



Gesellschaft gerecht gestalten



## Internationale Zeitschrift für christliche Sozialethik

### Internationale Finanzmärkte

Jürgen Kädtler

Finanzmarktkapitalismus

Peter-Jan Engelen (Utrecht), Luc Van Liedekerke (Löwen)

Ethische Beurteilung des Insiderhandels

Bernhard Emunds

Ethik internationaler Finanzmärkte

Christian Spieß

Finanztransaktionen aus der Sicht der päpstlichen Soziallehre

Karin Kortmann

Interview zur Entwicklungsfinanzierung

Heribert Zingel

In der Schuldenkrise – Beispiel Sambia

**Sozialinstitut Kommende Dortmund**  
**4/2007**

Unter dem Titel „Europa eine Seele geben“ fand im Sommer zum ersten Mal eine fünfwöchige Sozialakademie für osteuropäische Seminaristen im Sozialinstitut Kommende Dortmund statt. In diesem Ausbildungskurs wurden die zukünftigen Priester vor dem Hintergrund des europäischen Einigungsprozesses in die Katholische Soziallehre eingeführt. Gleichzeitig diente die Akademie der internationalen Begegnung und länderübergreifenden Vernetzung zwischen den Ortskirchen Osteuropas.

Seit 1989 stehen gerade die östlichen Länder Europas unter einem hohen Modernisierungsdruck, der durch die Anforderungen einer globalisierten Wirtschaft verstärkt wird. In diesen Veränderungen gibt es Sieger und Verlierer. Politik und Gesellschaft sind gefordert, ein demokratisches und sozial gerechtes Miteinander zu gestalten. Auch die Kirchen stehen in der Verantwortung, den Menschen in diesen Umbrüchen zur Seite zu stehen und ihnen zu helfen, ihre Identität, ihre Kultur und ihren Glauben zu bewahren.

Anders als in Westeuropa verfügt die Kirche in Osteuropa jedoch, historisch bedingt, nur über wenig ausgeprägte Strukturen des politischen und sozialen Engagements. Daher wandte sich die Sozialakademie gezielt an Seminaristen, um sie für ihre pastorale und soziale Verantwortung angesichts der Umbrüche zu schulen und zu stärken. Ermutigt wurde die Kommende Dortmund zu diesem Angebot aus den Erfahrungen ähnlicher Seminare mit rumänischen Diakonen in den vergangenen Jahren. Bei einem Vorbereitungstreffen in Alba Julia (Rumänien) betonten Verantwortliche der dortigen Priesterausbildung, wie hilfreich ein solches Angebot für die Ausbildung der Seminaristen sei.

Die Reaktion auf die Ausschreibung der Sozialakademie war überraschend positiv. Nicht alle Teilnahmewünsche konnten berücksichtigt werden. An dem fünfwöchigen Seminar haben 31 Seminaristen aus neun Ländern (Lettland, Polen, Slowakei, Ungarn, Slowenien, Kroatien, Serbien,

# „Europa eine Seele geben“

## Erste Sozialakademie mit osteuropäischen Seminaristen

Rumänien und Deutschland) mit großem Erfolg und hoher Zufriedenheit teilgenommen. In der Abschlussreflexion führten die Teilnehmer aus, dass sie nicht nur die Katholische Soziallehre und die Bedeutung Europas umfassend kennen gelernt hätten. Besonders wichtig war ihnen der Austausch mit den Seminaristen aus anderen Diözesen und Ländern. Europa werde, so ihr Fazit, in der Begegnung der Menschen und im Engagement für die Menschen konkret. Die Gruppe hat sich direkt nach der Sozialakademie ein Internetforum geschaffen, um weiterhin in Kontakt zu bleiben und den Austausch zu pflegen. Weitere Treffen sind für den Herbst 2008 in Dortmund und 2009 in Budapest abgesprochen.

Das Programm der Sozialakademie bestand aus Studientagen zur Katholischen Soziallehre und zur europäischen Politik, Exkursionen zu Betrieben, Einrichtungen der Jugendarbeit, gesellschaftlichen Brennpunkten und kirchlichen Einrichtungen sowie Gesprächen mit Verantwortlichen in Wirtschaft, Politik, Caritas und Kirche. Wert wurde auf die Verbindung von Praxis und Theorie gelegt. Unterbrochen wurden die Studieneinheiten von regelmäßigen Reflexionstagen, an denen die Teilnehmer in festen Kleingruppen und unter spiritueller Begleitung den Seminarverlauf im Blick auf persönliche Fragen und den Lernprozess besprechen konnten. Kulturabende zu den einzelnen Herkunftsländern ergänzten das Programm. Zum Abschluss der Sozialakademie überreichte der Paderborner Erzbischof Hans-Josef Becker die Zertifikate zum Besuch der Sozialakademie. Erzbischof Becker wies im Gespräch auf die Bedeutung des sozialen Einsatzes über die Grenzen der einzelnen Länder hinweg hin. Er dankte

den Seminaristen für das Interesse an der Katholischen Soziallehre und ihr Engagement.

Im Anschluss an das Seminar in Dortmund absolvierten die Teilnehmer ein siebentägiges Sozialpraktikum auf Gut Neuhof in der Nähe von Berlin. Gut Neuhof ist ein therapeutischer Bauernhof zur Rehabilitation drogenabhängiger Jugendlicher und gehört zur weltweiten Bewegung der Fazendas da Esperanza. Die Nähe zu Berlin wurde dann auch zum Besuch der Bundeshauptstadt, zu Gesprächen mit Politikern und Besuchen in der Nuntiatur und dem Katholischen Büro genutzt.

Während der Auswertungskonferenz mit Verantwortlichen der Priesterausbildung in Osteuropa beim Päpstlichen Rat für Gerechtigkeit und Frieden Anfang Oktober in Rom lobte der Sekretär des Rates, Bischof Giampaolo Crepaldi, die Sozialakademie. Zwar werde viel von der Katholischen Soziallehre gesprochen, aber leider sei sie doch wenig bekannt – auch unter Priestern und Bischöfen. Die Sozialakademie sei ein hervorragendes Instrument zur Verbreitung der kirchlichen Soziallehre. Er bat die Kommende Dortmund, diese Arbeit auf jeden Fall weiter zu führen. Dem schloss sich Stefan Lunte, stellv. Generalsekretär der Europäischen Bischofskonferenzen in der EU, an. Er plädierte dafür, die Anliegen der Katholischen Soziallehre noch stärker mit den europäischen Themen zu verbinden.

Die Sozialakademie wurde aus Mitteln des Kinder- und Jugendplanes der Bundesregierung sowie von Renovabis und „Kirche in Not“ gefördert. Für 2008 ist die nächste Sozialakademie in Vorbereitung.

*Detlef Herbers*



Editorial	<i>Peter Klasvagt (Dortmund)</i> Finanzmärkte: Brauchen wir eine neue Ethik? Zu diesem Heft	2
Schwerpunktthema	<i>Jürgen Kädtler (Göttingen)</i> Finanzmarktkapitalismus Die Macht der Finanzmärkte und ihre Bedeutung für die Realökonomie	3
	<i>Luc Van Liedekerke (Leuven), Peter-Jan Engelen (Utrecht)</i> Insiderhandel mit Aktien Ein neuer Blick auf die ethische Beurteilung	10
	<i>Bernhard Emunds (Frankfurt/M.)</i> Gerechtigkeitsprobleme bei privaten Finanzströmen in den Schwellen- und Transformationsländern Ansatzpunkte einer Ethik der internationalen Finanzmärkte	19
	<i>Christian Spieß (Münster)</i> Freiheit – Effizienz – Gerechtigkeit Finanztransaktionen aus Sicht der päpstlichen Soziallehre	27
	<i>Karin Kortmann (Berlin)</i> „Der Finanzsektor ist der Motor einer Volkswirtschaft“ Interview über internationale Finanzmärkte und Entwicklungsfinanzierung	37
Amos und KUNST	<i>Nicola Marotta (Alghero)</i> Avversari imaginari	28
	Vorgestellt <i>Herbert Zingel (Limburg)</i> In der Schuldenkrise – Beispiel Sambia Hintergründe und Perspektiven	41
Berichte	Solidarität und Toleranz – Forum Sozialethik 2007	47
	Kirche und europäische Integration – Konferenz in Krakau	47
	40 Jahre Populorum progressio	48
	Symposion zum 75. Geburtstag von Franz Xaver Kaufmann	49
	Solidaritätsförderung in Lernprozessen – AKSB-Projekt und Fachtagung	50
	„Europa eine Seele geben“ – Erste Sozialakademie Osteuropa	U2
Buchbesprechungen	Sozialwirtschaft	51
	Religion und soziale Ordnung	52
	Kommentar zu <i>deus caritas est</i>	53
Abstracts		55
Impressum		56



Peter Klasvogt

Investoren, Unternehmer, Politiker, Börsianer ... – Kämpfer im Hamsterrad des Marktes? Auf Gedeih und Verderb dem Wettbewerb ausgeliefert, gleichermaßen Vorwärtstreibende und Getriebene, gefangen im System, das sie selbst bedienen? Ein zugegeben dunkles Bild, das Nicola Marotta vom

*homo oeconomicus* zeichnet (*Avversari imaginari*; siehe Heftmitte): immer auf der Suche nach Beute, gewappnet gegen anonyme Mächte und übermächtige (oder mächtig überschätzte) Gegner, die doch letztlich unerreichbar bleiben. Wer jagt und wer wird gejagt? Wer sticht wen aus? Wer genießt den Vorteil des *inner circle*, und wer bewegt sich immer auf der Außenkurve? Denn wo es Sieger gibt, gibt es auch Verlierer ...

Das Bild der *imaginären Gegner* liest sich wie eine Persiflage auf unsere derzeit rotierenden Finanzsysteme und ihre Mitläufer; Beteiligte bzw. Betroffene sind wir letztlich alle. Die internationale Finanzkrise der vergangenen Monate scheint das zu belegen. Da können „Häuslebauer“ in den USA ihre Hypothekenzinsen nicht mehr zahlen, mit gravierenden Auswirkungen auf die internationalen Finanzmärkte. Wie viele Banken und Börsen weltweit ins Schlingern geraten sind, und wie vielen noch ein böses Erwachen bevorsteht, ist bis heute nicht abzusehen. Offenbar misstrauen die großen Geldinstitute sich gegenseitig und gewähren die ansonsten üblichen Kredite untereinander nur noch sehr zurückhaltend. Die Folge: Die Liquidität großer Unternehmen und gan-

zer Volkswirtschaften könnte in Gefahr geraten. Nur durch unvorstellbar umfangreiche Milliardenspritzen aus den Devisenreserven einzelner großer Industrienationen konnten die Zentralbanken bisher einen größeren internationalen Crash verhindern.

Doch das Weltfinanzsystem scheint schon längst aus den Fugen geraten zu sein. Private Beteiligungsgesellschaften machen Jagd auf Rendite, Private-Equity-Fonds tätigen milliardenschwere Investitionen in Firmenbeteiligungen, -aufkäufen, -umwandlungen und -verkäufen, aber auch in riesigen Spekulationsgeschäften eines gewinnträchtigen Geldmarktes. Sog. Hedge-Fonds verwalten inzwischen weltweit mehr als 1300 Milliarden Dollar. Berücksichtigt man die Gelder riesiger Staatsfonds (v. a. seitens der Ölländer) und die stetig wachsenden Fonds der privaten Rentenversicherer, so herrscht auf den internationalen Finanzmärkten eine unübersehbare „Geldschwemme“. Das Problem: Es handelt sich durchweg um Geld, das „um jeden Preis“ renditeträchtig angelegt werden soll. Das führt offenbar zu allerlei spekulativen Investitionsblasen und widersinnigem Anlageverhalten.

Angesichts der rasanten Entwicklungen möchte die vorliegende Ausgabe unserer Zeitschrift *Amos – Gesellschaft gerecht gestalten* den Blick für die Funktionsmechanismen der modernen Finanzmärkte schärfen und das Verständnis für Prozesse und Verflechtungen erleichtern. Sie möchte aber auch die Finanzsysteme daraufhin befragen, ob und inwieweit sie den aus sozialetischer Sicht indispensable Kriterien der Gerechtigkeit und der vorrangigen Option für die Armen ge-

nügen. Denn nach Überzeugung der kirchlichen Soziallehre muss das Wohl der Menschen, verstanden als Chance zu menschenwürdigem Leben für jeden Einzelnen wie auch als Gemeinwohl, im Zentrum allen Wirtschaftens stehen. Daher muss dem System der *shareholder values*, dem es ausschließlich um die Erhöhung der Rendite geht, selbst wenn dafür Dumpinglöhne gezahlt oder Arbeitsplätze vernichtet werden, das Modell der *stakeholder values* entgegengesetzt werden, das um einen gerechten Ausgleich der unterschiedlichen Interessen von Unternehmern und Mitarbeitern, Investoren und Kunden bemüht ist. Der Mensch hat Vorrang vor dem Ziel immer höherer Gewinnmargen, und die Verantwortung für die Umwelt wie für die nachwachsenden Generationen bindet auch die gesellschaftlichen Akteure in Politik, Wirtschaft und Finanzen. Das macht es im globalen Maßstab auch notwendig, Regelsysteme zu installieren, die angesichts deregulierter, weltweit unkontrollierter Kapitalmärkte dafür zu sorgen, dass nicht einige wenige, besonders mächtige Finanzakteure die Balance großer Volkswirtschaften oder ganzer Weltregionen und im Gefolge die Existenz zahlloser Menschen aufs Spiel setzen.

Solidarität und Subsidiarität, Grundprinzipien christlicher Soziallehre, könnten als Elemente einer Leitkultur auch in der Welt der Finanzen einen Weg aufzeigen, der aus dem geschlossenen System des *homo oeconomicus* herausführt: Voraussetzung für eine Kultur der Menschlichkeit, auch in der harten Währung des beiderseitigen Vorteils. Es wäre den Versuch wert.



Jürgen Kädtler

# Finanzmarktkapitalismus

## Die Macht der Finanzmärkte und ihre Bedeutung für die Realökonomie

Der Beitrag behandelt aktuelle ökonomische Entwicklungen unter dem Begriff des Finanzmarktkapitalismus. Finanzmarktkapitalismus steht dabei für eine Konstellation, in der Finanzmärkte und Finanzmarktakteure als entscheidende Impulsgeber der wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Entwicklung fungieren. Diese Macht wächst ihnen – so die zentrale These des Beitrags – nicht aufgrund verschärfter ökonomischer Zwangsmittel zu, sondern beruht auf der Herausbildung einer neuen Begründungsordnung in der Finanzmarktöffentlichkeit. Finanzmarktkapitalismus stellt sich auf dieser Grundlage weniger als konsistente und stabile neue Epoche des Kapitalismus dar, sondern als höchst spannungsvolle und widersprüchliche Konstellation mit erheblichen Risiken für die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung.

Eine der bedeutsamsten Veränderungen, die die Weltwirtschaft seit den 1990er Jahren erfahren hat, ist ohne Zweifel ein grundlegender Wandel in der Bedeutung der globalen Finanzmärkte. Vormalig Magd der Realwirtschaft, so könnte man diese Entwicklung umschreiben, avancieren die Finanzmärkte nunmehr zum Herrn des Verfahrens, der der Realökonomie Richtung und Ziele vorgibt. Wo ehemals schwarze Zahlen reichten, muss nunmehr *Shareholder Value* geschaffen werden, und bislang kaum wahrgenommene Akteure wie Hedge Fonds, Private-Equity-Gesellschaften usw. erlangen als neue Hauptakteure im globalen Kapitalismus universelle Medienpräsenz. Der von einer ganzen Reihe von Autoren in jüngster Zeit ins Spiel gebrachte Begriff „Finanzmarktkapitalismus“ (Kädtler 2006; Dörre/Brinkmann 2005; Lütz 2005; Windolf 2005b; Cioffi/Höpner 2006) steht für den Ver-

such, diese Entwicklungen auf einen – auch im Verständnis seiner maßgeblichen Promotoren vorläufigen (vgl. z.B. Cioffi/Höpner 2006, 420) – Begriff zu bringen.

### *Finanzmarktkapitalismus – ein vorläufiger Begriff*

Im vorliegenden Beitrag bezeichnet Finanzmarktkapitalismus ganz allgemein eine Konstellation, in der die maßgeblichen Impulse für die Entwicklung kapitalistischer Ökonomien und der mit ihnen verwobenen Gesellschaften von Finanzmärkten und Finanzmarktakteuren ausgehen; in ihr können bzw. müssen wirtschaftliche Maßnahmen und Strategien vorrangig unter Bezugnahme auf Finanzmärkte und Finanzmarktakteure begründet werden. Anders als bei Paul Windolf (Windolf 2005a), der Finanzmarktkapitalismus

als Produktionsregime über bestimmte Institutionen und Akteure bestimmt, und anders als bei Cioffi/Höpner (ebd.), bei denen Finanzmarktkapitalismus als ausgestaltbarer, als solcher aber dann doch irgendwie feststehender Rahmen erscheint, liegt der Akzent hier auf Konstellationen



Jürgen Kädtler

und Mechanismen, die die besondere Prominenz von Finanzmarktgesichtspunkten und die besondere Machtposition von Finanzmarktakteuren begründen. Damit liegt der Fokus auf den Spannungen, die sich daraus ergeben, dass sich realwirtschaftliches Geschehen nicht umstandslos unter Finanzmarktgesichtspunkten subsumieren lässt, und auf den Grenzen, die einer umfassenden Durchsetzung von Finanzmarkttrationalität gesetzt sind.

Zwei Aspekte gilt es zu unterscheiden, wenn man von Finanzmarktkapitalismus bzw. vom ausschlaggebenden Einfluss der Finanzmärkte auf die Entwicklung von Unternehmen und Wirtschaft insgesamt spricht:

- Die Verselbständigung eines weltweiten Bereichs hochspekulativer Finanzanlagen wie Devisenspekulationen und eine Vielzahl unterschiedlicher Derivatgeschäfte, die allenfalls noch indirekt auf die



realökonomische Sphäre der Erzeugung von Gütern und Dienstleistungen bezogen sind, die aber massiv auf die Realökonomie zurückwirken, wenn sie fehlschlagen, und die dann Kettenreaktionen auslösen, die zu allgemeinen Finanzmarktkrisen führen. Die Asienkrise der 1990er Jahre und die aktuellen Turbulenzen um verbriefte Hypothekenkredite sind Beispiele dafür.

- Die Herausbildung einer neuen Begründungsordnung für realwirtschaftliches aber auch politisches Handeln, bei der finanzmarktbezogene Wirtschaftlichkeitsmodelle und -normen als ausschlag-

gebende Vorgaben und Kriterien fungieren.

Beide Aspekte hängen letztlich zusammen, so z.B. das zunehmende Engagement öffentlicher deutscher Kreditinstitute in entkoppelten Spekulationsgeschäften damit, dass die unter dem zweiten Aspekt geforderten Renditemargen im normalen Kreditgeschäft nicht zu holen sind. Ich werde mich im vorliegenden Rahmen aber auf den zweiten Aspekt beschränken, und zwar auf den Zusammenhang von Finanzmarktöffentlichkeit und Unternehmen, in erster Linie börsennotierten Unternehmen.

### *Macht der Finanzmärkte – Macht der „neuen Eigentümer“?*

Auf dieser Ebene lässt sich die neue Konstellation zwischen Finanzmärkten und Unternehmen pointiert so beschreiben, dass die Bewährung auf Produktmärkten – zumindest auf mittlere Sicht – zwar noch als notwendige Bedingung der Wirtschaftlichkeit von Unternehmen gilt, verbreitet aber nicht mehr als hinreichend. Vielmehr müssen sie weitergehenden Ansprüchen der Finanzmärkte bzw. Finanzanleger genügen, in puncto Corporate Governance, in puncto strategischer Ausrichtung (Kernkompetenzen) und in puncto einer anspruchsvollen Mindestverzinsung. Das ist alles andere als selbstverständlich. Schließlich konnte der Satz des seligen Bankiers Fürstenberg über die Dummheit und Unverschämtheit von Aktionären bis in die jüngere Vergangenheit als durchaus zeitgemäßes Bonmot gelten, zur Kennzeichnung der Haltung des Managements in Unternehmen gegenüber den Anteilseignern<sup>1</sup>. Diese Sichtweise beschränkte sich nicht allein auf Deutschland oder Kontinentaleuropa: Berle/Means' Theorie der Managerherrschaft wurde bekanntlich in den USA und mit Blick auf die Verhältnisse der US-Wirtschaft entwickelt.

Woher rührt also diese Umkehrung der Machtverhältnisse?

Zwei Punkte sind im Wesentlichen unstrittig: die zunehmende Bedeutung kapitalgedeckter Systeme der Altersversorgung und, damit im Zusammenhang, die weitgehende Institutionalisierung – ich würde bevorzugen: Organisierung – der stetig zunehmenden Finanzanlagen. Unternehmen sind heute nicht mehr in erster Linie mit einer Unmenge isolierter Kleinaktionäre konfrontiert, sondern mit großen, professionell gemanagten Kapitalsammelstellen. Dieser Verweis auf Macht durch wachsende Mittel und Organisation bzw. auf „die neuen Eigentümer“ reicht aber für sich genommen aus zwei Gründen kaum aus. Denn begreift man Macht mit Michel Crozier und Erhard Friedberg (1993; Friedberg 1993) als die Fähigkeit, die Handlungsbedingungen anderer zu kontrollieren, dann stellt sich die Frage: Worauf beruhen bzw. worin genau bestehen die Abhängigkeitsbeziehungen, die es den nun besser organisierten Anlegern ermöglichen, auf das Handeln anderer Akteure verstärkt Einfluß zu neh-

men? Und welchen eigenständigen Anteil haben die betreffenden Akteure selbst bei der Begründung und Spezifizierung der betreffenden Machtbalancen? Auf diesen Aspekt gehe ich im folgenden Abschnitt ein. Darüber hinaus aber vermag die Bezugnahme auf „die neuen Eigentümer“ die zu-



**Entscheidend ist die Macht der großen Fonds und die veränderte Anlagestrategie der Banken und Versicherungen**

nehmende Finanzmarktorientierung dort nicht befriedigend zu erklären, wo die Eigentümer so neu nicht sind. In Deutschland etwa waren Banken und Versicherungen seit jeher Eckpfeiler des als „Deutschland AG“ apostrophierten Musterbeispiels eines koordinierten Kapitalismus. Nicht ihr Gewicht als Finanzanleger, sondern ihr geändertes Anlageverhalten macht sie heute zu Promotoren eines finanzmarktgetriebenen Umbaus des deutschen Kapitalismus (Streeck/Höpner 2003). Und in den USA haben Pensionsfonds als traditionell bedeutsame Anleger früher anders agiert als heute.

### *Die Macht der Shareholder – gängige Erklärungen*

Als im engeren Sinne ökonomische Erklärungen für die Macht der Finanzanleger sind bevorzugt drei Erklärungsansätze im Angebot: unmittelbare finanzielle Abhängigkeit, der Markt für Unternehmenskontrolle und unmittelbare Einflussnahme im Sinne von *Shareholder activism* bzw. Shareholderrevolten. Alle drei vermögen bei näherem Hinsehen als zureichende Erklärungsgründe nicht wirklich zu überzeugen:

- Zum ersten Punkt, der finanziellen Abhängigkeit: Die Börse ist auch

<sup>1</sup> Carl Fürstenberg (1850–1933): „Aktionäre sind dumm und frech. Dumm, weil sie Aktien kaufen, und frech, weil sie dann noch Dividende haben wollen.“

für börsennotierte Unternehmen stets nur eine nachrangige Finanzierungsquelle gewesen. Die Mehrzahl der Unternehmen nutzt sie heute sogar verstärkt als zweiten Ausschüttungskanal neben der Dividendenzahlung, in der Form von Aktienrückkäufen. Zudem fällt der Machtzuwachs der Finanzmarktakteure nicht mit einem Mangel, sondern mit einem weltweiten Überfluß an anlagesuchendem Kapital zusammen. Die verstärkte Tendenz deutscher und europäischer Unternehmen, sich Geschäftskapital direkt über die Kapitalmärkte zu beschaffen, ist eine selbst gewählte Strategie zur Erzielung besserer Kreditkonditionen. Und wo es zu einer Erhöhung der Verschuldung im Verhältnis zum Eigenkapital kommt, ist das nicht die Ursache, sondern die Konsequenz einer verschärften Ausrichtung an Finanzmarktanforderungen<sup>2</sup> – soweit nicht schlichter wirtschaftlicher Niedergang dahinter steht.

- Zum zweiten Punkt, dem Markt für Unternehmenskontrolle als Disziplinierungsmittel für Manager, die die Potentiale in Unternehmen nicht zureichend zu nutzen verstehen und deshalb (z. B. via Übernahme) durch andere ersetzt werden, die es besser machen sollen: Dieser Mechanismus ist an sich durchaus plausibel begründet, und die Übernahmewelle in der US-Wirtschaft in den 1980er Jahren könnte zur Not so interpretiert werden. Gerade die neuere Übernahmeempirie weist aber in eine deutlich andere Richtung. Vorrangige Objekte der Übernahmebegierde sind Unternehmen, die als besonders gut geführt gelten, ungeachtet ihrer hohen Bewertung am Aktienmarkt. In den Fällen Mannesmann/Vodafone und Hoechst/Aventis/Sanofi sind die betreffenden Unternehmen gerade als Vorreiter des Shareholder-Value-Management zu Übernahmobjekten geworden, während die

Zurückgebliebenen und ihr Management trotz schlechter Börsenbewertung unbehelligt blieben.

- Zum dritten Punkt, dem Shareholderaktivismus: Institutionelle Anleger sind rechtlich zur Wahrnehmung ihres Stimmrechts auf Hauptversammlungen verpflichtet; institutionelle Anleger sind mit kampagnenhaftem Auftreten hervorgetreten, in erster Linie allerdings im politischen Raum. Und Unternehmen haben unter dem Druck von Interventionen der Anleger Wirkung gezeigt. Nichtsdestoweniger: Die übergroße Mehrheit der institutionellen Anleger ist passiv und nimmt auf das unmittelbare Geschäftsgebaren von Unternehmen keinen Einfluß. 95% der institutionellen US-Anleger sind – da-

rauf weist Stéphanie Lavigne (2002) in ihrer Dissertation hin – rein indexorientiert und nutzen *exit*, also den Verkauf ihrer Aktien, als originäre, quasi automatisierte Negativsanktion. Damit sind die exemplarischen Anlegerinterventionen bzw. Shareholderrevolten zwar nicht irrelevant. Doch ihre Wirkung ist vor allem mittelbar und gleicht der des Revisors in Gogols gleichnamiger Komödie, von dem man zwar weiß, dass er kommen könnte, nicht aber wann, und was er dann genau wollen könnte.

Vorläufiges Fazit: Die hier herangezogenen Zusammenhänge sind im Einzelnen nicht belanglos, die neuartige Machtposition der Finanzmärkte erklären sie jedoch nicht.

## Finanzmärkte als organisierte Öffentlichkeit

Die Macht der Finanzmärkte beruht vielmehr auf einer doppelten Organisationsleistung (Orléan 1999, 1989):

- Zum einen ermöglichen sie über ein hohes Maß an Verregelung, Produktstandardisierung, Normierung von Informationen usw. Investitionen in die Realökonomie ohne Preisgabe der Liquidität und damit ohne die Bindung von Anlegerinteressen an die wirtschaftliche Entwicklung bestimmter Unternehmen. Hier handelt es sich um die Perfektionierung der originären Kernfunktion von Finanzmärkten (vgl. Orléan 1999, 1989).
- Zum andern ermöglichen sie die Konsolidierung der vielen individuellen exit-Optionen zu einer kollektiven voice-Position der *financial*

*community*. Leitbilder, Rationalitätskonzepte und Erfolgsmaßstäbe fungieren somit als Ausdruck einer spezifisch institutionalisierten öffentlichen Meinung, wenn man so will: der *volonté générale* der *financial community*.

 Anleger bestimmen heute vorab, welche Rendite in der Realwirtschaft mindestens erwirtschaftet werden muss

Konnten Anleger bislang das beanspruchen, was die Realwirtschaft nach Abzug vertraglicher und gesetzlicher Ansprüche hergab, so hat die Realwirtschaft nunmehr (mindestens) das zu erwirtschaften, was Anleger vor-

<sup>2</sup> Die planmäßige Erhöhung des Verschuldungsgrades im Verhältnis zum Eigenkapital gilt Vertretern des Shareholder-Value-Managements nicht als Ausdruck unsolider Unternehmensführung, sondern als Strategie erster Wahl, weil das Management sich damit stärker einer externen Kontrolle unterstellt, was dem Aktienkurs des Unternehmens zugutekommen soll. Letztlich ist das Management für die Verwendung der internen Finanzmittel aus einbehaltenen Gewinnen keiner einflussreichen externen Instanz verantwortlich. Der Umfang dieser internen Finanzmittel wird durch die steigende Verschuldung in Zukunft geringer ausfallen.

ab verlangen, mit der „Eigenkapitalverzinsung“ als Anspruchsgrundlage, die allgemein als hinreichend anerkannt ist.

Mit der Frage nach der Begründung dieser Anspruchsgrundlagen rückt die Frage nach Akteurskonstellationen und Funktionsbedingungen der neu konstituierten Finanzmarktöffentlichkeit in den Mittelpunkt. Ich beziehe mich im Folgenden auf die US-Finanzmärkte, weil sie mit einem Anteil von über 60 Prozent die weltweiten Finanzanlagen dominieren, und weil sie zugleich in vielen Punkten als normative Bezugsgröße der Neuordnung in anderen Ländern dienen (vgl. hierzu im Detail: Lavigne 2002). Insoweit kann man hier durchaus von einer ‚Amerikanisierung‘ sprechen, wenn man dabei die US-Finanzmärkte im Auge hat, wie sie sich seit Mitte der 1970er Jahre entwickelt haben, und wenn man darunter nicht eine schlichte Eins-zu-eins-Übertragung versteht.

- Auf die zentrale Veränderung der Akteurskonstellation habe ich mit dem Verweis auf die Institutionalisierung bzw. Organisierung des Anteilsbesitzes bereits hingewiesen. Nicht der anonyme, individualisierte Kleinaktionär, sondern große, professionell geführte Kapitalsammelstellen fungieren heute als Prototyp des Finanzanlegers. Sie finden allein ihrer Größe wegen Beachtung, und sie sind auf dieser Basis auch als Kollektiv organisations- und artikulationsfähig. Hinzu kommt ein erheblich erweiterter Handlungsspielraum. Durften US-Pensionsfonds in der Vergangenheit von Rechts wegen nur in Staatsanleihen und – zu einem relativ geringen Teil – in einige ausgewählte US-Aktien investieren, so sind diese Auflagen seit den 1980er Jahren weitgehend gelockert worden. Neben umfangreichen Mitteln verfügen institutionelle Anleger seither auch über ausreichende Handlungsalternativen, die elementare Voraussetzung jeglicher Macht.

- Damit kommen die institutionellen Rahmenbedingungen in den Blick, die nicht nur den Handlungsspielraum, sondern auch die Handlungsorientierungen institutioneller Anleger maßgeblich mitbestimmen. Von besonderer Bedeutung sind hier die Verpflichtung von Pensionsfonds auf ein Handeln ausschließlich im Interesse der Anspruchsberechtigten, auf eine renditeorientierte Anlagepolitik bei angemessener Diversifikation und schließlich auf die Beachtung der Regeln des „*prudent expert*“ anstelle des „*prudent man*“, der bis dahin die Referenzfolie der Rechtsprechung gebildet hatte. Nicht mehr der besonnene Familienvater,

## Neue Regeln und Normen für professionelle Anleger

sondern der kluge Finanzprofi bildet nunmehr den normativen Bezugspunkt. Und an die Stelle der allgemein anerkannten Regeln kluger Haushaltsführung treten damit die von der Fachöffentlichkeit validierten Regeln professionellen Geldmanagements.

- Der professionelle Geldanleger und – deutlich seltener – die professionelle Geldanlegerin fungieren somit als Schlüsselfiguren der Anwendung und Konkretisierung allgemeiner Anlageprinzipien. Und mit ihrer Sicht der Dinge gehen auch professionelle Interessensperspektiven maßgeblich in das Anlageverhalten mit ein. Geldmanager werden im Wesentlichen nach Erfolg bezahlt, und dieser bemisst sich an kontinuierlich hohen Renditen. Die Verpflichtung auf kontinuierliche Renditeoptimierung legt ein kurzfristiges Optimierungsverhalten nahe. Beim Drehen an den beiden möglichen Stellschrauben, den vom Unternehmensertrag abhängigen Dividendenansprüchen und den über den An- und Verkauf von Aktien erzielbaren Kursgewinnen,

## Professionelle Anleger agieren häufig kurzfristorientiert und gleichgerichtet

besteht entsprechend die Tendenz, dass Kursentwicklung überwiegend vor Dividendenentwicklung geht: Bei professionell geführten Fonds ist die Umschlagshäufigkeit des Portfolios deutlich höher als bei anderen Anlegertypen. Außerdem trägt die kontinuierliche gegenseitige Beobachtung zu weitgehend gleichgerichtetem Handeln bei: Große Anlagegesellschaften investieren, was ihre größten Anlagepositionen betrifft, zur selben Zeit in derselben Gewichtung in dieselben Unternehmen, mit nur ganz geringen Abweichungen.

- Mit dieser Verselbständigung des professionellen Geldmanagements wird die Frage nach der realökonomischen Erdung des Anlegerverhaltens zentral. Wie kommen Anlageprofis, die mit der ganzen Breite der Ökonomie zu tun haben und sich aus realwirtschaftlichen Erwägungen explizit heraushalten, zu belastbaren Kriterien, um ihre (potentiellen) Anlageobjekte zu beurteilen? Und auf welcher Grundlage können sie Forderungen bezüglich der Struktur und Strategie von Unternehmen formulieren? An diesem Punkt wird die Rolle von Deutungsautoritäten und Wissensintermediären zentral, an prominenter

## Die Modelle zur Bewertung von Anlageobjekten haben sich radikal geändert

Stelle der ökonomischen Wissenschaft. Der Übergang zu einem autonom und ex ante begründeten Mindestverzinsungsanspruch der Anleger an die Unternehmen ist das Ergebnis einer wissenschaftsinduzierten Revolution: der Etablierung eines Bewertungsmodells, das unter Bezugnahme auf unter-



stellte Kapitalkosten einen bezifferbaren Renditeanspruch mit den Mitteln einfacher mathematischer Formeln eindeutig und zwingend begründen soll. Der Grundgedanke dieses Bewertungsmodells, das in unterschiedlichen Varianten in Umlauf ist, ist denkbar einfach: Eine Investition gilt nur dann als Wert schaffend, wenn sie eine höhere Rendite abwirft, als mit einer risikofreien Anlage, üblicherweise in Staatspapieren, zu erzielen gewesen wäre. Das Mehr, ab dem der erzielte Ertrag als zureichende „Eigenkapitalverzinsung“ zählt, hängt von den spezifischen Risiken der Branche und der Geschäftsfelder ab, in denen ein Unternehmen agiert – je riskanter, desto mehr. Ein Unternehmen, das zwar schwarze Zahlen schreibt, aber die so errechnete Eigenkapitalverzinsung nicht erreicht, hat nach dieser Logik Wert vernichtet und nicht etwa geschaffen. Am praktischen Beispiel: Der deutsche mittelständische Maschinenbau wäre ungeachtet seiner zentralen Bedeutung für die deutsche Volkswirtschaft ein notorischer Wertvernichter *par excellence*.

- Die Etablierung dieses Bewertungsparadigmas beruhte auf einer wissenschaftsbasierten, keineswegs aber einer wissenschaftlichen Revolution. Die betreffenden finanzwissenschaftlichen Theorien waren Jahrzehnte alt. Ihr Durchbruch mit der erfolgreichen Propagierung des *Economic Value Added* (EVA®), eines auf ihrer Grundlage formulierten, patentgeschützten Bewertungsmodells, erfolgte im Rahmen einer wohlinszenierten Medienkampagne: Gründung einer Beratungsfirma, Gewinnung einzelner prominenter Konzerne als Kunden, über deren Vermittlung dann eine Titelstory in Newsweek, die Veröffentlichung einer regelmäßigen EVA-Hitliste mit fast allen US-Top-Unternehmen zunächst auf hinteren Plätzen, umfassende Me-

dienbearbeitung im In- und Ausland – das sind die wesentlichen Stationen und Elemente dieser Kampagne. Ihr Kern bildete das spektakulär inszenierte Angebot einer einfachen und wirksamen Lösung der Probleme sowohl der US-Pensionen wie der US-Wirtschaft durch Übertragung der Primärverantwortung auf ein kompetentes

### Das neue Paradigma wird in einer wohlinszenierten Medienkampagne verbreitet

Finanzmanagement. Und nur die permanente Verankerung, Verbreitung, Konkretisierung und praktische Veranschaulichung über Medien und Finanzmarktmultiplikatoren – Analysten, Consultants, Managementpresse und -literatur, nicht zuletzt: die Investor-Relations-Abteilungen der Unternehmen selbst – verschafft der darauf gegründeten Machtposition Dauerhaftigkeit und fortdauernde Virulenz.

- Beachtung verdient in diesem Zusammenhang schließlich das Top-Management der Unternehmen als Finanzmarktakteur. Für Mary O'Sullivan (2000a) bildet die Annahme jenes Deutungsangebots durch das Top-Management der meisten großen US-Konzerne die zweite wesentliche Bedingung für die Durchsetzung des Shareholder-Value-Management in der US-Ökonomie. Das Top-Management – so ihre These – wird nicht einfach unter Finanzmarktkuratel gestellt. Es betreibt diese Entwicklung aktiv mit. O'Sullivan misst in diesem Zusammenhang dem Instrument der *stock options* (spezielle Aktienoptionen zur Entlohnung von Führungskräften) entscheidende Bedeutung bei. Traditionell eher ein Zubrot, rückten diese zum zentralen Hebel finanzmarktorientierter Unternehmensführung auf. Zugleich

eröffneten sie einem Top-Management, das sich die Prinzipien dieser Unternehmensführung zu Eigen machte, dramatisch erhöhte Einkunftsmöglichkeiten. Sich den Anforderungen der Finanzmärkte zu unterwerfen war somit eine durchaus lukrative Option. Man kann als einen zweiten Begründungsstrang auch die gestiegene Mobilität von Top-Managern zwischen Unternehmen ins Auge fassen. Sie geht mit einer geringeren Bedeutung längerfristiger interner Loyalitäten einher, bei zunehmender Bedeutung der Reputation in der breiten Wirtschaftsöffentlichkeit. Und schließlich: Die Selbstinszenierung als Sklave der Finanzmärkte stellt ein Machtmittel erster Güte bei der internen Aushandlung von Unternehmensstrategien dar. Alle drei Argumente können erklären, dass die Position des Top-Managements zwi-

### Die finanzmarktorientierte Unternehmensführung wird zunehmend attraktiv für das Top-Management

schen Finanzmärkten und Unternehmen unklar wird. Oder schärfer formuliert: dass das Top-Management in zahlreichen Unternehmen eher als Statthalterschaft der Finanzmärkte wahrgenommen wird.

Die Macht der Finanzmärkte beruht auf dem Zusammenwirken dieser vielfach vernetzten Akteursgruppen und auf der darauf gegründeten Fähigkeit, Leitbilder, Realitätskonzepte und Erfolgskriterien für (nicht nur) wirtschaftliches Handeln zu generieren und öffentlichkeitswirksam zu inszenieren. Der einmal erreichte Status als allgemein verbreitete und anerkannte Überzeugung sichert bis auf weiteres hinreichende Folgebereitschaft, weil es allemal weniger riskant ist, mit dem herrschenden Meinungstrend zu verlieren als den Erfolg gegen ihn zu suchen.

## Die Macht der Finanzmärkte und ihre Grenzen

Gleichwohl hat diese Macht – wie Macht allgemein – Grenzen. Die Fähigkeit bzw. das Ausmaß der Fähigkeit, den Handlungsspielraum anderer zu kontrollieren, hängt davon ab, worauf diese anderen selbst hinauswollen. Mit Blick auf das Verhältnis von Finanzanlegern und Realwirtschaft: Die Macht der Finanzmärkte reicht soweit, wie es realwirtschaftliche Strategien gibt, die sich unter ihrem Einfluß realisieren lassen. Das gilt nicht im Einzelfall, sicherlich aber als notwendiges Realitätsprinzip im Allgemeinen und auf Dauer. Andernfalls wäre auf lange Sicht mit einer Auszehrung der wirtschaftlichen Substanz von Unternehmen und Volkswirtschaften zu rechnen, eine Konsequenz die von Autoren wie François Chesnais (1997a; 1997b), Mary O’Sullivan (2000), Frédéric Lordon (2000) u. a. durchaus in Aussicht gestellt wird. Kern ihres Arguments: Die Begründung von Anle-

geransprüchen ex ante verfüge über keinen Korrekturmechanismus, der ein Überziehen auf der gesellschaftlichen Ebene verhindert. Oder in der Fassung von Frédéric Lordon: Der Ansatz sei in einer halbierten Schumpeter-Rezeption fundiert, bei der das



Finanzmarktakteure orientieren sich in der Regel an der Mehrheitsmeinung

Schöpferische an der schöpferischen Zerstörung aus dem Blick geraten sei. Denn es werde nur thematisiert, wie aus gegebenen Ressourcen ein Maximum herauszuholen sei, nicht aber, wie die Ressourcen erstellt werden. Im Endeffekt würden dann auch die Finanzmärkte an ihrer eigenen Macht zu Grunde gehen.

Wie ist es also um die Fähigkeit der Finanzmarktöffentlichkeit zu kollektiver Selbstkorrektur bzw. zu kol-

lektivem Lernen an der Schnittstelle zur Realwirtschaft bestellt?

Auf den ersten Blick erst einmal schlecht. Wie in jeder Öffentlichkeit, so ist auch in der Finanzmarktöffentlichkeit gegen eine einmal etablierte Überzeugung nur sehr schwer anzukommen. In der Finanzmarktöffentlichkeit aber kommt hinzu, dass es hier in vielen Fällen rational ist, einer vorherrschenden Überzeugung hinterherzulaufen, auch wenn man sie nicht teilt. In dem Maße, in dem die Kursentwicklung von Aktien die Anlegerrendite dominiert, ist es rational, sich anstelle eigener fundamentaler Einschätzungen an der Mehrheitsmeinung zu orientieren. Keynes hat das am Thema „Schönheitkonkurrenz“ demonstriert – wer den Preis gewinnen will, der denjenigen winkt, die für den Sieger bzw. die Siegerin gestimmt haben, darf sich nicht nach seinen privaten Schönheitsidealen richten, sondern nach denjenigen, denen die Mehrheit der Abstimmenden ver-

## LITERATUR

- Callon, M. (1998): Introduction: The Embeddedness of Economic Markets in Economics. In: Callon, M. (Hg.): *The Laws of the Market*, 1–57, Oxford: Blackwell Publishers.
- Chesnais, F. (1997a): L'émergence d'un régime d'accumulation mondiale à dominante financière. In: *La pensée* 59, 61–85.
- Chesnais, F. (1997b): *La mondialisation du capital*, Paris: Syros.
- Cioffi, J.W./Höpner, M. (2006): Das parteipolitische Paradox des Finanzmarktkapitalismus. Aktionärsorientierte Reformen in Deutschland, Frankreich, Italien und den USA. In: *Politische Vierteljahresschrift* 47, 419–440.
- Crozier, M./Friedberg, E. (1993): *Die Zwänge kollektiven Handelns. Über Macht und Organisation* (1. Aufl. 1977), Frankfurt/Main: Anton Hain.
- Davis, G.F./Thompson, T.A. (1994): A Social Movement Perspective on Corporate Control. In: *Administrative Science Quarterly* 39, 141–173.
- Dörre, K./Brinkmann, U. (2005): Finanzmarkt-Kapitalismus: Triebkraft eines flexiblen Produktionsmodells? In: *Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie, Sonderheft* 45, 85–116.
- Friedberg, E. (1993): *Le pouvoir et la règle*, Paris: Éditions du Seuil.
- Kädtler, J. (2006): *Sozialpartnerschaft im Umbruch. Industrielle Beziehungen unter den Bedingungen von Globalisierung und Finanzmarktkapitalismus*, Hamburg: VSA.
- Lavigne, S. (2002): *Investisseurs financiers et convention d'évaluation des firmes*. Unveröffentl. Diss., Université des Sciences Sociales de Toulouse 1, Toulouse.
- Lordon, F. (2000): La «création de valeur» comme rhétorique et comme pratique. Généalogie et sociologie de la «valeur actionariale». In: *L'année de la régulation* 4, 117–168.
- Lütz, S. (2005): Von der Infrastruktur zum Markt? Der deutsche Finanzsektor zwischen Deregulierung und Reregulierung. In: Windolf, P. (Hg.): *Finanzmarkt-Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen*, 294–315, Wiesbaden: Verlag für Sozialwissenschaften.
- O'Sullivan, M. (2000): *Contests for Corporate Control – Corporate Governance and Economic Performance in the United States and Germany*, Oxford New York: Oxford University Press.
- Orléan, A. (1999): *Le pouvoir de la finance*, Paris: Éditions Odile Jacob.
- Windolf, P. (2005a): Was ist Finanzmarkt-Kapitalismus? In: Windolf, P. (Hg.): *Finanzmarkt-Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen*, 20–57, Wiesbaden: VS.
- Windolf, P. (Hg.) (2005b): *Finanzmarkt-Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen*, Wiesbaden: VS.



mutlich anhängt; André Orléan (1999) hat dafür den Begriff der mimetischen Rationalität ins Spiel gebracht. Konsequenz ist die Tendenz von Börsen zu spekulativer Blasenbildung und zu übertriebenen Zusammenbrüchen, wenn diese Blasen schließlich platzen. Bisweilen reicht schon in diesen Fällen die Selbstkorrekturfähigkeit nicht aus und der Staat muß intervenieren, mit der Gefahr, längerfristig Haltungen von *moral hazard* zu provozieren.

Andererseits ist die Finanzmarktöffentlichkeit nicht hermetisch. Nicht nur die spektakulären Zusammenbrüche platzender Blasen führen zu Neubewertungen, wenn auch mit der Gefahr überzogener Ausschläge ins jeweils andere Extrem. Leitbilder,

## Finanzmärkte und ihre Akteure sind begrenzt lernfähig

Realitätskonzepte und Rationalitätskriterien finanzmarktorientierter Unternehmensführung entstehen in der wechselseitigen Bezugnahme zwischen Finanzmarktöffentlichkeit und Managementdiskurs. Finanzmarktakteure sind bei der zukunftsorientierten Bewertung von Anlageobjekten auf Kriterien und Modelle angewiesen, die sie nur teilweise – etwa in der Form von Chartanalyseverfahren – selbst generieren können. Und schließlich interpretieren Unternehmensverantwortliche ihre Strategien im Lichte von Finanzmarktstandards, um sie gegenüber den Finanzmärkten zu legitimieren und um der eigenen Position intern zusätzliches Gewicht zu verschaffen. In jeder dieser Beziehungen finden spezifische Übersetzungsleistungen statt, die auch auf der Seite der Finanzmarktöffentlichkeit als Neuheiten, Neubewertungen, Korrekturen wirksam werden.

So konnte man vor einiger Zeit in der Wirtschaftspresse lesen, dass die Anleger Konglomeraten gegenüber neuerdings gnädiger gestimmt seien,

nachdem deren Ablehnung und die Fokussierung auf Kernkompetenzen über Jahre hinweg zum dogmatischen Kernbestand der Finanzmarktnormen gehört hatten. Die Quartalsberichterstattung, die in Deutschland in den 1990er Jahren als obligatorischer Standard für Aktiengesellschaften aus den USA übernommen wurde, ist dort in jüngster Zeit auch unter institutionellen Anlegern heftig umstritten. Die demonstrative Verweigerung von Porsche gegenüber elementaren Transparenzanforderungen der Börse schadet der Bewertung des Unternehmens offenkundig nicht. In der Elektronikindustrie werden die durch Outsourcing erleichterten Kernunternehmen und die aus den Abspaltungen gebildeten Lohnfertigungsunternehmen gleichermaßen gut bewertet, wenn auch mit gegenläufigen Begründungen. Wie sich solche Wirkungszusammenhänge über das Zitieren von Beispielen hinaus systematisch fassen lassen, ist bislang allerdings kaum erforscht.

## Fazit

Die Macht der Finanzmärkte beruht auf der Konsolidierung von Leitbildern, Realitätskonzepten, Erfolgsmaßstäben, die den Wirtschaftsakteuren als Normen und Interpretationsroutinen dienen. Zwischen diesen und den Bedingungen der realwirtschaftlichen Herstellung von Gütern und Dienstleistungen besteht ein nicht aufzulösendes Spannungsverhältnis, und zwar insbesondere dort, wo sich strategische Ziele prinzipiell nicht kalkulieren lassen: bei der Investition in Innovation. Langfristig stabile Orientierungen für realwirtschaftliche Strategien sind auf diesem Wege nicht zu gewinnen. Vielmehr ist mit einem fortwährenden Changieren von einer vorläufigen Balance zur nächsten zu rechnen, auf der Unternehmensebene mit Restrukturierung als Dauerperspektive. Das schließt die Annahme ein, dass Abwägungen und Aushandlungsprozesse um Unter-

## KURZBIOGRAPHIE

**Jürgen Kädtler** (geb. 1950), Dr. disc. pol., PD, Direktor am Soziologischen Forschungsinstitut Göttingen (SOFI) an der Georg-August-Universität. Forschungsschwerpunkte: Organisations- und Arbeitssoziologie, Industrielle Beziehungen, Soziologie der Finanzmärkte. Einschlägige Veröffentlichungen: Sozialpartnerschaft im Umbruch. Industrielle Beziehungen unter den Bedingungen von Globalisierung und Finanzmarktkapitalismus. Hamburg 2006; Globalisierung und Finanzialisierung. Zur Entstehung eines neuen Begründungskontexts für ökonomisches Handeln. In: Dörre, K./Röttger, B. (Hg.): Das neue Marktregime, Hamburg 2003, 227–249; Jenseits von Globalisierung und Finanzialisierung. Aushandlungsbeziehungen in der deutschen Chemie- und Pharmaindustrie. In: Industrielle Beziehungen, 9 (2002), 133–156.

nehmensstrategien auch in Zukunft wichtiger sein werden, als Thesen von einer hermetischen Subsumtion allen wirtschaftlichen Handelns unter die Macht der Finanzmärkte bisweilen nahe legen. Das gilt für die Ebene der Unternehmen selbst wie für die Finanzmarktöffentlichkeit. Dass der immanenten Tendenz zu einem Überziehen von Ansprüchen zu Lasten der Entwicklungspotentiale der Realökonomie allein durch die Finanzmarktöffentlichkeit und ihre kollektiven Lernpotentiale wirksam begegnet werden könnte, erscheint mir allerdings fraglich. Hier kommt vielmehr wieder die Debatte der allgemeinpolitischen und -gesellschaftlichen Öffentlichkeit über De- und Reregulierung von Finanzmärkten, über Systeme der Altersversorgung und über soziale Bürgerrechte und ihre Gewährleistung ins Spiel.



# Insiderhandel mit Aktien

Ein neuer Blick  
auf die ethische Beurteilung

Beschränkungen des Insiderhandels wurden in den 90er Jahren zum Markenzeichen einer soliden Regulierung der Kapitalmärkte. In diesem Beitrag werden vier Formen von Insidertransaktionen mit Aktien unterschieden. Während es leicht ist, ethische Argumente zu finden, die für das Verbot von drei dieser Typen sprechen, fällt dies beim Insiderhandel im engen Sinne schwer. Gesetzliche Einschränkungen lassen sich hier nur mit negativen Auswirkungen dieser Transaktionen auf die Marktmoral begründen. Das ist aber ein Problem, das es in der gleichen Weise auch bei Aktienoptionsplänen gibt.



Luc Van Liedekerke



Peter-Jan Engelen

Skandale wegen Insiderhandels mit Aktien beschäftigen immer wieder die Medien der Industrieländer. In einen der jüngsten Fälle ist die Geschäftsführung des überwiegend deutsch-französischen Unternehmens EADS verwickelt. Dabei geht es darum, dass zahlreiche Manager des Unternehmens ihre Aktienoptionen verkauft hatten, weil sie wussten, dass bald der Wert der Aktien wegen der verzögerten Auslieferung des A380-Riesenflugzeugs einbrechen würde. Käufer dieser Optionen war damals eine staatseigene französische Bank, die auf Darlehen im Sozialbereich spezialisiert ist. Durch den Skandal wird die gesamte Problematik des Insiderhandels deutlich: Unternehmens-Insider, die ihren „Job nicht gut gemacht“ haben, wussten um drohende negative Schlagzeilen über das Unternehmen und wurden am Aktienmarkt aktiv, um für sich selbst einen finanziellen Verlust zu vermeiden. Etwa zur gleichen Zeit mussten die Beschäftigten schmerzhaft Maßnahmen hinnehmen; Personal wurde entlassen oder muss-

te Einkommenseinbußen hinnehmen. Aufgeladen wurde der Verlust obendrein einem staatseigenen Unternehmen, das zum Ziel hat, Benachteiligte zu unterstützen. Eine Welle der Enttäuschung ging durch Westeuropa. Durch diesen Insiderhandel trat die unschöne Seite der Finanzmärkte offen zu Tage. Die Verärgerung ist verständlich und berechtigt. Zugleich aber, so wird in diesem Beitrag deutlich werden, fällt es schwer, ein wasserdichtes ethisches Argument gegen die Praxis des Insiderhandels als solchen zu finden.

Nach einem historischen Rückblick und einer ersten Klärung des Begriffs führen wir zwei wichtige Unterscheidungen ein, mit deren Hilfe das Problem des reinen Insiderhandels von anderen problematischen Finanzpraktiken, mit denen dieser häufig verbun-

den ist, isoliert werden soll. Anschließend untersuchen wir ethische Gründe, die für ein gesetzliches Verbot des Insiderhandels ins Feld geführt werden – und zwar drei konsequentialistische und vier nicht-konsequentialistische Gründe<sup>1</sup>. Unser Beitrag schließt mit einem kurzen Fazit.

## Historischer Rückblick

Regelungen zur Beschränkung des Insiderhandels entstanden auf den US-amerikanischen Finanzmärkten in Folge der Finanzkrise der 30er Jahre. 1934 stimmte der Kongress dem Börsenaufsichtsgesetz („Securities and Exchange Act“) zu, in dem ausdrücklich Insiderhandel verboten wurde (§ 10b). 1942 wurde die Regelung überarbeitet, 1947

<sup>1</sup> In konsequentialistischen Ansätzen der Ethik sind für die ethische Bewertung einer Handlung ausschließlich deren Folgen relevant. Viele Autoren haben bei der Rede von konsequentialistischer Ethik die Tradition des Utilitarismus vor Augen. In nicht-konsequentialistischen Ansätzen der Ethik entscheiden (je nach Sprachgebrauch) auch, vorwiegend oder ausschließlich andere Aspekte über die ethische Qualität einer Handlung, z. B. die gute Absicht des Handelnden oder die Entsprechung der Handlung zu Normen, die als unbedingt angenommen werden (die Übersetzer).

kam es zu einem gerichtlichen Verfahren. Trotzdem galt Insiderhandel lange Zeit als eine gebräuchliche und allgemein bekannte Praxis auf den Finanzmärkten, die manchmal als problematisch angesehen, im Großen und Ganzen aber als unvermeidlich akzeptiert wurde. Dieser Zustand hielt außerhalb der USA bis weit in die 80er Jahre an.

Die Ausbreitung des Verbots von Insider-Transaktionen war Teil des „Exports“ der US-amerikanischen Finanzregulierung in den Rest der Welt. In den 80er Jahren übten die USA anhaltenden Druck auf die europäischen Länder aus, Rechtsvorschriften zur Bekämpfung des Insiderhandels zu über-

nehmen. Die meisten europäischen Länder erließen in den frühen 90er Jahren solche Vorschriften. Diese wurden zu einem Gütesiegel für die Vertrauenswürdigkeit eines Finanzmarkts. Börsen wetteiferten darum, wessen Regelwerk zuerst beschlossen würde und wer sich deshalb vor den anderen als Teil des globalen Finanzsystems etablieren könnte. Allerdings bedeutete der Erlass von Regelungen nicht, dass sie auch wirksam wurden. Von den 87 Ländern, die 1999 ein Verbot des Insiderhandels eingeführt hatten, setzten es damals nur 38 durch und auch diese Länder konnten kaum Fälle von gerichtlichen Sanktionen vorweisen.

Ma und Sun (1998) sowie Snoeyenbos und Smith (2000) leiden hingegen häufig unter einem Wissensmangel über die praktische Bedeutung von Insiderhandel; alle erdenklichen negativen Effekte, zum Beispiel nachteilige Auswirkungen auf das Vertrauen der Anleger, werden angenommen, obwohl dafür Belege fehlen. Leider werden beide Ansätze in der Literatur aufgrund unterschiedlicher Sprachregelung und Begrifflichkeiten der Disziplinen selten miteinander verknüpft. Der vorliegende Beitrag will eine solche Verbindung herstellen.

## *Zwei bedeutsame Unterscheidungen*

Die ökonomische und zu einem späteren Zeitpunkt auch die philosophische Diskussion über Insiderhandel entzündete sich an dem 1966 erschienen Werk von Henri Manne „Insider trading and the Stock Market“, in dem Manne vehement Insiderhandel als ökonomisch einwandfrei verteidigt. Dabei geht er von der Unterscheidung zwischen Insiderhandel und Marktmanipulation aus, eine Differenzierung, die in der gesamten ökonomischen Literatur über Insiderhandel übernommen wurde. In diesem Sinne ist Insiderhandel im Folgenden als jede Form von Handel zu verstehen, der auf der Grundlage von nicht-öffentlichen Informationen mit Bedeutung für den Fundamentalwert<sup>2</sup> eines Unternehmens erfolgt. Versteht man Insiderhandel in diesem Sinne, ergibt sich daraus unmittelbar eine enge Verbindung zwischen dem Insiderhandel

## *Erste Klärung des Begriffs und Verdeutlichung der relevanten Perspektiven*

Bevor die Vor- und Nachteile eines Verbots von Insiderhandel untersucht werden, muss geklärt werden, was unter Insiderhandel zu verstehen ist. Dazu ist zwischen Insiderinformation aus ökonomischer Sicht und Insiderhandel aus juristischer Sicht zu unterscheiden. Vom ökonomischen Standpunkt aus ist Insiderinformation in *jeder* Situation gegeben, in der einige Marktteilnehmer über mehr und andere über weniger Informationen über Sachverhalte verfügen, die für die Bewertung der Aktien eines Unternehmens relevant sind. Insiderhandel ist aus ökonomischer Sicht daher zu definieren als Aktienhandel auf der Grundlage nicht-öffentlicher Informationen über einen bestimmten Vorfall, der den Aktienkurs eines Unternehmens beeinflussen kann. Insiderhandel im ökonomischen Sinn ist insofern nicht unbedingt verwerflich oder strafbar. Da es unvermeidlich ist, dass die an einem Aktienmarkt Beteiligten in unterschiedlichem Maß über kursrelevante Informationen verfügen, muss die rechtliche Definition des Insiderhandels enger gefasst sein. Andernfalls könnte kein Börsenhandel stattfinden. Dabei hängt die genaue gesetzliche Definition von

Insiderhandel von dem jeweiligen Rechtssystem ab, das man untersucht (vgl. Engelen 1999).

Insiderhandel haftet ein schlechter Ruf an und es herrscht die verbreitete Ansicht, er solle sanktioniert werden. Nichtsdestoweniger ist aus ethischer und ökonomischer Sicht die Frage, ob Insiderhandel schädlich ist, nicht abschließend geklärt (vgl. Scott 1998; Bainbridge 2000). Ökonomen greifen, wollen sie ein Verbot befürworten, in der Diskussion häufig auf ethische Argumente zurück; in der Regel gehen sie dabei aber nicht über Aussagen wie „es ist eben nicht richtig“ oder „es ist unfair“ hinaus (vgl. Lawson 1988, Anhänge 17 bis 19). Ethische Zugänge zur Fragestellung wie die von Moore (1990), Werhane (1989, 1991), Machan (1996),

<sup>2</sup> In der Kapitalmarkttheorie wird vorausgesetzt, dass es eine richtige (oder zumindest zu jedem Zeitpunkt eine beste) Methode gibt für den Prozess, in dem die Informationen, die für die Gewinnerwartungen eines Unternehmens relevant sind, zum Aktienkurs dieses Unternehmens verarbeitet werden. Der Kurs, der sich aus der richtigen Verarbeitung aller, auch der noch nicht-öffentlichen Informationen ergeben würde, ist der Fundamentalwert (die Übersetzer).

<sup>3</sup> In der Kapitalmarkttheorie wird die Effizienz eines Marktes vor allem als Informationseffizienz begriffen. Die Informationseffizienz eines Aktienmarktes ist um so höher, je näher der Aktienkurs am Fundamentalwert (vgl. letzte Fußnote) liegt, d. h. je mehr kursrelevante Informationen von den Marktteilnehmern in ihren Kaufs- und Verkaufsordern verarbeitet wurden und damit in dem Kurs enthalten sind, und je schneller die Anpassung des Kurses an den jeweiligen Fundamentalwert geschieht (die Übersetzer).

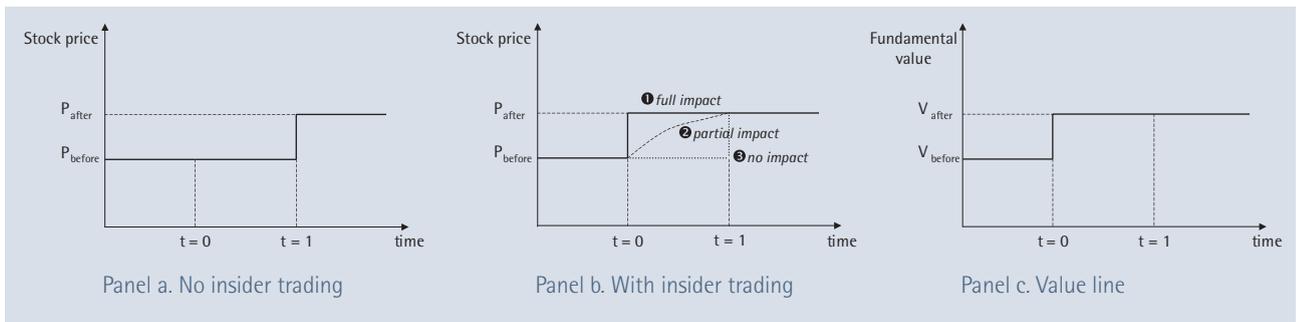


Schaubild 1: Der Einfluss von Insiderhandel auf Wertpapierpreise

und der Effizienz, vor allem der Informationseffizienz des Aktienmarktes<sup>3</sup>. Das kann anhand von Schaubild 1 verdeutlicht werden.

Nach Eintreten eines für die Gewinne des Unternehmens positiven Ereignisses (Zeitpunkt  $t=0$  in Schaubild 1) steigt der Fundamentalwert des Aktienkurses (Abbildung c: von  $V_{\text{before}}$  auf  $V_{\text{after}}$ ). *Insiderhandel* führt dazu, dass sich der Kurs der Aktie diesem veränderten Fundamentalwert schneller anpasst, *erhöht* also die *Informationseffizienz des Aktienmarktes*. Wird kein Insiderhandel betrieben, verbleibt der Aktienkurs nämlich auf demselben Niveau wie vor dem Vorfall und zwar bis zum Zeitpunkt  $t=1$ , an dem der Vorfall bekannt gegeben wird (Abbildung a). Wäre Insiderhandel zulässig, signalisierte der Insider durch seinen Handel bereits zum Zeitpunkt  $t=0$  den anderen Marktteilnehmern, dass sich ein für den Kurs relevanter Vorfall ereignet hat, und der Aktienkurs würde entlang der durchgezogenen Linie (n° 1) in Abbildung b sofort sein neues Niveau erreichen. Versuchen Insider, weil sie aufgrund eines Insiderhandelsverbots Strafverfolgung zu befürchten haben, ihren Handel zu verbergen, fällt das Signal für die anderen Marktteilnehmer weniger deutlich aus und der Aktienkurs entwickelt sich in etwa entlang der gestrichelten Linie (n° 2) in Abbildung b. Gemäß dieser Perspektive würde die Verringerung von Insiderhandel, z. B. infolge einer konsequenteren Durchsetzung gesetzlicher Beschränkungen, die Markteffizienz reduzieren (z. B. Vermaelen 1986). Im

Gegensatz dazu findet Marktmanipulation statt, wenn nicht-öffentliche Informationen genutzt werden, um die Differenz zwischen dem Aktienkurs und dem Fundamentalwert eines Unternehmens zu *erhöhen*. Der Insider kann durch Verbreitung falscher Informationen oder auch durch Aktienkäufe und -verkäufe, die zu seinem privaten Wissen über die Gewinnentwicklung des Unternehmens gegenläufig sind, dafür sorgen, dass sich der Aktienkurs des Unternehmens von seinem Fundamentalwert (weiter) entfernt (z. B. unter  $V_{\text{before}}$  in Abbildung c vor dem Zeitpunkt  $t=0$  oder über  $V_{\text{after}}$  nach dem Zeitpunkt  $t=0$ ). *Marktmanipulation vermindert* also die *Informationseffizienz des Aktienmarktes*.

Diese begriffliche Trennung zwischen Insiderhandel und Marktmanipulation, die die ökonomische Literatur durchzieht, wird in den philosophischen Ansätzen nicht aufgegriffen. Ein Grund dafür besteht in einer beträchtlichen Skepsis bezüglich des Wertes und der empirischen Fundierung dieser Differenzierung. Der Nachweis eines Unterschieds scheint aber möglich. So untersucht Meulbroek (1992) 320 Vorfälle, bei denen die „Securities and Exchange Commission“, die Aufsicht für den Wertpapierhandel in den Vereinigten Staaten, in den 80er Jahren wegen Insiderhandels ermittelt hatte. Dabei zeigt sich, dass in 81 % der Fälle Insiderhandel schnelle Kursveränderungen bewirkte, die dem in Abbildung b des Schaubilds 1 abgebildeten Muster folgten. Die empirischen Studien von Cornell und Siri (1992) und Chakravarty und McCon-

nell (1997) bestätigten dieses Ergebnis. Offenbar ist es möglich, Insiderhandel zu unterteilen in Fälle, bei denen die Informationsflüsse auf den Märkten vermehrt (das entspricht dem von Manne eingeführten ökonomischen Begriff von Insiderhandel), und in solchen, bei denen sie vermindert werden (Marktmanipulation). Diese Unterscheidung muss ernst genommen und in der Debatte um die Zulässigkeit von Insiderhandel beachtet werden.

Die zweite Unterscheidung betrifft die verschiedenen Gruppen von Personen, die nicht-öffentliche Informationen auf dem Aktienmarkt nutzen. Zu unterscheiden ist zwischen den eigentlichen Insidern und denen, welche die Informationen missbräuchlich nutzen (im Folgenden: Missbrauchtreibende). Der Begriff des Insider (bzw. „insider trader“) wird heute häufig so verwendet, dass er nicht nur den Vorstand und die Führungskräfte des Unternehmens umfasst, die aufgrund ihrer besonderen Position im Unternehmen über nicht-öffentliche Informationen verfügen, sondern auch Personen, die solche Informationen von Unternehmensangehörigen erhalten, nur vorübergehend in einem Unternehmen beschäftigt waren, oder durch Zufall (zum Beispiel durch ein falsch adressiertes Fax) an nicht-öffentliche Informationen geraten (vgl. Moore 1990, 172). Manne hingegen versteht – und Ökonomen im Allgemeinen verstehen – unter Insidern die Angehörigen eines Unternehmens, die eine Leitungsfunktion ausüben und für die Entstehung der relevanten Informationen gewis-

sermaßen selbst hauptverantwortlich sind. Marktmissbrauch betreiben hingegen diejenigen, die sich dieser Informationen bedienen, obwohl sie nichts zum Wert des Unternehmens beitragen. Lässt man diese Unterscheidung gelten, dann könnten die Anteilseigner eines Unternehmens den Zugang des Managements zu Insiderinformationen als eine Komponente bei dessen Vergütung nutzen (so der Vorschlag von Manne 1966). Wenn sie ihm erlauben, seinen Informationsvorsprung bei Aktientransaktionen zu nutzen, führen sie eine für sie kostengünstige Entgeltkomponente ein, welche zugleich den Anreiz des Managements, den Aktienkurs des Unternehmens so weit wie möglich zu steigern, erhöht.

Aus der Unterscheidung zwischen Insiderhandel (im ökonomischen Sinne) und Marktmissbrauch einerseits sowie zwischen Insidern (im ökonomischen Sinne) und Missbrauchtreibenden andererseits ergeben sich vier Arten von Handel auf der Grundlage von Insiderinformation. Diese vier Arten sind in Schema 1 dargestellt.

Es ist relativ leicht zu erkennen, warum Transaktionen des Typs II, III und IV als unrecht gelten. Im Falle von II und IV bedient sich der Missbrauchtreibende wertvoller Informationen über ein Unternehmen, ohne dass dem Unternehmen im Gegenzug daraus ein Vorteil erwüchse. Die Information wird ausschließlich zum eigenen Vorteil eingesetzt und nicht für den des Unternehmens. Bewerten die Anteilseigner eines Unternehmens eine Information als wertvoll und wichtig genug, um sie der Öffentlichkeit vorzuenthalten, begeht der Missbrauchtreibende quasi einen Diebstahl. Weil er die nicht-öffentliche Informa-

tion missbräuchlich einsetzt, sollte er dafür bestraft werden. Transaktionen des Typs III und IV sind aus ökonomischen Gründen abzulehnen, denn sie behindern den Informationsfluss auf den Finanzmärkten und erzeugen so Ineffizienz. Wie aber ist Typ I zu beurteilen, bei dem ein Manager Wert für ein Unternehmen schafft, seinen Informationsvorsprung nutzt, und zugleich die Markteffizienz steigert? Sollte man dies aus ökonomischen und ethischen Gründen ablehnen? Nach Ansicht von Manne sollten Typ I-Transaktionen zulässig sein. In der rechtlichen und philosophischen Literatur dagegen wird häufig ein Verbot aller Arten von Insiderhandel befürwortet.

Im Folgenden werden zuerst die konsequentialistischen und dann die nichtkonsequentialistischen Argumente für Beschränkungen des Insiderhandels kritisch unter die Lupe genommen. Wenn dabei von Insiderhandel die Rede ist, sind Transaktionen im Sinne von Typ I und II gemeint und nicht Marktmissbrauch (Typ III und IV). Ebenso ist, wenn von Insidern gesprochen wird, der Unternehmens-Insider (im ökonomischen Sinne) gemeint (Typ I und III) und nicht der Missbrauchtreibende (Typ II und IV). Bei der Untersuchung wird sich zeigen, dass viele Argumente gegen Insiderhandel in Bezug auf Geschäfte des Typs II, III und IV Bestand haben, nicht aber notwendigerweise auch in Bezug auf Transaktionen von Typ I. Darin liegt eine große Herausforderung, denn allzu häufig wurden in der ethischen und rechtlichen Literatur Argumente gegen Typ II, III und IV benutzt, um *alle* Formen von Insiderhandel, auch die Typ I-Transaktionen abzulehnen (vgl. z. B. Moore 1990 und Shaw 1990).

## Vertrauen der Anleger

In einer konsequentialistischen Bewertung des Insiderhandels werden die damit verbundenen Vor- und Nachteile für die Wohlfahrt der Gesellschaft untersucht. Ein erstes konsequentialistisches Argument für das Verbot des Insiderhandels lautet, dass dann, wenn man Insiderhandel zulässt, das Vertrauen der Anleger in die Finanzmärkte abnimmt. Empirische Untersuchungen über den Zusammenhang zwischen Insiderhandel und Anlegervertrauen kommen etwa zu gleichen Teilen zu einer Bestätigung und zu einer Infragestellung dieser Behauptung. Aus theoretischer Sicht dagegen ist, da Typ I-Transaktionen die Informationseffizienz des Marktes erhöhen, kaum einzusehen, warum das Anlegervertrauen unter Insiderhandel leiden sollte. Bainbridge (2000) legt dar, dass die Steigerung der Effizienz auf dem Wertpapiermarkt durch Insiderhandel das Vertrauen eines rationalen Anlegers eher steigert als vermindert. Für einen solchen Anleger spielt es keine Rolle, ob ein Insider überdurchschnittliche Gewinne verzeichnen kann oder nicht. Für ihn ist vielmehr allein bedeutsam, dass er bei Insiderhandel ein Wertpapier zu einem Kurs kaufen oder verkaufen kann, der dem realen Fundamentalwert besonders nahe kommt. Auf einem effizienten Markt kann ein Anleger auf die Richtigkeit der Kurse vertrauen, weil jede Information bereits in die Wertpapierkurse eingeflossen ist, ohne dass er selber die Informationen sammeln und verarbeiten müsste. Basieren die Wertpapierkurse auf allen relevanten Informationen und nicht nur auf den öffentlich-zugänglichen, dann können sich die Anleger auf die Aktienkurse wirklich verlassen. Im Gegensatz zu Transaktionen des Typs III und IV wird durch Typ I-Transaktionen also das Vertrauen der Anleger in den Wertpapiermarkt gesteigert.

	Insider	Missbrauchtreibende
Insiderhandel	I	II
Marktmanipulation	III	IV

Schema 1: Unterschiedliche Arten möglicherweise unrechter Transaktionen

## Liquidität

Ein zweites konsequentialistisches Argument für Beschränkungen des Insiderhandels geht von der Behauptung aus, Insiderhandel senke die Liquidität des Aktienmarktes. Anleger bevorzugen liquide Wertpapiermärkte, also Wertpapiermärkte mit einem stetig hohen Handelsvolumen, weil diese im Fall eines möglichen künftigen Bedarfs aller Voraussicht nach einen schnellen und günstigen Verkauf der Wertpapiere zulassen werden. Die theoretischen Modelle über den Einfluss des Insiderhandels auf die Marktliquidität kommen zu sehr unterschiedlichen Ergebnissen. Insofern müsste die Frage eigentlich aufgrund empirischer Untersuchungen beantwortet werden, von denen es aber auch bisher nur wenige gibt.

Immerhin verweisen die empirischen Studien, die es bisher gibt, mit deutlicher Mehrheit darauf, dass ein Verbot von Insiderhandel die Liquidität auf den Wertpapiermärkte senken kann. Kabir und Vermaelen (1996) untersuchten, wie sich die Einführung von Insiderhandel-Beschränkungen auf die Liquidität der Amsterdamer Börse auswirkte. Sie stellten fest, dass die Liquidität nach der Einführung abnahm, während zugleich weder mehr noch weniger unternehmensspezifische Informationen öffentlich bekannt wurden. Da durch die neue Regelung die Marktliquidität ab- und nicht – wie eigentlich angezielt – zunahm, sahen die Autoren in dieser Beschränkung ein Beispiel für Regulierungs-„Overkill“. Auch Cornell und Sirri (1992) hielten als Ergebnis ihrer Untersuchung eines einzelnen Falls von Insiderhandel fest, dass Insiderhandel Marktliquidität nicht verringerte, hauptsächlich weil ausgerechnet die Transaktionen der weniger gut informierten Marktteilnehmer zunahm. Zu dem gleichen Ergebnis kommen Chakravarty und McConnell (1997), während Gilbert (2007) für Neuseeland zu einem gegenteiligen Schluss kommt. Auch

bei dem zweiten konsequentialistischen Argument kommt man also zu dem Ergebnis, dass die dadurch aufgeworfene Frage nicht abschließend be-

antwortet werden kann. Ein Beweis, dass Insiderhandel des Typs I die Liquidität des Aktienmarktes senkt, steht auf jeden Fall noch aus.

## Höhere Gewinne aus dem Aktienhandel für Kleinanleger

Das dritte konsequentialistische Argument für Beschränkungen des Insiderhandels besteht in der Behauptung, dass das Verbot von Insiderhandel dafür Sorge, dass die Handelsgewinne nicht mehr bei den Insidern eines Unternehmens anfielen, sondern bei den Kleinanlegern. Leider wird – wie im übernächsten Abschnitt verdeutlicht – das Problem asymmetrisch verteilter Informationen durch das Verbot von Insiderhandel nicht reduziert. Was sich ändert, ist nur die Rangfolge von „Gewinnern“ und „Verlierern“ unter den zumindest vergleichsweise gut informierten Marktteilnehmern. Sowohl Haddock und Macey (1987) als auch Tighe und Michener (1994) belegen eindeutig, dass das Verbot von Insiderhandel lediglich dazu führt, dass die Anlageprofis die größten Gewinne

verzeichnen. Diese würden die Vorteile des Verbots einstreichen, während eine große Zahl von Kleininvestoren die Kosten dafür trage. Letztere stellen das Verbot nicht ernsthaft in Frage, weil die damit verbundenen Kosten für den einzelnen vergleichsweise gering seien.

Die hier untersuchten konsequentialistischen Argumente für Einschränkungen des Insiderhandels sind im Großen und Ganzen stichhaltig, wenn Typ-III- und Typ-IV-Transaktionen zur Debatte stehen. Bei Insider-Transaktionen vom Typ I dagegen bleibt es unklar, ob sie dem Aktienmarkt schaden. In juristischen und vor allem in philosophischen Veröffentlichungen zum Insiderhandel werden aber auch nicht-konsequentialistische Argumente gegen den Insiderhandel vorgebracht.

## Fairness als uneingeschränkte Gleichberechtigung

Häufig wird argumentiert, Insiderhandel sei deshalb unethisch, weil er schlichtweg „unfair“ sei (Mendelson 1969 und Schotland 1967). Werhane (1991) begründet ihr Eintreten für ein Verbot des Insiderhandels mit dem Hinweis auf ungleiche Wettbewerbsbedingungen. Insiderhandel führe zu einem ungerechten Nachteil für Außenstehende, durch den der Wettbewerb verzerrt werde. In Anlehnung an Lawson (1988) müssen jedoch zwei Auslegungsweisen des Begriffs der Fairness unterschieden werden: Fairness als uneingeschränkte Gleichberechtigung und Fairness als gleicher Zugang.

Das nichtkonsequentialistische Argument für Beschränkungen des Insiderhandels, bei dem mit Fairness als uneingeschränkter Gleichberechtigung

argumentiert wird, zielt auf den Besitz von Informationen und strebt die völlige informationelle Gleichheit aller Marktteilnehmer an. Auf der Grundlage einer allgemeinen sittlichen Verpflichtung, dass wir andere genauso behandeln sollen wie uns selber, tritt Levmore (1982) für eine solche Theorie der vollständigen Offenlegung von Informationen ein. Eine solche Auffassung von Fairness würde aber dazu führen, dass alle Transaktionen, die auf der Grundlage asymmetrisch verteilter Informationen erfolgen, als unethisch zu beurteilen wären.

Moore (1990) weist das zurück. Sie verweist auf das klassische Beispiel eines Antiquitätenhändlers, der auf einem Flohmarkt einen echten antiken Gegenstand erwirbt. Niemand sei



moralisch dazu verpflichtet, jedem, mit dem er zu tun habe, alle Informationen zu geben, nur weil deren Kenntnis in dessen Interesse läge. Im Journalismus zum Beispiel teilt ein Journalist bedeutende Fakten, die er entdeckt, normalerweise nicht mit seinen Kollegen, sondern er vermarktet sie als Exklusivmeldung. Unter Journalisten wird dies als für den Beruf üblich betrachtet – und kann sogar den Pulitzer-Preis einbringen. Auch in diesem Fall wird Gewinn auf der Grundlage nicht-öffentlicher Informationen gemacht! Zu Recht fragt sich Machan (1996), warum dies bei Insiderhandel anders sei sollte. Die Möglichkeit, einen Informationsvorsprung nutzen zu können, scheint vielmehr zum Kern von Marktwirtschaft zu gehören (Macey 1988). Der Grundsatz uneingeschränkter Gleichberechtigung bietet also keine solide Grundlage für eine ethische Bewertung des Insiderhandels – das ist zumindest so lange der Fall, wie nicht überzeugend dargelegt werden kann, in welchen Fällen es dann eben doch zulässig ist, den Interessen einiger Vorrang vor den Interessen anderer zu geben (Lawson 1988).

### *Fairness als gleicher Zugang*

Bei dem zweiten Fairness-Argument zugunsten eines Verbots von Insiderhandel geht es nicht darum, die gleichen Informationen zu besitzen, sondern um den gleichen Zugang zu Informationen (z.B. Brudney 1979). Der Zugang zu Insiderinformationen sei ein für andere nicht zugängliches Privileg, ein Vorteil, der durch Konkurrenz nicht beseitigt werden könne (ebd., 346). Die Frage, die nun zu klären ist, lautet daher, wie es zu dem ungleichen Zugang zu Informationen gekommen ist und wie diese Entstehung von Ungleichheit zu bewerten ist. Die meisten Insider wurden nicht in eine Konstellation hineingeboren, in der sie bereits einen Informationsvorsprung hatten. Der ungleiche Zugang

zu Informationen ergibt sich vielmehr weithin aus dem Faktum der gesellschaftlichen Arbeitsteilung. Moore (1990) meint, ähnlich wie man sich dafür entscheiden könne, eine Ausbildung zum Installateur zu absolvieren und in diesem Bereich spezialisiertes Wissen zu erwerben, so investierten andere Personen Zeit und Humankapital, um „Insider“ eines Unternehmens mit einem besseren Zugang zu Informationen über dieses Unternehmen zu werden. Diese Argumentation ist aber nicht unproblematisch, denn um das Ausnutzen eines Insider-Informationsvorteils sittlich zu rechtfertigen, bedarf es auch einer Theorie über die Eigentumsrechte an unternehmensinternen Informationen. Das wird im folgenden Kapitel deutlich, wenn erörtert wird, ob es den Anteilseignern ethisch erlaubt ist, dem Management vertraglich Aktientransaktionen auf der Grundlage von Insiderinformationen zu gestatten. Beim gegenwärtigen Stand der Argumentation ist dagegen unklar, ob die Vorteile der Manager auf dem Aktienmarkt, die auf ihrem beruflich bedingten Informationsvorsprung beruhen, in irgendeiner Hinsicht sittlich problematisch sind.

Was aber das Ziel eines nicht zu ungleichen Zugangs zu Informationen angeht, so kann dieses mit Hilfe der Theorie der Informationseffizienz von Finanzmärkten auch als Argument für die Zulassung von Typ I-Transaktionen genutzt werden. Wie oben dargelegt, können die einzelnen Kleinanleger auf einem effizienten Finanzmarkt darauf vertrauen, dass bereits alle In-

formationen in den Wertpapierkursen verarbeitet wurden, ohne dass sie selber die Informationen hätten sammeln und auswerten müssen. Der informationseffiziente Aktienmarkt garantiert insofern den einzelnen Anlegern einen günstigen Zugang zu Informationen, die für den Wert der Aktien relevant sind. Durch den Preismechanismus sind unverzüglich alle Informationen öffentlich zugänglich (Levine 1997). Eine gewisse informationelle Gleichheit unter Marktteilnehmern wird insofern durch den effizienten Preismechanismus selbst hergestellt. Aus dieser Sicht ist eine hohe Informationseffizienz der Wertpapiermärkte zu befürworten. Durch Regelungen zur Eindämmung von Insiderhandel wird diese aber gerade reduziert.

Argumentationen, bei denen mit Fairness als gleichem Zugang zu Informationen für ein Verbot von Insiderhandel plädiert wird, liegt die Auffassung zugrunde, dass die Teilnahme an einem Wertpapiermarkt, auf dem Insiderhandel praktiziert wird, einem Pokerspiel mit gezinkten Karten entspreche (vgl. Werhane 1991, 730 und 841). Dabei wird fälschlicherweise angenommen, dass das Verbot von Insiderhandel zu gleichen Wettbewerbsbedingungen auf den Finanzmärkten führe, so dass dann jeder Beteiligte den gleichen Zugang zu Informationen habe. Dies ist aber leider nicht der Fall. Das Insiderhandelsverbot verschiebt stattdessen den Informationsvorteil von einer Gruppe, den Managern eines Unternehmens, zu einer anderen, den institutionellen Investoren, ohne dass

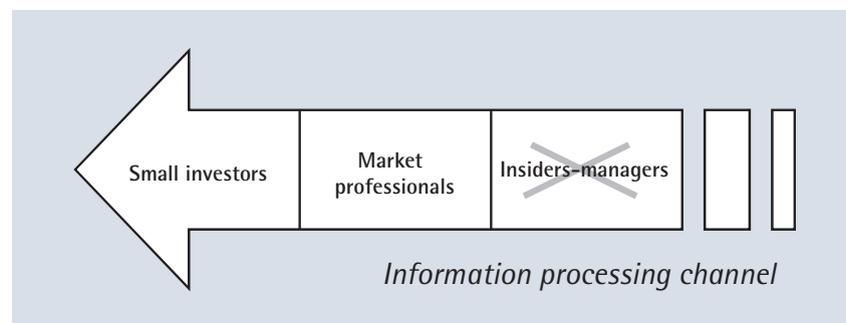


Schaubild 2: Der Weg der Informationsverarbeitung



das Ideal eines „level playing field“ erreicht würde.

Das Ideal eines Marktes als „level playing field“ mit gleichen Gewinnchancen für jedermann bleibt bestehen, aber leider können wir uns seiner Realisierung nicht durch das Verbot von Insiderhandel nähern. Bei einer sol-

chen Regulierung des Aktienmarktes gelingt es vielmehr anderen Gruppen von Marktteilnehmern, einen Informationsvorsprung zu nutzen und die Einnahmen abzuschöpfen. Der Verstoß gegen die Fairness im Sinne gleicher Wettbewerbsbedingungen wird nicht beseitigt, sondern besteht weiter.

Beispiel möglich, den Managern den Insiderhandel zu erlauben, nicht aber den Justiziaren, den Leitern und Mitarbeitern des Rechnungswesens oder den Beratern. Überdies kann festgelegt werden, welche Art nicht-öffentlicher Information für Insidertransaktionen genutzt werden darf und welche nicht. Informationen über bevorstehende Fusionen oder Firmenübernahmen könnten z. B. ausgenommen werden.

### *Eigentumsrechte an Informationen*

Am Phänomen des Insiderhandels wird deutlich, welchen Wert Information besitzt. Unternehmensinformationen, über die nicht alle Marktteilnehmer verfügen, sind ein wertvolles immaterielles Eigentum, an dem man Rechte haben kann. Eigentumsrechte („property rights“) über immaterielle Werte wie Patente, Urheberrechte, Markenzeichen, Geschäftsgeheimnisse und Handelsinformationen sind weit verbreitet. Da nicht-öffentliche Informationen über Unternehmen auch eine Art von Eigentum darstellen, lautet das dritte nichtkonsequentialistische Argument, dass Insiderhandel unrichtig sei, weil er Eigentumsrechte verletze und somit als Diebstahl zu verstehen sei (Irvine 1987).

Allerdings sollten auch an dieser Stelle keine voreiligen Schlüsse gezogen werden. Macey (1988) sieht ein zweistufiges Verfahren vor, um die Frage zu beantworten, wann informationelle Eigentumsrechte verletzt werden. Zunächst muss geklärt werden, wer über die Eigentumsrechte an einer nicht-öffentlichen Information verfügt. Dann ist das Verhältnis zwischen demjenigen, der die Information für Aktienkäufe oder -verkäufe nutzt, und dem Eigentümer der Information zu bestimmen. Ist der Marktteilnehmer selbst der rechtmäßige Eigentümer der Informationen, dann liegt kein „Diebstahl“ vor. Ist er es nicht, muss geklärt werden, ob er vom Eigentümer ermächtigt wurde, die Informationen zu nutzen. Nur wenn das nicht der Fall ist, werden Eigentumsrechte verletzt.

Entscheidend ist, wer Eigentümer einer Insiderinformation ist. Moore (1990) schreibt die Eigentumsrechte dem jeweiligen Unternehmen zu. Insiderhandel sei dann nicht zulässig, wenn das Unternehmen den Gebrauch seines informationellen Eigentums untersage. Zusätzlich, so Moore, sei Insiderhandel abzulehnen, weil er das treuhänderische Verhältnis zwischen Aktionären und Unternehmensleitung gefährde. Dieses letztere Argument ist aber nicht unmittelbar einleuchtend. Manne sah in der bewusst als Managemententgelt eingesetzten Erlaubnis zum Insiderhandel sogar ein mögliches Instrument zur Stärkung des treuhänderischen Verhältnisses zwischen Unternehmens-Insidern und Anteilseignern. Ihm ging es dabei um eine neue Generation von Managern, die Risiko nicht scheuen und von sich aus für eine Neuausrichtung des Unternehmens initiativ werden. Die Aktionäre hätten zu dem den Vorteil, dass sie dann, wenn Gewinne aus dem Insiderhandel Teil der Managementvergütung sind, geringere feste Vorstandsgehälter zahlen können.

Aus der Perspektive der Eigentumsrechte betrachtet ist die Aufgabe, die Nutzung von Insiderinformation zu regeln, ein Problem der Managementvergütung. Die Verteilung von Gewinnen aus Insidergeschäften sollte also vertraglich geregelt werden (Macey 1999). In diesem Fall können die Unternehmen auch festlegen, welche Insider die nicht-öffentlichen Informationen für Aktientransaktionen nutzen dürfen und welche nicht (Fischel 1984). So ist es zum

Allerdings ist es zweifellos nicht ohne Risiko, Führungskräften den Gebrauch von Insiderinformation zu gestatten (Scott 1980; Moore 1990):

- Die Manager könnten Informationen, die auf eine schlechtere Gewinnentwicklung als bisher angenommen schließen lassen, für Insiderhandel nutzen und damit ihren persönlichen Profit zu lasten des Unternehmenswerts steigern.
- Die Führungskräfte können sich bei ihren Insidertransaktionen darauf konzentrieren, kurzfristige Kursbewegungen gewinnbringend auszunutzen.
- Sie können ggf. falsche Informationen verbreiten, um so Kursbewegungen auszulösen und so auf Kosten der „Shareholder“ Gewinne zu erzielen.
- Die Manager können besonders risikoreiche Investitionsvorhaben angehen, um die Schwankungen des Aktienkurses ihres Unternehmens und damit ihre möglichen Gewinne aus Insidertransaktionen zu steigern.
- Die Hauptversammlung der Aktionäre verliert mit der Erlaubnis von Insidertransaktionen die Möglichkeit, die Höhe der Managervergütung zu steuern.

Das sind ernsthafte Probleme. Wird Insiderhandel als Instrument der Managementvergütung genutzt, dann ist mit solchen Risiken für die Anteilseigner zu rechnen. Allerdings sind andere Formen des aktienbezogenen Entgelts von Vorständen mit den gleichen Problemen konfrontiert – und werden

## LITERATUR

- Bhattacharya, U./Daouk, H. (1999): The world price of insider trading, Kelley School of Business, Indiana University.
- Bainbridge, S. (2000): Insider trading. In: Bouckaert, B./De Geest, G. (Hg.): Encyclopedia of Law and Economics, Bd. III, The regulation of contracts, Edward Elgar, 772–812.
- Brudney, V. (1979): Insiders, outsiders and the informational advantages under the federal securities laws. In: Harvard Law Review 93, 322–376.
- Chakravarty, S./McConnell, J. (1997): An analysis of prices, bid/ask spreads, and bid and ask depths surrounding Ivan Boesky's illegal trading in Carnation stock. In: Financial Management 26, summer, 18–34.
- Cornell, B./Sirri, E. (1992): The reaction of investors and stock prices to insider trading. In: Journal of Finance 47, 1031–1059.
- Engelen, P.J. (1999): Informatieverstrekking door beursgenoteerde vennootschappen, Intersentia Rechtswetenschappen, 331 p.
- Engelen, P.J. (2002). Remedies to Informational Asymmetries in Stock Markets, University of Antwerp, PhD Dissertation.
- Fischel, D.R. (1984): Insider trading and investment analysts: an economic analysis of Dirks v. Securities and Exchange Commission. In: Hofstra Law Review 13, 127–146.
- Gilbert, A. (2007): The efficacy and microstructure effects of insider trading regulations, University of Technology, Auckland, unpublished doctoral thesis in Philosophy, 126 p.
- Haddock, D.D./Macey, J.R. (1987): Regulation on Demand: A Private Interest Model, with an Application to Insider Trading Regulation. In: Journal of Law and Economics 30, 311–352.
- Irvine, W.B. (1987): Insider trading: an ethical appraisal. In: Business & Professional Ethics Journal 6, 3–33.
- Kabir, R./Vermaelen, T. (1996): Insider Trading Restrictions and the Stock market: Evidence from the Amsterdam Stock Exchange. In: European Economic Review 40, 1594–1603.
- Lawson, G. (1988): The Ethics of Insider Trading. In: Harvard Journal of Law and Public Policy 11, 727–783
- Levine, R. (1997): Financial development and economic growth: views and agenda. In: Journal of Economic Literature 35, 688–726.
- Levmore, S. (1982): Securities and secrets: insider trading and the law of contracts. In: Virginia Law Review 68, 117–160.
- Ma, Y./Sun, H.L. (1998): Where should the line be drawn on insider trading ethics. In: Journal of Business Ethics 17, 67–75.
- Macey, J.R. (1988): Ethics, Economics and Insider Trading: Ayn Rand meets the theory of the firm. In: Harvard Journal of Law and Public Policy 11, 785.
- Macey, J.R. (1999): Securities trading: a contractual perspective. In: Case Western Reserve Law Review, vol. 50, 269–290.
- Machan, T.R. (1996): What is morally right with insider trading. In: Public Affairs Quarterly 10, 135–142.
- Manne, H.G. (1966): Insider Trading and the Stock Market, New York, Free Press, 189 p.
- Mendelson (1969): The economics of insider trading reconsidered. In: U. Pa. L. Rev., 117.
- Meulbroeck, L. (1992): An empirical analysis of illegal insider trading. In: Journal of Finance, 1661–1699.
- Moore, J. (1990): What is really unethical about insider trading? In: Journal of Business Ethics 9, 171–182.
- Schotland (1967): Unsafe at any price: a reply to Manne. In: Va. L. Rev., 53.
- Scott, K. (1998): Insider trading. In: Newman, P. (ed.): The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law. London, Macmillan, 410–419.
- Scott, K. (1980): Insider Trading: Rule 10b–5, Disclosure and Corporate Pricing. In: J. Legal Stud., 801.
- Shaw, B. (1990): Shareholder Authorized Inside Trading: A legal and Moral Analysis. In: Journal of Business Ethics 9, 913–928.
- Tighe, C./Michener, R. (1994): The political economy of insider trading. In: Journal of Finance 47, 1661–1699.
- Vermaelen, T. (1986): Encouraging information disclosure. In: Tijdschrift voor Economie en Management, 435–449.
- Werhane, P.H. (1989): The ethics of insider trading. In: Journal of Business Ethics 8, 841–845.
- Werhane, P. H. (1991): The indefensibility of insider trading. In: Journal of Business Ethics 10, 729–731.

dennoch immer wieder genutzt (Macey 1999). Wie Engelen (2002) darlegt, gibt es diese Schwierigkeiten zum Beispiel auch bei den Aktienoptionsplänen. Dort führen sie dazu, dass die Möglichkeiten, die Aktienoptionen zu nutzen, vertraglich eingeschränkt werden. Warum sollten ähnliche Verträge zwischen Aktionären und Managern nicht möglich sein, in welchen den letzteren klar begrenzte Möglichkeiten des Insiderhandels eingeräumt werden. Ob es angeraten ist, solche Verträge zu

schließen, steht allerdings auf einem anderen Blatt.

### Marktmoral

Das letzte nichtkonsequentialistische Argument, das in der Literatur immer

wieder gegen den Insiderhandel angeführt wird, ist der Hinweis darauf, dass sich die Erlaubnis von Insidertransaktionen negativ auf die allgemeine Marktmoral<sup>4</sup> auswirken würde. In einigen Veröffentlichungen greift Werhane (1989, 1991) auf Adam Smith zurück, um darzulegen, dass es für freie Märkte

<sup>4</sup> Mangels einer überzeugenden Alternative haben wir hier „market morality“ mit „Marktmoral“ übersetzt. Zu denken ist dabei an „Treu und Glauben“, Vorstellungen vom „ehrbaren Kaufmann“, Mindestregeln eines anständigen Umgangs mit Geschäftspartnern und an den Verzicht, diesen zu hintergehen oder um jeden Preis den eigenen materiellen Vorteil zu suchen (die Übersetzer).



einer grundlegenden Marktmoral bedarf, bei der es um Werte wie Fairness im Wettbewerb oder die vernünftige Selbstbegrenzung des Eigeninteresses geht. Das Problem des Insiderhandels bestehe darin, dass er zu einer Kultur der Habgier führe, welche die Marktmoral untergrabe und dann, wenn sie Überhand gewinne, den Markt selber zerstöre. Vieles spricht für dieses Argument. Tatsächlich ist davon auszugehen, dass (Wettbewerbs-)Märkte nicht funktionieren können, wenn sich die Beteiligten nicht an einige sittliche Werte gebunden fühlen. Für ein reibungsloses Funktionieren von Märkten bedarf es Regeln, aber eben auch einer Haltung der Beteiligten, gesetzliche Regelungen nicht nur dem Buchstaben, sondern auch dem Geiste nach zu befolgen. Stürmische Wettläufe, in denen die Beteiligten um jeden Preis „den Goldpokal gewinnen“ wollen, können diese Haltung ernsthaft gefährden. In einer Kultur der Habgier geraten die geschriebenen und die ungeschriebenen Regeln des Wettbewerbs und der Marktteilnahme unter die Räder. Eine Erosion der Marktmoral führt aber unweigerlich zur Zerstörung des Marktes.

Im Gegensatz zu den bisherigen ist das hier angeführte Argument schwie-

#### KURZBIOGRAPHIE

**Peter-Jan Engelen** (geb. 1967), PhD in Applied Economics, Master of Science in Finance and Tax Management, Master of Law, Universitätsdozent für „Corporate Finance“ an der Universität Utrecht (Niederlande); Forschungsschwerpunkte: „Corporate Finance“, Wertpapierregulierung und Ethik der Finanzmärkte; Dissertation „Remedies to Informational Asymmetries in Stock Markets“; mehrere Preise, u. a. Joseph de la Vega Prize der Vereinigung der Europäischen Wertpapierbörsen (2002) und der Belgische Albert Beken Preis (2004).

rig zu belegen. Es ist eher eine Art grundlegende Überzeugung („a philosophy“) – aber eine solche, die man ernst nehmen sollte. Vorsicht bei allen institutionellen Arrangements, die zu einer Erosion der Marktmoral führen können! Im vorliegenden Kontext ist aber entscheidend, dass dann, wenn man Insiderhandel aus diesem Grund ablehnt, nicht einzusehen ist, warum man nicht auch andere Formen der aktienbezogenen Managementvergütung aus den gleichen Gründen zurückweist. Die Maßlosigkeit bei Aktienoptionsplänen in den letzten zehn Jahren verweist auf dieselbe Kultur der Habgier wie der Insiderhandel. Nach wie vor gelten aber Aktienoptionspläne im Gegensatz zum Insiderhandel als ziemlich unproblematisch. Immer wieder wird gefordert, das Verbot von Insiderhandel konsequent durchzusetzen, während zugleich Aktienoptionspläne als ein Instrument der Vorstandsvergütung befürwortet werden.

#### Fazit

Der EADS-Skandal ist ein Skandal in Bezug auf die Marktmoral und offenbart eine Kultur kompromisslos-egoistischen Geschäftsgebarens. Er zeigt die dunkle Seite des Kapitalismus, nämlich dass Menschen andere Menschen über wichtige Entwicklungen im Unklaren lassen und übervorteilen. Das ist die Kultur der Habgier, die grundlegende sittliche Werte in Frage stellt – Werte, ohne deren Anerkennung auch Märkte nicht funktionieren können. Hier drängt sich der Vergleich mit Aktienoptionsplänen als Instrumenten der Vorstandsvergütung auf. Maßlosigkeit in der Vergütung durch Optionspläne und viel zu großzügige Abfindungen können Marktmoral in der gleichen Weise wie Insiderhandel gefährden. Nichtsdestoweniger gibt es international fast eine Art Konsens, dass Insiderhandel ein echtes Problem darstellt und die Vergütung durch Aktienoptionspläne nicht.

#### KURZBIOGRAPHIE

**Luc Van Liedekerke** (geb. 1962), PhD in Philosophie, Master of Science in Ökonomie, Professor auf dem Rector Dhanis Chair der Universität von Antwerpen, lehrt dort und an der flämischen Katholischen Universität Löwen „Business Ethics“, Kodirektor des „Center for Economics and Ethics“ an der Löwener Universität, seit 2006 Präsident des „European Business Ethics Network (EBEN)“; Veröffentlichungen u. a. „Explorations in financial ethics“ Löwen 2000 und „Business en Ethiek: spelregels voor ethisch ondernemen“ Tiel/Belgien 2002.

Um die Marktmoral auf den Finanzmärkten zu schützen, müssen einige Beschränkungen eingeführt werden. Marktmanipulation stellt unzweifelhaft ein ethisches Problem dar. Insiderhandel wird auch als sehr problematisch wahrgenommen. Allerdings haben wir in diesem Fall den Eindruck, dass die Grenzlinie zwischen ethisch problematisch und unproblematisch vergleichsweise beliebig gezogen wird. Unseres Erachtens sollte man, wenn man Insiderhandel für falsch hält, auch die Vorstandsvergütung durch Aktienoptionspläne einer genaueren Untersuchung unterziehen. Auch sie können die Marktmoral beeinträchtigen.

*Übersetzung und Kürzung:  
Judith Hahn und Bernhard Emunds*

# Gerechtigkeitsprobleme bei privaten Finanzströmen in Schwellen- und Transformationsländern



Ansatzpunkte einer Ethik der internationalen Finanzmärkte



Bernhard  
Emunds

Auf den internationalen Finanzmärkten tauschen zumeist private Akteure Geld und Finanztitel. Indirekt, nämlich vermittelt über diese privaten Transaktionen, kooperieren dabei auch Gesellschaften, nämlich die in die Finanzmärkte integrierten Länder: Ihre Regierungen setzen die Regeln fest, die bestimmen, wie sich die Gesamtheit der privaten Finanztransaktionen auf die beteiligten Länder auswirken. Wichtige Gerechtigkeitsfragen werden erst sichtbar, wenn man diese Perspektive einnimmt, also die internationalen Finanzmärkte als einen internationalen Kooperationszusammenhang begreift. Das gilt vor allem für die wichtige Frage, wie sich diese Märkte auf die Chancen der extrem Armen auswirken, ihr Recht, genug zum Überleben zu haben, verwirklichen zu können.

Die Finanztransaktionen zwischen Industrieländern und peripheren Ländern haben sich seit der lateinamerikanischen Schuldenkrise der 80er Jahre grundlegend verändert. Damals unterbrachen oder streckten einige Entwicklungsländer-Regierungen die Rückzahlung von Krediten, die sie in den Jahren zuvor bei großen Finanzinstituten aus den Industrieländern aufgenommen hatten. Während längerfristige internationale Kredite heute vor allem von Industrieländer-Regierungen und von internationalen Organisationen an die Regierungen ärmerer Entwicklungsländer vergeben werden, investieren private Finanzinstitute und Anleger vor allem über Wertpapiertransaktionen in peripheren Ländern. Private Akteure aus den Industrieländern kaufen in den Schwellen- und Transformationsländern Aktien sowie handelbare Anleihen, die teils von Regierungen, teils von großen Finanzinstituten und Unternehmen dieser Länder ausgegeben wurden. Wertpapiere können aber nicht nur schnell

gekauft, sondern auch schnell wieder verkauft werden. Insofern strömt mit den Wertpapiertransaktionen *kurzfristiges* Finanzkapital von Nord nach Süd und West nach Ost. Da das Einströmen dieses Finanzkapitals und sein plötzlicher Abzug in den Empfängerländern massive gesamtwirtschaftliche Störungen hervorrufen können, geht es hier um erhebliche Risiken, deren Reduktion nur möglich ist durch eine veränderte institutionelle Ausgestaltung der internationalen Finanzmärkte. Da von diesen Risiken auch die Millionen extrem Armer, die in diesen Ländern täglich ums Überleben kämpfen müssen, betroffen sind, geht es dabei um ein Problem, das aus ethischer Sicht kaum weniger drängend ist als das noch immer schwelende Überschuldungsproblem mancher ärmerer Entwicklungsländer.

Diese Herausforderung für die Gestaltung der internationalen Finanzmärkte wird hier als ein Gerechtigkeitsproblem behandelt. Um Gerechtigkeit geht es immer dann, wenn nicht al-

le Ansprüche verschiedener Akteure gleichzeitig in vollem Umfang verwirklicht werden können. In diesen Fällen ist zu klären, wer aus guten Gründen seine Ansprüche wie weit zurückstecken muss. Gesucht sind also zustimmungsfähige Kriterien zur Begrenzung von Ansprüchen. Im vorliegenden Fall wird es vor allem um die Frage gehen, ob und ggf. wie die Ansprüche von Anlegern, Unternehmen und Finanz-

 Bei Gerechtigkeit geht es um Begrenzung von Ansprüchen

instituten, mit Finanzgeschäften aller Art Gewinne erzielen zu können, eingeschränkt werden müssen, damit die Chancen der extrem armen Menschen in den Schwellen- und Transformationsländern steigen, ihr Überlebensinteresse dauerhaft sichern zu können. Durch das Aufsetzen der Gerechtigkeitsbrille bleiben die in der ökonomischen Literatur zumeist vorrangig bearbeiteten Effizienzfragen der in-

ternationalen Finanzmärkte unberücksichtigt. Bei diesen geht es nicht nur um die – zumindest in der Wirtschaftstheorie immer wieder vermuteten – Effizienzsteigerungen, die darauf zurückgeführt werden, dass die Anleger für ihr Finanzkapital nicht mehr nur im Kontext einer Volkswirtschaft, sondern jetzt international nach den höchsten und sichersten Renditemöglichkeiten suchen. Unberücksichtigt bleibt vielmehr auch das Problem der finanziellen Instabilität (Minsky 1990, 153–186; vgl. Emunds 2000, 179–230). Die aktuelle Krise der minderwertigen US-Hypothekenkredite, die weltweit an Finanzinstitute aller Art weiterverkauft wurden, sowie die dadurch ausgelösten Turbulenzen bei einzelnen Finanzinstituten und auf den Geldmärkten vieler Länder führen dazu, dass dieses Problem gegenwärtig besonders intensiv diskutiert wird: Sind die internationalen Investoren nicht zu stark stimmungabhängig, so dass sie in guten Zeiten die Risiken spekulativer Finanzanlagen und hoher Verschuldung unterschätzen und deshalb immer höhere Risiken eingehen? Gibt es zwangsläufig einen Trend, dass eine gute Entwicklung der Wertpapier- und Immobilienmärkte zu einem „Boom“ übersteigert wird, der letztlich in einem „Crash“ enden muss, oder könnte man der Entstehung eines solchen Trends nicht durch eine geschickte Regulierung der Finanzinstitute entgegenwirken?

Nach kurzen einführenden Bemerkungen zu den internationalen Finanzmärkten soll im folgenden zuerst aufgezeigt werden, wie man bei deren Betrachtung durch die Gerechtigkeitsbrille über Fragen der Tauschgerechtigkeit hinauskommt. Es folgt eine Skizze, wie die Finanzströme in periphere Länder – vermittelt über das jeweilige nationale Finanzsystem – die Volkswirtschaften dieser Länder positiv und negativ beeinflussen können. Zur ethischen Reflexion dieser Einflüsse wird dann zuerst das Kriterium der Entwicklungsförderlichkeit internationaler Märkte hergeleitet. Anschließend

wird gezeigt, welche Rolle die Wechselwirkungen zwischen den internationalen Finanzmärkten einerseits sowie den politischen Handlungsbereichen der beteiligten Länder und den multilateralen Institutionen einer Steuerung der Finanzmärkte andererseits bei der Suche nach einer gerechten Gestaltung der internationalen Finanzmärkte spielen. Der Beitrag endet mit einigen Überlegungen zu sinnvollen Reformen der internationalen Finanzmärkte, die von den vorgetragenen ethischen Reflexionen angestoßen sind.

## Internationale Finanzmärkte

Der Begriff „Finanzmärkte“ wird hier weit definiert; er umfasst nicht nur Börsen, sondern z. B. auch das Zusammenreffen des Angebots an und der Nachfrage nach Bankkrediten, Bankeinlagen oder Fondsanteilen: Finanzmärkte sind Märkte, auf denen Geld und Ansprüche auf künftige Zahlungen, die nicht an Eigentum oder Nutzung eines materiellen Vermögensgutes gebunden sind, gegeneinander getauscht werden. Finanzmärkte werden dann „*internationale Finanzmärkte*“ genannt, wenn einer der Transaktionspartner in einem anderen Land gebietsansässig ist oder wenn eine andere Währung als die am Ort der Transaktion übliche im Spiel ist. Zu den internationalen Finanzmärkten gehören die Devisenmärkte, die internationalen Derivatemärkte, die internationalen Kreditmärkte, die regulären internationalen Wertpapiermärkte, sowie die durch eine geringere Regulierungsdichte gekennzeichneten Offshore-Märkte. Mit Ausnahme der Devisen- und der Offshore-Märkte

te sind diese internationalen Finanzmärkte nicht eigene, von den Binnenmärkten getrennte Institutionen. Vielmehr „werden“ die bestehenden nationalen Finanzmärkte dadurch international, dass sie in die internationalen Kapitalströme eingebunden sind. Beinahe alle Devisen-, Wertpapier- und Derivatetransaktionen finden auf den Territorien der Industrieländer, der Schwellen- und der Transformationsländer statt und zwar mit Transaktionspartnern fast ausschließlich aus diesen Ländern<sup>1</sup>.

Die folgenden Überlegungen beziehen sich auf die Devisen- und vor allem auf die regulären Wertpapiermärkte. Bei letzteren geht es hier vor allem um Transaktionen privater Akteure mit Finanztiteln, die *private* Akteure ausgegeben haben, also um Käufe und Verkäufe von Aktien sowie von langfristigen (Rentenpapiere) oder kurzfristigen (Geldmarktpapiere) Schuldtiteln privater Emittenten durch Banken, institutionelle Investoren und Privatanleger. Dagegen bleiben hier die besonderen Probleme der Staatsverschuldung, vor allem bei der Ausgabe von Schuldtiteln in fremder Währung durch Regierungen von Entwicklungsländern (vgl. den Beitrag von Heribert Zingel in diesem Heft), aber auch die besonderen Risiken der Offshore-Märkte unberücksichtigt.

## Über die Tauschgerechtigkeit hinaus

Wer wirtschaftliche Transaktionen zwischen privaten Akteuren unter Gerechtigkeitsaspekten betrachten möchte, wird zuerst einmal nach Tauschge-

<sup>1</sup> Ende 2001 wurde der Bestand der grenzüberschreitenden Wertpapieranlage auf 12.000 Mrd US-\$ geschätzt; nur bei 5% stammten die Kapitalnehmer aus einem Entwicklungsland (Economist 2003, 6). Aufgrund des Verhältnisses der grenzüberschreitenden Forderungen und Verbindlichkeiten des Landes zu seinem Bruttoinlandsprodukt bezeichnet eine IWF-Studie (Prasad u. a. 2003, 72) die folgenden Entwicklungsländer als vergleichsweise stark in die internationalen Finanzmärkte integriert: Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko, Peru und Venezuela, sowie China, Hongkong, Indien, Indonesien, Südkorea, Malaysia, Pakistan, Philippinen, Singapur und Thailand, außerdem Ägypten, Israel, Marokko, Türkei sowie Südafrika.



rechtigkeit fragen: Entsprechen sich der Wert der Leistung und der Gegenleistung in etwa, behandelt der eine Transaktionspartner den anderen fair oder versucht er, ihn „über den Tisch zu ziehen“? Interessante Debatten über Tauschgerechtigkeit werden z. B. zum Insider-Handel mit Aktien geführt (vgl. den Beitrag von Luc Van Liedekerke in diesem Heft). Bei diesen Debatten werden die Finanzmärkte als ein Kooperationszusammenhang zwischen privaten Akteuren begriffen, die *internationalen* Finanzmärkte entsprechend als ein grenzüberschreitender bzw. *transnationaler Kooperationszusammenhang* zwischen Privaten. Gefragt wird in dieser Perspektive nach den Ansprüchen, welche die Akteure, die an der finanzwirtschaftlichen Transaktion direkt beteiligt sind, gegeneinander erheben können.

Nun treten aber die Bürgerinnen und Bürger aus ärmeren Bevölkerungsschichten bei den grenzüberschreitenden Wertpapier- und Devisentransaktionen im allgemeinen nicht als Transaktionspartner auf. Das gilt insbesondere für die Armen der Entwicklungs- und einiger Transforma-

## Die Lebens-, Entfaltung- und Beteiligungschancen der Armen in den Blick nehmen

tionsländer, die am Rande des Existenzminimums leben. Deren Interessen bleiben, wenn man bei der ethischen Reflexion der internationalen Finanzmärkte die Perspektive der Tauschgerechtigkeit einnimmt, ganz aus dem Spiel. In den Gerechtigkeitsreflexionen der christlichen Sozialethik, aber auch vieler philosophischer Ethiken sind die Lebens-, Entfaltungs- und Beteiligungschancen der Armen und Benachteiligten dagegen von zentraler Bedeutung. In den Blick der finanzethischen Reflexion kommen sie nur, wenn man berücksichtigt, dass sie von diesen Transaktionen indirekt betroffen sind. Dabei ist vor allem an die

*kumulativen* Wirkungen gleichgerichteter internationaler Finanzgeschäfte auf die beteiligten Volkswirtschaften zu denken. Die Asienkrise (1997/98), bei der die Währungen mehrerer asiatischer Schwellenländer abstürzten, die Immobilien- und Aktienmärkten dieser Länder einen Crash erlebten und viele heimische Banken zusammenbrachen, weil auswärtige Investoren panikartig ihre kurzfristigen Finanzanlagen aus den Ländern abzogen, ist ein besonders spektakuläres Beispiel. Aber auch dann, wenn sich die Konstellation auf den internationalen Finanzmärkten nicht so abrupt ändert und nicht gleich eine handfeste Wirtschaftskrise ausgelöst wird, können gleichgerichtete grenzüberschreitende Finanztransaktionen kumulativ das wirtschaftliche Wachstum eines Landes verlangsamten – oder eben auch beschleunigen. Von diesen Einflüssen sind natürlich auch die Benachteiligten und Armen des jeweiligen Landes betroffen. Gerade für die Armen, die in einem Schwellen- oder Transformationsland täglich ums Überleben kämpfen, hängen die Chancen, ihrer wirtschaftlichen Misere dauerhaft zu entkommen, in erheblichem Maße davon ab, dass die Wirtschaft ihres Landes einen Wachstumsprozess durchläuft, der zu kontinuierlichen Steigerungen des Einkommens breiter Bevölkerungsschichten führt.

Die in die internationalen Finanzmärkte integrierten Gesellschaften sind

## *Wirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung der beteiligten Länder*

Die kumulativen Wirkungen der internationalen Finanzmärkte auf die *wirtschaftliche* Entwicklung eines beteiligten Landes sind großenteils vermittelt über ihre Wirkungen auf das jeweilige nationale Finanzsystem, d. h. auf jenes Set wirtschaftlicher Institutionen, zu dem die Finanzmärkte und Finanzinstitute, die Zentralbank und die Institutionen der Finanzaufsicht gehö-

aber nicht nur passiv von den kumulativen Wirkungen der grenzüberschreitenden Finanztransaktionen betroffen. Diese Einflüsse sind vielmehr ihrerseits in hohem Maße durch die Regeln mitbestimmt, die für diese Transaktionen in Kraft gesetzt wurden. Dabei sind es die Regierungen der beteiligten Gesellschaften, die – ggf. im Rahmen multilateraler Institutionen untereinander abgestimmt – diese Regeln beschließen und jeweils bei jenen Transaktionen durchsetzen, die auf ihrem Territorium oder von den bei ihnen beheimateten Finanzinstituten getätigt werden. Berücksichtigt man die passive *und* die aktive Rolle der in die internationalen Finanzmärkte integrierten Gesellschaften, dann kann man die internationalen Finanzmärkte auch als einen *inter-nationalen Kooperationszusammenhang*, also als einen Kooperationszusammenhang zwischen Gesellschaften, betrachten: Die Regierungen der beteiligten Länder legen gesetzliche Regeln für die Markttransaktionen fest und die kumulativen Wirkungen der durch die Regeln gelenkten Transaktionen beeinflussen die wirtschaftliche Entwicklung in diesen Ländern. Bei den folgenden Gerechtigkeitsüberlegungen werden die internationalen Finanzmärkte aus dieser Perspektive beleuchtet; d. h., es wird danach gefragt, welche Kriterien für eine gerechte Gestaltung dieses internationalen Kooperationszusammenhangs benannt werden können.

ren. So können die internationalen Finanzmärkte *zum einen* das Finanzsystem eines Landes bei der Erfüllung seiner Funktionen für die Gesamtwirtschaft unterstützen oder behindern. Von diesen Funktionen sind für die weitere Argumentation folgende zwei von zentraler Bedeutung:

- Erstens stellen die Finanzinstitute und die Wertpapiermärkte jenen



Akteuren zusätzliches Geld zur Verfügung, die in Zukunft Einnahmen erwarten, heute aber mehr Geld ausgeben wollen, als sie aktuell besitzen. Dieses Geld kann von Sparern im Inland stammen, durch „Geldschöpfung“ der heimischen Banken neu entstanden sein oder von Kapitalgebern aus dem Ausland kommen. In einer Volkswirtschaft mit einem funktionsfähigen Finanzsystem können die Banken Geld selbst schaffen, weil ein Teil ihrer Verbindlichkeiten, insbesondere die Guthaben auf den bei ihnen gehaltenen Girokonten, weithin als Zahlungsmittel anerkannt sind. Das Geld, das eine Bank einem Kreditnehmer zusätzlich zur Verfügung stellt, entsteht dadurch, dass sie dem Schuldner einen Guthabenbetrag einräumt. Das aus dem Ausland „importierte“ Geld dagegen kann im allgemeinen im Inland erst verwendet werden, nachdem es in Geld der heimischen Währung umgetauscht wurde – also in exakt jenes Geld, das die Zentralbank (heimisches Bargeld) bzw. die Geschäftsbanken des Landes (heimische Giroguthaben) selbst „herstellen“.

- Zweitens muss, damit Wachstum möglich ist, das zusätzliche bzw. gesparte Geld vor allem solchen Akteuren zufließen, die die Menge bzw. den Wert der in der Volkswirtschaft bereitgestellten Güter erhöhen. Den Banken und den Anlegern auf den Wertpapiermärkten fällt die Aufgabe zu, die geeigneten Kapitalnehmer (d. h. Kapitalnehmer mit hoher Rückzahlungswahrscheinlichkeit bzw. hoher Gewinnerwartung) auszuwählen und diese so zu beeinflussen, dass sie das Geld wirklich in lohnenswerte Projekte investieren.

Zum anderen können die internationalen Finanzmärkte die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes massiv stören. Das ist vor allem dann der Fall, wenn die internationalen Anleger ei-



### Internationale Anleger können eine nationale Finanzkrise auslösen oder verstärken

ne nationale Finanzkrise auslösen oder verstärken. Unter einer Finanzkrise versteht man häufig eine Bankenkrise: Die Guthaben bei Banken sind vor allem deshalb als Geld anerkannt, weil die Bankkunden darauf vertrauen, dass sie diese bei Bedarf jederzeit 1:1 in Bargeld umtauschen können. Bröckelt dieses Vertrauen und eine Vielzahl von Einlagenkunden fordert von einer Bank ein, Kontoguthaben in Bar auszuzahlen („bank run“), dann wird das Kapital dieser Bank in erheblichem Umfang vernichtet: Um das eingeforderte Bargeld bereit zu stellen, ist das Institut gezwungen, seine langfristigen Vermögenswerte schnell und das heißt im allgemeinen: zu Schleuderpreisen zu verkaufen. Treibt die unter Druck geratene Bank bei anderen Geschäftsbanken ihre Forderungen ein oder geraten andere Institute unter den Verdacht, ähnliche Probleme zu haben wie die erste, dann wird sich der „run“ auf diese Institute ausweiten.

Aber auch ein „Crash“, d. h. der massive Einbruch eines Großteils der Wertpapierkurse (und ggf. der Immobilienpreise), wird Finanzkrise genannt. Ein solcher „Crash“ entsteht, wenn das Vertrauen in die gesamtwirtschaftliche Entwicklung schwindet. Die ängstlicher gewordenen Akteure ziehen es vor, sich durch das Halten von Geld (und geldnahen Aktiva) gegen mögliche Zahlungsschwierigkeiten abzusichern. Da der Kurseinbruch nichts an den bisher eingegangenen Schuldverpflichtungen ändert, können hoch verschuldete Wertpapier- und Immobilienbesitzer insolvent werden. Für die Gesamtwirtschaft ist eine Krise auf den Wertpapiermärkten also vor allem dann problematisch, wenn sich die Anleger dieser Märkte stark verschuldet haben.

Die Banken und ihre Kreditkunden sind wichtige Anleger auf den Wert-

papiermärkten. Deshalb treten Banken Krisen und Kursstürze auf den Wertpapiermärkten häufig gemeinsam auf. In den Industrieländern allerdings sind seit dem Zweiten Weltkrieg „ausgewachsene“ Finanzkrisen selten geworden. Das liegt vor allem an der vollwertigen Lender of last resort-Sicherung der Geschäftsbanken durch die jeweilige Zentralbank. Die Zentralbank eines Landes tritt als gesamtwirtschaftlicher Kreditgeber der letzten Instanz („lender of last resort“) auf, indem sie glaubwürdig zusichert, solide wirtschaftende Banken würden jederzeit in unbegrenztem Umfang das gesamte Bargeld erhalten, das sie aufgrund der Auszahlungswünsche ihrer Kunden benötigen. Deshalb gibt es für die Einlagenkunden auch keinen Grund, an der Möglichkeit des 1:1-Umtausches ihrer Bankeinlagen in heimisches Bargeld zu zweifeln.

Periphere Länder werden dagegen immer wieder einmal von einer Fi-



### Weil Anleger stabile Industrieländer-Währungen bevorzugen, sind die Finanzsysteme peripherer Länder krisenanfälliger

nanzkrise heimgesucht, die dann auch noch häufig mit einer Währungskrise, d. h. mit einem schnellen und starken Wertverfall der heimischen Währung gegenüber den Leitwährungen Dollar, Euro und Yen, verbunden ist. Der Grund für diese Kopplung ist, dass die ausländischen Anleger (und die reichen Inländer) im Ernstfall einer Finanzkrise nicht das in seinem Wert bedrohte Geld dieses Landes behalten möchten. Was sie zu halten wünschen, ist vielmehr Geld einer krisensicheren Währung bzw. sind Finanzanlagen, die in einer solchen Währung notiert sind. Sie tauschen daher unverzüglich das Geld des in die Krise rutschenden Landes gegen Dollar, Euro und andere stabile Industrieländer-Währungen ein und lösen damit die Währungskrise aus. Die Präferenz für die krisensicheren in-

ternationalen Anlagewährungen der großen Industrieländer ist zugleich auch ein entscheidender Grund dafür, dass die Finanzsysteme der peripheren Länder wesentlich krisenanfälliger sind als die der Industrieländer: Die Zentralbank eines solchen Landes kann zwar den solide wirtschaften Geschäftsbanken in unbegrenzter Höhe

Zugang zu dem von ihr selbst bereitgestellten Bargeld des Landes garantieren; aber diese Lender of last resort-Sicherung ist nur von begrenztem Wert, weil das im Ernstfall gewünschte Geld eben das Geld der Leitwährungen ist, über das die Zentralbank immer nur in begrenztem Umfang (Devisenreserven) verfügt.

sollen sie sich auch für eine Weltwirtschaftspolitik ihrer Regierung einsetzen, die auf eine bestimmte Regulierung der internationalen Märkte (und der internationalisierten Wertschöpfungsprozesse) zielt.

Für die Gestaltung der internationalen Finanzmärkte (aber auch anderer grenzüberschreitender Märkte) bedeuten diese Überlegungen, dass man ein Gerechtigkeitskriterium formulieren kann, das hier als Kriterium der Entwicklungsförderlichkeit bezeichnet werden soll. In einigen Schwellen- und Transformationsländern, die in die internationalen Finanzmärkte integriert sind, lebt ein erheblicher Teil der Bevölkerung in extremer Armut. Das Überlebensinteresse dieser Menschen hat Vorrang vor den Interessen anderer, in diesen Ländern oder in den Industrieländern lebenden Akteure, die eigenen Entfaltung- und Beteiligungschancen zu verbessern. Aufgrund dieses Vorrangs ist bei der Gestaltung der internationalen Finanzmärkte darauf zu achten, dass diese Märkte – sofern dies möglich ist – mit ihren kumulativen Wirkungen dauerhafte, breite Einkommenschichten erfassende Wachstumsprozesse in den Schwellen- und Transformationsländern fördern, mit denen die Chancen der extrem Armen, ihre Misere zu überwinden, erheblich steigen. Wenn dies gelingt und wenn zugleich die Chancen der extrem Armen, die in den – nicht in die internationalen Finanzmärkte integrierten – ärmeren Entwicklungsländern leben, nicht beeinträchtigt werden, kann eine institutionelle Ausgestaltung der internationalen Finanzmärkte als entwicklungsförderlich bezeichnet werden.

## Entwicklungsförderlichkeit als Gerechtigkeitskriterium

In einer menschenrechtsethischen Argumentation lässt sich begründen, dass jeder Mensch Anspruch auf eine Mindestausstattung mit Gütern hat, die sein Überleben dauerhaft sichert. Diesem universalen Subsistenzrecht, dem Recht „genug“ zu haben und nicht in extremer, d. h. auf kurz oder lang die physische Existenz bedrohender Armut leben zu müssen (vgl. Kersting 2002, 128–137), entspricht eine universale Unterstützungspflicht: Jeder Mensch hat das ihm Mögliche und Zumutbare zur Überwindung extremer Armut beizutragen. Doch mit der Feststellung einer allgemeinen Verpflichtung ist noch nicht geklärt, welche Person im einzelnen zu welchen Handlungen verpflichtet ist.

Der entscheidende Punkt zu einer Konkretisierung der Pflichten liegt in der Anerkennung des Faktums, dass – abgesehen von individuellen Zufallskarrieren – *extreme Armut dauerhaft nur überwunden werden kann durch gesellschaftliche Entwicklung*. M. a. W., für eine dauerhafte Reduktion extremer Armut muss sich die Gesellschaft selbst, in der die Armen leben, entwickeln. In der Gesellschaft muss ein dauerhafter umweltverträglicher Wachstumsprozess in Gang kommen, der zumindest auch, besser noch: vorrangig („pro-poor growth“; vgl. Klasen 2004) den Armen zugute kommt. Kontinuität erreicht ein solcher Wachstumsprozess vor allem dann, wenn er mit einer positiven politischen und sozio-kulturellen Entwicklung verbunden ist. Die *Erstverantwortung* für die Überwin-

dung der Armut liegt bei den Mitgliedern der Gesellschaft, in der die Armen leben. Das bedeutet jedoch nicht, dass die Menschen in den Industrieländern aus der Verpflichtung entlassen wären, durch geeignete institutionelle Arrangements den extrem Armen in den Entwicklungsländern zu helfen. So gibt es eine Verpflichtung zur Entwicklungshilfe als Hilfe zur Selbsthilfe der Entwicklungsgesellschaften. Zudem ist zu berücksichtigen, dass die positive Entwicklung eines Entwicklungslandes nicht nur durch gezielte Interventionen von Industrieländer-Regierungen, multinationalen Konzernen oder multilateralen Organisationen wie dem Internationalen Währungsfonds erschwert oder behindert werden kann. Sie steht auch unter den Einflüssen des etablierten Sets globaler wirtschaftlicher Institutionen, dessen Profil weitgehend im Alleingang von den Industrieländer-Regierungen bestimmt wird (vgl. Pogge z. B. 1999). Insofern gibt es eine *Mitverantwortung* der Menschen in

 Wachstum fördern, dass vorrangig den Armen zugute kommt

den Industrieländern für die Verwirklichung des Rechts auf Subsistenz. Sie stehen nicht nur in der Pflicht, die Regierungen ihrer Länder (und die Vorstände der internationalen Konzerne) zu einer Entwicklungs-, Außen- und Wirtschaftspolitik anzuhalten, die positive Entwicklungsprozesse in den Entwicklungsländern fördert. Vielmehr

## Politische Gerechtigkeit

Eine zentrale These des vorliegenden Beitrags lautet: Gerechtigkeitsprobleme der internationalen Finanzmärkte, die über Fragen der Tauschgerechtigkeit hinausgehen, werden sichtbar, wenn man diese Märkte als einen inter-

tionalen Kooperationszusammenhang begreift. Bisher wurde diese These verdeutlicht anhand einer Reflexion auf die Auswirkung dieses Kooperationszusammenhangs auf die Wirtschaft der in die internationalen Finanzmärkte integrierten Schwellen- und Transformationsländer. Der Kooperationszusammenhang „Internationale Finanzmärkte“ wird aber nicht nur durch Regierungen und multilaterale Organisationen, also politisch, strukturiert, er wirkt sich auch auf politische Institutionen aus. Unter Gerechtigkeitsgesichtspunkten können insofern auch die Wechselwirkungen der internationalen Finanzmärkte mit dem politischen Handlungsbereich der integrierten Gesellschaften sowie mit dem politischen System internationaler Beziehungen untersucht werden.

Eine Liste von Gerechtigkeitsgrundsätzen für die politischen Beziehungen zwischen den staatlich verfassten Gesellschaften (im folgenden auch vereinfacht: zwischen den Völkern) erhält

man, wenn man von dem Gedanken ausgeht, dass sich die Völker, sofern sie gewisse Mindeststandards (z. B. die Wahrung der Freiheits- und politischen Beteiligungsrechte nach innen und den Verzicht auf Gewalt und aggressive Ziele nach außen) erfüllen, wechselseitig als gleichrangige Mitglieder der „Völkergemeinschaft“ anerkennen (vgl. Rawls 2002). Sie werden sich dabei u. a. das Recht zusprechen, die eigenen Angelegenheiten eigenständig zu regeln – und zwar gemäß den Normen und Wertvorstellungen der eigenen Bürgerinnen und Bürger sowie unabhängig von einer gezielten Einflussnahme (der Bürgerinnen und Bürger) anderer Gesellschaften. Dieses Selbstbestimmungsrecht schließt nicht aus, dass die Völker gemeinsame Angelegenheiten gemeinsam regeln. Im allgemeinen werden sie jedoch den Anspruch erheben, dass die Regelungen gemeinsamer Angelegenheiten aus Prozessen der Meinungsbildung und Entscheidungsfindung her-

vorgehen, die so organisiert sind, dass alle betroffenen Gesellschaften ihre Interessen einbringen können (Beteiligungsgrundsatz).

Für die internationalen Finanzmärkte ist die erwähnte Liste grundlegender Regeln für internationale politische Beziehungen und das dahinter stehende Bild der staatlich verfassten Gesellschaften in zweifacher Weise relevant. Erstens gehören die Transaktionen auf



**Die Industrieländer legen bisher die internationalen Finanzmarktregeln im Alleingang fest**

den internationalen Finanzmärkten zu den gemeinsamen Angelegenheiten, die – trotz Souveränitätsvorbehalten bei der Umsetzung – letztlich nach Regeln gestaltet werden, die in internationalen Prozessen der Meinungsbildung festgelegt werden. Diese Prozesse entsprechen jedoch vielfach nicht einmal einer Minimalversion des Beteiligungs-

## LITERATUR

- Bofinger, Peter (1999): The Euro and the „New Bretton Woods“. In: *The European Union Review* 4/1, 7–25.
- Bofinger, Peter (2006): Exchange rate policies and institutional arrangements in the transition process to European Monetary Union. In: Fritz, Barbara und Martina Metzger (Hg.): *New issues in regional monetary coordination. Understanding north-south and south-south arrangements*, New York: Palgrave-Macmillan, 75–97.
- Economist, The (2003): A cruel sea of capital. A survey of global finance, Beilage zur Ausgabe vom 3.5.2003.
- Emunds, Bernhard (2000): *Finanzsystem und Konjunktur. Ein postkeynesianischer Ansatz* (Hochschulschriften 65), Marburg: Metropolis.
- Frenkel, Michael/Menkoff, Lukas (2000): *Stabile Weltfinanzen? Die Debatte um eine neue internationale Finanzarchitektur*, Berlin u. a.: Springer.
- Hellmann, Thomas/Murdock, Kevin/Stiglitz, Joseph E. (1997): Financial Restraint. Toward a New Paradigm. In: Masahiko Aoki/Hyung-Ki Kim/Masahiro Okuno-Fujiwara (Hg.): *The Role of Government in East Asian Development*, Oxford: Clarendon, 163–207.
- Kersting, Wolfgang (2002): *Kritik der Gleichheit. Über die Grenzen der Gerechtigkeit und der Moral*, Weilerswist: Velbrück Wissenschaft.
- Klasen, Stephan (2004): In search of the Holy Grail. How to achieve pro-poor growth? In: Bertil Tungodden u. a. (Hg.): *Toward pro-poor-policies. Aid, institutions, and globalisation* (Washington D.C.: World Bank), 63–94.
- Minsky, Hyman P. (1990): John Maynard Keynes. Finanzierungsprozesse, Investition und Instabilität des Kapitalismus (Postkeynesianische Ökonomie 5), Marburg: Metropolis (engl. 1975).
- Pogge, Thomas (1999): Menschenrechte als moralische Ansprüche an globale Institutionen. In: Gosepath, Stefan/Lohmann, Georg (Hg.) (1999) *Philosophie der Menschenrechte*, 2. Auflage, Frankfurt/Main: Suhrkamp, 378–400.
- Prasad, Eswar/Rogoff, Kenneth/Shang-Jin Wei/Kose, M. Ayhan (2003): *Effects of financial globalization on developing countries. Some empirical evidence*, Washington D.C.: International Monetary Fund.
- Rawls, John (2002): *Das Recht der Völker. Enthält „Nochmals: Die Idee der öffentlichen Vernunft“* (Ideen & Argumente), Berlin/New York: de Gruyter (in dieser Fassung: engl. 1999).



grundsatzes. Das zeigt ein Blick auf die Strukturen der Institutionen, in denen diese Prozesse stattfinden. Im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht, dessen „Empfehlungen“ sich die entsprechenden Aufsichtsbehörden der stark in die internationalen Finanzströme integrierten Industrie-, Schwellen- und Transformationsländer kaum entziehen können, kommen z. B. nur die Vertreter von zehn führenden Industrieländern zusammen. In einer ethischen Reflexion internationaler Finanzmärkte ist daher ein Kriterium der Beteiligungsgerechtigkeit zu formulieren und zu begründen, mit dem allzu ungleiche Einflusschancen der beteiligten Länder bei der Gestaltung der Strukturen internationaler Finanzmärkte kritisiert werden können.

Zweitens wirken die internationalen Finanzmärkte aber auch so in die einzelnen Gesellschaften hinein, dass ggf. das Bild einer Gesellschaft, die ihre Angelegenheiten eigenständig und gemäß den Interessen und ethischen Vorstellungen ihrer Bürgerinnen und Bürger regelt, in Frage gestellt wird. Zu diesem Problemkreis des Selbstbestimmungsrechtes gehört der Umstand, dass der wirtschafts- und sozialpolitische Spielraum einer demokratisch gewählten Regierung eines Schwellen- oder Transformationslands durch die Integration

in die internationalen Finanzmärkte massiv beschränkt werden kann. Hat nämlich ein Schwellen- oder Transformationsland in großem Umfang kurzfristig abrufbares Finanzkapital aufgenommen, dann läuft dessen Regierung Gefahr, durch Einschlagen eines politischen Kurses, der den Interessen oder Politikvorstellungen der internationalen Finanzanleger nicht entspricht, eine Finanz- und Währungskrise mit katastrophalen Folgen für die eigene Wirtschaft auszulösen. Dass innenpolitische Entwicklungen eine Währungskrise auslösen können, zeigt z. B. die mexikanische Pesokrise, die im Dezember 1994 nach einer Staatspräsidentenwahl ausbrach. Um nicht von den wirtschafts- und sozialpolitischen Meinungen der internationalen Finanzanleger abhängig zu werden, sollten die Regierungen von Schwellen- und Transformationsländern in der Lage sein, sich durch Kapitaleinfuhrkontrollen vor einem massiven Zustrom von kurzfristig abrufbarem Finanzkapital zu schützen. Es widerspricht insofern der politischen Gerechtigkeit, wenn Regierungen peripherer Länder von Seiten großer Finanzinstitute, einflussreicher Industrieländer-Regierungen oder des IWF unter Druck gesetzt werden, ihren Kapitalverkehr vollständig zu liberalisieren.

### *Entwicklungsförderliche Gestaltung der internationalen Finanzmärkte*

Wenn ein Schwellen- oder Transformationsland in großem Maßstab Finanzkapital importiert, steigert es unter Umständen erheblich das Risiko, in Zukunft in eine Finanz- und Währungskrise zu stürzen. Zu einem solchen Risikoanstieg kommt es vor allem, wenn das Land mehr Kapital importiert, als es benötigt, um den Überschuss seiner Importe über seine Exporte zu finanzieren, oder wenn es Kapital ins Land holt, indem es kurzfristige Kredite aufnimmt oder Wertpapiere ausgibt, welche die internationalen Finanzanla-

ger bei einem Stimmungsumschwung schnell weiter verkaufen können. Außerdem wird aufgrund der Geldschöpfungsfähigkeit der Banken bei einem funktionsfähigen heimischen Finanzsystem ausländisches Kapital zur Finanzierung der *internen* Wachstumsprozesse gar nicht benötigt. So liegt es auch nicht im Interesse der meisten Bürgerinnen und Bürger des Schwellen- oder Transformationslandes, dass ihr Land möglichst viel Finanzkapital anzieht. Statt die Schleusentore dieser Länder für internationale Finanzanla-

gen weit aufzustoßen, kommt es mit Blick auf einen dauerhaften Wachstumsprozess daher darauf an, deren Integration in die internationalen Finanzmärkte richtig zu gestalten. Zu den notwendigen Maßnahmen (vgl. Frenkel/Menkhoff 2000, 21–50, 60–74) gehören die Erhöhung der Datentransparenz, die Übernahme globaler Regulierungsvorschriften für Finanzinstitute, aber auch die Implementation einer Kapitaleinfuhrkontrolle, mit der der Kapitalimport in seiner Fristenstruktur beeinflusst (weniger kurzfristige, mehr langfristige Finanzanlagen) und bei Bedarf auch begrenzt werden kann. Neben diesen Maßnahmen der Schwellen- bzw. Transformationsländer-Regierungen sind zudem Umschuldungsklauseln auf Rentenpapieren zu erwähnen. Im Krisenfall erleichtern solche Klauseln eine Einigung zwischen dem Schuldner und seinen Gläubigern darauf, die Rückzahlungsverpflichtungen zeitlich zu strecken. Weil diese Rentenpapiere zu einem großen Teil in den Industrieländern ausgegeben und gehandelt werden, stehen bei der Aufgabe, diese Klauseln allgemein durchzusetzen, vor allem die Regierungen bzw. die Finanzinstitute im Norden in der Pflicht.

In einer Volkswirtschaft stellen Finanzmärkte und Finanzinstitute, die für eine effiziente Allokation der Finanzmittel sorgen, eine zentrale finanzwirtschaftliche Voraussetzung für einen dauerhaften Wachstumsprozess dar. Für die wachstumsorientierte Förderung nationaler Finanzsysteme bieten sich damit vor allem zwei Strategien an: ein gezielter Auf- und Ausbau der Wertpapiermärkte oder ein *Ausbau des heimischen Bankensektors*. Für die meisten Schwellen- und Transformationsländer ist davon auszugehen, dass der Vorrang der Überlebensinteressen der extrem Armen gegenüber den Entfaltung- und Beteiligungsinteressen anderer Bevölkerungsgruppen, der ja auch im Kriterium der Entwicklungsförderlichkeit enthalten ist, eine Präferenz für die Bankenförderung be-



## Der Ausbau eines heimischen Bankensektors liegt im Interesse der Armen

gründen kann. Da Geschäftsbanken die Finanzierungs- und Anlagebedürfnisse breiter Bevölkerungskreise eher abdecken als hoch-entwickelte Wertpapiermärkte (vgl. Hellmann/Murdock/Stiglitz 1997), dürfte die Strategie der Bankenförderung besser zu dem Ziel eines Wachstumsprozesses mit erheblichen Einkommenszuwächsen bei den ärmsten Bevölkerungsschichten passen. Über die Emission eigener Wertpapiere können sich fast ausschließlich größere Unternehmen finanzieren; und aufgrund der starken Kursschwankungen sind Wertpapierkäufe keine Sparform, die in den Schwellen- und Transformationsländern breiten Schichten empfohlen werden könnte. Heimische Geschäftsbanken dagegen können durch entsprechende staatliche Förderung angeregt werden, auch im ländlichen Bereich für das Kredit- und Einlagengeschäft Zweigstellen aufzubauen. In die Strategie, für das ganze Land einen starken pluralen Bankensektor aufzubauen, kann zudem die Förderung von Mikrokredit-Institutionen eingebunden werden, die auf die Finanzierungsbedürfnisse von Kleinunternehmern und die Anlagemöglichkeiten von Haushalten mit geringen Sparsummen spezialisiert sind.

Entsprechend dieser Strategie der Bankenförderung ist dann aber auch die Integration dieser Länder in die internationalen Finanzmärkte so zu gestalten, dass der Auf- oder Ausbau des heimischen Bankensektors möglichst wenig gestört wird. Da in manchen Schwellen- und Transformationsländern das heimische Bankensystem durch das Risiko einer Währungskrise massiv geschwächt wird, müsste deshalb über die bereits erwähnten Regulierungsinstrumente hinaus auch die in der Diskussion häufig vernachlässigte Währungsordnung in den Blick genommen werden. In der bestehenden

Währungsordnung haben nämlich die peripheren Länder allein jene Lasten zu tragen, die durch die Präferenz der internationalen Anleger für die Leitwährungen begründet ist. Sie müssen Währungskrisen oder starke Abwertungstendenzen ihrer Währung hinnehmen. Allenfalls können Sie versuchen, die eigene Währung an eine der bestehenden Leitwährungen anzubinden, wozu sie dann weitgehend auf eine Geldpolitik verzichten müssen, die den Erfordernissen der eigenen konjunkturellen Entwicklung entsprechen würde. Doch trotz aller Anstrengungen sind solche Versuche meist nicht von Dauer ist.

Möglich, doch bisher kaum ernsthaft diskutiert, wären auch währungspolitische Kooperationen zwischen der Zentralbank eines Schwellen- bzw. Transformationslands einerseits und der Zentralbank eines Industrielands mit einer Leitwährung andererseits, bei denen das Industrieland einen Teil der währungspolitischen Lasten mittragen würde. Dabei ist vor allem an die Möglichkeit zu denken, dass die Zentralbank der Leitwährung, konkret vor allem: die US-amerikanische Federal Reserve, die Europäische Zentralbank oder die Bank of Japan, den Wechselkurs des kooperierenden peripheren Landes mit garantieren und dadurch die Gefahr bannen könnte, dass die Währung dieses Land in eine



## Kooperationen zwischen Zentralbanken könnten die währungspolitische Benachteiligung der peripheren Länder verringern

Krise stürzt oder einem anderen unkontrollierten Wertverlust unterliegt. Durch die Mit-Garantie des Wechselkursziels seitens der Leitwährungs-Zentralbank käme es zu einer effektiven Lender of last resort-Sicherung von Finanzanlagen, insbesondere von Bankeinlagen in dem peripheren Land. Jeder Anleger könnte darauf vertrauen, dass er sein in dem peri-

### KURZBIOGRAPHIE

**Bernhard Emunds** (geb. 1962), Dr. rer. pol., Professor für Sozialphilosophie und Christliche Gesellschaftsethik und Leiter des Oswald von Nell-Breuning-Instituts für Wirtschafts- und Gesellschaftsethik der Phil.-Theol. Hochschule Sankt Georgen. Forschungsschwerpunkte: Ethik der Erwerbsarbeit und des Sozialstaats, Weltwirtschaftsethik, insbesondere Ethik der internationalen Finanzmärkte. Neuere Veröffentlichungen: *Just Relations between North and South in International Financial Markets*. In: Karl Homann u. a. (Hg.): *Globalisation and Business Ethics*, Aldershot/England: Ashgate 2007, 159–172. *Der Arbeitsmarkt aus Sicht einer christlichen Gesellschaftsethik*. In: Martin Held u. a. (Hg.): *Ökonomie und Religion* (Jahrbuch Normative und institutionelle Grundfragen der Ökonomik 6), Marburg: Metropolis 2007, 114–138.

peren Land angelegtes Geld bei Bedarf auch wirklich zu dem in Aussicht gestellten Wechselkurs wieder eintauschen könnte. Für die Anleger gäbe es damit auch keinen währungspolitischen Grund mehr, ihre Gelder bei irgendeinem Anlass panikartig aus dem Land abzuziehen und damit die von ihnen befürchtete Währungs- und Finanzkrise überhaupt erst auszulösen. Die Zentralbank des Industrielands würde durch die Mit-Garantie des Wechselkursziels eine Verpflichtung eingehen, die vom Gerechtigkeitskriterium der Entwicklungsförderlichkeit her gut begründet werden kann. Eine solche Übernahme währungspolitischer Mitverantwortung für ein peripheres Land wäre immer dann zumutbar, wenn sich die kooperierende Zentralbank dieses Schwellen- oder Transformationslandes ihrerseits glaubwürdig darauf verpflichtete, in ihrer Zins- und Wechselkurspolitik bestimmte Beschränkungen einzuhalten (vgl. Bofinger 1999; Ders. 2006).



# Freiheit – Effizienz – Gerechtigkeit

## Finanztransaktionen aus Sicht der päpstlichen Soziallehre



Christian Spieß

Zu den großen Leistungen der katholischen Soziallehre gehört die Ausarbeitung einer differenzierten Eigentumslehre. Lange bevor die Kirche auf anderen Sachgebieten Anschluss an die Standards der politischen Philosophie der Neuzeit findet, kombiniert sie in der Eigentumsethik das moderne Freiheitsargument der liberalen politischen Philosophie mit dem klassischen aristotelisch-thomanischen Effizienzargument. Viele Aspekte der römischen Eigentumslehre lassen sich relativ problemlos für eine ethische Bewertung von Transaktionen auf internationalen Finanzmärkten nutzen. Dies zumal, weil die globale Situation, gewissermaßen die globale soziale Frage, heute ähnlich strukturiert ist wie zur Zeit von *Rerum novarum* (1891) die Situation in einzelnen Volkswirtschaften: Prekäre und elende Lebensverhältnisse bei der marginalisierten Mehrheit der Weltbevölkerung auf der einen Seite, extremer Reichtum und Überfluss bei einer wohlhabenden Minderheit in den westlichen Industrieländern auf der anderen Seite.

Auf den ersten Blick mag es abwegig erscheinen, in der katholischen Sozialdoktrin nach ethischen Orientierungen für die internationalen Finanzmärkte zu suchen. Denn während die Entwicklung der Finanzmärkte vor allem in den letzten beiden Jahrzehnten eine Dynamik gewonnen hat, die kaum noch einen zuverlässigen Überblick, geschweige denn eine wirksame Kontrolle zuzulassen scheint, sind gerade die klare systematisierende Übersicht über soziale und ökonomische Entwicklungen und die Forderung nach einer kontrollierten Gestaltung von Wirtschaft und Gesellschaft typische Kennzeichen der Soziallehre der katholischen Kirche. Der populäre Dreischritt *sehen – urteilen – handeln* setzt dabei nicht nur die schlichte Möglichkeit einer Analyse voraus, sondern auch die Plausibilität begründungsdiskursiver Verfahren und das Vermögen, durch Interventionen oder durch geeignete Institutionen und strukturelle Vorkehrungen in das Geschehen gestaltend einzu-

greifen. All dies sind keine Selbstverständlichkeiten angesichts der gegenwärtigen Entwicklungen in der Praxis, also auf den Finanzmärkten, und in der Theorie, also in der wirtschaftsethischen Debatte. Hinter der konkreten Fragestellung, *welche* ethischen Orientierungen im Hinblick auf die internationalen Finanzmärkte aus der ‚römischen Eigentumslehre‘ resultieren, steht deshalb auch die grundsätzliche Fragestellung, *ob überhaupt* die katholische Soziallehre (aber auch andere, vergleichbare ethische Systeme) noch etwas Relevantes zu den komplexen Problemen der globalisierten Ökonomie beizutragen haben.

Im Folgenden werden zunächst die Grundzüge der päpstlichen Eigentumsethik skizziert, bevor im zweiten Schritt auf dieser Grundlage mögliche Aspekte einer sozialetischen Beurteilung von Transaktionen auf den internationalen Finanzmärkten entwickelt werden.

### *Freiheit und Effizienz*

Die päpstliche Eigentumslehre wurde in der Epoche neuscholastischer Theologie und Sozialethik entwickelt und gilt als einer der wichtigsten Bestandteile der katholischen Soziallehre. Es gehört zu den überraschenden Eigenheiten der Neuscholastik, dass sie auf wichtigen Gebieten gerade *nicht* die scholastische Tradition pflegte, sondern vielmehr einen Traditionsbruch forcierte – ähnlich wie in der Bioethik, so auch in der Eigentumsethik. Es ist diese neuscholastische Abkehr von der Tradition, nicht aber die jahrhundertelange Tradition *vor* der neuscholastischen Epoche, die – wiederum ähnlich wie in der Bioethik – die kirchliche Sozialverkündigung bis in die Gegenwart hinein bestimmt.

Der entscheidende Schritt war die Übernahme der naturrechtlichen Eigentumsbegründung der liberalen politischen Philosophie in die Enzyklika *Rerum novarum* (1891). Dadurch wurde das Recht auf Privateigentum

# Amos und KUNST

*Nicola Marotta, Alghero (Sardinien)  
Avversari imaginari, 1970  
Öl auf Leinwand  
40×50 cm*

*Nicola Marotta, geb. 1936 in  
Brusciano (Neapel), Studium der  
Malerei am „L'Institute statale di  
Napoli“, diverse Kurse für Bildhauerei  
und Malerei an der „Academia delle  
Belle Arti“ in der gleichen Stadt.  
Seit 1962 lebt und arbeitet er in  
Alghero (Sardinien).  
Zahlreiche Ausstellungen in Italien,  
aber auch in Deutschland (1977,  
1979, 2000) und den USA (1986).*

**das buffet ist eröffnet**

die kalten kriegler werden ganz heiß  
werden fündig wonach sie gebohrt haben  
sprudelnde quellen sind wichtig für missionare  
sie beten ihre ordnung herunter in die tiefe

krater reißen umstürzende häuser hoch hinaus  
wie die flüge hängen im wirrwarr des radars  
ihr leben verheißt töten für einen guten zweck  
den sie täglich ans tageslicht fördern

weitab der heimat eingedenk der sterbehilfe  
navigieren sie erfolgreich mit dem shareholder value  
offshore oder im landesinneren spielt keine rolle  
sie füllen sie gut auf die taschen mit tricks

unterhalten damit gerne im fernsehen die gläubigen  
mit geistiger nahrung von armseligen fischerbooten  
die ihnen scharenweise übers meer zuflüchten  
beobachtet aus den schießscharten selektiver aufnahme

den kreislauf schließt die glitzerwelt der reporter  
vereint tiefflieger und höhenflügler auf einen schlag  
bombenstimmung kommt auf wenn es wieder heißt  
the show must go on und das buffet ist eröffnet

*Manfred Pricha*





an den Produktionsmitteln als natürliches Freiheitsrecht manifestiert. Bis in die Formulierungen hinein erinnern die Ausführungen in der Enzyklika an John Lockes Eigentumsbegründung (RN 7f.; RN 34), der freilich nie explizit genannt wird. Damit gewinnt die katholische Soziallehre jenes naturrechtliche Argument für die Legitimation des Privateigentums an Produktionsmitteln, das sie für die Auseinandersetzung mit dem Sozialismus zu benötigen glaubt, das die Scholastik aber nicht hergibt.<sup>1</sup> Neben diesem *Freiheitsargument* – und jedenfalls in *Rerum novarum* eindeutig an zweiter, nachgeordneter Stelle – greift die Enzyklika das *Effizienzargument* des Aquinaten auf. In diesem klassischen, auf Aristoteles zurückgehenden Argument weist Thomas auf die Vorzüge der privaten Zuordnung von Gütern hin, insofern sie einen größeren Nutzen im Hinblick auf die Realisierung des Gemeinwohls verspricht.

Es ist die offensichtliche Spannung zwischen deontologischem Freiheits- und konsequentialistischem Effizienzargument, die sich wie ein roter Faden durch die päpstlichen Dokumente zieht. Bereits in der Enzyklika *Quadragesimo anno* (1931) wird in der Unterscheidung von Individualfunktion und Sozialfunktion des Eigentums das Verhältnis von Freiheits- und Effizienzargument anders, nämlich gleichgewichtig bestimmt, wobei die entscheidenden Impulse auf Oswald von Nell-Breunings Entwurf *Licht vom Himmel* zurückgehen, der einen Teil der Enzyklika stark geprägt hat. Während die Indi-

vidualfunktion unmittelbar dem Wohl des Besitzenden dienen soll, steht die Sozialfunktion im Dienst des Gemeinwohls. Sie bezieht ihre normative Kraft aus der aus dem Schöpfungsmotiv hergeleiteten gesamtgesellschaftlichen

### *Eine soziale Hypothek lastet auf jedem Eigentum*

Stärker als in *Rerum novarum* wird also in *Quadragesimo anno* die auf dem Eigentum lastende soziale Hypothek betont. Diese soziale Hypothek wird in verschiedene, mehr oder weniger konkrete Einzelaspekte ausdifferenziert, die in unterschiedlicher Intensität auch für eine ethische Bewertung von Finanztransaktionen relevant sind: Es ist die Aufgabe des Staates, im Einzelnen genauer anzuordnen, „was die Eigentümer hinsichtlich des Eigentumsgebrauchs dürfen, was ihnen verwehrt ist“ (QA 49), und zwar nach Maßgabe der Verteilungsgerechtigkeit bzw. der sozialen Gerechtigkeit. Die bereits in *Rerum novarum* enthaltene Forderung, dass der allgemeine Nutzen (*communi omnium utilitas*) der Güter gewahrt werden müsse, wird nun dahingehend präzisiert, dass die „Anteile“ an der Güterfülle unter den „verschiedenen Menschen und gesellschaftlichen Klassen“ (QA 57) so verteilt sein müssen, dass *jedem sein Anteil* zukommt (QA 58). Dem widerspricht es jedenfalls, wenn wenige Menschen fast alles und viele Menschen fast nichts haben – eine Situation, die heute in globaler Perspektive zweifellos gegeben ist.

Widmung der Erdengüter: „[...], damit mittels dieser Institution die vom Schöpfer der ganzen Menschheitsfamilie gewidmeten Erdengüter diesen ihren Widmungszweck wirklich erfüllen“ (QA 45).

Neben den Vorschlägen, die die Enzyklika zur Realisierung der *iustitia socialis* im Hinblick auf das Eigentum macht – gerechte Höhe der Löhne (QA 63–75), Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand (QA 61), Mitbestimmung/Mitbesitz/Gewinnbeteiligung (QA 65), strenge (tugendethische) Verpflichtung zum freigiebigen Umgang mit dem Eigentum (QA 47) –, bringt sie mit der Kritik an der „Vermachtung der Wirtschaft“ (QA 109; 101–109) einen Gesichtspunkt zur Sprache, der für die Beurteilung von Transaktionen auf (internationalen) Finanzmärkten von besonderer Bedeutung ist. Zunächst wird im Allgemeinen kritisiert, dass die Ordnung der Wirtschaftsweise einseitig auf die ökonomischen Gesetzen und die Interessen der Eigentümer ausgerichtet ist. Ökonomische Prozesse verliefen daher „ohne Rücksicht auf die Menschenwürde des Arbeiters, ohne Rücksicht auf den gesellschaftlichen Charakter der Wirtschaft, ohne Rücksicht auf Gemeinwohl und Gemeinwohlgerechtigkeit [*iustitia socialis*]“ (QA 101). Im Besonderen wird dann „die geradezu ungeheure Zusammenballung nicht nur an Kapital, sondern an Macht und wirtschaftlicher Herrschaftsgewalt in den Händen einzelner, die sehr oft gar nicht Eigentümer, sondern Treuhänder oder Verwalter anvertrauten Gutes sind“ (QA 105), kritisiert. Zur „Ungeheuerlichkeit“ wachse sich die „Vermachtung der Wirtschaft“ bei denjenigen aus, „die als Beherrscher und Lenker des Finanzkapitals unbeschränkte Verfügung haben über den Kredit und seine Verteilung nach ihrem Willen bestimmen.“ (QA 106)

<sup>1</sup> Die Autoren formulieren, die neuzeitlich-naturrechtliche Argumentation sei „so einleuchtend, daß es nur Verwunderung erwecken kann, entgegengesetzte, veraltete Theorien vortragen zu hören. [...] Nein, wie die Wirkung ihrer Ursache folgt, so folgt die Frucht der Arbeit als rechtmäßiges Eigentum demjenigen, der die Arbeit vollzogen hat.“ (RN 8) Das trifft natürlich nicht nur den Sozialismus, sondern auch die Scholastik. Bei Thomas wird der Schöpfer als ‚Obereigentümer‘ verstanden, der allen Menschen gemeinsam ein Gebrauchsrecht an den Gütern der Erde verleiht. Dieses Gebrauchsrecht kann aus Effizienzüberlegungen im Hinblick auf das Gemeinwohl als Privateigentumsrecht realisiert werden, bleibt aber zugleich stets durch den Gemeinwohlvorbehalt begrenzt. Allein die ‚Gemeinsamkeit aller Dinge‘ (*communitas rerum*) geht bei Thomas auf das Naturrecht (*ius naturale*) zurück, während das Privateigentum Ergebnis menschlicher Zweckmäßigkeitüberlegung ist und als Bestandteil des positiven Rechts (*ius positivum*) dem Naturrecht hinzugefügt ist.

Dazu seien die „schweren Schäden einer Vermengung und unerfreulichen Verquickung des staatlichen und des wirtschaftlichen Bereichs getreten“. Dadurch sei die Politik „zur willenlos gefesselten Sklavin selbstsüchtiger Interessen“ geworden und ein „verwerflicher finanzkapitalistischer Internationalismus oder Imperialismus des internationalen Finanzkapitals [fühlt] sich überall da zu Hause [...], wo sich ein Beutefeld auftut.“ (QA 109) In diesem Zusammenhang ist auch ausdrücklich die Rede von indirekten Beteiligungsformen, also Aktien oder anderen über Finanztransaktionen vermittelten Eigentumstiteln. Hinter all dem steckt natürlich der Autor der drei Jahre zuvor (1928) erschienenen *Grundzüge der Börsenmoral*, Oswald von Nell-Breuning SJ, der jenes Phä-



## Entkopplung der Finanz- von der Realwirtschaft problematisch

nomen bereits als Problem benennt, das auch heute bei der ethischen Beurteilung der Transaktionen auf internationalen Finanzmärkten die eigentliche Schwierigkeit ausmacht: Wir haben es mit einer wachsenden ‚Distanz‘ zwischen Eigentümern und Produktiveigentum zu tun. Die gehandelten Finanztitel – komplexe, mehrfach abgeleitete Titel freilich mehr als etwa Aktien – verlieren zunehmend den Bezug zu dem ihnen zugrundeliegenden materialen oder geistigen Basiseigentum; sie isolieren sich in bestimmten Fällen förmlich von der realwirtschaftlichen Basis. Der Schwerpunkt von Finanztransaktionen verschiebt sich von der Finanzierung zum Investment: Nicht mehr die Nachfrage von Seiten der Unternehmen nach Finanzmitteln steht im Vordergrund, sondern die Nachfrage von Seiten der Anleger nach Anlagemöglichkeiten bzw. das Angebot finanzieller Ressourcen. In der jüngeren Vergangenheit hat dies dazu geführt, dass die Finanzmärkte praktisch unabhängig vom eigent-

lichen Finanzierungsbedarf gewissermaßen ‚explodiert‘ sind.

Die für den Zusammenhang relevanten ethischen Kriterien sind in den beiden Enzykliken *Rerum novarum* und *Quadragesimo anno* im Wesentlichen enthalten. Spätere Dokumente brachten Zuspitzungen und Relativierungen, aber kaum Präzisierungen der lehramtlichen Eigentumslehre. Lediglich auf zwei wichtige Entwicklungen ist hinzuweisen.

- Erstens weitete *Mater et magistra* (1961) den Blick auf globale Zusammenhänge. Damit bekommt der Aspekt der Entwicklung für die Eigentumsethik Bedeutung, und zwar in zweierlei Hinsicht, nämlich einerseits hinsichtlich der Entwicklung innerhalb so genannter Entwicklungs-, Schwellen- und Transformationsländer und andererseits hinsichtlich deren Beteiligung an den Prozessen einer ‚globalisierten‘ Wirtschaft (so problematisch die Rede von einer ‚globalisierten‘ Wirtschaft gerade in diesem Zusammenhang auch sein mag).
- Zweitens wurde im Laufe des 20. Jahrhunderts der Aspekt der gemeinmenschheitlichen Widmung der Erdengüter mehr und mehr gegenüber dem Eigentumsrecht als Freiheitsrecht betont. In *Popu-*

## Formale und konkrete Freiheit, wirtschaftliche Effizienz und Gemeinwohleffizienz

Eine knappe Systematisierung dieser Eigentumslehre muss die folgenden Aspekte oder Kriterien umfassen:

- Die Eigentumslehre der Päpste kennt ein formales Freiheitsrecht auf privates Eigentum – und zwar lange bevor die Päpste irgendwelche anderen Freiheitsrechte anerkennen.
- Dieses Recht bleibt aber nicht formal, sondern ist in ein substantielles Freiheitsverständnis (*konkrete Freiheit*) eingebunden, mit dem die tatsächliche Verwirklichung bzw.

*lorum progressio* (1967) wird der Freiheitsaspekt erstmals nicht mehr ausdrücklich erwähnt. Bei Johannes Paul II. tritt er dann schließlich so stark in den Hintergrund, dass das „private Eigentumsrecht [...] dem Recht auf die gemeine Nutzung, der Bestimmung der Güter für alle untergeordnet“ ist (*Laborem exercens* 1981, 14.2). Vor allem in *Sollicitudo rei socialis* (1987) argumentiert der Papst dann mit der „Option und vorrangigen Liebe für die Armen“, die auch für „Entscheidungen hinsichtlich des Eigentums und des Gebrauchs der Güter“ gelte (SRS 42). In *Laborem exercens* geht es dem Papst schließlich vor allem um den ‚Vorrang der Arbeit vor dem Kapital‘ (vgl. bereits *Gaudium et spes* 67). Der einzige Grund, der den Besitz von Produktionsmitteln rechtfertige, sei der, „der Arbeit zu dienen und dadurch die Verwirklichung des ersten Prinzips der Eigentumsordnung zu ermöglichen, nämlich die Bestimmung der Güter für alle und das Recht auf ihren gemeinsamen Nutzen“ (LE 14.3; vgl. *Gaudium et spes* 67). Insgesamt ist Johannes Paul II. augenscheinlich nicht an einer gediegenen systematischen Ausformulierung der kirchlichen Eigentumslehre gelegen.

Ermöglichung der formal jedem Menschen zustehenden Freiheitsrechte intendiert ist.

- Diese Forderung ist zurückzuführen auf das eigentlich „erste Prinzip“ (Johannes Paul II.) des „Gemeingebrauchs“ (*usus communis*) der allen Menschen gewidmeten Erdengüter, aus dem eine soziale Hypothek, die Sozialpflichtigkeit des Eigentums resultiert.
- An diesem Prinzip des „Gemeingebrauchs“ orientiert sich auch der Grundsatz der effizienten Ordnung

des Eigentums, der kein bloßes Paretokriterium<sup>2</sup> ist, sondern eine Eigentumsordnung fordert, die allen Menschen menschenwürdige Lebensumstände und Beteiligungschancen, mithin ‚konkrete Freiheit‘ ermöglicht. Im Sinne der Sozialenzykliken muss man also im Grunde zwei Aspekte der Effizienz unterscheiden: Auf der einen Seite die wirtschaftliche Effizienz, die zweifellos notwendig, aber nicht hinreichend ist, sondern instrumentell an die ‚Gemeinwohlfizienz‘ auf der anderen Seite gebunden bleibt.

- Bei einer Erörterung der kirchlichen Eigentumsethik im globalen Zusammenhang kann natürlich nicht unberücksichtigt bleiben, dass die Entwicklungsproblematik ein besonderes Gewicht in der kirchlichen Sozialverkündigung hat. Mit der Option für die Armen wird die Systematik der kirchlichen Eigentumslehre durch eine wichtige ethische Orientierung ergänzt, die dem Entwicklungsproblem eine besondere Bedeutung und Aufmerksamkeit verleiht.
- Die Eigentumslehre der Päpste kombiniert diese Aspekte oder Kriterien: Sozialethisch legitim ist eine Eigentumsordnung bzw. sind bestimmte Formen des Privateigentums genau dann, wenn sie ‚gemeinwohlgerecht‘ bzw. ‚sozial gerecht‘ sind, und das heißt, wenn den Forderungen der formalen und konkreten Freiheit, der menschheitlichen Widmung und der Effizienz genüge getan ist. „Jedem soll also sein Anteil zukommen; im Ergebnis muß die Verteilung der Erdengüter, die heute durch den ungeheuren Gegensatz von wenigen Überreichen und einer unübersehbaren Masse von Eigentumslosen aufs schwerste gestört ist – keiner, der das Herz am rechten Fleck hat, kann sich darüber einer Täuschung hingeben –, wieder mit den Forderungen des Gemeinwohls bzw. der

Gemeinwohlgerechtigkeit [*iustitia socialis*] in Übereinstimmung gebracht werden.“ (QA 58)

## Marktwirtschaft und Börsengeschäfte

Die so zusammengefasste kirchliche Eigentumslehre muss nun im zweiten Schritt wieder entfaltet werden, indem sie auf Finanztransaktionen bezogen wird, wie sie heute auf den (internationalen) Finanzmärkten stattfinden. Die Argumentation schreitet von eher grundsätzlichen zu konkreten Überlegungen einer angewandten Ethik voran. Bereits diese Argumentationsrichtung ist in der päpstlichen Eigentumsethik grundgelegt: Es ist dies eine Ethik, die von weltanschaulich motivierten Vorüberlegungen ausgehend ethische Prinzipien und Zielvorstellungen entwickelt, um auf dieser Grundlage Anwendungsfragen zu diskutieren. Die kirchliche Eigentumslehre ist normativ fundiert, unbeschadet der relativen Eigenständigkeit der ökonomischen Sachlogik, die aber erst im zweiten Schritt in die Argumentation einbezogen wird. Die Päpste befürworten das Privateigentum an Produktionsmitteln als natürliches Freiheitsrecht und weil eine Marktwirtschaft mit Privateigentum am besten geeignet scheint, vermittels wirtschaftlicher Effizienz zur Gemeinwohlverwirklichung und zur sozialen Gerechtigkeit beizutragen (*Effizienzargument*). Zu einer entwickelten Privateigentumsordnung gehören aber auch entwickelte Finanzmärkte.

<sup>2</sup> Gemäß dem Paretokriterium, benannt nach dem Ökonomen und Soziologen Vilfredo Pareto (1848–1923), ist eine Ordnung dann effizient, wenn keine Veränderung mehr möglich ist, die irgendjemandem nützt und niemandem schadet.

<sup>3</sup> Es gibt außerbörslich gehandelte Forwards und börsengehandelte – und entsprechend standardisierte – Futures als beidseitig verpflichtende Vereinbarung über einen Handel zu einem festgelegten Zeitpunkt zu einem festgelegten Preis; aber es gibt auch einseitig (den Verkäufer als ‚Stillhalter‘) verpflichtende Optionen, einen unterliegenden Titel zu einem festgelegten Zeitpunkt (EU) oder innerhalb einer festgelegten Frist (USA) zu kaufen (Call-Option) oder zu verkaufen (Put-Option), wodurch unter anderem eben auch die Möglichkeit einer Spekulation auf Kursverfall eröffnet wird.

Die Börse gehört zur Marktwirtschaft mit Privateigentum und die Marktwirtschaft mit Privateigentum braucht die Börse. Deshalb werden auch Transaktionen mit abgeleiteten Finanztiteln als grundsätzlich legitim betrachtet. In einem weiteren Sinn ‚abgeleitet‘ sind bereits Aktien als Anteile an einem bestimmten Basiseigentum. In einem engeren Sinn ‚abgeleitete‘ Eigentumstitel sind *Derivate*, die sich auf Basiswerte (*underlyings*) beziehen, die ihrerseits Finanztitel oder aber auch Waren sein können, häufig aber keinen erkennbaren Bezug mehr zu einem konkreten materialen oder geistigen Basiseigentum aufweisen. Bei den entsprechenden Transaktionen fallen in der Regel Geschäftsabschluss und Erfüllung zeitlich nicht mehr zusammen, an die Stelle des *Kassahandels* tritt der *Terminhandel*. Termingeschäfte differenzieren sich in eine Fülle unterschiedlicher ‚Spielarten‘ aus.<sup>3</sup> Es handelt sich dabei aber nur um technisch ausgefeilte Formen der Spekulation, gegen die *grundsätzlich* keines der oben genannten Kriterien der kirchlichen Eigentumsethik



Die Kriterien der kirchlichen Eigentumsethik sprechen grundsätzlich nicht gegen Spekulationsgeschäfte

spricht, die vielmehr sogar – sofern man das Privateigentum an Produktionsmitteln und die Marktwirtschaft für legitim hält – vor allem aufgrund von Effizienzerwägungen geboten erscheinen. „Nimmt man an, daß eine Effizienzspekulation in gewissen Grenzen



daseinsberechtigt, aber auch über diese Grenzen hinweg praktisch unausrottbar ist, so erscheint es wirtschaftspolitisch vernünftig und sozialetisch berechtigt, wenn nicht geboten, ihr die technisch vollkommenste Form (d. i. diejenige des Terminhandels) zuzugestehen bzw. zu belassen.“ (Nell-Breuning 1928/2002, 177)

Doch selbstverständlich bedeutet diese grundsätzliche Befürwortung auch spekulativer Finanztitel und der entsprechenden Transaktionen aus der Sicht der römischen Eigentumslehre nicht, dass für den ganzen Komplex von Finanztransaktionen, wie er sich heute darstellt, die Legitimität erwiesen ist. Finanzmärkte führen als Geld-, Devisen-, Derivate- oder Kapitalmärkte Anbieter und Nachfrager zusammen. Wenn man von der ‚Globalisierung der Weltwirtschaft‘ spricht, meint man – neben der Verflechtung der Gütermärkte – häufig die Internationalisierung und Expansion der Finanzmärkte. Man kann aber nicht von einem eng und gleichmäßig geknüpften Netz von Transaktionsbeziehungen ausgehen. Es handelt sich vielmehr um ein ungleichmäßiges Netz, das teils extrem eng geknüpft ist, teils ganze Weltregionen ausspart. ‚International‘ sind Märkte in einem direkten Sinn, insofern verschiedene Akteure (Finanzinstitute, Konzerne, nationale Regierungen, wobei sich die päpstlichen Erwägungen vor allem auf Letztere beziehen) aus unterschiedlichen nationalen bzw. volkswirtschaftlichen Kontexten miteinander kooperieren. In einem indirekten Sinn sind Märkte aber auch international, insofern nicht unmittelbar an der Kooperation beteiligte Volkswirtschaften bzw. nationale Gesellschaften von den Transaktionen *betroffen* sind. Aus Sicht der kirchlichen Eigentumslehre können drei wesentliche sozialetische Probleme im Hinblick auf internationale Finanztransaktionen unterschieden werden.

### Freiheitsprobleme

Die päpstliche Eigentumsethik fordert Finanztransaktionen und entsprechende Finanzmarktstrukturen, die der Realisierung der formalen und konkreten Freiheit dienen. Eine Forderung der formalen Freiheit ist es zunächst, dass sich die Akteure auf den internationalen Finanzmärkten relativ frei bewegen können, also ihre Transaktionen und Geschäftspartner frei wählen und ihre Ressourcen in ihrem eigenen Interesse einsetzen können. Es ist dabei eine Forderung der *Tauschgerechtigkeit*, dass die Transaktionen nach fairen und transparenten Regeln verlaufen und bei konkreten Geschäften Unkenntnis oder eine schwächere



Finanzmärkte müssen beteiligungsoffen sein und dem Wohl aller Menschen dienen

Position eines Geschäftspartners nur begrenzt ausgenutzt werden kann. Insbesondere besteht aber im Hinblick auf das Kriterium der konkreten Freiheit offenkundig ein Problem der *Beteiligungsgerechtigkeit*, und zwar ein doppeltes Problem: Zum einen ist die Mehrheit der Individuen, nämlich Bewohner der Entwicklungs-, Schwellen- und Transformationsländer, von den Finanztransaktionen ausgeschlossen. Hier geht es zunächst nicht um die daraus sich ergebende materielle Ungleichheit, sondern um die Ungleichheit der Beteiligungs- und Verwirklichungschancen. Es war ja seit *Rerum novarum* ein Anliegen der katholischen Soziallehre, dass jeder seinen Anteil‘ bekomme und wenigstens ‚ein bescheidenes Vermögen‘ aufbauen könne. Natürlich wäre es naiv, solche Forderungen unmittelbar auf die internationale Finanzarchitektur und ihre Nebenwirkungen zu beziehen. Dennoch steckt darin ein sozialetischer Vorbehalt gegenüber expandierenden Finanzmärkten, von denen der größte Teil der Weltbevölkerung ausgeschlos-

sen bleibt. *Zweck* der Finanzmärkte müsste es sein, tendenziell *alle* Menschen in die wirtschaftliche Dynamik und in den Wohlstand einzubeziehen. Und im Allgemeinen dominiert ja auch tatsächlich eine optimistische Globalisierungserwartung, wonach letztlich allein die Globalisierung – und damit eben auch die internationalen Finanzmärkte – eine Linderung der Armut herbeiführen kann. Aus der Sicht der römischen Eigentumslehre würde man dem zwar zustimmen, aber darauf hinweisen, dass *allein* durch die Internationalisierung und Expansion der Märkte das weltweite Armuts- und Entwicklungsproblem offensichtlich nicht zu beheben ist. Dazu bedürfte es – und das ist die zweite Seite des Problems der Beteiligungsgerechtigkeit – neben der Entwicklungspolitik einer elaborierten nationalen Sozial-, Gesundheits- und Bildungspolitik. Internationale Finanztransaktionen üben aber einen beachtlichen Druck auf Gesellschaften aus, der unter Umständen die nationale Politik bestimmter Staaten restringiert. Dieses Problem soll unten als ‚Demokratieproblem‘ noch einmal eigens erörtert werden.

### Effizienzprobleme

Die Eigentumsethik der katholischen Kirche betrachtet die Effizienz von Eigentums- und Wirtschaftsordnungen als Legitimationskriterium, das auch auf internationale Finanztransaktionen bezogen werden kann. Da die Päpste stets wirtschaftliche und Gemeinwohlfizienz unterschieden haben, sind auch dabei wiederum zwei Aspekte zu beachten: Die Frage der *wirtschaftlichen Effizienz* bemisst sich nach der Funktionalität der Finanzmärkte, also danach, ob auf den Geld-, Devisen-, Derivate- und Kapitalmärkten erfolgreich zwischen Nachfragern und Anbietern vermittelt wird. Gelingt diese Vermittlung, können einerseits die für die wirtschaftliche Entwicklung benötigten Ressourcen über Finanztrans-



aktionen bereitgestellt werden. Andererseits können Anleger Gewinne erzielen. Internationale Finanzmärkte tragen dann dazu bei, dass die Finanzsysteme einzelner Volkswirtschaften ihre Aufgaben erfüllen können, und sie stellen damit – vor allem im Hinblick auf Entwicklungsländer – ein erhebliches positives Potential bereit. Wenn Transaktionen auf den internationalen Finanzmärkten, wie etwa bestimmte Formen des Hedging<sup>4</sup> zu erheblichen negativen Auswirkungen auf ganze Volkswirtschaften oder ganze Weltregionen führen, ist die Funktionalität der Finanzmärkte gestört. Andernfalls müsste man annehmen, dass etwa die mit Währungskrisen verbundenen Finanzkrisen der 90er Jahre unvermeidlicher Bestandteil einer insgesamt positiven Globalisierungsentwicklung waren.

Befürworter einer möglichst freien Entwicklung internationaler Finanztransaktionen würden die dramatischen Folgen des Marktversagens durchaus in Relation setzen zu dem durch freie Finanzmärkte geschaffenen Wohlfahrtsgewinn. Sie könnten darauf verweisen, dass einige Volkswirtschaften, etwa Südkorea, ihre Krise relativ schnell überwinden konnten. Einmal abgesehen davon, dass bei einer solchen Argumentation die Nachteile der einen mit den Vorteilen anderer verrechnet werden (s. u.), wird man aus der Perspektive kirchlicher Sozialverkündigung auf einen weiteren Aspekt hinweisen: Bei den meisten Krisen der jüngeren Vergangenheit waren Entwicklungs- und Schwellenländer betroffen, deren enormer Wachstumsschub – zweifellos auch ermöglicht durch internationale Finanztransaktionen –, dann massiv abgebremst wurde. Die Industrieländer haben dagegen seit Jahrzehnten kaum

noch größere Finanzkrisen bewältigen müssen. Außerdem ist eine insgesamt positive Entwicklung im weltweiten Maßstab kaum zu erkennen (Human Development Report 2005, 17–71). Mit Blick auf Afrika südlich der Sahara muss man bei einer nüchternen Betrachtung des empirischen Materials von einer anhaltend negativen Entwicklung ausgehen. Während also gemessen an den tatsächlichen Wirkungen internationale Finanztransaktionen nur bedingt wirtschaftlich effizient sind, liegt dennoch in ihrem positiven Potential eine wichtige Voraussetzung für erfolgreiche weltweite Entwicklung. Die Finanzmärkte sind also insofern wirtschaftlich effizient, als keine unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten bessere Alternative zur Erfüllung der genannten Aufgaben zur Verfügung steht. Diese Bewertung entspricht der Haltung der katholischen Sozialverkündigung zu Privateigentum und Marktwirtschaft insgesamt, und auch die Problemlage – gewaltige Produktivität des Systems bei gleichzeitig unabweisbaren Defiziten – ist ähnlich.



## Die Nachteile der einen dürfen nicht mit den Vorteilen der anderen verrechnet werden

Defizite erkennt die Kirche allerdings überwiegend nicht in der ökonomischen Effizienz, sondern in der *Gemeinwohreffizienz*. Das Effizienzproblem lässt sich an dieser Stelle etwas verkürzt als Problem der *Verteilungsgerechtigkeit* darstellen. Zwar kann auch eine relativ große Ungleichheit der Einkommen und Vermögen aus Produktivitätsgründen legitim sein. Denn zu ihren „verschiedenen Leistungen werden die Menschen haupt-

sächlich durch [die] Ungleichheit in der Lebensstellung angetrieben“ (RN 14). „Dieser Zustand ist aber ein sehr zweckmäßiger sowohl für den einzelnen wie für die Gesellschaft“ (ebd.), denn „mit dem Wegfalle des Sporns zu Strebsamkeit und Fleiß würden auch die Quellen des Wohlstandes versiegen“ (RN 12). Allerdings ist das gegenwärtige globale Verteilungsdesign aus zwei Gründen nicht legitim:

- Erstens weil die Nachteile der einen mit den Vorteilen anderer verrechnet werden, wobei die Nachteile überwiegend auf der Seite (der Bewohner) der peripheren Länder liegen, die Vorteile überwiegend auf Seiten (der Bewohner) der Industrieländer. Insbesondere sind die Finanzsysteme der Entwicklungs- und Schwellenländer in viel stärkerem Maß von Stabilitätsproblemen der internationalen Finanzmärkte betroffen als jene der Industrieländer.
- Beschreibt man zweitens die auf der Grundlage des Gemeinwohlbegriffs realisierte Verteilungsgerechtigkeit als jenen Status, bei dem alle Menschen über die Mittel und Chancen verfügen, die ein menschenwürdiges Leben ermöglichen, zeigt sich, dass der weitaus größte Teil der Menschheit nicht oder nur teilweise über die Voraussetzung verfügt, ein menschenwürdiges Leben führen zu können. Für die katholische Soziallehre stellt es dabei kein Problem dar, die materialen Grundlagen menschenwürdigen Lebens in einem anthropologischen Rekurs wenigstens annäherungsweise zu bestimmen. In der gegenwärtigen politischen Philosophie ist ein solcher anthropologischer Rekurs und seine Funktion im ethischen Argument dagegen umstritten; er scheint aber in unterschiedlichen Formen an Plausibilität und an Bedeutung zu gewinnen (van Parijs 1997; Nussbaum/Sen 2005; Kersiting 2005, 97–137).

<sup>4</sup> Als Hedging werden Transaktionen zur Absicherung gegen Wechselkurs- oder andere Preisschwankungen durch Termingeschäfte bezeichnet. Bei bestimmten Formen des Hedging werden die gehaltenen Positionen ständig der Marktentwicklung angepasst. Wenn viele Marktteilnehmer ein solches Hedging betreiben und sich dabei an ähnlichen Modellen orientieren, können die Schwankungen des zu Grunde liegenden Wechselkurses oder Preises erheblich verstärkt werden.

## Demokratieprobleme

In *Quadragesimo anno* wird das Phänomen der „Vermachtung der Wirtschaft“ beschrieben (QA 105–109). Einmal abgesehen von den negativen Wirkungen dieser ‚Vermachtung‘ innerhalb der Wirtschaft (für Verbraucher, Mitbewerber, Anleger etc.), können in Bezug auf deren Folgen für die Demokratie wiederum zwei Probleme beschrieben werden, ein eher grundsätzliches und ein eher konkretes.

- Grundsätzlich erscheint es problematisch, dass durch Finanztransaktionen Eigentumskonzentrationen und -konstellationen entstehen, die ein erhebliches Machtpotential im Hinblick auf die politische Entwicklung von Volkswirtschaften haben, weil solche Machtpotentiale demokratisch nicht legitimiert sind. Ein führender Vertreter der Finanzwirtschaft dagegen hält die Kontrolle nationalstaatlicher Regierungen durch die Finanzanleger für vorteilhaft: „Die autonomen Entscheidungen, die Hunderttausende von Anlegern auf den Finanzmärkten treffen, werden im Gegensatz

zu Wahlentscheidungen nicht alle vier oder fünf Jahre, sondern täglich gefällt, was Regierungen ständig unter einen erheblichen Erklärungszwang setzt.“ Wenn daher der von den Finanzmärkten ausgehende „Entscheidungsdruck für die Politik“ den „Handlungsspielraum im Hinblick auf einzelne Politikmaßnahmen“ begrenzte und „die Politik im 21. Jahrhundert in diesem Sinn im Schlepptau der Finanzmärkte stünde, wäre dies vielleicht so schlecht nicht.“ (Breuer 2000) Die Kirche verweist demgegenüber auf den Primat der Politik, den sie, nachdem sie sich zwar spät, aber konsequent zum Menschenrechtsethos in seiner Ausdifferenzierung in Freiheits-, Bürger- und soziale Anspruchsrechte bekannt hat, in geregelten deliberativen Verfahren und demokratischen Prozessen verwirklicht sieht.

- Ein konkretes Problem entsteht aus dem von den Finanzmärkten ausgehenden „Entscheidungsdruck für die Politik“ in den Entwicklungs- und Schwellenländern. Finanzmärkte generieren einen Druck auf nationale Regierungen in Richtung

einer restriktiven Sozialpolitik. Dieser Effekt kann positiv als Disziplinierungseffekt beschrieben werden, oder aber negativ als kontinuierliche Abwärtsbewegung der sozialen Standards bzw. – vor allem im Hinblick auf Schwellenländer mit hohen Wachstumsraten – als unangemessene Ungleichzeitigkeit der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung. Wenn elementare soziale Anspruchsrechte etwa im Gesundheits- oder Bildungsbereich dauerhaft vorenthalten werden, wird die kirchliche Eigentumslehre zweifellos zur negativen Interpretation tendieren und dafür plädieren, dass auf internationaler Ebene zuverlässige rechtliche Institutionen geschaffen werden, die es zu unterbinden vermögen, dass elementare Menschenrechtsstandards durch das ungehinderte Agieren der Finanzmarktteilnehmer bzw. durch die Dynamik der Finanzmärkte letztlich zur Disposition gestellt werden.

Lösungsvorschläge für die genannten Probleme wird man aus der Perspektive der römischen Eigentumslehre nur

## LITERATUR

- Breuer, Rolf-E. (2000): Die fünfte Gewalt. In: Die Zeit vom 27. April, 21f.
- Bundesverband der Katholischen Arbeitnehmerbewegung (Hg.) (1992): Texte zur katholischen Soziallehre. Die sozialen Rundschreiben der Päpste und andere kirchliche Dokumente, 8. Auflage, Bornheim / Kevelaer.
- Eichengreen, Barry (1999): Towards a New International Financial Architecture. A Practical Post-Asia Agenda, Washington.
- Emunds, Bernhard (2003): The integration of developing countries into international financial markets. Remarks from the perspective of an economic ethics. In: Business Ethics Quarterly 13, 337–359.
- Hengsbach, Friedhelm SJ (2002): Monetäre Subsidiarität – eine Schutzregel gegen die Zauberwelt der Börsen, Frankfurt/M.
- Human Development Report 2005: International cooperation at the crossroads. Aid, trade and security in an unequal world, New York, online unter <<http://hdr.undp.org/reports/global/2005>> (erstellt 2005; abgerufen 9/2007).
- Kersting, Wolfgang (2005): Kritik der Gleichheit. Über die Grenzen der Gerechtigkeit und der Moral, Weilerswist.
- Nussbaum, Martha / Sen, Amartya (2005): The Quality of Life, Oxford.
- Spieß, Christian (2004): Sozialethik des Eigentums. Philosophische Grundlagen – kirchliche Sozialverkündigung – systematische Differenzierung, Münster.
- Parijs, Philippe van (1997): Real Freedom for All. What (if Anything) Can Justify Capitalism?, Oxford.
- Nell-Breuning, Oswald von (1928): Grundzüge der Börsenmoral, Freiburg (Reprint der Ausgabe von 1928 mit einer Einführung von Friedhelm Hengsbach und Bernhard Emunds, Münster 2002).
- Arbeitspapiere und ähnliche Dokumente zum Thema finden sich zahlreich einerseits auf den Seiten des Nell-Breuning-Instituts <<http://www.sankt-georgen.de/nbi>> und andererseits auf den Seiten des Kieler Instituts für Weltwirtschaft <<http://www.uni-kiel.de/IfW>>.

sehr vorsichtig formulieren. Man wird, wie gerade schon angedeutet, in der lehramtlichen Verkündigung, spätestens seit dem Zweiten Vatikanischen Konzil, Unterstützung für eine weltweite effektive Regulierung der Finanzmärkte einerseits und für die Durchsetzung sozialer Mindeststandards andererseits finden. Diese Regulierungsmaßnahmen können zunächst in kleinen, relativ eng begrenzten Bereichen realisiert werden und von da aus eine beachtliche Wirkung entfalten. Ähnlich subsidiär kann man die Konsolidierung der Finanzsysteme schwächerer Volkswirtschaften forcieren, damit die entsprechenden Gesellschaften die Möglichkeit erhalten, ihre Entwicklung selbstbestimmt zu steuern (Emunds 2003; Eichengreen 1999). Schließlich aber wird man auch die Verantwortung der Einzelakteure nicht ganz aus dem Blick verlieren. So sehr sich die katholische Soziallehre nach der Wende von der Caritas zur Sozialpolitik im 19. Jahrhundert zu sozial-



**Notwendig sind eine effektive Regulierung der Finanzmärkte und verantwortliches Handeln der Einzelakteure**

ethischen Problemlösungsstrategien bekannt hat, so sehr hat sie in allen Dokumenten auch die bleibende tugendethische Verpflichtung der einzelnen Akteure und Gruppen hervorgehoben. Neben der sozialen Gerechtigkeit hat die soziale Liebe ihren wichtigen Platz auch in der Eigentumslehre der Päpste behalten. Auch für die Teilnehmer an Finanztransaktionen stellt sich deshalb nicht nur die Frage nach der wirtschaftlichen Effizienz, sondern immer auch die Frage nach der Gemeinwohlfizienz und nach den Folgen einer Handlung für andere Betroffene. Dabei ist nicht nur an ethisch kontrollierte Anlagestrategien zu denken, sondern auch an eine ‚monetäre Alphabetisierung‘ (Hengsbach 2002, 5–7) breiter Bevölkerungsschichten, damit –

auch in den Industrieländern – Finanzmärkte überhaupt erst für breite Bevölkerungsschichten erschlossen werden und so immer mehr Menschen mittels geeigneter Finanztransaktionen einerseits profitieren und andererseits Einfluss ausüben können.

## Fazit

- Die römische Sozialverkündigung bietet eine elaborierte Eigentumslehre, die das Freiheitsargument mit dem Effizienzargument verbindet. Eigentum wird dabei als formales Freiheitsrecht und als Voraussetzung konkreter, das heißt tatsächlich verwirklichter Freiheit verstanden. Effizienz schließt in diesem Konzept neben wirtschaftlicher Effizienz immer die Gemeinwohlfizienz ein.
- Auf der Grundlage der beiden Argumente können auch komplexe Finanztransaktionen auf den internationalen Finanzmärkten befürwortet werden. Finanzmärkte sind konstitutiver Bestandteil einer entwickelten Marktwirtschaft mit Privateigentum und Voraussetzung für den Entwicklungsprozess gerade der Entwicklungs-, Schwellen- und Transformationsländer.
- Zugleich muss man aus der Perspektive der päpstlichen Eigentumsethik aber auf erhebliche Gefahren und Defizite hinweisen, und zwar im Hinblick auf alle Legitimationskriterien: formale und konkrete Freiheit, wirtschaftliche und Gemeinwohlfizienz sowie (vor allem im Hinblick auf das Entwicklungsproblem) Option für die Armen.
- Die Eigentumslehre der katholischen Kirche ist eine normativ fundierte sozialetische Konzeption, die für eine wirksame und zuverlässige Sanktionierung eintritt. Nach allem, was in den Dokumenten zu lesen ist, erscheint ihr das Vertrauen auf die Selbstheilungskräfte der Finanzmärkte ebenso blauäugig wie die Zuversicht, dass

## KURZBIOGRAPHIE

**Christian Spieß** (geb. 1970), Dr. theol., Dipl. Theol., Dipl. Rel.päd. (FH), Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Christliche Sozialwissenschaften der Universität Münster und am Lehrstuhl für Philosophische und theologische Grundlagen des sozialen Handelns an der Hochschule Vechta, Schriftleiter des Jahrbuchs für Christliche Sozialwissenschaften. Forschungsschwerpunkte: Grundlagen christlicher Sozialethik, Allokationsethik, Ethik der sozialen Dienste. Aktuelle Veröffentlichungen: Krankheit – Abhängigkeit – Anerkennung. Gesundheitspolitik aus der Perspektive einer normativen Theorie der Intersubjektivität. In: Jahrbuch für Christliche Sozialwissenschaften 47 (2006), 151–176; Solidarismus und Sozialethik. In: Große Kracht / Karcher SJ / Spieß (Hg.): Das System des Solidarismus, Berlin 2007, 237–158; Ethische Probleme bei der Allokation knapper Güter. In: Dabrowski / Wolf (Hg.): Aufgaben und Grenzen des Sozialstaates, Paderborn 2007, 229–245.

sich aus einer Kooperation zwischen den Interaktionspartnern im Rahmen eines ‚Lernprozesses‘ die Ansprüche der Benachteiligten zur Geltung bringen lassen. Vor dem Hintergrund der marginalisierten und in Armut lebenden Mehrheit der Weltbevölkerung müssen solche Optimismen vielmehr zynisch erscheinen (*Pacem in terris* 29).

- Bei aller Konzentration auf Strukturen und Institutionen entlässt die päpstliche Eigentumslehre doch die einzelnen Akteure nicht aus der tugendethischen Verpflichtung der sozialen Liebe. Die „Sozialpflichtigkeit des Eigentums“ ist immer auch Maßstab für das je eigene Handeln. Die anspruchsvolle Aufgabe des Abwägens bleibt uns, in tugendethischer wie in sozialetischer Hinsicht, nicht erspart.

# „Der Finanzsektor ist der Motor einer Volkswirtschaft“



## Interview mit Karin Kortmann über Finanzmärkte und Entwicklungsfinanzierung

Wie wird Entwicklung in den armen Ländern heute vornehmlich finanziert? Welche Rolle spielen einerseits private ausländische Investoren und internationale Kreditgeber, wie kann andererseits der Aufbau eines funktionierenden internen Finanzsystems unterstützt werden? Welche Perspektiven der Armutsbekämpfung und der Entschuldung gibt es für die ärmsten Länder Afrikas? Karin Kortmann, parlamentarische Staatssekretärin im Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ), erläutert im Kontext dieser und weiterer Fragen die Politik ihres Ministeriums. U. a. geht sie auch auf den Beitrag der kirchlichen Hilfswerke zur Entwicklungsfinanzierung ein.

**Amos**: Frau Staatssekretärin, welche Bedeutung misst Ihr Ministerium dem Finanzsektor in den Entwicklungsländern bei?

**Karin Kortmann**: Der Aufbau von funktionierenden Finanzsystemen gehört zu unseren Schwerpunkten im Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. Der Finanzsektor ist so etwas wie der „Motor einer Volkswirtschaft“: Nur wenn dieser funktioniert, erhalten Unternehmen die notwendigen Investitionskredite, die sie brauchen, um expandieren und Arbeitsplätze schaffen zu können.

**Amos**: Das ist sehr allgemein formuliert. Doch geht das Ergebnis einer solchen Gleichung nicht allzu oft an den wirklich Armen vorbei, die weder die Chance auf einen Arbeitsplatz haben, noch die notwendige Kreditwürdigkeit für eigenwirtschaftliche Aktivitäten?

**Kortmann**: Wir legen besonderen Wert darauf, dass auch arme Menschen Zu-

gang zu Finanzdienstleistungen bekommen. Denn genau da liegt ja das Problem in vielen Entwicklungsländern: Banken sind vorhanden, aber die Mehrzahl der Bevölkerung kommt auf Grund ihrer mangelnden ökonomischen Sicherheiten als Kunden nicht in Betracht. Diese Menschen bekommen keine Kredite, keine Sparkonten, keine finanzielle Unterstützung. Die Herausforderung besteht deshalb darin, Finanzsysteme „inklusiv“ zu gestalten, also so aufzubauen, dass alle – sowohl kleine und mittlere Unternehmer als auch arme Frauen und Männer in der Subsistenzwirtschaft – Zugang erhalten.

**Amos**: Welche Rolle spielen denn dabei die so genannten Mikrofinanzinstitutionen und ihre Aktivitäten?

**Kortmann**: Mit der Förderung von Mikrofinanzierung wollen wir genau dies voranbringen. Deutschland hat seinen Partnerländern seit dem Jahr 2000 etwa 750 Mio. Euro zur Verfügung gestellt. Wir unterstützen damit Projekte in knapp 40 Ländern. Dabei ist uns wichtig, zu soliden Rahmenbe-

dingungen beizutragen, damit Mikrofinanzierung überhaupt möglich wird. So haben wir beispielsweise die Regierung Ugandas dabei unterstützt, eine neue Regelung für Spar-Mikrobanken auf den Weg zu bringen. Arme Menschen können nun auch kleinere Beträge bei den nach diesem Gesetz gegründeten Institutionen anlegen. Das Geld ist dort sicher und mit einer ordentlichen Verzinsung angelegt – und es gibt den Menschen Sicherheit für Krisensituationen. Denn diese Si-

 Mikrofinanzinstitute bieten gerade den Armen Chancen und Sicherheit

cherheit fehlt vielen Armen ja gerade und macht sie besonders anfällig für Krisen: Wenn ein Schicksalsschlag kommt, also zum Beispiel der Hauptnährer der Familie verstirbt oder eine Naturkatastrophe das Hab und Gut zerstört, stehen Menschen mit Ersparnissen nicht völlig ausgeliefert da. Sie können selbstbestimmter reagieren und sind wenigstens wirtschaftlich einigermaßen abgesichert.



**Amos**: Was muss man sich genauer unter „Mikrofinanzinstitutionen“ vorstellen? Und wie sieht Ihre Förderung im Einzelnen aus?

**Kortmann**: Es handelt sich um Minibanken, die auch in Gegenden tätig sind, die vorwiegend von armen Menschen bewohnt werden. Wir unterstützen diese Minibanken durch Know-how, zum Beispiel mit der Fortbildung von Personal oder mit der Einführung von neuen Bilanz- oder Management-Methoden; wir geben diesen Institutionen aber auch Refinanzierungsmöglichkeiten oder beteiligen uns über die KfW Entwicklungsbank an ihnen. Mit solcher Förderung begleiten wir die Institutionen einige Zeit, bis sie selber in der Lage sind, ihre Geschäfte kostendeckend zu betreiben und unserer Unterstützung nicht mehr bedürfen. Die Grameen Bank von Nobelpreisträger Mohammad Yunus ist ein Beispiel hierfür: In den 1990er-Jahren haben wir die Mikrobank in Bangladesh unterstützt und freuen uns sehr, dass heute eine so starke Institution entstanden ist, die so viel Gutes für Bangladesh leistet. Die internationale Gebergemeinschaft hat auf diesem Gebiet einiges erreicht: Bis zum Jahr 2006 erhielten weltweit ca. 130 Millionen Kunden der Mikrobanken Finanzierungen. Unter der Annahme, dass jeder Mikrofinanzkunde eine Familie mit 5 Personen repräsentiert, wird somit die Lebenssituation von 650 Millionen Menschen verbessert. Ca. 70% der Kunden von Mikrofinanzinstitutionen zählen zu den Ärmsten, d.h. zu den Menschen, die von weniger als einem US-Dollar pro Tag leben. Allein durch die deutsche Entwicklungszusammenarbeit wurden weltweit Banken mit etwa 50 Millionen Kunden in Entwicklungs- und Schwellenländern unterstützt.

**Amos**: Hoch problematisch scheinen dagegen die Aktivitäten so mancher privater Investitionsfonds und anderer Akteure des internationalen Finanzmarktkapitalismus zu sein. Wie

lassen sich die Risiken, häufig auch katastrophalen Entwicklungen, die sie in die armen Länder hineinragen, wirksam begrenzen oder verhindern?

**Kortmann**: Die Frage von Haftungsverpflichtungen und Regulierungen für Fonds und Banken kann die Bundesregierung nur in Kooperation mit den betroffenen Entwicklungs- und Transformationsländern sowie in Zusammenarbeit mit der EU und anderen für die Kapitalmarktentwicklung wichtigen Organisationen treffen. Die Bundesregierung hat sich im Rahmen der



Wir setzen uns für mehr Transparenz und Stabilität der internationalen Finanzmärkte ein

G8-Präsidentschaft intensiv für mehr Stabilität und Transparenz an den Finanzmärkten und neue Regeln für Hedge-Fonds eingesetzt. Ein Ergebnis der Bemühungen ist die G8-Erklärung „Systemische Stabilität und Transparenz der Finanzmärkte/Hedge-Fonds“ als Teil der Gipfelerklärung von Heiligendamm (G8-Gipfel 2007). In diesem Zusammenhang wurde das für internationale Regulierungsfragen zuständige Forum für Finanzmarktstabilität (Financial Stability Forum bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel) mit einer Analyse der Rolle von Hedge-Fonds beauftragt. Ich erwarte, dass das Forum für Finanzmarktstabilität noch in diesem Jahr Empfehlungen für das weitere Vorgehen vorlegen wird. Die Bundesregierung wird sich jedenfalls auch weiterhin bei Ihren Partnern für mehr Transparenz und Stabilität einsetzen.

<sup>1</sup> HIPC steht für „heavily indebted poor countries“ (hoch verschuldete arme Länder). Die HIPC-Initiative ist eine auf Anregung der G7 von Weltbank und IWF 1996 beschlossene Entschuldungsinitiative für hoch verschuldete arme Länder. Auf dem G7-Gipfel in Köln 1999 wurde auf Betreiben der deutschen Bundesregierung eine Erweiterung der Schuldeninitiative (HIPC II) beschlossen. Ziel der Initiative ist, die Verschuldung der betroffenen Länder auf ein tragfähiges Niveau zu reduzieren. Für die Teilnahme an der Initiative gelten feste Abläufe und Regeln. Voraussetzung für eine Entschuldung ist die Vorlage einer nationalen Armutsbekämpfungsstrategie und die Vereinbarung eines makroökonomischen Programms mit dem IWF. Kernelement der Initiative ist die Verknüpfung mit dem Ziel, zusätzlichen Spielraum für armutsrelevante Ausgaben und Investitionen zu schaffen.

**Amos**: Wie sehr blockieren die Auslandsverschuldung und die oft unerträglich hohen Schuldendienste die Entwicklung armer Länder?

**Kortmann**: Eine hohe externe Verschuldung und die damit verbundenen Schuldendienstzahlungen schränken den Handlungsspielraum armer Entwicklungsländer für armutsreduzierende Ausgaben und Investitionen ein. Insgesamt hat sich die Verschuldungssituation der Entwicklungsländer in den letzten Jahren etwas entspannt. Die ärmsten Länder profitieren von umfassenden Schuldenerlassen, andere Länder von gestiegenen Rohstoffpreisen oder besonders hohen Wachstumsraten.

**Amos**: Mit Blick auf die Summen, die immer noch als Schuldzinszahlungen aus den armen Ländern abgezogen werden, kann man doch wohl kaum von umfassenden Schuldenerlassen sprechen.

**Kortmann**: Die Umsetzung der Kölner Entschuldungsinitiative von 1999 und der multilaterale Schuldenerlass kommen voran. Bisher wurden Schuldenerlasse über 105 Mrd. US-Dollar zugesagt, 32 Länder profitieren davon bereits, bei 9 Ländern steht die Entscheidung noch an. Deutschland hat unter der HIPC-Initiative<sup>1</sup> bereits bilaterale Forderungen von ca. 3,7 Mrd. EUR erlassen. Insgesamt können es bis zu 7 Mrd. EUR werden.

Durch den HIPC-Erlass sank der jährlich zu zahlende Schuldendienst auf die Hälfte, der multilaterale Erlass kommt noch zusätzlich hinzu. Allein 2007 sparen die 22 bereits vollständig

entschuldeten Länder durch den multilateralen Erlass 1,3 Mrd. US-Dollar. Das bedeutet neue finanzielle Spielräume für die Bekämpfung von Armut. Parallel zum Schuldenerlass stieg der Anteil armutsreduzierender Ausgaben von unter 7% im Jahr 2000 auf 9% des BIP im Jahr 2006.

**Amos**: Können Sie die positiven Folgen für die Armutsbekämpfung an dem einen oder anderen konkreten Beispiel verdeutlichen?

**Kortmann**: Nehmen Sie das Beispiel Tansania. Dort schaffte die Regierung nach dem Schuldenerlass die Grundschulgebühren ab, baute 2500 neue Schulen und stellte 28 000 zusätzliche Lehrer ein. Als Folge gehen deutlich mehr Kinder in die Schule. Die Einschulungsrate stieg von 57% (2000) auf 95% (2005). Zudem verdoppelten sich die öffentlichen Gesundheitsausgaben in nur vier Jahren.

Sambia und Uganda verwendeten die Mittel im Gesundheitsbereich, um die Gebühren für die medizinische Grundversorgung abzuschaffen. In Uganda verdoppelte sich dadurch die

 Nach dem Schuldenerlass konnte Tansania 2500 neue Schulen bauen

Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen. So stieg insbesondere die Zahl der Impfungen deutlich an.

**Amos**: Neben den Erfolgsmeldungen im Zusammenhang der Entschuldungsinitiativen gibt es allerdings auch andere Nachrichten. Was hat es z. B. mit Meldungen auf sich, dass private Finanzakteure die gesamten Schulden einzelner Länder „aufkaufen“, um damit ihr Geschäft zu machen?

**Kortmann**: Die Aktivitäten der sog. „Geierfonds“ geben Anlass zur Besorgnis. Geierfonds haben zum Ziel, aus Schuldenerlassen Profit zu schlagen, indem sie die verbesserte Zahlungs-

fähigkeit nach einem Erlass nutzen, um vor Gericht hohe Rückzahlungen durchzusetzen. Frau Ministerin Wiczorek-Zeul hat sich hierzu bereits deutlich geäußert. Wir verfolgen die Entwicklung aufmerksam. Auch haben sich die G7-Finanzminister bereits im Mai 2007 der Thematik angenommen. Derzeit wird u. a. im Pariser Club und in der Weltbank eine geeignete Vorgehensweise abgestimmt, um die mit dem Auftreten solcher Fonds verbundenen Risiken zu minimieren. Dem moralischen Druck, den die Zivilgesellschaft auf solche Fondsgesellschaften ausüben kann, kommt hier eine wichtige Rolle zu. Alle Beteiligten, auch die Privatwirtschaft, müssen hier ihrer Verantwortung gerecht werden.

**Amos**: Für die Entwicklung der armen Länder Afrikas scheint vieles vom Zufluss privater ausländischer Direktinvestitionen abzuhängen. Die gibt es auch in zunehmendem Maße, doch vor allem von chinesischer Seite. Bieten die afrikanischen Länder für deutsche bzw. europäische Investoren keine lukrativen Möglichkeiten?

**Kortmann**: Das BMZ sieht bei deutschen Unternehmern noch erhebliches Potenzial, um sich in Afrika – auch entwicklungspolitisch sinnvoll – zu engagieren. In Afrika warten viele lukrative Investitionsmöglichkeiten für Unternehmen aus Europa. Leider haben große Teile der Wirtschaft hier diese Chancen in den letzten Jahren verstreichen lassen. Wir denken aber, dass es nicht zu spät ist, um den Sprung auf den afrikanischen Kontinent zu tätigen. Aus entwicklungspolitischer Perspektive ist das grundsätzlich zu begrüßen, denn Investitionen aus dem Ausland können zum Wirtschaftswachstum in unseren Partnerländern beitragen. Wirtschaftswachstum ist eine wichtige Voraussetzung für die Überwindung von Armut, wenn es breitenwirksam und nachhaltig ausgerichtet ist.

**Amos**: Welche Bemühungen gibt es denn seitens des BMZ, private deutsche Unternehmen/Investoren nach Afrika zu locken?

**Kortmann**: Entwicklungspartnerschaften mit der Wirtschaft werden seit 1999 im Public-Private Partnership (PPP) Programm durch das BMZ unterstützt. Von 1999 bis 2006 lag dabei der Anteil von PPP-Projekten in Afrika immerhin bei 26%. Alleine im Jahr 2006 wurden 633 PPP-Vorhaben mit deutschen bzw. europäischen Unternehmen in Afrika gestartet.

Im Zuge der Vereinbarungen des G8-Gipfels in Heiligendamm – nachzulesen in dem Dokument „Wachstum und Verantwortung in Afrika“ – verstärkt das BMZ seine Bemühungen,

 Das BMZ will deutschen Unternehmen die Chancen, die Afrika bietet, nahe bringen

deutschen Unternehmen die Chancen, die Afrika bietet, nahe zu bringen. Anfang Dezember führen wir gemeinsam mit deutschen Kammern und Verbänden eine Afrika-Roadshow in vier deutschen Großstädten durch, um insbesondere den deutschen Mittelstand anzusprechen. Darüber hinaus ist ebenfalls für Dezember ein Africa Investment Day am Finanzplatz Frankfurt/M. geplant.

**Amos**: Ist es nach den Erfahrungen der Vergangenheit denn überhaupt sinnvoll, armen Entwicklungsländern zum Anschluss an die Investitionsgelder der internationalen Finanzmärkte zu verhelfen? Damit setzt man sie doch, ohne entsprechende eigene Finanzmacht, den Unberechenbarkeiten des internationalen Kreditmarktes aus?

**Kortmann**: Nach den Finanzkrisen Ende der 90er Jahren haben sich die Finanzsysteme in Entwicklungs- und Transformationsländern in den letz-



ten Jahren stabilisiert und positiv weiterentwickelt. Als Resultat von Reformbemühungen vieler Partnerländer sind die langfristigen, privaten Direktinvestitionen in viele Entwicklungs- und Transformationsländer angestiegen. Das ist grundsätzlich eine positive Entwicklung. Im Anschluss an internationale Finanzmärkte liegen auch viele Chancen für Entwicklungsländer.

**Amos:** Sind nicht trotzdem die regionalen und nationalen Entwicklungsbanken bessere Partner als die auf hohe Renditen bedachten privaten Geldgeber?

**Kortmann:** Das BMZ begleitet und unterstützt die Finanzsystementwicklung im Rahmen der Entwicklungszusammenarbeit. Hierbei spielen auch bi- und multilaterale Entwicklungsbanken eine wichtige Rolle. Sie ersetzen keine privaten Geldgeber, sondern wirken als Katalysator für die Entstehung eines privatwirtschaftlich getragenen, nachhaltigen und verantwortlichen lokalen Finanzsystems. Ein Beispiel hierfür ist die Förderung der Mikrofinanzierung: Das BMZ fördert Mikrofinanzinvestitionsfonds wie den Europäischen Fonds für Südosteuropa (EFSE). Der EFSE wurde so gestaltet, dass das BMZ und andere Geber einen Risikopuffer zur Verfügung stellen, der es dem Fonds erlaubt, auch sehr kleine Mikrofinanzinstitutionen in armen, wenig entwickelten Ländern zu fördern. Durch diesen Fonds konnten wir z. B. auch Mikrobanken in Moldau erreichen: Neben Eigen- und Fremdkapital fördern wir die Institute dort auch mit personellen Unterstützungsmaßnahmen. Die KfW Entwicklungsbank und andere Entwicklungsbanken haben die Gebermittel des EFSE mit eigenen, von den Entwicklungsbanken am Kapitalmarkt aufgenommenen Mitteln erhöht. Die Mittel der Geber und Entwicklungsbanken zusammen wurden so ausgestaltet, dass mit ihrer Hilfe zusätzliche, langfristige private Gelder mobilisiert werden konnten. Auf



Für die Finanzsystementwicklung und die Armutsminderung müssen die verschiedenen Akteure zusammenwirken

diese Weise können durch die Zusammenarbeit von Gebern, Entwicklungsbanken und privaten Akteuren mehr Mittel für die Finanzsystementwicklung und für die Armutsminderung zur Verfügung gestellt werden.

**Amos:** Welche Rolle kommt den Kirchen und ihren großen Hilfswerken beim Thema Entwicklungsfinanzierung zu?

**Kortmann:** Die Kirchen sind in sehr unterschiedlichen Formen bei der Entwicklungsfinanzierung aktiv. Wohl am bekanntesten ist die ökumenische und internationale Mikrofinanz-Organisation OIKOCREDIT mit Sitz in Holland, aber mit sehr starken deutschen Förderkreisen. Sie sammelt bei kirchlichen Stellen und privaten Gebern Einlagen und legt sie in Form von Klein- und

## KURZBIOGRAPHIE

**Karin Kortmann** (geb. 1959) ist seit November 2005 Parlamentarische Staatssekretärin im Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ). Die Düsseldorferin ist verheiratet und hat zwei Kinder. Seit 1998 ist sie Mitglied des Deutschen Bundestages, von 2002 bis 2005 Sprecherin der SPD-Fraktion für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. Von 1990 bis 1997 war Karin Kortmann Bundesvorsitzende des BDKJ; sie ist Mitglied des Zentralkomitees der deutschen Katholiken (ZdK), dort seit 2001 Sprecherin für politische Grundfragen. Für die Bundesregierung ist sie Gouverneurin der afrikanischen, asiatischen, interamerikanischen und karibischen Entwicklungsbanken.

Mittelkrediten für wirtschaftliche Vorhaben im Süden aus.

Angesiedelt beim Ökumenischen Rat der Kirchen (ÖRK) gibt es mit dem ökumenischen Kredit-Fonds ECLOF noch eine weitere weltweit solidarisch agierende Organisation mit dezentralen Kleinkreditsystemen.

Die großen kirchlichen Hilfswerke Misereor und EED nutzen Bundesmittel, ergänzt durch kirchliche Eigenmittel, um Mikrofinanzaktivitäten bei ausgewählten Partnern in Afrika, Asien, und Lateinamerika zu fördern.

**Amos:** Wie muss man sich die Art der Förderung durch diese kirchlichen Organisationen genauer vorstellen?

**Kortmann:** Je nach Situation im Land und bei der spezifischen Bezugsgruppe der armen Bevölkerung kommen dabei verschiedene Mikrofinanz-Typen vor: Es kann sich um eigenständige Spar- und Kreditsysteme z. B. von Mitgliederorganisationen oder Genossenschaften handeln, die stark auf Gruppensolida-



Die Finanzaktivitäten werden vor Ort in eine umfassende Entwicklungsarbeit integriert

rität und -disziplin setzen. Hier gibt es eindrucksvolle Beispiele von großen Frauenorganisationen in Westafrika, die stabile Kleinkreditsysteme aufgebaut haben und damit die wirtschaftliche und soziale Situation ihrer Mitglieder wesentlich verbessern konnten. Hierbei ist es eine wichtige Aufgabe der kirchlichen Partnerorganisationen vor Ort, die Finanzaktivitäten in eine umfassende Entwicklungsarbeit zu integrieren, also flankierende Maßnahmen zu sichern wie z. B. Hilfen bei der Selbstorganisation der Gruppen und Gemeinwesen sowie Angebote der Aus- und Fortbildung in Wirtschafts- und Managementfragen.

*Die Fragen stellte Richard Geisen*



# In der Schuldenkrise – Beispiel Sambia

Hintergründe und Perspektiven

Sambia gehörte einst zu den eher wohlhabenden Ländern Südafrikas. Heute ist es eines der ärmsten Länder der Welt. Es leidet trotz des umfangreichen Schuldenerlasses von 2006 weiterhin unter der finanziellen Abhängigkeit von seinen internationalen Gläubigern. Der Beitrag zeigt die Hintergründe der sambischen Schuldenkrise auf und geht dann auf die Schuldengeschichte Sambias ein: Im Zuge immer neuer Kreditvereinbarungen verpflichteten IWF und Weltbank das Land zu Strukturanpassungsprogrammen, die in den neunziger Jahren zu einer rapiden Verarmung der Bevölkerung führten. Die ethische Frage nach der Rechtmäßigkeit und Zumutbarkeit stetig wachsender Schuldenberge und Schuldzinszahlungen stellt sich am Beispiel Sambias besonders dringlich. Angesichts der aufgezwungenen Belastung und Machtlosigkeit der armen Mehrheit zeigt sich die Reformbedürftigkeit eines Weltfinanzsystems, das demokratische und soziale Errungenschaften leichtfertig aufs Spiel setzt.



Heribert Zingel

Als im Jahre 1964 die ehemalige britische Kolonie Nordrhodesien unabhängig wurde, gehörte das Land, das sich damals in Sambia umbenannte, keineswegs zu den ärmsten der Subsahara. Es wurde vielmehr wegen seiner Bodenschätze zu den eher wohlhabenden des südlichen Afrikas gezählt. Nach mehr als 40 Jahren politischer Unabhängigkeit hat Sambia diese Position verloren und gehört nun zu den ärmsten Ländern des afrikanischen Kontinents und damit auch zu den ärmsten der Welt. Missmanagement, Korruption der einheimischen Eliten, Vernachlässigung des landwirtschaftlichen Sektors sind Faktoren, die ihren Beitrag zu dieser negativen Entwicklung geleistet haben. Weitestgehend unstrittig ist aber auch, dass die Schuldenkrise der vergangenen 30 Jahre und das Schuldenmanagement der Bretton-Woods-Zwillinge Internationaler Währungsfonds (IWF) und

Weltbank ursächlich dafür verantwortlich zu machen sind, dass die Armut der sambischen Bevölkerung nicht reduziert und dem Land insgesamt keine nachhaltige Entwicklungsperspektive aufgezeigt wurde. Auch wenn durch die Schuldenerlassinitiative für die ärmsten verschuldeten Länder (HIPC = Heavily Indebted Poor Countries), zu denen auch Sambia gehört, und durch die veränderten weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen das Thema Verschuldung und Schuldenmanagement nicht mehr im Focus des entwicklungspolitischen Interesses steht, so bleibt es dennoch auf der Tagesordnung. Denn erstens hat Sambia auch nach dem Schuldenerlass von ca. 6,5 Mrd. US-\$ nach wie vor eine große Schuldenlast abzutragen. Zweitens bleibt fraglich, ob das Land die von den Vereinten Nationen verkündeten Millenniumsentwicklungsziele angesichts von zwei „verlorenen Jahr-

zehnten“ überhaupt erreichen kann. Drittens ist die Gefahr einer erneuten Verschuldung angesichts steigender Energiepreise und einer weiterhin bestehenden außenwirtschaftlichen Abhängigkeit keineswegs gebannt.

## *Hintergrund und Entwicklung*

Wie viele andere Entwicklungsländer hat auch das am Sambesi gelegene Land die Bürde einer kolonialen Vergangenheit zu tragen. Die ökonomische Struktur Sambias war zu Beginn seiner Unabhängigkeit wesentlich vom Kupferbergbau in der Copperbeltregion an der Grenze zur heutigen Demokratischen Republik Kongo geprägt, der weitgehend in den Händen südafrikanischen und amerikanischen Kapitals lag. Gestützt auf eine hohe Weltmarktnachfrage nach Kupfer und einen hohen Kupferpreis verfolgte Sambia eine Importsubstitutionspoli-

tik, die durch den Aufbau von Produktionsanlagen in anderen Sektoren die einseitige Abhängigkeit vom Kupfer lösen und die Wirtschaft diversifizieren sollte. Geschützt hinter Zollmauern war es nach europäischem Vorbild aus der Frühgeschichte der Industrialisierung bemüht, eine eigenständige und wettbewerbsfähige industrielle Basis aufzubauen. Dies gelang jedoch nur in bescheidenem Maß, während – typisch für ein Entwicklungsland – die sambischen Importe aus Fertigwaren bestanden und weiterhin bestehen.<sup>1</sup> Diese Außenwirtschaftsstruktur Sambias zeigt nicht nur die Verletzbarkeit und Abhängigkeit von weltwirtschaftlichen Veränderungen. Mit ihr ist eine zentrale Ursache der in den frühen 70er Jahren des 20. Jahrhunderts einsetzenden Schuldenkrise benannt. Der Verfall der Weltmarktpreise für Kupfer und die ersten Ölpreiskrise führten zu einer drastischen Verschlechterung der Terms of Trade (vgl. Mwanza 8). Die damit verbundenen Zahlungsbilanzprobleme zwangen die Regierung Kenneth Kaunda, die ersten Kreditvereinbarungen mit dem IWF abzuschließen.

Was als kurzfristige Maßnahme zur Behebung der Probleme im Minensektor gedacht war, kann aus heutiger Sicht als Beginn der sambischen Schuldenkrise angesehen und „as the first step ‚walked‘ by conditionality on Zambia’s economic landscape“ (Situmbeko/Zulu 2004, 20) beschrieben werden. Verglichen mit der geringen Auslandsverschuldung von 814 Mio. US-\$ (1970), die auch in den 70er nicht wesentlich anstieg, wuchsen die sambischen Auslandsschulden in den 90er Jahren auf fast 7,2 Mrd. US-\$ und sanken zu Beginn des 2. Jahrtausends wieder auf 5,7 Mrd. US-\$ (2001). Nach dem im Rahmen der HIPC-Initiative erfolgten Schuldenerlass von 6,5 Mrd. US-\$ hat Sambia jetzt noch eine Schuldenlast von ca. 600 Mio. US-\$ zu tragen, die z.T. bilateral oder bei privaten Gläubigern anfallen<sup>2</sup>. Aussagefähig werden solche absoluten Zahlen aber erst dann, wenn man sie in Beziehung

setzt zu anderen ökonomischen Kennziffern. So waren Sambias Auslandschulden in den 90er Jahren mehr als doppelt so hoch wie seine Wirtschaftsleistung pro Jahr und z.T. siebenmal so hoch wie seine Exporterlöse. Verringert hat sich gegenüber den 80er und dem Beginn der 90er Jahre allerdings der Schuldendienst. Betrug die-

ser zeitweilig das 1,4-fache (1985) bzw. das 1,2-fache (1995) der Exporterlöse, so konnte er nach verschiedenen Umschuldungsaktionen und Schuldenerlassen im ersten Jahrzehnt des neuen Jahrtausends doch erheblich reduziert werden. Aber nach wie vor muss Sambia einen Betrag von mehr als 200 Mio. US-\$ pro Jahr „schultern“.

## Folgen der Strukturanpassungsprogramme

Das Ausmaß der Verschuldung zwang Sambia zu immer neuen Kreditvereinbarungen mit IWF und Weltbank und unterwarf es damit dem Diktat der Strukturanpassungsprogramme.<sup>3</sup> Und wenn das Land am Sambesi – wie am Ende der 80er Jahre – eigene Wege in der Wirtschafts- und Finanzpolitik zu gehen versuchte und den Schuldendienst auf 10% der Exporterlöse begrenzte, wurde nicht nur von Seiten des IWF und der Weltbank, sondern auch von der übrigen Gläubigergemeinschaft und den westlichen Geberländern mit der Drohung reagiert, weitere Kredite einzufrieren. Sambia wurde deutlich vor Augen geführt, wer der „Herr des Verfahrens“ ist.

Das in den Strukturanpassungsprogrammen von IWF und Weltbank niedergelegte Maßnahmenbündel wies unabhängig von der sozio-ökonomischen und politischen Situation eines Landes immer die gleichen Elemente auf. Dies verschärft den Eindruck, dass die westlichen Gläubigerstaaten, die auch die beiden Finanz- und Entwicklungsorganisationen dominieren, einer bestimmten Wirtschaftsphilosophie zum Durchbruch verhelfen wollten, wie sie

u. a. im Washington Consensus niedergelegt worden ist. Kernelemente dieser neoliberal geprägten Strukturanpassungsprogramme waren eine Liberalisierung des Außenhandels, der Rückzug des Staates aus der Wirtschaft sowie vice versa eine Stärkung der Marktkräfte. Im Einzelnen sahen die Strukturanpassungsprogramme für Sambia folgende Maßnahmen vor:

- Durch die Abwertung der einheimischen Währung Kwacha bzw. die Freigabe der Wechselkurse sollten Anreize zur verstärkten Exportproduktion gesetzt werden, um entsprechende Exporterlöse zu erzielen.
- Durch die Aufhebung handelsbeschränkender Importzölle und Mengenbegrenzungen sollten die einheimischen Produzenten einem schärferen Wettbewerb ausgesetzt werden, wodurch höhere Produktivität erreicht und wettbewerbsfähige Güter produziert werden sollten. Gleichzeitig sollte durch die Ausweitung des Güterangebotes die Inflation wirksam bekämpft werden.
- Diesem Ziel dienten auch das Einfrieren und die Begrenzung der Löhne, die Sambia zu einem bevor-

<sup>1</sup> Der Anteil des Kupfers an den Gesamterlösen hat sich von 93% (1979) auf 63% (2000) verringert. Daneben exportiert Sambia Blumen, Tabak, Baumwolle, Kobalt und Energien. Zu den Importgütern gehört neben Erdölprodukten Maschinen, Dünger, Transportausrüstungen (vgl. Hawkins 1991, 839).

<sup>2</sup> Zu den Kuriositäten der sambischen Auslandsverschuldung gehören u. a. die Schulden bei dem „vulture funds“ Donegal, der in den 90er Jahren sambische Schuldentitel gegenüber Rumänien in Höhe von 15 Mio US-\$ zu einem Preis von etwas mehr als 3 Mio. aufkaufte. Ein Londoner Gericht hat diesem „Geierfonds“ (vulture = Geier) im Mai dieses Jahres Recht gegeben. Sambia muss die Schulden in Höhe von 15 Mio. US-\$ bezahlen, gefordert hatte Donegal 55 Mio. US-\$.

<sup>3</sup> Zur Geschichte dieser Beziehung vgl. u. a. Mwanza 8–12; Chakodza 35–47.



zugten Zielland für ausländische Investitionen machen sollten.

- Durch die Abschaffung von Preiskontrollen und Subventionen sollten nicht nur die öffentlichen Haushalte entlastet, sondern zugleich Produktionsanreize gesetzt werden; überhaupt sollen durch die Begrenzung der öffentlichen Ausgabenpolitik die öffentlichen Schulden niedrig gehalten und die Inflation bekämpft werden.
- Ziel der Privatisierung der Staatsbetriebe war die effektivere Produktion.

Die mit Implementierung der Strukturanpassungsprogramme verbundene Erwartung, die Schuldenkrise überwinden und eine prosperierende wirtschaftliche Entwicklung initiieren zu können, erfüllten sich nicht. Vielmehr schlitterte das Land immer tiefer in die Schuldenfalle hinein und damit in immer größere Abhängigkeit von IWF und Weltbank. Die erhoffte Steigerung der Exporterlöse trat nicht ein, weil trotz der Währungsabwer-



### Die Strukturanpassungsprogramme von IWF und Weltbank verschärfen die Schuldenkrise

tungen die außenwirtschaftliche Stellung der sambischen Wirtschaft nach wie vor vom Kupfer und dessen Preisentwicklung auf den Weltmärkten abhängig blieb. Gleichzeitig verteuerten sich die benötigten Importe durch die Erhöhung des Ölpreises wie durch die Währungsabwertung drastisch, was vor allem die importabhängigen Sektoren unter Druck setzte. Folge dieser „Klammer“ waren Entlassungen im Kupferbergbau, die noch verstärkt wurden durch die Privatisierungen, die sich in den 90er Jahren anschlossen.

Der Abbau der außenwirtschaftlichen Protektion (Zölle, Mengenbeschränkungen) setzte die junge sambische Industrie dem Wettbewerb mit Gütern aus den Industriegesellschaften

aus. Trotz der Abwertung der einheimischen Währung wurde Sambia mit Billigprodukten aus dem Ausland überschwemmt, mit denen die heimische Wirtschaft nicht in Konkurrenz treten konnte. Besonders hart traf es die sambische Textilindustrie, deren Produkte mit der billigen Second-Hand-Ware aus Europa nicht konkurrieren konnten, und die folglich weitestgehend zusammenbrach. Arbeitsplatzabbau in großem Stil war die Folge.<sup>4</sup>

Die Abschaffung der Subventionen für das Hauptnahrungsmittel Mais sowie die Verteuerung der Transportkosten durch Zurücknahme der staatlichen Zuschüsse ließen die Lebenshaltungskosten vor allem für die städtische Bevölkerung in die Höhe schnellen und trugen wie auch andere Maßnahmen nicht unwesentlich zur Verarmung und zu sozialen Verwerfungen bei. Politisch blieb dies nicht folgenlos: Gerade die exorbitanten Preiserhöhungen für Mais waren Anlass für Proteste und zum Teil gewalttätige Ausschreitungen in der zweiten Hälfte der 80er Jahre; sie dürften den Verlust der politischen Macht der Regierung K. Kaunda im Jahr 1991 mit verursacht haben.

Sambias Pro-Kopf-Einkommen fiel real von 1.455 US-\$ (1976) auf 892 US-\$ (2000). Die formale Beschäftigung erlitt einen starken Einbruch mit den Folgen von Abwanderungen in die informelle Ökonomie und steigender Arbeitslosigkeit. Von 1996 bis 1998 erhöhte sich die Zahl derjenigen, die unter Armut leiden, von 69% auf 73% (vgl. Saasa 2002, 30) und der Anteil derjenigen, die in extremer Armut leben, erhöhte sich im Laufe von 11 Jahren von 45% (1990) auf 50% (2001) (vgl. Situmbeko/Zulu 2004, 41). Nach dem Human Development Index fiel

<sup>4</sup> Von den ehemals 140 Textilunternehmen (1991) blieben lediglich noch 8 (2002) übrig (vgl. Situmbeko/Zulu 2004, 8).

<sup>5</sup> Vgl. UNDP: Bericht über die menschliche Entwicklung. Hrsg. von der Deutschen Gesellschaft für die Vereinten Nationen. Berlin 2006.

<sup>6</sup> Aus der Perspektive von Weltbank und IWF war dies insofern eine erfolgreiche Politik, als es in wenigen Jahren gelang, 113 Unternehmen zu verkaufen, ausländische Investoren aus Europa und Südafrika zu gewinnen und trotzdem ca. 70 Prozent der Unternehmen an sambische Käufer zu veräußern.



### Sambia ist inzwischen eines der ärmsten Länder der Welt

Sambia im internationalen Ländervergleich von Platz 130 (1990) auf Platz 163 (2001) und nahm im Jahre 2005 den 165. Platz von 177 gezählten Ländern ein.<sup>5</sup> Lediglich in der Bekämpfung der Inflation zeigten die Strukturanpassungsprogramme Erfolge, die jedoch die insgesamt negative Bilanz nicht ausgleichen konnten.

Die oben wiedergegebenen Daten erfassen nicht das ganze Ausmaß der Politik, die durch die Strukturanpassungsprogramme angestoßen wurde. Denn diese trafen nicht alle Bürger gleichermaßen, sondern produzierten Gewinner und Verlierer. An den Beispielen Bildungswesen und Privatisierung sollen diese gesellschaftlichen Spaltungsprozesse veranschaulicht werden.

Zur Umsetzung der Privatisierung, die in den Strukturanpassungsprogrammen festgelegt worden war, erließ die Regierung Chiluba im Jahre 1992 ein Privatisierungsgesetz (Privatisation Act Juli 1992), auf dessen Grundlage 114 staatliche Unternehmen an private Investoren verkauft werden sollten. Ziel dieser Maßnahme war es nicht nur, die Belastung der öffentlichen Haushalte zu reduzieren. Die dann privatisierten Unternehmen sollten zudem produktiver wirtschaften als zuvor. Die von vielen als Erfolgsgeschichte<sup>6</sup> charakterisierte Privatisierung der sambischen Wirtschaft krankte jedoch an mehreren Punkten und hat die eh schon bestehende gesellschaftliche Spaltung weiter vertieft. Unabhängig davon, dass wohl einige Unternehmen weit unter Wert „verschleudert“ wurden, war der Preis für Unternehmensanteile ange-



sichts einer Armutsquote von ca. 70% völlig undiskutabel. Erhebliche Teile dieses „privaten Aneignungsprozesses“ (Craig 2001) kamen Regierungsmitgliedern zugute, weil diese als einzige nicht nur über die entsprechenden Informationen, sondern auch über die notwendigen finanziellen Mittel verfügten. Im Gefolge der Privatisierung wurden nicht nur Arbeitsplätze abgebaut,



Durch Privatisierung wurde die bestehende gesellschaftliche Spaltung verschärft

sondern diejenigen, die in den privatisierten Unternehmen weiter arbeiten konnten, mussten ebenfalls einen erheblichen Abbau ihres Lebensstandards hinnehmen. Die Unternehmen fahren inzwischen hohe Gewinne ein, weil der Preis für Kupfer an der Londoner Metallbörse gewaltig gestiegen ist. Diese Entwicklungen spiegeln auch die gewandelten Machtverhältnisse in der sambischen Wirtschaft wider: Arbeitslosigkeit und Wirtschaftskrise haben die Gewerkschaften erheblich geschwächt, so dass sie nicht in der Lage sind, sich gegen Maßnahmen von Seiten der Unternehmen erfolgreich zur Wehr zu setzen.

Die vom IWF und der internationalen Gläubigergemeinschaft geforderte Reduzierung der öffentlichen Haushalte traf besonders das Bildungswesen. Mit 2,5% des BSP (1993) und 2,2% des BSP (1997) wurden die von der UNESCO vorgegebenen Richtlinien (4,5% BSP) deutlich unterschritten. Gleiches gilt auch für die besonders wichtige Grundschulbildung, für die nach Angaben des sambischen Bildungsministeriums noch im Jahre 2000 lediglich 1,5% des Bruttozialproduktes – die UNESCO fordert 2% – ausgegeben wurden. Entlassung von Lehrern, unzureichende Ausstattung mit Lehr- und Lernmaterial, die Vernachlässigung der Schulräume haben das Bildungssystem generell geschädigt. Mit den ebenfalls von IWF und den internationalen Gläubigern ge-

forderten und dann auch eingeführten Cost-sharing-Programmen wurden die Bildungskosten auf die privaten Haushalte abgewälzt. Deren Beitrag zur Finanzierung des Bildungswesens war teilweise höher als der staatliche Anteil. Die schlechte Bezahlung der Lehrkräfte (Einfrieren der Löhne bei den öffentlich Beschäftigten) führte nicht nur zu häufigem Unterrichtsausfall, weil Lehrerinnen und Lehrer gezwungen waren, neben ihrer Unterrichtstätigkeit noch weitere Jobs anzunehmen, sondern bewirkte auch einen Motivationsabfall. Folge all dieser Maßnahmen war ein allgemeiner Rückgang des Schulbesuchs: Sowohl die Einschreibequote für alle Schularten wie auch die Verbleiberate im Bildungssystem waren signifikant rückläufig. Empirische Untersuchungen<sup>7</sup> zeigten zudem, dass die allgemeine Wirtschaftssituation in Kombination mit der besonderen Kostenbelastung gerade für die armen Familien diese nach Strategien suchen ließ, die eigene Existenz zu sichern: Arbeiten im informellen Sektor hielten Kinder und Jugendliche dieser Familien



Die Reduzierung der öffentlichen Haushalte traf vor allem das Bildungswesen

in deutlich höherem Maße vom Schulbesuch ab als Kinder aus wohlhabenden Haushalten. Ähnlich selektive Wirkungen ließen sich auch im Verhältnis von ländlichen und städtischen Räumen sowie zwischen Jungen und Mädchen beobachten. Die mangelnden Einkommensmöglichkeiten im ländlichen Raum verbunden mit den gestiegenen Transportkosten veranlassten viele, ihre Kinder vom Schulbesuch zurückzuhalten und sie für Arbeiten auf den Feldern zu „missbrauchen“. Bei vorhandener patriarchalischer Einstellung in der sambischen Gesellschaft konnte es auch

nicht überraschen, dass Mädchen der Zugang zum Bildungssystem weit häufiger verwehrt blieb als Jungen.

### Kriterien einer ethischen Beurteilung

Unter ethischen Gesichtspunkten stellen sich mehrere Fragen, die gleichsam als Leitlinien zur normativen Beurteilung von Verschuldung, Strukturpassungsprogrammen und HIPC-Initiative genutzt werden können. Mit Blick auf das Zustandekommen der Auslandsverschuldung Sambias und des Schuldenumfanges ist die Frage nach der *Rechtmäßigkeit* zu erörtern. Mit Blick auf den Umfang der Schulden und des Schuldendienstes verdient der Aspekt der *Traugfähigkeit* einer näheren Erörterung.

Nach dem alten Rechtsgrundsatz „pacta sunt servanda“ ist davon auszugehen, dass Verpflichtungen, die sich aus freiwillig eingegangenen Verträgen ergeben, von den jeweiligen Vertragspartnern auch einzuhalten sind. Im Fall Sambia handelt es sich prima facie um solche Verpflichtungen. Nimmt man jedoch die Frage nach dem ökonomischen und politischen Kontext hinzu, dann sind zumindest drei weitere Aspekte in Rechnung zu stellen:

- Zum einen trägt Sambia, wie gesagt, in der Abhängigkeit vom Kupfer die Last der kolonialen Vergangenheit. Es bleibt hier allerdings die Frage, ob die ca. 10 Jahre Unabhängigkeit vor Ausbruch der Verschuldung hätten genügen müssen, die Wirtschaft in ausreichendem Maß zu diversifizieren.
- Zum anderen verfügt das südafrikanische Land über keine eigenen Energiereserven (außer Wasserkraft), die es ihm ermöglicht hätten, den Ölpreisschock in der ersten Hälfte und gegen Ende der 70er Jahre

<sup>7</sup> Vgl. „Will the Poor go to school?“ Cost-Sharing in education in Zambia. Report by Oxfam-Zambia and Jesuit Centre for Theological Reflection. Lusaka 2001 sowie Chris Petrauskis/Shira Nkumika, How free is free education? The cost of Education in Lusaka. (= JCTR Policy brief Second Quarter 2006). Lusaka 2006.

zu verkraften. Sambia hat auf die Entwicklung des Ölpreises keinerlei Einfluss. Einsparmöglichkeiten wie Kompensationen sind so gut wie nicht vorhanden. Hier liegen die Verantwortlichkeiten eher bei den OPEC-Staaten bzw. den großen Ölverbrauchsländern in Nordamerika und Europa.

- Auf einen dritten Punkt wird in der internationalen Diskussion nur selten aufmerksam gemacht: Sambia gehörte zur Zeit der Apartheid in Südafrika zu den sog. Frontline-Staaten, die im Focus des ‚total onslaught‘ der südafrikanischen Sicherheitspolitik lagen. Die Befreiungsbewegungen SWAPO (Namibia) und ANC (Südafrika) hatten ihre Hauptquartiere in Lusaka. Diese Politik der Unterstützung des Kampfes zur Befreiung von kolo-

### Sambia ist nicht alleine für die Höhe seiner Schulden verantwortlich

nialer Herrschaft und Apartheid machte Sambia in den 80er Jahren zu einem bevorzugten Ziel südafrikanischer Destabilisierungspolitik (vgl. u. a. Esomba, 84–93). Wie hoch der Schaden durch Politik und militärische Aktionen des südafrikanischen Apartheidregimes, das 1973 von der Vollversammlung der Vereinten Nationen als „Verbrechen gegen die Menschlichkeit“ gebrandmarkt wurde, tatsächlich war, ist kaum exakt zu beziffern. Jedenfalls haben die direkten militärischen Attacken Südafrikas wie die Angriffe auf Transportverbindungen durch Simbabwe und Mozambique nicht unwesentlich zur Verschuldung Sambias beigetragen. Diese Schulden sollten zu den sog. ‚odious debts‘<sup>8</sup>, den „illegitimen Schulden“ gezählt werden.

Der andere ethische Gesichtspunkt zur Beurteilung der sambischen Schuldenkrise orientiert sich am Kriterium der

*Tragfähigkeit*. Dahinter steht die Frage, bis zu welcher Höhe Schulden und Schuldendienst noch zumutbar sind. Folgt man der Logik von Sabbatjahr und Erlassjahr im Alten Testament, dann war es Sinn dieser Schuldenerlasse, die Spirale von Verschuldung und Verarmung rechtzeitig zu durchbrechen. Nicht die Möglichkeit der Schuldentilgung stand im Focus der Maßnahme, alle sieben Jahre die Schulden zu erlassen, sondern die Ermöglichung eines Neuanfangs. Ein wirklicher Neuanfang und die Eröffnung von Handlungsspielräumen für Sambia hätten jedoch nicht mit Bedingungen von Strukturanpassungsprogrammen verbunden sein dürfen, aufgrund derer die Probleme des Landes gerade nicht produktiv bearbeitet werden konnten.

Vor allem aber ist bei der Frage der Konditionen ein besonderes Augenmerk auf die Gruppen zu richten, die besonders verletzlich sind. Die meisten Indikatoren in Sambia deuten darauf hin, dass die Auswirkungen der Strukturanpassungsprogramme auf besonders verletzliche Personengruppen wie Kinder, Frauen, Kleinbauern, abhängig Beschäftigte nicht beachtet wurden. Die Haushaltskürzungen in den Bereichen Bildung und Gesundheit trafen diese Gruppen in besonderem Maß und stellten zudem eine Bedrohung ihrer Zukunft dar.

Angesichts der negativen Effekte der Strukturanpassungsprogramme auf Ökonomie und Gesellschaft stellt sich auch die Frage nach einer Demokratisierung der Internationalen Finanzorganisationen IWF und Weltbank. Solange diese nach dem Prinzip „one dollar – one vote“ organisiert sind, ist die Gefahr kaum zu bannen, dass die getroffenen Kreditvereinbarungen zu Lasten der schwächeren Länder gehen. Ein

<sup>8</sup> Der Begriff gehört seit den 20er Jahren zu den Begriffen des Völkerrechts. Damit werden Schulden bezeichnet, die wegen ihrer Illegitimität nicht zurückgezahlt werden müssen. Kriterien der Illegitimität sind u. a. kein Nutzen für die Bevölkerung sowie Kreditverträge einer nichtdemokratischen Regierung.

<sup>9</sup> Die Stellungnahme trägt den Titel „Vom Schuldenerlass zum gerechten Handel“ und wurde in deutscher Übersetzung, nach der hier zitiert wird, von der Abteilung ‚Weltkirche‘ des Bistums Limburg herausgegeben.

zweiter Aspekt der Demokratisierung ist unmittelbar mit Strukturanpassungsprogrammen verbunden und betrifft die demokratischen Verhandlungsprozesse in Sambia. Situmbeko/Zulu (vgl. 42–50) haben in ihrer Untersuchung am Beispiel der Privatisierung im Bankenbereich Sambias aufgezeigt, wie eng der Handlungsspielraum einer demokratisch gewählten Regierung ist,

### IWF und Weltbank bedürfen der Demokratisierung, um die Position der armen Länder zu stärken

wenn sie den Auflagen von IWF und Weltbank Folge leisten muss. Ähnliches kann auch am Beispiel der Festlegung von Grenzen der Nettoneuverschuldung aufgezeigt werden, bei denen strengere Maßstäbe angelegt wurden als bei den Maastricht-Vereinbarungen in der europäischen Union. Dadurch wird nicht nur die staatliche Ausgabenpolitik in Grenzen gehalten und die Handlungsfähigkeit der Regierung eingeschränkt, sondern auch die Möglichkeiten zu Tarifverhandlungen, eine wichtige Institution demokratischer Gesellschaften, werden unterminiert.

Zu den bisher genannten ethischen Kriterien, die vor allem das Außenverhältnis Sambias im Blick haben, kommt die Forderung nach innerstaatlicher Transparenz: Vereinbarungen, die mit den Bretton-Woods-Zwillingen oder anderen Gläubigern getroffen wurden, unterlagen bislang kaum einer demokratischen Kontrolle. Weder das Parlament noch die Zivilgesellschaft hatten einen Zugang zu Informationen bzgl. des Umfangs der Kreditvereinbarungen und der damit verbundenen Bedingungen. In einer gemeinsamen Stellungnahme<sup>9</sup> vom



## LITERATUR

- Andersson, Per-Ake / Bigsten, Arne / Persson, Hakan (2000): Foreign Aid, Debt and Growth. Nordiska Afrikainstitutet, Research Report No 112). Uppsala.
- Bigsten, Arne / Levin, Jörgen / Persson, Hakan (2000): Debt Relief and Growth. In: Addison / Hanson, Henrik / Tarp, Finn (Ed.): Debt Relief for Poor Countries. Uppsala, 181–205.
- Chakaodza, Austin M. (1993): Structural Adjustment in Zambia and Zimbabwe. Reconstructive or Dekonstruktive?, Harare.
- Craig, John (2001): Das doppelte Gesicht der Privatisierung. In: Afrika Süd 2001, 33–35.
- Esomba, Stephen Nangoh (1995): Zambia under Kaunda's Presidency. The Conditions, Experiment with Socialism, and the Final Lap to Democracy, Hamburg.
- Hawkins, Jeffrey J. Jr. (1991): Understanding the Failure of IMF Reform: The Zambian Case. In: World Development 19, 839–846.
- Lungu, John / Mulenga, Chomba (2005): Corporate Social Responsibility Practices in the Extractive Industry in Zambia. A Report for The Catholic Commission for Justice, Development and Peace (CCJDP), The Development Education Community Project (DECOP) and The Zambia Congress of Trade Unions (ZCTU), Ndola 2005.
- Meyns, Peter (1995): Zambia in der 3. Republik. Demokratische Transition und politische Kontinuität. Analyse und Dokumentation (Hamburger Beiträge zur Afrika – Kunde, 48), Hamburg.
- Misereor (2005): Sambia: Schulen oder Schulden? Initiativen und Rahmenbedingungen für einen dauerhaft wirksamen Schuldenerlass im Kampf gegen die Armut, Aachen.
- Montz, Winfried (2001): Schulden runter, Tilgung rauf. In: Afrika Süd 2001, 36–37.
- Rakner, Lisa (2003): Political and Economic Liberalisation in Zambia 1991–2001, Stockholm.
- Saasa, Oliver (with Jerker Carlsson) (2002): Aid and Poverty Reduction in Zambia. Mission Unaccomplished, Uppsala.
- Simutanyi, Neo (1996): The Politics of Structural Adjustment. In: Third World Quarterly 17, 825–839.
- Situmbeko, Lishata C./Zulu, Jack John (2004): Zambia: Condemned to the Debt. How the IMF and World Bank have undermined Development, London.

21. November des vergangenen Jahres haben der Rat der Kirchen in Sambia (CCZ), die Evangelikale Gemeinschaft Sambia (EFZ) sowie die katholische Bischofskonferenz Sambias (ZEC) ihre Forderung nach einer „Reform aller Gesetze und institutionellen Vereinbarungen zur Kreditaufnahme“ erhoben. Diese betreffen vor allem die parlamentarische Prüfung und Genehmigung sowie die Möglichkeit der öffentlichen Einsichtnahme in solche Verträge mit dem Ziel, „unrechtmäßige Kredite und rundheraus korrupte Praktiken zu vermeiden“.

### Ausblick

Mit Erreichen des Completion-Point im Rahmen der HIPC-Initiative wurden im Jahr 2005 die Schulden Sambias um ca. 5,6 Mrd. US-\$ verringert. Dies hat den Spielraum für eigenständiges politisches Handeln zweifellos erweitert.

Dennoch bleibt fraglich, ob Sambia die im Anschluss an die Millenniums-Erklärung der Vereinten Nationen verabschiedeten Entwicklungsziele tatsächlich erreichen wird. Selbst bei

einem Wachstum von durchschnittlich 6–8%, so weisen Untersuchungen nach, wird Sambia die dazu anfallenden Kosten nicht aufbringen können. Sambia bleibt daher weiter auf die Hilfe aus den entwickelten Ländern angewiesen. Wichtiger noch als die Entwicklungshilfe dürfte aber eine Veränderung der Handelspolitik sein. Gerade strebt die Europäische Union an, das im Jahre 2007 auslaufende Lomé-Abkommen, das den AKP-Staaten eine Vorzugsbehandlung im Handel mit Europa eingeräumt hatte, durch ein neues Abkommen zu ersetzen. Dies nach der Freihandelsdoktrin konturierte Economic Partnership Agreement (EPA) sieht die Liberalisierung des Handels auf beiden Seiten vor: Damit Länder wie Sambia einen unbeschränkten Zugang zu den europäischen Märkten haben, müssen sie gleichzeitig ihre Märkte für Waren aus der EU öffnen. Es steht zu befürchten, dass Sambia dadurch – wie schon unter dem Diktat der Strukturanpassungsprogramme und der erzwungenen Marktöffnung – Schaden leiden wird. Dringend gefordert ist eine nach allen Seiten abgestimmte Politik,

die Entwicklungshilfe, Handelspolitik und andere Politikbereiche miteinander verknüpft.

### KURZBIOGRAPHIE

**Heribert Zingel** (geb. 1949), Dr. theol. Dr. phil., Referent für entwicklungspolitische Bildungsarbeit an der Akademie Klausenhof (1978–1980), Referent Kirche und Arbeiterschaft Bistum Limburg (1980–2000), Leiter der Frankfurter Sozialschule (2000–2006), zur Zeit: Referent für Grundsatzfragen im Dezernat Caritas des Bischöflichen Ordinariates Limburg sowie Lehrbeauftragter für Christliche Gesellschaftslehre an der Philosophisch – Theologischen Hochschule der Pallottiner in Vallendar; aktuelle Veröffentlichungen: Leitbilder der Alterssicherung. Deutschland und Niederlande im Vergleich. Münster 2006; Der Sozialstaat zwischen Freiheit und Gerechtigkeit. In: Danich, P./Moder, B./Moder, Ch. (Hg.): Soziale Demokratie als Auftrag der Christdemokratie, Wien 2007, 6–14.



*Wie ist es eigentlich um das Verhältnis von Solidarität und Toleranz bestellt – ergänzen sich beide Begriffe oder löst der eine den anderen ab? Junge Sozialethikerinnen und Sozialethiker diskutierten beim 17. Forum Sozialethik im September 2007 über das gute Miteinander in der modernen Gesellschaft.*

Die einzelnen Vorträge präsentierten sowohl Überlegungen zu angemessenen Begriffsverständnissen als auch Perspektiven einer zeitgemäßen Praxis der Toleranz und der Solidarität. Nach einer Einführung in die Tagungsthematik durch *Maria Katharina Moser* (Saarbrücken) verwarf *Christoph Baumgartner* (Utrecht) die Ansicht, dass religiöse Toleranz der Schlüssel für die Probleme sei, die aus dem religiös-weltanschaulichen Pluralismus entstehen. Religiöse Toleranz werde vielmehr vom Recht auf Religionsfreiheit „überholt“ beziehungsweise „aufgehoben“. *Christiane Schraml* (Berlin) konkretisierte anhand von Solidarität und Toleranz das Konzept lokaler Zivilgesellschaft. Als praxisorientiertes Konzept sozialer Arbeit legte sie dabei das Community Organizing zu Grunde. *Wolfgang Werner* (Mainz) entwickelte anhand der kritisch-theoretischen Gegenüberstellung von System und Lebenswelt „Kriterien solidaritätsfördernder Arbeit“ im Stadtteil. *Edeltraud Koller* (Linz) analysierte die Erfahrungen von Frauen, die ihre konkreten Lebensweisen in der Kirche zu wenig akzeptiert und toleriert finden. „Frauenleben heute“ spiele sich jenseits von (auch in der Gemeindepastoral) etablierten Leitbildern ab. Sie entwickelte ein Modell, das Solidarität von Frauen als Grundlage gegenseitiger Toleranz ansieht.

*Johannes Frühbauer* (Augsburg) und *Cornelia Bystricky* (Wien) untersuchten Solidarität im interreligiösen beziehungsweise ökumenischen Kontext. Frühbauer stellte fest, dass der christlich-europäische Solidaritäts-

gedanke sehr viel komplexer verfasst sei als beispielsweise die Solidaritätsvorstellung im Buddhismus. Dennoch konnte er genügend Berührungspunkte zwischen den Konzepten feststellen, die für das Projekt einer interreligiösen Sozialethik wertvolle Impulse geben. *Bystricky* führte in die Bedeutung und die Schwierigkeit der Sozialdoktrin der russisch-orthodoxen Kirche ein. Sie würdigte bei aller zum Teil hochgradigen Problematik des Textes die in der Doktrin implizit enthaltene Solidaritätsvorstellung. Den Abschluss der Tagung bildeten wiederum praktisch-philosophische Überlegungen zum systematischen Stellenwert von Solidarität und Toleranz. Anknüpfend an eine Unterscheidung von Hegel verortete *Christian Spieß* (Münster) Toleranz und Solidarität auf der Ebene der Sittlichkeit (und nicht auf der der Rechtstaatlichkeit). Damit bewahrt sich die Gerechtigkeit ihre Schärfe auf der systematisch-rechtlichen Ebene. Die sittlichen Ideen der Toleranz und Solidarität ermöglichen ergänzend eine Kulturpolitik, die unterschiedliche Lebensformen ernst nimmt, und eine Sozialpolitik, die soziale Ungleichheit zu ihrem Thema macht.

Mit erneut deutlich über 30 Teilnehmerinnen und Teilnehmern vor allem aus Deutschland und Österreich ist die Initiative nicht nur die erste Adresse für Nachwuchswissenschaftlerinnen und -wissenschaftler im Bereich der Sozialethik. Sie verfestigt damit auch ihre Bedeutung für die gesamte wissenschaftliche Szene christlicher Sozialethik im deutschsprachigen Raum. Das Forum kommt ohne Leitungsstrukturen aus, die Tagungen werden von einem Team aus dem Kreis der Teilnehmerinnen und Teilnehmer vorbereitet und die Initiative wird unter-

stützt durch die Kommende Dortmund. Das Thema des nächsten Forums lautet „Freiheit – Sicherheit – Risiko“ (8.–10. September 2008, Kommende Dortmund). Die Website [www.forum-sozialethik.de](http://www.forum-sozialethik.de) informiert über die Tagungen und hält darüber hinaus weitere Hinweise und Berichte aus dem Bereich Sozialethik bereit.

*Alexander Filipović*

### Kirche und europäische Integration – Konferenz in Krakau

„Von den Römischen Verträgen zum Verfassungs-/Reformvertrag“ – Unter diesem Titel fand am 14./15. Sept. 2007 in Krakau die VII. Internationale Konferenz in der Reihe „Die Rolle der katholischen Kirche im Prozess der europäischen Integration“ statt. Veranstalter waren die Päpstliche Theologische Akademie in Krakau, die Konrad-Adenauer-Stiftung in Polen und die Robert-Schuhmann-Stiftung in Luxemburg. Referenten waren u. a. der polnische Staatspräsident Lech Kaczyński, Bundestagspräsident Norbert Lammert, der EU-Parlamentspräsident Hans-Gert Pöttering, der frühere luxemburgische EU-Kommissionspräsident Jacques Santer, Kardinalstaatssekretär Tarcisio Bretone. Die Teilnehmer kamen aus Polen, Deutschland, Luxemburg und Italien.

Kaczyński erinnerte daran, dass das Christentum bei der Gründung der Europäischen Union eine wichtige Rolle gespielt habe. Und er führte weiter aus: „In Polen besitzt die Kirche immer noch eine wichtige Rolle. Der Prozess der Säkularisierung ist hier nicht so weit fortgeschritten wie in anderen europäischen Ländern, deshalb hätten

wir uns einen Gottesbezug im neuen Verfassungsvertrag gewünscht, ohne damit den Vertrag zu einem religiösen Akt machen zu wollen.“

Einig waren sich alle Vortragenden, dass Europa nicht zuletzt von seiner Vielfalt lebt, die durch die Verbindung von Freiheit und Verantwortung, Toleranz und Einigkeit ermöglicht werde. Dabei gelte es – so der Erzbischof von Dublin, Diarmuid Martin – die Integrationskraft des christlichen Erbes weiterhin zu nutzen, nicht in rückwärtsgewandter Restauration, sondern im Blick auf die Chancen einer Neuevangelisation.

Hans-Gert Pöttering betonte, dass das zukünftige Europa kein zentralistisches sein werde und dass es sich auch nicht in Selbstgefälligkeit ergehen dürfe. Denn die Europäer hätten nicht nur Verantwortung für sich, sondern auch eine Mitverantwortung nach außen, letztlich für die ganze Welt. Zusammengehalten werde Europa bei all dem durch seine gemeinsamen Werte.

Bezogen auf die immer wieder beschworenen christlichen Wurzeln Europas gab es allerdings auch kritische Anmerkungen: Es trage kaum zu einer christlichen Prägung des zukünftigen Europas bei, historische Tatsachen gebetsmühlenartig zu wiederholen; die starken säkularen, zum Teil auch religionsfeindlichen Kräfte in vielen Ländern Europas gelte es vielmehr ebenfalls ernst zu nehmen.

Besondere Beachtung und allseitige Zustimmung fand der Vortrag von Kardinal Bertone. Er knüpfte an eine programmatische Aussage aus der Enzyklika *Deus caritas est* (28) an: „Die gerechte Gesellschaft kann nicht das Werk der Kirche sein, sondern muss von der Politik geschaffen werden. Aber das Mühen um die Gerechtigkeit durch eine Öffnung von Erkenntnis und Willen für die Erfordernisse des Guten geht sie zutiefst an.“ Die Kirche sehe ihre Sendung auch darin – so Bertone –, „die Gläubigen zu einer inneren Freiheit zu erziehen, die sich jeder Form der Unterdrückung widersetzt;

in ihnen eine Liebe zu wecken und zu nähren, die den Hass und die Intoleranz besiegt; sie zu unterweisen, um sie fähig zu machen ein konsequentes Zeugnis von den menschlichen und geistlichen Werten zu geben, die für jede Person und für jedes Volk grundlegend sind“. Die Soziallehre der Kirche lade dazu ein, sich „von der dreifaltigen Liebe verwandeln“ zu lassen und dadurch zu lernen und „Erbauer einer Gesellschaft“ zu werden, „in der die Unterschiede und das Anderssein nicht zu Trennung und Verwirrung führen, sondern zur Harmonie im gegenseitigen Verständnis und in Solidarität“.

*Peter Klasvogt*

## 40 Jahre *Populorum progressio*

Dem kirchlichen Lehramt ist vorgeworfen worden, dass es auf die soziale Frage des 19. Jahrhunderts zu spät reagiert habe. Während Karl Marx bereits 1848 das Kommunistische Manifest proklamierte, dauerte es bis 1891 bis Leo XIII. mit *Rerum Novarum* die erste Sozialenzyklika veröffentlichte. Bei der großen sozialen Frage des 20. Jahrhunderts, der Nord-Süd- oder Entwicklungsproblematik, wollte die Kirche nicht wieder zu spät kommen. Nachdem bereits in *Mater et magistra* (1961) von Papst Johannes XXIII. und in der Pastoralkonstitution *Gaudium et spes* des Zweiten Vatikanischen Konzils (1965) erste Ansätze zur Entwicklungsproblematik aufgegriffen worden waren, widmete Paul VI. dem „Fortschritt der Völker“ eine eigene Enzyklika. Maßgeblich beteiligt an der Formulierung dieses Dokuments war der französische Dominikaner und vormalige Marineoffizier Joseph-Louis Lebreton (1897–1967). Lebreton verfügte über gute entwicklungspolitische Kenntnisse und hatte u. a. für Madagaskar einen Entwicklungsplan entworfen. Wesentlich für *Populorum Progressio* waren der ganzheitliche Entwicklungsansatz, der

über einen rein ökonomisch oder funktional (im Sinne der Modernisierungstheorie) verengten Entwicklungsbegriff hinausweist. Die Spannung zwischen überlieferter Kultur und dem durch Alphabetisierung, Industrialisierung usw. hervorgerufenen kulturellen Wandel wird differenziert aufgegriffen. Zutreffend deutet Paul VI. Entwicklung als eine umfassende geistige wie gesellschaftliche Herausforderung. Er stellt den zentralen Zusammenhang von Entwicklung, Gerechtigkeit und Frieden heraus. Entwicklung sei immer zuerst Aufgabe der Betroffenen selbst, die dazu alle möglichen und zumutbaren Eigenanstrengungen zu unternehmen hätten.

Paul VI. greift in *Populorum Progressio* eine Vielzahl zum Teil bis heute brisanter Fragen auf. So tritt er für eine Agrarreform in Ländern mit unzureichend genutztem Großgrundbesitz ein. Dabei sei es keineswegs geboten, die Eigentümer nach dem Verkehrswert zu entschädigen, wenn das Gemeinwohl nur einen geringeren Betrag zulasse. Er lehnt ein individualistisches Verständnis des Privateigentums ohne soziale Bindung ab und kritisiert die Kapitalflucht vieler Eliten der Entwicklungsländer. Angesichts einer Vielzahl diktatorischer Regime in der damaligen Zeit wird auch die Revolutionsproblematik angesprochen. Unter eng gefassten Bedingungen (lang andauernde Gewaltherrschaft, Ausschöpfung aller friedlichen Mittel, hinreichende Erfolgsaussicht) hält Paul VI. auch einen gewaltsamen Umsturz für legitim.

Der Papst warnt die gerade unabhängig gewordenen Staaten vor einem übersteigerten Nationalismus und Rassenwahn, ein Problem, das sich in der Folge in einer Vielzahl von Kriegen und Bürgerkriegen in der Dritten Welt niederschlug.

In der Weltwirtschaft spricht der Papst das Problem an, dass es dann, wenn die Macht der einzelnen Marktseiten sehr ungleich ist, nicht zu Marktergebnissen kommen kann, die



der Gerechtigkeit entsprechen. Gerechte Marktergebnisse verlangen dann Marktregulierungen zu Gunsten der schwächeren Marktseite. Als problematisch sieht der Papst die schon damals einsetzende zunehmende Verschuldung von Entwicklungsländern an, die später in die internationale Schuldenkrise führte.

In Form einer prophetischen Sozialkritik nach alttestamentlichem Vorbild beklagt Paul VI. den Hunger in der Welt und redet den Reichen und Mächtigen ins Gewissen. Konkret schlägt er einen internationalen Fonds zur Entwicklungsförderung vor, der aus Mitteln gespeist werden soll, die durch Abrüstung frei werden. Auch seien die Bürger der reichen Industrienationen aufgerufen, ggf. auch mehr Steuern zur Erhöhung der Entwicklungshilfe zu zahlen.

Als institutionelle Konsequenz der weltweiten Verantwortung der Kirche wurde im selben Jahr in der römischen Kurie die päpstliche Kommission „*Justitia et pax*“ errichtet, die kontinuierlich Fragen der Menschenrechte, von Entwicklung und Frieden bearbeitet und so zur Fortentwicklung der Soziallehre der Kirche beiträgt. Ihr folgten viele nationale *Justitia-et-pax*-Kommissionen der Ortskirchen.

Diese Sozialzyklika stieß bei vielen deutschen Sozialethikern auf Unverständnis, Skepsis und Vorbehalte. Hier waren nicht mehr, wie bei Papst Pius XII., eher diplomatisch formulierte Wesensaussagen zu finden, die durch Zitate aus der Bibel, von Kirchenvätern und früheren Päpsten untermauert werden. Vielmehr waren konkrete Fragen, in konkreten Ländern, mit praktischen Anregungen und Vorschlägen, unter Zitation zeitgenössischer Autoren auch in prophetischer Kritik angesprochen. Bei deutschsprachigen Sozialethikern wurde die besorgte Frage gestellt, ob der Papst „die Linken links überholen wolle?“ (Johannes Messner).

*Populorum Progressio* zeigt wie die übrige Sozialverkündigung Pauls VI.

(*Octogesima adveniens* von 1971), dass dieser ein bedeutender Papst gewesen ist, dessen Bild in der deutschen Öffentlichkeit leider durch die Enzyklika „*Humanae Vitae*“ von 1968 verdunkelt wurde. Indem Johannes Paul II. 1987 zum zwanzigjährigen Jubiläum von *Populorum Progressio* mit „*Sollicitudo rei socialis*“ eine eigene Sozialzyklika zu dieser Thematik herausgab, hat er diese Bedeutung Pauls VI. unterstrichen und sich diesen Teil des Erbes Pauls VI. ausdrücklich zu eigen gemacht.

*Joachim Wiemeyer*

## Symposium zum 75. Geburtstag von Franz Xaver Kaufmann

Am 22. August 2007 vollendete der in Zürich geborene Soziologe Franz Xaver Kaufmann sein 75. Lebensjahr. Kaufmann hatte 1960 an der Universität St. Gallen in Nationalökonomie über ein bevölkerungswissenschaftliches Thema promoviert und sich 1968 in Münster über Fragen der Sozialen Sicherung habilitiert. 1969 wurde er an die neugegründete Universität Bielefeld berufen, der er bis zu seiner Emeritierung 1997 treu blieb. Das breite wissenschaftliche Werk Kaufmanns umfasst die Bevölkerungs- und Familienpolitik, Fragen des Sozialstaates und der sozialen Sicherung sowie religionssoziologische Studien, vor allem zum Verhältnis von Katholizismus und moderner Gesellschaft.

Neben der Politik (wissenschaftlicher Beirat für Familienfragen) war Kaufmanns Kompetenz auch im kirchlichen Bereich etwa während der Würzburger Synode 1971–1975 gefragt. Ebenso war er Berater der Deutschen Bischofskonferenz in der Kommission VI für gesellschaftliche und soziale Fragen, wo er u. a. am ökumenischen Wort zur wirtschaftlichen und sozialen Lage in Deutschland (1997) beteiligt war. Weiterhin gehörte Kaufmann dem Sozialwissenschaftlichen Arbeits-

kreis der Kommende, dem Sozialinstitut der Erzdiözese Paderborn, an. Die Katholische Akademie Berlin konnte Kaufmann für die Leitung des wissenschaftlichen Beirats gewinnen.

Zu Ehren von Kaufmann fand an der Ruhr-Universität Bochum am 18. September ein Studientag statt. Adalbert Evers (Gießen) referierte über die Neuausrichtung des Sozialstaates in Europa. Evers vertrat die Auffassung, dass die eher investiv, aktivierend und präventiv ausgerichteten Konzepte der neuen Sozialpolitik nicht einseitig als Sozialabbau oder Vermarktlichung des Sozialstaates diskreditiert werden dürften.

Der Münsteraner Sozialethiker Karl Gabriel referierte über die religiösen Grundlagen der Sozialstaaten in Europa. Unterschiedliche konfessionelle Zusammensetzungen der Bevölkerung hatten sowohl für den Zeitraum der Expansion sozialstaatlicher Leistungen, als auch für ihr Ausmaß und ihre Ausgestaltung große Bedeutung. Dies lässt sich vor allem an Deutschland ablesen, wo die annähernd gleiche Stärke der beiden großen Kirchen zu einer in Europa einmaligen Bedeutung kirchlicher Wohlfahrtsverbände führte.

Der Bochumer Sozialethiker Joachim Wiemeyer referierte über die ethische Legitimation einer Bevölkerungspolitik in Deutschland. Zwar sei durch den Nationalsozialismus in Deutschland, etwa im Gegensatz zu Frankreich, lange Jahre jede bevölkerungspolitische Diskussion verbaut gewesen. Bevölkerungspolitik sei aus ethischer Sicht legitim, wenn sie die vorhandenen Instrumente der Familien-, Steuer-, Sozialversicherungs- und Bildungspolitik bewusst auch hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf die Geburtenzahl analysiert.

Der Bochumer Soziologe Klaus Peter Strohmeier erläuterte Vergleichsstudien über die Wirksamkeit familienpolitischer Instrumente im internationalen und nationalen Vergleich. Bemerkenswert sei, dass es in den Niederlanden zu einem Anstieg der Geburtenrate als

Folge der Teilzeittoffensive gekommen sei, weil ausgedehnte Teilzeitarbeit bei der Geschlechter auch eine partnerschaftliche Aufteilung der Haushalts- und Familienarbeit ermöglicht.

Den abschließenden Festvortrag hielt der emeritierte Hildesheimer Bischof Dr. Josef Homeyer zum Verhältnis der orthodoxen Sozialethik zur katholischen Soziallehre. Er zeigte die große Bedeutung der Liturgie und der Kirchenväter für die gesellschaftliche Perspektive der Orthodoxie auf. Die Anwesenheit der Weihbischöfe Grothe und Wiesemann (Paderborn) sowie Grave (Essen) zeigte, wie großes Ansehen Kaufmann innerhalb der Kirche genießt.

*Joachim Wiemeyer*

## Solidaritätsförderung in Lernprozessen – AKSB-Projekt und Fachtagung

Solidarität ist nicht „trendy“, jedenfalls nicht als Kursthema der politischen Bildung. Das zeigt ein Blick auf die Bildungsprogramme der letzten Jahre. Dasselbe gilt für die Christliche Gesellschaftsethik generell. Alles Ladenhüter, die sich auf dem heutigen Bildungsmarkt schlecht verkaufen lassen?

Andererseits ist Solidarität nach der Katholischen Soziallehre ein Strukturprinzip der Gesellschaft und eine wichtige moralische Tugend. Gemeint ist damit, so der Sozialethiker Albert-Peter Rethmann, „die Fähigkeit und Bereitschaft, sich in die Situation eines anderen, insbesondere Schwächeren hineinzudenken und -zufühlen und ihm, soweit nötig und möglich, zur Seite zu stehen“.

Vielleicht ist dies das Dilemma, in der die katholisch-sozial orientierte Bildung steckt. Mit dem so wichtigen Begriff „Solidarität“ werden, so das Ergebnis einer Evaluation der AKSB (Fachgruppe III) kaum Teilnehmende in die Kurse gelockt. Anders formuliert: Solidarität, auf der normativen

Ebene ein Pfeiler der Christlichen Gesellschaftsethik, lässt sich auf der operativen Ebene nicht „verkaufen“.

Hier gibt es einen hohen Klärungsbedarf für die katholisch-soziale Bildung. Daher veranstaltet die Fachgruppe III der ASKB (Arbeitsgemeinschaft Katholisch-sozialer Bildungswerke) eine Fachtagung unter dem provozierenden Titel „Beim Thema ‚Solidarität‘ kommt niemand in unseren Kurs!“. Die Tagung findet am 4./5. März 2008 im Caritas-Pirckheimer-Haus in Nürnberg statt. Das Hauptaugenmerk wird dabei auf die zu Grunde liegenden gesellschaftlichen Entwicklungen gerichtet sein:

- Sind Prozesse der Entsolidarisierung oder der Solidaritätsverengung derart zum unhinterfragten Generaltenor geworden, dass nur noch blauäugige IdealistInnen sie als problematisch und als Anstoß zu notwendigen Lernprozessen wahrnehmen?
- Konzentrieren sich das zeitgenössische Lernanforderungen und die subjektive Lernbereitschaft nur noch auf die aufstiegsorientierte und anpassungsschlaue Verbesserung der eigenen Beschäftigungsfähigkeit und der Durchsetzungsfähigkeit eigener Interessen?
- Sind der pure Eigennutz und der eigene Vorteil als MarktteilnehmerIn zum Maß aller Bildungsentscheidungen geworden?
- Hat sich die Solidaritäts-Rhetorik womöglich durch ein sauertöpfisches Verzichtspathos abgenutzt? Oder haftet den Appellen zur Solidarisierung der Muff freiwillig-gezwungener Leistungen für die Gemeinschaft/Gesellschaft an, wie sie in der ehemaligen DDR gang und gäbe waren?

In den 1970er Jahren konnte Horst-Eberhard Richter noch vollmundig Solidarität zum kollektiven bundesdeutschen Lernziel erklären. Heute würde dieser Appell reichlich schal klingen. Und dennoch scheint die Ressource

Solidarität wichtig zu sein angesichts herrschender Prozesse der Spaltung und Ausgrenzung. Ohne ein hohes Maß an belastbarer Solidarität wird es keine Zukunft geben, die von Gerechtigkeit und Frieden geprägt ist. Auch die Sozialpsychologie und die Neurobiologie sprechen neuerdings wieder von solidaritätsfördernden Prozessen und vom artgerechten „Prinzip Menschlichkeit“ (Joachim Bauer). Bei der Fachtagung in Nürnberg, die den in der gesellschaftsethischen Bildung Engagierten neue Antworten anbieten will, wird die Thematik vor allem von den folgenden Fragestellungen her angegangen:

- Muss Solidarität innerhalb der Christlichen Gesellschaftsethik neu definiert werden, um diesen Begriff zeitgemäß „zu füllen“ und um heutigen Problemlagen gerecht zu werden? Brauchen wir einen neuen Entwurf von Solidarität jenseits akademischer Traditionspflege und realitätsferner Prinzipienreiterei?
- Welche Trends der Entsolidarisierung und der Solidaritätsmehrerung sind zu beachten? Welche Lernprozesse begünstigen die Bereitschaft zum solidarischen Handeln? Welche Konsequenzen hat das für die Kursinhalte und für die Didaktik?
- Wie gelingt es, mit einem inhaltlich und didaktisch guten Kursprodukt bei den Zielgruppen zu „landen“? Welche Impulse kann dabei das Bildungsmarketing geben?

Antworten auf diese Fragen werden in einem interdisziplinären Dialog mit ExpertInnen aus den Bereichen der Katholischen Sozialethik, der Sozialpsychologie, der Didaktik und des Marketings gefunden. Als Referent konnte u. a. auch Prof. DDr. Paul Michael Zulehner, Katholisch-Theologische Fakultät der Universität Wien, gewonnen werden.

*Bernhard Eder*



Aufderheide, Detlef/Dabrowski, Martin (Hrsg.): *Markt und Wettbewerb in der Sozialwirtschaft. Wirtschaftsethische und moralökonomische Perspektiven für den Pflegesektor = Volkswirtschaftliche Schriften 551*, Münster: Duncker & Humblot 2007, 290 S., ISBN 978-3-428-122028

Wer pflegebedürftig ist und professionelle Hilfe in Anspruch nimmt, verbindet mit dieser Dienstleistung andere Anforderungen und Erwartungen als etwa beim Abschluss einer Kfz-Versicherung. Was aber unterscheidet eine personenbezogene soziale Dienstleistung von anderen Transaktionen, die wir tagtäglich über die Strukturen von Markt und Wettbewerb abwickeln? Ist die Wettbewerbswirtschaft überhaupt der richtige Mechanismus zur effizienten Steuerung solcher Dienstleistungen? Die vorliegende Veröffentlichung, welche die Beiträge einer interdisziplinären Tagung vom Dezember 2005 in Münster zusammenfasst, nimmt sich dieser Fragen an. In zahlreichen Hauptbeiträgen und Korreferaten treffen Theologen, Ökonomen, Juristen, Philosophen und Sozialwissenschaftler aufeinander, so dass schon die Bandbreite der Perspektiven das Interesse des Lesers/der Leserin zu wecken vermag. Der Inhalt löst diese Erwartung in jeder Hinsicht ein. Hervorgehoben wird beinahe durchgängig der im Vergleich zu herkömmlichen Gütermärkten besondere Charakter personenbezogener sozialer Dienstleistungen (z. B. Schramm 18f, Wiemeyer 143f, Eurich 151, Sauerland 171, Sundmacher 206f, Gabriel 225f). Festgestellt wird, dass es sich weitgehend um koproduktive Vertrauens- und Erfahrungsgüter handelt, welche zu Informationsasymmetrien und Prinzipal-Agent-Problemen neigen. Nicht zuletzt vor dem Hintergrund dieses spezifischen Charakters will keiner der Autoren/Autorinnen die Sozialwirtschaft uneingeschränkt den Wettbewerbskräften überlassen. Unbestritten ist also die Notwendigkeit von Regeln, wie sie bereits im ersten Beitrag

von Michael Schramm pointiert eingefordert werden (29).

Unterschiedliche Einschätzungen gibt es zur grundsätzlichen Reichweite wettbewerblicher Steuerung und damit zusammenhängend zu Art und Umfang entsprechender Regeln. Bernhard Emunds plädiert für mehr Differenzierung. So seien die Ebenen der Steuerungen zu unterscheiden; das erfordere eine eingehende Analyse der Träger- und Organisationsstrukturen (48f). Auch seien soziale Dienstleistungen zu unterschiedlich, als dass für alle Bereiche gleiche Wettbewerbsbedingungen gelten könnten (50). Grundsätzlich müsse in der fokalen Diskussion das jeweils zugrunde liegende normative Menschen- und Gesellschaftsbild in die Waagschale geworfen werden (45f). Nils Goldschmidt entwirft in seinem Beitrag Sozialpolitik als Gesellschaftspolitik. Mit dem Ziel der Inklusion des Einzelnen in die Gesellschaft und das ökonomische System – im Gegensatz zu einer rein materiellen Fürsorge – ergreift er Partei für eine Sozialpolitik *mit* dem Markt als integrativer Veranstaltung (66). Gerechtigkeit sei an Stelle der Moral normatives Postulat einer aufgeklärten sozialetischen Perspektive. In der Forderung nach Gerechtigkeit liege der Vermittlungsprozess zwischen den Bereichen der Wirtschafts- und Sozialpolitik (74). Es bleibt jedoch einigermaßen unklar, welche Definitionen von Gerechtigkeit und Moral Goldschmidt hier eigentlich vorschweben, was Anne van Aaken zu Recht in ihrem Korreferat bemerkt (87).

Frank Nullmeier kann in den Wohlfahrtsmärkten trotz aller „Marktrhetorik“ keine reinen Märkte erkennen. Vielmehr seien sie asymmetrisch, was die Konkurrenzsituation angehe, staatlich konstruiert, und sie wiesen zudem keine hinreichend finanzkräftige private Nachfrage auf (97, 101). Auch im Hinblick auf den



europäischen Kontext habe eine staatliche Regulation die Aufgabe, Wohlfahrtsmärkte symmetrisch zur Entfaltung zu bringen, Unternehmen Expansionschancen zu bieten und Finanzierungssysteme zu organisieren, die auf universellen sozialen Rechten beruhen, welche etwa über Voucher eingelöst werden könnten (104f). Gleichwohl wird eine gewisse Regulierungsfunktion des Staates, etwa im Bereich der Niveausicherung, nicht aufgegeben (107). Andreas Lob-Hüdepol vermisst in diesem Konstrukt u. a. die vermittelnde Funktion intermediärer, gemeinwohlorientierter und partizipatorisch strukturierter Non-Profit-Organisationen, denen im Wohlfahrtsmix aus marktlich operierenden Unternehmen, dem Staat und den Familiennetzwerken in der gesamtgesellschaftlichen Wohlfahrtsproduktion eine „unaufgebare vermittelnde Funktion“ zukomme (113). Für Christoph Lütge hingegen geht Nullmeier nicht weit genug. Lütge setzt auf die (moralischen) Vorzüge des verstärkten Wettbewerbs bei gleichzeitiger Abkopplung lohnbezogener Finanzierungswege. Dies diene letztlich der Ge-

rechtigkeit (124). Allerdings bleibt auch bei ihm unklar, welcher Gerechtigkeit hier eigentlich gedient wird. Mit dem Verweis auf die Besonderheiten sozialer Dienstleistungen hält Joachim Wiemeyer eine Verständigung über die normativen Ziele der Gesellschaft in Bezug auf die Sozialwirtschaft für erforderlich. Dabei sei sowohl das Zielsystem als auch die Zielhierarchie immer wieder neu zu analysieren (131). Den pauschalen Ruf nach mehr Markt und Wettbewerb in der Sozialwirtschaft hält er, weil nicht ausreichend differenzierend, für verfehlt (138).

Besonders hervorzuheben ist der Beitrag von Dirk Sauerland. Unterfüttert mit überaus interessanten empirischen Daten zur Entwicklung des Pflegesektors nimmt er Finanzierungs-, Träger- und Beschäftigungsentwicklungen in den Blick. So erfährt man zum Beispiel, dass der Anteil stationärer Pflege bis 2040 voraussichtlich um 188 Prozent ansteigt (187). Nicht zuletzt deshalb sei ein intensives Augenmerk auf die Beschäftigungseffekte angesichts künftiger Entwicklungen im Pflegesektor zu richten. Hier könne schon bald ein Fachkräftemangel einsetzen, der vor allem durch niedrige Löhne und unattraktive Arbeitszeiten verursacht, zu einer Gefährdung flächendeckender Versorgung mit qualitativ hochwertigen und zugleich präferenzgemäßen Pflegeleistungen führe (190).

Durchaus berechtigte Anfragen werden auch von Tobias Jakobi gestellt. Wenn Wettbewerb in erster Linie zu Kostensenkungen führe, so sei schnell der Abbau von Pflegepersonal im Visier. Gute Arbeitsbedingungen und ausreichende Zeitkontingente in der Pflege seien aber nicht nur im Interesse der Nutzer. Für die Pflegenden gehe es um den Erhalt der meist hohen intrinsischen Motivation und des Qualitätsbewusstseins. Qualitativ hochwertige Pflege gehe nicht ohne oder gegen ausreichendes und gut ausgebildetes Pflegepersonal. Zuspitzend stellt Jakobi die provozierende These in den Raum, dass man den Eindruck gewinnen könne, der Qualitätswettbewerb

werde als reine Legitimationsfigur hergenommen, die vom eigentlichen Kostenwettbewerb und seinen fatalen Folgen in der Pflege ablenken soll (201f). Ähnliche Bedenken treiben auch Karl Gabriel um. Da Zeitersparnis ein wesentliches Merkmal wettbewerblicher Produktionsweise sei, könne schnell der Anspruch leiden, Pflege als interpersonales Beziehungsgeschehen mit der Prämisse des „Zeithabens“ zu organisieren (226). Angemessen für eine personenbezogene Dienstleistung im Pflegesektor sei, neben Administration, Markt und Profession, auch Solidarität. Hier hätten gerade die Wohlfahrtsverbände eine wichtige Kernfunktion, Ressourcen solidarischer Steuerung zu erschließen und als Intermediäre zwischen Staat, Markt und Familie zu vermitteln (230). In einer entscheidungstheoretischen Rekonstruktion von Pflegesituationen kommt Andrea Clausen zur ernüchternden Schlussfolgerung, eine wettbewerbliche Steuerung über den Preis zerstöre die Kooperationsbereitschaft. Kooperation in der Pflege erfordere Handeln aus Solidarität (242). Im letzten Hauptbeitrag setzt sich Georg Cremer dafür ein, am bestehenden sozialrechtlichen Dreiecksverhältnis festzuhalten, welches die staatliche Verantwortung für die Erbringung sozialer Dienstleistungen mit einem pluralen Angebot von Dienstleistungserbringern und dem Wahlrecht der Nutzer verbinde (250).

Insgesamt trifft der Leser/die Leserin auf eine Vielfalt differenzierter Argumente zur Positionierung auf dem Kontinuum zwischen mehr oder weniger Markt und Wettbewerb. Die langfristigen Folgen wettbewerblicher Steuerung im sozialen Dienstleistungssektor sind nicht eindeutig prognostizierbar, ebenso wenig wie die Auswirkungen zukünftiger europäischer Regelungen. Signale für potentielle Fehlentwicklungen sind deshalb stets im Auge zu behalten. Der in einigen Beiträgen (z. B. Schramm 27, Wiemeyer 142) angesprochene Wettbewerbsvorteil kirchennaher Anbieter durch religiös motiviertes Personal, Ehrenamtsressourcen und zusätz-

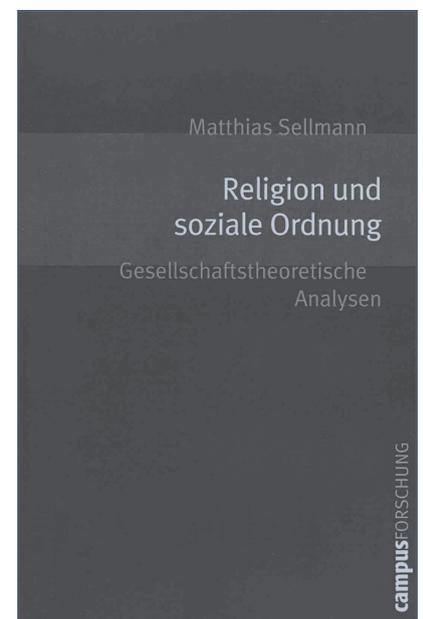
liche Kirchensteuermittel, Spenden oder Stiftungen scheint allerdings in zukünftigen Zeiten leerer Kirchenkassen und weg brechender konfessioneller Milieus eher ein Teil des Problems als dessen Lösung zu werden.

Udo Lehmann

## Religion und soziale Ordnung

*Matthias Sellmann: Religion und soziale Ordnung. Gesellschaftstheoretische Analysen (Campus Forschung 917), Frankfurt/New York: Campus 2007. 496 S., ISBN 978-3-593-38367-5*

Gegen alle Erwartungen einer religionslosen Zukunft hat Jürgen Habermas seit 2001 immer wieder den Befund einer „postsäkularen“ Gesellschaft gesetzt und damit zugleich allen undialektischen Thesen von einer „Wiederkehr“ der Religion widersprochen. Worauf sich säkulare und religiöse Bürger moderner Gesellschaften einstellen müssen, ist das Fortbestehen religiöser Gemeinschaften in einer sich gleichwohl fortwährend säkularisierenden Umgebung. Habermas schränkt diesen Fortbestand nicht auf folkloristische Bestände ein, sondern hält ihn auch für politisch und sozial-ethisch belangvoll. Denn angesichts der





Dialektik der Aufklärung und der Ambivalenz zahlreicher Entmythologisierung- und Säkularisierungswellen können religiöse Sinnsysteme eine wichtige „vorpolitische“ Ressource eines liberalen Gemeinwesens bilden. Allerdings ist diese These empirisch nur schwer abzuschließen. Religion wird in den weitgehend säkularisierten Gesellschaften West- und Mitteleuropas vor allem in ihrer lebenspraktischen Bedeutung für die Individuen nachgefragt. Je unübersichtlicher und unvertrauter eine von ständigen Innovationen geprägte Gesellschaft wird, umso notwendiger werden offenkundig kulturelle Widerlager, die Identitätsvergewisserung und Biographiekohärenz ermöglichen. Wo ihr aber die Rückkehr in die politische und mediale Öffentlichkeit gelingt, wird Religion meist ein Medium des Kampfes um öffentliche Anerkennung bestimmter Bevölkerungsgruppen, wie etwa die muslimischen Bemühungen um die Errichtung repräsentativer Moscheebauten in deutschen Großstädten belegen. Andere Vorboten für neue Herausforderungen einer „postsäkularen Religionspolitik“ in liberalen Demokratien sind mit den Stichworten Kopftuchstreit, Kreationismusdebatte oder Eindämmung gewaltbereiter Fundamentalismen zu assoziieren. Wie M. Sellmann in seiner Münsteraner Dissertation eindrücklich zeigt, ist das Erstarken religiöser Traditionen höchst ambivalent. Es kann sowohl Ressource als auch Risiko für Erhalt und Bestand eines demokratischen Gemeinwesens bedeuten. Darum lauten die Leitfragen seiner Studie: „Gegen welche Implikationen öffentlicher religiöser Geltung muss der säkulare Staat sich verwahren, welche Implikationen kann er als produktiven Beitrag zur gesellschaftlichen Fortentwicklung begrüßen? Gemäß welchen Problemen gesellschaftlicher Ordnung muss Religion in ihre Schranken verwiesen oder gerade entschränkt werden?“ (17). Zur Beantwortung der Frage schlägt Sellmann einen weiten Bogen. Nach einer Sondierung der jüngsten religionssoziologischen Diskussion über postreligiöse und/oder postsäkulare Konstellationen

in modernen Gesellschaften (19–34) und einer von J. Casanova abgeleiteten sozialetischen Heuristik zum Begriff einer „öffentlichen Religion (35–47)“ wird die Frage erörtert, inwieweit Religion überhaupt (noch) auf „soziale Ordnung“ bzw. soziale Integration beziehbar ist. Dabei blickt Sellmann zunächst auf religionsimmanente Ordnungsfiguren, die in der Regel aus der Orientierung an einer „letzten“, weltjenseitigen Wirklichkeit weltimmanente Orientierungen ableiten. Fraglich ist jedoch, ob und inwieweit derart religiös grundierte Leitbilder sozialen Miteinanders mit rational fundierten Prinzipien sozialer Ordnung vermittelt werden können (47–71). Um zu operationalisierbaren Antworten zu kommen, beschreitet Sellmann den Weg in die Geschichte soziologischer Theoriebildung. Anhand des Paradigmas „Teil-Ganzes“ wird zunächst ein Suchbegriff sozialer Ordnung bzw. sozialer Integration konfiguriert (73–96). Danach werden mit Hobbes, Simmel und Durkheim drei ordnungstheoretisch inspirierte Denker zur Frage nach den möglichen Ordnungsleistungen öffentlicher Religion konsultiert. In diesen Abschnitten bietet Sellmann auf der Basis gründlicher Quellenstudien und in souveräner Kenntnis der bisherigen Forschungsliteratur nicht nur jeweils einen instruktiven Einblick in das Werk der genannten Autoren, sondern auch einen ebenso kenntnisreichen soziologiegeschichtlichen Längsschnitt zur Verknüpfung sozial-, religions- und staatstheoretischer Studien (96–462). Ein Schlusskapitel fasst den Duktus der Arbeit nochmals zusammen und führt die zentralen Thesen zu einer – allerdings noch konkretisierungsfähigen und -bedürftigen – Skizze postsäkularen Religionspolitik und Politikberatung zusammen (463–470). M. Sellmann ist bereits durch zahlreiche zeitdiagnostische Veröffentlichungen im Bereich der Religions- und Kultursoziologie hervorgetreten. Die vorliegende Studie unterstreicht seine Kompetenz auch hinsichtlich theoriegeschichtlicher und grundlagentheoretischer Reflexionen. Sie verdient es, in den für den Bereich „Religion und Ge-

sellschaft“ relevanten Bezugsdisziplinen rezipiert und diskutiert zu werden. Dabei wäre auch zu erörtern, inwieweit Religionen in weltanschaulich pluralen Gesellschaften nicht in höherem Maß auf gesellschaftliche Integration angewiesen sind, die ihnen vom säkularen Rechtsstaat angeboten und gewährt wird, als dass sie selbst sozialintegrative Wirkungen entfalten können. Dies gilt nicht bloß für die „etablierten“ Kirchen und Konfessionen, sondern auch für neu hinzukommende Religionen infolge von Migration und Globalisierung (z. B. Islam). In diesem Kontext wäre auch eine Frage zu erörtern, die Sellmann selbst aufwirft (vgl. 69 f.): Lässt sich statt des Paradigmas „Teil-Ganzes“ nicht aussichtsreicher mit der Heuristik der Unterscheidung „System-Umwelt“ arbeiten, wenn es um die Bestimmung der Religion in ihrem Verhältnis zum Leitsystem und zu den Leitmedien moderner Gesellschaften geht? Auf welcher Ebene ist eigentlich für hochgradig arbeitsteilige, funktional differenziert und global vernetzte Gesellschaften noch ihre „Ganzheit“ zu orten? Und wie kann dann Religion im Gegenüber zu dieser Ganzheit positioniert werden? Da Sellmann selbst über ein elaboriertes Methoden- und Problembewusstsein verfügt, wird er um überzeugende Antworten nicht verlegen sein. Auf weitere Veröffentlichungen zu diesen Themen aus seiner Schreibstube darf man gespannt sein.

Hans-Joachim Höhn

## Kommentar zu *deus caritas est*

Heinrich Pompey: *Zur Neuprofilierung der caritativen Diakonie der Kirche. Die Caritas-Enzyklika „Deus caritas est“. Kommentar und Auswertung, Würzburg: Echter Verlag 2007, 186 S., ISBN 978-3-429-02908-1*

Um es gleich vorweg zu nehmen: Das Buch des emeritierten Caritaswissenschaftlers aus Freiburg ist rundum gelungen und stellt eine Bereicherung unter den diversen Kommentaren zur ersten



Enzyklika Papst Benedikt XVI. „Deus Caritas est“ dar. Vf. verfolgt sein Anliegen in acht überschaubaren und verständlich geschriebenen Kapiteln. Der 1. Teil enthält Vorbemerkungen allgemeiner Art zur Enzyklika, ihrer Absicht und Methode, zum Adressatenkreis und zur inhärenten Pädagogik. Zur letzteren zählen die Verknüpfungen von Glaube und Vernunft, also die Beziehung zwischen Naturrecht und Gnadenrecht, sodann das klassische scholastische Prinzip „agere sequitur esse“, demzufolge jegliche Moral und Ethik dem seinshafte Logos folgt, schließlich die Differenz zwischen „intentio“ und „actio“, oder moderner: zwischen attitudes und behaviour.

Im 2. Teil skizziert Vf. Aufbau und Inhalt der Enzyklika gemäß der vom Papst selbst gewählten Zweiteilung in einen mehr individualethischen ersten Teil, der um das Verhältnis von „eros“ und „agape“ kreist und das in der Theologiegeschichte ebenso leidige wie wichtige Thema der reinen, absichtslosen und hingebenden Liebe berührt, und in einen zweiten, mehr sozialetischen Teil, der nun die Caritas als Tun des Staates wie der Kirche begreift. Während dem Staat die Aufgabe einer Sicherung von Grundgerechtigkeit zukommt, obliegt es der Kirche, diese Sicht und dieses Handeln zu überbieten

und zu vollenden auf das Ziel einer umfassenden und jedem Individuum zugewandten Liebe hin.

Der 3. Teil vertieft die Theologie und Anthropologie der kirchlichen Caritas. Glaube an den erlösenden Gott und Hoffnung auf sein Handeln schon in der jetzigen Geschichte werden vollendet durch die tätige Liebe, die den Menschen zum Mitarbeiter am Aufbau des Reiches Gottes macht. Daher bilden Martyria, Liturgia und Diakonia die drei Grundpfeiler des kirchlichen Lebens und Handelns, wie nicht zuletzt immer wieder der 1. Johannesbrief unterstreicht.

Der organisierten Caritas der Kirche in Deutschland gilt der Blick des 4. Teils, selbstkritisch werden auch Gefährdungen einer stark professionalisierten und aufwendig finanzierten Diakonie in den Blick genommen, wie sie etwa auch öfters schon Kardinal Paul-Josef Cordes, Präsident des für die weltweite Caritas zuständigen Päpstlichen Rates „Cor unum“ und ein maßgeblicher Inspirator der Enzyklika, geäußert hat. Andererseits unterstreicht Vf. sehr deutlich und zu Recht die starke sozialpolitische Stellung des Deutschen Caritasverbandes, der eben nicht nur antritt, um Almosen zu verteilen, sondern ebenso sich bemüht um eine Prophylaxe und Vermeidung von armutsgefährdenden oder zum Prekariat führenden Schiefen – Vorbeugung ist besser und menschenwürdiger als Heilen!

Das Verhältnis von freiwilliger und hauptamtlicher Caritas wird im 5. Teil näher beleuchtet, auch hier mit einem Schwerpunkt auf der Professionalität caritativer Tätigkeit in Form diverser Institutionen und Organisationen, wie sie etwa in Deutschland auch im Paritätischen Wohlfahrtsverband tätig sind, und damit ein Merkmal eines entwickelten und reifen Sozialstaates bilden.

Der 6. Teil widmet sich dem Verhältnis von Kirche und Staat auf dem Feld der Caritas, oder anders: Es geht um die eigentümliche Prägung des kontinentaleuropäischen und speziell des deutschen Wohlfahrtsstaates, der wesentliche Impulse aus der christlichen Sozialethik

empfing. Nicht zuletzt das Prinzip der Subsidiarität ist es, das der freien und der kirchlichen Wohlfahrtspflege wesentliche Aufgaben im Sozialstaat zuweist. Gemäß augustinischer Geschichtstheologie, die deutlich im Hintergrund der päpstlichen Überlegungen steht, dienen ja beide, Staat und Kirche, auf je eigene, aber unvertretbare Weise dem Ziel, dem Menschen als Ebenbild Gottes gerecht zu werden, bis hin zum Übermaß der Liebe, die letztes Ziel jeder organisierten Caritas sein muss.

Der 7. Teil weist hin auf die ökumenische und interreligiöse Bedeutung der Enzyklika und verschweigt auch nicht Verschattungen im Dialog mit den orthodoxen Ostkirchen, die im Dialog oftmals hinter dem caritativen Handeln eine besonders geschickte Camouflage des Proselytismus wittern.

Das Buch schließt mit einem kurzen 8. Teil des Ausblicks auf zukünftiges gemeindliches und fachverbandliches caritatives Handeln der Kirche, insbesondere aus deutscher Perspektive. In jeder Hinsicht gelingt dem Vf. in verständlicher und plastischer Weise, unaufgeregt und ohne jede Polemik, die Absicht und Grundaussagen der Enzyklika nicht nur nachzubeten, sondern in den Horizont einer anthropozentrischen Theologie zu stellen. Zugleich wird Höhe wie Gefährdung deutscher Caritas deutlich: Letztlich entscheidet sich an der Qualität der Mitarbeiter und Führungskräfte, inwieweit die Umsetzung der hehren Einsichten der Enzyklika auch in Zeiten zunehmender Säkularisierung und Individualisierung gelingen kann. So bleibt die bange, aber berechtigte Frage von Heinrich Pompey am Ende seines Buches als beständige Mahnung: „Kann die Kirche fast 500 000 hauptamtliche Mitarbeiter für eine spezifisch caritative und im Glauben begründete Ausrichtung ihrer Arbeit sensibilisieren? Kann es vielleicht nur freiwilligen Mitarbeitern zugemutet werden?“ (172) An dieser Spannung zu arbeiten und Lösungsmodelle zu entwickeln, wird die Aufgabe der kommenden Jahre sein.

*Peter Schallenberg*



**Jürgen Kädtler: Financial Markets Capitalism. The Power of Financial Markets and its Significance for the Real Economy**

This essay deals with current economic developments known by the term financial market capitalism. Financial market capitalism stands for the interaction of financial markets and their protagonists as decisive agents of economic and social development. They accumulate this power – and this is the central thesis of the essay – not because of economic necessity but rather because of the emergency of a new method of explaining their action in the financial market public. Financial market capitalism is not so much a consistent and stable new era in capitalism but rather a highly contradictory setup with considerable risks for the general economic development.

**Peter-Jan Engelen, Luc Van Liedekerke: The ethics of insider trading revisited. A new Look at the Ethical Evaluation**

Insider trading regulation has boomed during the 90s, it became a sign of serious market regulation. We discriminate between four forms of insider trading and indicate that is relatively easy to dismiss three types but hard to find the convincing argument against type I insider trading. Here the argument needs to be broadened to that of market morality in order to see the trouble with insider trading. However, if one accepts this one could just as well question option payment schemes on the same grounds as insider trading compensation schemes. Both seem to have the same potential for contamination of market morality.

**Bernhard Emunds: Problems of Justice in Private Financial Transactions in Developing and Transition Countries. Starting Points for an Ethics of International Financial Markets**

On international financial markets mostly private actors change money and other financial assets. Indirectly, thus enabled by these private transactions, also peoples cooperate, namely the nations integrated in the international financial markets: Their governments define the rules, which regulate, how the entirety of private financial transactions influence the participating national economies. Important justice issues do not become visible until one takes on this perspective, in which international financial markets are understood as an inter-national system of cooperation. This is particularly true for the important question, how these markets have an effect on the extremely poors' chances to realize their right to achieve enough goods to survive.

**Christian Spieß: Liberty, Efficiency, Justice. Financial Transactions as viewed from Papal Social Teaching**

Among the great achievements of catholic social teaching is the development of a differentiated theory of property. Long before the church caught up with the standards of modern political philosophy it combines in its ethics of property the modern rationale of liberal political philosophy with the classical Aristotelian-Thomistic statement of efficiency. Many aspects of Roman theory of property can be used fairly unproblematically for an ethical assessment of transactions on international financial markets. This more so as the global situation, the global social issue, is similar in structure to individual national econ-

omies at the time when *Rerum novarum* (1891) was written: Precarious and miserable living conditions in the marginalized majority of world population on the one, and extreme wealth and affluence of a rich minority in the Western industrialized countries on the other side.

**„The Financial Sector is the Engine of a National Economy“ – Interview with Karin Kortmann about Financial Markets and Development Finance**

How is the development of the poorer countries mainly being financed today? Which parts do private foreign investors and international lenders play on the one hand, and how can the construction of an efficient internal financial system can be supported? What are the perspectives for a fight against poverty and for debt relief in the poorest countries in Africa? Karin Kortmann, Parliamentary State Secretary at the German Federal Ministry of Economic Cooperation and Development, explains the policies of the Ministry within this context. Among others, she refers to the contribution of relief organizations of the churches to the financing of development.

**Heribert Zingel: Caught in the Debt Crisis – The Example of Zambia. Backgrounds and Perspectives**

Once Zambia belonged to the more prosperous countries in Southern Africa. Today, it is one of the poorest countries in the world. It still suffers, despite an extensive debt relief in 2006, from the financial dependence from its international creditors. This paper shows the backgrounds of the Zambian debt crisis and sheds light on the history of its debts: In the wake of perpetually renewing credit arrangements the IWF and World Bank enforce programs for struc-

tural adjustments, which in the 1990s led to a rapid impoverishment of the population. The ethical issue of the legitimacy and reasonableness of ever-growing

mountains of debt and interests paid on debt is particularly pressing in the case of Sambia. In view of the enforced burdens and the powerlessness of the poor

majority the need for the reform of the world financial system, which puts democratic and social achievements at risk, is revealed.



**1. Jahrgang**                      **2007**                      **Heft 4**

*Herausgeber*

Sozialinstitut Kommende Dortmund  
Prälat Dr. theol. Peter Klasvogt

Arbeitsgemeinschaft der deutschsprachigen Sozialethiker

Prof. Dr. theol. Michael Schramm, Stuttgart  
Prof. Dr. rer. pol., lic. theol. Joachim Wiemeyer, Bochum

*Redaktion*

Dr. phil. Dr. theol. Richard Geisen  
Dipl.-Theol. Detlef Herbers

*Konzept Schwerpunktthema*

Prof. Dr. rer. pol. Bernhard Emunds

*Redaktionsanschrift*

Sozialinstitut Kommende, Redaktion Amos,  
Brackeler Hellweg 144, D-44309 Dortmund  
Mail [redaktion-amos@kommende-dortmund.de](mailto:redaktion-amos@kommende-dortmund.de)  
Internet [zeitschrift-amos.de](http://zeitschrift-amos.de)

*Erscheinungsweise*

Die Zeitschrift erscheint vierteljährlich  
(Februar, Mai, August, November)

**ISSN 1864-5313**

## Impressum

*Verlag und Anzeigenverwaltung*

Aschendorff Verlag GmbH & Co. KG  
D-48135 Münster  
Tel. (0251) 69 01 31  
Anzeigen: Petra Landsknecht, Tel. (0251) 69 01 33  
Anzeigenschluss: am 20. vor dem jeweiligen Erscheinungsmonat  
Erfüllungsort und Gerichtsstand: Münster

*Bezugsbedingungen*

Preis im Abonnement jährlich: 49,80 €/sFr 85,-  
Vorzugspreis für Studenten, Assistenten, Referendare:  
39,80 €/sFr 69,20  
Einzelheft: 12,80 €/sFr 23,30; jeweils zzgl. Versandkosten  
Alle Preise enthalten die gesetzliche Mehrwertsteuer.  
Abonnements gelten, sofern nicht befristet, jeweils bis auf Widerruf.  
Kündigungen sind mit Ablauf des Jahres möglich, sie müssen bis zum 15. November des laufenden Jahres eingehen.

*Bestellungen und geschäftliche Korrespondenz*

Aschendorff Verlag GmbH & Co. KG  
D-48135 Münster  
Tel. (0251) 69 01 36

*Druck*

Druckhaus Aschendorff, Münster  
Printed in Germany

*Umschlaggestaltung*

freistil – Büro für Visuelle Kommunikation, Werl

## MITARBEITER DIESES HEFTES

Bernhard Eder, Waldmünchen; Prof. Dr. Bernhard Emunds, Frankfurt/M.; Dr. Peter-Jan Engelen, Utrecht; Dr. Alexander Filipovic, Bamberg; DDr. Richard Geisen, Dortmund; Judith Hahn, Frankfurt/M.; Detlef Herbers, Dortmund; Prof. Dr. Hans Joachim Höhn, Köln; PD Dr. Jürgen Kädtler, Göttingen; Staatssekretärin Karin Kortmann MdB, Berlin; Prälat Dr. Peter Klasvogt, Dortmund; Dr. Udo Lehmann, Wuppertal; Prof. Dr. Luc Van Liedekerke, Leuven; Nicola Marotta, Alghero; Prof. Dr. Peter Schallenberg, Fulda; Dr. Christian Spieß, Münster; Prof. Dr. Joachim Wiemeyer, Bochum; DDr. Heribert Zingel, Limburg

## VORSCHAU

### Heft 1/2008

Schwerpunktthema: *Energie/Klimawandel*

u. a. mit folgenden Beiträgen:

- Der Klimawandel in Vergangenheit und Zukunft (Christian-D. Schönwiese, Frankfurt/M)
- Der Klimawandel als Frage der Gerechtigkeit – Die Perspektive einer christlichen Ethik der Nachhaltigkeit (Andreas Lienkamp, Berlin)
- Nach Stern und IPCC IV – Notwendige Weichenstellungen in der Energiepolitik (Ottmar Edenhofer, Potsdam)
- Energie für die Armen – Klimawandel und Armutsbekämpfung (Markus Vogt, München)

### Heft 2/2008

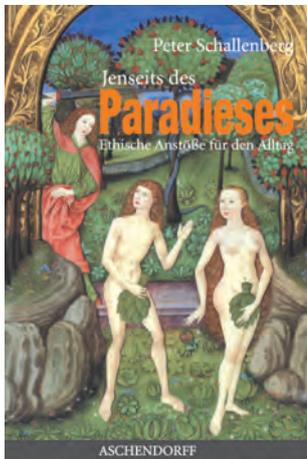
Schwerpunktthema: *Armut/Prekariat*

### Heft 3/2008

Schwerpunktthema: *Friedenspolitik*

### Heft 4/2008

Schwerpunktthema: *Unternehmensethik*



Peter Schallenberg

## Jenseits des Paradieses

### Ethische Anstöße für den Alltag

Ausgehend von den drängenden Fragen des Menschen: »Was ist gut? Was ist das Ziel meines Lebens?« stellt der Autor das christliche Menschenbild dar. Lebendig und erfrischend führt das Buch dem Leser vor Augen, dass der Mensch mit Freiheit beglückt, trotzdem – oder gerade deswegen? – eine Verantwortlichkeit gegenüber seinem Schöpfer hat, der ihn nach seinem Abbild geschaffen hat.

Mit dem schönen Zitat von Wilhelm Busch »Schlechtes kann man von allein, Gutes will ermuntert sein« wird allerdings deutlich, wie stark wir uns immer wieder ins Gedächtnis rufen müssen, was »gut und böse« sein bedeutet und wie schnell unser Unterscheidungssinn dafür abstumpft. So will dieses Buch ein Anstoß sein, sich nicht vom Alltag überwältigen zu lassen, nicht abzustumpfen auf der Suche nach Sinn und dem Wollen, das Gute zu tun.

2007, 144 Seiten, Paperback, 9,80 €  
ISBN 978-3-402-11786-6



**ASCHEENDORFF VERLAG**  
[www.aschendorff.de/buchverlag](http://www.aschendorff.de/buchverlag)