

Paul H. Dembinski

Ethik und Verantwortung im Finanzsektor

Was jetzt zu tun ist

Übersetzt von Michael Derrer

SCHÄFFER
POESCHEL

SCHÄFFER
POESCHEL

Paul H. Dembinski

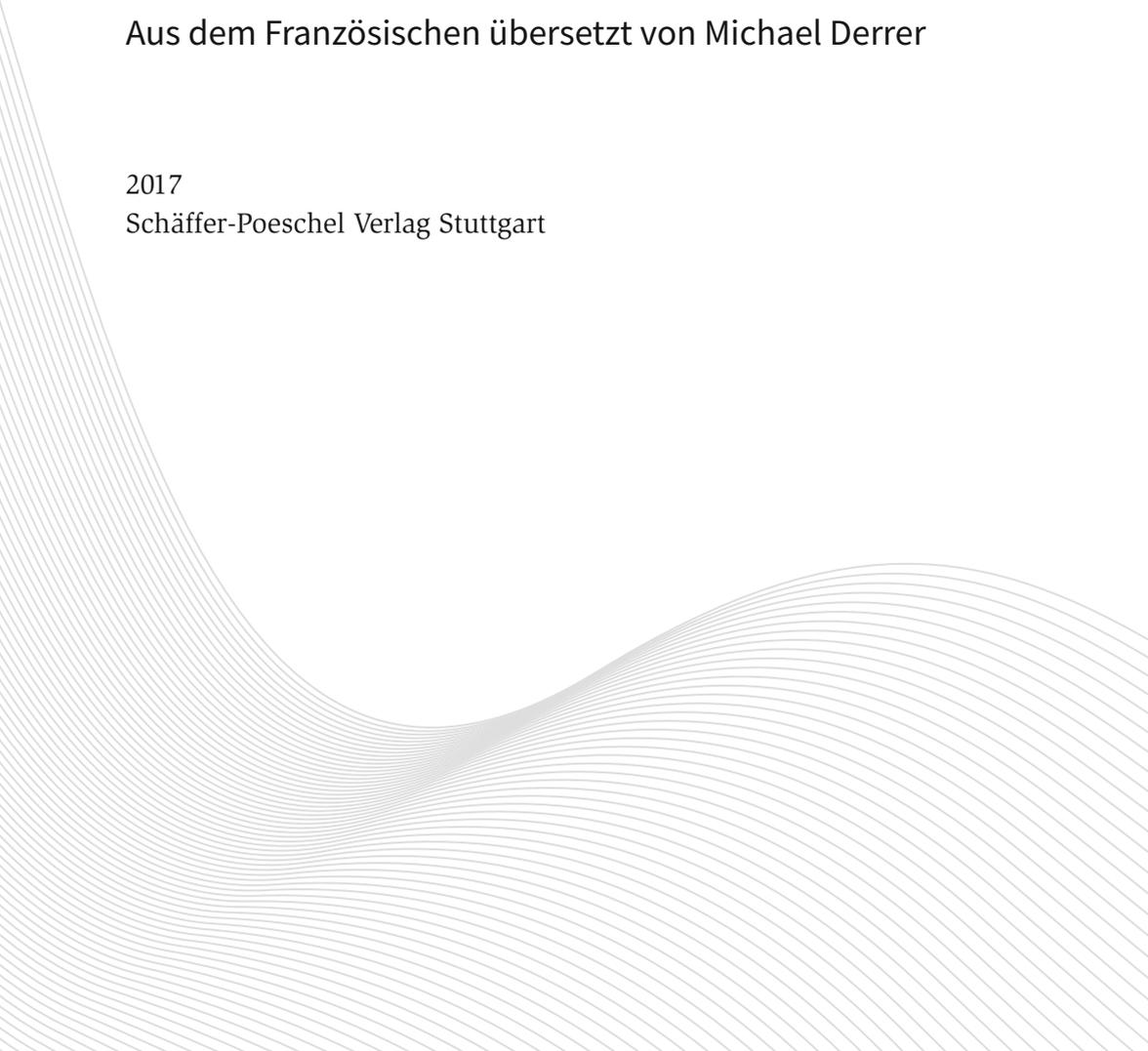
Ethik und Verantwortung im Finanzsektor

Was jetzt zu tun ist

Aus dem Französischen übersetzt von Michael Derrer

2017

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

A decorative graphic at the bottom of the page consisting of numerous thin, parallel, wavy lines that create a sense of movement and depth, resembling a stylized wave or a topographical map.

**Diese Publikation wurde gefördert vom Zentrum für Religion,
Wirtschaft und Politik, Zürich (www.zrwp.ch).**



Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation
in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische
Daten sind im Internet über <<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

Gedruckt auf chlorfrei gebleichtem,
säurefreiem und alterungsbeständigem Papier

Print: ISBN 978-3-7910-3864-3 Bestell-Nr. 10211-0001
ePDF: ISBN 978-3-7910-3865-0 Bestell-Nr. 10211-0150

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

© 2017 Schäffer-Poeschel Verlag für Wirtschaft · Steuern · Recht GmbH
www.schaeffer-poeschel.de
service@schaeffer-poeschel.de

Umschlagentwurf: Goldener Westen, Berlin
Umschlaggestaltung: Kienle gestaltet, Stuttgart
Lektorat: Frank Katzenmayer
Satz: kühn & weyh Software GmbH, Satz und Medien, Freiburg
Druck und Bindung: C. H. Beck, Nördlingen
Printed in Germany

April 2017

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart
Ein Tochterunternehmen der Haufe Gruppe

Der Autor

Prof. Dr. Paul H. Dembinski ist Inhaber des Lehrstuhls für Strategie und Internationalen Wettbewerb an der Universität Freiburg (Schweiz).

Seinen Dokortitel in Volkswirtschaft erwarb er 1982 an der Universität Genf, wo er seine Lehrtätigkeit begann, bevor er 1991 Assoziierter Professor an der Universität Freiburg (Schweiz) wurde.

1996 initiierte er die Gründung der Stiftung »Observatoire de la Finance« (Genf – www.obsfin.ch) zur Förderung des Gemeinwohls im Bereich der Finanzwirtschaft. Er leitet diese Institution bis heute. Er ist Präsident des internationalen Preises »Ethics & Trust in Finance« (vormals »Robin Cosgrove-Preis«), der 2016 zum sechsten Mal verliehen wird, und ebenfalls verantwortlich für die zweisprachige Zeitschrift *Finance & Bien Commun*.

Paul H. Dembinski ist Mitglied des Verwaltungsrates der Organisation »Rentes genevoises«, dem er seit 2012 als Präsident vorsteht.

Der Übersetzer

Michael Derrer, Mag. rer. publ., ist Dozent für Volkswirtschaft und Wirtschaftssoziologie an der Hochschule Luzern. Als Übersetzer und Dolmetscher für acht west- und osteuropäische Fremdsprachen hat er sich auf die Bereiche Ökonomie und Recht spezialisiert.

Inhaltsverzeichnis

Der Autor / Der Übersetzer	V
1 Einleitung – Weshalb ist Ethik in der Finanzwirtschaft erforderlich? ...	1
1.1 Die strukturellen Gründe	4
1.2 Die konjunkturellen Gründe	5
2 Finanzwirtschaft und Ethik: eine doppelte Aktualisierung	11
2.1 Kann man die Finanzwirtschaft definieren?	11
2.2 Finanzwirtschaft und Geld: die Macht der Versprechen	14
2.3 Der Werkzeugkasten der multimodalen Kausalität	15
2.4 Gründe für die Ausdehnung der Finanzwirtschaft	16
2.5 Wie definiert man Ethik?	22
2.6 Verantwortung	25
2.7 Das Dilemma: der Ort, wo die Ethik sich ausdrückt	28
2.8 Die vier Achsen der ethischen Beurteilung	31
3 Die ethischen Dilemmas des Kapitaleigentümers: der Sparer und der Rentier	35
3.1 Vom Nicht-Konsum zu den Ersparnissen	35
3.2 Das Vermögen	38
3.3 Die nachhaltige Finanzwirtschaft	40
3.4 Zwangssparen: Lebensversicherung und Pensionskasse	42
3.5 Die Rente: (verbotene) Frucht des Sparens	43
3.6 Wetten oder finanzieren	46
3.7 Finanzinstitute für die Verwaltung der Vermögen und Risiken	48
3.8 Die Rolle der Ersparnisse auf makroökonomischer Ebene ...	48
4 Die ethischen Dilemmas der Kapitalabnehmer: Schuldner und öffentliche oder private Investoren	51
4.1 Die Grundlage der Versprechen und Verpflichtungen der Haushalte	52
4.2 Risiko und Finanzierung von Unternehmen	54

4.3	Die Finanzierung der Unternehmen: das Dilemma des Hebeleffektes	55
4.4	Das Dilemma des Abzinsungssatzes	57
4.5	Die öffentliche Hand als Kapitalnehmer	58
4.6	Ethische Aspekte der Informationsasymmetrie	60
4.7	Rechnungslegungsnormen und die Bedeutung des Urteilsvermögens	61
4.8	Zur Frage des Wucherzinses	63
4.9	Ausstiegswege im Fall eines Misserfolgs: die Makroebene	64
4.10	Das Projekt eines Schuldenerlassjahres: die Unterordnung der Fälligkeiten	66
5	Die ethischen Dilemmas der Finanzintermediation	67
5.1	Bank oder Märkte: von der Globalisierung überholte Alternativen	67
5.2	Beraten, vorschreiben oder verkaufen?	71
5.3	Finanzinnovationen: Wem nützen sie?	74
5.4	Die Qualität des Preises: Insider Trading, Market Rigging, Dark Pools	76
5.5	Volatilität und Risikotransfer	79
6	Handlungsmöglichkeiten	81
6.1	Erwartungen und Ansprüche an die Finanzwirtschaft dämpfen	82
6.2	Die Bedeutung der Beziehung verstärken	85
6.3	Die Funktionsweise der Finanzwirtschaft vereinfachen	86
6.4	Finanzwissen anders unterrichten	89
6.5	Ethik als Ziel	90
	Literatur	93
	Stichwortverzeichnis	95

1 Einleitung – Weshalb ist Ethik in der Finanzwirtschaft erforderlich?

Im Herbst 1998 stabilisierten die großen Akteure der Weltfinanz unter dem Druck der US-amerikanischen Behörden einen Investitionsfonds, der Schiffbruch erlitten hatte. Dabei handelte es sich um *Long-Term Capital Management*, einen Fonds mit systemischer Bedeutung, der von der Crème der finanzwirtschaftlichen Koryphäen, einschließlich zwei Nobelpreisträgern, gelenkt wurde. Dieses Datum – zehn Jahre vor Beginn der Krise von 2007 – markiert symbolisch den Zeitpunkt, an dem die globale Finanzwirtschaft in eine Zeit der Erschütterungen und Turbulenzen eintrat, die ihre Grundlagen angegriffen haben. Auf punktuelle Ereignisse wie den Bankrott von Enron (2001) oder den Parmalat-Schwindel (2003), von denen man glaubte, sie wären bloß Unfälle, folgten Erschütterungen, die das Herz des finanzwirtschaftlichen Universums erreichten. Seither wird die Finanzwelt, und mit ihr die Weltwirtschaft, kontinuierlich von Ereignissen mit systemischer Bedeutung bedroht.

Es wäre ermüdend, die Chronologie »der Krise« in Erinnerung zu rufen, denn sie bleibt im Gedächtnis lebendig: die sogenannte »Subprime«-Krise, der Bankrott und die Rettung bedrohter Schlüsselakteure, die Staatsschuldenkrise, die wiederholten Krisen der Eurozone, die unkonventionellen Maßnahmen der Zentralbanken und, zeitlich näher bei uns, der historische Tiefstand der Zinssätze, dessen Ende niemand abzusehen wagt, und der als Zeitbombe in den Bilanzen der Finanzakteure schlummert.

Im Jahr 2017 erscheint eine Rückkehr zum Zustand vor 2007 immer weniger realistisch und wird auch immer seltener als Referenzpunkt genannt. Die Welt von morgen muss ständig neu erfunden werden, auch wenn die künftigen Gleichgewichte noch kaum erkennbar sind. Obwohl darüber keine Einigkeit herrscht, ist es für gewisse Beobachter offensichtlich, dass eine systemische Transformation im Gange ist, insbesondere hinsichtlich der Rolle und Stellung der finanzwirtschaftlichen Aktivitäten und ihrer gesellschaftlichen Legitimität. Der Druck auf die Finanzwirtschaft ist mannigfaltig, und die einzelnen Faktoren verstärken sich gegenseitig: wirtschaftlich (strukturell und konjunkturell), reglementarisch, poli-

tisch und medial. Sie stammen aus dem heute in der Gesellschaft weit verbreiteten Gefühl, dass die finanzwirtschaftlichen Aktivitäten die moralischen und ethischen Grenzen, die sie bändigen sollten, während Jahrzehnten ungehindert überschritten haben.

Seit 2007 werden Verhaltensweisen der Finanzakteure und interne Abläufe, die gestern noch als Modelle und Beispiele gepriesen wurden, in der Öffentlichkeit zunehmend in grellem Licht dargestellt. Damit ist eine öffentliche Aufregung entstanden (gemäß dem französischen Wörterbuch »Petit Robert« ein Bestandteil jedes Skandals), die jene Verhaltensweisen an den Pranger stellt und das allgemeine Gefühl ausdrückt, getäuscht worden zu sein. Der bittere Geschmack von missbrauchtem Vertrauen und einer zerbrochenen Allianz zwischen Finanzbereich, Wirtschaft und Gesellschaft bleibt in allen Gesellschaftsschichten und in allen Breitengraden bestehen. Dieser Kontext zwingt die Finanzwirtschaft dazu, ihren Platz in Wirtschaft und Gesellschaft sowie ihre Geschäftsmodelle zu überdenken.

Die seit 2007 elektrisch aufgeladene Stimmung führt oftmals zu kategorischen und zugespitzten Urteilen, die sich auf Ethik und Moral berufen. Aber auch auf einer grundlegenden Ebene werden lange vernachlässigte ethische Fragestellungen über die Finanzwirtschaft wieder bedeutsam und legitim. Diese Fragen stammen aus dem Innern der Branche, aus den Medien und von den Intellektuellen, aus den akademischen und beruflichen Ausbildungsstätten, den politischen und reglementarischen Instanzen sowie aus der Zivilgesellschaft. Sie betreffen sowohl den tieferen Sinn der finanzwirtschaftlichen Aktivitäten wie auch die Mittel und Modalitäten ihrer Ausführung.

Offenbar steht die Frage nach der Ethik, in all ihren Spielarten, genau im Schnittpunkt der Spannungen, welchen die Finanzwirtschaft heute ausgesetzt ist¹.

Seit Ende des Wirtschaftsbooms der Nachkriegszeit, der von den Krisen der 1970er-Jahre beendet wurde, hat die Finanzwirtschaft ihre Bedeutung in der Weltwirtschaft ständig vergrößert – getragen von der Euphorie der Versprechungen über neue Wachstumshorizonte, die durch ihre Techniken und Modelle eröffnet wurden.

Genau aus diesem Grund müsste man die dreißig Jahre seit Mitte der 1970er-Jahre bis ins Jahr 2007 die »Dreißig euphorischen Jahre« nennen. In diesem Zeitraum vertrauten die breite Öffentlichkeit, die Unternehmen und auch die Regierungen (sämtlicher politischer Parteien) den Techniken, Berufen und Insti-

¹ Siehe *Group of 30, Banking Conduct and Culture, A Call for Sustained and Comprehensive Reform*, Washington, July 2015, http://group30.org/images/uploads/publications/G30_Banking-ConductandCulture.pdf

tutionen der Finanzwirtschaft blind. Die Krise ließ diese 30 Jahre dauernde kollektive Blindheit verschwinden. Unter dem Eindruck dieses Schocks nahm die Welt nicht nur die vorhergehenden Entwicklungen wahr, sondern vor allem auch die Tatsache, dass diese nicht in einem luftleeren Raum entstanden waren, das heißt außerhalb externer Referenzpunkte, seien diese nun politisch oder ethisch. So waren die kritische Haltung und die Suche nach einem Sinn während der »Dreißig euphorischen Jahre« nebensächlich geworden, mit der Folge, dass Fragen der Ethik an den Rand gedrückt wurden. Das Erwachen war umso brutaler, als im Jahr 2007 die Märkte blockiert waren und ständig neue Skandale zum Vorschein kamen. Es entwickelte sich ein Gefühl des Verrats und Bündnisbruchs, das heute noch sehr präsent ist.

Es geht hier nicht darum, die Diagnose der Finanzkrise – die an anderer Stelle eingehend diskutiert wurde² – neu zu stellen, sondern einen Beitrag für die Rückkehr einer **Reflexion über die Ethik** zu leisten, die den finanzwirtschaftlichen Aktivitäten der Zeit nach 2007 angepasst ist. Nachdem sie gleichzeitig von einer Struktur- und einer Legitimitätskrise erschüttert wurde, kommt die moderne Finanzwirtschaft nicht um eine Rückkehr zu den Sinnfragen herum, wie sie im vorliegenden Buch summarisch dargestellt wird.

Auch wenn die Frage nach der Ethik ein Teil jeder menschlichen Handlung ist, muss sie den Bedingungen spezifischer Handlungen im Einzelnen Rechnung tragen. So ist es auch im Fall der Ethik in der Finanzwirtschaft. Die Fragestellung muss also deren jüngste Entwicklungen berücksichtigen und die besonderen Herausforderungen, die damit verbunden sind.

Zusammengefasst gibt es zwei Arten von Gründen, warum die Ethik in der Finanzwirtschaft heute Nachholbedarf hat. Einerseits handelt es sich dabei um konjunkturelle Gründe, die von den spezifischen Bedingungen der modernen Finanzaktivitäten abhängen und die durch die Krise offengelegt wurden. Andererseits gibt es aber auch strukturelle Gründe, die mit der zeitlosen Natur der Finanztätigkeit zu tun haben, und mit ethischen Fragen einhergehen, welche diese Tätigkeit zu jeder Zeit aufgeworfen hat, die in den vergangenen Jahrzehnten jedoch in Vergessenheit geraten waren.

2 Cf. Paul H. Dembinski, *Finance: Servant or Deceiver? Financialization at the Crossroads*, Palgrave Macmillan, 2009.