

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 |
| A. <i>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 |
| B. <i>Gegenstand und Erkenntnisinteresse</i> | 14 |
| I. Das Systemrisiko als Rechtsbegriff | 14 |
| II. Die Systemaufsicht als neue Grundform der Aufsicht | 15 |
| C. <i>Gang der Untersuchung</i> | 16 |

Teil 1

Systemrisiken als Gegenstand des Aufsichtsrechts

19

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

| | |
|---|-----|
| § 3 Systemrisiken im Finanzsystem. Entwicklung der ökonomischen Systemrisikoforschung | 26 |
| A. Vorgeschichte: Retrospektive Krisenanalysen | 29 |
| I. Tatsächliche Entwicklung | 29 |
| II. Entwicklung ökonomischer Analysen von Systemrisiken | 31 |
| B. Ausgangspunkt: Modellierung von Bank-Runs auf einzelne Banken | 33 |
| I. Tatsächliche Entwicklung | 33 |
| II. Entwicklung ökonomischer Analysen von Systemrisiken | 36 |
| C. Erweiterung: Vom Bank-Run zum Systemrisiko | 39 |
| 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 |
| D. Verschiebung: Vom Systemrisiko zur Makroprudentialia | 67 |
| I. Tatsächliche Entwicklung | 67 |
| 1. Allgemeine Charakteristika der Finanzkrise 2007/2008 | 67 |
| 2. Zu den einzelnen Krisenursachen | 69 |
| a. Kreditexpansion und Immobilienblase | 69 |
| b. Marktpreisbilanzierung | 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 Einzelelemente | 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 (Risikorealisation) | 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 |
| <i>A. Strukturelle Anforderungen als Untergliederungen und Konkretisierungen der Aufsichtsaufgabe</i> | <i>152</i> |
| <i>B. Sieben strukturelle Anforderungen</i> | <i>152</i> |
| 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 |
| <i>A. Gewährleistungsverantwortung als Folge faktischer Abhängigkeit?</i> | <i>185</i> |
| I. Wechselseitige Bedingtheit von Staat und Finanzsystem | 185 |
| II. Konsequenzen der staatlichen Abhängigkeit von einem funktionsfähigen Finanzsystem | 188 |
| <i>B. Keine Stabilisierungspflicht aufgrund europäischen Rechts</i> | <i>193</i> |
| 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 |
| <i>C. Grundgesetzliche Stabilisierungspflichten</i> | <i>210</i> |
| 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. Systemaufsicht als Pflichtaufgabe | 255 |

| | |
|--|-----|
| § 7 Grenzen. Rechtliche Anforderungen II | 258 |
| <i>A. Definition der zu beaufsichtigenden Systemausschnitte. Möglichkeiten der Ent-Nationalisierung einer Systemaufsicht</i> | 260 |
| 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 Vertragsabrundung (Art. 352 AEUV) | 267 |
| 2. Kompetenzzusstattung | 268 |
| a. Unionskompetenzen zum Vollzug des materiellen Systemrisiko-rechts | 268 |
| aa. Die ESMA-Entscheidung des EuGH | 269 |
| bb. Unterstützung der Harmonisierung als Rechtsangleichung ... | 270 |
| cc. Konsequenzen | 272 |
| dd. Eigenständige europäische Systemrisikoabwehr als Vertragsabrundung | 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> | 289 |
| I. Systemaufsicht auf europäischer Ebene | 290 |
| II. Systemaufsicht auf nationaler Ebene | 291 |
| 1. Aufteilung | 291 |
| a. Äußere Gestaltungsgrenze | 291 |
| b. Notwendige Abwägungelemente | 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 |
| A. <i>Weiche und harte Kategorien.</i> | |
| <i>Systembildung und Dogmatik</i> | 342 |
| B. <i>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 Freiheits- | |
| grundrechten | 355 |
| 2. Konkretisierung grundrechtlicher Ausgestaltungspflichten | 356 |
| 3. Konkretisierung der grundrechtlichen Vorgaben für die Verteilung | |
| der Lasten einer Systemaufsicht | 356 |
| 4. Konkretisierung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes | 357 |
| C. <i>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 | |
| eigengearteter Bausteine | 367 |
| 2. Systemaufsicht als Ordnung und Speicher | 367 |

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