

Inhaltsübersicht

Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
<i>Einführung: Die Finanzkrise als Ausgangspunkt einer Neujustierung staatlicher Finanzaufsichtssysteme</i>	1
<i>Erster Teil: Grundlagen der Finanzaufsicht</i>	9
§ 1 Das Konzept der Wirtschaftsaufsicht	11
§ 2 Die Finanzaufsicht als Element der Wirtschaftsaufsicht	63
<i>Zweiter Teil: Der grundgesetzliche Rahmen der Finanzaufsicht – verfassungsrechtliche Gründe und Grenzen staatlicher Intervention auf den Finanzmärkten</i>	237
§ 3 Staatliche Verantwortung für die Finanzmarktstabilität – verfassungsrechtliche Gründe für eine Finanzaufsicht	239
§ 4 Verfassungsrechtliche Grenzen staatlicher Ausgestaltungsfreiheit im Bereich der Finanzaufsicht	366
<i>Dritter Teil: Die Einbindung der nationalen Aufsicht in europäische und internationale Aufsichts- und Kooperationsstrukturen</i>	487
§ 5 Nationale Finanzaufsichtsbehörden im europäischen Finanzaufsichtssystem	492
§ 6 Die Nationalstaaten und die nationale Finanzaufsicht in internationalen Aufsichts- und Kooperationsstrukturen	531
<i>Ausblick: Finanzkrisen als notwendiges Übel</i>	563
Zusammenfassung in Thesen	571
Literaturverzeichnis	581
Register	617

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Einführung: Die Finanzkrise als Ausgangspunkt einer Neujustierung staatlicher Finanzaufsichtssysteme	1
Erster Teil	
Grundlagen der Finanzaufsicht	
§ 1 Das Konzept der Wirtschaftsaufsicht	11
A. Zum (rechtswissenschaftlichen) Begriff der Aufsicht	11
I. Aufsicht als dreistufige maßstabsgeleitete Verhaltenseinwirkung ..	11
1. Beobachtung	12
2. Konformitätsüberprüfung	13
3. Verhaltenseinwirkung	15
4. Kontinuierlicher Aufsichtsprozess	24
II. Trennung von Aufsichtssubjekt und Aufsichtsobjekt	25
III. Aufsichtsinstrumente	27
IV. Aufsichtsziele / Aufsichtszwecke	29
B. Elemente der Wirtschaftsaufsicht	30
I. Der Staat als Subjekt, die Wirtschaft als Objekt der Aufsicht	30
II. Dichotomie von Staat und Gesellschaft	35
III. Ablösung des Aufsichtsbegriffs durch den Begriff der Überwachung?	46
IV. Die Ziele bzw. Zwecke der Wirtschaftsaufsicht	50
V. Verhältnis der Wirtschaftsaufsicht zur Regulierung bzw. Regulierungsverwaltung	50
§ 2 Die Finanzaufsicht als Element der Wirtschaftsaufsicht	63
A. Die Zwecke der Finanzaufsicht	64
I. Finanzwirtschaft in der modernen Volkswirtschaft	69
1. Entwicklung und Funktion	69

2. „Vertrauen ist der Anfang von allem“ – Vertrauensabhängigkeit und systemische Risiken	79
II. Die Gründe für eine (staatliche) Finanzaufsicht	91
1. Sicherstellung der Funktionsfähigkeit der Finanzwirtschaft	91
2. Institutioneller und individueller Anlegerschutz	97
3. Sonstige Zwecke	102
4. Zwischenfazit: Finanzaufsicht als marktoptimierende Wirtschaftsaufsicht	105
B. Die Objekte der Aufsicht: Die Finanzmarktinstitutionen als Intermediäre	107
I. Die wahrgenommenen Finanzfunktionen	109
1. Zahlungs(verkehrs)funktionen	109
2. Intermediärfunktion (Transformations- und Hilfsfunktionen)	114
a) Betrags- und Fristentransformation	117
b) Liquiditätstransformation	119
c) Risikotransformation bzw. Risikodiversifikation und -umschichtung ..	120
d) Allgemeine Transaktionskostenreduktionsfunktion	123
e) Räumliche Markttransformation	124
II. Typische Finanzinstitutionen	125
1. Banken, Versicherungen, Börsen und Rentenfonds als klassische Aufsichtsobjekte	125
a) Commercial Banks und Investmentbanken	125
b) Versicherungen	133
c) Börsen	139
d) Renten- und Pensionsfonds	141
2. Neuere finanzaufsichtsrechtlich relevante Finanzinstitutionen	144
a) Investment-Unternehmen (Investment-, Hedge- und Private-Equity-Fonds)	144
b) Rating-Agenturen	153
c) Der Finanzmarkt als Aufsichtsobjekt	159
III. Begriffliche Begrenzung der Finanzaufsicht auf bestimmte Intermediäre?	164
C. Das Subjekt der Aufsicht: Der Staat	167
I. Bestehende Organisationsformen der Finanzaufsicht	167
1. Differenzierte Aufsichtssysteme (sektorelle und funktionelle Aufsicht) ..	169
2. Allfinanzaufsicht	172
3. Globalisierungsbedingte Konvergenz oder Divergenz der Aufsichtssysteme?	177
II. Die Stellung der nationalen Zentralbanken im Finanzaufsichtssystem	187
1. Die Entwicklung der Zentralbankfunktion im modernen Finanzsystem ..	188
2. Die Einbindung der Zentralbank in die Finanzaufsicht	193
D. Aufsichtsinstrumente (Tätigkeits- und Handlungsformen der Finanzaufsicht)	201
I. Aufsichtsinstrumente als Maßstabskonkretisierung	203
II. Die einzelnen Aufsichtsinstrumente	207

1. Präventiver Erlaubnisvorbehalt	208
2. Laufende Überwachung: Informations- und Prüfbefugnisse	210
3. Aufsichtsinstrumente zur Verhalteneinwirkung	214
a) Informale und kooperative Aufsichtsinstrumente	215
b) Imperative Aufsichtsinstrumente	219
aa) Allgemeine aufsichtliche Befugnisse	220
bb) Maßnahmen zur Abwehr der Zahlungsunfähigkeit	221
cc) Besondere Insolvenzverfahren	223
dd) Allgemeine Untersagung bestimmter Geschäftsmodelle	230

Zweiter Teil

Der grundgesetzliche Rahmen der Finanzaufsicht – verfassungsrechtliche Gründe und Grenzen staatlicher Intervention auf den Finanzmärkten

§ 3 Staatliche Verantwortung für die Finanzmarktstabilität – verfassungsrechtliche Gründe für eine Finanzaufsicht	239
A. Staatliche als (verfassungs-)rechtliche Verantwortung	239
I. Zum Begriff der Verantwortung	239
II. Die (rechtliche) Verantwortung des Staates	244
1. Verantwortungssubjekt, -objekt und -instanz	244
2. Verantwortungsgeltungsgrund	245
3. Exkurs: Leitlinien für die Interpretation offener Verfassungsnormen	248
B. Normative Anknüpfungspunkte	254
I. Sicherung der Finanzmarktstabilität als ausdrückliche Staatsaufgabe	255
II. Kompetenzbestimmungen im Bereich der Finanzmarktstabilität und Finanzaufsicht	257
1. Kompetenzen als Grund staatlicher Verantwortung	257
2. Die einzelnen Kompetenznormen	262
a) Die Regelung des Art. 88 S. 1 GG: Die Errichtung einer Bundesbank ..	262
aa) Art. 88 S. 1 GG als Kompetenznorm und Verfassungsauftrag ..	262
bb) Mittelbare Folgerungen für die Errichtung einer Finanzaufsicht ..	272
b) Art. 73 Abs. 1 Nr. 4 und 5 GG (Währungs-, Geld- und Münzwesen/ Zahlungsverkehr mit dem Auslande)	275
c) Art. 74 Abs. 1 Nr. 11 GG (Bank-, Börsen- und Versicherungswesen) ..	277
aa) Konkurrierende Kompetenztitel und Verfassungsaufträge ..	277
bb) Der (materielle) Gehalt des Art. 74 Abs. 1 Nr. 11 GG ..	279
d) Folgerungen	282
III. Die Vorgaben der „Finanz- und Haushaltsverfassung“	282
1. Die Funktion der „Finanz- und Haushaltsverfassung“ und deren Bedeutung für die Finanzaufsicht	282

2. Die Verpflichtung auf das „gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht“	286
a) Neufassung und normative Bedeutung des Art. 109 Abs. 2 GG	286
b) Der Begriff des „gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts“	289
c) Die Verpflichtung zur Rücksichtnahme	297
d) Folgerungen für die Notwendigkeit einer staatlichen Finanzaufsicht ..	299
3. Die Kreditaufnahmemöglichkeit nach Art. 115 GG	302
a) Die Bedeutung der Kreditaufnahme für den modernen Staat	302
b) Die Regelung des Art. 115 GG im Wandel	307
c) Folgerungen für eine Verantwortung für die Stabilität der Finanzmärkte	312
4. Ergebnis zur Finanz- und Haushaltsverfassung	314
IV. Wirtschaftsgrundrechte in ihrer Funktion als Schutzpflichten	314
1. Schutzpflichten als (problematische) staatliche Handlungspflichten	314
2. Die Eigentums- und Berufsfreiheit als möglicher Anknüpfungspunkt einer staatlichen Schutzpflicht	318
a) Gefahren für den Einzelnen im Falle einer Störung der Finanzmärkte ..	319
b) Die durch diese Gefahren betroffenen grundrechtlichen Rechtsgüter ..	321
c) Schutzpflicht für die betroffenen Rechtsgüter?	322
3. Der Umfang der Schutzpflicht im Allgemeinen und für die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte im Besonderen	324
4. Ergebnis: Schutzpflicht ohne (konkrete) Handlungspflicht	332
V. Sozialstaatsprinzip des Art. 20 Abs. 1 GG	333
1. Sozialstaat als Freiheit garantierender Staat	333
2. Kein über die allgemeine Schutzpflicht hinausweisender Gehalt	337
3. Ergebnis	339
C. Exkurs: verfassungsrechtliches Staatshaftungsgebot?	339
I. Die einfachrechtliche Ausgestaltung der Finanzaufsicht	340
1. Rechtslage bis zur Gesetzesänderung im Jahr 1984	340
2. Rechtslage seit der Gesetzesänderung 1984	344
II. Vereinbarkeit des Haftungsausschlusses mit Verfassungsrecht	348
1. Art. 34 GG (IVm § 839 BGB)	349
2. Grundrechtliche Schutzpflichten	356
3. Verstoß gegen das Gewaltenteilungsprinzip	361
III. Ergebnis	363
D. Fazit: Das Grundgesetz als offene Rahmenordnung	363
§ 4 Verfassungsrechtliche Grenzen staatlicher Ausgestaltungsfreiheit im Bereich der Finanzaufsicht	366
A. Kompetenzielle Grenzen	368
I. Horizontale Kompetenzabgrenzung	368
1. Abzugrenzende Kompetenznormen und Relevanz der Abgrenzung	368
2. Überschneidungen des Währungswesens mit der Finanzaufsicht	375
a) Der Funktionsbereich der Währungs- und Notenbank	375
aa) Die geldpolitischen Instrumente	376
(1) Offenmarktgeschäfte	378

(2) Ständige Fazilitäten	380
(3) Mindestreserve	381
bb) Informations- und Datenerhebungsbefugnisse	382
b) Überschneidungen mit dem Bereich der Finanzaufsicht	388
3. Exkurs: Die Verfassungsmäßigkeit der bestehenden Kooperationsregelungen zwischen BaFin und Bundesbank	390
a) Die Zusammenarbeit der BaFin mit der Bundesbank nach dem KWG ..	391
aa) Gegenseitige Informations- und Koordinierungspflichten	391
bb) Laufende Überwachung durch die Bundesbank	392
cc) Besondere Sachverhaltsermittlungsrechte nach §§ 44 ff. KWG ..	394
b) Vereinbarkeit dieser „Kooperation“ mit kompetenzrechtlichen Vorgaben	395
aa) Informations- und Koordinierungspflichten	395
bb) Laufende Überwachung durch die Bundesbank	396
cc) Besondere Sachverhaltsermittlungsbefugnisse nach §§ 44 ff. KWG ..	399
c) Ergebnis zu den bestehenden Kooperationsregelungen	401
II. Vertikale Kompetenzabgrenzung	402
1. Art. 72 Abs. 2 GG als justiziable (strikte) Kompetenzschranke	403
2. Art. 72 Abs. 2 GG im Bereich der Finanzaufsicht	406
B. Institutionell-materielle Grenzen	412
I. Art. 88 S. 1 GG als institutionell-materielle Grenze	412
II. Unabhängigkeit und demokratische Legitimation	415
1. Das grundsätzliche Erfordernis demokratischer Legitimation der Finanzaufsichtsbehörden	417
2. Rechtfertigung des unterschrittenen Legitimationsniveaus aufgrund der Besonderheiten des Finanzaufsichtsrechts?	429
3. Ergebnis	437
III. Die Finanzierung der Finanzaufsicht	439
1. Die Sonderabgaben-Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts	444
a) Gesetzgebungskompetenz	446
b) Erhebungszweck	446
c) Gruppenspezifische (materielle) Kriterien	448
d) Formelle Dokumentations- und Überprüfungspflichten	454
2. Vereinbarkeit der BaFin-Umlage mit den verfassungsrechtlichen Vorgaben	455
3. Ergebnis	461
C. Materielle (grundrechtliche) Vollzugsgrenzen	462
I. Generalklauseln im Bereich der Finanzaufsicht	464
1. Begriff, Zweck und Problematik der Generalklauseln	464
2. Finanzaufsichtliche Generalklauseln	469
II. Unbestimmte Rechtsbegriffe und Beurteilungsspielraum	472
1. Gewerberechtliche unbestimmte Rechtsbegriffe	477
2. Instituts-marktbezogene unbestimmte Rechtsbegriffe	478
3. Allgemein finanzmarktbezogene unbestimmte Rechtsbegriffe	481
D. Fazit	484

Dritter Teil**Die Einbindung der nationalen Aufsicht in europäische und internationale Aufsichts- und Kooperationsstrukturen**

§ 5 Nationale Finanzaufsichtsbehörden im europäischen Finanzaufsichtssystem	492
A. Die zwei Säulen der europäischen Finanzaufsicht und die Ergänzung durch den SSM	492
B. Das Europäische Finanzaufsichtssystem (ESFS)	494
I. Historische Entwicklung	494
II. Die Elemente des ESFS: ESRB, ESA und nationale Aufsichtsbehörden	500
1. Das European Systemic Risk Board (ESRB)	501
a) Zusammensetzung/Struktur	501
b) Funktion und Aufgaben	503
2. Die drei European Supervisory Authorities (ESA)	504
a) Institutionelle Struktur der ESA	505
b) Funktion: Die ESA als (begrenzte) Kontroll- und Koordinierungsgremien	509
3. Die nationalen Aufsichtsbehörden	514
4. Verwaltungsrat und Lenkungsausschuss als Koordinierungsgremien	515
III. Das ESFS als eigenständige „kooperative Netzwerkstruktur“	516
C. Die EZB als zentralisierte Bankenaufsichtsbehörde der Eurozone: Der „Single Supervisory Mechanism“ (SSM)	519
I. Überblick über den SSM	521
II. Der SSM als effektive Aufsichtsstruktur?	523
D. Formen transnationaler Behördenkooperation	525
E. Nationale Aufsichtsbehörden als zentrale Akteure europäischer Aufsicht	529
§ 6 Die Nationalstaaten und die nationale Finanzaufsicht in internationalen Aufsichts- und Kooperationsstrukturen	531
A. Die vier Ebenen internationaler Kooperation und Zusammenarbeit im Bereich der Finanzaufsicht	531
B. Die Gruppe der 20 (G-20)	534
I. Entstehung, Entwicklung und Bedeutungswandel der G-20	534
II. G-20 als finanzaufsichtliches Impuls-, Koordinierungs- und Legitimationsgremium	539

C. Der Internationale Währungsfonds (IWF)	545
I. Der IWF im Wandel	545
II. Die Funktion des IWF in der internationalen Finanzaufsichtsarchitektur und dessen Bedeutung für nationale Aufsichtsbehörden	548
D. Kooperation nationaler Aufsichtsbehörden im Standardsetzungsprozess	552
I. Entwicklung und Vielfalt der „ISSB“	552
II. Die zwei Kooperationsebenen der ISSB und der Einfluss nationaler Aufsichtsbehörden	554
1. Regulierungskooperation	555
2. Aufsichtskooperation	558
3. Die Rolle der nationalen Aufsichtsbehörden	559
E. Transnationale (administrative) Behördenkooperation	560
F. Fazit: Nationale Aufsichtsbehörden als Fundament der internationalen Finanzarchitektur	561
Ausblick: Finanzkrisen als notwendiges Übel	562
Zusammenfassung in Thesen	570
Literaturverzeichnis	581
Register	617