

# Wer soll für Bankenkrisen zahlen?

Maria Kader

In der großen Finanzmarktkrise 2008 wurde relativ rasch klar, wer für die immensen Verluste von Banken zahlen musste: der Staat und damit indirekt die Steuerzahler:innen. Die überaus großen öffentlichen Rettungspakete europäischer Staaten fingen die Verluste von Banken auf und belasteten nicht nur 2008 die Haushaltsbudgets der öffentlichen Hand, sondern erhöhten die Staatsverschuldung auf Jahre hinaus. Damit wurden von Privaten verursachte Krisenkosten auf die Öffentlichkeit abgewälzt und es bewahrheitete sich, was Kritiker:innen von Finanzmarktentwicklungen immer wieder betonten: Die Verluste auf Finanzmärkten werden vergesellschaftlicht, während die Gewinne privatisiert bleiben. Nur wenige Länder führten anschließend Bankenabgaben ein, um die entstandenen Verluste jenen Bereich der Wirtschaft tragen zu lassen, der sie auch verursacht hatte.

Immerhin hatte die Finanzmarktkrise 2008 ein Ausmaß, das auch die Europäische Union dazu bewegte, über zukünftige Krisenverteilungsmechanismen nachzudenken. Sie kam zur Überzeugung, dass statt staatlicher Bail-outs die Aktionär:innen und Gläubiger:innen der Banken die Risiken zu tragen bzw. die Verluste zu übernehmen hätten. 2014 wurde daher in der EU die erste Bankenabwicklungsrichtlinie, die sog. Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD), beschlossen, in der als ein wesentliches Kernelement das Bail-in von Gläubiger:innen verankert ist. Aus wirtschaftlichen und juristischen Gründen sind – wie bei einer Unternehmensinsolvenz – nicht alle Gläubiger:innen gleichgestellt. In einer sog. Gläubigerhierarchie bzw. -kaskade wird festgelegt, wer zuerst bei einer Verlustbeteiligung herangezogen wird und wer vielleicht gar nichts zur Verlusttilgung einer strauchelnden Bank beitragen muss. In dieser Hierarchie spiegeln sich nicht nur ökonomische Überlegungen, sondern auch bis zu einem gewissen Grad gesellschaftliche Kräfteverhältnisse wider. Denn via der Kaskade wird nämlich über die Tragung von Verlusten auch über verteilungspolitische Fragestellungen verhandelt.

Dazu zählt, dass private Einleger:innen bis zu 100.000 Euro ihrer Einlagen nicht an der Verlusttragung beteiligt werden. Dahinter steht der Gedanke, dass diese Sparer:innen gleichzeitig auch Konsument:innen sind und daher ihre Ersparnisse und potenziell der Konsum nicht gefährdet werden sollen. Außerdem stellt die breite Masse der Sparer:innen auch ein entscheidendes Wählerpotenzial dar, das nicht vergrämt werden sollte. Wie wir noch bei den Anfang 2023 strauchelnden US-Banken sehen werden, ist jedoch die Rettung privater Einleger:innen über die gesetzlichen Grenzen hinweg ausdehnbar, wenn politisch opportun.

Am anderen Ende der Gläubigerhierarchie stehen die Aktionär:innen. Mit dem Erwerb einer Aktie wird der/die Anleger:in Miteigentümer:in des Unternehmens, partizipiert am Gewinn und soll daher – so die Theorie – auch die Verluste tragen. Auch hier ergaben sich im Zuge der Krisen von Banken Anfang des Jahres 2023 interessante Entwicklungen bei der Schweizer Credit Suisse.

Nach den Aktionär:innen kommen die Anleihe-Gläubiger:innen, die grob in versicherte und unversicherte Anleihegläubiger:innen geteilt werden können. Versicherten Anleihegläubiger:innen steht aufgrund vertraglicher Garantien noch ein gewisser Gläubigerschutz zu, während unversicherte Anleihen gemäß BRRD verstärkt Verluste tragen müssen. Insbesondere sog. Additional Tier 1-Anleihen (AT1 bonds) sind ein eigens geschaffenes Instrument, das bei Bankenkrisen herangezogen wird. Die AT1-Anleihen enthalten spezifische vertragliche Regeln, wonach in Verlustfällen von Banken die Anleihen automatisch oder auf Geheiß der Aufsicht entwertet oder in Eigenkapital gewandelt werden und für die Verluste von Banken einzustehen haben. Der Markt für diese Anleihen ist nach Einführung der BRRD stark gewachsen, da zwar einerseits ein Verlustrisiko mit dieser Anleihe einhergeht, gleichzeitig aber hohe Zinsen (Coupon) für diese Papiere gezahlt werden. Anleger:innen spielten vermutlich mit dem Gedanken, dass zunächst Aktionär:innen einspringen müssen und deren Kapital hoffentlich hoch genug ist, dass die nächste Tranche an verlusttragenden Papieren (eben AT1 bonds) gar nicht zum Zug kommt. Im Fall der Credit Suisse ist diese Strategie nicht aufgegangen.

### **Das Abwicklungsregime wird in der Realität nur partiell angewandt**

Trotz dieser neuen Gläubigerhierarchie und der expliziten Intention der BRRD, zukünftig Verluste von Banken nicht mehr die Öffentlichkeit tragen zu lassen, haben sich seit Einführung nur wenige Bankenabwicklungsstrategien an dieser Hierarchie orientiert. Der erste Testfall kam gleich 2016 mit dem Zusammenbruch der italienischen Monte dei Paschi und zwei kleineren italienischen Regionalbanken. Da eine größere Anzahl auch privater Haushalte Anleihen dieser Banken hielt, erschien es der Regierung Renzi als zu riskant, diese potenziellen Wähler:innen einem Bail-in zu unterziehen. Die Regierung Renzi entschied sich letztendlich einmal mehr zu einer staatlichen Finanzspritze für die Banken in der Höhe von rund 20 Milliarden Euro. Die Rechnung ging für Matteo Renzi nicht auf. In den folgenden Parlamentswahlen wurde seine Partei – sicher auch wegen anderer Gründe wie Korruptionsfälle – abgewählt und eine rechts-populistische Koalition kam in die Macht.

Auch wenn es in den USA ein anderes Abwicklungsregime als in Europa gibt, so werden auch dort bestimmte Einlagen, insbesondere von privaten Haushalten vorrangig geschützt und andere weniger. Als im März 2023 jedoch die Silicon Valley Bank straukelte und in die Insolvenz zu stürzen drohte, entschieden sich die US-amerikanischen Behörden, nicht nur die geschützten Einleger:innen zu retten, sondern auch die nicht geschützten. Ungeachtet der individuellen Risikotragfähigkeit oder der finanziellen (Un)Verwundbarkeit wurden alle Einleger:innen von der Federal Deposit Insurance Corporation als schützenswert erklärt. Darunter fallen auch zahlreiche Großanleger:innen und Unternehmen. Begründet wurde das abweichende Verhalten von der FDIC damit, dass eine generelle Vertrauenskrise in den US-amerikanischen Bankensektor abgewendet werden soll und damit die systemische Sicherheit garantiert werden soll (*systemic risk exemption*). Möglicherweise haben auch hier polit-ökonomische Überlegungen ein Jahr vor der Präsidentenwahl in den USA eine Rolle gespielt. Jedenfalls wird das „Systemrisiko“ immer wieder recht gerne und auch sehr diskretionär bemüht, um von den Regelungen

in Abwicklungsregimen, aber auch von anderen Banken-Regulierungen, abzuweichen. Versuche, das systemische Risiko besser zu fassen, um es nicht der politischen Willkür zu unterwerfen, wären notwendig, sind aber rar (vgl. Eidenberger et al. 2019). Wird es hingegen weiterhin so großzügig ausgelegt wie beispielsweise im Frühjahr in den USA, kann dies zu *moral hazard* führen, da Anleger:innen, Banken und andere Finanzintermediäre schnell wieder den Eindruck bekommen, dass öffentliche Institutionen nach wie vor gerne die helfende Hand ausstrecken (vgl. Veron 2023).

Eine sehr überraschende Wendung nahm, um ein drittes Beispiel für die Abweichung von der Gläubigerhierarchie zu nennen, die Abwicklung der ebenfalls im Frühjahr 2023 ins Straucheln geratenen Credit Suisse. Nachdem aufgrund von enormen Liquiditätsabflüssen der Bank die Illiquidität drohte, wurde unter der Ägide des Schweizer Finanzministeriums und der Aufsichtsbehörde die Übernahme der Bank durch die noch größere UBS in die Wege geleitet. Um der UBS die Übernahme schmackhaft zu machen, wurden nicht nur zahlreiche Garantien seitens des Staates an die UBS vergeben, sondern auch der Versuch gemacht, private Gläubiger:innen für die Verluste heranzuziehen. Allerdings wurden nicht, wie es die Kaskade vorsieht, zuerst die Aktionär:innen belastet, sondern sofort die sog. AT1-Gläubiger:innen geschnitten. Ähnlich wie bei der *systemic risk exemption* in den USA wurde auch in der Schweiz mit Notgesetzgebung agiert, um diesen Schritt möglich zu machen. Inwieweit diese Nichteinhaltung der Gläubigerhierarchie am Ende durchgehen wird, werden kostspielige Gerichtsprozesse zeigen, da zahlreiche Investor:innen gegen die AT1-Herabsetzung geklagt haben. Doch selbst die konservative Neue Zürcher Zeitung, die die Schweizer Behörden ständig für ihre AT1-Aktion kritisiert, hält fest: „Mitleid mit den professionellen Investoren ist indes fehl am Platz. Sie haben vielmehr schmerzlich erfahren, was für ein Risiko mit einem Coupon von bis zu 9,75 Prozent im Jahr für bestimmte AT1-Bonds der CS einherging. Solche Renditen erhält man nur, wenn man substanzielles Risiko übernimmt.“

Wie sich jedoch anhand all dieser Beispiele zeigt, scheint es politisch umstritten, wer letztendlich die Kosten von Bankenrettungen übernimmt. Ökonomisch sinnvoll und sozial verträglich wäre eine Gläubigerhierarchie, die verwundbare Haushalte mehr schützt als resiliente Vermögende und Unternehmen. Dies scheint jedoch angesichts der derzeitigen Kräfteverhältnisse nicht möglich. Auch die jüngst von der Europäischen Kommission initiierte Überarbeitung der BRRD geht in Richtung Verwässerung der Gläubigerhierarchie, birgt damit aber auch die Gefahr, dass staatliche Hilfen wieder größer werden. Die im Beitrag von Magnus/Spitzer vorgestellte Crisis Management and Deposit Insurance-Reform (CMDI) hat nämlich unter anderem als wesentlichen Eckpfeiler die Ausweitung der Einlagensicherung auf einen größeren Kreis nicht geschützter Einleger:innen und die Verwendung von Einlagensicherungsgeldern für Abwicklungsfälle. Auch die Ausweitung des Abwicklungsregimes auf mehr Banken wird möglicherweise staatliche Kosten erhöhen und damit wieder Verluste hin zur allgemeinen Bevölkerung umverteilen.

### **EU-Krisenmanagement: Ein Schritt nach vorn, zwei Schritte zurück**

Unter dem Titel „*general depositor preference*“ sollen die Gelder aus den Einlagensicherungsfonds nicht nur für die bisherig geschützten Einleger:innen bis zu 100.000 Euro

im Krisenfall verwendet werden, sondern auf alle (*pari passu*) Einleger:innen ausgeweitet werden. Da gleichzeitig nicht die Einzahlungen in die Einlagensicherung erhöht werden, aber die Berechtigten ausgeweitet werden, werden die derzeitigen Einlagensicherungsfonds potenziell stärker belastet. Schätzungen gehen davon aus, dass sich das Volumen an dann geschützten Einlagen im Vergleich zu heute um 275 % erhöht (vgl. Schmitz et al. 2023). Da bei nicht ausreichenden Fonds am Ende (nach den Nachschussverpflichtungen der Banken) der Staat für die Einlagensicherung einspringen muss, steigt erneut die Wahrscheinlichkeit für den Einsatz öffentlicher Gelder für Krisenbanken. Auch verteilungspolitisch ist dieser Zug zu hinterfragen. Warum nun auch Einlagen von größeren Unternehmen, anderen Finanzintermediären und auch vermögenden Individuen geschützt sein müssen, die eigentlich in der Lage sein müssten, Banken und ihr Risikoverhalten zu monitoren, ist im Lichte der Verteilungsgerechtigkeit problematisch. Stattdessen wir wieder die breite Allgemeinheit, die zumeist nur wenig ins Finanzmarktgeschehen involviert ist, belastet.

Zehn Jahre nach Einführung neuer Abwicklungsregime in Europa und den USA zeigt sich jedenfalls, dass die ursprüngliche Intention, den Staat vor Bail outs zu schützen und die Kosten von Bankenkrisen auf Gläubiger:innen umzuverteilen, nur zögerlich von statten geht. In etlichen Abwicklungsfällen in Europa wurde von der BRRD abgewichen, da es oftmals politisch nicht möglich war, Kosten auf (alle) private Gläubiger:innen umzuwälzen. Die konkreten Abwicklungsfälle, aber auch die Intention der CMDI, gehen eher in eine Richtung, in der diverse öffentliche Einrichtungen wieder stärker belastet werden könnten. Dazu zählt eben die öffentliche Hand, aber auch andere Mechanismen wie bpsw. der europäische Stabilitätsmechanismus (ESM), der letztendlich auch für Bankenkrisen herangezogen werden kann. Aber auch Nationalbanken mit ihrer „*emergency liquidity assistance*“ verlagern Verluste bzw. Kosten vom Bankensektor auf eine öffentliche Einrichtung. Doch all diese diversen „*backstops*“ werden Bankenkrisen nicht verhindern, sondern eher den *moral hazard* erhöhen, also die Bereitschaft von Finanzinstitutionen mehr Risiko zu übernehmen, weil man letzten Endes gerettet wird. Politökonomisch machen sich diese backstops bzw. die Verwässerung des Abwicklungsregimes auch nicht bezahlt. Gerade rechtspopulistische Parteien wie die Tea Party, aber auch die österreichische FPÖ (obwohl selbst desaströser Akteur im Hypo Alpe Adria-Debakel) instrumentalisieren gerne Steuerzahler:innen gegen Banken.

## Literatur

- Eidenberger, J., Redak, V., Ubl, E. (2019): Who puts our financial system at risk? A methodological approach to identify banks with potential significant negative effects on financial stability, in: Financial Stability Report, Oesterreichische Nationalbank, Nr. 37, 57–72.
- Schmitz, S., Posch, M., Strobl, P. (2023): The European Commission’s crisis management and deposit insurance (CMDI) proposal increases system-wide liquidity risk and makes more banks systemic, SUERF Policy Note, Issue No 325
- Veron, N. (2023): Opinion: Fully reimbursing SVB depositors may prove to be a bad move. CNN opinion. 16. März 2023.



# Autor:innen

**Joachim Becker** ist a.o. Professor am Department für Volkswirtschaft der Wirtschaftsuniversität Wien.

**Luiz A. Estrella Faria** ist Professor an für Wirtschaft und Internationale Beziehungen der Universidade Federal do Rio Grande do Sul in Porto Alegre (Brasilien).

**Miriam Frauenlob** studiert Volkswirtschaftslehre an der New School for Social Research.

**Maria Kader** ist Finanzmarktanalytistin und unterrichtet Bank- und Finanzwirtschaft in Wien. Ihre Schwerpunkte sind Finanzmarktstabilität und Bankenaufsicht.

**Philipp Köncke** promoviert im Rahmen des Forschungsprojekts »Kampf oder Konvergenz der Kapitalismen« an der Universität Erfurt zur Internationalisierung des chinesischen Kapitalismus.

**Luisa Leisenheimer** hat Sozialökonomik und Internationale Entwicklung studiert und ist momentan als wissenschaftliche Projektmitarbeiterin am Institut für Bildungswissenschaft an der Universität Wien tätig.

**Marcel Magnus** ist Wirtschaftswissenschaftler und arbeitet für den Wirtschafts- und Finanzausschuss des Europäischen Parlaments.

**Oliver Prausmüller** ist Redakteur des *Kurswechsel*. Er arbeitet zu den Schwerpunkten Außenwirtschaftspolitik und Internationale Politische Ökonomie (AK Wien, FH des BFI, Universität Wien).

**Kai Gereon Spitzer** ist Wirtschaftswissenschaftler und arbeitet für den Wirtschafts- und Finanzausschuss des Europäischen Parlaments.

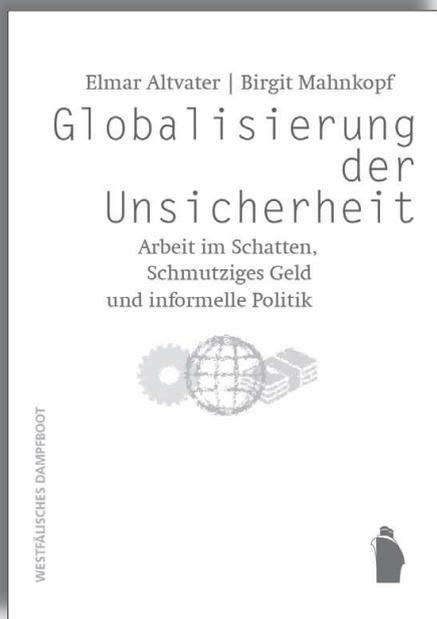
## 3., überarbeitete Auflage



Heide Gerstenberger  
**Staatsgewalten**  
2023 – 324 Seiten – 32,00 €  
Print-ISBN 978-3-89691-090-5  
Ebook-ISBN 978-3-98634-144-2



Christine Resch / Heinz Steinert  
**Kapitalismus: Porträt einer  
Produktionsweise**  
(Einstiege Band 19)  
3., überarb. Aufl. 2023 – 314 Seiten – 28,00 €  
Print-ISBN 978-3-89691-683-9  
Ebook-ISBN 978-3-98634-145-9



**2. Auflage**  
Elmar Altvater / Birgit Mahnkopf  
**Globalisierung der Unsicherheit**  
Arbeit im Schatten, schmutziges Geld  
und informelle Politik  
2. Auflage 2023 – 393 Seiten – 35,00 €  
Print-ISBN 978-3-89691-513-9  
Ebook-ISBN 978-3-98634-146-6

Diese Titel sind für Bibliotheken als Ebook-Campuslizenz bestellbar!

**VERLAG WESTFÄLISCHES DAMPFBOOT**  
Nevinghoff 14 | 48147 Münster | Tel. 0049 251 384400-20 | Fax 0049 251 384400-19  
E-Mail: [info@dampfboot-verlag.de](mailto:info@dampfboot-verlag.de) | [www.dampfboot-verlag.de](http://www.dampfboot-verlag.de)





Wirtschaft und Gesellschaft, Band 49, Heft 2

EDITORIAL

*Judith Derndorfer, Tamara Premrov, Jana Schultheiß, Daniel Witzani-Haim*  
Feministische Ökonomie in Österreich

ARTIKEL

*Christoph Badelt, Karin Heitzmann*  
Armutsmessung in Zeiten von Vielfachkrisen

*Stefan Ederer, Gerhard Streicher*  
Makroökonomische Effekte einer Arbeitszeitanpassung in Österreich

*Hannah Quinz, Jörg Flecker*  
Mariantal.reversed: Wie wirkt eine Arbeitsplatzgarantie für langzeitarbeitslose Menschen im österreichischen Kontext?

Preise: Einzelnummer € 12,50; Jahresabonnement regulär € 39; für Studierende € 19,50;

Zu bestellen bei: LexisNexis Verlag ARD Orac, A-1030 Wien, Marxergasse 25, Tel. 01/534 52-0, e-Mail: [verlag@lexisnexus.at](mailto:verlag@lexisnexus.at).

Online unter <https://journals.akwien.at/wug>



**Offenlegung der Blattlinie gemäß Mediengesetz**

Die Zeitschrift *Kurswechsel* ist das Mitteilungsblatt des Vereins *Beirat für gesellschafts-, wirtschafts- und umweltpolitische Alternativen* mit Sitz in Wien. Der Inhalt der Zeitschrift orientiert sich an § 2 des Statuts: „Der Verein, dessen Tätigkeit nicht auf Gewinn gerichtet ist, bezweckt die Erstellung, Diskussion und Verbreitung von Konzeptionen und Einzelanalysen der österreichischen Wirtschafts- und Sozialpolitik und die Entwicklung gesellschafts-, wirtschafts- und umweltpolitischer Alternativen unter besonderer Berücksichtigung der Interessen von Frauen.“

**Eigentümer und Herausgeber**

Beirat für gesellschafts-, wirtschafts- und umweltpolitische Alternativen (BEIGEWUM)  
A-1010 Wien, Schottengasse 3a/1/59  
E-mail: [beigewum@beigewum.at](mailto:beigewum@beigewum.at)  
Homepage: <http://www.beigewum.at>, <http://www.kurswechsel.at>

**Verleger**

Sonderzahl Verlagsges.m.b.H., A-1040 Wien, Große Neugasse 35, Fax : (43) 01/ 586 80 70

**Redaktion:** Joachim Becker, Christian Berger, Markus Griesser, Julia Hofmann, Oliver Prausmüller, Vanessa Redak, Elisabeth Springler und Beat Weber

**Heftredaktion:** Joachim Becker, Miriam Frauenlob und Oliver Prausmüller

**Druckunterlagen:** Matthias Schmidt – [buchgestalter.at](mailto:buchgestalter.at)

**Druck:** gugler, Melk

**Bankverbindung**

Sonderzahl Verlagsgesellschaft m.b.H. Bank Austria: IBAN AT55 1200 0006 8405 5114

**Zulassungsnr.:** 1104 50 W 88 U

**ISDS International Series Data Systems, Paris**

Registered as: ISSN 1016 8419. Key Title: *Kurswechsel*

© 2023 BEIGEWUM. Alle Rechte vorbehalten

**Preis (gültig ab 1.1.2024)**

Einzelheft	Euro 12 (zuzüglich Porto)
Normalabonnement	Euro 34,-
StudentInnenabonnement	Euro 18,- (Vorlage einer Inskriptionsbestätigung)
Auslandsabonnement	Euro 42,-
Förderabonnement	Euro 58,-

Die Laufzeit eines *Kurswechsel*-Abos beginnt mit Heft 1 des laufenden Jahrgangs und verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, sofern nicht spätestens mit Erscheinen von Heft 4 gekündigt wird.

**Bestellungen an: Sonderzahl Verlag / Kurswechsel** Große Neugasse 35, A-1040 Wien  
Fax : (01) 586 80 70 E-Mail : [verlag@sonderzahl.at](mailto:verlag@sonderzahl.at)