

CHRISTOPHER FINCK

Unabhängige Bankenaufsicht

*Beiträge zum Finanz- und
Währungsrecht*

3

Mohr Siebeck

Beiträge zum Finanz- und Währungsrecht

Herausgegeben von

Cornelia Manger-Nestler und Alexander Thiele

3



Christopher Finck

Unabhängige Bankenaufsicht

Effektive Aufgabenerfüllung und
demokratische Legitimation
im Single Supervisory Mechanism

Mohr Siebeck

Christopher Finck, geboren 1985; Studium der Rechtswissenschaften an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz und der Université de Nantes; 2008 Maîtrise Droit public; 2009 Magister des deutschen und ausländischen Rechts; 2011 Erstes Juristisches Staatsexamen; Rechtsreferendariat im Bezirk des Oberlandesgerichts Koblenz; 2013 Zweites Juristisches Staatsexamen; 2011–2016 Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Staats- und Verwaltungsrecht, Rechtsvergleichung, Europarecht der Universität Mainz; Höherer Dienst des Bundes in Berlin; Haushaltsattaché an der Ständigen Vertretung der Bundesrepublik Deutschland bei der Europäischen Union in Brüssel.
orcid.org/0009-0004-9523-0120

Die vorliegende Arbeit wurde nicht in dienstlicher Eigenschaft und ohne Zusammenhang zu ihr verfasst. Sie gibt ausschließlich die persönlichen Auffassungen des Autors wieder.

ISBN 978-3-16-200274-7 / eISBN 978-3-16-200275-4
DOI 10.1628/978-3-16-200275-4

ISSN 3053-3929 / eISSN 3053-3937 (Beiträge zum Finanz- und Währungsrecht)

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

© 2026 Mohr Siebeck Tübingen

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 die Verbreitung, Vervielfältigung, Übersetzung und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen. Das Recht einer Nutzung der Inhalte dieses Werkes zum Zwecke des Text- und Data-Mining im Sinne von § 44b UrhG bleibt ausdrücklich vorbehalten.

Satz: Martin Fischer, Tübingen. Gedruckt auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier.

Mohr Siebeck GmbH & Co. KG, Wilhelmstraße 18, 72074 Tübingen, Deutschland
www.mohrsiebeck.com, info@mohrsiebeck.com

Meinen Eltern

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2025 vom Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften der Johannes Gutenberg-Universität Mainz als Dissertation angenommen. Die mündliche Promotionsprüfung fand am 15. April 2025 statt. Das Manuskript wurde im Dezember 2023 abgeschlossen. Ausgewählte Literatur und Rechtsprechung konnten für die Veröffentlichung im Wesentlichen bis Juli 2025 berücksichtigt werden.

Meinen herzlichen Dank möchte ich allen voran meiner Doktormutter *Prof. Dr. Elke Gurlit* aussprechen, die meinen Werdegang schon seit der Betreuung meiner Magisterarbeit vom Jahr 2008 an begleitet. Sie hat mich stets mit großem persönlichen Einsatz gefördert, mir wesentliche Teile des wissenschaftlichen und praktischen Rüstzeugs für mein heutiges Berufsleben vermittelt und mein Promotionsvorhaben engagiert und mit unerschütterlicher Geduld bis zu seiner berufsbegleitenden Fertigstellung betreut. Danken möchte ich ihr zusammen mit *Prof. Dr. Isabel Schnabel* auch für die Möglichkeit zur Mitarbeit in dem von der Stiftung Geld und Währung geförderten, interdisziplinären Projekt „Designing Centralized Banking Supervision and Resolution in the Presence of Multiple Actors and Diverging Interests“, in dessen Rahmen die Idee für die vorliegende Untersuchung entstand.

Prof. Dr. Matthias Cornils möchte ich für die Erstellung des wohlwollenden Zweitgutachtens danken. *Prof. Dr. Andreas Kulick, LL.M. (NYU)* danke ich für die Übernahme des Vorsitzes der Kommission für die mündliche Promotionsprüfung.

Für die Aufnahme in die Schriftenreihe „Beiträge zum Finanz- und Währungsrecht“ möchte ich *Prof. Dr. Cornelia Manger-Nestler, LL.M.* und *Prof. Dr. Alexander Thiele* meinen Dank aussprechen.

Der *Deutschen Bundesbank* danke ich für die Auszeichnung meiner Dissertation mit einem Sonderpreis.

An die bereichernde Zeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Staats- und Verwaltungsrecht, Rechtsvergleichung und Europarecht der Johannes Gutenberg-Universität Mainz denke ich sehr gerne zurück. Dafür gebührt neben der Lehrstuhlinhaberin mein Dank meinen hochgeschätzten Lehrstuhlkolleginnen und -kollegen und den zahlreichen Kolleginnen und Kollegen der übrigen öffentlich-rechtlichen Lehrstühle, insbesondere den Mitgliedern des Organisationsteams der 56. Assistententagung Öffentliches Recht, dem ich glücklicherweise angehören durfte. Besonders bedanken möchte ich mich bei *Prof. Dr.*

Eva Ellen Wagner und *Dr. Martin Mengden* für die hilfreichen Diskussionen und den anregenden Gedankenaustausch.

Zu großem Dank bin ich auch *Peter Glöckle* verpflichtet, der über die Jahre der berufsbegleitenden Arbeit an meinem Promotionsvorhaben zahllose lange Wochenendtage gemeinsam mit mir in der Staatsbibliothek zu Berlin bestritten hat.

Von Herzen möchte ich schließlich meinen Eltern *Christa Finck* und *Dr. Hans-Walter Finck* danken, die meine Ausbildung erst ermöglicht und mich während ihrer gesamten Dauer unermüdlich unterstützt haben. Auf ihre Zuversicht und ihren Rückhalt konnte ich mich stets verlassen. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Brüssel im November 2025

Christopher Finck

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Abkürzungsverzeichnis	XV
<i>Einleitung</i>	1
<i>Erster Teil: Unabhängigkeit als Faktor für die Funktionsfähigkeit von Bankenaufsicht und Zentralbankenwesen</i>	15
1. Kapitel: Unabhängigkeit und effektive Aufgabenerfüllung	17
§ 1 Anforderungen an die Organisation von Bankenaufsicht und Zentralbankenwesen	17
§ 2 Unabhängigkeitsbegriff	21
I. Begriffsverwendung und Bezugspunkte der Unabhängigkeit	22
II. Arten der Unabhängigkeit	22
1. Institutionelle Unabhängigkeit	23
2. Finanzielle Unabhängigkeit	24
3. Personelle Unabhängigkeit	24
4. Sachliche Unabhängigkeit	25
5. Weitere Formen von Unabhängigkeit	27
a) Zielunabhängigkeit und instrumentelle Unabhängigkeit	27
b) Regulatorische und aufsichtliche Unabhängigkeit	27
c) Strukturelle Unabhängigkeit	28
d) Institutionelles Umfeld	29
§ 3 Ermittlung der Wirkung von Unabhängigkeit auf die Effektivität der Aufgabenerfüllung	29
2. Kapitel: Unabhängigkeit in der Bankenaufsicht	33
§ 1 Aufgaben der Bankenaufsicht	33
I. Ziele	34
1. Zielbestimmungen im unionalen und im deutschen Bankenaufsichtsrecht	34

a) Ziele der Bankenaufsicht im Unionsrecht	34
b) Bankenaufsichtliche Ziele nach deutschem Recht	35
2. Hauptziele der Bankenaufsicht	36
a) Sicherung der Stabilität des Finanzsystems	36
b) Schutz der Bankkunden	38
II. Mikro- und makroprudenzielle Aufsicht	44
1. Mikroprudenzielle Aufsicht	44
2. Makroprudenzielle Aufsicht	45
3. Unterscheidung und Verhältnis	50
§ 2 Wirkung von (fehlender) Unabhängigkeit auf die Effektivität der Aufsicht	52
I. Der neutrale Amtswalter als rein normativer Befund	52
II. Beeinflussung durch die Politik	53
1. Einflussnahme aufgrund von Eigeninteressen	53
2. Einfluss des Wahlzyklus auf bankenaufsichtliche Entscheidungen	54
a) Wiederwahl als handlungsleitende Motivation politischer Entscheidungsträger	54
b) Entscheidungen mit kurzem Zeithorizont	55
c) Wahlzyklus und Zeitinkonsistenz	57
3. Beeinflussung der Aufsichtstätigkeit aufgrund der nationalen Interessenlage	59
III. Beeinflussung durch die Beaufsichtigten	61
IV. Beeinflussung durch Eigeninteressen der Aufsichtsbehörde	65
V. Schlussfolgerungen für die Unabhängigkeit von Bankenaufsichtsbehörden	69
 3. Kapitel: Unabhängigkeit und Bankenaufsicht unter dem Dach der Zentralbank	 79
§ 1 Stellung der Zentralbanken	79
I. Funktion	79
1. Ziele	80
a) Gewährleistung der Preisstabilität	80
b) Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik	83
c) Beitrag zur Finanzstabilität	85
2. Aufgaben	90
a) Festlegung und Ausführung der Geldpolitik der Union	91
b) Durchführung der Devisengeschäfte	96
c) Halten und Verwalten der offiziellen Währungsreserven	97
d) Förderung des reibungslosen Funktionierens der Zahlungssysteme	97

II. Gründe für eine Unabhängigstellung	97
1. Motive und Folgen einer Beeinflussung der Zentralbank	98
a) Beschäftigungsmotiv	98
b) Staatseinnahmefaktor	103
c) Zahlungsbilanzmotiv	107
d) Finanzstabilitätsmotiv	109
e) Weitere Motive	109
2. Schlussfolgerungen für die Unabhängigkeit der Zentralbank	110
III. Ausgestaltung der Zentralbankunabhängigkeit im ESZB	119
§ 2 Verbindung von Bankenaufsicht und Zentralbanktätigkeit	126
I. Berührungspunkte zwischen den beiden Aufgabenbereichen	127
II. Gefahren eines Übergreifens von Einflussnahmemöglichkeiten in der Bankenaufsicht auf die Zentralbanktätigkeit	130
III. Folgen für die Unabhängigkeit einer bei der Zentralbank angesiedelten Bankenaufsicht	133
 Zusammenfassung und Ergebnisse des Ersten Teils	 135
 <i>Zweiter Teil: Unabhängige Bankenaufsicht und ihre rechtlichen Rahmenbedingungen im SSM</i>	 <i>139</i>
 4. Kapitel: Unabhängigkeit der Bankenaufsicht nach dem Konzept des Sekundärrechts	 141
§ 1 Handelnde Behörden und Aufgabenteilung	141
I. Der SSM als Verwaltungsverbund	141
II. Aufgabenteilung im Bereich der mikroprudenziellen Aufsicht	142
III. Zuständigkeitsverteilung bei der makroprudenziellen Aufsicht	149
IV. Bankenaufsichtsaufgaben außerhalb des SSM	151
§ 2 Unabhängigkeitspostulat des Art. 19 SSM-VO und Einflussnahmemöglichkeiten anderer Stellen	152
I. Europäische Zentralbank	153
1. Sachliche Unabhängigkeit	153
2. Personelle Unabhängigkeit	158
3. Finanzielle Unabhängigkeit	161
4. Institutionelle Unabhängigkeit	162
II. Nationale Aufsichtsbehörden	162

5. Kapitel: Verfassungsrechtliche Rahmenbedingungen	
bankenaufsichtlicher Unabhängigkeit	167
§ 1 Anforderungen: Zentralbankunabhängigkeit gemäß Art. 130, 282 III oder Unabhängige Verwaltung im Sinne des Art. 298 I AEUV	168
I. Zentralbankunabhängigkeit nach Art. 130, 282 III AEUV	168
II. Unabhängige Verwaltung gemäß Art. 298 AEUV	169
III. Wesentliche Unterschiede der beiden Unabhängigkeitsgarantien	174
IV. Unabhängigkeit im einheitlichen Aufsichtsmechanismus	177
1. Geltung von Zentralbankunabhängigkeit im SSM	177
2. Vereinbarkeit der Ausgestaltung der Unabhängigkeit der EZB im SSM mit Art. 282 III AEUV	185
§ 2 Verfassungsrechtliche Grenzen	191
I. Anzuwendender verfassungsrechtlicher Maßstab	191
1. Unionsrecht	191
2. Nationales Recht	194
II. Demokratie	197
1. Unionales Demokratieprinzip	197
a) Demokratische Legitimation der Verwaltung im Unionsrecht	198
aa) Repräsentative Demokratie und duale Legitimation	198
bb) Einbindung in ein „aufgabenadäquates Verantwortlichkeitsnetzwerk“ und funktionale Legitimation	204
(1) Legitimation durch Verantwortlichkeitsnetzwerke	204
(2) Erfordernis der Aufgabenadäquanz der Netzwerkstruktur	211
b) Zulässigkeit der Übertragung von Bankenaufsichtsaufgaben auf die unabhängige EZB	217
aa) Beurteilung am Maßstab des Unionsrechts als autonome Rechtsordnung	217
bb) Art. 127 VI AEUV als tragfähige Rechtsgrundlage einer Übertragung	218
(1) Verhältnis zwischen Demokratieprinzip und Art. 127 VI AEUV als Rechtsgrundlage der Aufgabenübertragung	218
(2) Reichweite des Art. 127 VI AEUV	219
(3) Beachtung der Grenzen des Art. 127 VI AEUV durch die SSM-VO	224
cc) Einbindung der Bankenaufsichtsfunktion der EZB in ein „aufgabenadäquates Verantwortlichkeitsnetzwerk“	230
(1) Kongruenz der Anforderungen an die Netzwerkstruktur aus unionsrechtlicher und wirtschaftswissenschaftlicher Perspektive	230
(2) Aufgabenadäquanz des Verantwortlichkeitsnetzwerks im SSM	233

c) Vorgaben des unionalen Demokratieprinzips für die Unabhängigkeit nationaler Bankenaufsichtsbehörden	246
2. Demokratieprinzip im Sinne des Grundgesetzes	248
a) Das grundgesetzliche Demokratieprinzip als Maßstab für die Ausgestaltung des SSM	248
b) Demokratische Legitimation der Verwaltung im Sinne des Grundgesetzes	249
aa) Klassisches Modell	250
(1) Legitimationssubjekt	251
(2) Legitimationsobjekt	252
(3) Legitimationsmodi	253
(4) Legitimationsniveau	258
bb) Pluralistische Konzepte demokratischer Legitimation	260
cc) Vergleich der Legitimationskonzepte mit Blick auf die Berücksichtigung der Fähigkeit zu effektiver Aufgabenerfüllung	267
(1) Wirkung auf das verfassungsrechtlich gebotene Legitimationsniveau	268
(2) Erfordernis eines verfassungsrechtlichen Gestattungstitels	269
c) Zulässigkeit einer unabhängigen nationalen Bankenaufsichtsbehörde	273
aa) Stellung der BaFin als nationale zuständige Behörde im SSM	274
bb) Übertragbarkeit der verfassungsrechtlichen Erwägungen zur Zentralbankunabhängigkeit auf die Unabhängigkeit der Bankenaufsicht	277
(1) Verfassungsrechtlich anerkannte Sachgründe für Zentralbankunabhängigkeit	277
(2) Grundsätzliche Übertragbarkeit aufgrund vergleichbarer Sachgründe für eine Unabhängigstellung	281
(3) Unterschiede bei den Anforderungen an das aufgabenspezifische Legitimationsniveau	286
(4) Folgen für die demokratische Legitimation der BaFin im SSM	295
d) Zulässigkeit einer Wahrnehmung von Bankenaufsichtsaufgaben durch die unabhängige EZB	304
III. Gewalten- und Funktionenverschränkung	306
1. Unabhängigkeit als Problem im Rahmen gebotener Gewalten- und Funktionenverschränkung	306
2. Anforderungen des Unionsrechts	307
a) Institutionelles Gleichgewicht und Machthemmung	308
b) Zulässigkeit einer Wahrnehmung der Bankenaufsicht durch die EZB	309
c) Unionsrechtliche Vorgaben für die nationalen Aufsichtsbehörden	311

3. Vorgaben des Grundgesetzes	311
a) Verfassungsrechtliche Anforderungen an Gewaltengliederung und Gewaltenverschränkung	312
b) Zulässigkeit einer unabhängigen nationalen Bankenaufsichtsbehörde	313
c) Anforderungen an die Bankenaufsicht durch die EZB	315
 Zusammenfassung und Ergebnisse des Zweiten Teils	 317
 Abschließende Thesen	 321
 Literaturverzeichnis	 325
Sachregister	351

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	anderer Ansicht
a. a. O.	am angegebenen Ort
ABl.	Amtsblatt
ABl.EG	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften
ABl.EU	Amtsblatt der Europäischen Union
a.E.	am Ende
AER	American Economic Review
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
a.F.	alte Fassung
AFS	Ausschuss für Finanzstabilität
AGVwGO	Ausführungsgesetz zur Verwaltungsgerichtsordnung
AJCL	American Journal of Comparative Law
Alt.	Alternative
AöR	Archiv des öffentlichen Rechts
APSR	American Political Science Review
Arch. Econ. Hist.	Archives of Economic History
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
Az.	Aktenzeichen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BaKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BayVBl.	Bayerische Verwaltungsblätter. Zeitschrift für öffentliches Recht und öffentliche Verwaltung
BBankG	Bundesbankgesetz
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BCU	Banco Central del Uruguay
Bd.	Band
BDSG	Bundesdatenschutzgesetz
Begr.	Begründerin/Begründer
Beil.	Beilage
Bell J. Econ. Mgmt. Sci.	Bell Journal of Economics and Management Science
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIS/BIZ	Bank for International Settlements/Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BNetzA	Bundesnetzagentur
BPEA	Brookings Papers on Economic Activity
BR-Drs.	Bundesratsdrucksache

Bsp.	Beispiel
bspw.	beispielsweise
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
BVerwG	Bundesverwaltungsgericht
BVerwGE	Entscheidungen des Bundesverwaltungsgerichts
BZ	Börsen-Zeitung
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CESifo	Center for Economic Studies ifo Institut
CFS	Center for Financial Studies
CMLR	Common Market Law Review
CRD	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
CSFI	Center for the Study of Financial Innovation
ders./dies.	derselbe/dieselbe(n)
d.h.	das heißt
DJT	Deutscher Juristentag
dms	Der moderne Staat. Zeitschrift für Public Policy, Recht und Management
DÖV	Die Öffentliche Verwaltung (Zeitschrift)
DV	Die Verwaltung (Zeitschrift)
DVBl.	Deutsches Verwaltungsblatt (Zeitschrift)
EAGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Atomgemeinschaft
EBA	European Banking Authority
EBLR	European Business Law Review
EBOR	European Business Organization Law Review
ECB	European Central Bank
Econ. J.	Economic Journal
ECPO	Economics & Politics (Zeitschrift)
EER	European Economic Review
EFSS	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
EG	Europäische Gemeinschaft
EGKSV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl
EGMR	Europäischer Gerichtshof für Menschenrechte
EGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft
Einf.	Einführung
EinSiG	Einlagensicherungsgesetz
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EL	Ergänzungslieferung
ELJ	European Law Journal
E. L. Rev.	European Law Review
EMRK	Europäische Menschenrechtskonvention
EnWG	Energiewirtschaftsgesetz
EPS	Economic and Political Studies (Zeitschrift)
ERegG	Eisenbahnregulierungsgesetz
ESA	European Supervisory Authority
ESFS	European System of Financial Supervision
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESMV	Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus

ESRB	European Systemic Risk Board
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
ESZB-Satzung	Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des ESZB und der EZB
EU	Europäische Union
EuG	Gericht (Europäische Union)
EuGH	Gerichtshof (Europäische Union)
EUR	Euro (Währung)
EuR	Europarecht (Zeitschrift)
Eur. J. Polit. Econ.	European Journal of Political Economy
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EUZBBG	Gesetz über die Zusammenarbeit von Bundesregierung und Deutschem Bundestag in Angelegenheiten der Europäischen Union
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft
EWS	Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht (Zeitschrift)
EYIEL	European Yearbook of International Economic Law
EZB	Europäische Zentralbank
f./ff.	folgende
FinDAG	Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz
FinStabG	Finanzstabilitätsgesetz
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
FSB	Financial Stability Board
GA	Generalanwältin/Generalanwalt (EuGH)
GedS	Gedächtnisschrift
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenenfalls
GLJ	German Law Journal
GO BT	Geschäftsordnung des Deutschen Bundestages
GO EP	Geschäftsordnung des Europäischen Parlaments
GO EZB	Geschäftsordnung der Europäischen Zentralbank
GRCh	Charta der Grundrechte der Europäischen Union
grds.	grundsätzlich
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
Hrsg.	Herausgeberin/Herausgeber
HS	Halbsatz
idF	in der Fassung
i. e. S.	im engeren Sinne
IJCB	International Journal of Central Banking
IJFE	International Journal of Finance and Economics
IMES	Institute for Monetary and Economic Studies, Bank of Japan
IMF	International Monetary Fund
IMFS	Institute for Monetary and Financial Stability
insb.	insbesondere
i. S. d.	im Sinne des/der
i. V. m.	in Verbindung mit
IWF	Internationaler Währungsfonds
JBR	Journal of Banking Regulation
JCLS	Journal of Corporate Law Studies
JCMS	Journal of Common Market Studies
J. Econ. Surv.	Journal of Economic Surveys

JEP	Journal of Economic Perspectives
JFE	Journal of Financial Economics
JFI	Journal of Financial Intermediation
J. Fin.	Journal of Finance
JIBLR	Journal of International Banking Law and Regulation
JIEL	Journal of International Economic Law
J. Law Soc.	Journal of Law and Society
JLE	Journal of Law and Economics
JLS	Journal of Legal Studies
JMCB	Journal of Money, Credit and Banking
J. Monet. Econ.	Journal of Monetary Economics
JNS	Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik
JöR	Jahrbuch des öffentlichen Rechts der Gegenwart
JPE	Journal of Political Economy
JURA	Juristische Ausbildung (Zeitschrift)
JuS	Juristische Schulung, Zeitschrift für Studium und Referendariat
JZ	Juristenzeitung
Kap.	Kapitel
KWG	Kreditwesengesetz
LOLR	Lender of last resort
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MJECL	Maastricht Journal of European and Comparative Law
MMR	MultiMedia und Recht (Zeitschrift)
MoU	Memorandum of Understanding
MPI	Max-Planck-Institut
Mrd.	Milliarde(n)
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
NBER	National Bureau of Economic Research (USA)
NIER	National Institute Economic Review (National Institute of Economic and Social Research, UK)
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr./No./N°	Nummer/Number/Numéro
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
ÖBA	Österreichisches Bank-Archiv (Zeitschrift)
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OLAF	Office Européen de Lutte Antifraude
OMT	Outright Monetary Transactions
Open Econ. Rev.	Open Economies Review
Oxf. Econ. Pap.	Oxford Economic Papers
OxREP	Oxford Review of Economic Policy
PostG	Postgesetz
PSPP	Public Sector Purchase Programme
PubEc	Journal of Public Economics
PVS	Politische Vierteljahresschrift, Zeitschrift der Deutschen Vereinigung für politische Wissenschaft
PWP	Perspektiven der Wirtschaftspolitik (Zeitschrift)
QJE	Quarterly Journal of Economics
RASC	Reports of the Advisory Scientific Committee (European Systemic Risk Board)
RegE	Regierungsentwurf
REStud	Review of Economic Studies
Rev. Econ. Stat.	Review of Economics and Statistics

RL	Richtlinie
RLP	Rheinland-Pfalz
Rn.	Randnummer(n)
Rs.	Rechtssache(n)
RSF	Revue de la stabilité financière
Rspr.	Rechtsprechung
RWE	Review of World Economics. Weltwirtschaftliches Archiv
S.	Seite(n)
s. a.	siehe auch
SAFE	Sustainable Architecture for Finance in Europe (Leibniz Institute for Financial Research)
SAG	Sanierungs- und Abwicklungsgesetz
SAPD	Studies in American Political Development (Zeitschrift)
SDN	Staff Discussion Note
SL	Saarland
sog.	sogenannte(r/n)
SRB	Single Resolution Board
SRM	Single Resolution Mechanism
SSM	Single Supervisory Mechanism
StWG	Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft
Tex. L. Rev.	Texas Law Review
TKG	Telekommunikationsgesetz
u. a.	und andere
UAbs.	Unterabsatz
UK	United Kingdom
UmwRG	Umweltrechtsbehelfsgesetz
Urt.	Urteil
USA	United States of America
v.	vom/von
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
Var.	Variante
verb.	verbundene
VerwArch	Verwaltungsarchiv (Zeitschrift)
VG	Verwaltungsgericht
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
Vol.	Volume
VVDStRL	Veröffentlichungen der Vereinigung der Deutschen Staatsrechtslehrer
VWL	Volkswirtschaftslehre
VwVfG	Verwaltungsverfahrensgesetz
WBEB	World Bank Economic Review
WD	Wirtschaftsdienst. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik
WEP	West European Politics (Zeitschrift)
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium (Zeitschrift)
WM	Wertpapiermitteilungen. Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WP	Working Paper
WPS	Working Paper Series
ZAG	Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz
ZaöRV	Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht

ZEuS	Zeitschrift für Europarechtliche Studien
ZfgK	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZfPW	Zeitschrift für die gesamte Privatrechtswissenschaft
ZG	Zeitschrift für Gesetzgebung
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZKG	Zahlungskontengesetz
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik
z.T.	zum Teil

Einleitung

Der Ausbruch der im Jahr 2007 beginnenden globalen Finanzkrise und ihre weitreichenden Folgen¹ haben nicht nur für die nationale und unionale Finanzmarktregulierung, sondern vor allem auch für die europäische Finanzaufsichtsarchitektur zu einem beispiellosen Entwicklungsschub geführt.² Im Verlauf der Krise hatte sich deutlich gezeigt, dass in einem gemeinsamen Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen eine dezentralisierte Aufsicht ausschließlich durch nationale Behörden nicht ausreicht, um eine Gefährdung der Finanzstabilität und damit auch der Realwirtschaft effektiv zu verhindern.³ Erhebliche Unterschiede in der Aufsichtspraxis hatten zu Wettbewerbsverzerrungen sowie Aufsichtsarbitrage geführt und einen Anreiz für die Institute gesetzt, ihre Geschäftsaktivität dorthin zu verlagern, wo die geringsten Aufsichtsstandards gelten.⁴ Lag der Fokus der europäischen Binnenmarktintegration im Finanzdienstleistungsbereich über Jahrzehnte auf der Regulierung und damit einer normativen Steuerung der Aufsicht durch europäische Rechtsetzung, so stand nunmehr fest, dass es daneben einer Angleichung der Aufsicht – also der auf die Aufsichtsobjekte bezogenen konkreten Vollzugsmaßnahmen – bedurfte und zumindest eine teilweise Zentralisierung der Aufsichtskompetenzen notwendig werden würde.⁵

¹ Zu den Ursachen und der Entwicklung der Krise im Überblick siehe *Admati/Hellwig*, *The Bankers' New Clothes*, 4ff.; *Hellwig*, NJW-Beil. 2010, 94; *Ohler*, EYIEL 2010, 3; *ders.*, *Unkonventionelle Geldpolitik*, 137 ff.; *Calliess*, VVDStRL 71 (2012), 113 (115 ff.); *Thiele*, Mandat der EZB, 1 ff.; *Almhofer*, *Haftung der EZB*, 42 ff.

² Vgl. *Thiele*, in: *Hufeld/Ohler*, *EnzEuR*, Bd. 9, § 16 Rn. 3; *Vossen*, *Rechtsschutz in der Europäischen Bankenaufsicht*, 2 f.; *Gurlit*, *WM* 2016, 2053.

³ Siehe *Ohler*, in: *Binder/Gortsos/Lackhoff/Ohler*, *European Banking Union*, Art. 1 SSMR Rn. 1.; zur Finanzstabilität und ihrer Bedeutung für das Wirtschaftssystem insgesamt vgl. 2. Kap. § 1 I. 2. a).

⁴ Vgl. die *Petita* im Bericht der High Level Group on Financial Supervision in the EU unter dem Vorsitz von *Jacques de Larosière* vom 25.02.2009, Rn. 150.

⁵ *Kaufhold*, in: *Hufeld/Ohler*, *EnzEuR*, Bd. 9, § 17 Rn. 3 ff. für den Bankensektor; siehe mit dieser Unterscheidung zwischen Regulierung und Aufsicht *Gurlit*, *ZHR* 177 (2013), 862 (868); vgl. dazu auch *De Larosière u. a.*, *De Larosière-Bericht* (2009), Rn. 38; *Kohtamäki*, *Reform der Bankenaufsicht*, 7 ff.; *Michel*, *Institutionelles Gleichgewicht*, 166 f.; *Vossen*, *Rechtsschutz in der Europäischen Bankenaufsicht*, 61 ff.; *Ohler*, in: *Antenbrink/Herrmann*, *EU Law of Economic and Monetary Union*, Rn. 37.32.

Im Gegensatz zur Europäisierung der Finanzaufsicht blickt die europäische Finanzmarktregulierung bereits auf eine lange Entwicklung zurück.⁶ Im Bereich des Bankensektors etwa wurden mittlerweile die sechste Auflage der Kapitaladäquanzrichtlinie (*Capital Requirements Directive – CRD*)⁷ und die dritte Auflage der Kapitaladäquanzverordnung (*Capital Requirements Regulation – CRR*)⁸ verabschiedet,⁹ die wiederum frühere Regulierungsrechtsakte ersetzen.¹⁰ *CRD* und *CRR* stellen die für das Bankenaufsichtsrecht der Union zentralen Rechtsakte dar, mit denen die wesentlichen rechtlichen Rahmenbedingungen für den Marktzugang und die Geschäftstätigkeit von Kreditinstituten sowie deren Beaufsichtigung unionsrechtlich kodifiziert werden.¹¹ Dabei nehmen sie auch die internationale Standardsetzung auf, die insbesondere im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich von den Vertretern der nationalen Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der 28 dort beteiligten Jurisdiktionen erarbeitet werden.¹² Daneben gelten für den Bankensektor zahlreiche weitere, häufig sektorenübergreifende Finanzmarktregelungen, etwa im Bereich der Geldwäsche.¹³

⁶ Zur jahrzehntelangen Konzentration auf das materielle Bankenaufsichtsrecht vgl. *Glos/Benzing*, in: *Binder/Glos/Riepe*, HdB BankenaufsichtsR, § 2 Rn. 1 ff.

⁷ RL 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.06.2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten, zur Änderung der RL 2002/87/EG und zur Aufhebung der RL 2006/48/EG und 2006/49/EG, ABL EU L 176 vom 27.06.2013, S. 338, zuletzt geändert durch RL (EU) 2024/2994 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27.11.2024, ABL EU L 2994 vom 04.12.2024, S. 1.

⁸ VO (EU) 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.06.2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und zur Änderung der VO (EU) 648/2012, ABL EU L 176 vom 27.06.2013, S. 1, zuletzt geändert durch VO (EU) 2025/1215 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17.06.2025, ABL EU L 1215 vom 25.06.2025, S. 1.

⁹ Siehe auch die vorausgegangenen Vorschläge der Kommission für eine *CRD VI* mit COM(2021) 663 final und eine *CRR III* mit COM(2021) 664 final.

¹⁰ Siehe *Grosz*, DV 47 (2014), 197 (209 f.).

¹¹ Vgl. *Michel*, Institutionelles Gleichgewicht, 170 ff.

¹² Siehe den Onlineaufritt des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht, abrufbar im Internet unter: www.bis.org/bcbs (Stand: 03.11.2025); vgl. zu dieser Form der administrativen Normsetzung *Gurlit*, ZHR 177 (2013), 682 (869).

¹³ Im Bereich der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung wurde ein umfangreiches Paket zur Novellierung und Ergänzung des bestehenden Rechtsrahmens verabschiedet. Es umfasst die VO (EU) 2024/1620 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31.05.2024 zur Errichtung der Behörde zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der Verordnungen (EU) 1093/2010, (EU) 1094/2010 und (EU) 1095/2010, ABL EU L 1620 vom 19.06.2024, S. 1; die VO (EU) 2024/1624 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31.05.2024 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems für Zwecke der Geldwäsche oder der Terrorismusfinanzierung, ABL EU L 1624 vom 19.06.2024, S. 1; die novellierte RL (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20.05.2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der VO (EU) 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der RL 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der RL 2006/70/EG der Kommission, ABL EU L 141 vom 05.06.2015, S. 73, zuletzt geändert

Für die europäische Aufsichtsarchitektur wurde den Empfehlungen des sogenannten *De Larosière*-Berichts¹⁴ folgend zum Ende des Jahres 2010 ein erster bedeutender Integrationsschritt mit einer Unionalisierung von Kompetenzen durch die Einrichtung des Europäischen Finanzaufsichtssystems (*European System of Financial Supervision – ESFS*) verwirklicht.¹⁵ Das *ESFS* basiert auf der Zusammenarbeit mehrerer neu geschaffener und bereits bestehender Einrichtungen. So setzte es sich zunächst zusammen aus dem zur Stärkung der makroprudenziellen Perspektive etablierten Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (*European Systemic Risk Board – ESRB*)¹⁶ und für den Bereich der mikroprudenziellen Aufsicht den drei europäischen Finanzaufsichtsbehörden (*European Supervisory Authorities – ESAs*), ihrem gemeinsamen Ausschuss sowie den nationalen Aufsichtsbehörden, die zunächst weiter die direkte Aufsicht über die Finanzinstitute ausüben sollten.¹⁷ Die Zuständigkeit der *ESAs* wurde nach Sektoren geordnet, so dass eine Europäische Bankenaufsichtsbehörde (*European Banking Authority – EBA*),¹⁸ eine Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge (*European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA*)¹⁹ und eine Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (*European Securities and Markets Authority – ESMA*)²⁰ errichtet wurden. Der Europäischen Zentral-

durch RL (EU) 2024/1640 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31.05.2024, ABL.EU L 1640 vom 19.06.2024, S.1 sowie die Neufassung der Geldtransfer-VO mit VO (EU) 2023/1113 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31.05.2023 über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers und Transfers bestimmter Kryptowerte und zur Änderung der RL (EU) 2015/849, ABL.EU L 150 vom 09.06.2023, S.1.

¹⁴ *De Larosière u. a.*, *De Larosière-Bericht* (2009), Rn. 167 ff.

¹⁵ Siehe im Überblick dazu *Lehmann/Manger-Nestler*, ZBB 2011, 2; *Thiele*, *Finanzaufsicht*, 494 ff.; *Kämmerer*, NVwZ 2011, 1281; *Groß*, DV 47 (2014), 197 (210 f.).

¹⁶ Errichtung durch die *ESRB-VO – VO (EU) 1092/2010* des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24.11.2010 über die Finanzaufsicht der EU auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken, ABL.EU L 331 vom 15.12.2010, S.1, zuletzt geändert durch VO (EU) 2019/2176 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18.12.2019, ABL.EU L 334 vom 27.12.2019, S.146; siehe näher dazu *Kaufhold*, DV 46 (2013), 21.

¹⁷ Zu dieser Zusammensetzung des *ESFS* vgl. Art.1 III *ESRB-VO*; zur Unterscheidung zwischen mikroprudenzieller und makroprudenzieller Aufsicht vgl. 2. Kap. § 1 II.

¹⁸ Errichtung durch die *EBA-VO – VO (EU) 1093/2010* des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission, ABL.EU L 331 vom 15.12.2010, S.12, zuletzt geändert durch VO (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31.05.2023, ABL.EU L 150 vom 09.06.2023, S.40; im Überblick dazu siehe *Michel*, DÖV 2011, 728.

¹⁹ Errichtung durch die *EIOPA-VO – VO (EU) 1094/2010* des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), zur Änderung des Beschlusses 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/79/EG der Kommission, ABL.EU L 331 vom 15.12.2010, S.48, zuletzt geändert durch VO (EU) 2024/1620 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31.05.2024, ABL.EU L 1620 vom 19.06.2024, S.1.

²⁰ Errichtung durch die *ESMA-VO – VO (EU) 1095/2010* des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische

bank (EZB) kam in diesem ursprünglichen Konzept des *ESFS* in erster Linie eine Unterstützungsfunktion für das *ESRB* zu.²¹ Das *ESFS* sollte es nunmehr besser ermöglichen, Finanzstabilität zu gewährleisten, das Vertrauen in das Finanzsystem insgesamt zu sichern und einen wirksamen und ausreichenden Schutz für die Kunden und Verbraucher von Finanzdienstleistern zu erreichen.²²

Durch das *ESFS* kam es jedoch nur in sehr begrenztem Umfang zu einer Zentralisierung materieller Aufsichtszuständigkeiten auf Unionsebene.²³ Während das *ESRB* systemische Risiken für das Finanzsystem überwacht, ist es Hauptaufgabe der *ESAs*, die nationalen Aufsichtsbehörden zu koordinieren und ein einheitliches Regelwerk – ein „*single rulebook*“ – für ihre Aufsichtspraxis zu entwickeln.²⁴ Dabei ersetzen die *ESAs* die Level-3-Ausschüsse im sogenannten *Lamfalussy*-Verfahren,²⁵ das für die europäische Finanzmarktgesetzgebung auf seiner dritten Stufe eine Erarbeitung von Empfehlungen und Leitlinien für eine kohärente Anwendung der auf der zweiten Stufe per Durchführungsverordnungen konkretisierten Richtlinien und Verordnungen seiner ersten Stufe vorsah.²⁶ Zwar können die *ESAs* auch verbindliche Beschlüsse unmittelbar gegenüber Finanzinstituten erlassen.²⁷ Damit sollten sie jedoch nicht als „Instanzen des Einzelvollzugs“ etabliert werden.²⁸ Ihre Vollzugsbefugnisse gelten regelmäßig nur für einen eng begrenzten Anwendungsbereich, der sich auf Ausnahmefälle beschränkt.²⁹ Eine Ausnahme stellt hier zunehmend die *ESMA* dar, der inzwischen in breiterem Umfang Vollzugskompetenzen – etwa zum Erlass von Leerverkaufs- und Produktverboten oder im Bereich der Aufsicht über Ratingagenturen und Datenbereitstellungsdienste – eingeräumt wurden.³⁰

Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission, ABl. EU L 331 vom 15.12.2010, S. 84, zuletzt geändert durch VO (EU) 2024/2987 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27.11.2024, ABl. EU L 2987 vom 04.12.2024, S. 1.

²¹ Vgl. die VO (EU) 1096/2010 des Rates vom 17.11.2010 zur Betrauung der EZB mit besonderen Aufgaben bezüglich der Arbeitsweise des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken, ABl. EU L 331 vom 15.12.2010, S. 162; näher zu diesen besonderen Aufgaben *Hartig*, EuZW 2012, 775.

²² Vgl. die jeweiligen Art. 2 I 2 der *EBA-VO*, *EIOPA-VO* und *ESMA-VO*.

²³ *Thiele*, in: Hufeld/Ohler, *EnzEuR*, Bd. 9, § 16 Rn. 9.

²⁴ *Callies/Schoenfleisch*, JZ 2015, 113; *Ohler*, DV 49 (2016), 309 (325 f.).

²⁵ *Gurlit*, ZHR 177 (2013), 862 (871).

²⁶ *Lehmann/Manger-Nestler*, ZBB 2011, 2 (4 f.) und *Ohler*, DV 49 (2016), 309 (318 ff.) mit einer Übersichtsdarstellung des *Lamfalussy*-Verfahrens.

²⁷ Zu den „Durchgriffsbefugnissen“ der *ESAs* siehe *Gurlit*, ZHR 177 (2013), 862 (884 f.); *Ohler*, DV 49 (2016), 309 (309 f., 328 ff.); näher zu Art. 8 II f) i. V. m. Art. 17 VI, Art. 18 IV und Art. 19 IV *EBA-VO* im 4. Kap. § 2 I 1.; zur später eingeführten „*ultima ratio*-Befugnis“ der *EBA* für eine „Ersatzvornahme“ im Bereich der Geldwäschebekämpfung gemäß Art. 9b III i. V. m. Art. 17 VI UAbs. 2, Art. 19 IV UAbs. 2 *EBA-VO* siehe *Gurlit*, WM 2020, 105 (106); vgl. auch Art. 9 V *EBA-VO*.

²⁸ *Gurlit*, ZBB 2023, 69 (71).

²⁹ *Thiele*, *Finanzaufsicht*, 505; *Glos/Benzing*, in: Binder/Glos/Riepe, *HdB BankenaufsichtsR*, § 2 Rn. 2.

³⁰ Vgl. dazu *Gurlit*, WM 2020, 105 (106) und *dies.*, ZBB 2023, 69 (71 f.).

Die weitere Entwicklung der Finanzkrise und die durch sie ausgelöste Staatsschuldenkrise offenbarten, dass die bisherige Neustrukturierung der europäischen Finanzaufsichtsarchitektur ohne eine weitere Zentralisierung von Kompetenzen nicht ausreichen würde, um die gesteckten Ziele zu verwirklichen und Finanzstabilität zu sichern.³¹ Die Staatsschuldenkrise in der Eurozone lenkte den Fokus auf das Problem des fortbestehenden „Staaten-Banken-Nexus“, wonach einerseits Mitgliedstaaten, die sich gezwungen sehen oder auch nur im Verdacht stehen, heimische Banken mit Haushaltsmitteln retten zu müssen, durch Verschuldung und verschlechterte Finanzierungsbedingungen in fiskalische Schwierigkeiten geraten können und andererseits Banken gefährdet werden, die in großem Umfang Anleihen fiskalisch instabiler Staaten halten, wodurch ein Teufelskreis entstehen kann, der entweder durch erhebliche Risiken im nationalen Bankensektor oder eine unsolide Haushaltspolitik in Gang gebracht wird.³² Diese gegenseitige Abhängigkeit von Staaten und Banken sollte durch die Möglichkeit einer direkten Rekapitalisierung von Kreditinstituten durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) gelöst werden, was allerdings nur unter der Voraussetzung einer Unionalisierung der Aufsicht in Frage kam.³³

In seinem Bericht „Towards a Genuine Economic and Monetary Union“ von Juni 2012 schlug der damalige Präsident des Europäischen Rates *Herman Van Rompuy* vor diesem Hintergrund gemeinsam mit den Präsidenten der Kommission, der Eurogruppe und der EZB die Schaffung einer Europäischen Bankenunion vor.³⁴ Dieser Vorschlag mündete alsbald in einen Fahrplan der Kommission,³⁵ der die im Bericht der vier Präsidenten vorgeschlagenen Elemente für eine Bankenunion aufgriff: Sie sollte aus den drei Säulen „einheitliche Aufsicht“, „einheitliche Abwicklung“, sowie einer „einheitlichen Einlagensicherung“ bestehen.³⁶ Während die ersten beiden Elemente mit dem einheitlichen Aufsichtsmechanismus (*Single Supervisory Mechanism – SSM*)³⁷ und dem einheitlichen Abwicklungsmechanismus (*Single Resolution Mechanism – SRM*)³⁸ recht zeitnah

³¹ Peters, WM 2014, 396 (397); *Sachverständigenrat*, Jahresgutachten 2011/12, Kap. 4 Rn. 256 ff.; Ohler, in: Amtenbrink/Herrmann, EU Law of Economic and Monetary Union, Rn. 37.13.

³² Siehe Thiele, in: Hufeld/Ohler, EnzEuR, Bd. 9, § 16 Rn. 10, 16 f.; Ohler, in: Binder/Gortsos/Lackhoff/Ohler, European Banking Union, Art. 1 SSMR Rn. 7; Lastra/Psaroudakis, in: Amtenbrink/Herrmann, EU Law of Economic and Monetary Union, Rn. 26.25.

³³ Peters, WM 2014, 396 (397); s.a. Glos/Benzing, in: Binder/Glos/Riepe, HdB BankenaufsichtsR, § 2 Rn. 5.

³⁴ *Van Rompuy*, Towards a Genuine Economic and Monetary Union, Bericht vom 26.06.2012, EUCO 120/12.

³⁵ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat vom 12.09.2012, „Fahrplan für eine Bankenunion“, COM(2012) 510 final.

³⁶ Für einen Überblick siehe Thiele, in: Hufeld/Ohler, EnzEuR, Bd. 9, § 16 Rn. 25 ff.

³⁷ Errichtet durch die SSM-VO – VO (EU) 1024/2013 des Rates vom 15.10.2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die EZB, ABL.EU L 287 vom 29.10.2013, S. 63.

³⁸ Errichtung durch die SRM-VO – VO (EU) 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15.07.2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Ver-

umgesetzt wurden, besteht hinsichtlich der Einführung und Ausgestaltung des einheitlichen Einlagensicherungssystems (*European Deposit Insurance Scheme – EDIS*) bis heute keine Einigkeit,³⁹ so dass es bisher aufgrund der fehlenden dritten Säule an der Vollendung der Bankenunion fehlt.

Zur Schaffung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus in der ersten Säule entschied man sich für eine Übertragung von Aufsichtsaufgaben auf die EZB mittels einer Inanspruchnahme von Art. 127 VI AEUV, obwohl sich bei der Nutzung dieser Rechtsgrundlage neben Zweifeln an ihrer Tragfähigkeit⁴⁰ auch einige Nachteile abzeichneten:⁴¹ Deutlich betont wurde etwa die Gefahr von Zielkonflikten zwischen der primärrechtlich überantworteten Aufgabe der Geldpolitik und sekundärrechtlich übertragenen Bankenaufsichtsaufgaben bei einer gleichzeitigen Wahrnehmung durch die EZB.⁴² Art. 127 VI AEUV, der explizit eine Übertragung von Aufgaben der Versicherungsaufsicht ausschließt, beschränkt außerdem den potenziellen Anwendungsbereich einer unionalen Finanzaufsicht durch die EZB, wodurch die Möglichkeit der Entwicklung einer Allfinanzaufsicht durch eine Erweiterung des SSM versperrt bleibt.⁴³ Schließlich hatte die Übertragung von Aufsichtsaufgaben auf die EZB auf der Grundlage des Art. 127 VI AEUV zur Folge, dass der SSM in erster Linie als einheitliche Bankenaufsicht für die Eurozone konzipiert wurde.⁴⁴ Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, müssen gemäß den Voraussetzungen des Art. 7 SSM-VO für eine Einbindung

fahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds sowie zur Änderung der VO (EU) 1093/2010, ABL.EU L 225 vom 30.07.2014, S.1, zuletzt geändert durch RL (EU) 2024/1174 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11.04.2024, ABL.EU L 1174 vom 22.04.2024, S.1; vgl. dazu *Tröger/Friedrich*, in: Hufeld/Ohler, EnzEuR, Bd. 9, § 18.

³⁹ Siehe den Vorschlag der Kommission für eine VO des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der VO (EU) 806/2014 im Hinblick auf die Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungssystems, COM(2015) 586 final; zur Einordnung siehe etwa *Herdegen*, WM 2016, 1857 mit Fortsetzung in WM 2016, 1905; *Wojcik*, in: Hufeld/Ohler, EnzEuR, Bd. 9, § 19 Rn. 182 ff. Mit seinem am 23.04.2024 veröffentlichten Bericht A9-0182/2024 vom 18.04.2024 über den Vorschlag für eine VO des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der VO (EU) 806/2014 im Hinblick auf die Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungssystems hat der Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments einen Versuch unternommen, den festgefahrenen Legislativprozess wieder in Gang zu bringen.

⁴⁰ Eingehend zur Tragfähigkeit der Rechtsgrundlage siehe 5. Kap. § 2 II. 1. b) bb).

⁴¹ Die Möglichkeit einer Übertragung auf eine Unionsagentur bestand allerdings wegen der restriktiven Rechtsprechungsvoraussetzungen des *EuGH* vor dem Hintergrund des institutionellen Gleichgewichts auch nicht, vgl. *Ohler*, in: Binder/Gortsos/Lackhoff/Ohler, European Banking Union, Art. 1 SSMR Rn. 9; *Glos/Benzing*, in: Binder/Glos/Riepe, HdB BankenaufsichtsR, § 2 Rn. 8; zur *EuGH*-Rechtsprechung in dieser Frage siehe 5. Kap. § 2 II. 1. a) aa).

⁴² Siehe nur *Manger-Nestler/Böttner*, EuR 2014, 621 (629 ff.); *Ohler*, Bankenaufsicht und Geldpolitik, § 5 Rn. 53 f.; *Peters*, WM 2014, 396 (399 f.); *Herdegen*, WM 2012, 1889 (1893 f.); *Gurlit*, EuZW-Beil. 2014, 14 (15); ausführlich dazu 3. Kap. § 2 I. und II.; zum Umgang der SSM-VO mit der Gefahr von Zielkonflikten siehe 5. Kap. § 1 IV. 1.

⁴³ Vgl. dazu *Thiele*, Finanzaufsicht, 524; *Ohler*, Bankenaufsicht und Geldpolitik, § 5 Rn. 25 f.

⁴⁴ Zu den Gründen siehe *Kämmerer*, NVwZ 2013, 830 (835); *Ohler*, Bankenaufsicht und Geldpolitik, § 5 Rn. 28.

in den einheitlichen Aufsichtsmechanismus erst um „enge Zusammenarbeit“ er-suchen.⁴⁵ Daraus resultiert eine Gefahr für die Einheit des Binnenmarktes.⁴⁶

Durch den einheitlichen Aufsichtsmechanismus wurden die nationalen Ban-kenaufsichtsbehörden mit der EZB zu einem „hoch verdichteten Verwaltungs-verbund“ zusammengeführt.⁴⁷ Dessen Aufbau orientiert sich bezüglich seiner Struktur und der Integration der nationalen Behörden in vielerlei Hinsicht an der hierarchischen Organisation des Eurosystems,⁴⁸ in der die nationalen Be-hörden einerseits auf unionaler Ebene durch die Mitgliedschaft ihrer Vertreter integraler Bestandteil des maßgebenden Entscheidungsgremiums der EZB sind⁴⁹ und andererseits ihre Aufgaben nach den Vorgaben der EZB erledigen.⁵⁰ Im SSM wurde die Aufgabenteilung zwischen EZB und nationalen Aufsichtsbehörden zudem im Wesentlichen von der Bedeutung der Aufsichtsobjekte für das Finanz-system abhängig gemacht, wobei die Aufsicht über bedeutende Institute und die Verantwortung für das Funktionieren des Aufsichtsmechanismus als Ganzes bei der EZB liegen.⁵¹

⁴⁵ Vgl. auch den Beschluss EZB/2014/5 vom 31.02.2014 über die enge Zusammenarbeit mit nationalen zuständigen Behörden von teilnehmenden Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, ABL.EU L 198 v. 05.07.2014, S. 7. In der engen Zusammenarbeit befanden sich seit Oktober 2020 Bulgarien und Kroatien, wobei Kroatien den Euro zum 01.01.2023 eingeführt hat und Bulgarien zum 01.01.2026 der Eurozone beitreten wird, vgl. zu letzterem den Beschluss (EU) 2025/1407 des Rates vom 08.07.2025, ABL.EU L 1407 v. 14.07.2025, S. 1; siehe zur engen Zusammenarbeit auch den zweiten Bericht der Kommission über den SSM COM(2023) 212 final v. 18.04.2023, S. 8. Für die übrigen Mitgliedstaaten siehe das „Memorandum of Understanding between the European Central Bank and the Competent Authorities of Non-Participating European Union Member States for the Performance of their Supervisory Tasks“ von Ende 2022, abrufbar im Internet: www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/mous/html/ssm.mou_2022_EU_non-participating_NCAs~6eeff08a42.en.pdf?6a4bed566fc002245c888113cdd08ade (Stand: 03.11.2025).

⁴⁶ Siehe *Gurlit*, EuZW-Beil. 2014, 14 (14 f.); *Peters*, WM 2014, 396 (398); *Lehmann/Manger-Nestler*, ZBB 2014, 2 (6 f.); *Gentzsch*, EZB-Aufsichtsbeschlüsse, 73 f. Nach Auffassung der Kom-mission hat sich diese Gefahr nicht realisiert, siehe ihren zweiten Bericht zum SSM COM(2023) 212 final v. 18.04.2023, S. 19.

⁴⁷ *Ohler*, Bankenaufsicht und Geldpolitik, § 5 Rn. 61; *Peuker*, JZ 2014, 764 (766 f.); s.a. *Gentzsch*, EZB-Aufsichtsbeschlüsse, 104 ff.

⁴⁸ Zwischen direkter und indirekter Aufsicht durch die EZB differenzierend *Gentzsch*, EZB-Aufsichtsbeschlüsse, 70, 93 ff.; zur hierarchischen Unterordnung der nationalen Aufsichtsbehörden unter die EZB im SSM siehe *Ohler*, DV 49 (2016), 309 (333 f.); zur Hierarchie zwischen EZB und nationalen Zentralbanken im Eurosystem *Ioannidis*, in: *Antenbrink/Herrmann*, EU Law of Economic and Monetary Union, Rn. 14.13; für die Unterscheidung zwischen Europäischem System der Zentralbanken (ESZB) und Eurosystem vgl. Art. 282 I AEUV und 3. Kap. § 1 I.

⁴⁹ Vgl. Art. 26 I SSM-VO und Art. 283 I AEUV, Art. 10.1 ESZB-Satzung – Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentral-bank in der konsolidierten Fassung des Vertrages über die Europäische Union, ABL.EU C 326 vom 26.10.2012, S. 230.

⁵⁰ Vgl. Art. 6 SSM-VO und Art. 14.3 ESZB-Satzung; siehe zur Struktur des ESZB *Meinel*, in: *Hufeld/Ohler*, *EnzEuR*, Bd. 9, § 20 Rn. 13; zum Aufbau des SSM vgl. 4. Kap. § 1.

⁵¹ Siehe Art. 6 I 2 SSM-VO; ausführlich zur Aufgabenteilung zwischen EZB und nationalen zuständigen Behörden im einheitlichen Aufsichtsmechanismus in 4. Kap. § 1.

Die wachsende Machtfülle der EZB innerhalb des Gefüges der Wirtschafts- und Währungsunion wurde allerdings schon vor der Übertragung von Bankenaufsichtsaufgaben im SSM zunehmend kritisch beurteilt.⁵² Ihr zunehmender Einfluss war im Rahmen der Bewältigung der Staatsschuldenkrise etwa durch ihre gemeinsame Beteiligung mit IWF und Europäischer Kommission an der sogenannten „Troika“, die mit der Aushandlung der Konditionalität von Finanzhilfeprogrammen für Mitgliedstaaten und der Überwachung ihrer Einhaltung betraut war,⁵³ sowie durch ihr Handeln infolge des berühmten „whatever it takes“-Versprechens ihres damaligen Präsidenten *Mario Draghi*⁵⁴ deutlich zu Tage getreten.⁵⁵ Kritik am Machtzuwachs der EZB gründete sich nicht zuletzt auf die Feststellung, dass diese für weitreichende politische Entscheidungen als unabhängige Institution⁵⁶ demokratisch nicht legitimiert sei und ihr Mandat daher engen Grenzen unterliegen müsse.⁵⁷ So waren die Maßnahmen der EZB im Bereich der Geldpolitik inzwischen auch schon mehrmals Gegenstand gerichtlicher Auseinandersetzungen vor dem *BVerfG*.⁵⁸ Dieses hatte in den Verfahren zu den Staatsanleihekaufprogrammen *Outright Monetary Transactions (OMT)* und *Public Sector Purchase Programme (PSPP)* den *EuGH* im Wege der Vorabentscheidung befasst⁵⁹ und – nachdem es hinsichtlich der Rechtmäßigkeit des bisher ungenutzten *OMT*-Programms dem *EuGH* noch gefolgt war⁶⁰ – das *PSPP* schließlich samt der dieses bestätigenden Entscheidung des *EuGH* in einem aufsehenerregenden Urteil zum *ultra vires*-Akt erklärt.⁶¹ Zwar blieb diese Entscheidung letztlich ohne praktische Folgen, da die vom *BVerfG* eröffnete Möglichkeit einer Heilung durch die Nachholung von Verhältnismäßigkeitserwägungen genutzt werden konnte.⁶² Skepsis

⁵² Vgl. zum Machtzuwachs der EZB *Beukers*, CMLR 50 (2013), 1579; *Fromage/Dermine/Nicolaides/Tuori*, MJECL 26 (2019), 3 (4 ff.); für den Hinweis auf das Spannungsfeld zwischen Machtposition und demokratischer Legitimation der EZB siehe etwa *Rodi*, JZ 2015, 737 (741 f.); vgl. die Schlussanträge *GA Cruz Villalón*, C-62/14, ECLI:EU:C:2015:7, Rn.143 ff. – *Gauweiler u. a.* zur Gefahr eines unzulässigen Übergriffs in die Wirtschaftspolitik.

⁵³ Siehe *Beukers*, CMLR 50 (2013), 1579 (1588 ff.).

⁵⁴ *Draghi*, Rede v. 26.07.2012 anlässlich der Global Investment Conference, abrufbar im Internet: www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.de.html (Stand: 03.11.2025).

⁵⁵ Siehe *Manger-Nestler/Böttner*, EuR 2014, 621; *Beukers*, CMLR 50 (2013), 1579 (1588 ff.).

⁵⁶ Vgl. Art. 130, 282 III 3, 4 AEUV und Art. 7 ESZB-Satzung; näher zur Zentralbankunabhängigkeit gemäß den Verträgen 3. Kap. § 1 III.

⁵⁷ *Rodi*, JZ 2015, 737 (742); s. a. *Leino/Salminen*, GLJ 14 (2013), 844 (859).

⁵⁸ Ausführlicher zum Gegenstand der Verfahren siehe 3. Kap. § 1 I. 2. a); für einen Überblick über die Wertpapierkaufprogramme der EZB vgl. *Ohler*, Unkonventionelle Geldpolitik, 180 ff.

⁵⁹ *BVerfGE* 134, 366 – *OMT (Vorlage)*; 146, 216 – *PSPP (Vorlage)*.

⁶⁰ *BVerfGE* 142, 123 Rn.174 ff. – *OMT (Urteil)* auf *EuGH*, C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400 – *Gauweiler u. a.*

⁶¹ *BVerfGE* 154, 17 Rn.116 ff. – *PSPP (Urteil)* auf *EuGH*, C-493/17, ECLI:EU:C:2018:1000 – *Weiss u. a.*

⁶² Anträge auf Erlass einer Vollstreckungsanordnung blieben ohne Erfolg, vgl. *BVerfGE* 157, 89 – *PSPP (Vollstreckungsanordnung)*. Auch das durch die Kommission wegen der Abweichung des *BVerfG* von der Rechtsprechung des *EuGH* eingeleitete Vertragsverletzungsverfahren wurde eingestellt, siehe die Pressemitteilung der Kommission vom 02.12.2021, abrufbar im Inter-

gegenüber der dem unmittelbaren Zugriff der politischen Organe der Union und der Mitgliedstaaten und damit dem Wählerwillen entzogenen EZB gibt es jedoch weiterhin. So steht eine Entscheidung in weiteren Verfahren vor dem BVerfG aus – dieses Mal in der Sache gerichtet gegen das Pandemienotfallankaufprogramm (*Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP*) des Eurosystems.⁶³ Mit dem 2022 neu geschaffenen Antifragmentierungsinstrument (*Transmission Protection Instrument – TPI*)⁶⁴ könnte eine weitere Maßnahme vor den Karlsruher Richterinnen und Richtern landen.

Ungeachtet dessen wurden der EZB auch die Aufgaben im Rahmen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus ausweislich der ausdrücklichen Regelung des Art. 19 I 1 SSM-VO zur unabhängigen Wahrnehmung übertragen. Die Vorschrift bestimmt: „Bei der Wahrnehmung der der EZB durch diese Verordnung übertragenen Aufgaben handeln die EZB und die nationalen zuständigen Behörden, die innerhalb des einheitlichen Aufsichtsmechanismus handeln, unabhängig.“ So trifft Art. 19 I 1 SSM-VO nicht nur eine Aussage zur Unabhängigkeit der EZB, sondern auch zur Unabhängigkeit der nationalen Aufsichtsbehörden, die Aufgaben im SSM wahrnehmen.

Dies wirft Fragen mit Blick auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) auf, die als zuständige deutsche Behörde im einheitlichen Aufsichtsmechanismus von dieser Vorschrift erfasst wird.⁶⁵ Bisher war die BaFin weitgehend in die klassische Struktur der hierarchisch-bürokratischen Ministerialverwaltung eingebunden. Zwar wurde sie i. S. d. § 1 I FinDAG als selbstständige Anstalt des öffentlichen Rechts errichtet und ist aufgrund der von § 16 FinDAG vorgesehenen Umlagefinanzierung finanziell unabhängig.⁶⁶ Eine weitergehende Unabhängigkeit war damit jedoch nicht bezweckt.⁶⁷ § 2 FinDAG unterstellt sie ausdrücklich der Rechts- und Fachaufsicht und damit den Weisungen des Bundesministeriums der Finanzen (BMF).

net: germany.representation.ec.europa.eu/news/vertragsverletzungsverfahren-im-dezember-eu-kommission-stellt-verfahren-gegen-deutschland-wegen-ezb-2021-12-02_de (Stand: 03.11.2025).

⁶³ Das PEPP wurde sowohl durch Verfassungsbeschwerden – vgl. Kerber, Die EZB vor dem Bundesverfassungsgericht – als auch durch einen Organstreitantrag der AfD-Bundestagsfraktion – siehe BT-Drs. 20/3311 – angegriffen; für die Rechtmäßigkeit des Programms vgl. *Gentzsch*, BKR 2020, 576 (583 ff.); *Heidfeld/Langner*, in: Hufeld/Ohler, EnzEuR, Bd. 9, § 22 Rn. 78 ff.

⁶⁴ Zu den Modalitäten des TPI siehe die Pressemitteilung der EZB vom 21.07.2022, abrufbar im Internet: www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220721~973e6e7273.de.html (Stand: 03.11.2025).

⁶⁵ Vgl. Art. 2 Nr. 2 SSM-VO i. V. m. § 6 I KWG.

⁶⁶ Siehe dazu *Groß*, DV 47 (2014), 197 (215); die Verfassungsmäßigkeit der Umlagefinanzierung wurde bestätigt durch BVerfGE 124, 235 Rn. 11 ff. – *Umlagefinanzierung BaFin*.

⁶⁷ Ganz im Gegenteil, siehe *Hermes*, in: Masing/Marcou, Unabhängige Regulierungsbehörden, 53 (79 ff.) und *Masing*; in: ders./Marcou, Unabhängige Regulierungsbehörden, 181 (212 f.); vgl. auch *Gurlit*, ZBB 2023, 69 (76 Fn. 91) mit dem Verweis auf die Begründung zum RegE FinDAG (BT-Drs. 14/7033, S. 33).

Eine unabhängige Wahrnehmung von Bankenaufsichtsaufgaben wird bereits seit langem zur Gewährleistung einer effektiven Aufgabenwahrnehmung durch internationale Organisationen und Gremien wie den Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht empfohlen.⁶⁸ Im Zuge der ESA-Überprüfung 2019 erhielt die EBA mit Art. 8 I b) EBA-VO ausdrücklich die Aufgabe, die Unabhängigkeit der Bankenaufsicht zu fördern.⁶⁹ Art. 4 IV CRD IV sieht vor, dass die Aufsichtsbehörden über die zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben erforderliche Unabhängigkeit verfügen sollen.⁷⁰ Eine unabhängige Bankenaufsicht war in der Vergangenheit in Deutschland auch bereits eingehender diskutiert worden, etwa als eine Übertragung von Bankenaufsichtsaufgaben auf die Bundesbank im Kontext einer Neuorganisation der deutschen Finanzaufsicht erwogen wurde.⁷¹ Eine Unabhängigstellung der BaFin – besonders mit Blick auf ihre Aufgaben als Wertpapieraufsicht – hat nicht zuletzt vor dem Hintergrund des „Wirecard-Skandals“⁷² weitere Befürworter gefunden.⁷³ Im Jahr 2022 wurden auch die Grundsätze der Zusammenarbeit zwischen BMF und BaFin dahingehend angepasst, dass zur Wahrung der „operativen Unabhängigkeit“ der BaFin Aufsichtsmaßnahmen im Rahmen der ministeriellen Rechts- und Fachaufsicht grundsätzlich nicht *ex ante* geprüft werden sollen.⁷⁴

Eine gesetzliche Regelung, die der BaFin abweichend von § 2 FinDAG eine über die Einräumung von Rechtspersönlichkeit und finanzielle Autonomie hinausgehende Unabhängigkeit im Sinne von Weisungsfreiheit gewährt, galt aber

⁶⁸ Vgl. den zweiten Grundsatz „Independence, accountability, resourcing and legal protection for supervisors“ der BCBS, Basel Core Principles, BCP 40.6f.; für einen Überblick dazu und über weitere internationale Standards in anderen Aufgabenbereichen siehe EBA, EBA/REP/2021/29, Rn. 48 ff., 114, 132 ff., 194 ff.; IWF, Country Report No. 22/265, 12 ff. sah die bisherigen Empfehlungen zur institutionellen Sicherung der Unabhängigkeit der BaFin weiterhin nicht vollumfänglich umgesetzt, wobei IWF, Country Report No. 24/229, 77 aufgrund der angepassten Grundsätze über die Zusammenarbeit zwischen BMF und BaFin Fortschritte attestiert; vgl. zu diesen Grundsätzen auch 5. Kap. § 2 II. 2. c) aa).

⁶⁹ Siehe dazu auch den Bericht der Kommission über die Tätigkeit der ESAs vom 23.05.2022, COM(2022) 228 final, S. 11 ff.

⁷⁰ Die Anforderungen an die aufsichtsbezogene Unabhängigkeit werden nunmehr durch Art. 4a CRD IV konkretisiert, der mit der RL (EU) 2024/1619 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31.05.2024 zur Änderung der RL 2013/36/EU im Hinblick auf Aufsichtsbefugnisse, Sanktionen, Zweigstellen aus Drittländern sowie Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken, ABL.EU L 1619 vom 19.06.2024, S. 1 – der sog. CRD VI – eingeführt wurde.

⁷¹ Gegen die Zulässigkeit der unabhängigen Aufgabenwahrnehmung durch die Bundesbank Herdegen, WM 2000, 2121 (2122 f.); Heun, JZ 2012, 235 (240); vgl. auch Groß, DV 47 (2014), 197 (215 f.).

⁷² Vgl. dazu den Schlussbericht des Wirecard-Untersuchungsausschusses des Deutschen Bundestages, BT-Drs. 19/30900.

⁷³ Siehe etwa Kaufhold/Langenbucher/Blank/Krahen, SAFE White Paper No. 82 (2021); Wellerdt, NVwZ 2021, 1101; Gurlit, ZBB 2023, 69 (78); vgl. auch ESMA, Fast Track Peer Review – Wirecard, Rn. 268, 275.

⁷⁴ Vgl. Ziffer 2 der Grundsätze der Zusammenarbeit zwischen BMF und BaFin, abrufbar im Internet: www.bafin.de/dok/7854494 (Stand: 03.11.2025).

Sachverzeichnis

- Accountability-Konzept 71, 72
Agency capture *Siehe* regulatory capture
Agency loss 69
Allgemeine Wirtschaftspolitik 83, 84, 91, 92, 93, 95
Anleger 38
Anlegerschutz *Siehe*
Aufsicht 1
– Direkte 145, 146, 147, 149
– Indirekte 145, 148
– Makroprudenzielle 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 57, 60, 149
– Mikroprudenzielle 44, 45, 46, 47, 50, 51, 142
Aufsichtliche Unabhängigkeit *Siehe* Unabhängigkeitsbegriff
Aufsichtsklage 302
Autarkie *Siehe* Unabhängigkeitsbegriff
Autonomie *Siehe*
- Bankenunion 5
Bankkundenschutz 36, 38, 39, 44
– Individueller 39, 41
– Institutioneller 39, 40, 42, 43
Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht 2, 10
Bedeutende Institute 145, 146, 147, 149
Beschäftigungsmotiv 98
Bewirkungsauftrag des Verwaltungsrechts 17, 18, 19, 20, 79, 126, 216
Bureaucratic drift *Siehe* agency loss
- Capital Requirements Directive 2
Capital Requirements Regulation 2
- Datenschutzkontrollstellen-Rechtsprechung (EuGH) 171, 172, 173, 204, 205, 209, 211, 215, 246
Deflation 82
De Larosière-Bericht 3
Direkte Aufsicht *Siehe* Aufsicht
Dynamische Inkonsistenz *Siehe* Zeitinkonsistenz
- Effektivität der Aufgabenerfüllung 21
Effet utile 18
Effizienz der Aufgabenerfüllung 21
Eigenständigkeit *Siehe* Unabhängigkeitsbegriff
Einleger 38
Einlegerschutz *Siehe* Bankkundenschutz
Europäische Finanzstabilisierungsfazilität 147, 149
Europäischer Bürgerbeauftragter 210
Europäischer Stabilitätsmechanismus 5, 147, 149
Europäisches System der Zentralbanken 80
European Banking Authority 3, 155, 165, 178, 186
European Insurance and Occupational Pensions Authority 3
European Securities and Markets Authority 3, 4, 202
European Systemic Risk Board 3, 85, 156, 165, 186
European System of Financial Supervision 3, 34, 186
Eurosistem 80
- Fachaufsicht 25, 116, 120, 172, 186, 256, 275
Financial dominance 130
Finanzielle Unabhängigkeit *Siehe* Unabhängigkeitsbegriff
Finanzstabilität 36, 37, 44, 45, 85, 86, 87, 88, 89
Finanzstabilitätsmotiv 109
Finanzsystem 36
Fristentransformation 109
Funktionsschutz 37
- Geldpolitik 91, 92, 95
Geldpolitischer Transmissionsmechanismus 86, 87, 97, 107
Gewaltenteilungsgrundsatz 307, 312

- Hauptziele der Bankenaufsicht 36
Home bias 60
- Identitätskontrolle 195, 197
Indirekte Aufsicht *Siehe* Aufsicht
Industry capture *Siehe* regulatory capture
Inflation 81
Inflationsschock 99
Inflationssteuer 104
Institutionelles Gleichgewicht 176, 203, 307, 308, 310
Institutionelles Umfeld
Siehe Unabhängigkeitsbegriff
Institutionelle Unabhängigkeit
Siehe Unabhängigkeitsbegriff
Instrumentelle Unabhängigkeit
Siehe Unabhängigkeitsbegriff
- Kapitaladäquanzrichtlinie
Siehe Capital Requirements Directive
Kapitaladäquanzverordnung
Siehe Capital Requirements Regulation
Klassisches Legitimationsmodell
Siehe Legitimationsmodell
- Lamfalussy-Verfahren 4
L-Bank-Rechtsprechung (EuG/EuGH) 226, 227
Leerverkaufsentscheidung (EuGH) 202, 309
Legitimation
– Duale 198, 216
– Funktionale 215, 216, 264, 266, 267, 269
– Input-orientierte 200, 213
– Institutionell-funktionelle 257, 258, 273
– Konföderale 199, 216
– Organisatorisch-personelle 253, 254
– Output-orientierte 212, 213, 214, 215
– Sachlich-inhaltliche 255, 259
– Unionale 199, 216
Legitimationskette 253, 254, 255, 262, 265
Legitimationsmodell
– Klassisches 250, 260, 261, 262, 265, 267, 268, 269, 270
– Pluralistisches 250, 260, 261, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 269
Legitimationsmodi 253, 264
Legitimationsniveau 258, 259, 268, 293
– Aufgabenspezifisches 287, 288, 290
Legitimationsobjekt 252
Legitimationssubjekt 251, 261
Lender of last resort 127
Makroprudenzielle Aufsicht *Siehe* Aufsicht
Meroni-Rechtsprechung (EuGH) 202, 203, 309, 310
Mikroprudenzielle Aufsicht *Siehe* Aufsicht
Ministerialfreie Räume 257, 259
Moral hazard 47, 48, 58, 60
Negative Externalität 48, 52
Negativer externer Effekt *Siehe* Negative Externalität
Outright Monetary Transactions 8, 91
Pandemic Emergency Purchase Programme 9
Partisantheorie 101
Personelle/persönliche Unabhängigkeit
Siehe Unabhängigkeitsbegriff
Peter Paul-Urteil (EuGH) 40
Phillips-Kurve 98, 99
Pluralistische Legitimationsmodelle
Siehe Legitimationsmodell
Politischer Konjunkturzyklus 54, 100, 101
Preisstabilität 80, 81, 82, 83, 86, 87, 88
Pringle-Urteil (EuGH) 88, 91
Prinzipal-Agenten-Theorie 65, 66
Public Sector Purchase Programme 8, 91, 95
Rechtsaufsicht 26, 120, 172, 186, 256, 275
Regulatorische Unabhängigkeit
Siehe Unabhängigkeitsbegriff
Regulatory capture 61
Regulatory forbearance 55, 60
Regulierung 1, 52
Reputational spillover 129, 184
Sachliche Unabhängigkeit
Siehe Unabhängigkeitsbegriff
Seigniorage 103
Staaten-Banken-Nexus 5, 41
Staatseinnahmenmotiv 103, 105
Strukturelle Unabhängigkeit
Siehe Unabhängigkeitsbegriff
Systemisches Risiko 38, 44, 45, 46, 48
Systemrelevante Institute 49, 146
Systemrisiken *Siehe* Systemisches Risiko
Too big to fail-Problematik 49
Transmission Protection Instrument 9
Unabhängigkeitsbegriff 22, 27
– Aufsichtliche Unabhängigkeit 28
– Finanzielle Unabhängigkeit 24

- Institutionelles Umfeld 29
 - Institutionelle Unabhängigkeit 23
 - Instrumentelle Unabhängigkeit 27
 - Personelle/persönliche Unabhängigkeit 24
 - Regulatorische Unabhängigkeit 27
 - Sachliche Unabhängigkeit 25, 26
 - Strukturelle Unabhängigkeit 28
 - Zielunabhängigkeit 27
- Verantwortlichkeitsnetzwerk 72, 206
- Aufgabenadäquates 211, 217, 233, 234
- Verantwortungsklarheit 210
- Verbraucher 38
- Verbraucherschutz *Siehe* Bankkundenschutz
- Verselbstständigung *Siehe* Unabhängigkeitsbegriff
- Währungspolitik 92, 93, 94, 95, 120
- Wechselkurspolitik 92, 96
- Weniger bedeutende Institute 145, 146, 147, 229
- Wesentlichkeitstheorie 290
- Zahlungsbilanzmotiv 107
- Zeitinkonsistenz 57, 101, 104, 106, 108
- Zielunabhängigkeit *Siehe* Unabhängigkeitsbegriff