

Handelsblatt  
— Gastkommentar —

# Anhaltende Unsicherheit durch SVB-Pleite

Es geht um die Glaubwürdigkeit der Zusagen von Notenbanken und Einlagensicherungsfonds. Mit einer Neuauflage der Finanzkrise ist durch den Bankenkollaps aber nicht zu rechnen, meint **Michael Heise**.

**T**ypischerweise wird bei Bankenkrisen zunächst auf die Fakten geschaut, die für eine begrenzte Problematik sprechen könnten. Die SVB wurde keiner besonders strengen Überwachung unterzogen, wie das bei größeren systemischen Banken der Fall ist, und sie hatte eine spezielle Kundenschaft aus der Start-up-Szene, die ihre Einlagen in der letzten Zeit recht deutlich reduzieren musste. Aus diesem Blickwinkel könnte man die Entwicklung als einen nicht unerwarteten Kollateralschaden der erfolgten raschen Zinserhöhungen ansehen.

Das Problem bei der Vorhersage von Bankenkrisen ist allerdings, dass neben komplexen Zusammenhängen Psychologie und Vertrauen eine sehr große Rolle spielen und schwer zu prognostizieren sind. Private Haushalte und Unternehmen, die unbesicherte Anlagen bei Banken halten, werden sich fragen, wie sicher diese sind. Das geschieht, wie man an der systemrelevanten Credit Suisse gesehen hat, keineswegs nur in Bezug auf mittelgroße amerikanische Häuser. Bestehen Zweifel, werden Einlagen verlagert, etwa von Regionalbanken zu größeren Häusern, die intensiver überwacht werden und unter einem vermuteten staatlichen Schutzschirm stehen (too big to fail). Oder sie werden in kurz laufenden Wertpapieren, Geldmarktfonds oder Bargeld angelegt.



Der Autor

Michael Heise ist Chefökonom von HQ Trust.

Ob solche Prozesse stattfinden, die das gesamte Bankensystem in Schwierigkeiten bringen könnten, hängt an der Glaubwürdigkeit der Zusagen von Notenbanken und Einlagensicherungsfonds. Im Falle der SVB wurde den Kunden die Sicherheit der Einlagen garantiert. Wären aber immer mehr Banken von einem Einlagenabzug betroffen, würden die Sicherungsfonds, die von den Banken selbst finanziert werden, nicht mehr ausreichen, um eine vollständige Absicherung zu gewährleisten.

Am Ende ist es dann nur die Zusage der Regierungen, also der Steuerzahler, die eine negative Spirale von Einlagenabzug und Liquiditätsengpässen im Bankensystem verhindern kann. Die in der Finanzkrise im Jahr 2008 gegebene Zusage der früheren Bundeskanzlerin Merkel und des damaligen Finanzministers Steinbrück, dass alle Einlagen sicher sind, ist das prominenteste Beispiel für eine solche staatliche Rettungszusage.

Muss es auch diesmal so weit kommen? Einiges spricht dagegen. So gibt es ein Marktkorrektiv in Form sinkender Zinsen und Zinserwartungen. Nach dem SVB-Kollaps und dem Kursverfall der Credit Suisse sind die Renditen für Staatsanleihen zurückgegangen, also die Bewertungen dieser Wertpapiere gestiegen. Dies reduziert die Verluste, wenn Banken

Staatsanleihen verkaufen, um zusätzliche Liquidität zu schaffen.

Besonders wichtig sind darüber hinaus potenzielle Liquiditätszusagen der Zentralbanken, wie sie im Falle der Credit Suisse oder der US-Notenbank gemacht wurden, wobei Letztere die Staatsanleihen sogar zum Nennwert als Besicherung für Kreditlinien akzeptiert.

Durch diese Programme können die immer noch sehr hohen Zentralbankreserven der Geschäftsbanken – in der Europäischen Währungsunion liegen sie bei etwa vier Billionen Euro, in den USA bei drei Billionen US-Dollar – im Bedarfsfalle ausgeweitet werden. Dies sollte einer negativen Angstpsychologie die Grundlage entziehen.

Allerdings steigt auch durch Zentralbankkredite an die Geschäftsbanken das Risiko für die Steuerzahler. Und der Plan der Notenbanken, ihre aufgeblähten Bilanzen zurückzuführen, dürfte erst mal ad acta gelegt werden.

Welche Lehren sollten Anleger aus der Krise ziehen? Wieder einmal zeigt sich, dass Bankenkrisen auch für Zentralbanken und Ratingagenturen überraschend kommen. Die Zinssteigerungen der Notenbanken, die den Aktienkursen der Banken zunächst Rückenwind verliehen hatten, sind für manche Häuser wie die SVB zu einem Problem geworden, die ihre Zinsrisiken nicht richtig im Griff haben.

Auch wenn die Zentralbanken Gegenmaßnahmen ankündigen, dürfte die Phase der Unsicherheit über die Stabilität des Finanzsystems noch etwas anhalten. Investoren werden sich vorsichtig positionieren, denn die Programme der Regierung und der Zentralbanken werden nicht die Aktionäre und Anleihegläubiger in Schutz nehmen.

Manche mögen darauf wetten, dass die Zentralbanken ihre restriktive Antiinflationspolitik grundsätzlich korrigieren und baldige Zinssenkungen in Aussicht stellen. Diese Wette ist nicht zu empfehlen, denn die Zentralbanken werden die Glaubwürdigkeit ihres Stabilitätsversprechens nicht infrage stellen. Würde auch daran gezweifelt, wären die nächsten Krisen programmiert.