

# Inhaltsübersicht

|  |            |
|--|------------|
| Vorwort . . . . .  | V          |
| Autorenverzeichnis . . . . .   | VII        |
| <b>1. Teil: Grundlagen und Übersicht . . . . .</b>   | <b>1</b>   |
| § 1 Finanzkrise und Wirtschaftsordnung: Krisenursachen, Finanzmarktstabilisierung, Finanzmarktstabilität<br><i>Stefan Grundmann / Christian Hofmann / Florian Mösllein</i> . . . . . | 1          |
| <b>2. Teil: Institutsverantwortung . . . . .</b>   | <b>41</b>  |
| § 2 Finanzmarktkrise: Ursachen, Grundsatzfragen, institutionelle Konsequenzen<br><i>Hans-Peter Schwintowski</i> . . . . .  | 41         |
| § 3 Die internationale Finanzkrise: Grundsatzfragen und Verantwortung aus der Sicht der Kreditinstitute<br><i>Bernd Rudolph</i> . . . . .  | 55         |
| <b>3. Teil: Managementverantwortung . . . . .</b>  | <b>77</b>  |
| § 4 Bankenkrise und Organhaftung<br><i>Marcus Lutter</i> . . . . .   | 77         |
| § 5 Persönliche Managementverantwortung aus betriebswirtschaftlicher Sicht<br><i>Axel v. Werder</i> . . . . .  | 87         |
| <b>4. Teil: Politikverantwortung und Wirtschaftsordnung . . . . .</b>  | <b>105</b> |
| § 6 Finanzmarktkrise: Die staatliche Verantwortung I<br><i>Wernhard Möschel</i> . . . . .  | 105        |
| § 7 Finanzmarktkrise: Die staatliche Verantwortung II<br><i>Roland Vaubel</i> . . . . .  | 119        |

# Inhaltsverzeichnis

|  |          |
|--|----------|
| Vorwort . . . . .  | V        |
| Autorenverzeichnis . . . . .   | VII      |
| <b>1. Teil: Grundlagen und Übersicht . . . . .</b>   | <b>1</b> |
| § 1 Finanzkrise und Wirtschaftsordnung: Krisenursachen, Finanzmarktstabilisierung, Finanzmarktstabilität . . . . . | 1        |
| I. Einführung . . . . .  | 1        |
| II. Die Finanzkrise und ihre Ursachen . . . . .  | 3        |
| 1. Die Vergabe von Subprime-Darlehen an vermögensschwache Kreditnehmer in den USA . . . . .                        | 3        |
| a) Kreditvergabe trotz fehlenden Eigenkapitals . . . . .   | 3        |
| b) Immanente Risiken und Aufgabe des Eigenkapitalerfordernisses . . . . .  | 4        |
| c) Fehlende persönliche Haftung . . . . .  | 6        |
| d) Niedrigzinsperiode und variable Zinsgestaltung . . . . .  | 7        |
| e) Unrealistische Preisbildung am Immobilienmarkt und das Platzen der Blase . . . . .                              | 7        |
| 2. Die Weitergabe der Kreditrisiken . . . . .  | 8        |
| a) Übertragung und Verbriefung der Kreditforderungen . . . . .   | 8        |
| b) Bündelung der Kredite zu <i>Asset Backed Securities</i> . . . . .   | 10       |
| c) Schaffung von <i>Collateralized Debt Obligations</i> (CDOs) . . . . .   | 11       |
| d) Bewertungsprobleme . . . . .  | 11       |
| 3. Ausfallgarantien als weiteres bankaufsichtsrechtliches Problem . . . . .  | 12       |
| 4. Die Immobilienkrise zieht weite Kreise . . . . .  | 14       |
| III. Aktuelle Finanzmarktstabilisierung . . . . .  | 15       |
| 1. Instrumente . . . . .   | 16       |
| a) Marktbezogene Absicherung einzelner Bilanzpositionen . . . . .  | 17       |
| b) Unternehmensbezogene Absicherung durch Kapitalbeteiligung . . . . .   | 18       |
| 2. Entscheidungsmechanismus . . . . .  | 18       |
| a) Leitungssentscheidung über Antragstellung . . . . .   | 19       |
| b) Anstaltsentscheidung über Leistungsgewährung . . . . .  | 21       |
| c) Bewertung . . . . .   | 22       |
| 3. Einpassung in den marktwirtschaftlichen Ordnungsrahmen . . . . .  | 22       |
| a) Marktordnung . . . . .  | 22       |
| b) Eigentumsordnung . . . . .  | 24       |
| 4. Eingrenzung der Stabilisierungsregeln . . . . .   | 24       |

## Inhaltsverzeichnis

|   |    |
|---|----|
| IV. Langfristige Finanzmarktstabilität . . . . .  | 25 |
| 1. Grundsatz- und Querschnittsfragen . . . . .  | 26 |
| a) Neuausrichtung des Ordnungsrahmens . . . . .   | 26 |
| b) Regulierungsebene . . . . .  | 28 |
| c) Regulierungsintensität und Regulierungsgegenstand . . . . .  | 30 |
| 2. Einige Anwendungsbeispiele im Zeitablauf . . . . .   | 32 |
| a) Vergabe „fauler“ Kredite . . . . .   | 32 |
| b) Verbriefung und Gefahrerkennung . . . . .  | 33 |
| c) Eigenkapitalunterlegung jedes Kreditrisikos . . . . .  | 35 |
| V. Ausblick . . . . .   | 36 |
| <br>2. Teil: Institutsverantwortung . . . . .   | 41 |
| <br>§ 2 Finanzmarktkrise: Ursachen, Grundsatzfragen, institutionelle Konsequenzen . . . . .                           | 41 |
| I. Die Ursachen . . . . .   | 41 |
| 1. Die juristisch-ökonomischen Rahmenbedingungen des amerikanischen Immobilienmarktes . . . . .                       | 41 |
| 2. Die Geldpolitik der amerikanischen Zentralbank . . . . .   | 42 |
| 3. Special Purpose Vehicles – Zweckgesellschaften . . . . .   | 43 |
| 4. Die Bündelung: Asset Backed Securities, Credit Default Swaps, Collateralized Dept Obligations . . . . .            | 44 |
| 5. Rating . . . . .   | 45 |
| II. Folgen – Grundfragen . . . . .  | 46 |
| III. Institutionelle Konsequenzen . . . . .   | 47 |
| 1. Zinspolitik der Zentralbanken . . . . .  | 47 |
| 2. Zweckgesellschaften – Eigenkapitalunterlegung . . . . .  | 49 |
| 3. Stärkung der BaFin . . . . .   | 49 |
| 4. Kreditversicherungen – CDS/CDO . . . . .   | 50 |
| 5. Materielle Staatsaufsicht . . . . .  | 51 |
| 6. Grundsatz der Risikomischung . . . . .   | 51 |
| 7. Hedgefonds . . . . .   | 51 |
| 8. Prospektplflicht . . . . .   | 51 |
| 9. Rating-Agenturen . . . . .   | 52 |
| 10. Anlegerschutz stärken . . . . .   | 52 |
| 11. Anwendbares Recht . . . . .   | 53 |
| <br>§ 3 Die internationale Finanzkrise: Grundsatzfragen und Verantwortung aus der Sicht der Kreditinstitute . . . . . | 55 |
| I. Problemstellung . . . . .  | 55 |
| II. Entstehung und Verlauf der internationalen Finanzkrise . . . . .  | 55 |
| 1. Die Entwicklung des amerikanischen Marktes für Wohnungsbaudarlehen . . . . .                                       | 55 |
| 2. Problematische Trends und Exzesse seit der Jahrhundertwende . . . . .  | 56 |

## Inhaltsverzeichnis

|   |           |
|---|-----------|
| 3. Von der Subprime Krise zur internationalen Finanzkrise . . . . .                             | 58        |
| 4. Die Liquiditätskrise des Jahres 2008 . . . . .   | 62        |
| III. Lösungsvorschläge zur Krisenbewältigung und Prophylaxe . . . . .                           | 63        |
| 1. Reformen der Bankenaufsicht und des Regulierungsrahmens . . . . .                            | 64        |
| 2. Abbau von Friktionen im Prozess des Kreditrisikotransfers . . . . .                          | 68        |
| 3. Verbesserungen in der Risikokontrolle und im Risiko-<br>management . . . . .                 | 70        |
| 4. Perspektiven für eine Neuordnung der Verantwortlichkeiten . . . . .                          | 71        |
| <br>  |           |
| <b>3. Teil: Managementverantwortung . . . . .</b>   | <b>77</b> |
| <br>  |           |
| <b>§ 4 Bankenkrise und Organhaftung . . . . .</b>   | <b>77</b> |
| I. Einleitung . . . . .   | 77        |
| II. Sachverhalt . . . . .   | 77        |
| III. Rechtliche Betrachtungen . . . . .   | 79        |
| 1. Öffentlich-rechtliche Banken . . . . .   | 79        |
| 2. Sorgfaltspflicht . . . . .   | 79        |
| 3. Vorstände . . . . .  | 79        |
| IV. Ergebnis . . . . .  | 82        |
| 1. Vorstände . . . . .  | 82        |
| 2. Haftung der Aufsichtsräte/Verwaltungsräte . . . . .  | 83        |
| 3. Appendix: Haftung der Abschlussprüfer . . . . .  | 84        |
| V. Schluss . . . . .  | 85        |
| <br>  |           |
| <b>§ 5 Persönliche Managementverantwortung aus betriebswirtschaftlicher<br/>Sicht . . . . .</b> | <b>87</b> |
| I. Managementverantwortung als Sanktion . . . . .   | 87        |
| II. Zielsetzungen und Folgen der Sanktionierung . . . . .                                       | 88        |
| 1. Sanktionsziele . . . . .   | 88        |
| 2. Sanktionsfolgen . . . . .  | 89        |
| a) Einkommenseinbußen . . . . .   | 90        |
| b) Vermögensminderungen . . . . .   | 90        |
| c) Reputationsverluste . . . . .  | 91        |
| d) Beeinträchtigungen der Selbstachtung . . . . .   | 92        |
| e) Freiheitsentzug . . . . .  | 93        |
| III. Wirksamkeit gängiger Sanktionsmechanismen . . . . .  | 93        |
| 1. Variable Vergütung . . . . .   | 94        |
| 2. Arbeitsplatzverlust . . . . .  | 96        |
| 3. Civil- und strafrechtliche Haftung . . . . .   | 98        |
| IV. Zusammenfassung und Implikationen für die Management-<br>verantwortung . . . . .            | 100       |

## Inhaltsverzeichnis

|  |     |
|--|-----|
| <b>4. Teil: Politikverantwortung und Wirtschaftsordnung</b>      | 105 |
| <b>§ 6 Finanzmarktkrise: Die staatliche Verantwortung I</b>      | 105 |
| I. Einleitung  | 105 |
| II. Zu den Entstehungsgründen                                    | 106 |
| 1. Makroökonomische Ursachen                                     | 106 |
| 2. Mikroökonomische Ursachen                                     | 107 |
| a) Verbriefungsgeschäft  | 107 |
| b) Fannie Mae und Freddy Mac                                     | 108 |
| c) Die Insolvenz von Lehman Brothers                             | 108 |
| III. Zu den Reformvorschlägen                                    | 109 |
| 1. Verbesserte Transparenz                                       | 109 |
| 2. Höhere Liquiditätsvorsorge und höhere Eigenkapitalausstattung | 109 |
| 3. Verschärfung der persönlichen Haftung                         | 111 |
| 4. Beendigung des wahnsinnigen Strebens nach einer hohen Rendite | 111 |
| 5. Selbstbehalt bei Kreditverbriefungen                          | 112 |
| 6. Verbot spekulativer Leerverkäufe                              | 112 |
| 7. Lockerungen von Bilanzierungsregeln                           | 112 |
| 8. Ratingagenturen   | 113 |
| 9. Das Kreditabsicherungsgeschäft                                | 113 |
| 10. Internationales  | 114 |
| a) Internationaler Währungsfonds (IWF)                           | 114 |
| b) Europäische Gemeinschaft                                      | 115 |
| <b>§ 7 Finanzmarktkrise: Die staatliche Verantwortung II</b>     | 119 |
| I. Die Verantwortung des Staates für die Entstehung der Krise    | 119 |
| II. Die Verantwortung des Staates für die Krisenbewältigung      | 120 |
| III. Die Verantwortung des Staates für die Krisenvermeidung      | 120 |
| 1. Falsche Anreize?  | 121 |
| 2. Irrtum  | 123 |
| 3. Grundsätze der Reform   | 124 |
| 4. Falsche Lehren  | 125 |
| 5. Reformvorschläge  | 125 |
| 6. Die internationale Dimension der Reformdiskussion             | 126 |
| 7. Eine Aufgabe für den Internationalen Währungsfonds?           | 129 |