

ANN-KATRIN KAUFHOLD

Systemaufsicht

Jus Publicum

259

Mohr Siebeck

JUS PUBLICUM
Beiträge zum Öffentlichen Recht

Band 259



Ann-Katrin Kaufhold

Systemaufsicht

Anforderungen an die Ausgestaltung
einer Aufsicht zur Abwehr systemischer Risiken
entwickelt am Beispiel der Finanzaufsicht

Mohr Siebeck

Ann-Katrin Kaufbold, geboren 1976; 1995–2001 Studium der Rechtswissenschaften in Passau, Toulouse I und Freiburg i.Br.; 2004 Promotion; 2006–2009 Referentin im Bundesministerium der Justiz; 2015 Habilitation; seit 2016 Professorin für Staats- und Verwaltungsrecht an der Ludwig-Maximilians-Universität München.

e-ISBN PDF 978-3-16-154365-4
ISBN 978-3-16-154349-4
ISBN 0941-0503 (Jus Publicum)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2016 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohr.de

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Martin Fischer in Tübingen aus der Stempel Garamond gesetzt, von Gulde-Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Vorwort

Die vorliegende Untersuchung wurde im Sommersemester 2015 von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg als Habilitationsschrift angenommen.

Mein akademischer Lehrer, Prof. Dr. Andreas Voßkuhle, Präsident des Bundesverfassungsgerichts, hat auch diese Arbeit betreut. Ihm gilt mein tief empfundener Dank für seine fortwährende, stets uneingeschränkte Unterstützung und Begleitung. Sie waren entscheidend, nicht nur für das Gelingen dieser Untersuchung. Herzlich bedanken möchte ich mich zudem bei Prof. Dr. Hanno Merkt, LL.M., der bereitwillig die Mühen des Zweitgutachtens auf sich genommen und wichtige Hinweise gegeben hat.

Mein ganz besonderer Dank gilt darüber hinaus Christian Bumke und Jörg Niewöhner. Sie haben die Entstehung dieser Arbeit von Beginn an begleitet, zahllose Entwürfe gelesen und mir mit konstruktiver Kritik, Rat und Zuversicht in jeder Phase zur Seite gestanden. Als kritische Leser und Diskussionspartner haben mich auch Martin Eifert und Thomas Wischmeyer unablässig unterstützt und beraten und mir eine Vielzahl von Anregungen gegeben. Erste Überlegungen zu dieser Untersuchung durfte ich in dem von Prof. Dr. Christoph Ohler, LL.M., geleiteten Graduiertenkolleg „Konstitutionelle Grundlagen globalisierter Finanzmärkte“ an der Friedrich-Schiller-Universität Jena sowie an dem von Prof. Dr. Rüdiger Veil geleiteten Institut für Unternehmens- und Kapitalmarktrecht an der Bucerius Law School und im Rahmen des von Prof. Dr. Reiner Schmidt veranstalteten Hohbühl-Kolloquiums zur Diskussion stellen. Meine Kolleginnen und Kollegen am Institut für Staatswissenschaft und Rechtsphilosophie, insbesondere Bernhard Brechmann und Antonia Paulus, haben mir bei der Literaturbeschaffung und den Korrekturen des Manuskripts tatkräftig geholfen. Für die außergewöhnlich große Unterstützung, die ich erfahren habe, danke ich ihnen allen noch einmal sehr herzlich.

Die Deutsche Forschungsgemeinschaft hat die Entstehung der Arbeit durch die Finanzierung einer eigenen Stelle gefördert. Ihr sei hierfür nochmals herzlich Dank gesagt.

Berlin, im Dezember 2015

Ann-Katrin Kaufhold

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. Forschungsstand	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. Gegenstand und Erkenntnisinteresse	14
I. Das Systemrisiko als Rechtsbegriff	14
II. Die Systemaufsicht als neue Grundform der Aufsicht	15
C. Gang der Untersuchung	16

Teil 1

Systemrisiken als Gegenstand des Aufsichtsrechts

19

§ 2 Methode. Interdisziplinäre Annäherung an das Phänomen Systemrisiko	20
A. Aufgabenkonkretisierung <i>vermittels 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. <i>Bausteine systemischer Risiken im Finanzsystem</i>	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. <i>Aufsichtsrelevante Charakteristika eines Systemrisikos</i>	140
I. Transgressivität	141
II. Konnexität	143
III. Relationalität	144
IV. Potentialität	147
V. Komplexität	147
C. <i>Zwischenergebnis: Der heuristische Rechtsbegriff des Systemrisikos</i>	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 ausgestaltetes 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
<i>D. Systemaufsicht als Pflichtaufgabe</i>	<i>255</i>

§ 7 Grenzen. Rechtliche Anforderungen II	258
A. <i>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. Kompetenzausstattung	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
B. <i>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 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 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
<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	
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

Abkürzungsverzeichnis

Die verwendeten Abkürzungen orientieren sich an *Hildebert Kirchner*,
Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache, 8. Aufl. Berlin 2015. Ergänzend wird auf folgende
Abkürzungen besonders hingewiesen:

AFS	Ausschuss für Finanzstabilität
Basel II	Zweite Rahmenvereinbarung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht
Basel III	Dritte Rahmenvereinbarung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive (Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15.5.2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen)
BSC	Banking Supervisory Committee
CCBM	Correspondent Central Banking Model
CCP	Central Counterparty (Zentrale Gegenpartei)
CGFS	Committee on the Global Financial System
CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructure
CPSS	Committee on Payment and Settlement Systems
CRD IV	Capital Requirements Directive IV (Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.6.2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen)
CRR	Capital Requirements Regulation (Verordnung [EU] Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.6.2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen)
EBA	European Banking Authority (Europäische Bankenaufsichtsbehörde)
EBA-VO	European Banking Authority-VO (Verordnung [EU] Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde [Europäische Bankenaufsichtsbehörde])
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge)
ESA	European Supervisory Authority (Europäische Finanzaufsichtsbehörde)
ESFS	European System of Financial Supervision (Europäisches Finanzaufsichtssystem)
ESMA	European Securities and Markets Authority (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde)
ESRB	European Systemic Risk Board (Europäischer Systemrisikoausschuss)
ESRB-VO	European Systemic Risk Board-VO (Verordnung [EU] Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24.11.2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken)
FCA	Financial Conduct Authority

FMSA	Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung
FPC	Financial Policy Committee
FSA	Financial Services Authority
FSB	Financial Stability Board (Finanzstabilitätsrat)
FSF	Financial Stability Forum (Forum für Finanzstabilität)
FSOC	Financial Stability Oversight Council
IFRS	International Financial Reporting Standards (Internationale Rechnungslegungsstandards)
IGA	Intergouvernementales Abkommen (Übereinkommen vom 21.5.2014 über die Übertragung von Beiträgen auf den einheitlichen Abwicklungsfonds und über die gemeinsame Nutzung dieser Beiträge)
IOSCO	International Organization of Securities Commission (Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden)
IRBA	Internal Ratings Based Approach (auf internen Einstufungen basierender Ansatz)
IAIS	International Association of Insurance Supervisors (Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden)
JFFC	Joint Forum on Financial Conglomerats (Gemeinsames Forum für Finanzkonglomerate)
OFR	Office of Financial Research
PRA	Prudential Regulation Authority
SAG	Sanierungs- und Abwicklungsgesetz vom 10.12.2014, BGBl. I S. 2091
SRF	Single Resolution Fund (Einheitlicher Abwicklungsfonds)
SRM	Single Resolution Mechanism (Einheitlicher Abwicklungsmechanismus)
SRM-VO	Single Resolution Mechanism-VO (Verordnung [EU] Nr. 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15.7.2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds)
SSM	Single Supervisory Mechanism (Einheitlicher Aufsichtsmechanismus)
SSM-VO	Single Supervisory Mechanism-VO (Verordnung [EU] Nr. 1024/2013 des Rates vom 15.10.2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank)
TARGET	Trans-european Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system

§ 1 Einführung

Krise hat Konjunktur. Das mag seit über zweihundert Jahren eine zutreffende Beschreibung der Gegenwart sein.¹ Die Kontinuität nimmt der Krise jedoch weder ihre Aktualität noch ihre gesellschaftliche Bedeutung. Innerhalb wie außerhalb der (Rechts-)Wissenschaft diktiert sie daher auch heute die Tagesordnungen. Finanzkrise und Staatsschuldenkrise, Klimakrise und Energiekrise beschäftigen Politik und Wissenschaft gleichermaßen. Gesucht werden Instrumente der Krisenbewältigung und der Stabilitätssicherung.

Als Krisenursache werden zunehmend so genannte systemische Risiken identifiziert. In so unterschiedlichen Bereichen wie den Finanz- und Lebensmittelmärkten, Öko- und Klimasystemen oder der öffentlichen Gesundheitsvorsorge werden sie als Auslöser von Instabilitäten ausgemacht.² Ein Bank-Run und der abrupte Preisverfall nach dem Platzen einer Immobilienblase etwa werden ebenso als Realisierung eines Systemrisikos verstanden wie die Schäden aufgrund des Zusammentreffens von Schadstoffemissionen oder infolge des Ausbruchs einer Infektionskrankheit. Besondere Prominenz hat das Phänomen des systemischen Risikos im Zuge der Finanzkrise erlangt, die in den Jahren nach 2007 das Finanzsystem erschüttert hat. Die weltweiten Einbrüche von Finanzmärkten und -instituten nach der Insolvenzanmeldung durch die Investmentbank *Lehman Brothers* aufgrund einer sich schnell verbreitenden Panik³ gelten als Paradebeispiel für

¹ S. zur vielfach beobachteten Permanenz der Krise statt vieler den disziplinenübergreifenden Diskussionsüberblick von *Mergel*, Einführung, in: ders. (Hrsg.), *Krisen verstehen*, 2012, S. 9 ff. (14: „Krise ist eben tatsächlich immer, es sei denn, man stellt die Moderne still.“); zu Funktion und Bedeutung des Krisenbegriffs im und für das Recht etwa *Schorkopf*, *Finanzkrisen als Herausforderung der internationalen, europäischen und nationalen Rechtsetzung*, *VVDStRL* 71 (2012), S. 183 (184 ff.).

² S. etwa *May / Levin / Sugihara*, *Ecology for bankers*, *Nature* 451 (2008), S. 893 ff.; *Haldane / May*, *Systemic risk in banking ecosystems*, *Nature* 469 (2011), S. 351 ff. (Ökosysteme im Vergleich mit Finanzsystem); *OECD*, *Emerging Risks in the 21st Century*, 2003, S. 9 f., 32; *Renn / Schweizer et al.*, *Risiko*, 2007, S. 176 ff., 180 (Lebensmittelmärkte); *Haldane*, *Rethinking the Financial Network*, 2009, S. 2 ff. (Seuchenschutz und öffentliche Gesundheitsvorsorge); *Oppenheimer / Campos et al.*, *Emergent Risks and Key Vulnerabilities*, in: *Field / Barros et al.* (Hrsg.), *Climate Change 2014*, 2014, S. 1039 (1053 ff., 1059 ff. – Klimasystem); s. zu systemischen Risiken in Finanzsystemen ausführlich unten § 3.

³ S. für eine detaillierte Schilderung der Ereignisse unmittelbar vor und nach der Insolvenzanmeldung durch *Lehman Brothers* statt vieler *Financial Crisis Inquiry Commission*, *The Financial Crisis Inquiry Report*, 2011, S. 324 ff.; zu Auslösern und Verlauf der Finanzkrise ausführlich ferner unten § 3 D I. 2.

Entstehung und Wirkung systemischer Risiken.⁴ In ähnlicher Weise durch Vertrauensverluste und sich wechselseitig verstärkende Reaktionen bedingt waren etwa die Schäden, die durch den Ausbruch der SARS-Epidemie im Jahr 2002 verursacht wurden.⁵ Die Unsicherheit über Ursachen und Verbreitungswege des Erregers führte zu Einbrüchen des Wirtschaftswachstums in den Staaten des ostasiatischen Raums von bis zu 5 %.⁶ Aber nicht nur in gesellschaftlichen, auch in Öko- und klimatischen Systemen wirkt häufig erst das Zusammenspiel mehrerer Faktoren destabilisierend. Ein freigesetzter gentechnisch veränderter Organismus beispielsweise mag als solcher unschädlich sein. Er kann das ökologische Gleichgewicht aber gleichwohl stören, wenn er das genetische Material weiterer Pflanzen modifiziert oder auf einen genetischen Hintergrund trifft, mit dem zusammen er toxische Stoffe ausbildet.⁷ Entsprechend haben anthropogene Treibhausgasemissionen erst in der Summe zu einer Erwärmung der Ozeane geführt, die jetzt unter anderem Ökosysteme wie die Arktis oder die Warmwasser-Korallenriffe destabilisiert und Niederschlagswerte so verändert, dass eine landwirtschaftliche Produktion in bestimmten Regionen unmöglich wird.⁸

Trotz oder wegen der breiten Verwendung, die der Begriff des Systemrisikos mittlerweile findet, hat sich bislang weder innerhalb noch zwischen den Disziplinen eine einheitliche Definition entwickelt. Einigkeit besteht nur auf der Ebene grober Umschreibungen: Von systemischen Risiken wird gesprochen, um unmittelbare von mittelbaren, auf Wechselwirkungen beruhenden Risiken zu unterscheiden, um auf die Konsequenzen von Synergieeffekten aufmerksam zu machen und um die sekundären Folgen eines Ereignisses hervorzuheben, die etwa die Gestalt von Vertrauensverlusten und Panikreaktionen annehmen können und die räumlich wie zeitlich regelmäßig weitreichende Auswirkungen auf zentrale gesellschaftliche Bereiche entfalten.

Die OECD bewertet „systemic risks“ angesichts der immer engeren Vernetzungen und Wechselbezüglichkeiten in und zwischen gesellschaftlichen Be-

⁴ Vgl. exemplarisch für die prominente Rolle, die das Beispiel in vielen Krisenanalysen spielt, *FSA, The Turner Review*, 2009, S. 36f. und passim; *Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi, Gutachten*, 2010, S. 12f., 32f. und passim; *Hellwig, Systemic Risik in the Financial Sector*, *De Economist* 157 (2009), S. 129 (179, 182); *Lastra/Wood, The Crisis of 2007–2009*, *Journal of International Economic Law* 13 (2010), S. 531 (539 und passim).

⁵ S. für einen Vergleich der systemischen Wirkungen beider Ereignisse *Haldane, Rethinking the Financial Network*, 2009, S. 2 ff.

⁶ *Lee/Warner, The Political Economy of the SARS Epidemic*, 2008, S. 42 ff.

⁷ S. etwa den Bericht der BT-Enquete-Kommission „Chancen und Risiken der Gentechnologie“, BT-Drs. 10/6775, S. 216 ff.

⁸ S. zu den bereits eingetretenen und zu den zu erwartenden Folgen des Klimawandels nur die Berichte der Arbeitsgruppen des *Intergovernmental Panel on Climate Change* in: Pachauri/Meyer (Hrsg.), *Climate Change 2014*, 2014 (Übersichten gegliedert nach beeinträchtigten Regionen und gesellschaftlichen sowie natürlichen Systemen auf S. 7, 14).

reichen als eine der zentralen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts.⁹ Von welcher Dimension die Schäden sind, die durch Systemrisiken verursacht werden können, hat sich in der Finanzkrise ebenso gezeigt wie im Fall der SARS-Epidemie. Deutlich geworden ist darüber hinaus aber auch und insbesondere, dass die tradierten, regelmäßig auf einzelne Handlungen oder Personen fokussierten Instrumente der Risikoabwehr den Schutz vor Systemrisiken nicht gewährleisten können. Bei allen Differenzen über die Ursachen etwa der Finanzkrise besteht doch weitgehend Einigkeit darüber, dass Versäumnisse im Bereich der Aufsicht zur Krisenentstehung beigetragen haben und dass es sich insoweit nicht lediglich um Vollzugsdefizite gehandelt hat, die man mit einer Aufstockung der Ressourcen und einer Intensivierung der Kontrollen beheben könnte.¹⁰ Vielmehr hat man strukturelle Defizite identifiziert, die auch mit einer perfektionierten Kontrolle der herkömmlichen Art nicht zu beheben wären, weil sie Konsequenz ihrer ausschließlichen Fokussierung auf die von einzelnen Akteuren ausgehenden Mikrorisiken sind.¹¹ Dementsprechend hat ein wesentlicher Teil der Reformbemühungen im Finanzsystem die Effektivierung der Systemrisikoabwehr zum Ziel. Das in Reaktion auf die Krise vereinbarte neue Baseler Abkommen etwa soll die Anfälligkeit von Finanzinstituten für systemische Entwicklungen reduzieren, und der in Deutschland neu geschaffene Ausschuss für Finanzstabilität wurde u. a. mit der Warnung vor Systemrisiken im Finanzsystem beauftragt.¹²

Trotzdem haben die Besonderheiten systemischer Risiken in der (Verwaltungs-)Rechtswissenschaft bislang kaum Beachtung gefunden. Eine systematische, nicht auf einzelne Erscheinungsformen oder Anwendungsbereiche begrenzte Untersuchung systemischer Risiken, die eigenständige analytische und dogmatische Kategorien entfaltet und damit eine Neuausrichtung des allgemeinen Risikoverwaltungs- und des Aufsichtsrechts ermöglicht, fehlt bisher.

⁹ OECD, *Emerging Risks in the 21st Century*, 2003, S. 29ff.; vgl. zur breiten Rezeption und zu den Wirkungen des Berichts und speziell seiner Forderung nach spezifischen Instrumenten für den Umgang mit Systemrisiken jenseits der Finanzmärkte *Renn/Klinke*, *Systemic Risk*, EMBO Reports Special Issue 5 (2004), S. 41 ff.

¹⁰ Das Gewicht, das dem Versagen des Aufsichtsregimes als Krisenursache zukommt, wird dann wiederum unterschiedlich bewertet, s. einerseits etwa *Acharya/Philippon et al.*, Prologue: A Bird's-Eye View, in: *Acharya/Richardson* (Hrsg.), *Restoring Financial Stability*, 2009, S. 1 (25: Aufsichtsdefizite als eines der „four important themes that have been intertwined in producing this trenchant crisis“), und andererseits *de Larosière-Gruppe*, Report, 2009, Rn. 152: „Art und Weise, in der der Finanzsektor in der EU beaufsichtigt wurde, [zählt] nicht zu den Hauptursachen der Krise“.

¹¹ So hat etwa das Versäumnis, Wechselwirkungen und Korrelationen zwischen den von einzelnen Instituten eingegangenen Risiken bei der Risikokalibrierung zu berücksichtigen, zu im Ergebnis unzutreffenden Risikobewertungen geführt, s. hierzu ausführlicher unten § 3 D. I. 2. sowie dort Fn. 186, und ferner etwa *Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi*, Gutachten, 2010, S. 13 ff., 37 ff.; *de Larosière-Gruppe*, Report, 2009, Rn. 15, 29, 80, 153; s. zu den aus der Akteurszentrierung folgenden Defiziten der Finanzaufsicht im Vorfeld der Krise auch *Kaufhold*, *Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken im Finanzsystem*, DV 46 (2013), S. 21 (26 ff.).

¹² S. zu diesen Reformen ausführlich unten unter § 3 D. I. 3. a., c. cc.

Die vorliegende Arbeit möchte diese Lücke schließen. Sie interessiert sich für die Eigenheiten, die Systemrisiken von den tradierten Kategorien der Gefahr und des Risikos unterscheiden, und fragt nach den Konsequenzen, die diese Besonderheiten für die Ausgestaltung rechtlicher Mechanismen der Risikoabwehr haben müssen.

A. Forschungsstand

I. Systemrisiken als Forschungsgegenstand von Sozialwissenschaften und Ökonomie

Insbesondere die (finanz-)ökonomische und die sozialwissenschaftliche, speziell die soziologische Risikoforschung beschäftigen sich bereits seit Mitte der 1980er-Jahre intensiv mit dem Phänomen des Systemrisikos.¹³ In der Soziologie haben vor allem die Theorie der reflexiven Modernisierung¹⁴ und das Konzept der gesellschaftlichen Verstärkung von Risiken¹⁵ den Blick hierauf gelenkt. Als systemisch bezeichnen sie solche Risiken, die sich nicht unmittelbar aus naturwissenschaftlich-technischen Neuerungen ergeben, sondern Konsequenz der gesellschaftlichen – sozialen, politischen, ökonomischen – Reaktionen auf die von diesen Neuerungen ausgehenden Risiken sind. Systemische Risiken sind danach Folgen der Risikoverarbeitung durch die Öffentlichkeit und insoweit „Nebenfolgen der Nebenfolgen“¹⁶ und Risiken zweiter Ordnung, die vielfach transnationale, „entgrenzte“¹⁷ Wirkungen entfalten. Ausgehend von dieser Beschreibung werden die Legitimität und die Wirksamkeit der bestehenden Verfahren der Risikoregulierung in Frage gestellt. Ansatzpunkte für Kritik sind insbesondere die Fokussierung auf die primären Schadensfolgen, die damit einhergehende Vernachlässigung von Wechselwirkungen und die fehlende Zusammenarbeit von staatlichen und gesellschaftlichen Akteuren bei deren Bewältigung.¹⁸

¹³ Einen Überblick über die soziologische Systemrisikoforschung geben *Renn/Schweizer et al.*, *Risiko*, 2007, insbes. S. 176 ff.; für eine systemtheoretische Analyse von Systemrisiken s. *Willke*, *Die Krisis des Wissens*, ÖZS 26 (2001), S. 3 (13 ff.).

¹⁴ Grundlegend *Beck*, *Risikogesellschaft*, 1986, zur systemischen Wirkung von Risiken insbes. S. 102 ff.

¹⁵ S. *Kasperson/Renn et al.*, *The Social Amplification of Risk*, *Risk Analysis* 8 (1988), S. 177 ff.; *Renn/Burns et al.*, *The Social Amplification of Risk*, *Journal of Social Issues* 48 (1992), S. 137 ff.; *Kasperson/Kasperson et al.*, *The Social Amplification of Risk*, in: *Pidgeon/Kasperson/Slovic* (Hrsg.), *The Social Amplification of Risk*, 2003, S. 13 ff.

¹⁶ *Beck*, *Risikogesellschaft*, 1986, S. 103.

¹⁷ *Renn/Schweizer et al.*, *Risiko*, 2007, S. 176.

¹⁸ S. z. B. *Wynne*, *Risk and Social Learning*, in: *Krimsky/Golding* (Hrsg.), *Social Theories of Risk*, 1992, S. 275 ff.; *O’Riordan/Cameron*, *Interpreting the Precautionary Principle*, 1994; *Renn/Klinke*, *Public Participation Across Borders*, in: *Linnerooth-Bayer/Löfstedt/Sjöstedt*

Die Ökonomie modelliert systemische Risiken der Sache nach bereits seit Anfang der 1980er-Jahre.¹⁹ Zunehmende Bedeutung hat die modellbildende Systemrisikoforschung hier seit den 1990er- und 2000er-Jahren infolge der immer engeren internationalen Vernetzungen von Finanzmärkten und Akteuren erlangt. Nach 2007 ist die Zahl der einschlägigen Publikationen exponentiell gestiegen. Gemeinsam sind der soziologischen und der ökonomischen Risikoforschung vor allem zwei Punkte: Beide verstehen Systemrisiken als spezifische Risikoart, die sich vor allem durch ihren auf Wechselwirkungen beruhenden Ursprung und ihr weitreichendes Schadenspotential auszeichnet. Beide beobachten zudem, dass man Systemrisiken mit den traditionellen Risikomanagementverfahren regelmäßig nicht effektiv begegnen kann. In den Wirtschaftswissenschaften etwa wird dementsprechend nicht erst, aber insbesondere seit der Finanzkrise intensiv über Ergänzungen und Anpassungen der traditionellen Instrumente zur Risikoabwehr debattiert. Die Diskussion über die Regulierung systemischer Risiken im Finanzsystem wird – noch weitergehend – sogar zuvorderst von Ökonomen geführt und geprägt und die Ausgestaltung makroprudentieller Instrumente und Aufsichtsgremien bislang demgemäß in erster Linie als wirtschaftswissenschaftliches Problem verhandelt.²⁰

II. Systemrisiken als Rechtsproblem

In der Rechtswissenschaft und speziell der Verwaltungsrechtswissenschaft haben systemische Risiken bis vor wenigen Jahren praktisch keine gesonderte Beachtung gefunden.²¹ Die (wenigen) Beiträge, die der Systemrisikoabwehr im Nachgang der Finanzkrise bislang gewidmet worden sind, übernehmen die

(Hrsg.), *Transboundary Risk Management*, 2001, S. 245 ff.; *Jasanoff*, *Ordering Knowledge, Ordering Society*, in: dies. (Hrsg.), *States of Knowledge*, 2004, S. 13 ff.

¹⁹ S. zur Entwicklung der ökonomischen Systemrisikoforschung ausführlich sogleich § 3.

²⁰ Charakteristisch sind insoweit die einflussreichen Werke von Fouque/Langsam (Hrsg.), *Handbook on Systemic Risk*, 2013; Acharya/Richardson (Hrsg.), *Restoring Financial Stability*, 2009, und Brunnermeier/Crockett et al., *The Fundamental Principles of Financial Regulation*, 2009, die neben Analysen und Modellen systemischer Risiken jeweils ausführlich Regulierungsvorschläge erarbeiten oder erörtern, aber ausschließlich oder ganz überwiegend und jedenfalls in den der Regulierung gewidmeten Abschnitten von Ökonomen verfasst wurden. Auch den Gremien, die man mit der Aufarbeitung der Krise und der Entwicklung von Reformvorschlägen für Finanzmarktregulierung und -aufsicht beauftragt hat (wie z.B. den *Wissenschaftlichen Beirat beim BMWi* oder die *de Larosière-Gruppe*), gehörten ganz überwiegend Ökonomen an. Insbesondere *Jacque de Larosière* bildet insoweit keine echte Ausnahme, denn er hat zwar Rechtswissenschaften studiert, ist aber aufgrund der Expertise, die er als IWF-Vorsitzender, Präsident der Banque de France und Präsident der EBWE gewonnen hat, mit dem Vorsitz der Reformkommission betraut worden.

²¹ *Di Fabio*, *Risikoentscheidungen im Rechtsstaat*, 1994, S. 52, weist auf eine ähnliche Verzögerung bei der Thematisierung allgemein von Risiken und den mit ihrer Abwehr verbundenen Problemen durch die (Verwaltungs-)Rechtswissenschaft hin. Während Risiken in der

wichtige Aufgabe der Begleitung und Begrenzung der vor allem ökonomischen Debatte über angemessene Regulierungsinstrumente, indem sie neue Vorschriften und Reformprojekte analysieren und interpretieren und an den Vorgaben der nationalen sowie europäischen Verfassungen messen.²² Eigenständige aufgabenbezogene Systematisierungs- oder Regulierungsvorschläge hat die Verwaltungsrechtswissenschaft daneben jedoch bisher nicht vorgelegt.²³ Die seit Anfang der 1990er-Jahre²⁴ intensiv geführte Diskussion über die Reform des Verwaltungsrechts,²⁵ die Entwicklung der durch ihre Handlungs- und Entschei-

Soziologie Ende der 1980er-Jahre schon zentrales Thema waren, stand die Rechtswissenschaft zu dieser Zeit „dem Risikobegriff noch eher ratlos gegenüber [...]“.

²² Vgl. zur Vereinbarkeit einzelner Reformmaßnahmen und -projekte der Systemrisikabwehr mit höherrangigem, insbes. deutschem Verfassungsrecht z. B. *Droege*, Die Wiederkehr des Staates, DVBl. 2009, S. 1415 (1419 ff.); *Günther*, Systemrelevanz von Finanzinstituten, WM 2010, S. 825 (828 ff.); *Appel/Rossi*, Finanzmarktkrise und Enteignung, 2009; *Radtke*, Liquiditätshilfen im Eurosystem, 2010, S. 65 ff.; allgemeiner zum verfassungsrechtlichen Rahmen der Finanz- und speziell Systemrisikoregulierung etwa *Ruffert*, Verfassungsrechtliche Überlegungen zur Finanzmarktkrise, NJW 2009, S. 2093 (2094 ff.); *Höfling*, Finanzmarktregulierung, in: Ständige Deputation des Deutschen Juristentages (Hrsg.), 68. DJT, 2010, Gutachten F, F 52 ff.; *Thiele*, Finanzaufsicht, 2014, S. 79 ff., 314 ff., 478 ff. und passim; analysierende Darstellungen der institutionellen Strukturen neu geschaffener Makroaufsichtsgremien finden sich in den Beiträgen etwa von *Papathanassiou/Zagouras*, Mehr Sicherheit für den Finanzsektor, WM 2010, S. 1584 ff.; *Ferran/Alexander*, Can Soft Law Bodies be Effective?, 2011, S. 17 ff., und *Hartig*, Die Befugnisse von EZB und ESRB auf dem Gebiet der Finanzsystemstabilität, EuZW 2012, S. 775 ff.

²³ Ausnahmen bilden insoweit insbes. die Beiträge von *Szwarcz*, Systemic Risk, Georgetown Law Journal 97 (2008), S. 193 (205 ff.); *Calliess*, Finanzkrisen als Herausforderung der internationalen, europäischen und nationalen Rechtsetzung, VVDStRL 71 (2012), S. 113 (136 ff.), und *Ohler*, Schutz vor systemischen Risiken, in: Kirchhof/Korte/Magen (Hrsg.), Öffentliches Wettbewerbsrecht, 2014, § 7 Rn. 5 ff., in denen die Autoren nach aufgabenangemessenen Regeln für die Systemrisikabwehr fragen; aus zivilrechtlicher Perspektive *Lastra*, Systemic risk, SIFIs and financial stability, Capital Markets Law Journal 6 (2011), S. 197 ff.; der Sache nach auch *Zimmer*, Finanzmarktregulierung, in: Ständige Deputation des Deutschen Juristentages (Hrsg.), 68. DJT, 2010, Gutachten G, G 22 ff.

²⁴ Zu den Hintergründen für das Wiederaufgreifen der Reformdebatte zu diesem Zeitpunkt und zu ihren Vorläufern *Bumke*, Die Entwicklung der verwaltungsrechtswissenschaftlichen Methodik in der Bundesrepublik Deutschland, in: Schmidt-Aßmann/Hoffmann-Riem (Hrsg.), Methoden der Verwaltungsrechtswissenschaft, 2004, S. 75 (insbes. 103 ff.); speziell zur unmittelbar vorangegangenen und fortwirkenden Debatte der 1970er-Jahre über die Integration der Sozialwissenschaften in Lehre und Forschung im Öffentlichen Recht statt vieler resümierend *Hoffmann-Riem*, Zur Verwendungsgänglichkeit der Sozialwissenschaften für die Juristenausbildung, in: Giering/Haag et al. (Hrsg.), Juristenausbildung, 1990, S. 75 ff.; *ders.*, Modernisierung der Rechtswissenschaft als fortwährende Aufgabe, in: Mehde/Ramsauer/Seckelmann (Hrsg.), FS Bull, 2011, S. 157 ff., und stellvertretend für die zahlreichen Skeptiker *Lepsius*, Steuerungsdiskussion, Systemtheorie und Parlamentarismuskritik, 1999; *Möllers*, Methoden, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/Voßkuhle (Hrsg.), GVwR, Bd. I, 2012, § 3 Rn. 42 ff.; zu den historischen Phasen der Öffnung und Schließung der Verwaltungsrechtswissenschaft gegenüber nichtdogmatischen Disziplinen *Bumke*, a. a. O., S. 109 ff.

²⁵ Prägend und grundlegend für diese Diskussion waren die von *W. Hoffmann-Riem* und *E. Schmidt-Aßmann* veranstalteten „Reformtagungen“ bzw. die dort gehaltenen Referate, die in

dungsorientierung gekennzeichneten Neuen Verwaltungsrechtswissenschaft²⁶ und die Debatte über Regulierung und Regulierungs(verwaltungs)recht²⁷ haben zwar für die Erkenntnisse sensibilisiert, die mit einer Ergänzung der rechtsaktbezogenen, norminterpretierenden Betrachtung um einen steuerungs- oder

den insgesamt zehn Bänden der „Schriften zur Reform des Verwaltungsrechts“ (Baden-Baden, 1993–2004) publiziert wurden; s. zur Einordnung dieses Projekts und zum steuerungswissenschaftlichen Ansatz als dem neuen „Grundthema“ (*Eifert*, Das Verwaltungsrecht zwischen klassischem dogmatischen Verständnis und steuerungswissenschaftlichem Anspruch, VVDStRL 67 [2008], S. 286 [289]) *Voßkuhle*, Die Reform des Verwaltungsrechts als Projekt der Wissenschaft, DV 32 (1999), S. 545 (546 ff.); zu den wesentlichen Differenzen zwischen „tradiertem“ und „reformiertem“ Verwaltungsrechtsdogmatik zusammenfassend zuletzt *Schmidt-Aßmann*, Verwaltungsrechtliche Dogmatik, 2013, S. 6 ff.

²⁶ Zu Entwicklung und Kennzeichen der „Neuen Verwaltungsrechtswissenschaft“ grundlegend *Voßkuhle*, Neue Verwaltungsrechtswissenschaft, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/ders. (Hrsg.), GVwR, Bd. I, 2012, § 1 Rn. 2 ff.; zur sachgerechten Aufgabenwahrnehmung als dem zentralen Orientierungspunkt einer der steuerungswissenschaftlichen Perspektive verpflichteten Verwaltungsrechtswissenschaft z. B. *Schuppert*, Verwaltungsrechtswissenschaft als Steuerungswissenschaft, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/ders. (Hrsg.), Reform des Allgemeinen Verwaltungsrechts, 1993, S. 65 (96, 108); *Hoffmann-Riem*, Verwaltungsrechtsreform, in: ders./Schmidt-Aßmann/Schuppert (Hrsg.), Reform des Allgemeinen Verwaltungsrechts, 1993, S. 115 (122, 132), und eingehend mit Abwägung der Vor- und Nachteile *Bumke*, Relative Rechtswidrigkeit, 2004, S. 259 ff.; zur damit verbundenen Fokussierung auf zukünftige Handlungen und Entscheidungen von Gesetzgeber und Verwaltung und der häufig zitierten Veränderung rechtswissenschaftlicher Forschung von einer „anwendungsbezogenen Interpretationswissenschaft hin zu einer rechtsetzungsorientierten Handlungs- und Entscheidungswissenschaft“ *Voßkuhle*, Methode und Pragmatik im Öffentlichen Recht, in: Bauer/Czybulka et al. (Hrsg.), Umwelt, Wirtschaft, Recht, 2002, S. 171 (179 ff.); *ders.*, a. a. O. (GVwR, § 1) Rn. 11, 15; *Hoffmann-Riem*, Eigenständigkeit der Verwaltung, in: ders./Schmidt-Aßmann/Voßkuhle (Hrsg.), GVwR, Bd. I, 2012, § 10 Rn. 13. Eine prägnante, zusammenfassende Charakterisierung und Gegenüberstellung der „klassischen“ rechtsaktbezogenen Perspektive der Juristischen Methode und des die Neue Verwaltungsrechtswissenschaft kennzeichnenden steuerungswissenschaftlichen Ansatzes formuliert *Eifert*, Das Verwaltungsrecht zwischen klassischem dogmatischen Verständnis und steuerungswissenschaftlichem Anspruch, VVDStRL 67 (2008), S. 286 (289 ff.). S. zur bisweilen vehementen Kritik an Bezeichnung und Methoden der Neuen Verwaltungsrechtswissenschaft die kritischen Diskussionsbeiträge in VVDStRL 67 (2008) von *Starck*, S. 334 f.; *Isensee*, S. 338 f.; *Pernice*, S. 341 f.; *Lege*, S. 344 f.; *Waechter*, S. 345 ff.; *Lepsius*, S. 349 f.; *Jestaedt*, S. 352 ff.; *Durner*, S. 354 f., sowie das differenzierende, teils beobachtende, teils zustimmende Zwischenresümee von *Kabl*, Über einige Pfade und Tendenzen in Verwaltungsrecht und Verwaltungsrechtswissenschaft, DV 42 (2009), S. 463 (insbes. 463 f., 489 ff.) m. umfangreichen w. N.

²⁷ S. für einen Überblick *Eifert*, Regulierungsstrategien, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/Voßkuhle (Hrsg.), GVwR, Bd. I, 2012, § 19, und die rechtsgebietsübergreifenden Analysen etwa von *Ruffert*, Regulierung im System des Verwaltungsrechts, AöR 124 (1999), S. 237 ff.; *Masing*, Grundstrukturen eines Regulierungsverwaltungsrechts, DV 36 (2003), S. 1 ff.; *ders.*, Soll das Recht der Regulierungsverwaltung übergreifend geregelt werden?, in: Ständige Deputation des Deutschen Juristentages (Hrsg.), 66. DJT, 2007, Gutachten D; *Knauff*, Regulierungsverwaltungsrechtlicher Rechtsschutz, VerwArch 98 (2007), S. 382 ff., und *Gärditz*, Europäisches Regulierungsverwaltungsrecht auf Abwegen, AöR 135 (2010), S. 251 ff., sowie für Analysen der zentralen Referenzgebiete des Regulierungsrechts die Beiträge in Fehling/Ruffert (Hrsg.), Regulierungsrecht, 2010, Teil 2.

wirkungsorientierten Ansatz zu gewinnen sind. Den Anstoß zu einer problemorientierten Auseinandersetzung mit dem Phänomen des systemischen Risikos und den rechtlichen Möglichkeiten seiner Disziplinierung hat diese Perspektivverweiterung jedoch nicht gegeben. Weder im allgemeinen Gefahren- und Risikoabwehrrecht noch in den allgemeinen Diskussionen über Kontroll- und Aufsichtsregime oder den speziellen Diskursen über die Bereiche des Besonderen Verwaltungsrechts, in denen systemische Risiken beobachtet werden, findet sich eine entsprechende Studie.

1. Allgemeines Gefahrenabwehr- und Risikoverwaltungsrecht

Im allgemeinen Gefahrenabwehr- und Risikoverwaltungsrecht spielen die Eigenheiten systemischer Risiken nach wie vor weder bei der Definition von Gefahr- und Risikobegriffen noch bei der Erörterung von Instrumenten zur Risikoabwehr eine relevante Rolle. Gefahr und Risiko werden ergebnisorientiert bestimmt. Vorausssehbarkeit, Nähe sowie Art und Ausmaß des Schadens sind die maßgeblichen Kriterien und Grundlage für die Ausformung dogmatischer Kategorien.²⁸ Unter dem Begriff des Risikos wird die insbesondere mit wissenschaftlich-technischen Neuerungen verbundene gesteigerte Ungewissheit über mögliche Geschehensabläufe und Schadenspotentiale thematisiert und problematisiert.²⁹ Seit Ende der 1980er-Jahre wird intensiv verhandelt, wie das Verwaltungsrecht angesichts von Kenntnis- und Beurteilungslücken und der daraus folgenden Ungewissheiten effektiven und nachhaltigen Rechtsgüterschutz gewährleisten und zugleich Innovationen und Wandel ermöglichen kann.³⁰ Dabei ging und geht es in einem ersten Schwerpunkt der Forschung um die

²⁸ S. zum Begriff der Gefahr im allgemeinen Polizei- und Ordnungsrecht statt vieler *Schoch*, Polizei- und Ordnungsrecht, in: ders. (Hrsg.), Besonderes Verwaltungsrecht, 2013, Zweites Kapitel, Rn. 133, sowie unten § 8 B I. 1.

²⁹ S. zum verwaltungsrechtlichen Risikobegriff etwa *Di Fabio*, Risikoentscheidungen im Rechtsstaat, 1994, S. 98 ff.; *Ladewig*, Risikooffenheit und Zurechnung, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann (Hrsg.), Innovation und Flexibilität des Verwaltungshandelns, 1994, S. 111 ff., sowie einerseits *Scherzberg*, Risikosteuerung durch Verwaltungsrecht, VVDStRL 63 (2004), S. 214 (219 ff.), und andererseits *Lepsius*, Risikosteuerung durch Verwaltungsrecht, VVDStRL 63 (2004), S. 264 (267 ff.); ausführlich zuletzt *Jaekel*, Gefahrenabwehrrecht und Risikodogmatik, 2010, insbes. S. 57 ff.; für einen Diskussionsüberblick *Pitschas*, Maßstäbe des Verwaltungshandelns, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/Voßkuhle (Hrsg.), GVwR, Bd. II, ²2012, § 42 Rn. 175 ff.; s. ferner unten § 8 B I. 2.

³⁰ Vgl. nur die Referate von *J. Ipsen*, *D. Murswiek* und *B. Schlink* zur „Bewältigung der wissenschaftlichen und technischen Entwicklungen durch das Verwaltungsrecht“ in VVDStRL 48 (1989), S. 177 ff., 207 ff., 235 ff., sowie die Referate von *A. Scherzberg* und *O. Lepsius* zur „Risikosteuerung durch Verwaltungsrecht: Ermöglichung oder Begrenzung von Innovationen?“ in VVDStRL 63 (2004), S. 214 ff., 264 ff., und ferner etwa *Scherzberg*, Risiko als Rechtsproblem, VerwArch. 84 (1993), S. 484 (499 ff.); *Ladewig*, Das Umweltrecht der Wissensgesellschaft, 1995; *Hoffmann-Riem*, Risiko- und Innovationsrecht im Verbund, DV 38 (2005), S. 145 ff., und die Beiträge in Bora (Hrsg.), Rechtliches Risikomanagement, 1999.

Entfaltung von verwaltungsrechtlichen Instrumenten und Kategorien, die nicht wie die tradierten Begriffe des Gefahrenabwehrrechts auf der Überschaubarkeit von Wirkungsrelationen und auf Wissen als Entscheidungsgrundlage aufbauen. Als denkbare Mechanismen werden insoweit die Temporalisierung und Flexibilisierung des Rechts etwa über die Einräumung von Befugnissen zum Erlass von vorläufigen oder gestuften Verwaltungsentscheidungen erörtert, ferner die Einbindung externen, insbesondere wissenschaftlichen Sachverständs, die Prozeduralisierung der Entscheidungsfindung und schließlich die Möglichkeiten der Risikovororge durch Risikokommunikation.³¹ Einen zweiten Schwerpunkt der Untersuchungen bildet die Analyse der Strukturveränderungen im Recht, die mit der Entwicklung des Risikoverwaltungsrechts einhergehen. Insbesondere die Verschiebung von der Gefahrenabwehr hin zur Risikoprävention³² sowie die Stärkung der Exekutive auf Kosten des Gesetzgebers³³ waren Anlass für Kritik und Anstoß für Diskussionen über Möglichkeiten der rechtsstaatlichen Disziplinierung³⁴. Wie ein Risiko entstanden ist, ob es auf einer einzelnen Handlung beruht oder auf Wechselwirkungen zwischen den Elementen eines Systems, bleibt hingegen ohne Bedeutung. Die Struktur der Risikoquelle wird weitgehend ausgeblendet.

³¹ Diskussionsleitend ist insoweit weiterhin die Systematisierung durch *Scherzberg*, Wissen, Nichtwissen und Ungewissheit im Recht, in: Engel/Halfmann/Schulte (Hrsg.), Wissen – Nichtwissen – Unsicheres Wissen, 2002, S. 113 (124 ff.); s. zu den einzelnen Mechanismen z. B. *Voßkuhle*, Strukturen und Bauformen ausgewählter neuer Verfahren, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann (Hrsg.), *Verwaltungsverfahren und Verwaltungsverfahrensgesetz*, 2002, S. 277 (330 ff.); *Pitschas*, Maßstäbe des Verwaltungshandelns, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/Voßkuhle (Hrsg.), *GVwR*, Bd. II, 2012, § 42 Rn. 185 ff., und *Jaeckel*, Gefahrenabwehrrecht und Risikodogmatik, 2010, S. 177 ff., 220 ff.

³² Zur Vorverlagerung der Eingriffsschwelle als Kennzeichen des Risikoverwaltungsrechts frühzeitig *Breuer*, Verwaltungsrechtliche Prinzipien und Instrumente des Umweltschutzes, 1989, S. 18 ff.; s. ferner etwa *Di Fabio*, Risikoentscheidungen im Rechtsstaat, 1994, S. 450 f., und *Schulze-Fielitz*, Grundmodi der Aufgabenwahrnehmung, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/Voßkuhle (Hrsg.), *GVwR*, Bd. I, 2012, § 12 Rn. 28 ff.

³³ S. zu dieser Verschiebung z. B. *Scherzberg*, Wissen, Nichtwissen und Ungewissheit im Recht, in: Engel/Halfmann/Schulte (Hrsg.), Wissen – Nichtwissen – Unsicheres Wissen, 2002, S. 128 f.; *Pitschas*, Maßstäbe des Verwaltungshandelns, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/Voßkuhle (Hrsg.), *GVwR*, Bd. II, 2012, § 42 Rn. 186, und ausführlich *Jaeckel*, Gefahrenabwehrrecht und Risikodogmatik, 2010, S. 177 ff.; speziell zur Entscheidungsdominanz kollegialen externen Sachverständs *Voßkuhle*, Strukturen und Bauformen ausgewählter neuer Verfahren, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann (Hrsg.), *Verwaltungsverfahren und Verwaltungsverfahrensgesetz*, 2002, S. 277 (341).

³⁴ Zu Vorschlägen für dogmatische Reaktionen auf die Verlagerungen etwa *Di Fabio*, Risikoentscheidungen im Rechtsstaat, 1994, S. 460 ff.; *Scherzberg*, Risikosteuerung durch Verwaltungsrecht, *VVDStRL* 63 (2004), S. 214 (256 f.); *Lepsius*, Risikosteuerung durch Verwaltungsrecht, *VVDStRL* 63 (2004), S. 264 (295 ff.).