

# Inhaltsverzeichnis

§ 1	Einleitung und Überblick	17
A.	Vom Systemrisiko zu der Herstellung einer funktionsfähigen Marktordnung an den Finanzmärkten	17
B.	Überblick über den Aufbau der Arbeit	25
§ 2	Außerkraftsetzung der Grundprinzipien und Funktionsbedingungen der selbstverantworteten Marktwirtschaft	28
A.	Die historische Herleitung des Prinzips der Haftung in der Wirtschaftsverfassung und Wettbewerbsordnung	28
B.	Marktaustritt als Funktionsbedingung des Wettbewerbs	36
C.	Zwischenergebnis	36
§ 3	Der Ablauf der Finanzkrise 2008	38
A.	US Immobilienblase, Hypothekenkrise und die Politik des billigen Geldes	39
	I. Die Politik des billigen Geldes	39
	II. Die Entstehung der Blase im Immobiliensektor	40
	III. Verbriefung der Hypotheken und die neue Rolle der Rating Agenturen	41
B.	Die Vorboten der Finanzkrise	43
C.	Wachstum im Bankensektor	44
D.	Auswirkung der ersten Rezession	48
E.	Einmündung in die Bankenkrise an der Wall Street	48
F.	Die Lehmann Insolvenz und der Beginn der Systemkrise	50
G.	Von der Staatsschuldenkrise zur andauernden Euro-Krise	54
H.	Resümee: Die Frage nach dem Markt- und dem Staatsversagen	57

§ 4 Die Funktionsweise des Bankensektors	62
A. Finanzmarktinstitute	62
B. Funktionen	64
I. Das Einlagengeschäft	65
II. Das Kreditgeschäft	66
III. Fristen- und Losgrößentransformation	67
IV. Risikotransformation und Risikodiversifizierung	67
V. Liquidität und Geldschaffung	68
VI. Eigengeschäfte, Eigenhandel und Market Making	70
VII. Die relevanten Märkte	71
VIII. Das Schattenbankensystem	74
C. Überblick: Der deutsche und der europäische Bankensektor	77
D. Die nationale und europäische Finanzaufsichtsstruktur	81
I. Rechtsquelle der Bankenregulierung	81
II. Verteilung der Aufsichtskompetenzen	82
§ 5 Risiko und seine Bedeutung im Bankensektor	86
A. Zum Begriff des Risikos	87
B. Darstellung der Risiken im Bankensektor	89
I. Adressatenausfall- /Gegenparteirisiko / Kreditrisiko	89
II. Marktpreisrisiko	90
III. Operationelles Risiko	91
IV. Liquiditätsrisiko	93
V. Das Risiko der übermäßigen Verschuldung	93
VI. Klumpenrisiken	94
VII. Systemisches Risiko	94
C. Risikomodellierungen in der Kapitalmarkttheorie	95
D. Risiko als Wettbewerbsmoment	97
I. Derivate	99
II. Forderungsbesicherte Wertpapiere und strukturierte Kreditprodukte (Collateralized Debt Obligations)	102
III. Hypothekenbesicherte Wertpapiere (Mortgage Backed Securities)	103
E. Risiko als Wettbewerbsproblem	105
F. Zwischenergebnis	106

§ 6 Das Systemrisiko	108
A. „Too Big To Fail“, Systemrelevanz und Systemrisiko	108
B. Die Unterscheidung zwischen Individual- und systemischen Risiken	110
C. Systemische Risiken in der ökonomischen Literatur	112
I. Ursachen und Auslöser systemischer Risiken	112
1. Auslöser (Initialereignis)	113
2. Auswirkungen (Contagion)	114
II. Erste Definitionsansätze	115
1. Makroschock	116
2. Mikroschock	116
3. Common Schock	117
III. Synthese der Erscheinungsformen nach Schwarz	117
IV. Weiterentwicklung der Konzepte seit der Krise von Adrian und Brunnermeier	118
V. Zwischenergebnis	120
D. Die Entwicklung des Systemrisikos im Bankenregulierungsrecht	121
I. Systemrelevanz als „Krisenbegriff“	122
II. Systemrelevanz als Enteignungstitel	124
III. Beihilfenrechtliche Bewertung der Rettung systemrelevanter Finanzinstitute	126
IV. Die ersten Sanierungs- und Abwicklungsansätze und die Herausarbeitung der Verflechtungselemente	129
1. Objektive Verflechtung	135
a. Verflechtung über den Interbankenmarkt und zentrale Institutionen	135
b. Verflechtung durch den Handel mit Finanzprodukten	135
c. Konzerninterne Verflechtung	136
2. Subjektive Verflechtung	136
V. Systemrelevante Institute als eigenständige Aufsichtsobjekte	137
1. Regelungen vor Gründung der Bankenunion	137
2. Systemrelevante Institute als Aufsichtsobjekte in der Bankenunion	138
VI. Die Behandlung systemrelevanter Banken in den neuen Eigenkapitalregelungen des CRD-IV („single rule book“)	140

VII. Vergleich zum Dodd-Frank Act in den USA	141
E. Zusammenfassung und Ausblick	143
§ 7 Die Stabilitätsfrage: Systemrisiko, Moral Hazard und die Schaffung langfristiger Stabilität	146
A. Grundannahmen zum Verhältnis von Stabilität und Wettbewerb	147
I. Normative Grundvorstellung: Wettbewerb und Systemstabilität in der Wirtschaftsordnung	147
II. Makroökonomische Annahmen zum Verhältnis zwischen Wettbewerb und Stabilität	152
III. Mikroökonomische Modelle und Empirie	155
B. Moral Hazard und die Wirkung stabilitätssichernder Bestandsgarantien	160
I. Das Moral Hazard Problem	160
II. Implizite und explizite Bestandsgarantien	161
III. Einlagensicherungssysteme als Urform stabilitätssichernder Garantien	162
IV. Empirie zum Moral Hazard: Die Auswirkungen von Too Big Too Fail auf das Wettbewerbsklima und die Stabilität des Bankensektors	164
C. Zwischenergebnis	166
§ 8 Vorfragen und Grundlagen der zukünftigen Regulierung	167
A. Erkenntnisse aus den vorherigen Kapiteln	168
B. Die Möglichkeit der Behebung der Ursachen des Systemrisikos	170
I. Bestandteile des Systemrisikos	171
1. Makroschock	172
a. Beschreibung	172
b. Regulatorische Möglichkeiten zur Vermeidung von Makroschocks	172
(1) Geldpolitik und Vorhersage von Krisen	172
(2) Makroaufsicht	173
(3) Antizyklische Risikopuffer	174
2. Mikroschock	174
a. Beschreibung	174

b. Regulatorische Möglichkeiten der Vermeidung von Mikroschocks	175
3. Contagion	176
a. Direct Contagion	176
b. Indirect Contagion	176
c. Contagion und Systemrisikos	177
(1) Verflechtungen aufgrund des Handels mit Finanzprodukten	177
(2) Verflechtungen über den Interbanken- und Geldmarkt	178
(3) Konzerninterne Verflechtungen	179
II. Wahl der Mittel	180
C. Schlussfolgerungen für den zukünftigen Ordnungsrahmen	181
§ 9 Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Neuregelung der Haftungskaskade	184
A. Erlass der SRM-VO und Umsetzung der BRRD Richtlinie	186
I. Sanierung und Abwicklung nach der BRRD	188
1. Sanierungsverfahren	188
2. Abwicklungsverfahren	189
3. Kritische Würdigung	191
II. Der Einheitliche Abwicklungsmechanismus und –fonds	195
B. Haftungskaskade und Abwicklungsfonds und Fiscal Backstops	197
I. Beschreibung	197
II. Kritische Würdigung des Bail-ins	200
III. Kritische Würdigung des Abwicklungsfonds und Fiscal Backstops	204
C. Zwischenergebnis und Ausblick	206
§ 10 Makroprudenzielle Mittel und Lösungsanalyse	208
A. Übersicht über neue makroprudenzielle Mittel	210
B. Dimensionen makroprudenzieller Ansätze	211
C. Bewertung einzelner makroprudenzieller Mittel	213
I. Kapitalpuffer	213
II. Bewertung der Kapitalpuffer	215
III. Einführung von Pflichtwandelanleihen (CoCo-Bonds)	216

D. Makroprudenzielle Aufsichtsstrukturen	217
I. Institutionelle Ausrichtung	217
II. Komplexität der Verfahren	219
E. Zwischenergebnis	223
§ 11 Kernbestandteile der Bankenregulierung: Eigenkapitalregulierung, Höchstverschuldungsquoten (mikroprudenzielle Regulierung) und Risikoisolierung (strukturelle Maßnahmen)	226
A. Ziel und Entwicklung der Eigenkapitalregulierung	227
I. Das Verhältnis des Eigenkapitals zu Fremdkapital und Liquidität	228
II. Funktionen des Eigenkapitals	229
III. Historische Entwicklung der Eigenkapitalregelungen	230
1. Wissenschaftliche und regulatorische Ansätze von 1850-1970	230
2. Die Eigenkapitalregulierung in den Basel Akkorden	233
a. Basel I	233
b. Basel II	234
c. Basel III	237
3. Liquiditätsvorschriften	239
B. Eigenkapitalregulierung und Krise	240
I. Regulatorisches Paradoxon	241
II. Risikosensitive Regulierung und Veränderung der Bewertungsannahmen in der Krise	242
III. Lösungsansatz: Höchstverschuldungsquote	243
C. Bewertung der derzeitigen Eigenkapitalanforderungen	246
D. Das Trennbankensystem	247
I. Grundgedanke	247
II. Ursprünge, Erodierung und Wiederkehr der Trennbankengesetzgebung in den USA	250
1. Der Glass-Steagall Act	250
2. Die Erodierung und Einführung des Gramm-Leach- Bliley Acts	251
3. Dodd-Frank Act und Volcker Rule	252
III. Strukturreformen im europäischen Bankensektor	254
1. Die Vorschläge der Liikanen Gruppe	254

2. Die Trennbankengesetze in Frankreich und dem Vereinigten Königreich	256
3. Das deutsche Trennbankengesetz	257
a. Schwellenwerte	258
b. Verbot der Eigengeschäfte und des Eigenhandels	259
c. Verbot bestimmter Kredit- und Garantiegeschäfte	260
d. Telos	260
e. Ausnahmen und Auffangtatbestände	262
f. Umsetzung	263
g. Abschließende Bewertung	265
§ 12 Ausblick und Bewertung der mikroprudenziellen Mittel	267
§ 13 Zusammenfassung	271
Schriftenverzeichnis / Autoren	277
Berichte und Gutachten	307