zur Bonitätsbeurteilung der Schuldner eingesetzt werden. Da die Primärinstitute ähnliche Geschäftsmodelle haben, können zur

Bonitätsbeurteilung quantitative Verfahren eingesetzt werden.<sup>7</sup> Diese haben den Vorteil, dass die Klassifizierung nicht von subjektiven Einschätzungen abhängt.

- Die Bemessungsgrundlage für die Erhebung der Sicherungsprämie knüpft bei der Sicherungseinrichtung des BVR an den Risikoaktiva an, im privaten Kreditgewerbe dagegen bildet die um einige Korrekturen modifizierte Bilanzposition „Verbindlichkeiten gegenüber Kunden“ die Bemessungsgrundlage. In diesem Unterschied der Bemessungsgrundlagen spiegelt sich der unterschiedliche Umfang der Sicherung wider. Da im privaten Bankgewerbe nur Einlagen von Kunden gesichert sind, bildet deren Einlagenvolumen das Exposure-at-Default ab, das im Insolvenzfall als maximale Entschädigungssumme anfallen kann. Bei der Institutssicherung dagegen geht es nicht nur um die Ansprüche einer Gläubigergruppe, sondern um den Bestand des gesamten Instituts, entsprechend werden die mit ihrem Risikogehalt gewichteten Aktiva eines Instituts als Bemessungsgrundlage verwendet. Ähnlich funktioniert die Beitragsbemessung des Sicherungssystems der Sparkassen-Finanzgruppe: Bemessungsgrundlage sind die Eigenmittelanforderungen nach SolvV, diese werden dann mit einem Beitragssatz gewichtet, dessen Höhe von der Risikotragfähigkeit abhängt.<sup>8</sup>

## 5. Ausrichtung der Sicherungseinrichtung auf Prävention

- Die Statuten der Sicherungseinrichtung geben dem BVR weit reichende Befugnisse. Diese gliedern sich in
  - das Recht, Prüfungen anzuordnen und Informationen, die für die Sicherungseinrichtung relevant sind, einzuholen bzw. solche Informationen an die Prüfungsverbände weiterzugeben,

---

<sup>7</sup> Auch die Bankenaufsicht verwendet für Genossenschaftsbanken und Sparkassen ein mathematisch-statistisches Verfahren zur Risikoklassifizierung der Institute. Ein Methodenvergleich zwischen Bankenaufsicht und BVR hat stattgefunden.

<sup>8</sup> Bei der Bemessung des Beitragssatzes für die Sicherungseinrichtung des BVR geht die Eigenmittelausstattung in die Risikoklassifizierung des Instituts mit ein. Vorteil der Vorgehensweise der Sparkassenfinanzgruppe ist, dass unmittelbar transparent wird, in welcher Weise eine höhere Eigenmittelausstattung die Beitragshöhe beeinflusst. Dies schafft stärkere Anreize, durch vermehrte Thesaurierung die Krisenfestigkeit eines Instituts zu erhöhen.

- die Ergreifung von Präventivmaßnahmen, wie z. B. die Hinwirkung auf eine Änderung der Geschäftspolitik eines Instituts, sowie das Verlangen, dass das betroffene Institut Neustrukturierungsmaßnahmen ausarbeitet,
  - Maßnahmen zur Sanierung von Instituten. Hierzu zählen so genannte Deckungsmaßnahmen, die darauf abzielen, bilanzielle oder regulatorische Fehlbeträge im Eigenkapital auszugleichen, sowie die Verpflichtung des betroffenen Instituts zur Ausarbeitung und Fortschreibung eines Restrukturierungskonzepts zur Wiederherstellung der Grundrentabilität. Dabei sind sämtliche Deckungsmaßnahmen (so auch Eigenkapitalhilfen) mit Auflagen verbunden, in jedem Fall beinhalten Sanierungsmaßnahmen eine fortlaufende Überwachung des betroffenen Instituts.
- Die in den Statuten der Sicherungseinrichtung festgelegten Befugnisse des BVR sind grundsätzlich auf eine präventive Intervention ausgelegt. Bereits dann, wenn der BVR zu der Überzeugung kommt, dass die Geschäftspolitik eines Instituts mit den Sorgfaltspflichten eines Instituts nicht vereinbar ist, hat er das Recht, auf eine Änderung der Geschäftspolitik hinzuwirken. Als Aufgabe der Sicherungseinrichtung wird in § 1 des Statuts der Sicherungseinrichtung ausdrücklich auch die Verhinderung drohender (und nicht nur bestehender) wirtschaftlicher Schwierigkeiten genannt. Das Statut des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes Deutscher Banken sieht derart frühzeitig greifende Einwirkungsrechte nicht vor, sie wären mit der Zielsetzung einer reinen Einlagensicherung auch nicht vereinbar. Die Kompetenzen des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes Deutscher Banken erstrecken sich im Wesentlichen auf Prüfungs- und Informationsrechte. Stärker in die Geschäftspolitik einer Bank eingreifen kann der Bankenverband nur, wenn dieser mit Leistungen in Anspruch genommen worden ist. Die Mustersatzung für die Sparkassenstützungsfonds sehen ebenfalls Präventivmaßnahmen vor, näher spezifiziert sind mögliche Präventivmaßnahmen aber nicht.
  - Für die Wirksamkeit präventiver Eingriffe ist entscheidend, dass Fehlentwicklungen rechtzeitig erkannt werden. Die

Sicherungseinrichtung des genossenschaftlichen Verbunds klassifiziert die angeschlossenen Institute jährlich anhand von Kennzahlen, die aus dem geprüften Jahresabschluss abgeleitet werden. Da die Geschäftsmodelle der angeschlossenen Banken relativ ähnlich sind, ist es möglich, Benchmarks zu definieren, an denen man sich bei der Beurteilung eines Instituts orientieren kann. Dies gibt der Sicherungseinrichtung grundsätzlich gute Möglichkeiten, Fehlentwicklungen rechtzeitig zu erkennen. Zusätzlich haben die Jahresabschlussprüfer die Verpflichtung, eine Verletzung der Sorgfaltspflichten sowie drohende Fehlentwicklungen zu melden. Die Sicherungseinrichtung verfügt damit über geeignete Instrumente zur Früherkennung, der Einsatz dieser Instrumente erfolgt nach festgelegten Kriterien. Wesentlich schwieriger ist es, geeignete Indikatoren zu definieren, die drohende Fehlentwicklungen bei den Zentralinstituten und bei anderen Instituten, die keine Primärinstitute sind, anzeigen.

- Erheblich umfangreicher sind die Eingriffsrechte der Sicherungseinrichtung, wenn konkrete Stützungsmaßnahmen erforderlich werden. Hier können Auflagen erteilt werden, darüber hinaus ist eine fortlaufende Überwachung vorgesehen. Schließlich ist die Verpflichtung der Institute, erhaltene Hilfen bei Besserung der Ertragslage zurückzuzahlen, festgeschrieben. Auch bei den Sicherungseinrichtungen der Sparkassen-Finanzgruppe und der privaten Banken sind Auflagen und Kontrollen vorgesehen, wenn die Schieflage eines Instituts so weitgehend ist, dass Hilfsmaßnahmen notwendig sind.

## 6. Zusammenarbeit mit anderen Institutionen

- Die Effektivität der Überwachung durch die Sicherungseinrichtung hängt auch davon ab, wie sie mit anderen Institutionen, die Aufsichtsfunktionen wahrnehmen, zusammenarbeitet. In erster Linie sind hier die Institutionen der Bankenaufsicht, also Bundesbank und BaFin, zu nennen. Der BaFin werden monatlich die als Problemfälle identifizierten Institute genannt, darüber hinaus wird einmal jährlich ein Aufsichtsgespräch geführt. Geschäftsberichte und Jahresabschlüsse der Sicherungseinrichtung werden an die Bundesbank und an die

BaFin übersandt, der BaFin darüber hinaus auch die Quartalsabschlüsse der Sicherungseinrichtung.

- Als weitere Institution kommen die Aufsichtsgremien der Institute in Betracht. Das Statut der Sicherungseinrichtung sieht im Rahmen der Präventivmaßnahmen ausdrücklich vor, dass der Aufsichtsrat und gegebenenfalls auch die Mitgliederversammlung über drohende Fehlentwicklungen informiert werden müssen.

## 7. Haftungsverbund

- Garantiefonds und Garantieverbund führen dazu, dass die Genossenschaftsbanken durch einen Haftungsverbund risikomäßig verzahnt sind. Daher hat grundsätzlich jedes Primärinstitut ein Interesse daran, darauf zu achten, dass bei anderen Instituten keine Schieflage auftritt. Dieser Anreiz ist umso größer, je geringer die Anzahl der in einem Verbund zusammengeschlossenen Institute ist. Nur unter diesem Aspekt ist die Zentralisierung der Sicherungseinrichtung ein Schritt in die falsche Richtung gewesen. Andererseits kann ein Haftungsverbund mit einer geringen Anzahl an Instituten dazu führen, dass insbesondere kleinere Institute bei der Schieflage eines größeren Instituts erhebliche Belastungen zu tragen haben. Darüber hinaus besteht bei dezentralisierten Garantiefonds die Gefahr eines „gambling for resurrection“: Ein rechtzeitiges Eingreifen, das mit einem mäßigen Mitteleinsatz verbunden wäre, ginge alleine zu Lasten des jeweiligen regionalen Garantiefonds. Wird nicht eingegriffen und die Situation bessert sich wieder, so wird der regionale Garantiefonds nicht in Anspruch genommen; verschlimmert sich dagegen die Schieflage aufgrund des Zuwartens, wird zwar ein höherer Mitteleinsatz erforderlich, dies geht aber bei einem Überlaufsystem hauptsächlich zu Lasten der anderen Garantiefonds.
- In ihrem Rating-Bericht würdigt die Rating-Agentur S&P die Anreizeffekte im VR-Verbund: “A major hurdle for the sector has been to ensure groupwide consistency and transparency of risk strategies, avoid moral hazard, and to ensure that local management is well qualified. The importance of these factors was highlighted by the misguided strategies of a few institutions, which became apparent during the downswing of the domestic economy

at the beginning of this decade and resulted in a major drain on the sector's protection scheme. The sector's risk management was fundamentally weak, in our view, but significant progress has been made in recent years. The BVR has established incentives for proper risk management and sound strategies, such as the mandatory classification of each bank, which determines how much each institution has to contribute to the protection scheme. Based on this indicator, the number and size of problematic institutions have strongly declined in the past few years. In addition, the BVR's ability to monitor and its power to intervene at an earlier stage have been strengthened. The group has developed a uniform groupwide ratings tool (VR-Rating) and offers a controlling and performance measurement tool (VR-Control), which enhances the transparency and comparability of risk and performance across institutions. Although the BVR appears able to achieve sufficient transparency regarding the risk exposures of individual banks, its ability to aggregate risk exposures for the consolidated sector is fairly limited, in our view.”

## 8. Effizienz der Sicherungseinrichtung

Das Prinzip der Institutssicherung bedeutet zwar, dass das Absicherungsvolumen höher ausfällt als bei einer reinen Einlagensicherung, die nur einen Teil der Verbindlichkeiten absichert, dennoch sind die Mittelanforderungen an die Sicherungseinrichtung eher geringer als bei einer Einlagensicherung. Hierfür sind mehrere Gründe maßgeblich: Die Genossenschaftsbanken sind bis auf wenige Ausnahmen relativ klein, sodass insgesamt eine hohe Granularität existiert. Dies macht es sehr unwahrscheinlich, dass extrem hohe Schadensfälle eintreten. Dem Risiko von Moral Hazard, das mit einer unbegrenzten Absicherung aller Kapitalgeber einhergeht, wird wirkungsvoll begegnet. Das risikoorientierte Beitragsbemessungssystem des BVR ist geeignet, Fehlanreize zu reduzieren. Die Informations-, Kontroll- und Eingriffsrechte der Sicherungseinrichtung sind sehr weitgehend und auf eine frühzeitige Intervention ausgerichtet. Dies ist nicht nur wichtig, um zu verhindern, dass sich eine massive Schieflage entwickeln kann, sondern hilft auch, Moral-Hazard-Probleme in den Griff zu bekommen, da Fehlanreize immer dann besonders bedeutsam

werden, wenn sich Problemlagen abzeichnen („gambling for resurrection“). Die Entwicklung der letzten Jahre zeigt, dass die Betonung der Prävention ein wesentlicher Faktor ist, die Belastungen der Sicherungseinrichtung zu reduzieren. Je frühzeitiger auf sich abzeichnende Problemfälle reagiert wird, desto geringer sind die Kosten, die für eine Bereinigung von Schief lagen aufgewendet werden müssen. Durch ein frühzeitiges Eingreifen können Reputationsschäden und Notverkäufe von Aktiva verhindert werden, die regelmäßig mit erheblichen Verlusten verbunden sind.

Die rechtzeitige Einleitung von Maßnahmen mit dem Ziel der Institutserhaltung führt somit tendenziell zu einer niedrigeren Belastung der Sicherungseinrichtung gegenüber einer tendenziell stärker auf Abwicklung ausgerichteten Einlagensicherung. Dies lässt sich auch empirisch belegen. Gemäß der Angabe des BVR-SE betragen die akkumulierten Sanierungskosten in der letzten Dekade rund 2,5 Milliarden Euro und in den letzten beiden Dekaden rund 7,3 Milliarden Euro. In nur einem Jahr der letzten Dekade waren die Neusanierungskosten höher als 500 Millionen Euro und seit den Reformen zu Beginn des Jahrtausends sinkt das Neusanierungsvolumen trendmäßig und liegt ganz deutlich unter 500 Millionen Euro. Setzt man einen Stresswert von 500 Millionen Euro für Sanierungskosten in Bezug zur Bilanz des VR-Verbundes von 1017 Milliarden Euro, dann ergibt sich eine Quote von 0,05 Prozent. Setzt man den Stresswert in Bezug zum 0,6-fachen der Bilanzsumme (als Approximation für die Bemessungsgrundlage für die Beiträge gemäß Auskunft BVR-SE), dann beträgt die Quote 0,08 Prozent. Auf Basis dieser Zahlen und natürlich auf Basis der Beobachtung, dass die Institutssicherung seit 1934 ohne staatliche Unterstützung funktioniert hat, kommen wir zu der Einschätzung, dass das Sicherungssystem kostengünstig und erfolgreich agiert.

#### **4.5 Würdigung der Institutssicherung vor dem Hintergrund der Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems**

Eine Arbeitsgruppe, bestehend aus Vertretern des Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), der International Association of Deposit Insurers (IADI), dem European Forum of Deposit Insurers (EFDI), der European Commission (EC), dem International Monetary Fund (IMF) und der Weltbank (WB) haben gemeinsam „Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems“ erarbeitet, die den Rahmen für eine effektive Einlagensicherung vorgeben. Obwohl die Core Principles nur bedingt für eine Institutssicherung anwendbar sind, soll abschließend die Sicherungseinrichtung des genossenschaftlichen Verbundes vor dem Hintergrund der “Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems“ gewürdigt werden.

- 1. Die Ziele der Einlagensicherung sollen eindeutig formuliert in öffentlich zugänglichen Dokumenten festgehalten sein.*

In der Präambel sowie in § 1 des Statuts der Einlagensicherung (SE-St) sind die Aufgaben der Sicherungseinrichtung und deren Stellung im genossenschaftlichen Verbund festgehalten. Dieses Dokument ist frei zugänglich.

- 2. Die Einlagensicherung soll so konstruiert sein, dass Gefahren aufgrund von Moral Hazard reduziert werden. Als mögliche Instrumente nennt das Papier eine Begrenzung der Einlagensicherung der Höhe nach sowie auf bestimmte Kundengruppen, eine risiko-adäquate Bemessung der Beiträge zur Einlagensicherung, eine frühzeitige Intervention der Einlagensicherung bei drohenden Gefahren sowie Anreize für gute Corporate Governance und für ein angemessenes Risikomanagement.*

Es ist offensichtlich dass eine Institutssicherung nicht vereinbar ist mit dem Prinzip, den Sicherungsumfang zu begrenzen. Explizit werden durch das Statut der Sicherungseinrichtung des BVR nur die Einlagen der Kunden in unbegrenzter Höhe geschützt, durch die Institutssicherung werden faktisch aber auch die Ansprüche aller anderen Gläubiger und letztlich auch die Eigenkapitalgeber mit geschützt. Die Anforderungen an eine risikoadäquate Bemessung der Beiträge zur Sicherungseinrichtung sowie an eine

frühzeitige Intervention werden erfüllt. Beide Anforderungen sind zentrale Elemente der Sicherungseinrichtung, die in den letzten Jahren erheblich weiter entwickelt wurden. Die Entwicklung eines angemessenen Risikomanagements wird durch Tools wie VR-Control und VR-Rating vom BVR unterstützt.

- 3. Das Mandat der Einlagensicherung muss klar und formell spezifiziert sein. Dieses Mandat muss mit den Zielen der Sicherungseinrichtung übereinstimmen, das Sicherungssystem muss die entsprechenden Eingriffsrechte und Verantwortlichkeiten haben.*

Die Eingriffsrechte der Sicherungseinrichtung des BVR sind im Statut der Sicherungseinrichtung festgelegt, darüber hinaus gibt es festgelegte Prozeduren, die von der Früherkennung einer Fehlentwicklung bis zur Durchführung einer Sanierung reichen. Die Sicherungseinrichtung verfügt sowohl über die entsprechenden Instrumente wie auch über die notwendigen Kompetenzen, um das Ziel des Institutsschutzes erreichen zu können.

- 4. Die Einlagensicherung muss über die erforderlichen Kompetenzen verfügen, um ihr Mandat ausüben zu können. Diese Kompetenzen müssen klar formuliert und formell niedergeschrieben werden.*

Das Statut der Sicherungseinrichtung nennt klar die Eingriffsrechte der Sicherungseinrichtung, diese sind abgestuft nach den Phasen Prävention und Sanierung. Insbesondere für den Sanierungsfall sieht das Statut weitgehende Eingriffsmöglichkeiten der Sicherungseinrichtung vor.

- 5. Die Einlagensicherung sollte unabhängig, transparent und frei von politischer Einflussnahme sein.*

Die Arbeitsweise der Sicherungseinrichtung ist in mehreren Dokumenten detailliert festgehalten, insbesondere für den Sanierungsfall gibt es genau festgelegte Prozeduren. Damit wird verhindert, dass die Einlagensicherung unter den Einfluss der von der Sanierung Betroffenen gerät. Die Organisation der Sicherungseinrichtung ist im Statut detailliert niedergelegt.

6. *Es soll Regeln geben über den Informationsaustausch und die Koordination mit anderen Institutionen, die für die Stabilität des Bankensystems verantwortlich sind.*

Der BVR hat einen regelmäßigen Informationsaustausch mit der BaFin und der Bundesbank. So wird die Bankenaufsicht über die als Problemfälle identifizierten Banken informiert, die Bankenaufsicht erhält regelmäßig Quartals- und Jahresabschlüsse und es finden regelmäßige Gespräche mit der Bankenaufsicht statt.

7. *Es soll mit den Sicherungssystemen anderer Länder einen Informationsaustausch geben.*

Da mit Ausnahme der Zentralinstitute, die im genossenschaftlichen Verbund zusammengeschlossenen Institute ausschließlich im Inland arbeiten, ist dieser Aspekt nicht so bedeutsam. Der BVR und der BVR-SE sind eher weniger in die internationale Aufsichtsarbeit eingebunden. Die BVR-SE arbeitet bei der EFDI, dem European Forum of Deposit Insurers, und seit kurzem auch der IADI mit.

Die *Prinzipien 8 bis 10* betreffen weniger die Ausgestaltung der Sicherungseinrichtung als vielmehr den politischen Rahmen. Die Prinzipien sind daher hier weniger relevant. Im Prinzip 9 wird darauf hingewiesen, dass der Sicherungsumfang begrenzt und glaubwürdig sein soll. Eine Begrenzung des Sicherungsumfangs ist mit dem Institutsschutz nicht vereinbar, die Sicherungseinrichtung des genossenschaftlichen Bankensektors hat seit ihrem Bestehen den Institutsschutz gewährleisten können, das Sicherungsversprechen ist somit als glaubwürdig anzusehen.

11. *Die Einlagensicherung sollte über ausreichende Ressourcen verfügen, für die angeschlossenen Banken sollte es eine Nachschussverpflichtung geben. Sofern risikoangepasste Beiträge erhoben werden, sollten die Kriterien für die Risikodifferenzierung transparent sein.*

Über die Höhe der Ressourcenausstattung der Sicherungseinrichtung des BVR liegen keine Angaben vor. Für eine angemessene Ressourcenausstattung spricht, dass die

Sicherungseinrichtung des genossenschaftlichen Bankensektors in der Vergangenheit stets in der Lage war, ihre Verpflichtung vollumfänglich zu erfüllen. Sollten die Mittel nicht ausreichen, können die Institute bis zum Vier- bzw. Fünffachen der regulären Beitragshöhe herangezogen werden, sowie weitere Vermögensmassen mobilisiert werden. Die Kriterien, nach denen die risikoangepassten Beiträge erhoben werden, sind eindeutig und transparent.

*12. Die Öffentlichkeit sollte über die Wirkungsweise des Sicherungssystems informiert werden.*

Insbesondere seit der Finanzmarktkrise informieren die Volksbanken sehr ausführlich und an prominenter Stelle über den Schutzzumfang der Institutssicherung. Man muss aber berücksichtigen, dass eine aktive und offensive Werbung mit einem Sicherungsversprechen untersagt ist, vielmehr sind nur „passive“ Informationen erlaubt, d.h. der Kunden kann sich die Information verschaffen, aber er darf nicht offensiv mit dem Thema Einlagensicherheit umworben. Im Übrigen ist es Aufgabe des Gesetzgebers, für Vorkehrungen zu sorgen, wie die Öffentlichkeit informiert werden soll.

*Prinzip 13 und 14* betreffen den rechtlichen Rahmen, den der Gesetzgeber zu schaffen hat, und bedürfen daher hier keiner Würdigung.

*15. Das Sicherungssystem soll Fehlentwicklungen frühzeitig erkennen und rechtzeitig eingreifen können.*

Die Sicherungseinrichtung des BVR verfügt mit der Risikoklassifizierung über ein geeignetes Instrument, um Fehlentwicklungen rechtzeitig zu erkennen. In den letzten Jahren wurde auf den Aspekt der Prävention großer Wert gelegt, die hierzu notwendigen Maßnahmen sind im Statut der Sicherungseinrichtung festgelegt. Die SE des BVR erfüllt diese Anforderung.

16. *Das Sicherungssystem soll über Mechanismen verfügen, die eine effektive Lösung von Schieflagen ermöglicht, um diese mit möglichst geringen Kosten bewältigen zu können.*

Das Statut der Sicherungseinrichtung des BVR gibt der Sicherungseinrichtung weitgehende Eingriffsmöglichkeiten für den Sanierungsfall. Das Sanierungshandbuch enthält detailliert ausgearbeitete Vorgaben, wie in einem Sanierungsfall zu verfahren ist. Auch hier erfüllt die SE des BVR diese Anforderung.

17. *Die Einleger sollten zeitnah entschädigt werden, darüber hinaus sollten sie einen Rechtsanspruch auf Entschädigung haben.*

Inwieweit die Einleger einen Rechtsanspruch auf Entschädigung haben, ist eine noch nicht abschließend geklärte juristische Frage, die auch hier nicht abschließend beantwortet werden soll und kann (siehe hierzu Pehla, 2006 und Nirk, 2008). Das Statut der Einlagensicherung sieht zwar keinen Rechtsanspruch ausdrücklich vor, der VR-Verband selbst vertritt aber die Rechtsauffassung, dass die Einleger einen Rechtsanspruch auf Entschädigung gegenüber der Sicherungseinrichtung haben. Eine entsprechende Klarstellung in den Statuten der Sicherungseinrichtung könnte hier Rechtssicherheit schaffen. Aus ökonomischer Sicht ist die Frage eines Rechtsanspruchs letztlich von untergeordneter Bedeutung, da die Sicherungseinrichtung in der Weise konzipiert ist, dass der Entschädigungsfall gar nicht erst eintreten kann. Rein theoretisch könnte zwar der Fall auftreten, dass Maßnahmen zur Rettung einer in Schieflage geratenen Bank unterbleiben, weil die Bank und die Sicherungseinrichtung sich nicht einigen können. Es würde aber den Interessen der Eigentümer zuwider laufen, wenn sie sich im Konfliktfall auf die Seite des Vorstandes ihrer Bank und gegen die Auflagen der Sicherungseinrichtung entscheiden würden. Sie würden nämlich damit nicht nur den Verlust ihrer Genossenschaftsanteile riskieren, sondern zusätzlich noch Gefahr laufen, aus ihrer Nachschussverpflichtung in Anspruch genommen zu werden.

18. *Das Einlagensicherungssystem sollte an den Erträgen, die aus der Verwertung des Vermögens einer Bank, bei der der Entschädigungsfall eingetreten ist, beteiligt werden. Die*

*Verwertung sollte so erfolgen, dass möglichst hohe Erträge erzielt werden.*

Ziel der Institutssicherung ist es die Bank zu erhalten und ihre Wirtschaftlichkeit wieder herzustellen. Der Fall, dass eine in Schieflage geratene Bank abgewickelt wird, ist daher im System der Institutssicherung gar nicht vorgesehen. Analog zu der Forderung nach einer Beteiligung der Einlagensicherung an den Verwertungserlösen kann die Regelung gesehen werden, dass Sanierungsbanken die erhaltenen Hilfen in größtmöglichem Umfang zurückerstatten müssen. Die Zielsetzungen, möglichst früh einzugreifen und die Wirtschaftlichkeit einer Bank wieder herzustellen, dürfte in den meisten Fällen der Weg sein, der mit den geringsten Verlusten verbunden ist.

Insgesamt erfüllt die Sicherungseinrichtung des BVR die Core Principles. Abweichungen ergeben sich vor allem dadurch, dass die Core Principles sich auf eine Einlagensicherung beziehen, die Sicherungseinrichtung des BVR aber eine Institutssicherung ist.

## **5. Ordnungswirtschaftliche Einschätzung des Richtlinienvorschlags der EU Kommission**

### **5.1 Kontext des Richtlinienvorschlags**

Der Ansturm der Kunden der englischen Bank Northern Rock, die Insolvenz der Investmentbank Lehman und der Zusammenbruch mehrerer isländischer Banken – und insbesondere die Problematik der Erstattung von Einlagen bei Filialen außerhalb Islands – haben die betroffenen Einlagensicherungssysteme auf die Probe gestellt und die Einlagensicherungsarchitektur mit unterschiedlichen Institutionen in den einzelnen Mitgliedsstaaten in Frage gestellt. Da die Finanzkrise eine Bankenkrise war, war die Gefahr einer Verunsicherung der Einleger, die zu Anstürmen hätte führen können, grundsätzlich gegeben. Obwohl die Krise an Schwere nur von der Bankenkrise in der großen Depression übertroffen wird, waren Einleger in einem erstaunlich geringen Maße – jedenfalls in ihrer Rolle als Einleger – davon betroffen. Der Zusammenbruch von Lehman – als sichtbarstes Ereignis der Krise – ähnelte zwar einem klassischen Banksturm, aber es waren nicht die „normalen“ Einleger (Privatpersonen als Inhaber von Sichtguthaben), sondern institutionelle Kunden, die eine Weiterfinanzierung (in Form von beispielsweise Repogeschäften) verweigerten und damit die Lage der betroffenen Bank eskalierten. Dementsprechend verweist Borio (2009, 10f) zu Recht auf den Sachverhalt, dass der Ansturm von Normalkunden nicht die Schwachstelle des Finanzsystems war, sondern die Refinanzierung am so genannten Wholesale-Markt. Das war im Grundsatz auch bei Northern Rock der Fall, die erst dann von den Privatkunden gestürmt wurde, als sich Informationen darüber verbreiteten, dass die Refinanzierung von Northern Rock am Wholesale-Markt zusammengebrochen war. Northern Rock ist in gewisser Weise prototypisch, denn diese Bank hatte ihr sehr schnelles Wachstum nicht vorwiegend mit Einlagen finanziert, sondern mittels kurzfristiger Refinanzierung am Finanzmarkt. Schwierigkeiten bei dieser marktnahen Form der Refinanzierung, die die Liquidität der Bank in Frage stellte, führten wegen der „vergleichsweise“ geringen Absicherung im britischen Einlagensicherungssystem zu einer Ansteckung. Dieser Ansturm ist insofern aufschlussreich, denn man erkennt, dass Anstürme im Bereich der Einlagen auch durch Anstürme (faktische oder befürchtete) im

Interbankenmarkt ausgelöst werden können. Dementsprechend sollte man die Regulierungsbemühung bei der Einlagensicherung nicht isoliert betrachten. Schon länger gibt es eine Bedeutungsverschiebung – Reintermediation – bei der Refinanzierung von Banken (vgl. Jäger, 2006), ohne dass dies bei der Regulierung mit Bezug auf systemische Krisen oder bei der Regulierung des Zahlungssystems ausreichend beachtet wurde (Gorton, 2010). Das bedeutet insbesondere, dass die aktuellen Probleme im Bereich der Einlagensicherungen nicht zwingend am besten durch Neuregulierungen im Bereich der Einlagensicherungssysteme adressiert werden sollten, sondern es sollten die originären Schwachstellen im Finanzsystem angegangen werden und zudem müssen durch eine internationale Koordination im Falle einer Finanzkrise Rechtsraumexternalitäten (wie im Falle Irlands) vermieden werden.

Kundeneinlagensicherung ist so weit verbreitet, dass Kundeneinlagen wohl nicht mehr unmittelbar im Epizentrum einer Finanzkrise sind – jedenfalls nicht zu deren Beginn. Es ist also eher unwahrscheinlich, dass eine systemische Krise mit Anstürmen von Kundeneinlegern beginnt. Dazu haben die Einlagensicherungssysteme beigetragen, sowie die Erwartung, die Regierungen würden im Zweifel „Otto-Normal-Einleger“ (= Wähler) schützen. Dass diese Erwartung nicht trügerisch ist, belegen die Ereignisse in England, Deutschland, etc. Selbst in den USA, in denen die Deckungssumme je Konto 100.000 USD betrug und die Kunden mittels gemeinsamer Konten sowie durch Swapkontrakte (so genannte Cedars) bei der Hausbank diese Deckungssumme komfortabel erweitern können, sah sich die Regierung veranlasst, die Deckungssumme auf 250.000 USD auszuweiten (Acharya et al., 2009 ,10). Eine Gefahr besteht eher darin, dass die Einlagen (auch der Privatkunden) am Geldmarkt „Ansturm-gefährdet“ sind.

Die Funktion der Einlagensicherung hat sich also weiterentwickelt. Borio (2009) kommt diesbezüglich zu der folgenden Einschätzung (mit eigenen Hervorhebungen): „Similarly, arguably the main reasons for the extension of retail deposit insurance coverage included the need to **install confidence in consumers, so as to avoid the high political costs of queues outside banks** and a collapse in consumption expenditure, **and to defend the competitive position of national**

**banking systems, as funds could migrate to jurisdictions with higher deposit protection. The extension may not have reflected so much a pressing concern that a retail run could, by itself, bring large institutions to their knees.**“ Und weiter: „The corollary is that, from the perspective of avoiding liquidity crises, retail deposit insurance schemes should best be seen as mechanisms to relieve operational constraints on liquidity support by central banks. This does not mean, however, that such schemes are unimportant. In fact, when properly structured, they remain an essential element of a properly designed safety net. But their most useful function should probably not be seen as dealing with liquidity drains. Rather, it should be adding credibility to closure and resolution procedures. By protecting small depositors and ensuring speedy payments, well structured deposit insurance schemes can shield the authorities from the political economy pressures to keep insolvent institutions alive. From this angle, they can actually reduce moral hazard relative to less structured alternatives. “

Die Einlagensicherung erfüllt also insbesondere die Funktion, Banken abwickeln zu können, ohne den Einleger in das Sanierungsverfahren einzubinden. Ferner dient sie zur Senkung „politischer Kosten“ und deshalb muss umso mehr auf eine sachgerechte Koordination der Krisenpolitik gedrängt werden (dazu später mehr).

In der Finanzmarktkrise 2007 bis 2010 war es die Möglichkeit oder Unmöglichkeit für Kreditinstitute, sich am Wholesale-Markt zu refinanzieren, die für die Überlebenswahrscheinlichkeit einer Bank ausschlaggebend war. Dementsprechend waren die dort ausgesprochenen Garantien die entscheidenden Systemstabilisatoren. Auch bei den Geldmarktfonds waren es die institutionellen Anleger, die ihr Geld abzogen und damit mittelbar die Refinanzierung der Banken gefährdeten (Borio, 2009, 11, Grafik 6 und Baba et al., 2009).

Doch auch bezogen auf die Einlagensicherungssysteme gab es in Europa vier besorgniserregende Vorgänge, die als Legitimation für eine Debatte über eine Rejustierung der Einlagensicherungsarchitektur in Europa angesehen werden können:

- **Der Ansturm von Northern Rock:** Die Refinanzierungsschwierigkeiten am Finanzmarkt führten zu einer Ansteckung, so dass es zu einem klassischen Ansturm kam. In gewisser Weise stellt diese Beobachtung die herrschende Meinung auf den Kopf. In einschlägigen Publikationen zum Zahlungssystem – insbesondere bezüglich der Funktion der Zentralbank als Lender-of-Last-Resort – wurde auf die **stabilisierende Funktion des Interbankenmarktes** hingewiesen. Es wurde argumentiert, dass die übereinander gut informierten Akteure des Interbankenmarkts – also die Banken – im Falle eines Liquiditätsproblems, beispielsweise aufgrund einer irrationalen Panik bei uninformierten Einlegern, eine Refinanzierung gewähren würden. Im Fall von Northern Rock war es umgekehrt: die informierten Investoren verweigerten die Refinanzierung und die Einleger schlossen sich diesem Run dann an.
- **Der Zusammenbruch von Lehman:** Der Fall der Einlegerentschädigung wegen der Insolvenz der (deutschen Tochter der) Investmentbank Lehman zeigt zwei Probleme. (1) Die Belastungsgrenze des Einlagensicherungssystems der privaten Geschäftsbanken war erreicht: die EdB bzw. der Einlagensicherungsfonds des BdB nutzte eine staatliche Stabilisierungsmaßnahme in Form einer Garantie durch den Soffin in Höhe von 6,7 Milliarden Euro (Soffin, 2010). (2) Lehman hat Geschäfte in den deutschen Rechtsraum verlegt, um Regulierungsvorteile zu nutzen (Regulierungsarbitrage). Sicherungssysteme sind dementsprechend gut beraten, den Zutritt sachgerecht zu steuern, damit sie nicht unter adverser Selektion leiden.
- **Die Krise der isländischen Banken:** Isländische Banken hatten in relativ kurzer Zeit aggressiv, insbesondere auch im Ausland, Einlagen angezogen und mit diesen Mitteln verhältnismäßig riskante Investments finanziert. Als den Einlegern bewusst wurde, dass ihre Einlagen grundsätzlich nur durch isländische Institutionen gesichert sind, und klar wurde, dass dieses kleine Land erhebliche Probleme haben würde, die Mittel für die Einlagensicherung aufzubringen, kam es zu Anstürmen insbesondere bei ausländischen Filialen. Großbritannien hielt es für angemessen, seine Bürger zu entschädigen und stellt

Rückforderungen gegenüber Island. Auch seitens der Politik ist die Lage auf einer hohen Eskalationsstufe. Da sich Island – jedenfalls aus Sicht Großbritanniens – nicht kooperativ verhielt, nutzte das Vereinigte Königreich Antiterrorgesetze(!), um Aktiva isländischer Banken im Vereinigten Königreich einzufrieren. Die Bürger Islands wehrten sich – in Form eines Referendums – gegen die Schuldenlast, die sich aus den Forderungen der Niederlande und des Vereinigten Königreichs ergaben. Seitens der EU wird der Beitritt Islands an das Wohlverhalten Islands bezüglich der Verbindlichkeiten geknüpft.

- **Das sukzessive Aussprechen von Garantien durch Regierungen als Spiel mit Externalitäten:** Irische Banken sind durch die Finanzkrise besonders betroffen, da sie nicht nur unter den globalen Verwerfungen leiden, sondern zudem unter der lokalen Immobilienkrise. Die irische Regierung erachtete es als angebracht, die Bevölkerung zu beruhigen, indem sie eine generelle Garantie für Einlagen aussprach. Durch diese Garantie provozierte sie eine negative strategische Externalität für englische Banken. Da die Einlagensicherung zu dem Zeitpunkt in Großbritannien weniger komfortabel war, kam es zu Transfers zugunsten von irischen Banken. Die Regierung Großbritanniens sah sich genötigt, ebenfalls ein umfassendes Garantieverprechen abzugeben, um für ihre Banken bestandsgefährdende Transfers zu vermeiden. Mehrere Regierungen sprachen Garantien oder Erhöhungen der Einlagensicherung aus – darunter auch Deutschland –, wobei diese Garantien nicht immer durch Gesetz kodifiziert wurden, sondern regelmäßig „nur“ politische Garantien waren (siehe die Tabelle 2 für die Chronologie).

Tabelle 2: Unkoordinierte Garantien; Quelle: Schich (2009)

30. September 2008	Die Irische Regierung spricht eine temporäre Garantie für alle Einlagen bei den sowie andere Forderungen gegenüber den 6 größten Banken aus.
	Zahlreiche Länder, darunter Belgien, Griechenland, Luxemburg, Niederlande, Portugal und Spanien, erhöhen ihre Deckungssumme auf 100 000 Euro
3. Oktober	Im Vereinigten Königreich wird die Deckungssumme je Person und Bank von 35 000 auf 50 000 Pfund erhöht. Zudem berichten Zeitungen, dass gemäß dem Finanzminister alle Einlagen geschützt werden würden. Allerdings wird diese Ankündigung nicht rechtlich bindend kodifiziert.
5. Oktober	In Deutschland spricht die Regierung eine allgemeine Garantie für Einlagen aus, ohne dass diese Ankündigung rechtlich kodifiziert wird.
6. Oktober	Die Regierung Island spricht eine Blankogarantie für alle Einlagen bei inländischen Banken aus.
20. Oktober	Österreich: Temporärer unbegrenzter Schutz aller Einlagen
5. November	Schweiz: Das Deckungsniveau wird von 30 000 Schweizer Franken auf 100 000 erhöht

## 5.2 Kurzdarstellung des Vorschlags der EU-Kommission

Wegen dieser Vorgänge gibt es auf der Ebene der europäischen Politik (insbesondere bei der Europäischen Kommission) Bemühungen, die Einlagensicherung „maximal zu harmonisieren“ (EU-Kommission, 2010a, 72 und EU-Kommission, 2010b, 4). Die Kommission verfolgt dabei nach eigenen Angaben die folgende Zielvorstellung (Europäische Kommission, 2010a, 27):

- Schutz eines Teils der Einlagen, um einen Ansturm der Bank, persönliche Härten und eine Belastung der sozialen Sicherungssysteme zu vermeiden.
- Stärkung des Vertrauens der Einleger zur Stabilisierung des Finanzsystems und eine effektivere Aufsicht und Auflösung von international aktiven Banken.
- Integration des europäischen Binnenmarktes.
- Faire Wettbewerbsbedingungen zwischen den Banken mit Hauptsitz in der EU.
- Banken sollen von Einlagensicherungssystemen unbehindert Geschäftsaktivitäten in der EU aufnehmen können.

Die Europäische Kommission hat ihre Vorstellungen über die verbindliche Einlagensicherung wie folgt zusammengefasst:

- Vereinfachung und Harmonisierung des Deckungsumfangs. Einlagen bis zu einer Höhe von 100000 Euro sollen abgesichert werden.
- Einlagen von nicht-finanziellen Unternehmen sollen abgesichert werden; ausgenommen sind also Einlagen anderer Finanzunternehmen und Einlagen von staatlichen Einheiten (zentral und regional).
- Die Auszahlung soll innerhalb von sieben Tagen erfolgen.
- Harmonisierung der Finanzierung der Einlagensicherung: Festlegung einer Zielquote und der Relation zwischen ex-ante und ex-post Beiträgen. Die Einlagensicherungssysteme sollen einen Fonds in Höhe von 1,5 Prozent der jeweils anspruchsberechtigten Einlagen akkumulieren. Ex-post – d.h. im Entschädigungsfall – sollen noch 0,5 Prozent erhoben werden können. In diesem Sinn sollen drei Viertel ex-ante finanziert sein. Die Kommission gibt den Sicherungssystemen für die Ansparphase 10 Jahre Zeit.
- Einführung von risikobasierten Beitragskomponenten.
- Beschränkung der Mittelverwendung für die Bankensanierung, von der auch Nichteinleger profitieren.
- Einstellung von Aufrechnungen von Forderungen und Verbindlichkeiten.
- Einführung eines vom Einleger abzuzeichnenden Informationsbogens.
- Auftreten des Einlagensicherungssystems des Aufnahme-mitgliedstaats als zuständige Kontaktstelle auch für Einleger von Zweigstellen von Banken anderer Mitgliedsstaaten. Die (unklar bleibt welches, wenn es in einem Land mehrere Systeme gibt) Sicherungseinrichtung des Gastlandes soll die Einleger im Namen der Sicherungseinrichtung des Heimatlandes entschädigen und anschließend Forderungen gegen die Sicherungseinrichtung des Heimatlandes erheben.
- Absicherung gilt auch für Einlagen, die nicht auf Euro lauten.
- Einlagensicherungssysteme sollen sich unter bestimmten Umständen Kredite geben.

### **5.3 Allgemeine Bemerkungen zum Kommissionsvorschlag**

Als fundamentales Manko des Richtlinienvorschlags muss man zunächst feststellen, dass es das Politikversagen während der Krise nicht adressiert. Das unkoordinierte Aussprechen von Garantien – implizit, explizit, rechtlich bindend, etc. – bleibt ausgespart. Selbst wenn die Richtlinie umgesetzt werden sollte, bleibt dieses fundamentale Problem erhalten. Auch nach der Verabschiedung der Richtlinie kann eine Regierung durch Aussprechen von Zusagen Banken unterstützen und damit Banken in die Lage versetzen, zum Nachteil anderer Banken Einlagen anzuziehen.

#### **Finanzierung der Einlagensicherung**

Der Vorschlag sieht vor, dass sich die Beiträge grundsätzlich an einer Zielquote für den Fonds orientieren (1,5 Prozent der erstattungsfähigen Einlagen), während erst bei der Umlegung des notwendigen Gesamtbeitrags auf die einzelnen Banken Bezug auf das Risikoprofil der jeweiligen Institute genommen wird (EU-Kommission, 2010b, 9). Eine solche Lösung würde die Anreizverzerrungen der Einlagensicherung nicht sachgerecht adressieren. Würde man den Gedanken der Zielquote wörtlich nehmen, dann würden die Beiträge beim Erreichen der Zielquote auf Null fallen. Dann ginge jedoch die steuernde Wirkung verloren und moralisches Risiko würde provoziert. Grundsätzlich sollten sich die Beiträge am Entschädigungsrisiko (dessen Wahrscheinlichkeit und dessen Höhe) orientieren. Es ist ebenfalls nicht sachgerecht, von Banken mit unterschiedlichem Geschäftsmodell und Risiko, die in unterschiedlichen Sicherungssystemen Mitglied sind, den gleichen Beitrag je erstattungsfähiger Einlage zu erheben. Die Kommission begründet die von ihr vorgeschlagene Quote von 1,5 Prozent mit dem Argument, dass dann durch das Fondsvolumen der Entschädigungsfall in einer von der Kommission betrachteten Größenordnung abgedeckt sei. Diese Betrachtung berücksichtigt bei der Festsetzung der Quote nicht die Wahrscheinlichkeit des Entschädigungsfalls. Dementsprechend würden zwei Sicherungssysteme mit unterschiedlich riskanten Banken, aber gleichen erstattungsfähigen Einlagen, identische Beiträge erheben. Eine solche Regulierung begünstigt jedoch die Risikoübernahme – und macht damit den gleichen Kardinalfehler wie die Bankenregulierung vor

der Finanzkrise (Hartmann-Wendels et al., 2010b) –, beziehungsweise könnte Bankengruppen zu riskanten Strategien anreizen. Der Ansatz einer Zielquote wäre angemessen, wenn der Entschädigungsfall ein exogenes und einheitliches Risiko wäre (Meteoriteneinschlag). Der Entschädigungsfall ist jedoch endogen und eine falsche Risikoorientierung generiert Fehlanreize.<sup>9</sup>

Dass die Zielquote von **einheitlich** 1,5 Prozent vorgegeben wird, ist ebenfalls als Manko anzusehen. Für den genossenschaftlichen Finanzverbund bedeutet diese Zielquote, dass nahezu jede Primärbank relativ problemlos saniert werden kann. Bei anderen Bankengruppen – mit größeren Einzelinstituten – reicht der Fonds für größere Banken unter Umständen nicht. Ferner ist es als mindestens fragwürdig anzusehen, dass sich die Zielquote auf die erstattungsfähigen anstatt auf die gedeckten Einlagen bezieht. Erstattungsfähig sind alle Einlagen, die der Art nach erstattet werden müssen. Gedeckt sind aber nur diejenigen, die unter Berücksichtigung der Deckungsgrenze tatsächlich erstattet werden. Richtig wäre es, wenn sich die Beiträge an der Wahrscheinlichkeit des Zahlungsereignisses und an der tatsächlichen Zahlungshöhe im Falle des Zahlungsereignisses orientieren würden.

Die Europäische Kommission kommt zu Recht zu der Einschätzung, dass eine vorwiegende ex-post Finanzierung pro-zyklisch wirkt und sieht dementsprechend einen hohen Anteil der ex-ante Finanzierung vor (beispielsweise Fonteyne, 2010, 22).

## **Wettbewerbliche Probleme**

Die EU-Kommission befürchtet, dass Einlagensicherungssysteme als Instrument der Wettbewerbsverzerrung missbraucht werden können. Wegen dieser Sorge möchte sie die Unterschiede zwischen Bankengruppen und EU-weit durch eine maximale Harmonisierung nivellieren. Mit anderen Worten: Offenbar geht die Kommission davon aus, dass Wettbewerb bezüglich der Sicherheit nicht ohne Missbrauch

---

<sup>9</sup> Dass Risiken endogen sind wird insbesondere durch eine Analyse der Hauptursachen für Sanierungen belegt (Untersucht wurden im Rahmen einer Dissertationsschrift acht Sanierungsfälle von VR-Banken). In allen Fällen war ein auffälliges Kreditwachstum und ein Eingehen unverhältnismäßig hoher Kreditrisiken eine Hauptursache. In sieben Fällen waren Klumpenrisiken eine Hauptursache und in sechs Fällen Managementdefizite.

organisiert werden kann und weicht deshalb massiv vom Subsidiaritätsprinzip ab. Ein besseres Sicherungsversprechen ist aus Sicht der Kommission offenbar automatisch missbräuchlich. Sie argumentiert: „In stabilen Zeiten können unterschiedlich hohe Deckungssummen die Einleger dazu veranlassen, anstatt des für sie geeignetsten Produkts die höchste Deckungssumme zu wählen.“ Dieses Argument ist jedoch grundsätzlich unzulänglich. Das Sicherungsniveau ist **ein wichtiges Charakteristikum des geeignetsten** Produkts! Dies gilt ganz besonders für Haushalte, die aus Sicht der Kommission besonders schutzbedürftig sind. Bei Versicherungen können Versicherungsnehmer schließlich regelmäßig zwischen unterschiedlichen Deckungssummen wählen. Sie müssen dann höhere Deckungssummen mit höheren Prämien bezahlen. Auch bei Einlagen im Vergleich zu anderen Finanzprodukten gilt diese Logik. Schon jetzt ist die Einlage eine durch die explizite und implizite Garantie privilegierte Anlageform. Die EU-Kommission begründet ihre negative Einschätzung bezüglich der Variation der Sicherungssysteme inhaltlich nicht detailliert, sondern lediglich behauptend und oberflächlich; weder im Richtlinienentwurf EU-Kommission (2010b) noch im ausführlicheren Begleitdokument (EU Kommission (2010a)). Ein so weit reichender Eingriff in die Rechte der Einzelstaaten, der Wirtschaftsordnung und in das Prinzip der Subsidiarität sollte die Kommission jedoch detaillierter und wissenschaftlich begründen. Insbesondere der VR-Verbund kann als Gegenbeispiel zu den Behauptungen der Kommission angeführt werden. Die Banken des VR-Verbundes geben ein umfassendes Sicherungsversprechen ab, dass die VR-Banken durch ein „konservatives“ Geschäftsmodell erkaufen (die VR-Banken haben ein deutlich niedrigeres Renditeziel als bestimmte Privatbanken, da „Renditen“ nicht Wesensmerkmal für Genossenschaften sind). Zudem haben sie ihrer Sicherungseinrichtung eine Art „Aufsichtsmandat“ und „Interventionsmandat“ gegeben (vgl. Abschnitt 3).

Die Erfahrungen bei den Landesbanken andererseits zeigen, dass die Behauptung der Kommission nicht gänzlich haltlos ist. Deren Sicherungsversprechen, das letztlich nahezu nur durch die Landesregierungen gewährleistet werden konnte, ist wettbewerbsverzerrend, denn das Institutssicherungsversprechen wurde nicht durch ein „konservatives“ Geschäftsmodell der Landesbanken

flankiert. An dieser Stelle ist es angemessen, darauf hinzuweisen, dass eine Wettbewerbsverzerrung sich nicht unmittelbar bei den Einlagen zeigen muss.

In der Tat besteht die Gefahr, dass Banken oder Bankengruppen unhaltbare Versprechen abgeben. Wenn dies zugelassen wird, dann entsteht entweder das Problem, dass Kunden in die Irre geführt werden und im Krisenfall unerwartet gering oder gar nicht entschädigt werden. Das wäre wohl der Fall gewesen, wenn Island nicht mittels internationaler Kredite in den Stand versetzt worden wäre, Entschädigung zu leisten. Oder es entsteht das Problem, dass Regierungen einspringen und eine Entschädigung finanzieren. Da der politische Druck im Falle einer Nichtentschädigung hoch ist, muss man damit rechnen, dass dies regelmäßig der Fall ist, wenn die betroffenen Staaten dazu in der Lage sind. Das bedeutet, dass das Sicherungsversprechen letztlich auf einer impliziten Garantie des Staates basiert. Letztlich entsteht die Wettbewerbsverzerrung also regelmäßig durch die implizite staatliche Garantie, die die unhaltbaren Versprechen abgebenden Banken wettbewerbsverzerrend nutzen (dementsprechend ist es kein Zufall, dass die Rolle der staatlichen Landesbanken bei der Einlagensicherung kritisch gesehen werden muss). Allgemeiner: Die **Regierungen** in Ländern, deren Banken solche unhaltbaren Sicherungsversprechen abgeben, **lassen die Sicherungsversprechen zu**, um ihren Banken einen Wettbewerbsvorteil zu verschaffen. Unter dem Strich handelt es sich also um eine verzerrende Beihilfe bzw. um eine Maßnahme zur Vermeidung von Wettbewerbsnachteilen gegenüber anderen Banken aus Ländern, die solche verzerrenden Zusagen zulassen. Ganz augenscheinlich besteht hier die Gefahr, dass sich ein so genanntes „Gefangenendilemma“ etabliert, in dem alle Länder eine insgesamt unvernünftige Regulierung wählen, sich aber individuell (rational) dem Druck nicht entziehen können.

Die Kommission hat sich dazu entschlossen, auf diese grundsätzliche Gefahr bei variierenden Sicherungssystemen mit einer **maximalen** Harmonisierung zu reagieren (EU-Kommission 2010b, 15, mit eigenen Hervorhebungen): „Dies **kann** zu Wettbewerbsverzerrungen im Binnenmarkt führen. Aus diesem Grund **muss** bei der Einlagensicherung

ein harmonisierter Deckungsumfang gewährleistet werden.“ Es ist nicht bestreitbar, dass es zu Wettbewerbsverzerrungen kommen kann, aber es ist bestreitbar, dass nur die Maximalharmonisierung – zumal nicht nur bezüglich der Deckungssumme – die richtige regulative Folgerung ist. Ohne eine bessere wissenschaftliche Begründung, warum **nur** die Maximalharmonisierung Wettbewerbsverzerrungen verhindert, **muss** der Vorschlag als Überregulierung angesehen werden.

Obwohl die vorgesehene Maximalharmonisierung aus unserer Sicht eine Überregulierung ist, sind die Befürchtungen der EU-Kommission nicht gänzlich haltlos. Insbesondere im integrierten Finanzmarkt von Europa besteht die Gefahr, dass nationale Regulierungsunterschiede zu Ineffizienzen aufgrund von Rechtsraumexternalitäten bzw. von strategischen Externalitäten führen (siehe beispielsweise Sinn (2003) bezüglich der Eigenkapitalregulierung). Die Problematik lässt sich stark verkürzt wie folgt zusammenfassen: Bei ausreichender Information führt eine solidere nationale Finanzordnung zu legitimen und die Effizienz fördernden Wettbewerbsvorteilen der nationalen Banken. Wenn Information jedoch unzureichend (asymmetrisch) ist, dann können die Banken die bessere Finanzregulierung nicht kapitalisieren, da die Einleger die bessere Finanzordnung nicht honorieren, da sie nicht zwischen einer soliden und einer unsoliden Finanzordnung unterscheiden können. In diesem Fall besteht die Gefahr, dass es im Wettbewerb der Rechtsordnungen und deren Durchsetzung zu einer Abwärtsspirale (Race-to-the-Bottom) bezüglich der Solidität der Finanzordnung kommt.

Es ist dementsprechend aus unserer Sicht durchaus legitim, den Wettbewerb verzerrende Sicherungsversprechen auf europäischer Ebene zu beaufsichtigen und zu regulieren. Beispielsweise ist es einerseits a priori **illegitim**, dass Banken mit riskantem Geschäftsmodell Mitglied eines Sicherungssystems mit weit reichenden Sicherungsversprechen sind; jedenfalls dann, wenn dem Sicherungsversprechen keine angemessenen Risikomanagementmaßnahmen (Innenregulierung, Aufsicht, höhere Beiträge, ...) gegenüber stehen. Wenn andererseits Bankengruppen eine auf konservative Geschäftsmodelle bindende Innenregulierung wählen, dann ist es legitim, diesen Banken ein anderes Sicherungsversprechen zu erlauben,

da sie eben in der Tat sicherer sind. Legitim wäre es, die Innenregulierung zu beaufsichtigen – beispielsweise durch die nationalen Aufsichten – und dabei besonderes Augenmerk auf die Zentralinstitute zu legen, da die sich schlechter mit der Innenregulierung erfassen lassen als die Primärinstitute.

Grundsätzlich sollten Eingriffe in die Vertragsfreiheit mit einer mangelnden Internalisierung externer Effekte legitimiert werden. Idealtypisch sind private Akteure in der Lage durch entsprechende Verträge Anreizkonflikte, die sich aus externen Effekten ergeben, durch Verträge zu internalisieren (das ist ein wichtiger Aspekt der Überlegungen zum so genannten Coase Theorem (beispielsweise Cooter und Ulem (2008, 74ff)). Der Rechtsstaat sollte gemäß dieser Überlegung dem Bürger helfen, solche die Effizienz steigernden Verträge einzugehen und idealtypisch sollte der Staat nicht in das entstehende Netzwerk von Verträgen eingreifen (in diesem Sinn verwenden wir den Begriff Vertragsfreiheit). Wenn man diese Sicht auf die Vertragsfreiheit jedoch einer genaueren wissenschaftlichen Analyse unterzieht, dann ergeben sich Ansatzpunkte für den staatlichen Eingriff in das Netzwerk der Verträge. Wenn beispielsweise hohe Transaktionskosten ein Zustandekommen umfassender die Externalitäten internalisierender Verträge verhindern, dann kann es geboten sein, dass der Staat zwingende Regeln vorgibt. Andererseits muss man diesen Eingriff in die Vertragsfreiheit zweifach prüfen: (1) Sind die privaten Akteure in der Tat nicht in der Lage internalisierende Verträge abzuschließen. (2) Ist der Eingriff geeignet, den externen Effekt zu internalisieren und löst er keine anderen Fehlanreize aus. Aus unserer Sicht besteht die Vorschlag der Kommission beide Kriterien nicht. Der VR-Verbund hat – wie im Abschnitt 4 beschrieben – Vorkehrungen getroffen, die im Prinzip Externalitäten vermeiden. Die Kommission müsste detaillierter begründen, welche Externalität im Falle der VR-Banken unadressiert bleibt.

Der Artikel 10 erzeugt bezogen auf den sachgerechten Umgang mit Externalitäten eine massive Verwerfung. Gemäß diesem Artikel sollen Sicherungssysteme anderen notleidenden Sicherungssystemen (niedrig verzinsten) Kredite gewähren (wenn die Ressourcen des notleidenden Systems nicht mehr ausreichen). Damit würden solche Bankensysteme

mit wenigen Zahlungsereignissen Bankensystemen aushelfen, die häufige oder hohe Zahlungsereignisse haben. Da die Häufigkeit von Zahlungsereignissen nicht exogen ist, ergäben sich ganz offensichtlich perfide Anreize für Banken und Regierungen:

- (1) Selbst wenn die Richtlinie erlassen wird und damit die Einlagensicherung harmonisiert wäre, bleiben doch die Regierungen der Länder in der Verantwortung, die Bankenaufsicht auszuführen. Letztere hat natürlich Einfluss auf die Häufigkeit von Zahlungsereignissen.
- (2) Die Geschäftsmodelle der Banken unterscheiden sich und folglich wird auch das Risiko der Zahlungsereignisse variieren. Wenn die Einlagensicherungssysteme sich untereinander Kredite gewähren, dann erzeugt das eine verzerrende Subvention zugunsten der zu großen Risikoübernahme.

#### **5.4 Gleichwertigkeit der VR-Institutssicherung und der Einlagensicherung**

Bisher wurden die deutschen institutsschützenden Systeme als den reinen Einlagensicherungssystemen gleichwertig (äquivalent) angesehen. Die Frage nach der Gleichwertigkeit ist präziser formuliert die folgende: Ist das Institutssicherungssystem des VR-Verbundes nach vernünftigem Ermessen ebenso gut in der Lage die im folgenden genannten Anforderungen (1) bis (3) zu erfüllen, wie ein sachgerecht konstruiertes Einlagensicherungssystem. Gemäß der obigen Analyse kommen wir zu der Einschätzung, dass das Sicherungssystem der deutschen Volks- und Raiffeisenbanken mit einem sachgerechten Einlagensicherungssystem gleichwertig ist.

Ein Sicherungssystem, das sich institutsschützend verfasst, ist dabei nur unter bestimmten Bedingungen – die im Falle der VR-Verbundes erfüllt sind – mit einem sachgerechten Einlagensicherungssystem gleichwertig. Die Gleichwertigkeit wäre nicht gewährleistet, wenn die folgenden Bedingungen nicht erfüllt wären.

1. Institute, deren Fortbestand gesichert wird, sind fortführungswürdig, entweder alleine oder nach Fusion mit einem

anderen Institut. Grundlage hierfür ist, dass ein tragfähiges Geschäftsmodell vorliegt, auf dessen Basis nach einer erfolgten Sanierung eine profitable Geschäftstätigkeit zu erwarten ist.

2. Die Institutssicherung kann drohende Schieflagen sehr frühzeitig erkennen und verfügt über die notwendigen Kompetenzen, um auch bereits in einem frühen Stadium Maßnahmen zur Neustrukturierung oder Sanierung einzuleiten.
3. Die dem Sicherungssystem angeschlossenen Banken haben ein Interesse daran, sich für das Fortbestehen des in Schieflage geratenen Instituts zu engagieren.

Das Ausscheiden unrentabler Unternehmen aus dem Markt durch Insolvenz ist integraler Bestandteil einer Marktwirtschaft. Tritt die Insolvenz ein, so ist zu entscheiden, ob das Unternehmen fortgeführt werden kann oder ob eine Abwicklung, d.h. Zerschlagung sinnvoller ist. Dies gilt grundsätzlich auch für Banken, allerdings sind hier Besonderheiten zu berücksichtigen: So besteht die Gefahr, dass die Insolvenz einer Bank das Vertrauen der Kundschaft in die Banken insgesamt erschüttert. Davon betroffen sind vor allem solche Banken, die als ähnlich zu der in Schieflage geratenen Bank wahrgenommen werden. Die Folge ist der massenhafte Abzug von Einlagen bei den Banken, möglicherweise aber auch wachsendes Misstrauen der Banken untereinander mit der Folge eines Austrocknens des Interbankenmarktes.

Die Abwicklung einer insolventen Bank kann mit erheblichen Verlusten verbunden sein. Müssen Vermögenswerte in einem kurzen Zeitraum liquidiert werden, sind erhebliche Preisabschläge zu erwarten (fire-sale-prices). Dies schmälert den Erlös aus der Vermögensverwertung und erhöht den Bedarf an Mitteln, die die Sicherungseinrichtung zur Befriedigung der Ansprüche der gesicherten Gläubiger bereitstellen muss.

Das Interesse der an einem Sicherungssystem beteiligten Banken, Mittel einzusetzen, um das Fortbestehen eines angeschlagenen Instituts zu gewährleisten, hängt von der Wettbewerbssituation ab. Je intensiver das angeschlagene Institut als Konkurrent wahrgenommen wird, desto geringer wird die Bereitschaft sein, für den Erhalt des Konkurrenten Mittel aufzuwenden.

Die obigen Überlegungen zeigen, dass eine Institutssicherung potentielle Vorteile gegenüber einer Einlagensicherung hat. Die Sicherung des Fortbestands eines Instituts verbunden mit der Möglichkeit, schon frühzeitig Maßnahmen ergreifen zu können, verhindern, dass durch das Aufkommen von Gerüchten eine Panik entsteht und durch mangelndes Vertrauen in den Fortbestand des Instituts massenhaft Mittel abgezogen werden. Weiterhin werden Verluste aufgrund von Notverkäufen vermieden. Auch eine Einlagensicherung wird darum bemüht sein, frühzeitig einzugreifen, allerdings kann der Aspekt der Prävention bei einem Sicherungssystem, das primär auf den Schutz der Einlagen abzielt, nicht so ausgeprägt sein wie bei einer Institutssicherung. Eine Institutssicherung ist somit potentiell in der Lage, die Sicherheit der Einlagen mit geringerem Mitteleinsatz zu bewerkstelligen als eine reine Einlagensicherung.

Allerdings ist eine Institutssicherung nicht für alle Bankengruppen geeignet. So ist eine Institutssicherung nur dann sinnvoll, wenn die Frage der Fortführungswürdigkeit für alle angeschlossenen Institute von vornherein bejaht werden kann. Dies kann nur dann der Fall sein, wenn die angeschlossenen Institute eine ähnliche Geschäftspolitik verfolgen, die zudem risikoarm ist, nicht aber, wenn die an dem Sicherungssystem beteiligten Institute ganz unterschiedliche geschäftspolitische Schwerpunkte setzen. Existenziell für eine Institutssicherung ist, dass drohende Fehlentwicklungen frühzeitig erkannt werden. Auch dies ist nur möglich, wenn es eine große Gruppe von Instituten mit ähnlichem Geschäftsmodell gibt. Nur dann existiert eine hinreichend große Kontrollgruppe, um Fehlentwicklungen durch Vergleich mit der Peer Group diagnostizieren zu können. Eine Institutssicherung setzt weiterhin voraus, dass die angeschlossenen Institute sich für den Fall, dass Fehlentwicklungen diagnostiziert werden, einem rigiden Eingriffsrecht der Sicherungseinrichtung unterwerfen. Dieses Eingriffsrecht greift im genossenschaftlichen Finanzverbund bereits dann, wenn fundierte Zweifel an der Geschäftspolitik bestehen. Die Bereitschaft, diese weit reichende Einflussnahme der Sicherungseinrichtung zu akzeptieren, wird umso größer sein, je ähnlicher die Geschäftsmodelle sind, d.h. je größer der Konsens innerhalb der Gruppe über die zu verfolgende Geschäftsstrategie ist. Das Interesse einer Bank, den Fortbestand eines anderen Instituts zu gewährleisten, ist umso höher, je größer der

Reputationsschaden für das eigene Institut ist, der durch die Insolvenz eines anderen Instituts hervorgerufen wird. Ein solcher Reputationsschaden ist vor allem dann zu erwarten, wenn Institute durch einen gemeinsamen Marktauftritt als zu einer Gruppe gehörend wahrgenommen werden. Darüber hinaus hängt die Bereitschaft zur Institutssicherung auch von der Wettbewerbsintensität ab. Institute, die ihre Geschäftstätigkeit auf andere Gebiete oder andere Kundengruppen fokussieren, werden weniger intensiv als Konkurrent wahrgenommen, dementsprechend ist die Bereitschaft, an einer Institutssicherung teilzunehmen größer.

Der genossenschaftliche Finanzverbund erfüllt alle Voraussetzungen, die für die Etablierung einer Institutssicherung gegeben sein müssen. Im vierten Kapitel wurde gezeigt, dass die Institutssicherung des BVR so ausgestaltet ist, dass ein wirksamer Institutsschutz mit vergleichsweise geringem Mitteleinsatz gewährleistet ist. Dazu trägt auch bei, dass die genossenschaftlichen Kreditinstitute bis auf wenige Ausnahmen relativ klein sind, so dass der erforderliche Mitteleinsatz überschaubar bleibt. Durch den Institutsschutz sind auch die Einleger wirksam geschützt, da es gar nicht erst zum Eintritt des Schadensfalls kommt. Als Ergebnis ist festzuhalten, dass die Institutssicherung des BVR **hinsichtlich der Kriterien (1) Einlagensicherung, (2) Stabilität des Finanzsystems und (3) Wettbewerbskompatibilität mit einer sachgerecht konstruierten Einlagensicherung äquivalent ist.**

## **5.5 Konflikte zwischen der Verbundlösung und dem Kommissionsvorschlag**

Die Kommission sieht für die Verbundlösung (in der Terminologie der EU-Kommission „Garantiegemeinschaften“) – also gegenseitige Garantien, die zum Institutsschutz führen – zwei Lösungen vor (Europäische Kommission, 2010b, 6):

1. Das Sicherungssystem des Verbundes wird als Einlagensicherungssystem anerkannt, muss aber alle Anforderungen der Richtlinie erfüllen.

2. Die im Verbund eingeschriebenen Banken werden Mitglied einer richtlinienkonformen Einlagensicherungsinstitution. Dem Tatbestand, dass die Banken einem Verbund gehören, wird durch geringere Beiträge Rechnung getragen.

Wir diskutieren im Folgenden nur die Variante 1 ausführlicher, da bisher nicht zu erkennen ist, wie die Beitragsreduktion – die niedrigeren Beiträge können gemäß Artikel 11 bis auf maximal 37,5 Prozent des Betrags, den eine Bank mit durchschnittlichem Risiko zahlen müsste, verringert werden – ausfallen wird. Die Variante 2 hat zudem gravierende Nachteile: Entweder müsste der Verbund eine zweite Institution zusätzlich gründen und betreiben (mit entsprechenden zusätzlichen Verwaltungskosten) oder er müsste sich einem anderen Einlagensicherungssystem anschließen. Letzteres würde aber dem Verbundgedanken (unabhängige, aber solidarische Genossenschaften) zuwider laufen, denn die VR-Banken sind zwar untereinander solidarisch, dürften jedoch nicht willens sein, ein konkurrierendes andersartiges Bankensystem mittelbar zu unterstützen. Die Zusammenarbeit wäre stets angespannt, da die VR-Banken ein spezielles Geschäftsmodell verfolgen und nicht ganz zu unrecht befürchten müssen, dass ihre Beiträge aggressiveren Banken anderer Systeme nützen. Ferner muss man darauf aufmerksam machen, dass die Beiträge bis zur Erreichung von 1 Prozent der erstattungsfähigen Einlagen 0,25 Prozent der erstattungsfähigen Einlagen nicht unterschreiten sollen. Dementsprechend müsste der Verbund während der Ansparphase wohl über 1 Milliarde jährlich in den Fonds zahlen. Diese Beiträge wären enorm im Vergleich zu den (1) historischen Sanierungskosten bei VR-Banken und (2) im Vergleich zu den gegenwärtig normalerweise erhobenen Beiträgen: (1) Gemäß Auskunft des BVR-SE betragen die Sanierungskosten in der letzten Dekade rund 2,5 Milliarden Euro und gut 7,3 Milliarden in den letzten beiden Dekaden. Jährliche Beiträge, die deutlich höher sind als das Neusanierungsvolumen in jedem der letzten 10 Jahre und mehr als das Doppelte des Neusanierungsvolumens in allen bis auf einem Jahr der letzten Dekade ausmachen – müssen als zu hoch angesehen werden. Selbst in den sehr schwierigen Jahren zu Beginn des Jahrtausends wurde nicht annähernd das Volumen benötigt, das gemäß dem Vorschlag der EU-Kommission aufzubringen wäre. (2) Angenommen der Finanzverbund

würde gemäß seines langjährigen durchschnittlichen Beitragssatz von 1 Promille Beiträge erheben, dann würden die Beträge 610 Millionen betragen (als Näherung wurde gemäß Auskunft der BVR-SE 0,6-mal der Bilanzsumme 1017 Milliarden Euro als Beitragsbasis verwendet). Die Beiträge würden also stark erhöht. Selbst wenn man annehmen würde, dass die VR-Banken über eine Milliarde Beiträge für ein Sicherungssystem akzeptieren würden, ist es ausgesprochen zweifelhaft, dass sie eine so hohe Summe in ein fremdes System einzahlen würden, denn gemäß ihres Sicherungskonzeptes tritt der Zahlungsfall nicht ein, so dass sie die Leistungen nie in Anspruch nehmen können. Wir gehen davon aus, dass die VR-Banken nicht Mitglied einer Einlagensicherung einer anderen Bankengruppe werden wollen, da sie nicht ganz zu unrecht befürchten würden, riskante Strategien Anderer zu subventionieren.

Wenn der VR-Verbund die erste Lösung wählen würde, dann ergäbe sich ein zunächst scheinbar unauflöslicher Konflikt dadurch, dass der Vorschlag der Kommission vorsieht, dass die Mittel der Sicherungseinrichtung nur sehr eingeschränkt für **Bankensanierungen** eingesetzt werden dürfen. Mit anderen Worten, die Richtlinie greift an empfindlicher Stelle in das Innenrecht des Verbundes ein – und damit in die Vertragsfreiheit (im vorne definiertem Sinn) –, da es die Mittelverwendung und das Geschäftsmodell der Sicherungseinrichtung reguliert. Wie im Abschnitt 3 ausführlich besprochen wurde, besteht der Ansatz des Verbundes gerade darin, den Fall der Auszahlung an die Einleger wegen Insolvenz der Bank auch unter Zuhilfenahme der Mittel der Sicherungseinrichtung schon dadurch zu vermeiden, dass Banken frühzeitig saniert werden (Prävention, auch i.S. einer „early intervention“). Von einem solchen Vorgehen profitieren in der Tat auch Nichteinleger, aber dieser Vorteil ist nicht kostenlos, denn auch sie erkaufen sich dieses Sicherungsversprechen mit einem zurückhaltenden Geschäftsmodell. Das Sicherungsniveau wird als Kuppelprodukt für alle Kontrahenten der VR-Banken mittels der Verbundlösung produziert und dieses Kuppelprodukt kann nicht ohne Schaden zerlegt werden (ein linker Schuh wird nutzlos, wenn der rechte Schuh zerstört wird).

Der Vorschlag der Kommission sieht vor (EU-Kommission, 2010b, 9), dass Mittel der Sicherungseinrichtung in erster Linie für Auszahlungen

an die Anleger verwendet werden sollen. Es ist nicht ausgeschlossen, dass Mittel auch bei einer beihilferechtskonformen Bankensanierung zum Einsatz kommen, aber es dürfen nicht mehr Mittel eingesetzt werden als für eine Erstattung der Einlagen benötigt worden wären (EU-Kommission, 2010b, 9). Diese Einschränkung würde – wenn man sie wortwörtlich nimmt – dem Verbund immerhin bei Primärbanken nennenswerte Freiheiten belassen. Der Anteil der Einlagen an der Bilanzsumme einer Primärbank des VR-Verbundes ist regelmäßig über 60 Prozent; jedenfalls wenn es sich um ein typisches Primärinstitut handelt. Die Einlagen sind dementsprechend wesentlich größer als beispielsweise das Eigenkapital einer Bank. Es ist folglich sehr wahrscheinlich, dass Sanierungsmittel dieser Größenordnung – 60 Prozent der Bilanzsumme – ausreichen, um eine VR-Primärbank zu sanieren. Probleme ergeben sich, wenn ein Institut, das nicht primär Einlagen annimmt, weil es im Verbund andere Aufgaben übernimmt, in eine Schieflage gerät.

Ob mit der obigen Formulierung und der wörtlichen Auslegung der wahre Wille der Kommission erfasst ist, ist jedoch fragwürdig (siehe unten bezüglich des vorgeschlagenen Richtlinien textes). Ferner ist fragwürdig, warum die Sanierung eines Verbundmitgliedes beihilfekonform sein muss, schließlich handelt es sich nicht um eine staatliche Subvention oder Beihilfe, sondern um privatwirtschaftliche Solidarität.

Die obige Einschränkung – zur Sanierung eingesetzte Mittel geringer als gedeckte Einlagen – findet sich **nicht** im Richtlinien text, sondern nur im Vorspann. Aus dem Richtlinien text selbst ergibt sich eine andere Beschränkung. Im Artikel 9 (5) (EU-Kommission, 2010b, 36f) lautet wörtlich mit eigenen Hervorhebungen:

Die in den Absätzen 1, 2 und 3 genannten Finanzmittel werden **hauptsächlich** dazu verwendet, Einleger gemäß dieser Richtlinie zu entschädigen.

Sie können allerdings auch zur Finanzierung des Transfers der Einlagen zu einem anderen Kreditinstitut verwendet werden, sofern die vom Einlagensicherungssystem getragenen Kosten nicht höher sind als die bei dem betreffenden Kreditinstitut gedeckten Einlagen.

In diesem Fall legt das Einlagensicherungssystem der Europäischen Bankaufsichtsbehörde innerhalb eines Monats nach dem Einlagentransfer einen Bericht vor, in dem es nachweist, dass die oben genannte Obergrenze nicht überschritten wurde.

**Die Mitgliedstaaten können Einlagensicherungssystemen gestatten, ihre Finanzmittel zur Verhinderung einer Bankeninsolvenz einzusetzen, ohne dabei auf die Finanzierung des Einlagentransfers an ein anderes Kreditinstitut beschränkt zu sein, wenn folgende Bedingungen erfüllt sind:**

- a) **die Finanzmittel des Systems gehen nach der Maßnahme über 1 Prozent der erstattungsfähigen Einlagen hinaus;**
- b) das Einlagensicherungssystem legt der Europäischen Bankaufsichtsbehörde innerhalb eines Monats nach seiner Entscheidung, die Maßnahme zu treffen, einen Bericht vor, in dem es nachweist, dass die oben genannte Obergrenze nicht überschritten wurde.

**Der unter Buchstabe a. genannte Prozentsatz kann im Einzelfall und nur mit Genehmigung der zuständigen Behörden auf begründeten Antrag des betreffenden Einlagensicherungssystems auf einen Wert zwischen 0,75 und 1 Prozent festgesetzt werden.**

Was bedeutet diese Beschränkung quantitativ? Die Verbindlichkeiten gegenüber den Kunden der VR-Primärbanken betragen 482 Milliarden Euro. Bei einer Zielquote von 1,5 Prozent bedeutet dies, dass die Sicherungseinrichtung über 7,23 Milliarden Euro verfügen soll.<sup>10</sup> Wenn nach einer Sanierung noch 1 Prozent der erstattungsfähigen Einlagen bei der SE vorhanden sein soll, dann könnte die Sicherungseinrichtung 2,41 Milliarden Euro für Sanierungen einsetzen. Die deutsche

---

<sup>10</sup> Anhand der Zahlen aus dem Begleitdokument der EU Kommission (2010a) soll diese Größenordnung überprüft werden. Gemäß den Zahlen der EU Kommission gibt es 9271 Milliarden anspruchsberechtigte Einlagen; davon 2368 in Deutschland. Wenn man unterstellt, dass 20 Prozent der deutschen Einlagen bei den VR Banken sind, dann erhält man als Ziel-Fondvolumen  $0,2 \cdot (2386/9271) \cdot 200 = 10,2$  Milliarden, wobei das Zielfondvolumen EU-weit 200 Milliarden betragen soll.

Apotheker- und Ärztebank – die größte Primärbank des VR-Verbundes – hat eine Bilanzsumme von 41 Milliarden Euro, wobei die Eigenmittel 2,4 Milliarden Euro betragen; die Sicherungseinrichtung könnte also diese Bank mit 5 Prozent der Bilanzsumme beziehungsweise in Höhe des Eigenkapitals unterstützen. Bei einer sehr großen Schieflage können die Sanierungskosten insgesamt höher sein. Andererseits sollte die Sanierung einer Bank mit nachhaltigem Geschäftsmodell durch die Verdopplung des Eigenkapitals durchaus möglich sein. Eine Voraussetzung ist jedoch, dass die Zielquote ursprünglich erreicht war und keine Mittel durch andere Sanierungen gebunden werden. Das bedeutet insbesondere, dass während der Ansparphase substantielle Beschränkungen vorprogrammiert sind.

Vorausgesetzt durch die Richtlinie ergäben sich nicht auch noch neue inhaltliche Vorgaben bezüglich der rechtlich zulässigen Maßnahmen der Sicherungseinrichtung – d.h. es unterbliebe eine inhaltliche Beschneidung der in der Satzung vorgesehenen Maßnahmen –, dann ergäbe sich aus dem Artikel 9 (5) ein nennenswerter Spielraum und die Arbeitsweise der Sicherungseinrichtung wäre nicht massiv beschränkt. Diese für den VR-Verbund günstige Auslegung der Richtlinie geht jedoch davon aus, dass die genannte Zielquote erreicht wird. Der Freiheitsgrad der SE wäre durch den Artikel 9 (5) eingeschränkt, wenn man die Zielquote verringert. Ein Kompromiss bei der Zielquote ginge dementsprechend unter Umständen zu Lasten des Freiheitsgrades bei der Mittelverwendung, liefert aber eine materielle Entlastung bei der Mittelaufbringung.

Die Zielquote von 1,5 Prozent ist wegen der Granularität der Primärbanken vergleichsweise hoch. Dementsprechend ist auch die Vorgabe, dass im Fond noch 1 Prozent der erstattungsfähigen Einlagen verbleiben soll, auch relativ hoch. Angemessen wäre es, eher eine Quote vorzugeben, die es ermöglicht, Einleger mittelgroßer bis großer VR-Banken zu schützen. Insgesamt halten wir die Einschränkung der Mittelverwendung für wenig sachgerecht. Sie würdigt nicht ausreichend die Herangehensweise im VR-Verbund, die ja gerade den Auszahlungsfall vermeiden will. Die Beschränkung der Mittelverwendung kann eine massive Anreizverzerrung bewirken: Wenn ein Institut saniert werden sollte, aber die Mittel dafür nicht ausreichen, dann entsteht der

Anreiz, die verbleibenden Alternativen „Gambling for Resurrection“ oder „Forbearance“ zu wählen.

**Fazit:** Der Richtlinienvorschlag würde, wenn er wie von der EU-Kommission vorgeschlagen unverändert umgesetzt werden würde, zahlreiche Fehlanreize erzeugen. Er stellt eine Überregulierung dar, da auf ein Markt- und Politikversagen mit einer zu weit reichenden Vereinheitlichung reagiert wird. Zudem stellt er eine substantielle Gefahr für das Verbundsystem dar, da in Teile der Innenregulierung eingegriffen wird, die konstitutiv sind. Die Fokussierung auf Prävention sollte weiterhin effektiv genutzt werden können, weil sie die Gefahr der Nachsichtigkeit und der Risikowetten bei Schieflagen vermindert.

## Quellen:

**Acharya, Viral / Philippon, Thomas / Richardson, Matthew / Roubini, Nouriel**, 2009, A bird's View – The financial crisis of 2007-2009: Causes and Remedies, in: Acharya, Viral / Richardson, Matthew, Restoring Financial Stability, Hoboken, S. 1-56

**Armendáriz de Aghion, Beatriz / Gollier, Christian**, 2000 Peer Group Formation in an Adverse Selection Model, in: Economic Journal, Vol. 110, No. 465, S. 632–643

**Baba, RJ, R McCauley and S Ramaswamy**, 2009, US dollar money market funds and non-US banks, BIS Quarterly Review, S. 65-81.

**Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)**, 2009, Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems, International Association of Deposit Insurers / Bank for International Settlements, June 2009, Basel, URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs151.pdf> [Stand: 2010-07-15]

**Beck, Thorsten**, 2002, Deposit insurance as private club: is Germany a model?, in: Quarterly Review of Economics and Finance, Vol. 42, No. 4, S. 701–719

**Bernheim, Douglas B. / Whinston, Michael D.**, 1986, Common Agency, in: Econometrica, Vol. 54, No. 4, S. 923–942

**Bolten, Patrick / Dewatripont, Mathias**, 2005, Contract Theory, Massachusetts Institute of Technology

**Borio, Claudio**, 2009, Ten propositions about liquidity crises, BIS Working Paper, <http://www.bis.org/publ/work293.pdf> Stand: 2010-08-03

**Boyd, John / Nicolò, Gianni De / Loukoianova, Elena**, 2009, Banking Crises and Crisis Dating: Theory and Evidence, International Monetary Fund, Research Department, Working Paper, No. 09/141, Washington

**Brunnermeier**, Markus / **Pedersen**, Lasse, 2009, Market Liquidity and Funding Liquidity, Review of Financial Studies, Vol. 22, No. 6, S. 2201–2238

**Bundesbank**, 2010, Bankenstatistik, URL:

[http://www.bundesbank.de/statistik/statistik\\_banken.php](http://www.bundesbank.de/statistik/statistik_banken.php)

[Stand: 2010-05-06]

**BVR**, 2009a, Die Sicherungseinrichtung des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken, internes Dokument

**BVR**, 2009b, Konsolidierter Jahresabschluss des Finanzverbundes, URL:

[http://www.bvr.de/public.nsf/B5EE0C9C1F1BFBE5C12575FA003EB2FE/\\$FILE/BVR\\_KONS\\_JB\\_260809.pdf](http://www.bvr.de/public.nsf/B5EE0C9C1F1BFBE5C12575FA003EB2FE/$FILE/BVR_KONS_JB_260809.pdf) [Stand: 2010-07-15]

**BVR**, 2010, Statut der Sicherungseinrichtung, URL:

[http://www.bvr.de/public.nsf/D12E0EC06274EAABC1256F7A00358C38/\\$FILE/Statut-dt-221209.pdf](http://www.bvr.de/public.nsf/D12E0EC06274EAABC1256F7A00358C38/$FILE/Statut-dt-221209.pdf) [Stand: 2010-07-15]

**Calomiris**, Charles W., 1989, Deposit Insurance: Lessons from the record, in: Economic Perspectives, Federal Reserve Bank of Chicago, Vol. 13, No. 3, S. 10–30

**Calomiris**, Charles W., 1990, Is Deposit Insurance Necessary? A Historical Perspective, in: Journal of Economic History, Vol. 50, No. 2, S. 283–295

**Calomiris**, Charles W. / **Gorton**, Gary, 2000, The Origins of Banking Panics, Models, Facts and Bank Regulation, in: Calomiris, Charles W. (Hrsg.), U.S. Bank Deregulation in Historical Perspective, Cambridge, S. 93–163

**Calomiris**, Charles W. / **Kahn**, Charles M., 1996, The Efficiency of Self-regulated Payments Systems: Learning from the Suffolk System, National Bureau of Economic Research, Working Paper, No. 5442, Cambridge

**Calomiris**, Charles W. / **Schweikart**, Larry, 1991, The Panic of 1857: Origins, Transmission, and Containment, in: Journal of Economic History, Vol. 51, No. 4, S. 807–834

**Calomiris**, Charles W. / **White**, Eugene N., 1994, The Origins of Federal Deposit Insurance, in: Goldin, Claudia / Libecap, Gary D. (Hrsg.), The Regulated Economy: A Historical Approach to Political Economy, National Bureau of Economic Research, S. 145–188

**Cooter**, Robert / **Ulen**, Thomas, 2008, Law and Economics, 5te Auflage, Pearson Education, Boston

**Dang**, Tri Vi / **Gorton**, Gary / **Holmström**, Bengt, 2009, Opacity and the Optimality of Debt for Liquidity Provision, unveröffentlichtes Manuskript

**Diamond**, Douglas / **Dybvig**, Philip H., 1983, Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity, in: Journal of Political Economy, Vol. 91, No. 3, S. 401–419

**Europäische Kommission**, 2010a, Impact assessment – Commission Draft, URL:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/guarantee/20100712\\_ia\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/guarantee/20100712_ia_en.pdf) [Stand: 2010-08-02]

**Europäische Kommission**, 2010b, Vorschlag für eine Richtlinie über Einlagensicherungssysteme, URL:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/guarantee/20100712\\_proposal\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/guarantee/20100712_proposal_de.pdf) [Stand: 2010-08-19]

**FitchRatings**, 2008, Genossenschaftlicher FinanzVerbund, Germany Credit Analysis

**Flannery**, Marc J., 1982, Deposit Insurance Creates a Need for Bank Regulation, Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review, January/February 1982, S. 17–27

**Flannery**, Marc J., 1991, Pricing deposit insurance when the insurer measures bank risk with error, in: *Journal of Banking and Finance*, Vol. 15, No. 4-5, S. 975–998

**Ghatak**, Maitreesh / **Guinnane**, Timothy W., 1999, The Economics of Lending with Joint Liability: Theory and Practice, in: *Journal of Development Economics*, Vol. 60, No. 1, S. 195–228

**Friedman**, Milton / **Schwartz**, Anna, 1963, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton

**Ghatak**, Maitreesh / **Kali**, Raja, 2001, Financially Interlinked Business Groups, in: *Journal of Economics & Management Strategy*, Vol. 10, No. 4, S. 591–619

**Goldstein**, Itay / **Pauzner**, Ady, 2005, Demand–Deposit Contracts and the Probability of Bank Runs, in: *Journal of Finance*, Vol. 60, No. 3, S. 1293–1327

**Gorton**, Gary, 1988, *Banking panics and business cycles*, Oxford Economic Papers, Vol. 40, No. 4, S.751–781

**Gorton**, Gary, 2010, *Slapped by the Invisible Hand*, Oxford

**Gorton**, Gary / **Huang**, Lixin, 2006, Bank Panics and the Endogeneity of Central Banking, in: *Journal of Monetary Economics*, Vol. 53, No. 7, S. 1613–1629

**Gorton**, Gary / **Pennacchi**, George, 1990, Financial Intermediaries and Liquidity Creation, *Journal of Finance*, Vol. 45, No. 1, S. 49–71

**Greenbaum**, Stuart I. / **Thakor**, Anjan V., 2007, *Contemporary Financial Intermediation*, Forth Worth

**Guinnane**, Timothy W., 1994, A Failed Institutional Transplant: Reiffeisen’s Credit Cooperatives in Ireland, 1894–1914, in: *Explorations in Economic History*, Vol. 31, No. 1, S. 38–61

**Guinnane**, Timothy W., 2001, Cooperatives as Information Machines: German Rural Credit Cooperatives, 1883–1914, in: Journal of Economic History, Vol. 61, No. 2, S. 366–389

**Guinnane**, Timothy W., 2002, Delegated Monitors, Large and Small: Germany's Banking System, 1800–1914, in: Journal of Economic Literature, Vol. 40, No. 1, S. 73–124

**Hart**, Oliver / **Holmström**, Bengt, 1987, The Theory of Contracts, in: Bewley, Truman, F.(Hrsg.), Advances in Economic Theory: Fifth World Congress of the Econometric Society, S. 71–155, Cambridge

**Hartmann-Wendels**, Thomas / **Pfingsten**, Andreas / **Weber**, Martin, 2010a, Bankbetriebslehre, Berlin

**Hartmann-Wendels**, Thomas / **Hellwig**, Martin / **Jäger-Ambrożewicz**, Manfred, 2010b, Arbeitsweise der Bankenaufsicht, IW-Analyse Nr. 63, Köln

**Hellmann**, Thomas F. / **Murdock**, Kevin C. / **Stiglitz**, Joseph E., 2000, Liberalization, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?, in: American Economic Review, Vol. 90, No. 1, S. 147–165

**Helpman**, Elhanan / **Laffont**, Jean-Jacques, 1975, On Moral Hazard in General Equilibrium Theory, in: Journal of Economic Theory, Vol. 10, No. 1, S. 8–23

**Hesse**, Heiko / **Čihák**, Martin, 2007, Cooperative Banks and Financial Stability, International Monetary Fund, Monetary and Capital Markets Department, Working Paper, No. 07/02, URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0702.pdf> [Stand 2010-07-15]

**Hoelscher**, David S. / **Taylor**, Michael / **Klueh**, Ulrich H., 2006, The Design and Implementation of Deposit Insurance Systems, International Monetary Fund, Occasional Paper 251, Washington

**Fonteyne, Wim / Bossu, Wouter / Cortavarria-Checkley, Luis / Giustiniani, Alessandro / Gullo, Alessandro / Hardy, Daniel / Kerr, Seán**, 2010, Crisis Management and Resolution for a European Banking System, URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp1070.pdf>  
[Stand: 2010-08-03]

**Holmström, Bengt**, 1979, Moral hazard and observability, The Bell Journal of Economics, Vol. 10, Nr. 1, S. 74-91

**Jacklin, Charles**, 1987, Demand Deposits, Trading Restrictions, and risk Sharing, in: Prescott, Edward / Wallac, Neil (Hrsg.), Contractual Arrangements for Intertemporal Trade, S. 26–47, Minneapolis, MN, University of Minnesota Press

**Jäger, Manfred**, 2006, Finanzmarktstrukturen im Wandel, IW-Analyse Nr. 21, Köln

**LeLand, Hayne**, 1979, Quarks, Lemons and Licensing: A Theory of Minimum Quality Standards, Journal of Political Economy, Vol. 87, Nr. 6, S. 1328-1346

**Merton, Robert**, 1977, An analytical deviation of the cost of deposit insurance and loan guarantees, Journal of Banking and Finance, Vol. 1, No. 1, S. 3-11

**Merton, Robert C.**, 1993, Operation and regulation in financial intermediation: a functional perspective, in: Peter Englund, Hrsg., Operation and Regulation of Financial Markets, Stockholm.

**Nirk, Rudolf**, 2008, Das Kreditwesengesetz – Einführung und Kommentar, Frankfurt

**Pauly, Marc**, 1974, Overinsurance and Public Provision of Insurance: the Roles of Moral Hazard and Adverse Selection, in: Quarterly Journal of Economics, Vol. 88, No. 1, S. 44–62

**Pehla**, Inken, 2006, Die Institutssicherung nach dem Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 59, Nr. 6, S. 298–301

**Pennacchi**, George G., 2009, Deposit insurance, Department of finance, University of Illinois, Working Paper prepared for AEI Conference on Private Markets and Public Insurance Programs

**Schich**, Sebastian, 2009, Financial Crisis: Deposit Insurance and Related Financial Safety Net Aspects, Financial Market Trends, Paris

**Sinn**, H-W., 2003, Risk Taking, Limited Liability and the Competition of Bank Regulators, Finanzarchiv, Vol. 59, Nr. 3, S. 305-329

**Soffin**, 2010, Stabilisierungsmaßnahmen des SoFFin, URL: <http://www.soffin.de/de/soffin/leistungen/massnahmen-aktuell/index.html> [Stand: 2010-09-09]

**Standard & Poor's**, 2009, Cooperative Banking Sector Germany, URL: [http://www.bvr.de/public.nsf/A2E74FE36D4CDC74C125764A0041560E/\\$FILE/CooperativeBankingSector.pdf](http://www.bvr.de/public.nsf/A2E74FE36D4CDC74C125764A0041560E/$FILE/CooperativeBankingSector.pdf) [Stand: 2010-07-15]

**Stiglitz**, Joseph, 1993, Perspectives on the Role of Government Risk-Bearing within the Financial Sector. In: Sniderman, Mark, Hrsg, Government Risk Bearing. Boston MA, 109 - 130

**Tirole**, Jean, 2006, The Theory of Corporate Finance, New Jersey