

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XIX
§ 1 Einführung	1
<i>Teil 1: Systemrisiken als Gegenstand des Aufsichtsrechts</i>	19
§ 2 Methode. Interdisziplinäre Annäherung an das Phänomen Systemrisiko ..	20
§ 3 Systemrisiken im Finanzsystem. Entwicklung der ökonomischen Systemrisikoforschung	26
§ 4 Ein heuristischer Systemrisikobegriff	124
<i>Teil 2: Anforderungen an die Ausgestaltung einer Systemaufsicht</i>	149
§ 5 Leistungsfähigkeit. Aufgabenbezogene Anforderungen	151
§ 6 Pflichten. Rechtliche Anforderungen I	181
§ 7 Grenzen. Rechtliche Anforderungen II	258
<i>Teil 3: Systemrisiko und Systemaufsicht im System des Verwaltungsrechts</i>	341
§ 8 Systemrisiko und Systemaufsicht als Rechtsbegriffe	342
§ 9 Ausblick. Systemaufsicht außerhalb des Finanzsystems	369
§ 10 Zusammenfassung in Leitsätzen	372
Literaturverzeichnis	383
Sach- und Personenregister	425

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	XIX
§ 1 Einführung	1
<i>A. Forschungsstand</i>	4
I. Systemrisiken als Forschungsgegenstand von Sozialwissenschaften und Ökonomie	4
II. Systemrisiken als Rechtsproblem	5
1. Allgemeines Gefahrenabwehr- und Risikoverwaltungsrecht	8
2. Kontrolle, Aufsicht, Überwachung	10
3. Besonderes (Risiko-)Verwaltungsrecht	11
<i>B. Gegenstand und Erkenntnisinteresse</i>	14
I. Das Systemrisiko als Rechtsbegriff	14
II. Die Systemaufsicht als neue Grundform der Aufsicht	15
<i>C. Gang der Untersuchung</i>	16

Teil 1

Systemrisiken als Gegenstand des Aufsichtsrechts

19

§ 2 Methode. Interdisziplinäre Annäherung an das Phänomen Systemrisiko	20
<i>A. Aufgabenkonkretisierung vermittels eines heuristischen Systemrisikobegriffs</i>	20
<i>B. Ökonomische Beschreibungen systemischer Risiken als Ausgangspunkt</i>	21
<i>C. Die Bausteine ökonomischer Modelle und ihre Qualitäten als Anknüpfungspunkte für den verwaltungsrechtswissenschaftlichen Diskurs</i>	23

§ 3 Systemrisiken im Finanzsystem. Entwicklung der ökonomischen Systemrisikoforschung	26
<i>A. Vorgeschichte: Retrospektive Krisenanalysen</i>	<i>29</i>
I. Tatsächliche Entwicklung	29
II. Entwicklung ökonomischer Analysen von Systemrisiken	31
<i>B. Ausgangspunkt: Modellierung von Bank-Runs auf einzelne Banken</i>	<i>33</i>
I. Tatsächliche Entwicklung	33
II. Entwicklung ökonomischer Analysen von Systemrisiken	36
<i>C. Erweiterung: Vom Bank-Run zum Systemrisiko</i>	<i>39</i>
I. Tatsächliche Entwicklung	39
II. Entwicklung ökonomischer Analysen von Systemrisiken	44
1. Ansteckungseffekte	46
2. Makroökonomische Entwicklungen	50
a. Exogene Schocks	50
b. (Spekulations-)Blasen	53
3. Marktinfrastrukturen, insbesondere Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssysteme	57
<i>D. Verschiebung: Vom Systemrisiko zur Makroprudentia</i>	<i>67</i>
I. Tatsächliche Entwicklung	67
1. Allgemeine Charakteristika der Finanzkrise 2007/2008	67
2. Zu den einzelnen Krisenursachen	69
a. Kreditexpansion und Immobilienblase	69
b. Marktpreisibilanzierung	72
c. Unzureichende Risikobewertungen	74
d. Globale Verteilung korrelierter Risiken	76
e. Prozyklische Wirkung der Regulierung	77
f. Vertrauensverluste	79
g. Krise der Bauwirtschaft	81
3. Reaktionen auf die Krise	82
a. Reformen auf internationaler Ebene	84
b. Reformen der Europäischen Union	85
c. Nationale Reformen	91
aa. Vereinigtes Königreich	93
bb. Vereinigte Staaten	97
cc. Deutschland	101
II. Entwicklung ökonomischer Analysen von Systemrisiken	104
1. Diskussionsprägende Wirkung der Krise	106
2. Altes, Neues, neu Entdecktes – Systemrisikoforschung seit der Krise	110
a. Zeit- und Querschnittsdimensionen systemischer Risiken	110
aa. Zeitabhängige Risiken	111
bb. Querschnittsrisiken	115
cc. Bedeutung der Differenzierung und Operationalisierung	118

b. Systemrelevanz	119
aa. Systemrelevante Institute	119
bb. Systemrelevante Märkte	122
 § 4 Ein heuristischer Systemrisikobegriff	124
A. Bausteine systemischer Risiken im Finanzsystem	124
I. Bausteine als analytische Einheiten	124
II. Vier Gruppen von Bausteinen und ihre Verbindungen	126
III. Die einzelnen Bausteine systemischer Risiken im Finanzsystem	127
1. Ausgangskonstellationen (Risikoentstehung)	127
a. Kongruente Abhängigkeiten	129
b. Qualität und/ oder Quantität der Verbindungen	129
c. (Risiko-)Konzentration	130
d. Intransparenz der Risikoverteilung	130
e. Systemrelevante Einzelemente	131
2. Auslösende Momente (Risikokonkretisierung)	131
a. (Vermeintliche) Änderung der Informationsgrundlage	131
b. (Exogener) Schock	132
c. Verzögerung oder Ausfall der Leistung eines Akteurs	133
d. Einbruch eines Marktes	133
3. Transmitter (Risikorealialisierung)	133
a. Märkte	134
b. Informationen	134
c. Direkte Verbindungen	135
4. Schaden	136
IV. Vertrauensverlust als nicht aufsichtsrelevantes systemisches Basisrisiko	137
B. Aufsichtsrelevante Charakteristika eines Systemrisikos	140
I. Transgressivität	141
II. Konnexität	143
III. Relationalität	144
IV. Potentialität	147
V. Komplexität	147
C. Zwischenergebnis: Der heuristische Rechtsbegriff des Systemrisikos	148

Teil 2

Anforderungen an die Ausgestaltung einer Systemaufsicht

149

§ 5 Leistungsfähigkeit. Aufgabenbezogene Anforderungen	151
A. Strukturelle Anforderungen als Untergliederungen und Konkretisierungen der Aufsichtsaufgabe	152
B. Sieben strukturelle Anforderungen	152
I. Begrenzende Definition von Gegenstand und Auftrag der Aufsicht ..	152
1. Definition des zu beaufsichtigenden Systemausschnitts	153
2. Konkretisierung des Aufsichtsauftrags	155
a. Ausdifferenzierung des Aufsichtsregimes	155
b. Institutionelle Ausdifferenzierung	156
II. Koordination von Mikro- und Systemaufsicht	161
III. Abwägung und Ausgleich zwischen Unabhängigkeit und Sachkunde ..	164
IV. Beobachtung von Beziehungen	167
V. Informationsbeschaffung und -verarbeitung	168
VI. Regelung von Beziehungen	170
VII. Zurechnung relationaler Risiken	172
1. Zurechnung aufgrund von Verantwortlichkeit im allgemeinen Gefahrenabwehrrecht	173
2. Leistungsgrenzen der Störerdogmatik	176
§ 6 Pflichten. Rechtliche Anforderungen I	181
A. Gewährleistungsverantwortung als Folge faktischer Abhängigkeit? ..	185
I. Wechselseitige Bedingtheit von Staat und Finanzsystem	185
II. Konsequenzen der staatlichen Abhängigkeit von einem funktionsfähigen Finanzsystem	188
B. Keine Stabilisierungspflicht aufgrund europäischen Rechts	193
I. Das Binnenmarktziel als Gewährleistung (nur) einer Möglichkeit ..	196
II. Stabilitätsgemeinschaft ohne übergreifende Stabilisierungspflicht ..	199
1. Sicherung der Preisstabilität	199
2. Förderung des reibungslosen Funktionierens der Zahlungssysteme ..	202
3. Unterstützung von Aufsichts- und Stabilisierungsmaßnahmen	204
4. Das Mittel als Ziel	205
III. Das unionsrechtliche Vorsorgeprinzip – Stabilitätssicherung als Optimierungsgebot?	206
C. Grundgesetzliche Stabilisierungspflichten	210
I. Eigentumsrechtliche Schutzpflicht zur Systemrisikoabwehr	211
1. Art. 14 Abs. 1 GG als Schutzpflicht	211
2. Schutzgüter der Eigentumsgarantie	212

3. Erweiterung des Schutzbereichs bei qualifiziertem Schutzbedürfnis	217
a. Schutz vor Mikrorisiken	217
b. Schutz vor systemischen Risiken	219
aa. Schutzbedürfnis der Finanzkunden	219
bb. Schutzbedürfnis der im Finanzsystem tätigen Unternehmen ..	221
cc. Relationale Risiken als schutzpflichtenaktivierende Beeinträchtigung	223
dd. Zwischenergebnis	226
4. Inhalt der Schutzpflicht	227
a. Gestaltungsspielraum	227
b. Ermessensgrenzen	228
aa. Angemessenes Schutzniveau	228
bb. Belastungsgerechtigkeit	230
cc. Tatsächliche Wirksamkeit und Effektivität des Schutzes ..	230
c. Insbesondere: Wandel des angemessenen Schutzniveaus	231
II. Systemrisikoabwehr als Element eines funktionsfähigen Wettbewerbs ..	233
1. Art. 12 Abs. 1 GG als Befugnis und Pflicht zur Ausgestaltung eines funktionsfähigen Wettbewerbs	233
a. Rekonstruktion der verfassungsgerichtlichen Konzeption von Art. 12 Abs. 1 GG	235
b. Ausgestaltungsbefugnis	238
c. Ausgestaltungspflicht	240
2. Inhaltliche Anforderungen an die Ausgestaltung	240
a. Maßstäbe für ausgestaltendes Recht	241
b. Anforderungen an die Ausgestaltung funktionsfähiger Märkte ..	243
III. Keine Pflicht zur Prävention von „alternativlosen“ Rettungsmaßnahmen	245
1. „Systemrelevante Finanzinstitute [...] sind mit dem Demokratie- prinzip inkompatibel.“	245
2. Budgethoheit als Element des Demokratieprinzips	246
3. Keine demokratische Pflicht zur Systemrisikoprävention	247
a. Alternativen zu Rettungspaketen	248
b. „Alternativlosigkeit“ als verfassungsrechtlich relevantes Differenzierungskriterium?	249
c. Entscheidung über die Systemrisikoabwehr als maßgeblicher Zeitpunkt	250
IV. Systemrisikoabwehr als mögliches Instrument zur Vermeidung übermäßiger Haushaltsdefizite	251
D. <i>Systemaufsicht als Pflichtaufgabe</i>	255

§ 7 Grenzen. Rechtliche Anforderungen II	258
<i>A. Definition der zu beaufsichtigenden Systemausschnitte. Möglichkeiten der Ent-Nationalisierung einer Systemaufsicht</i>	<i>260</i>
I. Staatengemeinschaft als Systemausschnitt	260
II. Die Europäische Union als Systemausschnitt. Grundlagen und Grenzen der Einrichtung einer europäischen Systemaufsicht	261
1. Einrichtung	264
a. Systemaufsicht als Rechtsangleichung (Art. 114 Abs. 1 AEUV)	264
b. Systemaufsicht als Vertragsabrandung (Art. 352 AEUV)	267
2. Kompetenzzuweisung	268
a. Unionskompetenzen zum Vollzug des materiellen Systemrisikorechts	268
aa. Die ESMA-Entscheidung des EuGH	269
bb. Unterstützung der Harmonisierung als Rechtsangleichung	270
cc. Konsequenzen	272
dd. Eigenständige europäische Systemrisikoabwehr als Vertragsabrandung	273
b. Übertragung von Kompetenzen auf Einrichtungen des Sekundärrechts	274
aa. Unangemessenheit der Meroni-Grundsätze als allgemeine Grenze	275
bb. Verlagerung von Rechtsetzungsbefugnissen	278
cc. Verlagerung von Einzelfallkompetenzen	281
dd. Konsequenzen	283
3. Zwischenergebnis	284
III. Die Eurozone als Systemausschnitt. Grundlagen und Grenzen der Übertragung von Systemaufsichtskompetenzen auf die EZB	284
1. Die zweifache immanente Begrenzung des Art. 127 Abs. 6 AEUV	285
2. Mögliche Unterstützung nationaler Systemaufsichtsgremien durch die EZB	286
IV. Zwischenergebnis: Nationalstaaten als größtmögliche Systemausschnitte	288
<i>B. Auf- und Zuteilung der Systemrisikoformen</i>	<i>289</i>
I. Systemaufsicht auf europäischer Ebene	290
II. Systemaufsicht auf nationaler Ebene	291
1. Aufteilung	291
a. Äußere Gestaltungsgrenze	291
b. Notwendige Abwägungselemente	292
2. Zuteilung	293
a. Systemaufsicht durch Bundesoberbehörden	293
b. Dezentralisierung einer bundeseigenen Systemaufsicht	294
c. Systemaufsicht durch die Bundesbank	296
aa. Parallelität von Systemaufsicht und Währungssicherung	296
bb. Anforderungen an die Kompetenzübertragung	298

<i>C. Lastenverteilung unabhängig von (polizeirechtlicher) Verantwortlichkeit</i>	299
I. Verpflichtung zur Durchführung von Systemaufsichtsmaßnahmen	300
1. Systemzugehörigkeit als Voraussetzung der Inanspruchnahme	301
2. Effektivität der Systemrisikoabwehr als Auswahlkriterium	303
3. Notwendigkeit einer Entschädigung der Inanspruchgenommenen	304
4. Pflichtigkeit im nationalen und europäischen Systemrisikorecht	307
a. Standardmaßnahmen gegenüber Finanzinstituten	307
b. Zulässige Typisierungen, unzulässige Lastenverteilung	309
II. Verpflichtung zur Kostentragung	310
1. (Verfassungs-)Rechtliche Maßstäbe für die Abgabenerhebung	311
a. Abgabepflichten aufgrund europäischen Rechts	313
aa. Verteilung der auf europäischer Ebene entstehenden Kosten	314
bb. Verteilung der auf nationaler Ebene entstehenden Kosten	316
cc. Sonderfall: Einheitlicher Abwicklungsmechanismus und Einheitlicher Abwicklungsfonds	318
b. Nationale Abgabepflichten	322
aa. Steuern. Kostentragung durch die Allgemeinheit	322
bb. Nicht-steuerliche Abgaben. Individualisierung der Kostenlast	322
cc. Insbesondere: Sonderabgaben. Kostentragung durch eine Gruppe	325
c. Belastungsgleichheit als gemeinsamer Maßstabskern	327
2. Abgabepflichtige	328
a. Systemrisikoabwehr als besonderer Sachzweck	328
b. Systemakteure als homogene Gruppe	328
aa. Abgrenzbarkeit von Finanzakteuren und Unternehmen der Realwirtschaft	330
bb. Keine Unterscheidbarkeit zwischen einzelnen Typen von Finanzakteuren	331
cc. Implizite Voraussetzungen und Grenzen der Wirkung rechtlicher Vorstrukturierungen	332
dd. Keine Ausnahme von der Abgabepflicht aufgrund privater Vorsorgemaßnahmen	333
c. Konnex zwischen Abgabepflicht und Mittelverwendung	334
3. Abgabenhöhe	334
a. Keine Differenzierung nach Formen der Beteiligung an der Systemrisikoentwicklung	335
b. Nutzen der Systemaufsicht als notwendiges Differenzierungs- kriterium	336
c. Die Systemrelevanz eines Akteurs als berücksichtigungspflichtiger Indikator	336
<i>D. Grenzen der Ausgestaltung einer Systemaufsicht</i>	338

*Teil 3***Systemrisiko und Systemaufsicht im System des Verwaltungsrechts**

341

§ 8 Systemrisiko und Systemaufsicht als Rechtsbegriffe	342
<i>A. Weiche und harte Kategorien.</i>	
<i>Systembildung und Dogmatik</i>	342
<i>B. Systemrisiko. Ordnungsbegriff und dogmatische Kategorie</i>	346
I. Systemrisiko als spezifisches Risiko	346
1. Gefahr	346
2. Risiko als Modifikation	348
3. Systemrisiko als Spezifizierung	350
a. Der verwaltungsrecht(swissenschaft)liche Systemrisikobegriff ..	350
aa. Gemeinsame Elemente von Risiko- und Systemrisikobegriff ..	351
bb. Spezifizierende Elemente des Systemrisikobegriffs	351
(1) Sachlage: Relationale Risiken in „dienenden“ Systemen ..	351
(2) Bedrohtes Rechtsgut: Systemstabilität	352
(3) Schadensqualität: Systemübergreifende Konsequenzen ..	352
b. Der Systemrisikobegriff im Gesetz	352
II. Systemrisiko als Ordnungsbegriff	354
III. Systemrisiko als dogmatischer Begriff	355
1. Konkretisierung der Schutzpflichtendimension von Freiheitsgrundrechten	355
2. Konkretisierung grundrechtlicher Ausgestaltungspflichten	356
3. Konkretisierung der grundrechtlichen Vorgaben für die Verteilung der Lasten einer Systemaufsicht	356
4. Konkretisierung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes	357
<i>C. Systemaufsicht. Grundform der Aufsicht</i>	357
I. Parameter der Systemaufsicht	358
1. Vorgang: Ist-/Soll-Abgleich	358
2. Gegenstand: Hoheitsträger und Private als Beobachtungs-, Entwicklungen als Kontrollobjekte	360
3. Maßstab: Gesetzesdefinierte Soll-Zustände	363
4. Instrumente: Informations- und Interventionsrechte	363
5. Kontrolleure: Eingliederung oder organisatorische Verselbständigung als Abwägungsentscheidung	365
6. Kontrolleure und Kontrollierte: Konvergenz von Fremd- und Selbstkontrolle	366
II. Systemaufsicht als Grundform der Aufsicht	367
1. Systemaufsicht als eigenständige Kombination eigengarteter Bausteine	367
2. Systemaufsicht als Ordnung und Speicher	367

§ 9 Ausblick. Systemaufsicht außerhalb des Finanzsystems	369
§ 10 Zusammenfassung in Leitsätzen	372
A. <i>Ausgangsproblem, Gegenstand und Ziel der Untersuchung</i>	372
B. <i>Aufsichtsrelevante Charakteristika systemischer Risiken</i>	372
C. <i>Aufgabenbezogene Anforderungen an die Ausgestaltung einer Systemaufsicht</i>	375
D. <i>Pflichten zur Einrichtung einer Systemaufsicht.</i> <i>Rechtliche Anforderungen I</i>	376
E. <i>Grenzen für die Ausgestaltung einer Systemaufsicht.</i> <i>Rechtliche Anforderungen II</i>	378
F. <i>Systemrisiko und Systemaufsicht als Rechtsbegriffe</i>	380
G. <i>Systemaufsicht außerhalb des Finanzsystems</i>	381
Literaturverzeichnis	383
Sach- und Personenregister	425