



Editorial	<i>Christian Spieß (Linz)</i> Finanzpolitik vor großen Herausforderungen Zu diesem Heft	2
Schwerpunktthema	<i>Arnd Küppers (Mönchengladbach), Peter Schallenberg (Mönchengladbach)</i> Soziale Marktwirtschaft und Finanzordnung	3
	<i>Wolf-Gero Reichert (Stuttgart)</i> Klimawandel, Klimapolitik und Finanzstabilität	11
	<i>Bernhard Emunds (Frankfurt am Main)</i> Wozu noch Banken? Zur jüngeren Entwicklung des deutschen Bankensystems und zur Zukunft der Großbanken	18
	<i>Helge Wulsdorf (Paderborn)</i> Ethisch-nachhaltiges Investment Ein Beitrag aus der Anlagepraxis der Bank für Kirche und Caritas (BKC)	26
	<i>Christoph Krauß (Mainz)</i> Die Politik der Bedingungen von Internationalem Währungsfonds und Weltbankgruppe Eine sozialetische Analyse	35
Arts & ethics	<i>Birgit Feike (Dortmund)</i> „dinks“	28
Interview	<i>Ulrich Schürenkrämer (Baden-Baden)</i> „Der ehrbare Kaufmann schließt auch den Bankkaufmann ein.“ Interview zu ethischen Standards in der Finanzethik	42
Buchbesprechungen	Kritik des Rassismus	47
	Die gespaltene Gesellschaft	49
	Eigentum verpflichtet	50
	Wer entscheidet?	52
Der Überblick	Summaries	54
	Résumés	55
	Bisherige Schwerpunktthemen und Vorschau	56
Impressum		U2



Christian Spieß

Die beiden Jahrzehnte vor der Finanzmarktkrise 2007 bis 2010 waren geprägt von einer Veralterung der internationalen Finanzmärkte: Nicht die realwirtschaftliche Situation, nicht politische Veränderungen, nicht sozialpolitische Erfordernisse und nicht gesellschaftliche Entwicklungen schienen die Dynamiken des Handels mit Wertpapieren, Optionen und Derivaten zu beeinflussen, sondern der Handel mit Finanztiteln schien umgekehrt Politik, Wirtschaft und Gesellschaft zu dominieren. Die Krise um das Jahr 2008 hat nicht nur die negativen Effekte der in dieser Weise „entfesselten“ Finanzwirtschaft auf Wohlstand und Gerechtigkeit gezeigt, sondern auch ihre Dysfunktionalität und strukturelle Mängel offengelegt. In einer etwa von Bernhard Emunds in seinem Band „Politische Wirtschaftsethik globaler Finanzmärkte“ (Springer 2014) durchgeführten (sonst aber weitgehend unterbliebenen) gründlichen Analyse stellt sich die Krise nicht als „Betriebsunfall einer an sich hoch-effizienten Finanzwirtschaft oder als Schwächeanfall, dessen periodische Wiederkehr auch in der besten aller Finanzwelten nicht zu verhindern sei“ dar, sondern als „Offenbarungseid einer neuen Form der Finanzwirtschaft“.

In der Sprache der sozialkatholischen Tradition legitimiert sich Privateigentum aus positiven Effekten für das „Gemeinwohl“ und ist deshalb mit einer „Sozialpflichtigkeit“ verknüpft. Vor diesem Hintergrund gehen die Beiträge dieses Heftes der Frage nach: Wie steht es um die Kriterien des Gemeinwohls und der Sozialpflichtigkeit, um

Finanzpolitik vor großen Herausforderungen

die Funktionalität und den Beitrag der Finanzwirtschaft zum Wohlstand der Gesellschaft, wenn die großen gegenwärtigen Herausforderungen in den Blick genommen werden?

Bernhard Emunds bietet in seinem Beitrag eine eher ernüchternde Analyse, benennt aber dennoch wirtschaftsethische Perspektiven. Erforderlich sei erstens die Überwindung der „Gesamtkonstellation der Finanzwirtschaft, die sich ab den 1980er Jahren entwickelt hat, das Ineinander von Kredit- und Geldschöpfung einerseits, regen Aktivitäten auf den Wertpapier-, Derivate- und Immobilienmärkten andererseits“. Zweitens müsse die Finanzwirtschaft die ökologische Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft finanzieren – wozu sie grundsätzlich angesichts ihres ungeheuren Potenzials auch in der Lage sei. Den Zusammenhang von Klimawandel und Finanzmärkten bzw. Finanzpolitik erörtert dann Wolf-Gero Reichert in seinem Beitrag eingehend, insbesondere die spezifischen Auswirkungen des Klimawandels auf das Finanzsystem. Die zentrale Herausforderung für eine konsequente und entschlossene Klimapolitik sei es, einen Zielkonflikt zwischen Finanzstabilität einerseits und Begrenzung des Klimawandels andererseits zu verhindern. Den möglichen Beitrag kirchlicher Anleger zu einer ökologisch und sozial nachhaltigen Transformation des Finanzwesens nimmt Helge Wulsdorf in den Blick. Er skizziert dazu unter anderem eine Systematik ethisch-nachhaltiger Geld-

anlagen, die dem Anliegen folgt, dass die ethisch-nachhaltigen Anlagekriterien von Kirche, Caritas und Diakonie zum einen für christliche Wertvorstellungen stehen, zum anderen aber auch anschlussfähig an die Nachhaltigkeitsanforderungen der Kapitalmärkte sind. Ein Zielkonflikt soll also auch hier vermieden werden – und überdies kann gezeigt werden, dass es sich bei der Verknüpfung von ethisch-nachhaltigem Investment und sozial-ökologischer Transformation um ein ökumenisches Anliegen handelt. Christoph Krauß analysiert die Politik der internationalen Finanzinstitutionen Internationaler Währungsfonds (IWF) und Weltbankgruppe (WB). Diese Institutionen vergeben Kredite – als Kreditgeber letzter Instanz – an in makroökonomische Schieflage geratene Staaten. Die dabei zugrunde gelegten Bedingungen bzw. „Konditionalitätenpolitik“ wird von Krauß analysiert und sozialetisch bewertet. Schließlich bringen Arnd Küppers und Peter Schallenberg die „alten“ Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft mit den Erfordernissen der Gestaltung der Finanzordnung in Verbindung. Keineswegs, so die Autoren, seien diese Prinzipien angesichts der wirtschaftlichen Globalisierung, der Internationalisierung der Finanzwirtschaft und der Schaffung einer gemeinsamen europäischen Währung obsolet geworden. Vielmehr könne und müsse insbesondere die EU sich bei der Gestaltung der Ordnungspolitik am „progressiven Stilgedanken“ der Sozialen Marktwirtschaft orientieren.



Soziale Marktwirtschaft und Finanzordnung

In der alten Bundesrepublik waren Geldpolitik sowie Finanz- und Bankensektor von dem ordnungspolitischen Konzept der Sozialen Marktwirtschaft geprägt. Demnach hatten Währungsstabilität und Funktionalität des Preissystems wirtschaftspolitische Priorität. Angesichts der Internationalisierung der Finanzwirtschaft und eines globalen Finanzkapitalismus ist dieses Konzept nun nicht mehr ausreichend. Die Finanzkrise ab 2007 und die sich daran anschließende europäische Staatsschuldenkrise haben gezeigt, welch großes Krisenpotential heutzutage vom privaten Kapitalmarkt ausgeht und welche Bedeutung öffentlichen und privaten Schulden als Krisenbeschleuniger zukommt. Dieses Umfeld macht die Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft nicht obsolet, im Gegenteil: Eine internationale Finanzordnung nach diesen Prinzipien wäre sehr notwendig. Die Europäische Union sollte bei diesem Ziel Vorreiterin sein.

Das Konzept der Sozialen Marktwirtschaft mit der zentralen Idee, freie Wettbewerbswirtschaft und sozialen Ausgleich ordnungspolitisch miteinander zu verbinden, ist untrennbar mit der Erfahrung des Scheiterns der Weimarer Republik und des nationalsozialistischen Totalitarismus verbunden, denn für diese Katastrophe gab es nicht nur politische, sondern auch wirtschaftliche und soziale Gründe. Zu diesen Gründen gehörten nicht zuletzt die Hyperinflation von 1923 und die Weltwirtschaftskrise ab 1929.

Die Vordenker der Sozialen Marktwirtschaft hatten diese Ereignisse vor Augen und erdachten ein neues wirtschaftspolitisches Ordnungsmodell, das der zweiten deutschen Demokratie einen robusteren sozioökonomischen Unterbau verleihen sollte. Das Geld-

und Finanzsystem hatte für sie dabei eine Schlüsselbedeutung. Im kollektiven Gedächtnis steht die D-Mark noch heute als Symbol für die alte bundesrepublikanische Soziale Marktwirtschaft, in der das Versprechen eines stetig wachsenden Wohlstands für die ersten Nachkriegsgenerationen eingelöst wurde. Die Banken spielten in dieser Sozialen Marktwirtschaft eine zentrale Rolle. Die Deutschen vertrauten ihre zunehmenden Ersparnisse den Geschäftsbanken an, und diese finanzierten den Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft mit Krediten. Als Großaktionäre und über Aufsichtsratsmandate waren die Banken in der „Deutschland AG“ mit den führenden Industrieunternehmen eng verbunden. Als Universalbanken tätigten sie natürlich auch Wertpapiergeschäfte aller Art, aber die Volumi-



Arnd Küppers

Peter Schallenberg

na waren derart gering, dass man mit Blick auf die ersten drei Nachkriegsjahrzehnte noch nicht von einem entwickelten Investmentsegment sprechen kann (Emunds 2014, 111 f.).

Auch mit der Politik waren die Banken eng verbunden. Als die Westalliierten mit der jungen Bundesrepublik in London über ein Schuldenabkommen verhandelten, vertraute Konrad Adenauer die Delegationsleitung Hermann Josef Abs an, der später der erste Nachkriegs-Vorstandsvorsitzende der wieder zusammengeführten Deutschen Bank wurde. Helmut Schmidt bat auf dem Höhepunkt der Ölkrise 1975 den damaligen Vorstandssprecher der Deutschen Bank, Wilfried Guth, den ersten Weltwirtschaftsgipfel vorzubereiten. Vergleichbares ist heutzutage nicht mehr vorstellbar. Das hat nicht zuletzt

mit einem grundstürzenden Wandel der Finanzwirtschaft zu tun. Manch einer wird sagen, dass dieser Wandel letztlich die ganze Idee der Sozialen Marktwirtschaft obsolet gemacht habe. Diese fatalistische Sicht soll in diesem Beitrag nicht eingenommen werden.

Primat der Währungspolitik

Auch wenn die „real existierende“ Soziale Marktwirtschaft nicht deckungsgleich mit dem Theoriekonzept des Ordoliberalismus ist, so sind doch zentrale ordoliberalen Grundsätze integrale Bestandteile dieses bundesrepublikanischen Wirtschaftsmodells. Das gilt ganz besonders für den „Primat der Währungspolitik“, das herausgehobene der sieben konstituierenden Prinzipien der Wettbewerbsordnung, die Walter Eucken (1891–1950) in seinen „Grundsätzen der Wirtschaftspolitik“ formuliert hat – jener legendären ordnungspolitischen Programmschrift, die nach Euckens frühem Tod postum 1952 erschienen ist. „Alle Bemühungen, eine Wettbewerbsordnung zu verwirklichen, sind umsonst, solange eine gewisse Stabilität des Geldwertes nicht gesichert ist. Die Währungspolitik besitzt daher für die Wettbewerbsordnung ein Primat.“ (Eucken 1952/2004, 256)



Die Währung zu sichern heißt, ihren Wert stabil zu halten

Dieses Primat der Währungspolitik ist 1957 auch zur Grundlage des Bundesbankgesetzes geworden. Dort wurde unter § 3 als Aufgabe der Bundesbank festgelegt: „den Geldumlauf und die Kreditversorgung der Wirtschaft [zu regeln] mit dem Ziel, die Währung zu sichern“. Die Währung zu sichern heißt, ihren Wert stabil zu halten. Um diese Aufgabe bestmöglich erfüllen zu können, bekam die Bundesbank ein von der Bundesregierung weitgehend unabhängiges Mandat. Diese Regelung wurde später auch die Blaupause für

Die Soziale Marktwirtschaft ist kein in der Nachkriegswelt erstarrtes Konzept, sondern ein „progressiver Stilgedanke“ (Müller-Armack 1966, 12), der es wert ist, fortgeführt und weitergedacht zu werden.

die Struktur der Europäischen Zentralbank (EZB) sowie für deren unabhängige Stellung im Institutionengefüge der Europäischen Union (Acemoglu et al. 2020, 969 f.). Auch die EZB ist gemäß Art. 127 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union auf das „vorrangige Ziel“ der Preisstabilität festgelegt. Diese klare Zielpriorität bewirkt, dass die Geldpolitik gut berechenbar ist. Das trägt zu stabilen Rahmenbedingungen bei, die vor allem für Investitionsentscheidungen von Unternehmen wesentlich sind. Auch die „Konstanz der Wirtschaftspolitik“ gehört zu den Eucken'schen konstituierenden Prinzipien (Eucken 1952/2004, 285 ff.).

Nicht bei allen Zentralbanken ist das Mandat so eindeutig und die politische Unabhängigkeit so fest verankert wie im Fall von Bundesbank und EZB. Die US-amerikanische Federal Reserve Bank (Fed) etwa ist enger an die Regierung gebunden und hat ein Doppelmandat: Neben der Währungsstabilität soll sie in ihrer Geldpolitik alle Aspekte der Konjunkturpolitik berücksichtigen, namentlich ein möglichst hohes Beschäftigungsniveau verfolgen. Diese fehlende Zielhierarchie veranlasste die Fed in der Vergangenheit immer wieder zu einer tendenziell unsteten Geldpolitik – ein Umstand, der wohl auch mitursächlich war für die amerikanische Subprimekrise seit 2007 (Michler/Thieme 2009, 202–204).

Inflation ist ungerecht

Schon mit Blick auf die Bundesbank und verstärkt bei den Debatten über die Geldpolitik der EZB wurde und wird den Deutschen eine sehr ausgeprägte – manche sagen auch: übertriebene – Abneigung gegen Inflation nachgesagt. Das ist sicher nicht ganz von der Hand zu weisen; die Hyperinflation von 1923 und die Geldentwertung nach dem Zweiten Weltkrieg sind im kollektiven Gedächtnis der Deutschen noch sehr präsent. Allerdings ist diese Inflationsabneigung keine geldpolitische Neurose. Inflation ist ein Problem, auch aus ethischer Perspektive.



Von Inflation besonders negativ getroffen werden ärmere Haushalte

Von Geldentwertung besonders negativ getroffen werden diejenigen Haushalte, die einen überproportional hohen Anteil ihres Einkommens für die Lebenshaltung aufwenden müssen, also insbesondere ärmere Haushalte und kinderreiche Familien. Inflation führt dazu, dass solche Menschen sich von ihrem Geld schlicht nicht mehr so viel leisten können und Abstriche bei ihrem Konsum machen müssen.

Wer Schulden hat, profitiert hingegen von der Inflation, weil eben auch der reale Wert der Verbindlichkeit sinkt. Das gilt allerdings nicht nur für Privathaushalte und Unternehmen, sondern auch für den Staat. Genau hier liegt der wichtigste Grund für eine größtmögliche Unabhängigkeit der Zentralbank. Zu oft nämlich sind Regierungen der Versuchung erlegen, sich über die Notenpresse zu finanzieren und sich ihrer Schulden mit Hilfe derselben Methode zu entledigen. Das war etwa die Ursache für die Inflation in Deutschland nach dem Ersten Weltkrieg, die in der Hyperinflation von 1923 gipfelte. Genau wegen dieser Erfahrung bekam die Bundesbank dann – anders als die Reichsbank – ihre Unabhängig-



keit und ihr eindeutig stabilitätsorientiertes Mandat.

Ludwig Erhard hat die Inflation einmal bezeichnet als „Betrug am Staatsbürger, der um einen Teil seines Einkommens, aber noch mehr um seine Ersparnisse gebracht wird“ (Erhard 1973, 244). Gerade in seinen letzten Lebensjahren musste er allerdings erleben, dass in der wirtschaftspolitischen Diskussion die Annahme populär wurde, dass eine gewisse – und durchaus

Deflation ist genauso unsozial

Erhard hingegen mahnte bereits 1955: „Jene geistige Verwahrlosung, die in einer fortdauernden, wenn auch nur leichten Verwässerung der Kaufkraft unseres Geldes sogar einen Konjunkturimpuls erkennen möchte, muss ausgerottet werden.“ (Erhard 1992, 88) Ganz so intransigent ist die Wirtschaftswissenschaft heute nicht mehr. Vielmehr ist es die wohl herrschende Meinung, dass eine bescheidene Inflation, die für die Verbraucher kaum spürbar ist, durchaus auch positive Auswirkungen im Sinne einer konjunkturellen „Schmiermittels“ haben kann (Acemoglu et al., 809). Das ist ein Grund dafür, dass die EZB und andere Zentralbanken ihren stabilitätsorientierten Auftrag heutzutage so interpretieren, dass sie eine Inflationsrate von „unter, aber nahe bei 2 Prozent“ anstreben. Außerdem hat sich gezeigt, dass die offiziellen Statistiken die Inflationsrate nicht exakt erfassen, sondern um einen Betrag von 0,5 bis 2 Prozent überzeichnen (Bofinger 2015, 423 f.). Würde man also versuchen, die statistische Preissteigerung konsequent auf null Prozent zu drücken, dann bestünde die Gefahr einer latenten Deflation, also eines Preisrückgangs.

Auf den ersten Blick mag man meinen, dass ein Preisrückgang doch eigentlich eine gute Sache sei, weil für die Verbraucher der Konsum billiger wird und auch Unternehmen von geringeren Energiepreisen und kostengünstige-

auch eine höhere – Inflation positive konjunkturelle Effekte haben könne und insbesondere auch die Beschäftigung fördern würde. Erhard nannte das eine „Illusion“ (Erhard 1973, 244) – eine Illusion, die Helmut Schmidt als Finanzminister im Bundestagswahlkampf 1972 populär gemacht hat, indem er verkündete, er habe lieber fünf Prozent Inflation als fünf Prozent Arbeitslosigkeit. Kurze Zeit später hatte er freilich beides in Kombination.

ren Investitionsgütern profitieren. Tatsächlich ist eine Deflation aber volkswirtschaftlich nicht weniger gefährlich als eine Inflation und ihre sozialen Folgen können genauso verheerend sein, wie bereits die Great Depression gezeigt hat, die mit dem New Yorker Börsencrash von 1929 ihren Ausgang nahm und die gesamten 1930er Jahre prägte. Die damalige Weltwirtschaftskrise hat auch gezeigt, dass eine Deflation besonders dann gefährlich ist, wenn sie in einer Situation der sehr hohen Verschuldung des privaten Sektors auftritt (Bofinger 2015, 587). Dann kommt es zur Schuldendeflation. Der Preisverfall führt zu einem Anstieg der realen Schuldenlast, was die Unternehmen belastet, die ohnehin schon mit zurückgehenden Gewinnen und steigenden Reallöhnen zu kämpfen haben. Um Kosten zu sparen, kommt es zu Entlassungen, was die Nachfrage einbrechen lässt und für Kreditausfälle bei verschuldeten Privathaushalten sorgt. Damit wird eine sich selbst verstärkende Abwärtsspirale in Gang gesetzt. Eine Schuldendeflation führt zudem sehr schnell dazu, dass die Stabilität des Bankensystems gefährdet wird. Deshalb sind die Zentralbanken dann gefordert, durch Zinssenkungen und andere Maßnahmen die Schuldenlast zu mindern und den Geldfluss aufrechtzuerhalten. Genauso wichtig ist in einer solchen Situation eine expansive Fiskalpolitik, um den Nachfrageausfall zu kompensieren.

Preise als wichtige Informationsträger

Die Währung und damit die Preise stabil zu halten, ist in einer Marktwirtschaft also wichtig, weil sowohl Inflation als auch Deflation potenziell katastrophale Folgen haben. Das ist die Begründung ex negativo. Positiv gewendet kann man auch sagen, dass eine intakte Währung eine wesentliche Grundlage dafür ist, dass das marktliche Preissystem funktioniert. Ein funktionsfähiges Preissystem ist ebenfalls eines der konstituierenden Prinzipien der Wettbewerbsordnung nach Eucken, mehr noch: Es ist sogar „das wirtschaftsverfassungsrechtliche Grundprinzip“ (Eucken 1952/2004, 254). Das ist deshalb der Fall, weil das System flexibler und unverzerrter Preise der zentrale marktwirtschaft-



Eine intakte Währung ist eine wesentliche Grundlage dafür, dass das marktliche Preissystem funktioniert

liche Mechanismus zur Koordination von Angebot und Nachfrage ist. Friedrich August von Hayek hat das Preissystem deshalb einmal prägnant als einen „Mechanismus zur Vermittlung von Informationen“ (Hayek 1976, 115) bezeichnet.

Die marktliche Kommunikation über das Preissystem funktioniert aber natürlich nur, wenn die Preise sich wirklich frei bilden können. Werden hingegen die Preise manipuliert oder verzerrt, sei es durch Kartellabsprachen oder durch staatliche Eingriffe, dann werden den Marktteilnehmern Fehlinformationen vermittelt, was zu ineffizienten und falschen Investitionen und damit zu Fehlallokationen führt. Deshalb sind staatliche Preiskontrollen, sei es zur Bekämpfung einer Inflation oder auch nur zur Begrenzung hoher Benzinpreise, immer die allerschlechteste aller denkbaren Optionen, die dem Staat zur Verfügung stehen.



Das Problem der (Staats-)Verschuldung

Weil die Soziale Marktwirtschaft, wie auch jedes andere liberale Wirtschaftskonzept, stark auf die Freiheit und Eigeninitiative des Einzelnen abstellt, ist es natürlich nicht unwichtig, worauf sich die Ziele der Menschen richten und welche wirtschaftlichen Anreize auf ihr Verhalten einwirken. Ordnungspolitik bedarf einer komplementären Ordnungsethik. Bei Erhard äußerte sich dieses Bewusstsein in seinen häufigen Appellen zum Maßhalten, mit denen er bereits in dem außerordentlichen Konjunkturaufschwung Mitte der 1950er Jahre begann.

Maßhalten verlangte Erhard aber nicht nur von den Bürgerinnen und Bürgern, sondern auch vom Staat. Große Sorge bereitete ihm deshalb die seit den 1970er Jahren stark ansteigende Staatsverschuldung. Der damaligen sozialliberalen Koalition machte er bittere Vorwürfe, auf Kosten künftiger Generationen zu haushalten. In ihrem Hirtenbrief zur Bundestagswahl von 1980 übernahmen die katholischen Bischöfe diese Kritik und mahnten: „Seit Jahren stehen wir in der Bundesrepublik Deutschland in der Gefahr, über unsere Verhältnisse zu leben und damit die Lebenschancen unserer Kinder zu belasten. Die Ausweitung der Staats-tätigkeit, die damit verbundene Bürokratisierung und die gefährlich hohe Staatsverschuldung müssen jetzt korrigiert werden.“ (Die deutschen Bischöfe 1980, 3) Helmut Schmidt brachte das seinerzeit derart auf die Palme, dass er nicht davon abzuhalten war, während des Wahlkampfes auf Marktplätzen und in Bierzelten zu wettern: „Die Kirchen haben im Tagesgeschäft nichts verloren, die sollen sich gefälligst um das Grundsätzliche kümmern“ (DER SPIEGEL 39/1980). Manches hat sich seitdem geändert, nicht nur im Verhältnis von Kirche und Politik. 1980 hatte die Bundesrepublik 239 Milliarden Euro Schulden, heute ist es fast das Zehnfache. Die damalige Staatsschuldenquote lag bei rund 30 Prozent, heute

sind es knapp 60 Prozent. Andere Länder haben noch eine viel höhere Staats-schuldenquote: die USA etwa über 130 Prozent, Japan über 250 Prozent.

Prima facie können entwickelte Volkswirtschaften also deutlich mehr Schulden verkraften, als das viele Ökonomen noch vor einem halben Jahrhundert angenommen hätten. Das heißt allerdings nicht, dass Schulden unproblematisch wären. Die Diskussion unter Ökonomen ist differenziert und in manchen Aspekten hoch kontrovers. Eine der grundlegenden wirtschaftshistorischen Studien zu dem Thema haben 2009 Carmen Reinhart und Kenneth Rogoff vorgelegt. In dieser Arbeit untersuchen die beiden Ökonomen Finanzkrisen der letzten 800 Jahre in 66 Ländern. Ein wesentliches Ergebnis ist, dass übermäßige Verschuldung immer wieder ein zentraler Auslöser für diese Krisen war. Mit Blick auf die daraus zu ziehenden Rückschlüsse ergibt sich allerdings das Problem, dass es so gut wie unmöglich ist, genau vorherzusagen, ab welchem Maß eine Verschuldung übermäßig und gefährlich wird. Viele Faktoren spielen eine Rolle. Kredite mit kurzer Laufzeit sind riskanter als solche mit einer langen. Länder, die

in ihrer eigenen Währung verschuldet sind, stehen besser da als solche, die Kredite in Fremdwährungen bedienen müssen und dadurch von Faktoren abhängig sind, auf die sie gar keinen Einfluss haben.

Die Kehrseite der Medaille bei der Verschuldung in Eigenwährung ist allerdings, und das zeigt gerade das Beispiel Japan sehr drastisch, dass sich ein Staat über einen langen Zeitraum auch exzessiv verschulden kann, ohne dass die Märkte die Politik zu einer Korrektur veranlassen können. Manche Beobachter betrachten Japan sogar als Best-Practice-Beispiel und haben in der Finanzkrise, der europäischen Staatsschuldenkrise und jüngst der Corona-Krise eine „Japanisierung“ der europäischen Geldpolitik gefordert. Reinhart und Rogoff halten eine solche Geldpolitik allerdings für eine Droge, die in immer größere Abhängigkeit und unweigerlich irgendwann zu einer Überdosis führen muss. „Unglücklicherweise kann ein hoch verschuldetes Land viele Jahre unbemerkt mit dem Rücken am finanziellen Abgrund stehen, bevor das Schicksal und die Umstände eine Vertrauenskrise auslösen, die das Land in die Tiefe stürzen lässt“ (Reinhart/Rogoff 210, 47).

Die Illusion „Dieses Mal ist alles anders“

Als ein immer wiederkehrendes Muster bei den von ihnen untersuchten Krisenszenarien haben Reinhart und Rogoff zweierlei erkannt: Erstens, dass die Zeitgenossen das systemische Risiko einer exzessiven Schuldenanhäufung immer wieder unterschätzt haben. Zweitens, dass sie immer wieder gute Gründe vorgetragen haben, warum es zu keiner Krise habe kommen können: weil man aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt habe, alte ökonomische Gesetzmäßigkeiten keine Gültigkeit mehr hätten oder man bessere Institutionen und Regulierungen habe als früher. Ihrem Buch haben sie des-

halb den Titel gegeben: „This Time is different“ – „Dieses Mal ist alles anders“. Wegen der Hartnäckigkeit dieser Illusion sind sie der Überzeugung, dass es nur beschränkte Möglichkeiten gibt, zukünftige Finanzkrisen zu vermeiden. Eine Schuldenbremse kann helfen, die politischen Entscheidungsträger zu mehr fiskalpolitischer Disziplin anzuhalten – auch wenn sich dieses Instrument im „Feldversuch“ bislang als doch ziemlich begrenzt wirksam erwiesen hat. Reinhart und Rogoff setzen denn auch vor allem auf eine bessere Datengrundlage zur Krisenprävention, also auf mehr Transparenz und Voll-

ständigkeit der Zahlen zur Verschuldung der Staaten (Reinhart/Rogoff 210, 378–395).

Systemische Risiken gehen aber keineswegs nur von hohen Staatsschulden aus. Eine Überschuldung des Privatsektors ist oftmals der Ausgangspunkt für eine Bankenkrise, die wegen der Schnittstellenfunktion der Banken nicht nur das Finanzsystem, sondern auch die Realwirtschaft mit sich reißen kann. Die Subprime-Krise ab 2007 in den USA ist dafür das beste Beispiel. Bereits die Weltwirtschaftskrise von 1929 hatte eine Ursache darin, dass viele Anleger hoch verschuldet waren,

Internationale Finanzwirtschaft

Begründet sieht Emunds diese Neuartigkeit in weitreichenden Strukturveränderungen der Finanzwirtschaft seit den 1980er Jahren (Emunds 2014, 111 ff.). Entsprechend der insgesamt stattfindenden wirtschaftlichen Globalisierung hat sich auch der Finanzsektor internationalisiert. Der grenzüberschreitende Wertpapierhandel hat immer weiter zugenommen, die nationalen Finanzwirtschaften sind dadurch heute viel stärker aufeinander bezogen. Das ist nicht zuletzt auf die Aktivitäten der großen Investmentgesellschaften zurückzuführen, deren Anlagevolumina seit den 1980er Jahren stetig gewachsen sind. Allein BlackRock, eine 1988 in New York gegründete und heute die weltweit größte Investmentgesellschaft, verwaltet Vermögen in einer Gesamthöhe von über zehn Billionen Dollar (Süddeutsche Zeitung v. 14.01.2022). Das ist das Zwanzigfache des Ausgabenvolumens des deutschen Bundeshaushaltes.

Die Tatsache, dass die meisten Investmentfonds und Pensionsfonds aktiv gemanagt werden, hat zu einer extrem gesteigerten Umschlaghäufigkeit im Wertpapierhandel geführt. Diese hat durch die Computerisierung noch weiter zugenommen, wobei der vieldiskutierte Hochfrequenzhandel durch allein

und auch die Asien-Krise der 1990er Jahre wurzelte maßgeblich in den Auslandsschulden vieler Unternehmen in den betroffenen Ländern. Seitdem ist mit der gewachsenen Kapitalmobilität und der gewaltigen Bedeutung, die die Aktienmärkte inzwischen haben, das vom privaten Sektor ausgehende Gefahrenpotential noch einmal ganz erheblich gestiegen. In der Finanzkrise von 2008 sind diese Gefahren erstmals mit voller Wucht zu Tage getreten. Bernhard Emunds spricht in diesem Zusammenhang von einer „Krise einer neuen Form der Finanzwirtschaft“ (Emunds 2014, 344).

von ihren Algorithmen gesteuerte Anlageprogramme nur die Spitze des Eisbergs ist. Gekennzeichnet ist die internationale Finanzwirtschaft auch durch die „Erfindung“ immer neuer komplexer Anlageprodukte. Im Zuge der Subprime-Krise haben die Mortgage Backed Securities, also durch Hypotheken besicherte Anlagen, unrühmliche Weltbekanntheit erlangt. Sie sind indes nur ein Beispiel für eine inzwischen unüberschaubare Vielfalt derivater Finanzprodukte.



Die Internationalisierung der Finanzwirtschaft muss als Herausforderung anerkannt werden

Wie die wirtschaftliche Globalisierung insgesamt, so ist auch die Internationalisierung der Finanzwirtschaft ein Faktum, das man ablehnen mag; zurückdrehen lässt sich diese Entwicklung aber nicht. Eine Renationalisierung ist – genauso wie in anderen Lebensbereichen – eine romantische Illusion. Die oben genannten Strukturveränderungen sind Folgen oder Begleiterscheinungen dieser Internationalisierung, die größtenteils ebenfalls nicht einfach wieder rückabgewickelt werden können. Vielmehr stellen sie

Herausforderungen einer veränderten und sich immer weiter verändernden Welt dar. Allerdings müssen diese Herausforderungen als solche überhaupt erst einmal anerkannt werden.

Die Finanzkrise ab 2007 und die Debatte über Konsequenzen

Vor der Finanzkrise ab 2007 herrschte weithin die von Reinhart und Rogoff beklagte „Diesmal-ist-alles-anders-Illusion“. Mit Blick auf die Analyse dieser Krise und die daraus zu ziehenden Schlussfolgerungen herrschen die größten Unterschiede gar nicht einmal zwischen einem postkeynesianistischen Zugang wie bei Emunds oder einer eher am angebotsorientierten Mainstream orientierten Betrachtung wie etwa bei Michler und Thieme. Der grundsätzliche Dissens besteht vielmehr zwischen denjenigen, die – wie sowohl Emunds als auch Michler und Thieme – einen ordnungspolitischen Handlungsbedarf anerkennen und auf der anderen Seite jenen, die sich weigern, überhaupt ein Marktversagen in Erwägung zu ziehen und die die staatlichen Kriseninterventionen einschließlich der Bankenrettungen ablehnen. Zu der letzten Kategorie gehört beispielsweise der Finanzwissenschaftler Stefan Homburg, der seinerzeit noch nicht einmal die Existenz einer weltweiten Krise sehen wollte (Homburg 2009) und damit schon vor zehn Jahren einen narzisstischen Hang zu abseitigem „Querdenken“ gezeigt hat, dem er mittlerweile auch fachfremd in epidemiologischen und virologischen Fragen frönt.

Im Übrigen herrscht – über die verschiedenen Lager innerhalb der Ökonomik hinweg – eine große Einigkeit, dass die staatlichen Interventionen, einschließlich der Rettung von Banken, in der Finanzkrise ab 2007 grosso modo richtig waren. Nur so konnte man erreichen, dass die anschließende Weltwirtschaftskrise begrenzt blieb und nicht das Ausmaß der De-

pression der 1930er Jahre annahm, als man Banken hatte reihenweise bankrottgehen lassen.

Bei der Krisenbewältigung ab 2007 haben die Zentralbanken eine wesentliche Rolle gespielt. Gefordert waren sie vor allem in ihrer Eigenschaft als Lender of Last Resort, also als Kreditgeber letzter Instanz. Nachdem die Immobilienblase in den USA geplatzt war und die Rating-Agenturen immobilienbesicherte Schuldverschreibungen drastisch herabgestuft hatten, geriet der für die Funktion des Finanzsystems lebenswichtige Interbankenhandel ins Stocken. Die Banken trauten sich gegenseitig nicht mehr über den Weg. Dieses Problem verschärfte sich noch einmal dramatisch nach der Pleite von Lehman Brothers. In dieser Lage konnte das System nur dadurch am Laufen gehalten werden, dass die Zentralbanken dem Finanzsektor praktisch unbegrenzt Liquidität zur Verfügung stellten und damit ihre Bilanzen zu ungekannten Größen aufblähten. Eine stärkere Inflation, wie manch einer befürchtet hatte, wurde durch diese „Geldschwemme“ nicht in Gang gesetzt. Vielmehr wurden eine drohende Kreditklemme und eine Deflation abgewendet.

Das Prinzip der Haftung

Umstrittener als die unmittelbaren Maßnahmen der Krisenintervention waren und sind die Vorkehrungen, die getroffen werden sollten, um zukünftige Finanzkrisen zu vermeiden. In dem vorliegenden Überblicksbeitrag ist nicht der Raum, um die einzelnen Vorschläge vorzustellen oder gar zu diskutieren. Versucht man aber, die sehr unterschiedlichen Debattenbeiträge auf einen Nenner zu bringen, dann ist ein



Dem Prinzip der Haftung sollte auf dem Finanzmarkt wieder mehr Geltung verschafft werden

wesentlicher Punkt der allseitige Wunsch, dem Prinzip der Haftung auf dem Finanzmarkt wieder mehr Geltung zu verschaffen. Auch hierbei handelt es sich um eines der konstituierenden Prinzipien der Wettbewerbsordnung nach Eucken. Haftung soll „bewirken, dass die Disposition des Kapitals vorsichtig erfolgt. Investitionen werden umso sorgfältiger gemacht, je mehr der Verantwortliche für diese Investitionen haftet. Die Haftung wirkt insofern also prophylaktisch gegen eine Verschleuderung von Kapital und zwingt dazu, die Märkte vorsichtig abzutasten“ (Eucken 1952/2004, 280).

Es ist wohl nicht übertrieben zu sagen, dass in der systematischen Eliminierung des Haftungsprinzips ein wesentlicher Schlüssel zum Verständnis der Finanzmarktkrise liegt. Jahrelang hatten Banken mit hochriskanten Investmentgeschäften Gewinne erwirtschaftet, die verantwortlichen Manager hatten grotesk hohe Gehälter und Boni eingestrichen. Als es zum Crash kam, musste dann allerdings der Staat einspringen und das keineswegs nur mit Zentralbankkrediten. Die Staaten gaben Kapitalspritzen, Bürgschaften und Garantien, manche davon platzten; toxische Papiere in den Bilanzen vieler Banken wurden in sogenannte Bad Banks ausgelagert. Aus einer Antwort der Bundesregierung auf eine Anfrage der Bundestagsfraktion der Grünen geht hervor, dass sich die abzuschreibenden Kosten für den deutschen Steuerzahler für diese direkten Maßnahmen der Bankenrettung bis Ende 2017 auf rund 59 Milliarden Euro summiert hatten (Süddeutsche Zeitung vom 13.09.2018). Dazu kommen noch andere Ausgaben im Zusammenhang mit der Krise durch die automatischen Stabilisatoren und Konjunkturpakete. Die fiskalischen Gesamtkosten haben Roland Döhrn und Heinz Gebhardt 2013 allein für Deutschland auf 187 Milliarden Euro berechnet (Döhrn/Gebhardt 2013).

LITERATUR

- Acemoglu, Daron/Liabson, David/List, John/Belke, Ansgar (2020²): Volkswirtschaftslehre, München.
- Die deutschen Bischöfe (1980): Zur Bundestagswahl 1980, Bonn.
- Bofinger, Peter (2015⁴): Grundzüge der Volkswirtschaftslehre. Eine Einführung in die Wissenschaft von Märkten, Hallbergmoos.
- Döhrn, Roland/Gebhardt, Heinz (2013): Die fiskalischen Kosten der Finanz- und Wirtschaftskrise (IBES Diskussionsbeitrag, Nr. 198), Essen.
- Emunds, Bernhard (2014): Politische Wirtschaftsethik globaler Finanzmärkte, Wiesbaden.
- Erhard, Ludwig (1973): Der Geburtstag, hrsg. v. Karl Hohmann, Bonn.
- Erhard, Ludwig (1992): Deutsche Wirtschaftspolitik. Der Weg zur Sozialen Marktwirtschaft, Düsseldorf u. a.
- Eucken, Walter (2004⁷): Grundsätze der Wirtschaftspolitik, hrsg. v. Edith Eucken u. K. Paul Hensel, Tübingen.
- Hayek, Friedrich August von (1976²): Individualismus und wirtschaftliche Ordnung, Salzburg.
- Homburg, Stefan (2009): Finanzkrise: Nicht verstaatlichen, sondern entflechten, in Wirtschaftsdienst, 223–228.
- Müller-Armack, Alfred (1966): Wirtschaftsordnung und Wirtschaftspolitik. Studien und Konzepte zur Sozialen Marktwirtschaft und zur Europäischen Integration, Freiburg i. Br.
- Michler, Albrecht F./Thieme, H. Jörg (2009): Finanzmarktkrise: Marktversagen oder Staatsversagen?, in: ORDO, Bd. 60, Stuttgart, 185–221.
- Piketty, Thomas (2015): Die Schlacht um den Euro. Interventionen, München.



Re-Regulierung des Finanzsektors

Die Frage, wie man für mehr Haftung im Finanz- und Bankensektor sorgen kann, ist indes alles andere als trivial. Banken einfach in die Insolvenz zu schicken, wie es marktradikale Puristen vorschlagen, ist angesichts der damit verbundenen systemischen Risiken wohl die denkbar schlechteste Variante. Emunds schlägt Maßnahmen vor, um die großen Finanzkonzerne, die als „too big to fail“ gelten, zu zerschlagen oder zumindest zurückzudrängen und eine Rückentwicklung zu kleinen und mittelgroßen Banken zu betreiben. Allerdings gibt er selbst zu bedenken, dass angesichts der vielfältigen Interdependenzen und Verflechtungen im Finanzsektor auch die Insolvenz einer mittelgroßen Bank schon unabsehbar weitreichende Folgen haben könnte (Emunds 2014, 374 f.). Weitere oft gemachte Vorschläge sind strengere Eigenkapitalvorschriften für Banken (Emunds 2014, 372 f.) und strengere Haftungsregeln für Manager und Vorstände (Michler/Thieme 2009, 216–218). Diskutiert wird auch eine stärkere Regulierung von derivativen Finanzprodukten (Emunds 2014, 381 f.).

Für alle diese Vorschläge lassen sich gute Argumente ins Feld führen, und sie wären durchweg wünschenswert in der besten aller Welten. Die Implementation entsprechender Regeln in der tatsächlichen Welt ist allerdings nicht einfach, weil auch die nationalen Finanzmärkte in einem Standortwettbewerb miteinander stehen. Besser als eine „optimale“ nationale Regulierung, die im Ergebnis nur den eigenen Finanzstandort trockenlegt und damit letztlich ins Leere läuft, sind international vereinbarte Mindeststandards (Michler/Thieme 2009, 218). Solche gibt es bereits bei den Eigenkapitalvorschriften im Rahmen von Basel I-IV, auch wenn man argumentieren kann, dass diese nicht ausreichend bzw. nicht optimal ausgestaltet sind (Emunds 2014, 372 f.).

ZUM AUTOR

Arnd Küppers, geb. 1973, ist promovierter Theologe und stellvertretender Direktor der Katholischen Sozialwissenschaftlichen Zentralstelle. Anfang 2021 ist er von Papst Franziskus zum Mitglied des Dikasteriums zur Förderung der ganzheitlichen Entwicklung des Menschen berufen worden.

Aktuelle Veröffentlichungen:

- Proactive Tolerance: The Key to Peace (Studies on Peace Ethics; Bd. 69), Münster/Baden-Baden 2021 (herausgegeben gemeinsam mit Markus Vogt)
- Die soziale Funktion des Eigentums neu denken, in: Nothelle-Wildfeuer, Ursula/Schmitt, Lukas (Hrsg.), Unter Geschwistern? Die Sozialzyklika Fratelli tutti: Perspektiven – Konsequenzen – Kontroversen, Freiburg u. a. 2021, 151–162
- Sozialpolitik als Gesellschaftspolitik. Zum hundertsten Todesjahr von Franz Hitze (Kirche und Gesellschaft, Heft 481), Mönchengladbach 2021.

Die Europäische Union sollte bei den Bemühungen um eine weitergehende internationale Harmonisierung auch dadurch eine Vorreiterrolle spielen, dass sie sich zuallererst darum bemüht, für eine stärkere Vereinheitlichung der Re-



In dem Bemühen um eine internationale Finanzmarktordnung sollte die EU eine Vorreiterrolle spielen

geln im Euroraum zu sorgen. Das betrifft unter anderem das Steuerrecht. Gerade weil es so schwer ist, direkte Haftungsregeln im Finanzsektor zu etablieren, plädiert Thomas Piketty dafür, die Banken nachträglich stärker an den Kosten für ihre Rettung und die notwendigen Konjunkturprogramme zu beteiligen und zwar über eine in der gesamten EU einheitliche Körperschaftssteuer (Piketty 2015, 86 f.). Das wäre zudem ein Schritt

ZUM AUTOR

Peter Schallenberg, geb. 1963, wurde 1991 in Theologie promoviert und habilitierte sich 2003. Er lehrt Moraltheologie an der Theologischen Fakultät Paderborn und ist seit 2010 Direktor der KSZ. Seit 2019 ist er zusätzlich Konsultor am Dikasterium für die ganzheitliche Entwicklung des Menschen. Neben seiner moraltheologischen Forschung arbeitet er u. a. zu Fragen der Ethik der Sozialen Marktwirtschaft.

Veröffentlichungen:

- Schallenberg, Peter: Gut, Besser, Gott. Moralische Grundbegriffe, Paderborn (Bonifatius) 2021
- Schallenberg, Peter / Peter Kardinal Turkson / Ulrich Schürenkrämer: Ethisches Investment, Mönchengladbach 2021 (Kirche und Gesellschaft Nr. 485)
- Schallenberg, Peter / Alexander Kaiser: Gesundheit, Freiheit und die Pflicht zur Impfung in Zeiten von Corona, Mönchengladbach 2022 (Kirche und Gesellschaft Nr. 487).

hin zu einer gemeinsamen bzw. zu einer besser koordinierten europäischen Steuer- und Fiskalpolitik, die ohnehin werden müssen, wenn die Aporien der Währungsunion irgendwann gelöst werden sollen. Die in der europäischen Staatsschuldenkrise bislang beschrittenen Wege sind mehr Ausdruck von Flickschusterei als von einer konsistenten Ordnungspolitik. Wenn die EU aber nicht einmal die Kraft findet, sich und ihrer Währung einen nachhaltig tragfähigen Ordnungsrahmen zu geben, dann wird niemand ihre Bemühungen um eine stabilere internationale Finanzmarktordnung ernst nehmen können.

Fazit

Ohne die Vergangenheit zu verklären, kann man feststellen, dass Geldpolitik sowie Finanz- und Bankensektor in der alten Bundesrepublik recht



passgenau in Konzept und Institutionengefüge der Sozialen Marktwirtschaft eingefügt waren. Mit der wirtschaftlichen Globalisierung, der Internationalisierung der Finanzwirtschaft und der Schaffung einer gemeinsamen europäischen Währung sind die Verhältnisse unübersichtlicher geworden. Wirtschaftliche Chancen sind gewachsen, aber die Herausforderungen ebenso. Und durch die fortgeschrittene ökonomische Verflechtung ist das Risiko großer systemischer Krisen of-

fenkundig wieder gestiegen. Dadurch sind die Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft allerdings nicht obsolet geworden, im Gegenteil: Ordnungspolitik ist so wichtig wie nie zuvor. Allerdings kann diese nicht mehr allein auf den nationalen Rahmen hin gedacht und gestaltet werden. Internationale Zusammenarbeit zur Schaffung einer globalen Finanzordnung ist wichtig. Gerade aber, weil der Weg zu diesem Ziel noch weit und mühsam sein wird, muss die Europäische Union mit einer

gemeinsamen Ordnungspolitik für den Binnenmarkt und vor allem für den Euroraum vorangehen. Das aber wird nur gelingen, wenn alle Seiten nicht stur auf ihren Prinzipien beharren, sondern bereit sind, im Interesse der gemeinsamen Bewältigung aktueller Herausforderungen Kompromisse einzugehen. Die Soziale Marktwirtschaft ist nicht in erster Linie ein Prinzipienkatalog, sondern – um noch einmal das Zitat vom Anfang aufzugreifen – ein „progressiver Stilgedanke“.



Klimawandel, Klimapolitik und Finanzstabilität¹



Der Klimawandel bringt immense wirtschafts- und klimapolitische Herausforderungen mit sich. Seit einigen Jahren befassen sich auch die Zentralbanken mit den spezifischen Auswirkungen des Klimawandels auf das Finanzsystem. Für das wirtschaftspolitische Management des Klimawandels können bestimmte Finanzmarktakteure, wie zum Beispiel Versicherungen und Rückversicherungen, eine wichtige Informationsfunktion im Hinblick auf die Zukunftsfähigkeit von Wirtschaftssektoren leisten. Zugleich gehen jedoch mit den Anpassungen an den Klimawandel möglicherweise systemgefährdende Rückwirkungen auf das Finanzsystem einher. Insbesondere die sogenannten Transitionsrisiken können sich negativ auf die Finanzstabilität auswirken. Aus finanzethischer Perspektive gilt es, einen verantwortungsvollen Umgang mit Klima- und Finanzmarktrisiken zu finden.



Wolf-Gero Reichert

Zerstörerische Sturzfluten verursachten im Juli 2021 immense Schäden und Verluste, vor allem im Ahrtal und in der Eifel. Der Rückversicherer Munich Re schätzt die Gesamtschäden auf 33 Mrd. Euro, wovon allerdings nur 8,2 Mrd. Euro bei den Versicherungsgesellschaften zu Buche schlagen. Die restlichen Schäden waren schlichtweg nicht versichert (Munich Re 2022, 3).

Dahinter liegt ein wiederkehrendes Muster im Verhalten bezüglich klimabedingter Risiken: Der Klimawandel verändert Risikoprofile von Privathaushalten, Unternehmen und Gebietskörperschaften, ohne dass diese ihren Versicherungsschutz immer adäquat anpassen, bspw. mit Blick auf Elementarschäden. Langfristige Veränderungen werden offenbar allzu leicht ausgeblendet.

Die Schadensfälle in den Flutgebieten haben die finanzielle Stabilität der Versicherungen nicht bedroht. Dennoch lenkt diese Katastrophe den Blick auf den Zusammenhang von Klimawandel, Klimapolitik und Finanzstabilität. Diesen Zusammenhang hat erstmals Mark Carney, der ehemalige Governor der Bank of England, im Jahr 2015 thematisiert: „Breaking the Tragedy of the Horizon“. Sein Weckruf, dass



Die Flutkatastrophe lenkt den Blick auf den Zusammenhang von Klimawandel, Klimapolitik und Finanzstabilität

der Klimawandel gleichsam unbemerkt die Stabilität des Finanzsystems bedrohe, weil die üblichen geldpolitischen Zeithorizonte ihn nicht berücksichtigen würden, hat andere Zentralbanken herausgefordert. In der Folge hat auch der Europäische Ausschuss für Systemrisiken der Europäischen Zentralbank einen Bericht vorgestellt, der vor spät und abrupt eingeleiteten klimapolitischen Maßnahmen mit Blick auf das europäische Finanzsystem warnte (ESRB 2016). In den Jahren 2021 und 2022 hat nun auch die Deutsche Bundesbank den Zusammenhang von Kli-

Moralische Bedeutung eines dauerhaft leistungsfähigen Finanzsystems

Die Wahrung der Stabilität des Finanzsystems ist ein wichtiges politisches Ziel in der Europäischen Union, insbesondere aber in der Bundesrepublik

mapolitik und Finanzstabilität in den Blick genommen. Ihr besonderer Fokus liegt dabei darauf, wie sich Unsicherheit über den zukünftigen klimapolitischen Kurs auf das Finanzsystem auswirkt (Bundesbank 2021, 83).

Im Folgenden soll diese Debatte der Zentralbanken wirtschaftsethisch aufgegriffen und bewertet werden. Im ersten Teil wird nach der moralischen Bedeutung von Finanzstabilität gefragt. Im zweiten Teil werden die Typen klimabedingter Risiken vorgestellt, die für Finanzmarktakteure von Bedeutung sind. Drittens wird die Frage aufgeworfen, weshalb diese Risiken im Finanzsystem nicht stärker berücksichtigt werden, um schließlich auf einen verantwortungsvollen Umgang mit Klima- und Finanzmarktrisiken einzugehen.

Deutschland. Im Grunde ist Finanzstabilität eine Chiffre in der wirtschaftspolitischen Diskussion für die Auffassung, dass das Finanzsystem beständig

¹ Dieser Beitrag beruht auf einem Artikel, den ich gemeinsam mit Dr. Georg Horntrich verfasst habe (Horntrich/Reichert 2017). Ihm bin ich zu besonderem Dank verpflichtet.

in der Lage sein soll, seine spezifischen Beiträge zu einer nachhaltig wachsenden Volkswirtschaft zu leisten.

Die Weltfinanzkrise, die 2007 ihren Anfang genommen hat, hat einen intensiven wirtschaftsethischen Diskurs über die moralische Rechtfertigung der Finanzwirtschaft und den Stellenwert des Finanzsystems für Wirtschaft und Gesellschaft ausgelöst. Bei rechtbasierten Institutionenethikern hat sich die Einsicht durchgesetzt, dass es in modernen Industrie- und Dienstleistungsgesellschaften ein moralisches Recht auf ein dauerhaft leistungsfähiges Finanzsystem gibt (bspw. Steigleder 2011, 171). Im Gegensatz zu „welfaristischen“ Ansätzen, bei denen nach den Wohlstandswirkungen der Finanzwirtschaft gefragt und nach paretooptimalen Reformen gesucht wird², steht bei rechtbasierten Ethiker:innen die Verwirklichung von grundlegenden moralischen Rechten durch die Leistungen der Finanzwirtschaft im Vordergrund (Emunds 2014, 444). Insofern ein gut funktionierendes Finanzsystem eine zentrale Voraussetzung für eine gut funktionierende Marktwirtschaft ist, und insofern in modernen, marktwirtschaftlich organisierten Gesellschaften die Deckung zentraler Bedürfnisse über die Einbindung in abhängige oder selbstständige Beschäftigung gewährleistet wird und somit weitgehend von der Primärverteilung der Einkommen, die über Marktprozesse zustande kommt, abhängt, ist ein dauerhaft leistungsfähiges Finanzsystem eine zentrale Bedingung für die Sicherung der moralischen Rechte der Bürgerinnen und Bürger (Reichert 2013, 42).

In volkswirtschaftlicher Perspektive nimmt das Finanzsystem mehrere gesamtwirtschaftliche Funktionen wahr, wobei hier nur vier zentrale genannt werden:

- Erstens finanzieren Akteure des Finanzsystems die anderen Wirtschaftseinheiten. Banken und Fonds statten diejenigen mit Zahlungsmitteln aus, die aktuell über weniger Mittel verfügen, als sie ausgeben wollen, die

aber in Zukunft Einnahmen erwarten, mit denen sie ihre Zahlungsverprechen einlösen können.

- Zweitens teilt das Finanzsystem Verfügungsmöglichkeiten über Ressourcen zu. Gleichzeitig kontrolliert es die Kapitalnehmer dahingehend, dass sie mit diesen Möglichkeiten so umgehen, dass ein Gewinn entsteht. Damit leistet es einen Beitrag zur effizienten Zuweisung und Verwendung von Zahlungsmitteln.
- Drittens stellt die private Finanzwirtschaft werterhaltende und möglichst zinsträchtige Finanzanlagen zur Bildung von Ersparnissen bereit.
- Viertens bietet das Finanzsystem den Wirtschaftseinheiten Möglichkeiten, Risiken abzusichern oder sie an andere Marktakteure zu transferieren (ebd., 53–59).

Für die Finanzsektorpolitik bedeutet dies, auf verschiedenen Ebenen sicherzustellen, dass das Finanzsystem dauerhaft leistungsfähig ausgerichtet ist. Dazu gehört es, über die Gewährleistung der zentralen Funktionen hinaus dafür Sorge zu tragen, dass vom Finanzsystem keine negativen Effekte auf andere Bereiche von Wirtschaft und Gesellschaft übertragen werden, wie dies beispielsweise bei einer Finanzkrise der Fall ist. Dabei sollte der Fokus nicht darauf liegen, bereits ausgebrochene Krisen gut zu managen, sondern vielmehr künftige Krisen oder allgemein finanzielle Instabilität zu vermeiden und das Finanzsystem möglichst robust aufzustellen (Emunds 2014, 405–406). Die globale Finanzkrise von 2007ff hat deutlich gezeigt, inwiefern ein vermindert leistungsfähiges Finanzsystem die moralischen Rechte vieler Menschen weltweit verletzt: Nach Angaben der Internationalen Arbeitsorganisation haben trotz der Rettungs- und Konjunkturprogramme weltweit ca. 61 Millionen Menschen in

Folge der Krise ihren Arbeitsplatz verloren. Zugleich hat sich das Produktivitätswachstum verlangsamt und die Investitionsrate ist deutlich gefallen, was negative Langzeitfolgen für die zukünftige Beschäftigungssituation zeitigt. Viele Staaten haben zur Stützung der Konjunktur und zur Rettung der Banken beträchtliche Schulden aufgenommen, die auch zu teils schmerzhaften Kürzungen im sozialstaatlichen Bereich geführt haben (International Labour Office 2015, 16–26).



Durch Finanzierung nachhaltiger Projekte wird die Herausbildung einer „green economy“ gefördert

Mit Blick auf den Klimawandel sehen viele einen lösungsorientierten Ansatz in „green finance“ und „green banking“: Finanzakteure finanzieren nachhaltige Projekte und Unternehmungen und begünstigen so das Entstehen einer „green economy“. Zudem etabliert ihre Investmentpraxis alternative Leitbilder nachhaltigen finanzwirtschaftlichen Handelns. Insofern wirkt sich das wachsende Bewusstsein um die Bedeutung des Klimawandels auch in geschäftlicher Hinsicht positiv aus: Ein dynamisches Segment der Finanzwirtschaft entsteht und wächst, das Anlagemöglichkeiten für Investoren, Finanzierung für Unternehmen sowie Arbeitsplätze bietet (Reichert 2011, 242–244). Trotz starken Wachstums handelt es sich jedoch mit einem Anteil von 6,4% nachhaltiger Investments am gesamten Investmentvolumen immer noch um ein Randsegment (Forum Nachhaltige Geldanlagen 2021, 9).

Zugleich hat es lange gedauert, bis die Verwundbarkeit des Finanzsystems als solches in den Blick kam: Der fortschreitende Klimawandel, der an manchen Orten des Planeten schon jetzt zu einem gefährlichen Klimawandel

² Eine Reform ist dann paretooptimal, wenn sie einen Zustand erreicht, in dem es nicht mehr möglich ist, einer Person einen Vorteil zu verschaffen, ohne zugleich eine andere Person schlechter zu stellen.



zu werden droht, sowie die klimapolitischen Reaktionen darauf betreffen

Typen klimabedingter Risiken

Nach einer weithin anerkannten Definition bedeutet Unsicherheit einen Zustand, der Planungssicherheit ausschließt, weil zukünftige Umfeld- und Umweltveränderungen ungewiss sind. Risiko wiederum bezeichnet jene besondere Form von Unsicherheit, bei der die Eintrittswahrscheinlichkeit eines möglichen Negativereignisses kalkulierbar ist (Knight 1948, 19).

Der Klimawandel stiftet in ökonomischer Perspektive Unsicherheit, die mit fortschreitendem Klimawandel und der wissenschaftlichen Reflexion jedoch zunehmend in Risiko überführt werden kann. Die Transformation von Risiko in Sicherheit über unterschiedliche Zeithorizonte hinweg ist eine der zentralen Funktionen, die das Finanzsystem anderen Wirtschaftsakteuren anbietet, insbesondere die Versicherungswirtschaft. Allerdings läuft das Finanzsystem dabei auch immer Gefahr, unkoordiniert zu viele Risiken zu versichern oder Risiken marktübergreifend falsch zu bewerten, was systemische Risiken erzeugen kann. Erschwerend kommt hinzu, dass die Dimension der Unsicherheit auch von der Rechtsprechung und entscheidend von der Klimapolitik abhängt, denn auch der Übergang zu einer klimafreundlichen Volkswirtschaft wirkt sich auf das Finanzsystem aus: „Klimawandel und Klimapolitik können zu Risikokonzentrationen führen, die zum Aufbau systemischer Risiken im Finanzsystem beitragen und so möglicherweise die Finanzstabilität gefährden.“ (Bundesbank 2022, 33)

Im klima- und wirtschaftspolitischen Diskurs haben sich drei Typen von Risiken herausgebildet, die unterschiedliche Effekte auf die Finanzstabilität mit sich bringen: physische, Haftungs- und Transformationsrisiken (bspw. Carney 2015, 4). Lediglich die

auch mittel- und unmittelbar das Finanzsystem.

Transformationsrisiken scheinen ernsthaftes Potenzial zu bergen, die Finanzstabilität zu bedrohen.

Physische Risiken

Physische Risiken bezeichnen die unmittelbaren Auswirkungen des Klimawandels auf bestimmte Vermögenswerte, wie es sich bei Überschwemmungen, Wirbelstürmen oder Starkregen immer wieder zeigt. Physische Risiken sind in hohem Ausmaß in Ländern des globalen Südens verortet, aber – wie es die Sturzflut in Ahrtal und Eifel 2021 gezeigt hat – längst nicht darauf beschränkt (Bündnis Entwicklung hilft 2021, 6–7).



Physische Risiken sind in hohem Ausmaß in Ländern des globalen Südens verortet, aber – wie es die Sturzflut in Ahrtal und Eifel 2021 gezeigt hat – längst nicht darauf beschränkt

Eine Zunahme von Extremwetterereignissen zeichnet sich schon jetzt deutlich ab. Die Schäden, die Überschwemmungen, Wirbelstürme oder Starkregen weltweit verursachen, werden zunehmend zu massiven finanziellen Verlusten führen. Gegen einen Großteil dieser Risiken sind die meisten Unternehmen bislang versichert. Insofern hat ein Anstieg von Naturkatastrophen im Gefolge des Klimawandels in erster Linie finanzielle Auswirkungen

auf Versicherungen und Rückversicherungen (ESRB 2016, 7–8).³

Physische Risiken scheinen jedoch keine Gefahr für das Geschäftsmodell der Versicherungswirtschaft oder die Finanzstabilität mit sich zu bringen. Angesichts kurzer Vertragslaufzeiten gibt die Versicherungswirtschaft physische Risiken in der Regel direkt an ihre Kunden weiter. Zu hohe Risiken werden entweder gar nicht versichert oder nur zu einem prohibitiv hohen Preis. Manche Märkte werden verlassen, weil das Risiko als zu hoch eingeschätzt wird.⁴

Damit bietet das Finanzsystem vielmehr eine wichtige Informationsfunktion für Wirtschaft und Politik. Investments in oder Subventionierung von Unternehmen, denen es nicht gelingt, ihre Risiken über Versicherungen zu hedgen, sollten ausbleiben. Das Geschäftsmodell dieser Unternehmen sollte als nicht mehr zukunftsfähig angesehen werden.

Haftungsrisiken

Haftungsrisiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel entstehen, wenn Akteure, die Einkommenseinbußen bzw. Verluste aufgrund des Klimawandels hinnehmen müssen, die mutmaßlichen Verursacher, wie z.B. Kohle- und Ölkonzerne, auf Entschädigungszahlungen verklagen. Die Versicherungswirtschaft ist unmittelbar durch die Rechtsschutzversicherungen dieser Konzerne betroffen. Weitere Finanzinstitute sind davon in der Regel nur mittelbar betroffen, bspw. Banken als Kreditgeber solcher Unternehmen oder Fonds als Halter von Aktien und Anleihen.

Erste Entschädigungsklagen gegen den Klimawandel mitverursachende Unternehmen gibt es bereits, und dies mit stark ansteigender Tendenz in den

³ Aus diesem Grund haben die Rückversicherer mittlerweile eine elaborierte Expertise über Klimarisiken und die potenziell Geschädigten aufgebaut.

⁴ Wohnimmobilien spielen eine untergeordnete Rolle, wenn es darum geht, die Auswirkungen physischer Risiken auf die Finanzstabilität abzuschätzen. Der Großteil von Wohnimmobilien gehört privaten Haushalten. Allerdings werden Wohnimmobilien stark betroffen sein, sowohl im Hinblick auf reale Schäden aufgrund von Extremwetterereignissen oder auch auf klimapolitisch induzierte Wertverluste, wenn bspw. weitreichende energetische Renovierungsmaßnahmen im Verkaufsfall erforderlich würden (Bundesbank 2021, 98–99).



vergangenen Jahren, insbesondere in den Vereinigten Staaten, aber auch in EU-Ländern (Setzer/Higham 2021, 10–14). Allerdings sind der Ausgang und die mögliche Höhe der Entschädigungszahlungen in den meisten Fällen völlig offen.

Eine mögliche Gefahr für das Finanzsystem ist, dass die Versicherungen die Kosten dieser Haftungsrisiken nur sehr schwer abschätzen können. Zudem kann der Zeitpunkt ihres Eintretens unvorhergesehen sein, was auch die Möglichkeiten für vorsorgende Finanzsektorpolitik und Regulierung erschwert (cf. Carney 2015, 7–8). Wie stark die finanziellen Belastungen sein werden, und ob sich damit möglicherweise gefährliche Risikokonzentrationen in den Bilanzen der Versicherer verbergen, wird sich mit zunehmender Rechtsprechung herausstellen. Im Jahr 2021 haben die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge erstmals empfohlen, dass diese Haftungsrisiken explizit in die Risikoexposition von Versicherungen eingerechnet werden (Tokarski 2021, 9). Dies könnte mehr Transparenz über die spezifischen Risiken in den Portfolios der Versicherer herstellen. Zum jetzigen Zeitpunkt scheinen die Effekte auf das Finanzsystem jedoch sehr indirekt zu sein, was gegen die Gefahr spricht, dass sich daraus systemische Risiken ergeben könnten.

Transitionsrisiken

Eine ernstzunehmende Gefahr für die Stabilität des Finanzsystems bringen vermutlich die sogenannten Transitionsrisiken mit sich. Transition meint in diesem Sinne die Dekarbonisierung einer Volkswirtschaft mit bislang hohem CO₂-Ausstoß. Als Transitionsrisiko wird die Möglichkeit bezeichnet, dass der Wert finanzieller Vermögensgegenstände abrupt durch eine auf Dekarbonisierung abzielende klimapolitische Maßnahme reduziert wird. Um deren Auswirkungen abschätzen zu können, haben sowohl die Bundesbank, die EZB als auch die Bank of England

Modellanalysen erstellt, um auf dieser Grundlage Szenarien der Klimapolitik vergleichen zu können. Im Vordergrund steht dabei die klima- und wirtschaftspolitische Maßnahme, den Ausstoß von Treibhausgasen deutlich zu verteuern, die darauf abzielt, weitergehende (volks-)wirtschaftliche Anpassungsprozesse auszulösen (Bundesbank 2021, 92).



Die Unsicherheit bei Transitionsrisiken resultiert nicht unmittelbar aus dem Klimawandel, sondern aus der Klimapolitik

Risikant kann die Dekarbonisierung werden, wenn die Politik vorgibt, dieses Ziel in sehr kurzer Zeit zu erreichen. Klimaneutralität ist für viele Unternehmen mit hohen Kosten und mit einer Infragestellung ihres Geschäftsmodells verbunden, was sich massiv auf den Wert des jeweiligen Unternehmens auswirken kann. Eine konsequente Dekarbonisierung der Wirtschaft kann bspw. den Börsenwert von energieerzeugenden oder ölfördernden Unternehmen drastisch reduzieren – sie würden als „gestrandete Wertpapiere“ gelten (ESRB 2016, 11).

Insofern resultiert die Unsicherheit bei Transitionsrisiken nicht unmittelbar aus dem Klimawandel, sondern aus den politischen Maßnahmen zur Begrenzung des Klimawandels, sprich, aus der Klimapolitik. Zugrunde liegt die Annahme, dass die Politik zu irgendeinem Zeitpunkt gezwungen sein wird, klimapolitisch auf den Klimawandel zu reagieren, um bis spätestens 2050 Klimaneutralität erreicht zu haben – entweder frühzeitig und sanft, oder spät und plötzlich. „Klimapolitik kann abrupte Anpassungen in der Realwirtschaft und im Finanzsystem auslösen.“ (Bundesbank 2021, 91)

In erster Linie sind hierbei diejenigen Unternehmen gefährdet, die Energie aus fossilen Rohstoffen gewinnen. Für das Europäische Finanzsystem bedeutete ihr Wertverfall einen abrupten Forderungsausfall von 350–400 Mrd. Euro. In der Folge wären auch andere energie- oder treibhausgasintensive Industrien betroffen, welche breitere Abwertungsprozesse auslösen könnten: „Recent macroeconomic modelling estimates that, under a scenario in which markets revalue assets in accordance with policy limiting warming to 2 °C, major stock market indexes might fall by 15–20%.“ (ESRB 2016, 13)⁵

Mit Blick auf die Finanzstabilität ist interessant, dass Banken relativ ungefährdet sein dürften. Die Bundesbank schätzt den maximalen Verlust ihrer Wertpapierportfolios auf zwei Prozent. Stärker verwundbar sein dürften hingegen Versicherer mit einem möglichen Verlust von sechs Prozent in ihren Wertpapierportfolios und bei Investmentfonds sogar von sieben Prozent (Bundesbank 2021, 100).

Zentral bei den Berichten von Bundesbank, EZB und Bank of England ist, dass in alternativen Szenarien mögliche Entwicklungspfade der Transition vorgezeichnet werden. Im positiven Szenario, bei dem der klimapolitische Kurs frühzeitig klar festgelegt wurde und in dem die Dekarbonisierung graduell verläuft, wird das „Stranden“ von Wertpapieren einzelner Unternehmen keine Systemrisiken nach sich ziehen. Die Akteure haben die Preisadjustierungen antizipiert und sich langfristig auf den Wertverfall eingestellt. Wenn die Regierungen früh starten und klare Anpassungspfade vorzeichnen, ist eine „sanfte Landung“ möglich (ESRB 2016, 2). Im negativen Szenario beginnt die Transformation zu spät. Wenn sie gegen den Klimawandel noch wirksam sein sollen, dann könnten die Reduktionsmaßnahmen für die Finanzstabilität zu plötzlich kommen und zu drastisch sein. Es wird

⁵ Dies entspricht beinahe den Kursverlusten, die die Finanzmärkte in den USA und Europa im vierten Quartal 2008 hinnehmen mussten (Deutsche Bundesbank 2009, 39–40) – allerdings auf dem Höhepunkt der Finanzkrise!

dann nicht gelingen, die zukunftsfähigen von den nicht zukunftsfähigen Unternehmen zu unterscheiden. Mit hoher Wahrscheinlichkeit werden auch Unternehmen mit Transitionspotential vom

Strudel der Abwärtsbewegung an den Wertpapiermärkten erfasst werden. In diesem Fall können die Transitionsrisiken, die man in Kauf nimmt, systemischer Natur sein.

Warum werden die Risiken nicht frühzeitig eingepreist?

Schon im Jahr 2006 bezeichnete Lord Nicholas Stern den Klimawandel als das „größte Marktversagen in der Geschichte“ (Stern 2007, xviii). Dahinter verbirgt sich eine Öffentliche-Gut-Problematik: Die Atmosphäre ist ein öffentliches Gut, das allen kostenfrei zur Verfügung steht und aufgrund ihrer großen Aufnahmekapazität bislang als unbegrenzt nutzbar galt. Allerdings hat der Klimawandel gezeigt, dass das Gut „intaktes Klima“ knapp ist und deshalb nicht von einer Nicht-rivalität auszugehen ist: Die Atmosphäre wird übernutzt, ohne dass sich eine Regulierung über den Preismechanismus einstellen könnte. Es kommt zum sogenannten Trittbrettfahrer-Problem: Da alle kostenfrei „mitfahren“ können, übernimmt niemand die Kosten der Herstellung bzw. der Bewahrung. Der Klimawandel ist folglich „weder bezüglich der Nachfrage noch bezüglich der Angebotsseite dem Selbstregulierungsmechanismus des Marktes unterstellt“ (Binswanger 2009, 124). In Anlehnung an den bekannten Artikel von Garret Hardin (1968) kann der Klimawandel auch als eine spezifische „Tragödie der Gemeingüter“ verstanden werden.

Mit Bezug auf Hardin und mit Blick auf den Zusammenhang von Klimawandel und Finanzstabilität spricht Mark Carney, ehemaliger Gouverneur der Bank of England, von einer „Tragödie des Horizonts“ (2015, 4), womit er die Übernutzungsproblematik des öffentlichen Gutes „intaktes Klima“ im Hinblick auf die Planungshorizonte der entscheidenden Akteure erweitert. Sie seien nicht in der Lage, dem Klimawandel in angemessener Weise zu begegnen, weil sich dessen katastrophalen Auswirkungen jenseits der herkömmlichen Pla-

nungshorizonte ereigneten: Während bei großen Unternehmen mittlerweile der Quartalsbericht den Takt vorgebe, plant technokratische Behörden wie bspw. Zentralbanken immerhin in Zehnjahres-Zyklen. Aber die Unsicherheit, die der Klimawandel stiftet, entziehe sich damit immer noch ihrer Sicht. Der Klimawandel liegt gleichsam noch immer hinter dem Horizont.



Es bestehen berechtigte Zweifel, dass Märkte die Klimarisiken voll einpreisen werden

Im Zusammenhang mit den physischen Risiken wurde zwar argumentiert, dass es durchaus langfristig orientierte Wirtschaftsakteure gibt, wie bspw. die Versicherungsgesellschaften, die die Auswirkungen des Klimawandels in ihren Planungen verstärkt berücksichtigen, wodurch sie eine wichtige Informationsfunktion ausüben könnten. Doch wenn man auf die Strategien der Finanzunternehmen oder die

Bewertungen am Kapitalmarkt schaut, ist festzustellen, dass diese Informationen nicht in der Breite des Marktes rezipiert oder gar verarbeitet werden. Ein möglicher Grund dafür ist, dass Informationen nicht einheitlich vorliegen: Noch immer gibt es keine einheitlichen Kriterien für die Offenlegung der CO₂-Intensität des Portfolios oder gar verpflichtenden Informationsstandards (Tokarski 2021, 10). Eine weitere Ursache dafür kann im hohen Wettbewerbsdruck in den Finanzinstituten vermutet werden, der dazu führt, dass sich nur wenige gegen die herrschende Kurzfristorientierung bei Finanztransaktionen zu wenden getrauen. Möglich ist auch, dass es eine Art „Herdeneffekt“ bei Portfoliomanagern und Analysten gibt, die es für inopportun halten, diese Risiken zu früh einzupreisen. Oder aber – und dies wäre ein fataler Grund – fehlt bei den Akteuren des Finanzsystems generell die Überzeugung, dass sowohl die anderen Finanzakteure als auch die Politik den Klimawandel ausreichend ernst nehmen werden. Im Resultat hieße das, dass die Transformationsinvestments in Infrastruktur sowie Forschung und Entwicklung trotz besseren Wissens unterbleiben. Insofern sind erhebliche Zweifel daran angezeigt, dass Märkte die Klimarisiken voll einpreisen werden.

Verantwortungsvoller Umgang mit Klima- und Finanzmarktrisiken

Der Klimawandel und die Klimapolitik setzen die Finanzstabilität unter Stress. Der Klimawandel ist Ursache für große Unsicherheit im Wirtschafts- und Finanzsystem. Klimapolitik ist gefordert, diese Unsicherheit durch vorausschauende und klare Regulierung in Risiko zu überführen. Aus finanzethischer Perspektive ist sie gut beraten, wenn sie dabei die Auswirkungen auf die Finanzstabilität berücksichtigt.

Finanzethische Gründe für eine vorausschauende Klimapolitik

Aus dem Titel des Berichts des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken der EZB von 2015 spricht eine Warnung: „Too late, too sudden“. Es gilt zu verhindern, dass die klimapolitische Begrenzung des Klimawandels zu spät und zu plötzlich geschieht. Umgekehrt impliziert diese Warnung, dass es durchaus noch Handlungsmöglichkeiten gibt, wie auch der Bundesbankbe-



richt von 2021 bekräftigt: „Die Politik kann maßgeblich dazu beitragen, die Unsicherheit bezüglich des Übergangs zu einer klimaneutralen Wirtschaft zu reduzieren.“ (Bundesbank 2021, 106)

Der finanzethische Imperativ, finanzielle Instabilität zu vermeiden und das Finanzsystem robust aufzustellen, ist kongruent mit dieser Position. Angesichts der zunehmenden Vulnerabilität des Finanzsystems im Zuge des Klimawandels muss die Bedeutung eines intakten Klimas für das (Über-)Leben der Menschheit mit dem Ziel der Finanzstabilität zusammengedacht werden. Wenn es gelingt, die Tragödie des Horizonts durch entschlossene Klimapolitik aufzulösen, dann kann ein Zielkonflikt zwischen Begrenzung des Klimawandels und Finanzstabilität verhindert werden.

Wirtschaftsakteure benötigen klare Vorgaben und Zeit, um sich in die Lage zu versetzen, den Klimawandel effektiv in ihren Geschäftsmodellen zu berücksichtigen. Auch Finanzakteure sind auf langfristige Planungshorizonte angewiesen, sonst kommt es zu Marktversagen. Daher dürfte von „großer Bedeutung für die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der Klimapolitik [...] deren Berechenbarkeit sein“ (Bundesbank 2022, 48). Entschlossene Maßnahmen, wie bspw. ein stetig und ambitioniert steigender CO₂-Preis, werden mit großer Wahrscheinlichkeit zu kurzfristigen Wohlstandsverlusten führen. Langfristig ist hierbei aber auch das Zusammenspiel von physischen und Transitionsrisiken zu beachten. Ein frühzeitiger Einstieg in die Dekarbonisierung verringert sowohl Transitionsrisiken als

auch klimabedingte Schäden und Verluste. Insgesamt dürfte sich langfristig ein deutlich höherer Wachstumspfad ergeben, auch weil klimapolitisch erzeugte Schocks auf das Finanzsystem vermieden werden können (Bundesbank 2021, 92f).

Die Länder des Südens sind von klimabedingten Schäden und Verlusten stärker betroffen. Mit Blick auf die moralisch nicht unwichtige Frage, wer Verantwortung für die Entstehung des Klimawandels trägt (Reichert 2020, 34–36), ist eine frühzeitige und ambitionierte Klimapolitik insbesondere in den fortgeschrittenen Ökonomien des globalen Nordens angezeigt. Nur dann werden auch die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, Afrikas und Lateinamerikas folgen (Fücks 2014, 560).

LITERATUR

- Binswanger, Hans Christoph (2009): Vorwärts zur Mäßigung. Perspektiven einer nachhaltigen Wirtschaft, Hamburg.
- Bundesbank (2021): Finanzstabilitätsbericht 2021. Klimapolitik und Finanzstabilität, Frankfurt am Main, 83–110.
- Bundesbank (2022): Klimawandel und Klimapolitik. Analysebedarf und -optionen aus Notenbanksicht, in: Monatsbericht Januar 2022, Frankfurt am Main, 33–62.
- Bündnis Entwicklung Hilft (2021): Weltrisikobericht 2021. Fokus: Soziale Sicherung, Berlin.
- Carney, Mark (2015): Breaking the tragedy of the Horizon – climate change and financial stability. Bank of England.
- Emunds, Bernhard (2014): Politische Wirtschaftsethik globaler Finanzmärkte, Wiesbaden.
- European Systemic Risk Board ESRB (2016): Too late, too sudden? Transition to a low-carb economy and systemic risk. ECB. Reports of the Advisory Scientific Committee 6, Frankfurt am Main.
- Forum Nachhaltige Geldanlagen (2021): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2021. Deutschland, Österreich und die Schweiz, Berlin.
- Fücks, Ralf (2014): Intelligent wachsen. Die grüne Revolution, in: WSI Mitteilungen, Jg. 67, H. 7, 560–562.
- Hardin, Garret (1968): The Tragedy of the Commons. In: Science, New Series, H. 162, 1243–1248.
- Horntrich, Georg/Reichert, Wolf-Gero (2017): Klimawandel und Finanzstabilität. Ökonomische und sozioethische Reflexionen zu einem wenig beachteten Wechselwirkungsverhältnis, in: Jahrbuch für praktische Philosophie in globaler Perspektive 1, hg. v. Reder, Michael, Freiburg/München, 313–335.
- International Labour Office (2015): World employment and social outlook. The changing nature of jobs, Genf.
- Knight, Frank (1948): *Risk, uncertainty and profit*. London.
- Munich Re (2022): Weather disasters in USA dominate natural disaster losses in 2021. Online verfügbar unter <https://www.munichre.com/en/company/media-relations/media-information-and-corporate-news/media-information/2022/natural-disaster-losses-2021.html> (zuletzt abgerufen am 07.03.2022)
- Reichert, Wolf-Gero (2011): Finanzwirtschaft im Dienst des Gemeinwohls. Was bedeutet Nachhaltigkeit aus sozioethischer Sicht für das Finanzsystem?, in: Stimmen der Zeit, 4/229, 239–249.
- Reichert, Wolf-Gero (2013): Finanzregulierung zwischen Politik und Markt. Perspektiven einer politischen Wirtschaftsethik. Frankfurt/Main/New York.
- Reichert, Wolf-Gero (2020): Klimagerechtigkeit. In: Klimawandel und Humanitäre Hilfe, hg. v. Caritas international, 34–37.
- Setzer, Joana/Higham, Catherina (2021): Global trends in climate change litigation: 2021 snapshot. London: Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment and Centre for Climate Change Economics and Policy, London School of Economics and Political Science.
- Steigleder, Klaus (2011): Ethics and Global Finance, in: Morality and global justice. Justifications and applications, hg. v. Michael Boylan, Boulder, 169–184.
- Stern, Nicholas (2007): The Economics of Climate Change. The Stern Review. Cambridge.
- Tokarski, Pawel (2021): EZB, Klimawandel und Finanzstabilität. Wohin steuert das geldpolitische Engagement? SWP-Studie 20, Berlin.

Kein „Greening“ der Economy mit Hilfe der Geldpolitik im engen Sinne

Die Versuchung, eine „sanfte Landung“ der Transition auch mit vermeintlich „sanften“ wirtschaftspolitischen Maßnahmen zu erreichen, dürfte im politischen Alltagsgeschäft groß sein. Es gibt mittlerweile gewichtige Stimmen, die auch die Geldpolitik für die Transition in die Pflicht nehmen wollen.

In diesem Sinne hat jüngst Christine Lagarde, die Präsidentin der EZB, auf die Bedeutung des Klimawandels für das Mandat der EZB hingewiesen. Insofern die EZB mittelbar auch auf die Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik der EU und ihrer Mitgliedsstaaten verpflichtet ist, und diese immer stärker im Sinne nachhaltiger Entwicklung verstanden wird, ist dieser Gedankengang nachvollziehbar. Im Zuge der nächsten Überprüfung der geldpolitischen Strategie der EZB 2025 wird dies sicherlich ernsthaft erwogen werden (Tokarski 2021, 20). Allerdings scheint es nicht ratsam zu sein, das „mächtigste geldpolitische Instrument“ (ebd., 28), den Ankauf von Vermögenswerten auf den Sekundärmärkten, einzusetzen, um direkt Einfluss auf die Transition der Wirtschaft zu nehmen. Zum einen ist es fraglich, ob die dabei eingesetzten Finanzmittel tatsächlich kohlenstoffarmen Unternehmen zu Gute kommen, oder nicht lediglich den Haltern ihrer Aktien und Anleihen. Zum anderen könnte ein solch „grünes“ Anleihekaufprogramm mit dem ursprünglichen Mandat der EZB, Preisstabilität zu garantieren, in Konflikt geraten. Dies könnte dazu führen, dass dadurch partiell die politisch angestrebte Transition mittels einer CO₂-Bepreisung durch eine größere Preisvolatilität konterkariert wird. Diese Gefahr ist ernst zu nehmen, denn Berechenbarkeit ist von zentraler Bedeutung für den Erfolg der Klimapolitik: „Preisstabilität ist eine wichtige Voraussetzung dafür, dass Preissignale ihre Wirkung entfalten können.“ (Bundesbank 2022, 54)

Zwang zur Transparenz

Angesichts der Komplexität der wirtschaftspolitischen Fragen, die mit der Dekarbonisierung der (Welt-)Wirtschaft zusammenhängen, werden im Folgenden nun lediglich diejenigen zentralen Maßnahmen benannt, die die systemische Robustheit des Finanzsystems im Hinblick auf den klimapolitisch verursachten Strukturwandel erhöhen.

Die Bedeutung von Offenlegungspflichten der CO₂-Intensität von öffentlich gelisteten Unternehmen für die Einpreisung des Klimawandels wurde bereits erwähnt. Seit dem ESRB-Bericht 2015 hat sich die Datenlage bereits erheblich verbessert, insbesondere durch das Engagement des Financial Stability Boards. Diese Anstrengungen müssen intensiviert und durch geeignete Regulierungsschritte unterstützt werden, wie bspw. die Einführung international vergleichbarer Offenlegungsstandards für klimabezogene Risiken und deren verbindliche Berücksichtigung bei der Berichterstattung (Bundesbank 2021, 107–108).

Der ESRB geht hierbei weiter und regt an, dass die bereits vorhandenen Daten für EZB-Stresstests genutzt werden, um regelhaft die Auswirkungen einer konsequenten Dekarbonisierung auf das Finanzsystem zu prüfen (cf. ESRB 2016, 15–17). Damit würde der Druck auf Finanzinstitute erhöht, sich aus CO₂-intensiven Industrien zurückzuziehen und andere Finanzanlagen zu suchen.

Eine noch schärfere Maßnahme wäre es, wenn die EZB klimabezogene Risiken auch in ihrer Sicherheitenpolitik berücksichtigen würde, wie es 2021 angedeutet wurde. Die EZB kann in ihre Entscheidung gegenüber Kreditinstituten darüber, welche Sicherheiten als „notenbankfähig“ akzeptiert werden, der CO₂-Intensität von Aktien und Anleihen größere Bedeutung zumessen, bspw. in Form eines Sicherheitsabschlages für kohlenstoffarmen Industrien und/oder eines Risikoaufschlages für kohlenstoffintensive Industrien (Tokarski 2021, 22). Dies würde im Fall breiter,

ZUM AUTOR

Wolf-Gero Reichert, geb. 1981, ist Doktor der Theologie und Geschäftsführer der Hauptabteilung Weltkirche der Diözese Rottenburg-Stuttgart. Er arbeitet zu den Themen Klimagerechtigkeit, Ethik der Finanzmärkte sowie zu Fragen nachhaltiger Entwicklung. Veröffentlichungen: Finanzregulierung zwischen Politik und Markt. Perspektiven einer politischen Wirtschaftsethik. Frankfurt am Main/New York: Campus (2013) Unternehmen unter der Dominanz der Finanzmärkte? Orientierungen aus sozialer Perspektive, in: AUC Theologica (1/2016), 6. Jg., 85–102. Mission und Entwicklung im Angesicht des Dschagannath-Wagens. Ein Werkstattbericht zur weltkirchlichen Arbeit der Diözese Rottenburg-Stuttgart in sozialer Perspektive, in: ThPQ 168 (2020), 290–299.

klimapolitisch induzierter Preisberichtigungen der Gefahr systemischer Finanzmarktrisiken entgegenwirken, indem die einzelnen Institute krisenfester werden.



Ein Zielkonflikt zwischen Begrenzung des Klimawandels und Finanzstabilität muss verhindert werden

Der finanzethische Imperativ, finanzielle Instabilität zu vermeiden und das Finanzsystem robust aufzustellen, fordert die Finanzsektorpolitik heraus, den Klimawandel und die notwendige Transition verstärkt zu berücksichtigen. Ihr Ziel muss es sein, einen Zielkonflikt zwischen Begrenzung des Klimawandels und Finanzstabilität zu verhindern. Dafür reicht Finanzsektorpolitik jedoch allein nicht aus. Die Tragödie des Horizonts wird in erster Linie durch entschlossene Klimapolitik „gebrochen“.

Wozu noch Banken?

Zur jüngeren Entwicklung des deutschen Bankensystems und zur Zukunft der Großbanken



Starke Geschäftsbanken sind traditionell für die deutsche Variante des Kapitalismus kennzeichnend. Dabei versteht man unter Geschäftsbanken (synonym: Kreditinstituten) solche Finanzinstitute, die (zumindest auch) im Geschäft mit Krediten und Einlagen tätig sind. Typisch für das System der deutschen Kreditinstitute ist dabei eine Einteilung in drei Säulen – private Banken, Kreditgenossenschaften sowie öffentliche Banken, unter denen die Sparkassen die wichtigste Gruppe bilden. In den folgenden Ausführungen gilt ein besonderes Augenmerk den großen Instituten, welche die Säule der privaten Banken dominieren. Dabei wird im Folgenden zuerst mit einigen wenigen Strichen skizziert, wie sich das deutsche Finanzsystem in den letzten 40 Jahren entwickelt hat. Ohne Bezug zu einer bestimmten Phase dieser Entwicklung schaut der Beitrag dann allgemein auf die Aufgaben, welche die Geschäftsbanken für die Gesamtwirtschaft übernehmen können. Vor diesem Hintergrund wird aufgezeigt, wie deutsche Großbanken die Hauptstoßrichtung ihrer Geschäftsstrategie in den letzten Jahrzehnten verändert haben und welches Verständnis von *finance* dabei jeweils leitend war. Der Beitrag endet mit einer kurzen wirtschaftsethischen Reflexion dieser auf die institutionelle Entwicklung fokussierten Analyse.



Bernhard Emunds

Finanzsystem-Entwicklung

Das Besondere von Kreditinstituten besteht darin, dass sie selber Geld schaffen können, weil ein Teil ihrer Verbindlichkeiten von allen Wirtschaftsakteuren als legitimes Zahlungsmittel anerkannt wird. Besonders deutlich ist dies bei Guthaben auf den Girokonten, welche die Kunden bei diesen Banken halten. Mit Krediten an ihre Kunden können Geschäftsbanken daher nicht nur Geld zur Verfügung stellen, das ihnen andere Kunden anvertraut oder das sie selbst erwirtschaftet haben. Vielmehr können sie gleichzeitig mit der Kreditvergabe auch das ausgeliehene Geld selbst neu schaffen („Geldschöpfung“), in dem sie auf dem Konto (z. B. auf dem Girokonto) des Kunden, dem sie den Kredit vergeben, jenen Betrag als Guthaben ausweisen, den sie ihm ausleihen. Bei diesem Geschäft wird die Bilanz der Bank verlängert; sie wächst gleichzeitig auf beiden Seiten, auf der Aktiv- *und* auf der Passivseite, näm-

lich durch die Zahlungsansprüche aufgrund des gerade vergebenen Kredits *und* durch das neue Giroguthaben des Kunden.

Die traditionelle Stärke der Geschäftsbanken hierzulande zeigt sich u. a. darin, dass das deutsche Finanzsystem in früheren Jahrzehnten als Prototyp eines bankendominierten Finanzsystems (mit wenig entwickelten Wertpapiermärkten) gehandelt wurde, dem man ein anglo-amerikanisches marktdominiertes Finanzsystem gegenüberstellte. Letzteres war (und ist) von starken Wertpapier- und Derivatemarkten bestimmt, auf denen früher reine Investmentbanken als Anleger und Dienstleister anderer Marktteilnehmer aktiv waren, während die Geschäftsbanken von diesem Investmentbanking (im weiten Sinne) ausgeschlossen blieben (Trennbanken-Prinzip).

Die spezifischen Profile der banken- und der marktdominierten Finanzsys-

teme wurden allerdings seit den 1980er Jahren sukzessive abgeschliffen. Einerseits kam es auch in Deutschland und in anderen Ländern mit einem traditionell bankendominierten Finanzsystem (etwa in Japan oder im westlichen Kontinentaleuropa) zu einem schnellen Wachstum und gesamtwirtschaftlichen Bedeutungszuwachs der Wertpapier- und Derivatemarkte sowie der auf diesen Märkten aktiven institutionellen Investoren (u. a. Fonds, Investmentbanken, Versicherungen). Andererseits wurde in den anglo-amerikanischen Finanzsystemen das Trennbanken-Prinzip immer weiter aufgeweicht. In der 2008 ausgebrochenen Globalen Finanzkrise schließlich verschwanden selbständige Investmentbanken vollständig von der Bildfläche; heute gibt es in den USA Investmentbanken nur noch als Teil jeweils eines großen Finanzkonzerns, der selbst als Geschäftsbank auftritt oder ein Kreditinstitut als Tochterunternehmen hat. Das Ergebnis dieser beiden Entwicklungen ist eine veränderte Gesamtkon-



stellation der Finanzwirtschaft, die sich mit nationalen Nuancen in allen Industrieländern und vielen Schwellenländern durchgesetzt hat: große Wertpapier- und Derivatemärkte und zugleich Universalbanken bzw. Finanzkonzerne, die nicht nur im Kredit- und Einlagengeschäft, sondern eben auch in den marktbasieren Bankgeschäften tätig sind, also in jenen – früher allein dem Investmentbanking zugerechneten – Geschäftsbereichen, die auf die börsenmäßig organisierten Wertpapier- und Derivatemärkte bezogen sind (u. a. Har die u. a. 2013).



Geschäftsbanken schaffen Unmengen neuen Geldes, von denen ein großer Teil auf den Wertpapiermärkten landet

In normalen Zeiten, d. h. ohne einen weit verbreiteten Pessimismus, der den Finanzinstituten das Geschäft verhagelt, bedeutet diese Gesamtkonstellation: Geschäftsbanken schaffen Unmengen neuen Geldes, von denen ein erheblicher Teil durch ihre eigene Anlage oder durch die Investments ihrer Kreditkunden direkt auf den Wertpapier- und Derivatemärkten landet. Gemeinsam mit der ähnlich wirkenden rapiden Expansion der weiterhin unregulierten Schattenbanken führten diese – seit den 1980er Jahren immer weiter wachsenden – Geschäfte in die Globale Finanzkrise. Denn sie bedingten eine für die neue Gesamtkonstellation der Finanzwirtschaft charakteristische Form finanzieller Instabilität: Auf den Wertpapier- und Derivatemärkten sowie auf einigen Immobilienmärkten wuchs über viele Jahre eine Preisblase immer weiter, während zugleich die Verschuldung der Institute und anderer Anleger immer neue Höhen erreichte; schließlich, im Jahr 2008, platzte die Preisblase, so dass in den Bilanzen der Finanzinstitute und anderer Beteiligter den eingegangenen massiven Verbindlichkeiten plötzlich nur noch gering bewertete oder gar wertlose Aktiva gegenüberstanden.

Durch massive Interventionen der großen Zentralbanken und mithilfe kostspieliger Rettungspakete verhinderte „die Politik“ ab September 2008 den Totalzusammenbruch des internationalen Finanzsystems. In und nach der Globalen Finanzkrise implementierte sie sukzessive neue Regeln, welche die Geschäfte der Finanzinstitute komplizierter und – vor allem durch die Verpflichtung zu größeren „Eigenkapitalpuffern“ – etwas krisenresistenter machen. Die skizzierte Gesamtkonstellation – Finanzinstitute, die prinzipiell nicht nur schnell expandieren, sondern damit direkt auch das zügige Wachstum einer großen globalen Preisblase auf den Wertpapier-, Derivate-

und Immobilienmärkten alimentieren können – wurde jedoch nicht beseitigt. Obwohl sich in den letzten Jahren die Aktienmärkte in den Industrieländern recht gut erholt haben, ist es seit 2008 allerdings nicht mehr zu einer neuerlichen euphorischen Finanzexpansion gekommen. Offenbar war und ist die Erinnerung an den Schock von 2008 noch zu frisch. Zudem hat in der EU die zur Eurokrise mutierte Globale Finanzkrise noch lange nachgewirkt. Und schließlich sind zuletzt mit der COVID- und der Ukraine-Krise neue Risiken in den Vordergrund getreten, die auch in den Finanzinstituten und bei deren Kunden auf die Stimmung drücken.

Gesamtwirtschaftliche Aufgaben der Geschäftsbanken

Im letzten Abschnitt wurde die Entwicklung des deutschen Finanzsystems und der Position der Geschäftsbanken in ihm kurz skizziert. Aber welche Bedeutung haben Geschäftsbanken überhaupt für die Gesamtwirtschaft, welche Rollen können sie prinzipiell überhaupt spielen? Die folgende Antwort auf diese Frage hebt sieben gesamtwirtschaftliche Funktionen der Geschäftsbanken hervor (detaillierter vgl. Emunds 2014, 53–84).

- Eine *erste* Funktion der Geschäftsbanken für die Gesamtwirtschaft wurde mit der Geldschöpfung bereits eingeführt: Die Kreditinstitute sorgen dafür, dass Wirtschaftsakteure, deren Bonität nicht in Zweifel steht, jenseits ihres Einkommens über die zusätzlichen Zahlungsmittel verfügen, die sie für ihre Transaktionen benötigen. In den meisten Fällen stellen sie Buchgeld zur Verfügung, also das Geld, welches sie selbst in ihren „Büchern“ auf den Konten ihrer Kunden entstehen lassen können. Sie verschaffen ihren Kunden aber auch Zugang zu Bargeld, das sie von der Zentralbank erhalten. Im Zusammenspiel mit der Zentralbank, die den jeder-

zeitigen, uneingeschränkten Zugang solider Banken zum Bargeld (eigentlich umfassender: zu Zentralbankgeld) garantiert, sorgen die Kreditinstitute für eine verlässliche elastische Geldversorgung der Gesamtwirtschaft. Zugleich sucht die Zentralbank durch (angekündigte oder durchgeführte) Erhöhungen des kurzfristigen Zinses die Kreditinstitute davor zu bewahren, die Geldschöpfung so zu übertreiben, dass der Wert des Geldes gefährdet würde.

- *Zweitens* wickeln die Kreditinstitute über die Einlagenkonten ihrer Kunden das Gros des Zahlungsverkehrs ab. Bisher kann keine Volkswirtschaft der Erde auch nur kurzfristig darauf verzichten, dass die Geschäftsbanken die Aufgaben der Geldversorgung und des bargeldlosen Zahlungsverkehrs verlässlich erfüllen. Deshalb hat bisher noch jede nationalstaatliche Regierung, wenn in einer Finanzkrise der Sektor der heimischen Geschäftsbanken zu kollabieren drohte, diese Institute gerettet.
- Die Geschäftsbanken sorgen *drittens* – ebenso wie die Wertpapier-



märkte – für Finanzintermediation, d. h. sie vermitteln zwischen Kapitalgebern und -nehmern. Die erste Gruppe sucht Möglichkeiten der Geldanlage, die ihren Vorstellungen in Bezug auf Laufzeit, Rendite, Sicherheit und Wiederverkäuflichkeit der Anlage sowie ggf. in Bezug auf ethische Zielsetzungen entsprechen. Die zweite Gruppe hat Interesse an kostengünstigen und verlässlichen Möglichkeiten der Finanzierung. Gelingt es, die Interessen der beiden Gruppen gut miteinander zu verbinden, dann fließt viel Geld von der ersten zu der zweiten Akteursgruppe. Ein wichtiger Hebel, die überlassenen Anlagegelder der ersten Gruppe und die Finanzierungsnachfrage der zweiten Gruppe zu steigern, ist die Fristentransformation. Dabei sagen die Banken ersteren zu, dass sie bei Bedarf ihre Anlage recht kurzfristig in Zahlungsmittel (etwa Giro Guthaben oder Bargeld) umtauschen können, während sie letzteren die Vorteile einer langfristigen Finanzierung bieten. Mit einem vergleichbaren Ergebnis bieten börsenförmige Wertpapiermärkte den Investoren die Option, bei Bedarf die Anlage schnell zu verkaufen, während sie den Emittenten eine langfristige Aufnahme von Geld ermöglichen. Zu den zentralen markt-basierten Banking-Aktivitäten, die früher in den anglo-amerikanischen Finanzsystemen ausschließlich reinen Investmentbanken gestattet waren, gehören die Beratung und Begleitung von Unternehmen, die sich durch die Emission von Wertpapieren finanzieren wollen, sowie die Beratung und Begleitung von Unternehmen und reichen Privatpersonen bei der Wertpapieranlage.

- Börsenmäßig organisierte Finanzmärkte dienen aber nicht nur der fristentransformierenden Finanzintermediation, sondern bieten Unternehmen auch Möglichkeiten, Standardrisiken, mit denen sie in ihrem Geschäftsbetrieb konfrontiert

sind (z. B. Änderungen der Wechselkurse, Rohstoffpreise oder Zinsen) zu managen. Ermöglicht wird dies – sieht man von Versicherungen ab – vor allem von Terminmärkten (von Märkten für künftig abzuwickelnde Geschäfte) und von anderen Derivatmärkten, auf denen die Unternehmen Risiken an andere, spekulierende Marktteilnehmer weiterreichen. Auch auf den Derivatmärkten tun sich einträgliche Felder des markt-basierten Banking auf: erneut durch die Beratung und Begleitung anderer Akteure, hier nun bei der Absicherung ihrer Risiken sowie bei der Nutzung von Derivaten für mehr oder minder riskante Investments, zugleich aber auch durch die Entwicklung immer neuer Finanzprodukte, die den Kunden als gerade für sie ideale Instrumente der Absicherung und der Finanzanlage (nicht selten unter Umgehung kostspieliger Regulierungen oder Steuergesetze) verkauft werden, sowie schließlich durch eigene Investments in diese Finanztitel. Wenn Geschäftsbanken in einigen dieser markt-basierten Geschäftsbereiche aktiv werden, dann erfüllen sie (zumindest teilweise) auch eine *vierte* gesamtwirtschaftliche Funktion: Sie unterstützen Unternehmen beim Management ihrer Risiken.

- Wertpapier- und Derivatmärkte können die skizzierten Aufgaben der Finanzintermediation und der Ermöglichung von Risikomanagement allerdings häufig nur dann erfüllen, wenn sie verlässlich, d. h. vor allem: ohne extreme kurzfristige Preisschwankungen, funktionieren. Dafür müssen plötzliche, nur für einen kurzen Augenblick auftretende Nachfrage- oder Angebotsüberschüsse unverzüglich durch zusätzliches Angebot bzw. zusätzliche Nachfrage ausgeglichen werden. Solches *market making* übernehmen vielfach große, in dem jeweiligen markt-basierten Geschäftsbereich professionell engagierte Institute –

eine *fünfte* Funktion der Geschäftsbanken.

- Eine Besonderheit der Geschäftsbanken besteht darin, dass sie mit Privatpersonen, aber häufig auch mit Unternehmen langfristige, enge Geschäftsbeziehungen unterhalten, die neben Krediten an den Kunden auch das Management seiner Einlagen und die Abwicklung seines Zahlungsverkehrs umfassen. Auf diese Weise akkumulieren Kreditinstitute sehr viele Informationen über ihre Kunden, vor allem über das Geschäftsgebaren und die Bonität von Unternehmen. Die Beziehungen zwischen Banken und größeren Unternehmen waren im deutschen und in einigen anderen bankendominierten Finanzsystemen früher langfristiger und exklusiver (Hausbanken-Prinzip), als sie mittlerweile sind. Aber auch heute noch verfügen die jeweiligen Geschäftsbanken über ein erhebliches, auf langfristigen Beziehungen basierendes Informationskapital, das ihnen bei Anlageentscheidungen (hier vor allem: Kreditvergabeentscheidungen) einen relevanten Vor-



Durch die hohe Zahl an Informationen, die die Geschäftsbanken über ihre Kunden haben, nehmen sie Einfluss auf deren Entscheidungen

teil gegenüber anderen Anlegern verschafft und zugleich ihre Kunden – dies gilt vor allem für kleinere und mittelgroße Unternehmen – in einem gewissen Umfang von ihnen abhängig macht. Diese Sonderrolle ermöglicht es den Geschäftsbanken zum einen, die Handlungen der Kreditnehmer dadurch zu beeinflussen und so die Wahrscheinlichkeit künftiger Schuldendienstzahlungen zu erhöhen, dass sie für den Fall von Unternehmensentscheidungen, die ihren Kapitalgeber-Interessen widersprechen (wie z. B. hoch-ris-

kanten Investments), mit der Verweigerung weiterer Kredite drohen. In dem Maße, wie die Kreditinstitute dies tun, erfüllen sie eine für die Gesamtwirtschaft wichtige *sechste* Funktion, die Kontrolle (im Sinne des englischen *control*) von Kapitalnehmern, insbesondere von kleineren und mittelgroßen Unternehmen, d. h. die Ausrichtung des unternehmerischen Handelns darauf, dass auch die Interessen der Kapitalgeber, in ihrem Falle die Sicherheit vertragsgemäßer Schuldendienstzahlungen, beachtet werden.

- Aufgrund ihres besonderen Informationskapitals bezüglich kleinerer und mittelgroßer Unternehmen tragen Geschäftsbanken auch wesentlich dazu bei, die künftige Zahlungsfähigkeit ihrer unternehmerischen Kunden zu sichern. So lange ein Unternehmen Kredite von einem ihm lange verbundenen Institut erhält, unterstellen seine Geschäftspartner, dass es kreditwürdig ist. Das ist deshalb bedeutsam, weil realwirtschaftliche Geschäftsbeziehungen vielfach zugleich auch Kreditbeziehungen sind. Schließlich zahlt ein Unternehmen seinen Lieferanten häufig nicht jede einzelne Leistung, sondern erst, wenn es mehrere von ihnen bezogen hat; andererseits erhält es von seinen Kunden Vorabzahlungen. Aufgrund des engen Geflechts solcher Handelskredite droht jedes Unternehmen, über dessen Zahlungsfähigkeit Zweifel entstehen, tatsächlich zahlungsunfähig zu werden: Die Lieferanten des ins Gerede gekommene Unternehmens bestehen auf Vorabzahlung, seine Kunden dagegen verweigern ihm solche. Intakte Kreditbeziehungen eines Unternehmens zu einer Bank (oder zu zwei, drei Banken) wirken als Katalysatoren des Vertrauens in seine Zahlungsfähigkeit; sie machen es zumindest für die nächsten Wochen unwahrscheinlich, dass sich unter seinen Geschäftspartnern Bedenken

bezüglich seiner Zahlungsfähigkeit breitmachen und sichern damit die tatsächliche Zahlungsfähigkeit des Unternehmens – eine für die Gesamtwirtschaft bedeutsame *siebte* Funktion der Geschäftsbanken.

In der Darstellung der sieben gesamtwirtschaftlichen Funktionen von Geschäftsbanken tauchte die Kreditvergabe von Geschäftsbanken zwei Mal auf: als Gegenstück der Geldschöpfung und als eine Seite der Finanzintermediation dieser Institute. Tatsächlich verleihen Geschäftsbanken bei ihrer Kreditvergabe zum einen Gelder, die sie selber im Moment der Kreditvergabe neu schaffen, und zum anderen Gelder, die ihnen von anderen Akteuren (ihren Einlagenkunden oder den Käufern ihrer kurzfristigen Schuldtitel) zuvor überlassen wurden (bzw. die sie selbst erwirtschaftet und einbehalten haben). Mit dieser zweifach gespeisten Kreditvergabe spielen Geschäftsbanken eine zentrale Rolle für die Kapitalallokation, also für die Beantwortung der Frage, welche Akteure in welchen Branchen zu welchen Konditionen zusätzliche Zahlungsmittel erhalten, um damit Investitionen in den Ausbau oder die Modernisierung ihres Produktionsapparates bzw. in die Entwicklung neuer Produkte oder die Erschließung neuer Märkte zu tätigen. Damit spielen die Geschäftsbanken eine zentrale Rolle für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und zwar für das konjunkturelle Auf und Ab, aber auch für den Strukturwandel der Wirtschaft und die Verteilung besonderer Gewinnchancen zwischen den Branchen und zwischen verschiedenen Akteuren in einer Branche. Auf diese zentrale Bedeutung der Geschäftsbanken für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung spielt auch eine der schärfsten kapitalismuskritischen Passagen der Römischen Sozialverkündigung an. Sie findet sich in der 1931 veröffentlichten Enzyklika „Quadragesimo Anno“: *„Zur Ungeheuerlichkeit wächst diese Vermachtung der Wirtschaft sich aus bei denjenigen, die*

als Beherrscher und Lenker des Finanzkapitals unbeschränkte Verfügung haben über den Kredit und seine Verteilung nach ihrem Willen bestimmen. Mit dem Kredit beherrschen sie den Blutkreislauf des ganzen Wirtschaftskörpers; das Lebenselement der Wirtschaft ist derart unter ihrer Faust, dass niemand gegen ihr Geheiß auch nur zu atmen wagen kann“ (QA 106).



Die zentrale Rolle der Geschäftsbanken für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ist bereits in der Enzyklika „Quadragesimo Anno“ von 1931 scharf kritisiert worden

Obwohl die Kapitalallokation für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung hoch bedeutsam ist, wird sie hier nicht als eine weitere eigenständige Funktion des Geschäftsbankensektors begriffen. Schließlich tragen die Kreditinstitute ja dadurch zur Kapitalallokation bei, dass sie die Wirtschaftsakteure mit zusätzlichem, neu geschaffenen Geld ausstatten (erste Funktion) und als Intermediäre zwischen Kapitalgebern und -nehmern auftreten (dritte Funktion). Zudem ist zu beachten, dass die Kapitalallokation nicht allein durch die Kreditvergabe der Geschäftsbanken geschieht, sondern auch über die Wertpapiermärkte und insofern in hohem Maße durch die Anlageentscheidungen anderer wichtiger Finanzunternehmen (z. B. Fonds, Versicherungen) mitgestaltet wird. In der Weltwirtschaft insgesamt dürfte heute, nach dem starken Bedeutungszuwachs der Finanzmärkte, der marktbasieren Bankgeschäfte sowie der institutionellen Investoren, dieser Weg der Kapitalallokation sogar bedeutsamer sein als der über die Kredite der Geschäftsbanken.

Leitbilder von finance und die Geschäftsstrategien deutscher Großbanken

Der eingangs skizzierte Wandel der Finanzsysteme fiel nicht vom Himmel. Vorangetrieben wurde er durch Veränderungen in den Geschäftsstrategien von Großbanken und Großunternehmen sowie in der *finance*-bezogenen Wirtschaftspolitik. Auch in Deutschland entdeckten Großunternehmen einerseits die Wertpapiermärkte als günstige Finanzierungsquelle, die sie von ihren Hausbanken unabhängiger macht, und andererseits als Chance für einträgliche Investments. Zugleich nahmen große Geschäftsbanken die Chance wahr, mit den marktbasieren Aktivitäten viel Geld zu verdienen. US-amerikanische Geschäftsbanken z. B. drängten über Jahrzehnte immer weiter ins Investmentbanking, weil sich durch Deregulierung (u. a. durch Aufhebung ihrer räumlichen Beschränkungen) der Wettbewerb zwischen ihnen im Kredit- und Einlagengeschäft sukzessive verschärfte, was die Gewinnmargen in diesen Geschäftsbereichen erheblich reduzierte.

Auch in Deutschland setzten die Großbanken, allen voran die Deutsche Bank, seit den 1990er Jahren konsequent auf die Expansion der börsenmäßig organisierten Finanzmärkte und der mit diesen Märkten verbundenen Geschäftsfelder. Während sie im Kredit- und Einlagengeschäft in einer recht harten Konkurrenz zu den in der Fläche hervorragend präsenten Sparkassen sowie Volks- und Raiffeisenbanken standen, winkten bei der Eigenanlage in Wertpapiere und Derivate, bei der Beratung und Begleitung des Investments von Unternehmen und reichen Privatpersonen sowie der Wertpapierfinanzierung und des Risikomanagements von Unternehmen, bei entsprechenden Finanzinnovationen und beim massenhaften Verkauf von Finanztiteln an Kleinsparer hohe Gewinne. Anders als den US-amerikanischen war den deutschen Geschäftsbanken selbst vor der oben skizzierten

Transformation der Finanzwirtschaft keines dieser Geschäfte verboten (Universal- statt Trennbankensystem). Aber damals waren die Wertpapier- und Derivatemärkte hierzulande noch völlig unterentwickelt, was sie bis in die 1990er Jahre hinein auch blieben. Zwar spielten in den Nachkriegsjahrzehnten die großen Privatbanken als Großaktionäre deutscher Unternehmen eine zentrale Rolle („Deutschland AG“); aber sie banden sich langfristig an diese Kapitalgesellschaften, so dass die Transaktionsvolumina auch auf den Aktienmärkten vor sich hindümpelten.



In den Geschäftsstrategien der deutschen Großbanken verlor in den 1990er Jahren sowie bis 2008 das Kredit- und Einlagengeschäft erheblich an Bedeutung

Aufgrund der weitgehenden Bedeutungslosigkeit der deutschen Wertpapier- und Derivatemärkte setzten die Deutsche Bank und sukzessive auch die anderen Großbanken, einschließlich vieler Landesbanken konsequent auf die Internationalisierung ihrer Geschäfte *und* auf eine zügige Entwicklung der heimischen Wertpapier- und Derivatemärkte. Vor allem für Letzteres musste die Politik gewonnen werden. Dies gelang auch, wie die zahlreichen Gesetzesinitiativen zeigen, in denen es teils direkt, teils indirekt (z. B. die Förderung privater Altersvorsorge) um Finanzmarktförderung ging (u. a. Lütz 2002; Deutsche Bundesbank 2015, 38 f.).

In den Geschäftsstrategien, aber auch in der realen Geschäftsentwicklung der deutschen Großbanken verlor in den 1990er Jahren sowie bis 2008 das Kredit- und Einlagengeschäft erheblich an Bedeutung. Auf der Passivseite ihrer Bilanzen wuchs der Anteil der von ihnen emittierten Schuldtitel (Bonds und Geldmarktpapiere), wäh-

rend jener der Einlagen zurückging. In ähnlicher Weise sank auf der Aktivseite das Gewicht der Kredite zugunsten des Engagements in Bonds und Geldmarktpapiere anderer Emittenten sowie in Derivate. Selbst ein Teil der Kredite, welche die Institute schon vergeben hatten, verschwand aus ihren Büchern, weil sie die Zahlungsansprüche dieser Kredite bündelten, geschickt rearrangierten und als Wertpapiere verkauften (Verbriefung). Einlagen und Kredite galten in den Großbanken als wenig einträgliches „Brot und Butter“-Geschäft, das man weitgehend den Sparkassen und den Kreditgenossenschaften überlassen könne.

In Bezug auf die gesamtwirtschaftlichen Funktionen des Geschäftsbankensektors bedeutet dies: Die Großbanken zogen sich aus der ersten und der zweiten, sowie aus der sechsten und der siebten Funktion weitgehend zurück, während bei diesen Funktionen die Bedeutung der Sparkassen und Kreditgenossenschaften deutlich stieg. In den Mittelpunkt der Geschäftsstrategien deutscher Großbanken rückten marktbasierende Formen der Intermediation (dritte Funktion), bei denen die Institute teils Emittenten und Anleger auf den Wertpapiermärkten begleiteten, teils selbst Bonds und Geldmarktpapiere emittierten und zugleich in Wertpapiere anderer Emittenten und in Derivate investierten. Ergänzt wurden diese Aktivitäten durch die Unterstützung des Risikomanagements von Unternehmen (vierte Funktion) und das *market making* (fünfte Funktion). So galt in den Großbanken nicht mehr die *Zinsdifferenz* zwischen Krediten und Einlagen als Haupteinnahmequelle der Bankwirtschaft. Abgesehen von den Gewinnen aus den eigenen Investments ging es vor allem darum, mit der Beratung und Begleitung des Engagements von Kunden auf den Wertpapier- und Derivatemärkten *Gebühren* zu kassieren, was bei großen Unternehmen und z. T. bei superreichen Privatpersonen auch die Einnahmen aus der Konstruktion und dem Verkauf neuer,



für diese Kunden eigens „maßgeschneiderter“ Finanztitel beinhaltet.

Hinter der Schwerpunktverlagerung der Großbanken zu marktorientierten Geschäftsbereichen (Faust/Kädtler 2022a) und der Finanzmarktförderung der deutschen Bundesregierung sowie vergleichbarer politischer Zielsetzungen anderer Industrieländer-Regierungen und der Europäischen Kommission steht ein bestimmtes (Leit-)Bild von *finance*: Die Finanzwirtschaft wird vor allem als ein Bündel börsenmäßig organisierter Märkte begriffen, wobei für das Verständnis dieser Märkte wiederum die Kapitalmarkttheorie entscheidend war und z. T. bis heute ist. Dies bedeutet, dass die „realexistierenden“ Wertpapier- und Derivatmärkte vom Ideal eines vollständigen und informationseffizienten Kapitalmarktes her begriffen werden, dass also das gegebene Bündel von Märkten als mehr oder minder starke Annäherung an eine Gesamtheit von Finanzmärkten aufgefasst wird, auf denen Zahlungsansprüche jeder nur denkbaren Art gehandelt und dabei alle neuen Informationen über die Wahrscheinlichkeit von Zahlungen jeweils unverzüglich und „richtig“ zu Kursen verarbeitet werden (Klüh 2022a). Natürlich ist dabei im Blick, dass dieses Marktideal nicht verwirklicht ist. Aber als Ziel etwa der Finanzmarktpolitik gilt es, möglichst viele der entsprechenden „Unvollkommenheiten“ zu überwinden, sich also dem Ideal so weit wie möglich anzunähern. Je näher man ihm kommt (je mehr Finanztitel erfunden werden, je größere Volumina gehandelt werden und damit für ein reibungsloses Funktionieren der Märkte sorgen etc.), desto besser kann die Finanzwirtschaft ihre Funktionen erfüllen – wobei als Funktionen ausschließlich die gesamtwirtschaftlichen Funktionen der Finanzintermediation und der Ermöglichung von Risikomanagement (vgl. oben: dritte und vierte Funktion der Geschäftsbanken) im Blick sind.

Nun werden in dieser „Vision“ der Finanzwirtschaft die Geschäftsbanken

als einfache Teilnehmer an den Finanzmärkten begriffen. Ihre Spezifika, nämlich ihr Kredit- und Einlagengeschäft und die damit verbundenen gesamtwirtschaftlichen Funktionen der Geldversorgung und des Zahlungsverkehrs sowie – bei kleineren und mittelgroßen Unternehmen – der Kapitalnehmerkontrolle und der Sicherung der Zahlungsfähigkeit (Funktionen 1, 2, 6 und 7), kommen gar nicht in den Blick. Dabei ist diese Blindheit nicht zufällig und durch Erweiterung des Modells problemlos zu beheben. Denn zumindest das Kreditgeschäft beruht – wie bei der Vorstellung der Funktionen sechs und sieben deutlich geworden sein dürfte – auf der Lösung von Informationsproblemen durch den Aufbau langfristiger Kundenbeziehungen und damit auf der Lösung von Problemen, die es in der Welt des informationseffizienten Kapitalmarktes gar nicht geben kann (vgl. Klüh 2022a, dort auch mit Blick auf das Einlagengeschäft).

Die deutschen Geschäftsbanken waren folglich mit einem besonderen Problem konfrontiert: In der internationalen Entwicklung von *finance* und in der Finanzmarktpolitik der Bundesregierung wies in den 1990er Jahren und bis 2008 alles in Richtung des marktbasier-ten Banking; hier aber gab und gibt es für Kreditinstitute keine Rolle mehr, die andere Finanzunternehmen nicht genauso gut spielen könnten. Mehr noch, zumindest für die großen unter den deutschen Banken gilt, dass auch sie selbst beinahe ausschließlich auf diese Geschäftsbereiche setzten und sich damit an einem Leitbild von *finance* orientierten, in dem für Geschäftsbanken – genauer: für Kredite und Einlagen, also für ihre originären Aktivitäten – gar kein Platz ist. Die Deutsche Bank, die im deutschen Kontext bei der Umstellung auf marktbasier- te Aktivitäten forsch voranschritt, galt damals als der Maßstab für das deutsche Kreditgewerbe schlechthin. Allein einzelne Vertreter der Sparkassen sowie der Volks- und Raiffeisen versuchten ge-

genzuhalten, fanden aber wenig Gehör (Faust/Kädtler 2022b).

Mit Ausbruch der Globalen Finanzkrise schlug die Stimmung um, und das radikal. Riskante marktbasier- te Aktivitäten von Banken – wie die Geschäfte mit Kreditverbriefungen höchst zweifelhafter Bonität – standen 2008/09 im Mittelpunkt des Zusammenbruchs und rissen gerade auch deutsche Großbanken, die viele Verbriefungen gekauft hatten, in den Strudel hinein. Als zentrale Ursache für die Finanzkrise im Allgemeinen und für die Misere konkreter einzelner Banken im Besonderen wurden die starke Expansion marktbasier- ter Bankaktivitäten seit den 1990er Jahren sowie einige riskante Engagements besonders betroffener Institute auf den Wertpapier- und Derivatmärkten identifiziert. Die Schwierigkeiten von Banken, in der Krise Wertpapiere zu vernünftigen Konditionen zu emittieren, ließen Kundeneinlagen mit einem Mal wieder als verlässliche Quelle der Refinanzierung erscheinen.

So rückten die deutschen Großbanken wieder das alte „Brot- und Buttergeschäft“ mit Krediten und Einlagen in den Mittelpunkt ihrer Geschäftsstrategien; marktbasier- te Aktivitäten dagegen fuhren sie zurück oder beendeten sie z. T. sogar ganz. Bei Einbezug der veränderten Gesamtkonstellation der Finanzwirtschaft (s. o.: Universalbanken und hoch entwickelte Wertpapier- und Derivatmärkte) dürfte die angedeutete Ursachendiagnose der Krise zwar richtig sein. Dennoch führten die geschäftspolitischen Konsequenzen, welche die deutschen Großbanken aus dieser Diagnose zogen, nämlich auf der Aktivseite wieder verstärkt auf Kredite zu setzen, bis heute nicht zum Erfolg, also nicht wieder zurück zu ansehnlichen Gewinnmargen. Denn im Kreditgeschäft mit kleineren und mittelgroßen Unternehmen können die großen Banken in Deutschland nicht viel Geld verdienen, da sie hier auf die scharfe Konkurrenz der Sparkassen und Kreditgenossenschaften treffen, die in diesem Segment nach dem zwischen-



zeitlichen Rückzug der großen Institute besonders fest im Sattel sitzen. Aber auch ansehnliche Gewinne aus Krediten an große realwirtschaftliche Konzerne sind kaum möglich. Schließlich stellt für diese Unternehmen die Finanzierung über die Wertpapiermärkte eine günstige und verlässliche Alternative zum Rückgriff auf Bankkredite dar. Hinzu kommt die – aus Unternehmenssicht besonders kostengünstige – interne Finanzierung aus einbehaltenen Gewinnen, die zumindest zwischenzeitlich bei deutschen Unternehmen recht kräftig sprudelten.

Damit stehen die deutschen Großbanken vor einem geschäftspolitischen Dilemma: Einerseits erscheint ein starkes Engagement bei markt-basierten Aktivitäten als sehr riskant; vor allem jedoch haben sie durch ihren Rückzug nach 2008 im internationalen Wettbewerb so stark Marktanteile eingebüßt, dass es ihnen schwerfallen dürfte, dort wieder Fuß zu fassen. Andererseits haben sie durch die starke Fokussierung auf markt-basierte Aktivitäten in den 1990er Jahren und bis 2008 ihre früher recht gute Marktposition bei Unternehmenskrediten verloren. Hier von den Sparkassen und Kreditgenossenschaften Marktanteile

wieder zurückgewinnen, würde einen zumindest mittelfristigen Verzicht auf gute Gewinnmargen erfordern. Womit also sollen deutsche Großbanken in den nächsten Jahren und Jahrzehnten Geld verdienen? Neuere Herausforderungen durch Fintechs oder durch innovative

Geldformen, die einen effizienten Zahlungsverkehr an Geschäftsbanken vorbei ermöglichen könnten (Facebooks Libra, *digital coin*-Projekte der Zentralbanken) kommen zu dieser Bredouille noch hinzu.

Ein kurzer wirtschaftsethischer Ausblick

Was kann man aus der Perspektive einer Wirtschaftsethik, die vor allem nach einer gerechten politischen Gestaltung der Finanzwirtschaft fragt (vgl. Emunds 2014), zu der hier skizzierte Problematik und die damit verbundene Herausforderung für die Geschäftspolitik deutscher Großbanken sagen? Nicht viel. Aber zwei Punkte sollen hier benannt werden. Eine solche Politische Wirtschaftsethik wird *erstens* und vor allem darauf Wert legen, dass finanzielle Instabilität, also die Tendenz der privaten Finanzwirtschaft zu einer euphorischen Expansion und anschließendem Zusammenbruch, in engen Grenzen gehalten wird. Dies erfordert zum einen, die Gesamtkonstellation der Finanzwirtschaft, die sich ab den 1980er Jahren entwickelt hat, das Ineinander von Kredit- und Geldschöp-

fung einerseits, regen Aktivitäten auf den Wertpapier-, Derivate- und Immobilienmärkten andererseits zu überwinden. Dazu bedarf es energischer Schritte in Richtung Trennbankensystem und einer engen Begrenzung der Kreditfinanzierung von Wertpapier-, Derivate- und Immobilienkäufen institutioneller Anleger (ebd., 375–377). Zum anderen können Geschäftsbanken auf die Dauer nur stabil sein, wenn sie mit ihren Geschäften ausreichend gut verdienen und darüber zu einer guten Eigenkapitalausstattung kommen, die nicht durch eine noch stärkere Expansion der eigenen Verschuldung („Hebeln“) wieder zunichtegemacht werden darf. Dieser Aspekt spricht dafür, durch Regulierung nicht nur das Hebeln von Finanzinstituten einzuschränken, sondern auch – entgegen der Betonung des

LITERATUR

- Deutsche Bundesbank (2015): Strukturelle Entwicklungen im deutschen Bankensektor, in: Dies.: Monatsbericht April 2015, 33–59.
- Emunds, Bernhard (2014): Politische Wirtschaftsethik globaler Finanzmärkte, Wiesbaden.
- Emunds, Bernhard/Faust, Michael/Kädtler, Jürgen/Klüh, Ulrich (Hg.) (2022): Was sollen und dürfen Banken tun? Gesellschaftliche Erwartungen in und nach der Krise, Frankfurt/Main–New York.
- Faust, Michael/Kädtler, Jürgen (2022a): Was bedeutet Finanzialisierung von Banken?, in: Emunds/Faust/Kädtler/Klüh Hg. 2022, 37–70.
- Faust, Michael/Kädtler, Jürgen (2022b): Die Renaissance des Leitbilds der traditionellen Bank in der Bankenöffentlichkeit: Was es verspricht und was es verdunkelt, in: Emunds/Faust/Kädtler/Klüh Hg. 2022, 253–286.
- Hardie, Ian/Howarth, David/Maxfield, Sylvia/Verdun, Amy (2013): Introduction. Towards a Political Economy of Banking, in: Hardie, Ian/Howarth, David (Hg.), *Marked-Based Banking and the International Financial Crisis*, Oxford, 1–21.
- Klüh, Ulrich (2022a): Chicagos Produkte. Mainstream Economics und Finanzialisierung, in: Emunds/Faust/Kädtler/Klüh (Hg.) 2022, 157–215.
- Klüh, Ulrich (2022b), Von konservativen Umbrüchen zu bahnbrechenden Veränderungen? Der Finanzsektor zwischen zwei Transformationen, in: Emunds/Faust/Kädtler/Klüh (Hg.) 2022, 421–457.
- Lütz, Susanne (2002): Der Staat und die Globalisierung von Finanzmärkten. Regulative Politik in Deutschland, Großbritannien und den USA. Frankfurt/Main–New York.
- Pius XI. (1931): *Quadragesimo Anno*. Enzyklika, in: Bundesverband der Katholischen Arbeitnehmer-Bewegung Deutschlands (Hg.): *Texte zur Katholischen Soziallehre. Die sozialen Rundschreiben der Päpste und andere kirchliche Dokumente*, 8. Aufl., Bornheim – Kevelaer 1992, 61–120.

Wettbewerbs in der Ökonomie allgemein – für eine den Wettbewerb hemmende Fragmentierung der Bankenbranche zu sorgen (Klüh 2022b).

Es ist aktuell wenig wahrscheinlich, dass es zu einer solchen neuen Finanzarchitektur kommt. Würde sie jedoch etabliert, und dies wäre nur international koordiniert möglich, dann hätte dies für die deutschen Großbanken weitreichende Konsequenzen: Auf sie stiege der (bereits heute schon wirksame) Druck, sich zu entscheiden, ob sie nach dem Vorbild der Sparkassen und Kreditgenossenschaften zu Geschäftsbanken werden wollen, die fast ausschließlich mit dem Kredit- und Einlagengeschäft Geld verdienen, oder zu Playern auf den internationalen Wertpapier- und Derivatmärkten, die sich aus dem heimischen Geschäft mit Krediten und Einlagen weitgehend zurückziehen.



Das Finanzsystem muss in der nächsten Zeit das Gros der notwendigen ökologischen Transformation der Wirtschaft finanzieren

Zweitens ist wirtschaftsethisch das Postulat zu unterstreichen, dass das Finanzsystem in diesem und im nächsten Jahrzehnt das Gros der notwendigen ökologischen Transformation der Wirtschaft finanzieren muss (vgl. Klüh 2022b). Dazu bedarf es wohl vor allem zweier Wege der Finanzierung: Zum einen wird zur Finanzierung grüner Unternehmensinvestitionen ein starker Ausbau von Bankkrediten unumgänglich sein. Diesen sollte die öffentliche Hand durch Übernahme eines (zielgenau zu präzisierenden) Teils der damit verbundenen Risiken

fördern. Die Ausrichtung dieser Kreditfinanzierung sollte von der Politik (durch das Setzen entsprechender Rahmenbedingungen, aber z. B. auch über die Vertreter der Gebietskörperschaften in den Verwaltungsräten der öffentlichen Banken) bewusst mitgestaltet werden. Zum anderen sollte auch das ungeheure Finanzierungspotenzial der internationalen Wertpapiermärkte genutzt werden. Um der marktbasiernten Finanzwirtschaft keinen Anreiz für eine neuerliche Euphorie zu bieten, sollte die öffentliche Hand hier allerdings keine Risiken übernehmen (oder zumindest dies nur in sehr engen Grenzen tun). Trotzdem könnte mit der marktbasiernten Finanzierung des ökologischen Umbaus der deutschen Industrie ein einträgliches Geschäftsfeld für deutsche Großbanken entstehen. Sie könnten ein für internationale Anleger attraktives deutsches *green finance*-Segment der Wertpapiermärkte etablieren, das hohen ökologischen Ansprüchen genügt. Für das Etablieren eines solchen Segmentes bringen sie insofern gute Voraussetzungen mit, als sie aufgrund ihrer traditionellen Verbundenheit mit und ihrer Nähe zu deutschen Industrieunternehmen sich für diese als vertrauenswürdige Begleiter auf dem Gang zu einem neuen, grünen Teilbereich des „Kapitalmarkts“ anbieten.

Der Beitrag basiert auf den Ergebnissen des vom Bundesministerium für Bildung und Forschung finanzierten Forschungsprojekts „Was sollen Banken tun? Zur Bedeutung von Rationalität und Legitimität im Bankensystem“, in dem das Nell-Breuning-Institut mit dem SOFI Göttingen und dem Zentrum für Nachhaltige Wirtschafts- und Unter-

ZUM AUTOR

Bernhard Emunds, geb. 1962, Dr. rer. pol., Professor für Sozialphilosophie und Christliche Gesellschaftsethik sowie Leiter des Oswald von Nell-Breuning-Instituts für Wirtschafts- und Gesellschaftsethik der Phil.-Theol. Hochschule Sankt Georgen. Forschungsschwerpunkte: Ethik der Erwerbsarbeit und des Sozialstaats, Ethik der Finanzmärkte, Ethik der Wohnungspolitik. Neuere Veröffentlichungen:

- Kirchliches Vermögen unter christlichem Anspruch (Katholizismus im Umbruch 11). Freiburg i.Br. 2020 (gemeinsam mit Stephan Goertz).
- Freiheit – Gleichheit – Selbstaussbeutung. Zur Zukunft der Sorgearbeit in der Dienstleistungsgesellschaft (Die Wirtschaft der Gesellschaft Jahrbuch 6), Marburg 2021 (hg. gemeinsam mit Julian Degan, Simone Habel und Jonas Hagedorn).
- Häusliche Pflegearbeit gerecht organisieren (Arbeitsgesellschaft im Wandel), Weinheim – Basel 2022 (gemeinsam mit Jonas Hagedorn, Marianne Heimbach-Steins und Lea Quaing).
- Die Caritas als politischer Akteur. Dienstleistungswirtschaft gestalten, in: HerderKorrespondenz Spezial: Delegierte Nächstenliebe. Die Kirche und ihre Caritas, 2022, 48–50.
- Urbaner Boden, Vierteljahrsheft zur Wirtschaftsforschung 91/1 (2022) (hg. gemeinsam mit Julian Degan).

nehmenspolitik der Hochschule Darmstadt kooperierte. Die meisten der hier skizzierten Einsichten verdanke ich den Kollegen in diesem Projekt.

Ethisch-nachhaltiges Investment



Ein Beitrag aus der Anlagepraxis der Bank für Kirche und Caritas (BKC)

Als wertorientierte Investorinnen sind die Kirchen „Avantgarde“ (Bassler/Wulsdorf 2016, 15), wobei sich speziell die Kirchenbanken als Vorreiterinnen des ethisch-nachhaltigen Investments einen Namen gemacht haben. So zeichnet sich etwa die Bank für Kirche und Caritas eG mit ihrer Anlagestrategie dadurch aus, dass sie die verschiedenen Bausteine ethisch-nachhaltiger Geldanlagen mit den jeweiligen Wirkmechanismen in ihren Investmentprozessen kombiniert. Aus Risikoperspektive nimmt sie dabei nicht nur die finanzielle und Nachhaltigkeitsperformance in den Blick, sondern auch christliche Wertvorstellungen. Speziell für Investor:innen aus Kirche, Caritas und Diakonie stellt sich die Frage, welchen Beitrag sie zur sozial-ökologischen Transformation aus dem christlichen Glauben leisten wollen, mit der unser Planet zukunftsfähig gemacht werden soll.



Helge Wulsdorf

Wie nur wenige andere gesellschaftliche Institutionen stehen die christlichen Kirchen für Wertvorstellungen. Diese sollen sich in ihren Diensten und Werken vollziehen, von der Liturgie über die Verkündigung und Gemeinschaft bis hin zum diakonischen beziehungsweise caritativen Auftrag. Hierfür haben die Kirchen entsprechende Finanzmittel vorzuhalten. Durch die Rückbindung an ihren Sendungsauftrag hat Geld in den Kirchen also stets einen funktionalen Charakter. So selbstverständlich christliche Werte für die kirchlichen Aufgabenfelder auch sein mögen: Bei kirchlichen Finanzen haben Wertvorstellungen spät

Einzug gehalten. Dass und wie sich eine christliche Wertorientierung in den Geldanlagen von Kirche, Caritas und Diakonie umsetzen lässt, beschreiben die evangelische und katholische Kirche in zwei zentralen Dokumenten: in dem von der Evangelischen Kirche in Deutschland (EKD) 2011 erstmals und 2019 in vierter Auflage publizierten „Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage“ und in der vom Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz (DBK) und Zentralkomitee der deutschen Katholiken (ZdK) 2015 herausgegebenen und 2021 aktualisierten Orientierungshilfe „Ethisch-nachhaltig investieren“.

Zeugnisses sind. Den beiden Kirchen ist dies bewusst, schließlich haben sie sich schon 1997 in ihrem Gemeinsamen Wort zur wirtschaftlichen und sozialen Lage in Deutschland selbst dazu verpflichtet, bei ihren Geldanlagen „noch strengere Maßstäbe anzulegen als wirtschaftliche Unternehmen“ (GW 9, Nr. 246). Diesem selbst gesetzten Anspruch werden sie mit Blick auf ihre Finanzen gerecht, indem sie „ethisch-nachhaltig“ investieren. Beide Kirchen haben sich unabhängig voneinander dafür die Wortwahl „ethisch-nachhaltige Geldanlage“ (Bassler/Wulsdorf 2016, 9) zu Eigen gemacht. Mit diesem gemeinsamen Narrativ verdeutlichen sie, dass sie in ihren Kapitalanlagen zusätzlich zu allgemein anerkannten Nachhaltigkeitsanforderungen speziell ihre christliche Wertorientierung in Anlagekriterien und Investmentprozessen zur Geltung bringen.

Zum Dienst- und Zeugnischarakter kirchlichen Vermögens

Kapital ist für die beiden Kirchen kein Selbstzweck. Es „dient der Realwirtschaft und damit den Lebensmöglichkeiten der Menschen – noch präziser: aller Menschen“ (GW 22, 16), so die evangelische und katholische Kirche in einem ihrer Gemeinsamen Worte. Auch

wenn Papst Franziskus seine eingängige Forderung „Das Geld muss dienen und nicht regieren!“ (Evangelii Gaudium, EG 58) zunächst der Finanzwirtschaft ins Stammbuch geschrieben hat, gilt sie umso mehr für Kirche und ihre Finanzen, die auch Botschaft ihres

Die konkrete Umsetzung christlicher Wertvorstellungen in ethisch-nachhaltigen Geldanlagen ist keine „binnenkirchliche Nabelschau“, schließlich ist sie immer zugleich gesellschaftlich ver-



ortet und muss sich an dortigen, außerkirchlichen Nachhaltigkeitsansprüchen messen lassen. Beständiges Ziel ist es daher, kirchliche Investments unter christlichen Vorzeichen anhand allgemein anerkannter Nachhaltigkeitsanforderungen ökologisch und sozial verträglicher zu gestalten als es „weltliche“ Vermögensträger machen. Der evangelischen und katholischen Kirche dient dabei das Nachhaltigkeitsprinzip als normative Leitschnur, mit dem sie als Sachwalterinnen Gottes für die Belange menschlicher und nicht-menschlicher Schöpfung „enkelgerecht“ eintreten. Anliegen nachhaltigen Handelns ist es für die Kirchen, die

Zum Selbstverständnis von Kirchen und Kirchenbanken als ethische Investorinnen

Die Kirchen wissen um die Hebelwirkung von Sustainable Finance (nachhaltiges Finanzwesen) für die Erreichung sozial-ökologischer Transformationsziele einer nachhaltigen Entwicklung. Sie wollen mit ihrem Vermögen ihrem Gestaltungsauftrag für eine nachhaltigere und gerechtere Welt im Allgemeinen und ein nachhaltigeres und gerechteres Finanzwesen im Speziellen nachkommen. Den kirchlichen Finanzverantwortlichen stellt sich folglich die Frage, mit welchen Investitionsobjekten will und soll die Einrichtung, für die sie tätig sind, finanzielle Erträge erwirtschaften. Die Kirchen verstehen sich zwar als ethische Investorinnen, treten jedoch bei ihrer Vermögensanlage zugleich als ökonomische Akteurinnen an. Ihr Narrativ „ethisch-nachhaltige Geldanlage“ macht das Spannungsfeld offenkundig: Zum einen soll ihr Vermögen den Wertvorstellungen der Kirche Rechnung tragen und zum anderen muss es anschlussfähig sein an die Nachhaltigkeitsanforderungen der Kapitalmärkte und zudem entsprechende finanzielle Renditen erwirtschaften. Finanzprodukte, denen christliche Wertvorstellungen zugrunde liegen, stärken zwar die Glaubwürdigkeit und Authen-



Die Umsetzung christlicher Wertvorstellungen in ethisch-nachhaltigen Geldanlagen muss sich ebenso an außerkirchlichen Nachhaltigkeitsansprüchen messen lassen

sozialen und ökologischen Ressourcen der Erde nicht länger unwiederbringlich aufzuzehren und die negativen Wirkungen wirtschaftlichen Handelns nicht einfach im Sinne der Externalisierung sozialer und ökologischer Kosten auf Dritte, die Schöpfung oder zukünftige Generationen abzuwälzen.

tizität der Kirchen; sie sind aber ebenso auf ihre positiven wie negativen Effekte für eine nachhaltige Entwicklung zu befragen. Produkt- und Anbieterauswahl kommen damit besondere Bedeutung zu. Sie können für die Kirchen schnell zu einer Frage der Reputation in der Innen- wie Außenwahrnehmung werden. Hier gilt es Risiken zu minimieren durch eine strukturierte ethisch-nachhaltige Anlagepolitik mit verbindlichen Anlagerichtlinien.

Schon Ende des letzten Jahrhunderts haben die evangelischen und katholischen Kirchenbanken erkannt, dass sie ihren Kund:innen aus Kirche, Caritas und Diakonie Finanzprodukte anbieten müssen, die sowohl den Wertvorstellungen von Kirche als auch den Nachhaltigkeitsanforderungen der Kapitalmärkte entsprechen. Die Bank für Kirche und Caritas (BKC) ist Pionierin auf dem Gebiet ethisch-nachhaltiger Geldanlagen.

Zur Qualität und zum Mehrwert ethisch-nachhaltiger Investments

Neben der ökonomischen Notwendigkeit, mit dem Vermögen finanzielle Renditen zu erwirtschaften, erzielen ethisch-nachhaltige Geldanlagen ei-

Als erste Kirchenbank verwaltet sie ihre Eigenanlagen seit 2003 ethisch-nachhaltig auf Basis christlicher Wertanforderungen. Sie weiß sich dabei in der christlichen Wertegemeinschaft von Kirche und Caritas verwurzelt und hat seit nunmehr zwei Jahrzehnten ihr Profil als ethisch-nachhaltiger Asset Manager und Asset Owner beständig geschärft. Für die Kirche ist die BKC somit ideale Finanzpartnerin, mit der sich kirchlich-caritatives Vermögen ethisch-nachhaltig, auf hohem Qualitätsniveau treuhänderisch verwalten lässt.



Die Kirchen verstehen sich als ethische Investorinnen und treten bei ihrer Vermögensanlage zugleich auch als ökonomische Akteurinnen an

Die BKC versteht sich ebenso wie die Kirchen als ethische Investorin. Da „jede wirtschaftliche Entscheidung eine moralische Konsequenz“ (Caritas in Veritate, CiV 37) hat, ist für sie unstrittig, dass es weder ethikfreie noch wertneutrale oder gar wirkungsfreie Investments gibt. Deren zusätzliche finanzielle Wirkungen im sozialen und ökologischen Kontext hat sie in den Blick zu nehmen, denn ihre kirchlich-caritativen Kund:innen wollen ganzheitlich agieren. Das heißt, christliche Werte sollen nicht nur bei der nachhaltigen Zweckverwirklichung ihrer Dienste und Werke vollzogen werden, sondern auch bei der Ertragsverwirtschaftung aus der Vermögensanlage. Ihr Bestreben ist es daher, die beiden Ziele Ertragsverwendung und Ertragsverwirtschaftung auf Basis einer christlichen Wertorientierung in Einklang zu bringen.

nen „Mehr“-Wert für Mensch, Gesellschaft und Schöpfung. Dieser Mehrwert ist kein exklusives Merkmal kirchlicher Investments, denn er ist in vielen ihrer

Arts & ethics

Birgit Feike: „dinks (double income no kids)“

Mit dem Kürzel „dinks“ spielt die Künstlerin auf das „soziale“ Geschäftsmodell vieler kinderloser Familien in unseren heutigen Wohlstandsgesellschaften an, bei dem sich bewusst gegen Kinder und für ein Leben auf hohem ökonomischen und monetären Level entschieden wurde. Diesen Lebensentwurf sieht Birgit Feike in ihren zwei kleinen Folienobjekten symbolisiert: Wie zwei unberührte Kokons aus edel erscheinenden Material verharren diese Knäuel in sich und stehen in keinem physischen Kontakt. Sie stellen potenzielle Sozialspeicher dar, die aber nicht für eine Gesellschaft fruchtbar gemacht werden können. Es bleibt alles steril, verschnürt und ohne Netzwerk.

(Stefanie Lieb)



Birgit Feike

(geboren in Bottrop), lebt und arbeitet als Künstlerin und Goldschmiedin in Dortmund. Nach ihrer Lehre zur Goldschmiedin arbeitete sie zunächst als Dekorateurin in verschiedenen Branchen und studierte anschließend von 2012 bis 2015 Bildende Kunst an der Ruhrakademie Schwerte. 2015 schloss sie ihr Kunstdiplom bei Gesine Grundmann ab und eröffnete 2016 ihr eigenes Kunstatelier Phoenix West in Dortmund-Hörde. 2019 beteiligte sie sich am Projekt „Water Event“ von Yoko Ono am Museum für Bildende Künste in Leipzig und war mit der Einzelausstellung „willst du mit mir gehen, willst du?“ in der Katholischen Akademie Schwerte vertreten. Aktuell arbeitet Birgit Feike an einem vom Land NRW geförderten Stipendienprojekt im öffentlichen Raum, bei dem sie unter dem Titel „Grenzflächen“ temporäre Flechtobjekte aus Absperrband als Intervention im Raum platziert.

www.birgit-feike.de

www.instagram.com/birgitfeike

www.instagram.com/grenzflaechen



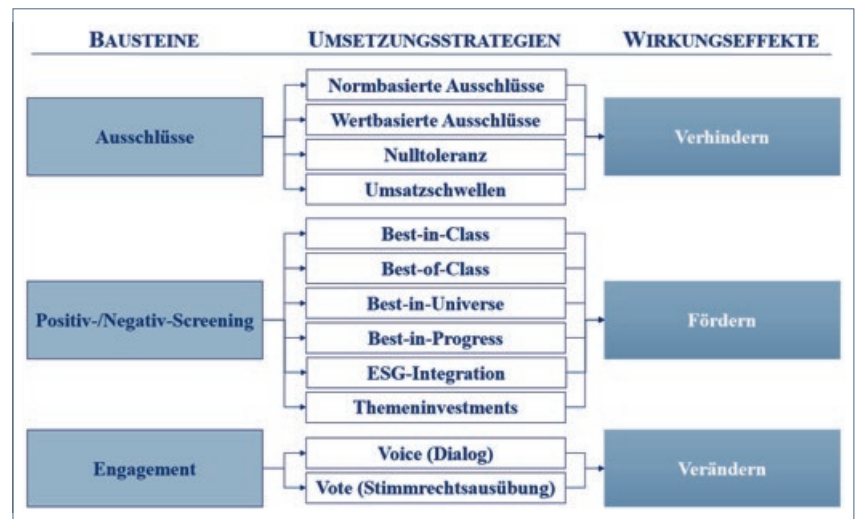
dinks (double income no kids)
2013, Folie gewickelt, zweiteilig: je ca. 60 × 30 × 30 cm



sozialen und ökologischen Wirkungsweisen ähnlich anderer nachhaltiger Finanzprodukte ohne ausdrückliche (christliche) Wertorientierung. Ethisch-nachhaltig investieren heißt für die BKC konkret, dass sie ihre ethisch-nachhaltigen Anlagekriterien im sozialen und ökologischen Bereich sowie verantwortungsvoller Unternehmensführung (Governance) aus der kirchlichen Soziallehre ableitet. Sie begründet sie anhand der zentralen christlichen Maxime des Gelingens menschlichen Lebens, die sich wie ein roter Faden durch die Soziallehre zieht. Nachhaltigkeit zielt aus christlicher Perspektive darauf, soziale Balance, ökologische Tragfähigkeit und wirtschaftliche Leistungsfähigkeit integrativ so zu gestalten, dass Leben global für alle Menschen freiheits-, zukunfts- und generationengerecht ermöglicht wird.

Kirchliche Soziallehre und internationale Nachhaltigkeitsziele Hand in Hand

Die BKC greift auf die wesentlichen Forderungen kirchlicher Soziallehre zurück und stellt sie in den Kontext der allgemeinen Nachhaltigkeitsdebatte. Es zeigt sich, dass die Ziele kirchlicher Soziallehre und die der allgemeinen Nachhaltigkeitsdebatte nicht nur zahlreiche Schnittstellen aufweisen, sondern auch die gleiche Stoßrichtung verfolgen. Die Transformationsanforderungen einer nachhaltigen Entwicklung fokussieren sich auf das Konzept planetarer Grenzen, den Green Deal und die Taxonomie der EU sowie die Ziele des Pariser Klimaabkommens und die ebenfalls im Jahr 2015 von den Vereinten Nationen verabschiedeten 17 Sustainable Development Goals (SDGs). Besonders die SDGs gewinnen auf den Kapitalmärkten an Bedeutung. Sie bilden auch für die BKC einen global anerkannten normativen Bezugsrahmen, der ihre ethisch-nachhaltige Anlagepolitik bestimmt. Mit ihnen sollen weltweit die



Zur Systematik ethisch-nachhaltiger Geldanlagen (Wulsdorf 2018, 142)

sozialen Lebenssituationen spürbar verbessert und die ökologischen Grundlagen dauerhaft gesichert werden. Die SDGs lassen sich deshalb als „weltliche“ Übersetzung der Forderungen der katholischen Soziallehre interpretieren. Sie stellen eine wichtige Brücke zwischen den Nachhaltigkeitsansprüchen einer christlichen Wertorientierung und denen der Weltgemeinschaft dar. Damit ist das ethisch-nachhaltige Investment durchaus anschlussfähig an „weltliche“ Nachhaltigkeitsanforderungen und kann auch mit anderen nachhaltigen Finanzprodukten konkurrieren.

Qualität durch die Kombination von Bausteinen ethisch-nachhaltiger Investments

Ethisch-nachhaltige Geldanlagen kennen verschiedene Bausteine von Ausschlusskriterien über Positiv-/Negativ-Screening bis hin zu Engagement, die sich mit unterschiedlichen Wirkmechanismen kombinieren lassen. Gerade die Kombination der einzelnen Bausteine zeichnet die Qualität ethisch-nachhaltiger Geldanlagen aus. Sie ist besonders

für die Glaubwürdigkeit und Authentizität kirchlicher Investments grundlegend. Zudem ist sie ökonomisch sinnvoll, denn die Nachhaltigkeitskriterien aus den Bereichen Ökologie, Soziales und Unternehmensführung (ESG = Environmental, Social, Governance) – angewandt als Ausschluss-, Positiv- oder Negativkriterien – haben stets finanzielle Wirkungen.¹

Kontroverse Geschäftsfelder und -praktiken verhindern

Der ethisch-nachhaltige Kriterienfilter bringt mit seinen Ausschlüssen die Wertorientierung des Investierenden zum Ausdruck. Er ist der profilbildende Kern einer jeden ethisch-nachhaltigen Anlagestrategie. Mit ihm werden gesellschaftlich- und ethisch-kontroverse Geschäftsfelder und -praktiken ausgeschlossen, welche zum Teil elementare Bedrohungen für Mensch, Gesellschaft und Schöpfung darstellen. Die einzelnen Ausschlusskriterien der Investor:innen aus Kirche, Caritas und Diakonie zeichnen sich dabei durch ein hohes Maß an Übereinstimmungen zwischen christlichen Zielvorstellungen und denen der Weltgemeinschaft aus. Das heißt, die ethisch-nach-

¹ Der Gesetzgeber spricht hinsichtlich der finanziellen Wirkungen von ESG-Kriterien irreführenderweise etwa in HGB § 289 Abs. 3 von „nichtfinanziellen Leistungsindikatoren“. Die Begrifflichkeit „extrafinanzielle Leistungsindikatoren“ erweist sich als deutlich geeigneter, um den Sachverhalt darzustellen.

haltigen Anlagekriterien von Kirche, Caritas und Diakonie stehen zum einen für christliche Wertvorstellungen und sind zum anderen anschlussfähig an die Nachhaltigkeitsanforderungen der Kapitalmärkte.

Für die BKC ist der Mensch ethischer Ausgangs- und Zielpunkt ihres ethisch-nachhaltigen Kriterienfilters.² Die Ausschlusssystematik entfaltet sich anhand dreier Felder: der Mensch als 1. Einzelperson, 2. in der Gesellschaft und 3. mit der Schöpfung. Mit ihren wertbasierten Ausschlüssen greift die BKC nicht nur klassische katholische Werte auf, wie Abtreibung, embryonale Stammzellenforschung, Klonprogramme und nidationshemmende Verhütungsmittel, sondern auch solche, die zwar durch ein christliches Wertprofil legitimiert sind, aber nicht beanspruchen exklusiv christlich zu sein. Hierzu zählen etwa Suchtmittel, unlautere Geschäftsgebaren, fossile Brennstoffe, Rüstungsgüter, Atomenergie, Tierversuche, Biodiversitäts-, Klima- und Umweltzerstörungen, Todesstrafe, Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen sowie grüne Gentechnik. Viele der letztgenannten Ausschlusskriterien sind bereits in zahlreichen Nachhaltigkeitsfonds auch ohne eine explizite Wertorientierung Standard. Als normbasierte Umsetzungsstrategien beziehen sie sich auf global anerkannte normative Rahmenwerke wie die Menschenrechte, Kern- und Schlüsselarbeitsnormen der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO), UN-Resolutionen und -Konventionen sowie die SDGs und das Pariser Klimaabkommen.

Die Qualität des BKC-Kriterienfilters ist grundlegend von der Definition der Ausschlüsse abhängig. Entscheidend ist, dass ihre ethisch-nachhaltigen Ausschlusskriterien einen hohen Detaillierungsgrad aufweisen, mit denen die Kriterien in einer für Kirche und Caritas glaubwürdigen Tiefe umgesetzt werden. Sie gelten bei der BKC auch für die Zulieferketten und beziehen sich auf Produktion und/oder Handel. Einige Ausschlusskriterien, wie

Abtreibung, Todesstrafe bei Staaten und Klonprogramme, werden mit Nulltoleranz, also absolut, umgesetzt. Andere kommen hingegen mit Umschwellen zur Anwendung. Das heißt, geringfügige Umsätze im niedrigen ein- oder zweistelligen Prozentbereich werden bei ethisch-kontroversen Geschäftsfeldern und -praktiken geduldet. Gerade multinationale Konzerne,



Ziel ist es, nur in solche Investitionsobjekte zu investieren, die ethisch weitestgehend unbedenklich sind

die unterschiedlichen Geschäftssparten nachgehen, lassen sich nur in Graustufen bewerten. Ziel ist es, nur in solche Investitionsobjekte zu investieren, die ethisch größtenteils unbedenklich sind, wohlwissend, dass nicht immer alle Geschäftstätigkeiten etwa auch in Tochterunternehmen offengelegt werden.

Positive Nachhaltigkeitswirkungen fördern

Mit dem zweiten Baustein des ethisch-nachhaltigen Investments, Positiv-/Negativ-Screening, werden zusätzlich zu den Ausschlusskriterien diejenigen Investitionsobjekte ermittelt, die aus Nachhaltigkeitsperspektive vergleichsweise gut gegenüber anderen performen. Positiv-/Negativ-Screening geht es darum, sowohl die Nachhaltigkeitsbesten als auch die Nachhaltigkeitschlechtesten herauszufiltern, wobei letztgenannte aufgrund ihrer unterdurchschnittlichen Nachhaltigkeitsperformance erhöhte finanzielle Risiken bergen. Die Ermittlung von Nachhaltigkeit bei Investitionsobjekten beruht auf zahlreichen Positiv- und Negativkriterien im ESG-Bereich, die sich mit verschiedenen Strategien, wie Best-in-Class, Best-of-Class, Best-in-Uni-

verse oder ESG-Integration umsetzen lassen.

Am weitesten verbreitet ist bei Asset-Managern ESG-Integration, bei der finanzielle und ESG-Kriterien im Investmentprozess zusammengeführt werden. Die ESG-Kriterien werden bei dieser Umsetzungsstrategie allerdings vorwiegend finanziell gedeutet. Das heißt, ihr jeweiliger Leistungsbeitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung ist nachgeordnet. Je tiefer und systematischer ESG-Kriterien den Anlageprozess bestimmen, desto qualitativ hochwertiger ist der Investmentansatz. Themeninvestments sind eine weitere Möglichkeit, Nachhaltigkeit in der Geldanlage umzusetzen, indem beispielsweise in erneuerbare Energien, Umweltechnologien, Mikrofinanzen, grüne und sozial erschwingliche Wohnimmobilien oder Bildung investiert wird.

Mit Stimmrechten und durch Dialog Handlungsweisen verändern

Mit dem dritten Baustein des ethisch-nachhaltigen Investments, dem Engagement, sollen Investitionsobjekte dazu motiviert werden, nichtnachhaltige Verhaltensweisen abzustellen und verbesserte Nachhaltigkeitsleistungen zu erbringen. Dies kann durch direkte Dialoge mit Investitionsobjekten (Voice) oder durch die aktive Ausübung von Stimmrechten (Vote) geschehen. Nachhaltigkeitsthemen spielen auf Hauptversammlungen zunehmend dann eine Rolle, wenn sich aus ihnen konkrete finanzielle Risiken für das jeweilige Geschäftsmodell ableiten lassen. Die Sensibilität für ESG-Vote-Strategien wächst und wird die Hauptversammlungen mehr und mehr bestimmen. Mit Voice-Strategien wollen (potenzielle) Investor:innen Organisationsverantwortliche in bilateralen Gesprächen davon überzeugen, ermittelte Nachhaltigkeitsdefizite abzubauen.

²Vgl. zum ethisch-nachhaltigen Investmentansatz der BKC <https://www.bkc-paderborn.de/nachhaltige-geldanlagen.html> (Abruf: 02.02.2022).

Solche Dialoge führt die BKC nicht nur mit Unternehmen, sondern auch mit Staaten und anderen Anlageobjekten, etwa Investmentfonds. Um eine möglichst hohe Schlagkraft und Effizienz zu erzielen, betreibt die BKC Engagement in dreifacher Weise: Für einen Teil ihrer Eigenanlagen hat sie einen externen Dienstleister beauftragt, der ihre Stimmrechte ausübt und Dialoge mit Unternehmen anhand ihrer wichtigeren ESG-Themen führt. Gezielte Engagement-Aktivitäten

werden überdies mit dem von der BKC mitgegründeten europäischen Investorennetzwerk Shareholders for Change (SfC) durchgeführt. Einzelne Aktivitäten gestaltet die BKC darüber hinaus allein oder gezielt mit ausgewählten Partnern. Wie die Kirchenbank Engagement versteht, mit welchen Eskalationsstufen auf den verschiedenen Ebenen durchgeführt und welche Motive ausschlaggebend sind, beschreibt die BKC-Engagement-Richtlinie (Wulsdorf 2020).

„Orientierungsdirektiven“ (Christian Krijnen) dar, die sie als normative Wegmarkierungen auch in ihren Kapitalanlagen umsetzen wollen. Gleichwie die Kirche handelt die BKC auf den internationalen Kapitalmärkten und muss sich dem Spannungsfeld zwischen „dem ethisch Gewollten und dem finanziell Vertretbaren“ (DBK/ZdK 2021, 21) sowie dem vom Nachhaltigkeitsresearch Machbaren stellen und abwägen. Für solche Abwägungs- und Entscheidungsprozesse ist die christliche (Sozial-)Ethik keine Kategorie neben sozialen, ökologischen und Governance-Kriterien, sondern eine stets diesen allen zu Grunde liegende, weil die ESG-Anlagekriterien bereits ethisch „imprägniert“ sind. Sie lässt sich deshalb auch

Mit Nachhaltigkeit Risiken steuern und minimieren

Nachhaltigkeit ist für die BKC ein strategischer Risikoansatz, mit dem sich nicht nur finanzielle und Nachhaltigkeitsrisiken steuern lassen. Auch Reputationsrisiken, die sich aufgrund ihrer christlichen Wertorientierung als katholische Kirchenbank ergeben, lassen sich mit Nachhaltigkeit ermitteln und minimieren. Schlussendlich will sich die BKC nicht in widersprüchliches Handeln verstricken, indem sie aus christlicher Perspektive zum Financier ethisch-kontroverser Geschäftsmodelle oder -aktivitäten wird.


Nachhaltigkeit schärft das BKC-Profil als katholische Kirchenbank, stärkt ihre Glaubwürdigkeit und schützt ihre Reputation. Dies geschieht durch ihr ausgefeiltes, ethisch-nachhaltiges Ausschluss-Kriterienset. Negative Nachhaltigkeitswirkungen werden damit verhindert und finanzielle Risiken entsprechend reduziert. Positiv-/Negativ-Screening vermindert Risiken, indem positive Nachhaltigkeitswirkungen gefördert und negative verhindert werden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken etwa durch ESG-Integration sorgt für eine Optimierung des Risiko-Rendite-Profils. Diesen Antritt verfolgen unter finanziellen Gesichtspunkten auch die Engagement-Aktivitäten der BKC.

Soll Nachhaltigkeit als profilbildendes Element für den eigenen Bankbetrieb zum Zuge kommen, ist sie systematisch im Kerngeschäft zu implementieren. Sie

ist damit Teil der Gesamtbankstrategie, die im BKC-Nachhaltigkeitsmanagement und in der BKC-Nachhaltigkeitsstrategie konkretisiert wird. Mit Blick auf ihr Kerngeschäft hat die BKC ihre ethisch-nachhaltige Anlagestrategie und ihre ethisch-nachhaltige Kreditstrategie verabschiedet. Als Kernbestandteile sind diese beiden Strategien für das BKC-Nachhaltigkeitsmanagement prägend, das zudem die Handlungsfelder Betriebsökologie, Unternehmensführung, Transparenz und Stakeholdermanagement umfasst. Nachhaltigkeit ist für die BKC ein Querschnittsthema, das im gesamten Bankbetrieb zu implementieren ist. Das heißt, in den Strukturen, Prozessen und Funktionen der Bank muss Nachhaltigkeit ihren festen Ort haben. In der ethisch-nachhaltigen Anlagestrategie der BKC wird festgehalten, wie sie Nachhaltigkeit bei ihren Geldanlagen im Zusammenspiel der verschiedenen Unternehmensbereiche anhand der drei Bausteine des ethisch-nachhaltigen Investments umsetzt.

Das Profil kirchlicher Investor:innen

Anliegen kirchlicher Investor:innen ist es, dass zusätzlich zu den finanziellen Anforderungen an ihre Geldanlagen als ökonomische Akteur:innen ebenso ihre Werthaltungen zum Ausdruck kommen sollen. Für sie stellen christliche Werte

 Die Ethik ist keine Kategorie neben sozialen, ökologischen und Governance-Kriterien, sondern liegt den anderen Kriterien stets zu Grunde

als Hintergrundfolie verstehen, auf der kirchliche Investor:innen ihre ESG-Kriterien normativ legitimieren und materiell entwickeln.

Aufgabe der BKC ist es, sich den Chancen und Risiken der Kapitalmärkte unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten zu stellen und ihren Kund:innen ethisch-nachhaltige Finanzprodukte und Dienstleistungen anzubieten, die christliche Wertvorstellungen widerspiegeln. Glaubwürdigkeit und Transparenz sind dabei zwei zentrale Maßstäbe, die kirchliche Investments auszeichnen sollen. Denn nur so wird die Kirche ihr Profil als Wertinstitution mit Ganzheitlichkeitsanspruch sichern und stärken können. Aus ihrer Verantwortung für Mensch, Gesellschaft und Schöpfung heraus wissen kirchlich-caritative Investor:innen darum, dass ihre Geldanlagen sozial-ökologische Folgewirkungen mit sich bringen. Auch hierüber ist Rechenschaft im Sinne ihres Sendungsauftrags und Zeugnisdienstes abzulegen.



Wertmaterialität von Geldanlagen als Zukunftsthema

Als ethisch-nachhaltige Investorin weiß die BKC um die verschiedenen Wirkungsweisen von Geldanlagen. Sie hat daher nicht nur die Performancechancen und -risiken abzuwägen, sondern auch Reputationsfragen, die sich aus den individuellen Wertanforderungen von Investor:innen ergeben. Obschon der Reputationsaspekt in der Sustainable-Finance-Risikodebatte eher als Randnotiz erscheint, ist er speziell für wertorientierte Investor:innen bedeutsam. Er hat schließlich auch eine finanzielle Dimension, ist also ein Wettbewerbsfaktor, der nur wenig im Fokus ist. Speziell für den kirchlichen Bereich verwundert dies, da doch Kirche und Geld ein kritisches und binnenkirchlich wie gesellschaftlich kontrovers diskutiertes Thema ist.

Während die Nachhaltigkeitsmaterialität von Investments kaum mehr ernsthaft bezweifelt wird und sie ihren Stellenwert neben der finanziellen Materialität festigt, sind die finanziellen Wirkungen einer religiös, politisch oder weltanschaulich begründeten Wertorientierung von Investor:innen ein Aspekt, dem bislang wenig nachgegangen wird. Der Materialitäts- oder auch Wesentlichkeitsgedanke steht in der Sustainable-Finance-Diskussion dafür, dass größere Unternehmen „wesentliche“ Informationen darüber offenlegen müssen, wie sich ESG-Kriterien finanziell auf ihren Unternehmenserfolg auswirken können. Die Nachhaltigkeitsmaterialität oder -wesentlichkeit zeigt dagegen, welche positiven wie negativen Wirkungen Geschäftsmodelle oder Unternehmensaktivitäten auf die soziale Wohlfahrt und ökologische Zukunftsfähigkeit haben, sprich welchen sozial-ökologischen Transformationsbeitrag sie zu einer dauerhaft nachhaltigen Entwicklung leisten.³ Gemeinsam mit der finanziellen Wesentlichkeit findet sie Ausdruck in der so genannten doppelten Materialität, die auch als doppelte Wesentlichkeit bezeichnet wird.

Der Gedanke einer „Wertmaterialität“ als Materialitätsdimension ist für wertorientierte Investor:innen dahingehend von Bedeutung, welche positiven wie negativen Wirkungen ihre wertorientierten Investments auf Mensch, Gesellschaft und Schöpfung haben. Eine „Wertperformance“ könnte zukünftig als Bewertungsindikator für ethische Investor:innen hilfreich sein, um zu sehen, ob und inwieweit auch ihre Investments auf der Basis ihres ganzheitlichen Anspruchs Wirkungsbeiträge für ihre konkreten Werte respektive Zwecke leisten. Gleichwie ESG-Kriterien eine finanzielle Materialität haben, können ebenso Wert-Implikationen bei den Geldanlagen finanziell signifikant sein. Wird in nicht wertkonforme Geschäftsmodelle oder -aktivitäten investiert, unterwandert dies nicht nur ganzheitlich-kirchliches Handeln. Es setzt auch die Reputation von Kirche und damit deren Glaubwürdigkeit und Authentizität aufs Spiel. Für eine Kirchenbank hieße dies schlimmstenfalls, dass sich ihre Kund:innen von ihr trennen, weil sie im kirchlichen Bereich nicht mehr als vertretbare Finanz- und Kooperationspartnerin erachtet wird. Gleichermaßen könnten kirchliche Spendenorganisationen durch nicht wertkonforme Geldanlagen ihr öffentliches Ansehen gefährden und infolge-

dessen Ertragseinbußen erleiden, weil sie weniger Zuwendungen einwerben. Schnell wird deutlich, dass mit Wertfragen finanzielle Risiken einhergehen.

Unter Materialitätsgesichtspunkten werden wertorientierte Investor:innen sich in Zukunft vermehrt die Frage stellen, inwieweit ihre Investments auf ihre religiös, politisch oder weltanschaulich grundgelegten Werte „einzahlen“. Hierfür ist es notwendig, dass die positiven und negativen Wirkungen der Investments auf ihre Werte transparent sind. Diese Perspektive gilt es im Zusammenspiel mit finanzieller und Nachhaltigkeitsmaterialität vor Augen zu haben, wohlwissend, dass es für die Nachhaltigkeitsperformance auf Basis der SDGs und des Pariser Klimaabkommens erste Ansätze für deren Bestimmung gibt. Als Finanzdienstleisterin stärkt die BKC mit ihren Produkten und Dienstleistungen das Profil und die Glaubwürdigkeit ihrer Kund:innen aus Kirche und Caritas. Sie sichert sozusagen für den Finanzbereich deren Reputation als gesellschaftliche Wertinstanz, indem sie etwa konform mit der DBK/ZdK-Orientierungshilfe „Ethisch-nachhaltig investieren“ ihre Geldanlagen tätigt. Dabei weiß die BKC darum, dass die Nichtbeachtung christlicher Wertanforderungen die Reputation zumindest gefährden, wenn nicht sogar zu erhöhten Kosten oder finanziellen Einbußen führen kann.

Ethisch-nachhaltige Geldanlage und sozial-ökologische Transformation – zwei ökumenische Narrative

Das ethisch-nachhaltige Investment erweist sich für beide Kirchen ökumenisch als das geeignete Mittel, um den Sendungsauftrag von Kirche bei den kirchlichen Finanzen zu erfüllen. Der Aspekt der Wertperformance ist dabei weitreichender, weil umfassender als der der Nachhaltigkeitsperformance, obschon christliche und weltliche Nachhaltigkeitsanforderungen weitgehend über-

einstimmen. Normativer Kompass für ethisch-nachhaltige Geldanlagen ist die „sozial-ökologische Transformation“ (EKD 2021; DBK-Sachverständigengruppe 2021), weltgesellschaftlich gesprochen die so genannte „Große Transformation“ (Sustainable-Finance-Beirat 2021) also, die wiederum den normativen Referenzpunkt für die Sustainable-Finance-Diskussion dar-

³ Vgl. zur Wirkung von Geldanlagen die Impact-Studie von Sommer/Wulsdorf (2021).



LITERATUR

- Bassler, Karin/Wulsdorf, Helge (2016): Ethisch-nachhaltige Geldanlage. Die Positionen der evangelischen und katholischen Kirche. Eine Synopse, Dortmund.
- EKD (2021): Auf dem Weg zu einem nachhaltigen Finanzsystem. Eine Orientierung für Reformschritte zur sozial-ökologischen Transformation der Finanzwirtschaft, EKD-Texte 138, Hannover.
- EKD/Sekretariat der DBK (Hg.) (2014): Gemeinsame Verantwortung für eine gerechte Gesellschaft. Initiative des Rates der EKD und der DDBK für eine erneuerte Wirtschafts- und Sozialordnung, Hannover/Bonn: kurz Gemeinsames Wort (GW 22).
- DBK-Sachverständigengruppe „Wirtschaft und Sozialethik“ (2021): Wie sozial-ökologische Transformation gelingen kann, Bonn.
- DBK/ZdK (Hg.) (2021): Ethisch-nachhaltig investieren. Eine Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche katholischer Einrichtungen in Deutschland, 2. akt. Aufl., Bonn.
- Kirchenamt der EKD/Sekretariat der DBK (Hg.) (1997): Für eine Zukunft in Solidarität und Gerechtigkeit. Wort des Rates der EKD und der Deutschen Bischofskonferenz zur wirtschaftlichen und sozialen Lage in Deutschland, Hannover/Bonn: kurz Gemeinsames Wort (GW 9).
- Sommer, Florian/Wulsdorf, Helge (2021): Impact. Strategisches Zukunftsthema für den Markt Nachhaltiger Geldanlagen. FNG-Spezial, Berlin.
- Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung (2021): Shifting the Trillions. Ein nachhaltiges Finanzsystem für die Große Transformation. 31 Empfehlungen, Berlin.
- Wulsdorf, Helge (2018): Nachhaltige Geldanlagen. Ethisches Verständnis – Systematik – Wirkung, in: Stapelfeldt, Matthias/Granzow, Martin/Kopp, Matthias (Hg.): Greening Finance. Der Weg in eine nachhaltige Finanzwirtschaft, Berlin, 135–153.
- Wulsdorf, Helge (2020): Die Engagement-Richtlinie aus Sicht einer Kirchenbank. Zentraler Baustein für eine wirkungsorientierte Anlagepolitik, in: CRIC – Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage (Hg.): Nachhaltige Finanzen. Durch aktives Aktionärstum und Engagement Wandel bewirken, Wiesbaden, 127–141.

stellt.⁴ Sozial-ökologische Transformation ist somit ein zweites ökumenisches Narrativ, das für einen Wandel hin zu einer ökologisch-sozialen Marktwirtschaft (GW 9 Nrn. 142–151) steht, den die Kirchen erstmalig 1985 gefordert haben. Die Kirchen verstehen sich beide mit ihren Wertvorstellungen als Akteurinnen dieses gesamtgesellschaftlichen Prozesses auf Basis einer sozial-ökologischen Transformationsethik aus dem christlichen Glauben.

Die zwei gemeinsamen Narrative ethisch-nachhaltige Geldanlage und sozial-ökologische Transformation sprechen für eine vertiefte ökumenische Zusammenarbeit bei Geldanlagen in Kirche, Caritas und Diakonie. Schließlich sind es nicht zuletzt immer wieder kirchliche Investor:innen gewesen, die als Pioniere des ethisch-nachhaltigen

Investments aufgetreten sind und der Sustainable-Finance-Debatte wichtige Impulse gegeben haben. Die BKC steht im engen ökumenischen Austausch mit den Kirchenbanken und dem Arbeitskreis kirchlicher Investoren der EKD (AKI). Die Potenziale der ökumenischen Zusammenarbeit sind bei weitem noch nicht ausgeschöpft mit Blick auf das, was gemeinsam bei kirchlichen Geldanlagen bewirkt werden kann. Dabei dürfte neben der Messbarkeit der Nachhaltigkeits- beziehungsweise Transformationsperformance zukünftig auch die der Wertperformance verstärktes Interesse hervorrufen.

⁴ Eine Ethik der Großen Transformation muss sich als weltgesellschaftlicher Sollensanspruch vor allem Fragen sozialer und ökologischer Ressourcengerechtigkeit stellen, die prozess-, strukturen- und institutionenorientierter Konkretisierungen bedürfen.

ZUM AUTOR

Helge Wulsdorf, geb. 1968, Dr. theol., Diplomtheologe, Bankkaufmann, seit 2003 Leiter Nachhaltige Geldanlagen bei der Bank für Kirche und Caritas eG, Vorstandsmitglied im Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V., Dozent an der EBS Business School und Mitglied des Sustainable-Finance-Beirats der Bundesregierung (2019–2021), zudem stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der Bischöflichen Aktion Adveniat e.V., zahlreiche Fachpublikationen zu wirtschaftsethischen Fragen und Nachhaltigkeitsthemen im Finanzbereich.

Die Politik der Bedingungen von Internationalem Währungsfonds und Weltbankgruppe¹

Eine sozialetische Analyse



Christoph Krauß

Die Internationalen Finanzinstitutionen, IWF und Weltbankgruppe, nehmen einen zentralen Raum in der internationalen Politik ein. Sie vergeben Kredite mit in der Fachwelt so bezeichneten Konditionalitäten an Länder in makroökonomischer Schieflage. Diese wurden in der diesem Beitrag zugrundeliegenden Dissertation exemplarisch untersucht. Als Fazit kann gelten: Die wirtschaftspolitischen Vorgaben sind zu stark, die Vorgaben in den übrigen Politikbereichen zu schwach und unpräzise.

Die Bedeutung von Krediten der Internationalen Finanzinstitutionen

„Für die ökonomische und auch davon bis zu einem gewissen Grad abhängige politische Stabilität von Staaten ist eine ausgeglichene Zahlungsbilanz mitentscheidend. Nur wenn die Bilanz annähernd ausgeglichen ist, werden die Volkswirtschaften als verlässlicher Akteur auf dem Weltmarkt und als Ort für mögliche Investitionen angesehen.“ (Krauß 2022, 236). Um in den Weltmarkt eingebunden zu sein, ist die Zahlungsbilanz der Staaten folglich eine zentrale Größe. Wichtige Akteure zur Unterstützung der Staaten sind in diesem Kontext die Internationalen Finanzinstitutionen (IFIs), also der Internationale Währungsfonds (IWF, engl. International Monetary Fund, IMF) und die Weltbankgruppe (WB), besonders im Bereich der Entwicklungs- und Schwellenländer, die man früher als „Dritte Welt“ bezeichnete und heute meist mit dem Begriff der „Länder des globalen Südens“ zusammenfasst². Denn diese beiden Institutionen vergeben Kredite an Nationalstaaten in makroökonomischer Schief-

lage. Die IFIs gelten global sogar als „lender of the last resort“, als Kreditgeber letzter Instanz (Bode 2017, 201–218). Dies bedeutet: Wer keine Kredite von den IFIs erhält, verliert seine Reputation als Schuldner und erhält weder von Nationalstaaten noch auf dem Kapitalmarkt Kredite. Für die internationale Finanzarchitektur sind die IFIs folglich zentral, denn durch die Gewährung oder Nicht-Gewährung von Krediten an Staaten beeinflussen sie den ökonomischen Rahmen der Weltwirtschaft ganz erheblich. In der globalen Gemeinschaft der Nationalökonomien nehmen die IFIs die Schlüsselposition ein.

Entwicklung und Struktur von IWF und Weltbankgruppe

Gegründet wurden die IFIs nach dem Zweiten Weltkrieg, als immer mehr bisherige Kolonien unabhängig wurden. Seit dieser Zeit „steht die Weltpolitik vor der Frage, wie man die neu gegründeten, nun politisch unabhängigen, aber wirtschaftlich schwachen und instabilen Länder, fördern kann.“ (Krauß 2022, 11). In der Entstehungszeit der IFIs war auch „*der wirtschaftliche Niedergang der bisherigen Kolonialmächte durch den Zweiten Weltkrieg ein großes politisches Problem. Um diesen Herausforderungen zu begegnen, wurden [...] 1944 im US-amerikanischen Bretton Woods die zwei Institutionen Weltbank und Internationa-*

¹ Der gesamte Artikel beruht auf meiner Dissertation: Krauß, Christoph (2022): Hilfe unter Bedingungen? Eine sozialetische Problematisierung von Konditionalitäten und Bedingungen in der Entwicklungszusammenarbeit. Dissertation in Sozialetik, Mainz (DOI: 20.500.12030/6781 Online abrufbar unter: <http://doi.org/10.25358/openscience-6770>).

² Der Ausdruck „Dritte Welt“ entstand zur Zeit des Kalten Krieges als Bezeichnung für die armen Länder, die weder der „Ersten Welt“ (westliche Industrienationen) noch der „Zweiten Welt“ (sozialistische Länder im Machtbereich der UdSSR) angehörten. Zwischenzeitlich sprach man dann von Entwicklungs- und Schwellenländern, während in der aktuellen entwicklungspolitischen Debatte meist von Ländern des globalen Südens gesprochen wird.

ler Währungsfonds [...] gegründet, die zunächst die Folgen des Weltkrieges beheben und die Unsicherheiten des Weltmarktes eingrenzen sollten.[...] Im Laufe der Zeit änderte sich die Aufgabenstellung von IMF und Weltbankgruppe insofern, als beide sich immer stärker um die finanzielle Stützung der Entwicklungsländer kümmerten. Ihre ursprünglich vorgesehene Arbeitsteilung (IMF = Garantie der Stabilität des Währungssystems; Weltbankgruppe = Unterstützung bedürftiger Länder) wurde besonders nach dem Ende des festen Wechselkurssystems 1973 immer schwieriger. Heute sind sie de facto eng kooperierende Akteure in der Entwicklungsfinanzierung.“ (ebd.) In der Praxis der letzten Jahre hat sich die Trennung zwischen IWF und WB wie folgt entwickelt: Der IWF finanziert grundsätzliche politische Maßnahmen (etwa Steuerpolitik), während die WB einzelne staatliche Entwicklungsprojekte mit wirtschaftspolitischer Bedeutung (etwa Arbeitsplatzförderung) unterstützt.

Die Strukturen der IFIs und der jeweils gewährten Kredite sind sehr vielschichtig. Der Internationale Währungsfonds (IWF) ist eine einzige Institution, während die landläufig sogenannte Weltbank eigentlich als Weltbankgruppe zu bezeichnen ist, da sich in ihr fünf Institutionen vereinen: Die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD), die Internationale Finanz Corporation (IFC), die Internationale Entwicklungsorganisation (IDA), die Multilaterale Investitions-Garantie-Agentur (MIGA) sowie das Internationale Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (ICSID) (genauer: Krauß 2022, 196–200). Die IBRD ist der älteste Teil der Weltbankgruppe.

Die Kredite der IFIs lassen sich wie folgt unterscheiden: Zum einen gibt es Kredite, die aus den allgemeinen Programmen und Finanzierungsmöglichkeiten bezahlt werden (General Resources Account, GRA) und Kredite des IWF oder der Weltbank, die im Rahmen der spezifischen Fazilität für besonders arme Länder aus dem Fonds der Armuts-

Jede Förderung durch IFI-Kredite ist an Bedingungen geknüpft

reduzierungsprogramme, dem PRGT (Poverty Reduction and Growth Trust) des IWF finanziert oder als Poverty-Reduction Support Credits (PRSCs) der Weltbankgruppe vergeben werden. Jede Förderung durch die IFIs wird dabei an Bedingungen, in der Fachsprache der IFIs Konditionalitäten³, geknüpft.

Diese sollen grundsätzlich zwei Zwecken dienen: „Zum einen soll sichergestellt werden, dass ein Land politische und ökonomische [...] Reformen vornimmt, um die Probleme zu überwinden, die das Land in die Situation brachten, finanzielle Hilfe der internationalen Gemeinschaft zu suchen.“ (Krauß 2022, 242) Zum anderen sollen Konditionalitäten die Fähigkeit der kreditnehmenden Länder sicherstellen, ihre Kredite zurückzuzahlen, damit diese Geldmittel wieder anderen Mitgliedsländern in Not zur Verfügung gestellt werden können. Denn in der inzwischen 78-jährigen Geschichte der IFIs bilden die Rückzahlungen einen wichtigen Bestandteil der Finan-

zierung der Hilfsmaßnahmen. Konditionalitäten werden für alle Mitgliedsländer, die auf Geld des IMF oder der Weltbank zurückgreifen, aufgestellt. Sozialethisch besonders relevant sind diejenigen Konditionalitäten, die sich in ihrer strengsten Form an die ärmsten Nationalökonomien wenden. Für diese tragen die IBRD, die IDA und der IWF als ganzer die Verantwortung, da besonders arme Länder Kapital unter

Die Konditionalitäten für Länder des globalen Südens schränken die Handlungsfähigkeit der nationalen Regierungen stark ein

Auflagen erhalten, die weit über die auf dem auch im privatwirtschaftlichen Bereich des Kapitalmarktes üblichen Konditionen wie Laufzeitbegrenzung und Zinshöhe hinausgehen: In diesen Konditionalitäten für Länder des globalen Südens werden oft Vorgaben zur Wirtschafts-, Finanz- und Steuerpolitik gemacht, die das generelle Agieren der nationalen Regierungen stark einschränken.

Historische Entwicklung und systematische Ausfaltung

Während die IFIs zunächst vermeintlich allein ökonomische Konditionalitäten formulierten, entstanden darüber hinaus und parallel Konditionalitäten in den 1970er Jahren durch einzelne Nationalstaaten, als zunächst die Niederlande ihre Unterstützung der damals so genannten Dritten Welt an die Einhaltung der Menschenrechte zu knüpfen begannen. Diese Tradition begründet die politische Konditionalität. Allerdings wurde im Laufe der Zeit deutlich, dass diese Trennung ökonomisch-politisch zu holzschnittartig ist, um verschiedene Aspekte, etwa der

Wirtschaftspolitik, erfassen zu können. Denn sowohl ein schlanker Staat, also der Rückzug des Staates etwa aus der Daseinsvorsorge, als auch Vorgaben zur Steuer- und Subventionspolitik haben immense sozialpolitische Auswirkungen und beeinflussen das Leben der Menschen in den Ländern des globalen Südens deutlich. Besonders bedeutsam sind diese ökonomischen Vorgaben für die sozialethisch mit der Option für die Armen zu fordernde Garantie und Verwirklichung der Menschenrechte im globalen Süden, innerhalb der einzelnen Gesellschaft vor al-

³ Konditionalitäten ist der Fachbegriff für Konditionen, die die IFIs und die Nationalstaaten für entwicklungspolitische Kredite aufstellen. In meiner Arbeit untersuche ich in Abgrenzung dazu auch die Bedingungen einzelner Nichtregierungsorganisationen, auf die in diesem Artikel jedoch nicht eingegangen werden kann.



lem von/für marginalisierte Gruppen. Exemplarisch sei angeführt, dass die Einführung einer Mehrwertsteuer zur Verbreiterung der Steuerbasis die Geringverdiener überproportional belastet. Die nominelle Beschränkung der IFIs zunächst auf die ökonomische Konditionalität dient auch dazu, dem Vorwurf zu begegnen ihr Mandat zu überschreiten. Dennoch hatten und haben die Konditionalitäten auch gesamtgesellschaftlich zentrale Auswirkungen.

Historisch kann man drei Generationen der Konditionalitäten bei den IFIs unterscheiden:

1. Zur ersten Generation zählen die Konditionalitäten, die alleine eine Ermöglichung von Wirtschafts-


wachstum und dadurch allgemeine Wohlstandssteigerung (Trickle-Down-Effekt)⁴ zum Ziel hatten.

2. Die Konditionalitäten der zweiten Generation führten zum Washingtoner Konsens, der eine Deregulierungspolitik im Sinne des sogenannten Neoliberalismus propagierte und die Rolle des Staates reduzieren wollte.
3. Schließlich wurde ab der Jahrtausendwende der Post-Washingtoner Konsens als dritte Generation erarbeitet, die auch die Armutsreduzierungsstrategiepapiere (Poverty Reduction Strategy Papers PRSPs) hervorbrachte. Diese Entwicklung zeichne ich im Folgenden kurz nach.

- f) Handelsliberalisierung. Diese gilt als Ergänzung zur Liberalisierung des Wechselkurses.
- g) Liberalisierung des Finanzmarktes für ausländische Direktinvestitionen.
- h) Privatisierung der staatlich gelenkten Unternehmen.
- i) Deregulierung zur Erleichterung des Markteintritts und Marktaustritts.
- j) Sicherung der Eigentumsrechte, die als eine notwendige Basis für die Etablierung eines kapitalistischen Marktsystems angesehen werden. Auch wird postuliert, dass es daran in Lateinamerika, (aber auch in vielen anderen Ländern des globalen Südens) mangelt (Williamson 1990, 31).

Vom Washingtoner Konsens zum Post-Washingtoner Konsens

Nachdem in der ersten Zeit der Kredite durch die IFIs allein auf den Trickle-Down-Effekt setzte, fokussierte man sich ab den 1980er Jahren auf eine Deregulierungspolitik, die a posteriori als *Washingtoner Konsens* bezeichnet wurde und explizit von John Williamson 1990 in einer Studie über die poli-

 Durch die Fokussierung des Washingtoner Konsenses auf Wirtschaftswachstum erschien eine Strategie zur Armutsbekämpfung obsolet

tischen Reformen Lateinamerikas formuliert wurde (Williamson 1990). Er impliziert eine Wirtschaftspolitik, der ein schlanker Staat vorschwebt⁵ und die allgemein als Strukturanpassungspolitik (SAP) bezeichnet wird⁶. Williamson listet folgende Vorgaben auf⁷:

- a) Staatliche Finanzdisziplin.
- b) Priorität bei den öffentlichen Ausgaben zugunsten von Bereichen wie Gesundheit, Bildung, Infrastruktur. In den weiteren Ausführungen zu diesem Punkt wird deutlich, dass es beim *Washingtoner Konsens* vor

allem um Einsparungen in anderen Bereichen geht, um den prozentualen Anstieg der Investitionen in Infrastruktur, Bildung und Gesundheit zu erreichen.

- c) Eine Steuerreform zur Senkung der Sätze und (gleichzeitiger) Erweiterung der Steuerbasis. Durch eine erweiterte Basis sollen die Steuereinnahmen gesteigert werden, ohne den Einzelnen durch zu hohe Steuersätze über Gebühr zu belasten.
- d) Liberalisierung der Zinsen. Hierbei geht es besonders darum, dass Zinsen vom Markt bestimmt werden und nicht durch staatliche Festlegungen oder Absprachen.
- e) Ein angemessener Wechselkurs, d. h. ein wettbewerbsfähiger Wechselkurs, der exportorientiertes Wachstum zulässt.

Insgesamt unstrittig war in der Politik des *Washingtoner Konsenses*, dass der absolute Fokus auf Wirtschaftswachstum zielen muss, der den Entwurf einer eigenen Strategie zur Armutsbekämpfung überflüssig erscheinen ließ (Schweickert/Thiele 2004, 15.). Dennoch waren die hier angeführten Maßnahmen richtungsweisend für die Kreditvergabe der IFIs bis zur Jahrtausendwende, als dann ein neuer Baustein und damit eine neue Generation der Konditionalitäten entstand.

Denn diese Politik der Deregulierung geriet durch die Asienkrise ab 1998 unter Druck, da die Krise gerade in den deregulierten Staaten mit starkem Wirtschaftswachstum in Südostasien begann. Auch durch weitere Kritik sahen die IFIs sich gedrängt, sich vom *Washingtoner Konsens* zu lösen und einen neuen Baustein der Finanzierung der Entwicklungszusammenarbeit zu erarbeiten.

⁴Trickle-Down-Effekt: „Man versucht, die makroökonomischen Daten eines Landes zu verbessern, d. h. vor allem das BIP zu steigern, und hofft dann, dass der gestiegene ‚Gesamtreichtum‘ der Nation irgendwann auch bei den Armen ankommt.“ (Krauß 2022, 252)

⁵Der von Williamson nur aus den vorliegenden Kreditprogrammen der IFIs und auch der Länder des globalen Nordens heraus gearbeitete ‚Konsens‘ prägte die Entwicklungspolitik bis zur Jahrtausendwende maßgeblich und blieb in Teilen auch danach einflussreich.

⁶Siehe dazu: Fritsche, Ulrich (2004) und Kuck, André (1998).

⁷Auch für das Folgende Williamson (1990), 10–24.



Dieser neue Baustein wurde durch die Poverty Reduction Strategies der IFIs gesetzt: In ihnen werden die Kreditnehmer der IFIs nochmal stärker in arme Länder und Länder mittleren Einkommens abgegrenzt, die aus unterschiedlichen Finanzierungsmöglichkeiten, eben GRA und PRGF bzw. PRSC, finanziert werden, da die neuen Konditionalitäten in den PRSPs nun mit der Initiative für hoch verschuldete und arme Länder (Highly Indebted and Poor Countries (HIPC)) verknüpft werden. Die PRSPs als Operationalisierung des Post-Washingtoner Konsenses wurden am 26. September 1999 durch den Exekutivdirektor des IMF und den Weltbankpräsidenten als Strategie der IFIs in der Kooperation mit armen Ländern akzeptiert. Im *Post-Washingtoner Konsens* werden nun Armutsbekämpfung und starke Institutionen in die Überle-



Mit der Entwicklung länderspezifischer Strategien zur Armutsbekämpfung wird eine Abkehr vom Washingtoner Konsens vollzogen

gungen einbezogen (Schweickert/Thiele 2004, 15). Dies ist eine wichtige Veränderung, auch wenn Stiglitz zufolge der Post-Washingtoner Konsens in großen Teilen in der Erkenntnis besteht, dass der Washingtoner Konsens nicht hilfreich ist, während durchaus umstritten (gewesen) ist, wie in der Zukunft zu agieren sein werde (Stiglitz 2008, 4). Grundsätzlich neu ist jedoch die Erstellung eines PRSPs mit einer Strategie zur Reduzierung der Armut durch jedes Land, das zur Gruppe der HIPC-Länder gehört und Hilfe durch die IFIs erhalten will. Schon diese Länderspezifisierung ist zumindest in der Theorie eine Abkehr vom Washingtoner Konsens, der den Grundsatz formuliert hatte: „one size fits all.“ Die PRSPs sind aktuell für die Länder des globalen Südens die entscheidende Stelle bzw. Hürde, um Hilfe der IFIs zu erhalten. Aus diesem Grund sind sie so-

zialethisch besonders relevant. Das jeweilige Strategiepapier muss allerdings von den IFIs bestätigt werden, was die Entscheidungsmacht der IFIs verdeutlicht. Das erste Land, das ein PRSP erreichte, war im Jahr 2000 Bolivien. Insgesamt dienen die PRSPs seit 2001 als Grundlage für länderspezifische Strategien in der Entwicklungszusammenarbeit (Schweickert/Thiele 2004, 27)⁸.

Nach Gould sollen die PRSPs generell folgende Kriterien erfüllen:

- vom Land bestimmt auf Grundlage breiter Partizipation
- ergebnisorientiert und fokussiert auf Resultate, die den Armen zugutekommen
- den multidimensionalen Charakter von Armut voll erfassend und eine entsprechende politische Antwort bietend
- orientiert an Partnerschaft und die entwicklungspolitischen Partner koordiniert einbindend
- langfristig denkend in Bezug auf die Reduzierung der Armut (Gould 2005, 2)

Allerdings gibt es für die länderspezifischen Strategiepapiere auch eine Richtschnur durch die IFIs: das Sourcebook for Poverty Reduction Strategies (Klugman 2002), das für alle Länder verbindlich ist. Auf dieser Grundlage wird in mehreren Arbeitsschritten ein PRSP erstellt: Während zum Ersten die Mitarbeiter der IFIs mit Hilfe des Sourcebooks. Vorschläge für eine Reformpolitik entwerfen, erarbeiten zum Zweiten die verschiedenen Akteure der Zivilgesellschaft eines betroffenen Landes in einem konsultativen Prozess ihre Ideen für eine Politik, die die Situation in ihrem Land verbessern soll. Diese senden sie in einem Letter of Intent (LoI, dt.:Absichtserklärung) und einem Memorandum, das erste Maßnahmen auflistet, an den IWF. Nach der Akzeptierung dieses Papiers durch die IFIs beginnen dann Beratungen der Zivilge-

sellschaft mit den Mitarbeitern des IWF und der Weltbank. Aus diesen Konsultationen wird dann zunächst ein vorläufiges Papier für eine Strategie zur Armutsreduzierung (Interim-PRSP) erstellt. Dieses dient, nachdem es von allen Beteiligten akzeptiert wurde, als Basis für ein vollständiges PRSP, das dann die Grundlage für die Zusammenarbeit des armen Landes mit den IFIs in den nächsten Jahren bildet. Das von allen Beteiligten verabschiedete Armutsreduzierungsstrategiepapier ist sozusagen die Eintrittskarte in die Förderung eines Entwicklungslandes durch die IFIs und andere internationale Geldgeber. Innerhalb dieses Prozesses sind folgende fünf Schritte zu befolgen:

„1) *Analyse und Verständnis für die jeweilige Armutssituation der jeweiligen Volkswirtschaft und der Bevölkerung.* 2) *Auswahl der Aspekte der Armut, die man mit dem Programm bekämpfen will.* 3) *Die geplanten Maßnahmen zur Armutsbekämpfung sollen dann in ein Gesamtkonzept gegossen werden, das die makroökonomische und strukturelle Situation und die Regierungsstruktur (Governance) analysiert, Politiksektoren, die von zu planenden Programmen betroffen sind, herausarbeitet und auch einen realistischen Blick auf die Kosten des Gesamtkonzepts und deren (Re) Finanzierung wirft.* Im nächsten Schritt 4) *soll dieses Programm implementiert werden, um im letzten Schritt 5) nach vorheriger Begleitung und Überwachung evaluiert zu werden.*“ (Krauß 2022, 305)

In den gesamten Prozess sollen alle relevanten Akteure, von der Zentralregierung bis zur Zivilgesellschaft und besonders auch die Armen, eingebunden werden. Die kritische Öffentlichkeit soll den Prozess begleiten können; Transparenz wird also vorausgesetzt. Grundsätzlich sollen die Konditionalitäten nach folgenden Prinzipien formuliert werden: Nationales Ownership⁹, Sparsamkeit in der Formulierung

⁸ 2016 wurde ein weiteres Instrument durch die IFIs eingeführt, die Erweiterte Kreditfazilität (Extended Credit Facility ECF). Vgl. Krauß (2022), 223 f.

von Konditionalitäten, Zuschnitt der Bedingungen auf das entsprechende Land, effektive Koordination mit an-

deren multilateralen Institutionen und Klarheit in der Spezifizierung der Bedingungen (Krauß 2022, 294).

Vier exemplarische Länderstudien zu den PRSPs

Um diese Grundsätze in der Praxis zu sehen, habe ich im Rahmen meiner Dissertation die Konditionalitätenpolitik in vier Ländern untersucht: Bolivien, Burundi, Laos und Indonesien. Ohne hier auf die Details eingehen zu können (siehe Krauß 2022, 307–578), ist festzuhalten, dass „[d]ie PRSP-Strate-

gien in den vier Ländern [...] ganz auf der Sichtweise, Ziel der Entwicklungsbemühungen der IFIs müsse vorrangig der Marktzugang für alle sein“ (Krauß 2022, 572), basieren. Dennoch werden in allen hier untersuchten PRSP-Strategien die Schlagworte Partizipation und Dezentralisierung betont.

Konkrete Problemanzeigen der Konditionalitätenpolitik

Allerdings ist zur Partizipation festzustellen, dass diese oft auf der Ebene der Information bleibt oder allein als Appell in den Themen der Sozialpolitik vorkommt. Die Wirtschaftspolitik wird hingegen allein zwischen staatlichen Stellen und den IFIs verhandelt. Insgesamt kann man sehen, dass Partizipation bei der Problemanalyse wichtiger ist als bei der Suche nach Lösungen für die Entwicklungs- und Armutsfragen. In mehreren Fällen werden die Armen zum Objekt gemacht, über deren Zukunftsmöglichkeiten ohne sie entschieden wird. Auch wenn zumindest vereinzelt Eigeninitiativen eingefordert werden, stellt sich das grundsätzliche Problem des Paternalismus aus ethischer Sicht. Allerdings sind Eigeninitiativen besonders häufig zur Unternehmensgründung vorgesehen, weshalb ein wichtiger Baustein in allen untersuchten Strategien die erleichterte Kreditvergabe an Firmengründer ist. Hier wird jedoch übersehen, dass vielen Menschen eine Qualifikation fehlt. Deshalb ist dieser Fokus nicht nachhaltig, denn das Risiko des Scheiterns ist hoch, wenn ein Ungelernter ein Unternehmen gründet, wie Markus Demele nachgewiesen hat (Demele 2013). Der Armutsausweg Unternehmensgründung kann daher ohne

Bildungs- und Ausbildungsförderung kein Mittel sein.

Ein zweites wichtiges Instrument schon im Prozess der Erstellung der



Unternehmensgründung kann bei fehlender Qualifikation kein Weg aus der Armut sein

Strategie ist Dezentralisierung, die jedoch unterschiedlich umgesetzt wird: In Laos etwa wird die Partizipation nur durch die Massenorganisationen des sozialistischen Staates praktiziert, jedoch wird Dezentralisierung fiskalisch durch Mittelzuweisung an Regionen und Distrikte abgesichert. Dies fehlt in Bolivien und Burundi, so dass dort die Forderung zur Dezentralisierung als vermeintliches Mittel gegen Korruption auf der Appellebene verbleibt. Allerdings scheint Korruption in kleineren Strukturen leichter möglich, da man sich auf dieser Ebene eher persönlich kennt. Jedoch sind die Auswirkungen von Korruption in einem dezentralisierten Staat vermutlich nicht so gravierend wie in einem korrupten zentralistisch organisierten System. Das

allein wegen der Größe und der Zahl der Inseln sehr dezentral organisierte Indonesien verfolgt im I-PRSP das Ziel von mehr Zentralisierung, um die Handlungsmöglichkeiten der Zentralregierung zu stärken. Diese diametrale Abweichung ist jedoch nicht der Grund dafür, dass der PRSP-Prozess in Indonesien nach dem I-PRPP zum Erliegen kam; vielmehr wurde das Land aufgrund der ökonomischen Erholung durch die große Binnennachfrage wieder aus der HIPC-Initiative herausgenommen.

Neben diesen Herausforderungen ist in der Politik der IFIs ein Problem zu konstatieren, nämlich die in allen untersuchten Ländern vorgefundene Konditionalität der Exportorientierung der Wirtschaft: Dieses Instrument ist nicht unendlich ausreizbar (auch der Weltmarkt ist endlich) und wird zugleich als Heilmittel für alle Volkswirtschaften ad absurdum geführt. Alternativ müsste der Beitrag der Subsistenzwirtschaft zur Befriedigung der Grundbedürfnisse positiver beurteilt werden als die PRSPs es tun.

Vielmehr sind in allen hier untersuchten Ländern makroökonomische Stabilität und Strukturreformen Mittel zum Zweck eines Wirtschaftswachstums durch kapitalzentrierte Entwicklungspolitik. Marktwirtschaftliche Strukturen gelten als zentrale Methode zur Armutsbekämpfung, besonders in der Steuerpolitik, die angesichts ökonomischer Gewinne Spielraum für Investitionen lassen soll. Stabilität und ein Wirtschaftswachstum sind natürlich wichtig für sozialen Fortschritt, allerdings sind diese Konditionalitäten notwendig, doch nicht hinreichend. Durchweg zu wenig im Fokus der Konditionalitäten sind jedoch der Bildungs-, der Gesundheitsbereich sowie die Infrastruktur. Dort beschränken sich viele Vorgaben darauf, Gesetzesvorhaben auf den Weg zu bringen und in den PRSP-Dokumen-

⁹Der Begriff Ownership meint zunächst wörtlich das „zu eigen machen“, also Eigenverantwortung und Selbstbestimmung. Damit gemeint ist auch, dass die Partnerländer die Federführung und Verantwortung bei jedem Entwicklungsprozess haben.



ten unkonkrete Vorschläge zu machen. Hier wäre aber entscheidend, welcher Spielraum für Subventionen den Nationalregierungen zugestanden wird, wenn schon, wie etwa in Bolivien und Burundi, das Bildungswesen weitgehend den privaten Trägern überlassen wird.



Eine Konditionalität zur sozialen Verantwortung scheint dringend geboten

Hingegen wird deutlich eingefordert, dass es auch im Post-Washingtoner Konsens viele Erleichterungen für ausländische Direktinvestitionen (FDIs) geben soll. Dabei wird jedoch die soziale Pflicht der Investoren nicht erwähnt. FDIs sind hilfreich, müssen jedoch in einem festen Rahmen erfolgen,

der auch sicherstellt, dass die Gewinne vor Ort reinvestiert werden und auch Arbeitsplätze für Inländer geschaffen werden sollen. Diese Forderung wird jedoch an keiner Stelle in die Konditionalitäten aufgenommen. Eine Konditionalität zur sozialen Verantwortung wäre auch gut im Kampf gegen den sogenannten Ressourcenfluch, also den Ausverkauf von Ressourcen ohne soziale Reformen. Statt staatlicher Förderung von Marktchancen soll zunächst einfacher Marktzugang Gewinne ermöglichen, die dann später etwa in Ausbildung der Kinder oder anderes investiert werden könnten. Dies scheint vor allem die Konkurrenz unter den schwächsten Teilnehmern des nationalen Marktes zu erhöhen, den Armen aber nicht langfristig zu helfen.

ens. Während in Laos Bildung und Gesundheit ein gleichberechtigter Platz in der Armutsbekämpfung eingeräumt wird, setzt man in den anderen Ländern neben der erwähnten Stabilität des wirtschaftlichen Rahmens besonders auf den Ausbau der materiellen Infrastruktur. Dieser soll in allen Ländern vorrangig den Marktzugang stärken, allein in Laos wird die Infrastruktur auch als Zugang zu Bildungsinstitutionen und Gesundheitseinrichtungen explizit erwähnt. In Laos wird eher als in den anderen Ländern der Marktzugang besonders im übertragenen Sinne als Marktfähigkeit verstanden. Während in den anderen Ländern inklusive Indonesien vorrangig die Schaffung von einkommensgenerierenden Betätigungen im Vordergrund steht, wird in Laos und zu einem späteren Zeitpunkt der Strategie (erst im zweiten PRSP) auch in Burundi, zumindest im Ansatz auch die Stärkung des Humankapitals durch Bildung etc. als Aufgabe einer Strategie zur Armutsbekämpfung angesehen. Besonders in Burundi und Laos sollen sowohl die Primärbildung als auch die höhere Bildung gestärkt werden, auch damit letztere besser auf

Bolivien, Burundi, Laos und Indonesien – differenzierende Schwerpunktsetzungen

Wenn man die PRSP-Untersuchungen in den vier angegebenen Ländern zusammenfassen will, kann man folgendes konstatieren: Die makroökonomische Stabilität ist in allen vier der

Rahmen für Armutsbekämpfungsmaßnahmen in Kooperation mit den IFIS. In Laos wird sie vorausgesetzt, jedoch nicht ausführlich entfaltet. Ähnlich verhält es sich im I-PRSP Indonesien

LITERATUR

- Bode, Maren Katharina (2017): Der IWF im Wandel – Rückkehr zu einem neuen System. Der Umgang des Internationalen Währungsfonds mit zukünftigen Finanz- und Währungskrisen, Tübingen (Jus Internationale et Europaeum, 125).
- Demele, Markus (2013): Entwicklungspolitik als Arbeitspolitik, Marburg.
- Fritsche, Ulrich (2004): Stabilisierungs- und Strukturanpassungsprogramme des Internationalen Währungsfonds in den 90er Jahren. Hintergründe, Konzeptionen und Kritik, Berlin (Sonderhefte / Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, 176).
- Gould, Jeremy (2005): Poverty, Politics and States of Partnership, in: Ders. (Hg.): The new conditionality. The politics of poverty reduction strategies, London/New York, 1–16.
- Klugman, Jeni (Ed.) (2002): A Sourcebook for Poverty Reduction Strategies. Volume 1: Core Techniques and Cross-Cutting Issues. Volume 2: Macroeconomic and Sectoral Approaches, Washington D.C.
- Krauß, Christoph (2022): Hilfe unter Bedingungen? Eine sozial-ethische Problematisierung von Konditionalitäten und Bedingungen in der Entwicklungszusammenarbeit. Dissertation in Sozialethik, Mainz (DOI: 20.500.12030/6781 Online abrufbar unter: <http://doi.org/10.25358/openscience-6770>).
- Kuck, André (1998): Strukturanpassungsprogramme auf dem Prüfstand. Zur Theorie der Stabilisierungs-, Wachstums- und Verteilungswirkungen von IWF- und Weltbankprogrammen am Beispiel Sub-Sahara-Afrikas, Berlin.
- Schweickert, Rainer/Thiele, Rainer (2004): From Washington to Post-Washington? Consensus Policies and Divergent Developments in Latin America and Asia, Kiel (Institut für Weltwirtschaft Kiel, Kieler Diskussionsbeiträge 408).
- Stiglitz, Joseph E. (2008): Is there a Post-Washington Consensus? In: Serra, Narcis / Stiglitz, Joseph E. (ed.) (2008): The Washington Consensus Reconsidered, Oxford, 41–56.
- Williamson, John (1990): The Progress of Policy Reform in Latin America, 9–34. In: Institute for International Economics (Hg.): Policy Analysis in International Economics, Nr. 28, January 1990.

den Arbeitsmarkt vorbereitet bzw. Fähigkeiten vermittelt, die dort gebraucht werden. Zugleich wird eine umwelt-schonende Wirtschaftsweise besonders in Laos als Basis für allen weiteren Fortschritt angesehen, weshalb Maßnahmen zum Schutz des Waldes exemplarisch ausgeführt werden. Damit scheint eine Konkurrenz zwischen Ökologie und Ökonomie zumindest als Gefahr erkannt zu sein. Diese Herausforderung der gleichzeitigen Unterstützung der Armen bei Einführung einer Marktwirtschaft, die Umweltschutz einpreisen muss, ist die Aufgabe aller PRSP-Maßnahmen der IFIs, wird jedoch in Laos besonders deutlich. Allerdings ist bei der Politik Laos' immer zu bedenken, dass es sich um einen sozialistischen Staat handelt, in dem die Freiheit des Individuums wenig respektiert wird.

Ein Monitoring und eine Evaluation sind in allen Ländern abschließend vorgesehen. Allerdings wird nur in Indonesien bezüglich der Evaluierung der Programme der IFIs und der Bewertung der Effektivität nach dem politischen Rahmen explizit die Möglichkeit der Beendigung von Programmen betont. Die Stellung Indonesiens in der Weltwirtschaft eröffnet Möglichkeiten,

Fazit: Notwendig aber nicht hinreichend

Zusammenfassend lassen sich bei den Konditionalitäten die Konzentration auf Ökonomie und Steuern und die Hoffnung auf Unternehmensgründungen zur Armutsbekämpfung konstatieren. Die staatliche Unterstützung der Armen ist nur ganz selten im Fokus. Die Marktwirtschaft ist das vorherrschende ökonomische Entwicklungsmodell in allen hier untersuchten Ländern, das Attribut „sozial“ wird nur gelegentlich

keiten, die in den anderen, ökonomisch deutlich schwächeren Ländern nicht vorstellbar ist. (Auch für das Vorhergehende Krauß 2022, 568–578).



Oft ist die ökonomische, nicht aber die soziale Entwicklung Schwerpunkt der Konditionalitäten

Auf den ersten Blick entspricht der Fokus auf die Wirtschaftspolitik den Statuten der IFIs. Oft wird jedoch ignoriert, dass die Politik im Bereich der Grundversorgung, des Bildungs- und des Gesundheitswesens aber auch Politik insgesamt durch die im makro-ökonomischen Rahmen vorgegebene Steuerpolitik stark beeinflusst wird. Wenn man vom Entwicklungsbegriff her denkt, ist der Schwerpunkt der Konditionalitäten immer die ökonomische Entwicklung, während die soziale Entwicklung immer nachgeordnet erscheint. Nur in Laos wird eine Parallelität beider Entwicklungsbereiche angestrebt, allerdings auf Kosten der Beteiligung und Freiheit der Bürger, deren gesellschaftliche Teilhabe durch das faktische Fehlen einer Zivilgesellschaft bereits in ihrer gesellschaftlichen Mitwirkung eingeschränkt sind.

hinzugefügt. Aus der Analyse der vier Länder lässt sich festhalten, dass die Konditionalitäten oft ökonomisch sehr differenziert sind, dass es in anderen Bereichen der Politik jedoch zu wenige Vorgaben gibt, um Armut nachhaltig bekämpfen zu können.

Makroökonomische Stabilitätsvorgaben sind notwendig, aber nicht hinreichend. In der Wirtschaftspolitik sind die Konditionalitäten sehr detailliert,

ZUM AUTOR

Christoph Krauß, geb. 1975, Dr. theol., wurde im Januar 2022 in Mainz mit der Arbeit „Hilfe unter Bedingungen? Eine sozialetische Problematisierung von Konditionalitäten und Bedingungen in der Entwicklungszusammenarbeit“ promoviert. Er ist Lehrbeauftragter an der Katholischen Hochschule Mainz. Von 2013–2018 war er Mitarbeiter der KSZ in Mönchengladbach. Wichtige Veröffentlichungen neben der Dissertation: Theologische Ethik als Wissenschaft zur Unterscheidung von Gut und Böse?, in: Goecke, Benedikt (Hg.): Die Wissenschaftlichkeit der Theologie. Bd. 1: Historische und systematische Perspektiven, Münster 2018, 337–350; Die gesellschaftliche Rolle der Kirche, in: Andonov, Boshidar/Arndt, Marco/Küppers, Arnd/Schallenberg, Peter (Hrsg.): Die gesellschaftliche Rolle der Kirche, Sofia 2016, 55–60.

während andere Bereiche zu wenig behandelt werden. Für eine gute Entwicklungspolitik wäre es notwendig, dass die IFIs der Sozial- und Bildungspolitik mehr Aufmerksamkeit widmen durch strenge Vorgaben. Dies würde auch eine Befassung der nationalen Politik mit diesen Themen ermöglichen und quasi automatisch nach sich ziehen. Damit ließe sich auch die Entwicklungspolitik neu ausrichten, denn die zentrale Bedeutung des PRSP-Prozesses für die gesamte Entwicklungszusammenarbeit kann nicht hoch genug eingeschätzt werden: Die PRSP-Strategie der IFIs stellt, wie alle Politik der IFIs, eine Richtschnur aller staatlichen und transnationalen und internationalen Entwicklungspolitik, dar.



„Der ehrbare Kaufmann schließt auch den Bankkaufmann ein.“

Interview zu ethischen Standards
in der Finanzethik

Die Finanzwirtschaft umfasst ein breites Spektrum von Gebieten, das u. a. entsprechende Ordnungssysteme, nachhaltige Investmentstrategien, Konditionalitäten internationaler Finanzinstitutionen oder Tätigkeitsfelder von Banken und Sparkassen umfasst. Da sie somit eine wichtige Rolle für die Wirtschaft und Gesellschaft spielt, gewinnen ethische Standards in ihren einzelnen Bereichen zunehmend an Bedeutung. Amosinternational sprach mit Dr. Ulrich Schürenkrämer, Managing Director von Machlaan GmbH, München und Vorstandsvorsitzender der Deutschen Sektion der Fondazione Centesimus Annus Pro Pontifice, Vatikan, über die Herausforderungen, vor denen eine ethisch grundierte Finanzwelt steht, sowie über die Möglichkeiten der Kirche, das Finanzsystem im Sinne der Christlichen Soziallehre zu prägen.



Ulrich Schürenkrämer

Amosinternational Nach Auffassung einiger Ökonomen sichern Wettbewerb und die Verfolgung eigener Interessen eine effiziente Nutzung knapper Ressourcen. Warum ist Ethik nicht nur in der sogenannten „Realwirtschaft“, sondern auch auf den Finanzmärkten wichtig und was bedeutet sie?

Ulrich Schürenkrämer: Die Frage überrascht mich. Nach meinem Verständnis als Vertreter der Finanzwirtschaft mit 40 Jahren Berufserfahrung im Bankgeschäft ist Ethik universell und grundsätzlich. Egal in welchem Sektor der Wirtschaft oder Gesellschaft man tätig ist, jede Person und jede Institution ist dem ethischen Verhalten verpflichtet. Es mag sinnvoll und hilfreich sein, einzelne Sektoren der Wirtschaft und Gesellschaft zu differenzieren, in reale und monetäre Sektoren, Waren und Dienst-

leistungen, Arbeit und Kapital usw.; Ethik ist für mich aber unteilbar und der Anspruch nach ethischem Handeln ist nicht partiell, sondern generell gültig. Der ehrbare Kaufmann schließt auch den Bankkaufmann ein. Die Finanzwirtschaft hat im idealen Fall eine Dienstleistungsfunktion für die Realwirtschaft und kann für die Gesellschaft eine Effizienzsteigerung und Wohlstandsmehrung im Vergleich zu einer Tauschwirtschaft schaffen und unterliegt derselben Werteorientierung wie alle anderen Bereiche. Meines Erachtens ist sogar zu fordern, dass aufgrund ihrer fluiden und nicht ‚greifbaren‘ Struktur die Finanzmärkte eine besondere Verantwortung tragen und erst recht einen hohen Standard an ethisches Verhalten sicherstellen sollten. In jedem Fall irrt der, wer meint: pecunia non olet.

In vielen kirchlichen Verlautbarungen ergeht das an die Verantwortlichen in Staat und Wirtschaft adressierte Monitum, finanzielle Aktivitäten sowie das Marktgeschehen in den Dienst des Gemeinwohls zu stellen. Inwiefern ist insbesondere die Kirche zur Forderung hoher ethischer Standards legitimiert?

Die Kirche ist als institutioneller Rahmen unseres Glaubens dafür verantwortlich, zu vermitteln, was gemeinsame religiöse Überzeugungen im öffentlichen Leben einer Gemeinschaft bedeuten. Schließlich ist die Entscheidung, wie wir mit Gott leben wollen, auch damit verbunden, wie wir Menschen miteinander leben wollen. Insofern hat die Kirche hier für mich den höchsten Stellenwert in der Gesellschaft, aus dem Glauben ethische Standards zu bestimmen. Das fängt mit den



Zehn Geboten an und hört nicht mit der katholischen Soziallehre auf. Natürlich muss die Kirche selbst mit höchstem Anspruch die ethischen Standards vorleben, um die Legitimation nicht zu verlieren. In dieser Vorbildfunktion könnte sich die Kirche auch noch stärker einbringen, die finanziellen Aktivitäten und das Marktgeschehen durch z.B. geeignete Vorschläge für Richtlinien in der Vermögensanlage weiterzuentwickeln und damit zusätzliche Anlagemöglichkeiten, die dem Gemeinwohl dienen, zu schaffen.

Mit der katholischen Soziallehre verfügt die Kirche über einen Kompass zur Gestaltung von Staat, Gesellschaft und Wirtschaft. Welche Möglichkeiten hat die Kirche, um die von der Soziallehre formulierten Prinzipien den Verantwortlichen zu kommunizieren?

Die Möglichkeiten sind gewaltig und umfangreich. Das beginnt an höchster Stelle in der Kirche mit den päpstlichen Enzykliken, fängt 1891 an mit einem Paukenschlag, *Rerum Novarum* von Papst Leo XIII., und setzt sich über Jahrzehnte fort bis zum Jahrhundertwerk *Centesimus Annus* von Papst Johannes Paul II., der anlässlich des Zerfalls der Sowjetunion und des Zusammenbruchs der kommunistischen Regime in Osteuropa die soziale Marktwirtschaft und das ethisch verantwortungsvolle Unternehmertum propagiert. Das war auch Anlass für zahlreiche Unternehmer aus Italien und dem Ausland auf die Einrichtung der päpstlichen Stiftung *Centesimus Annus Pro Pontifice* hinzuwirken, um die Verbreitung der Christlichen Soziallehre zu fördern. Damit wird deutlich, dass die Kirche als Gemeinschaft der Gläubigen grundsätzlich für jede Person die Möglichkeit bietet, die Prinzipien zu kommunizieren. Wenn dann die Verantwortlichen zuhören wollen, verstehen und entsprechend handeln, lässt sich vieles erreichen. Die christliche Soziallehre der katholischen Kirche ist mit ihren Grundprinzipien Personalität bzw. Menschenwürde, Soli-

darität, Subsidiarität und des Weiteren Sozialität bzw. Gemeinwohl, Gerechtigkeit sowie Barmherzigkeit (als Proprium der katholischen Soziallehre, im Unterschied zu einer reinen Vernunftethik) ein ungeheuer reicher Schatz, den wir aber nicht zu schätzen scheinen. Dabei ist die christliche Soziallehre fest in unserer Gesellschaft und zwar in unserer Verfassung mit Art. 1 Satz 1 oder z.B. der Sozialbindung des Privateigentums fest verankert und anerkannt, ohne dass in weiten Teilen der Gesellschaft bewusst ist, woher das resultiert. Die christliche Soziallehre wird so selbstverständlich wahrgenommen wie die Luft, die wir einatmen. Diese Analogie



Die christliche Soziallehre ist ein ungeheurer Schatz, den wir nicht zu schätzen wissen

ist in Zeiten der Corona-Pandemie erst recht einprägsam, weil wir heute bei der spirituellen Armut in Deutschland auch ‚Beatmungsgeräte‘ benötigen, um die von der Soziallehre formulierten Prinzipien am Leben zu halten und sprachgewaltiger zu kommunizieren. Schließlich lässt sich aus der christlichen Soziallehre viel ableiten, um die Stimme z.B. gegen die Übergriffigkeit des Staates oder für die Befähigung der Menschen in einer digitalen Welt zu erheben. Wir müssen es aber auch tun.

Im Zuge der Coronakrise und auch während der Finanzmarktkrise 2008 wurde davon gesprochen, dass die Finanzmärkte sich von der Realwirtschaft entkoppelt hätten. Was ist darunter zu verstehen, welche Ursachen liegen diesem Prozess zu Grunde und welche Risiken sind damit verbunden?

In der Tat haben sich die Finanzmärkte in den letzten Jahrzehnten mit einer unglaublichen Dynamik und zu einer Größe entwickelt, die den Verdacht nahelegen, sie hätten sich von der Realwirtschaft entfernt. Dass sich die Finanzmärkte und die Realwirtschaft in ihrer Größe unterscheiden, zeigt sich

schon an dem trivialen Beispiel einer Reise, die gebucht und angezahlt wird, dann aber aufgrund von Corona wieder storniert und zurückerstattet wird. Als Finanzmarkttransaktion wird der zweifache Betrag erfasst, real hat gar nichts stattgefunden. Genauso lassen sich viele andere gute Gründe, z.B. in Terminkontrakten, Währungsabsicherungen, Derivaten, Börsengeschäften etc. finden, warum die Finanzmärkte ein höheres Volumen als die Realwirtschaft haben.

Was aber dem entkoppelten Finanzmarkt zugrunde liegt, ist die Tatsache, dass seit der Finanzkrise die Welt von einer wahren Geldflut getrieben wird, die zu einer Inflation der Geldanlagen führt. Die Notenpressen laufen auf Hochtouren, die Notenbanken pumpen Anleihen in die Märkte, die Staaten nehmen gigantische Neuverschuldungen auf sich, um eine Weltwirtschaftskrise wie 1929 zu vermeiden. Im Euroraum ist die Wirtschaft von 2007 bis 2019 nur um knapp zehn Prozent gewachsen, die Geldmenge hat sich dagegen um mehr als zwei Drittel ausgeweitet. Das kann nicht gut gehen. Es droht die Inflation. Bisher war sie aber bei den Verbraucherpreisen kaum spürbar, weil das Geld in Geldanlagen geflossen ist und dort die Preise hat steigen lassen. Die Unternehmensbewertungen im S&P 500 haben sich auf Basis von Gewinn-Multiples vervierfacht. Die Mittel für Private Debt in Europa haben sich mehr als versechsfacht, die Commitments für Private Equity seit 2009 verfünffacht. Diese ‚asset inflation‘ birgt Risiken, zumal sie von einer Niedrigzinspolitik der Notenbanken begleitet ist. Das billige Geld verzerrt den Wettbewerb und verleitet zu riskanten Anlageentscheidungen, auch in der Realwirtschaft. Letztlich weitet sich die Inflation auch auf die Realwirtschaft aus, wie wir es in den letzten Monaten feststellen können, was mit der Gefahr von Einkommens- und Vermögensverlusten in der Breite der Gesellschaft verbunden ist.

Nachhaltigkeit ist einer der Megatrends in der Finanzwirtschaft. Jeder Anbieter möchte sowohl „grün“ als auch ethisch sauber sein. Wie groß kann der Einfluss der Finanzmärkte sein, wenn es darum geht, die Welt nachhaltiger zu gestalten?

Nachhaltigkeit ist in der Tat einer der Megatrends in unserer Gesellschaft generell und kann auch seit der Enzyklika *Laudato si'* von Papst Franziskus in 2015 als weiteres Prinzip der christlichen Soziallehre verstanden werden. Mit den 17 UN Sustainable Development Goals verfügen wir ebenfalls über einen allgemeinen Aufruf, bis 2030 die Armut zu beenden, unseren Planeten zu schützen und allen Menschen Frieden und Wohlstand zu verschaffen. Diese Nachhaltigkeitsziele richten sich an alle: die Regierungen weltweit, aber auch die Zivilgesellschaft, die Privatwirtschaft und die Wissenschaft. Insofern ist die Finanzwirtschaft nicht nur mit von der Partie, sondern mit ihrer Lenkungsfunction maßgeblich an diesem Transformationsprozess beteiligt. Mit der Berücksichtigung von ESG (environmental, social and governance)-Kriterien bei Kredit- und Anlageentscheidungen, aber auch im gesamten Unternehmenskontext, hat die Finanzwirtschaft eine bedeutende Rolle, die Welt nachhaltiger zu gestalten. Unterstützt durch die neue EU-Taxonomie lassen die Akteure des Finanzsektors Nachhaltigkeitsaspekte in Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen einfließen, die sich dann auch indirekt auf Unternehmen der Realwirtschaft auswirken, die sich am Kapitalmarkt finanzieren und darüber investieren.

Passen kapitalistisches Gewinnstreben und Nachhaltigkeit überhaupt zusammen?

Auch kapitalistisches Gewinnstreben unterliegt einem gewissen Wandel. Das mag daran liegen, dass sich das Kapital gewandelt hat. Heute handelt es sich bei dem Kapital nicht mehr um den einzelnen Kapitalisten marxistischer Vorstellung, sondern um Sozi-

alkapital, das von Pensionsfonds, Lebensversicherungen und ähnlichen institutionellen Einrichtungen für weite Teile der Gesellschaft gehalten wird. Insofern wird inzwischen der Kapitalismus mit einer Reihe von qualitativen Adjektiven verbunden, etwa als ‚inclusive capitalism‘, oder unter dem



Die Finanzwirtschaft hat eine bedeutende Rolle, die Welt nachhaltiger zu gestalten

Stichwort eines ‚rethinking capitalism‘ mit der Ausrichtung auf ‚good profit‘. Aber auch die Gesellschaft wandelt sich und so kann man beobachten, dass sich zunehmend neben Staaten und überstaatlichen Institutionen auch immer mehr Privatanleger an Nachhaltigkeit orientieren; sie wollen neben einer Rendite auch positive Auswirkungen auf die Umwelt und die Gesellschaft erzielen. Tatsächlich wächst das Teilssegment des Kapitalmarktes, das sich auf verantwortungsvolle Investments, wo durch Negativ-Selektion schädliche Anlageprodukte oder -bereiche ausgeschlossen werden und in großem Maße ESG-Faktoren in den Investmententscheidungen berücksichtigt und integriert werden, und nachhaltige Investments, die ihren Fokus auf die positive Auswahl von umweltschonenden und sozialen Ergebnissen legen, besonders stark und hat bereits ein Volumen von über 700 Billion \$ erreicht. Dies ist ermutigend und lässt hoffen, dass sich der Kapitalmarkt insgesamt weiter entwickeln lässt hin zum Impact Investing, einem neuen Konzept, das sich auf die positive Wirkung für die Menschen und unseren Planeten fokussiert.

Wie lassen sich die ethischen Auswirkungen eines Investments konkret messen?

Die Messung der ethischen Auswirkungen eines Investments ist in der Tat nicht einfach und bisher noch nicht zufriedenstellend gelöst. Dennoch sollten wir uns nicht davon abhalten las-

sen, einen geeigneten Score nach dem Muster des Human Development Index, der seit 1990 von der UNO publiziert wird, zu entwickeln. Mit den 17 Nachhaltigkeitszielen der UN besteht zumindest ein Framework, das durch weitere Operationalisierung zu einem Gemeinwohl-Score ausgebaut werden kann. In der Beurteilung von Investments hat sich seit vielen Jahren die Einbeziehung von Risiken mit Value-at-risk-Analysen fest etabliert. Insofern steht nun an, das Gemeinwohl als weiteren Faktor in einem Risk-Return-Impact-Ansatz einzubauen. Früher haben wir unser persönliches Wohlbefinden an der Temperatur abgemessen. Das reicht nicht mehr aus. Wenn wir die Wellness in einem Spa-Bereich beurteilen, sind Temperatur und Luftfeuchtigkeit entscheidend, und wahrscheinlich ist der Raum mit niedriger Temperatur und hoher Luftfeuchtigkeit wie ein römisches Dampfbad für den Körper und die Entspannung der Muskulatur besonders angenehm. Da sollte es uns auch gelingen, den Wohlstand in der Welt neben der finanziellen Rendite mit einem Maß für das Gemeinwohl, d. h. einer sozialen Rendite, zu erfassen.

Oft wird das sog. „Greenwashing“ beklagt: Konventionelle Produkte werden zu nachhaltigen Produkten umetikettiert. Woran liegt es, dass offenbar jeder Investor seine eigene Sichtweise von Nachhaltigkeit hat und entsprechende Kriterien unterschiedlich gedeutet werden?

Der Megatrend zur Nachhaltigkeit ist so bedeutend, dass sich dem keiner entziehen will und auch nicht mehr kann. So ist tatsächlich zu beobachten, dass Produkte ‚grün‘ angestrichen werden, die es vielleicht nicht verdient hätten. Hier fehlt es noch an klaren Kriterien und einheitlichen Standards. Der Markt ist noch in einem frühen Stadium und die aktuelle Diskussion in der EU um die Einbeziehung von Atomkraft- und Gaskraftwerken als ‚grüne‘ Technologie zeigt eben auch, wie unterschiedlich in Europa die Kriterien gedeutet wer-



den. Ich bin aber zuversichtlich, dass sich der Markt weiter entwickeln wird und mit zunehmenden Informations- und Transparenzpflichten der Marktteilnehmer sich die Spreu vom Weizen trennen lassen wird.

Viele Jahre spielte die Inflation in Deutschland kaum eine Rolle. Nun ist sie zurück auf der Tagesordnung. In diesem Jahr wird die Teuerungsrate auf ca. 6,1% beziffert. Werden sich die hohen Inflationsraten zu einem dauerhaften Problem entwickeln oder sind sie nur ein vorübergehendes Phänomen?

Es ist meines Erachtens zu befürchten, dass die hohen Inflationsraten uns auf längere Zeiten begleiten werden. Aktuell sind die Teuerungsraten auf reale oder vermutete Verknappungen auf der Angebotsseite zurückzuführen, bedingt durch die aktuellen Krisen wie die Corona-Pandemie und der Ukraine-Krieg, und von allen Marktteilnehmern zu spüren. Laut jüngsten Umfragen ist die Inflation als die größte Sorge der Deutschen zurückgekehrt und die anstehenden Tarifverhandlungen werden bereits von deutlichen Forderungen



Es ist zu befürchten, dass die hohen Inflationsraten uns auf längere Zeiten begleiten werden

gen nach Lohnerhöhungen befeuert. Dabei sind auch der Fachkräftemangel und die demographische Entwicklung in Deutschland alles andere als förderlich. Insofern ist zu erwarten, dass eine gewisse Lohn-Preis-Spirale einsetzt und die Inflationsrate nicht abflaut.

Die Preisexplosion führt zu Debatten über die Zinspolitik der Notenbanken. Die EZB bleibt vorerst bei ihrer liberalen Geldpolitik. Welches Motiv liegt dem zu Grunde?

Niedrige Zinsen verschaffen den Staaten geringe Kosten bei der Verschuldung und bieten Handlungsspielräume im Haushalt. Liegen die Inflationsraten über den Zinsen, können sich

die Staaten auch leichter entschulden. Eine ‚liberale‘ Geldpolitik unterstützt diese Entwicklung und wird deshalb auch nicht von jemandem akzeptiert, der sich eine unabhängige Zentralbank mit dem höchsten Ziel der Geldwertstabilität wünscht. Wenn die EZB die Geldwertstabilität zwischen null und zwei (bzw. ‚nahe bei zwei‘) anstrebt, liegen wir heute deutlich darüber, was unverzüglich härtere Maßnahmen verlangen würde. Diese umzusetzen erfordert nach Ansicht der EZB offenbar eine vorsichtige, behutsame Vorgehensweise. Sie hat bereits eine Änderung der Zinsen im Jahresverlauf in Aussicht gestellt und es bleibt zu hoffen, dass die Maßnahmen zum allgemeinen Vertrauen in die Geldwertstabilität ausreichend beitragen.

Preissteigerungen gibt es bei Waren, auf die jeder angewiesen ist. Die Bundesregierung hat deshalb ein milliardenschweres Entlastungspaket für Wirtschaft und Verbraucher verabschiedet. Sind die Senkung der Energiesteuer auf Kraftstoffen, das 9-Euro-Ticket im ÖPNV etc. wirklich ein Beitrag zur Inflationsbekämpfung oder nur eine soziale Abfederung des Übels?

Meines Erachtens liegt der Sinn des Entlastungspakets in der kurzfristigen Abfederung. Die Inflation wird damit nicht nachhaltig bekämpft, zumal das Paket ja nur wenige Monate greift. Ob das Paket tatsächlich den gewünschten Effekt hat und sozial ausgewogen ist, bleibt abzuwarten. Es fördert in jedem Fall die Subventionsmentalität und das Anspruchsdenken gegenüber dem Staat und wahrscheinlich wird das Auslaufen des Pakets nicht mit großer Dankbarkeit, sondern eher mit Unzufriedenheit quittiert. Sicher ist, dass das Paket die Verschuldung erhöht, konsumtiv wirkt statt Mittel investiv für die Infrastruktur bereit zu stellen. Eine Entlastung der breiten Bevölkerung wäre sicher durch die Abschaffung der kalten Progression wirkungsvoller und nachhaltiger. Dies würde auch eher einer langfristigen Vision entsprechen, die Freiheiten und Ge-

staltungsmöglichkeiten der Individuen zu stärken und damit Impulse für weiteres Wachstum und den Wandel in der Gesellschaft zu bieten.

Obwohl die Weltbank 189 Länder repräsentiert, wird sie von den Industriestaaten angeführt, die ihr Budget finanzieren. Kann die Weltbank daher tatsächlich im Sinne der ärmeren Länder agieren oder ist sie nicht verlängerter Arm der Industrienationen, die mit ihrer Entwicklungspolitik eigene Ziele verfolgen?

Die Weltbank hat nicht nur 189 Mitgliedsstaaten, sondern beschäftigt auch Mitarbeiter aus 170 Ländern und ist mit Büros in 130 Lokationen aktiv: Sie ist damit eine einzigartige globale Partnerschaft, die mit ihren fünf Institutionen an nachhaltigen Projekten arbeitet, welche die Armut in der Welt verringern und Wohlstand in Entwicklungsländern schaffen. Wenn es die Weltbank nicht gäbe, müsste man sie neu erfinden. Bei der Diversität der Weltbank würde ich nicht grundsätzlich vermuten, dass sie der verlängerte Arm der Industrienationen ist. Wenn ich mir für die Weltbank etwas wünschen würde, wäre es eine noch stärkere Unterstützung von Microfinance-Institutionen. Denn damit können sich nach dem Subsidiaritätsprinzip in den Entwicklungsländern wirtschaftliche Tätigkeiten entfalten, die zur Wohlstandsmehrung beitragen. Die Diskussion um eine Dominanz der Industrienationen bei der Weltbank ist ein weites Thema, das hier den Rahmen sprengen würde, weil dazu auch einiges zum Weltfinanzsystem ausgeführt werden muss. Sicher gehört dann auch in die Diskussion, wie die riesigen Vermögen, über die eine kleine Elite in den Entwicklungsländern verfügt, zur Armutsbekämpfung und Wohlstandsmehrung in Asien, Afrika und Lateinamerika herangezogen bzw. aus dem Ausland repatriert werden könnten. Ebenso stellt sich die Frage nach einer gerechten Asset Allocation bzw. wie die immensen Staatsvermögen aus dem Gewinn von Rohstoffen der Erde zur Ar-



mutsbekämpfung und Wohlstandsmehrung in den Entwicklungsländern beitragen könnten.

Abschließend noch ein Wort zu den Großbanken, deren Geschäftsstrategien sich in Deutschland mehrfach gewandelt haben. Wie schätzen Sie deren künftige Rolle im Finanzwesen ein?

Die Großbanken haben in Deutschland einen Marktanteil von weniger als 20 Prozent, was im Vergleich zum Ausland, insbesondere USA, Großbritannien, Frankreich oder Schweiz deutlich niedriger ist. In Großbritannien verfügen die Big Four hingegen über einen Marktanteil von über 70 Prozent. Damit fehlt den Großbanken in Deutschland ein großes Einnahmenpolster, auf dem man sich ausruhen könnte. Im Gegenteil ist der Wettbewerb durch die starke Stellung der Sparkassen und des genossenschaftlichen Sektors in Deutschland in der Breite des Marktes besonders hart und zwingt die Großbanken, sich auf Segmente zu spezialisieren. Diese Spezialisierungen unterliegen auch dem Wandel. Früher haben die Großbanken noch in großem Maße Autokredite vergeben, bis dann die Automobilkonzerne Finanzierungs- und Leasingkonzept-

te angeboten haben und den Markt fast völlig übernommen haben. Das ist auch richtig so, weil sie dieses Geschäft besser beurteilen und bepreisen können. Insofern müssen sich die Großbanken auch ständig den neuen Entwicklungen anpassen. Sie spielen jedoch in zahlreichen Segmenten eine entscheidende Rolle, z.B. in der Baufinanzierung, Vermögensanlage, dem professionellen Asset Management wie auch im Firmengeschäft für die Großindustrie und den in Deutschland durch ca. 1 300 Hidden Champions geprägten Mittelstand und werden auch künftig unverzichtbar sein. Gerade die aktuellen Abhängigkeiten in der Rohstoffversorgung, aber auch von Hard- und Software-Komponenten in einer digitalen Welt führen uns vor Augen, dass im Finanzwesen Abhängigkeiten vermieden werden sollten. Ein nationaler, leistungsfähiger Bankensektor ist wichtig für die wirtschaftliche Entwicklung im eigenen Land, in der Unterstützung deutscher Firmen bei ihren Auslandsinvestitionen sowie dem Know-how-Transfer von den ausländischen Kapitalmärkten ins Inland.

Das Interview führte Dr. Wolfgang Kurek, Mönchengladbach

ZUR PERSON

Ulrich Schürenkrämer, Dr. oec. publ., ist Managing Director von Machlaan GmbH, München, einer Beteiligungsgesellschaft mit Schwerpunkt Impact Investment, und Vorstandsvorsitzender der Deutschen Sektion der Fondazione Centesimus Annus Pro Pontifice, Vatikan. Er ist Autor und Herausgeber verschiedener Buchbeiträge und Artikel. Zuletzt hat er mit Peter Kardinal Turkson und Prof. Dr. Peter Schallenberg ‚Ethisches Investment‘ verfasst, herausgegeben von der Katholischen Sozialwissenschaftlichen Zentralstelle, in Kirche und Gesellschaft, Nr. 485, Grüne Reihe. Zuvor war er 40 Jahre im Bankgeschäft tätig, zuletzt bei der Deutsche Bank AG Frankfurt/Main, als Mitglied des Management Committee Deutschland und Regionalleiter Süd (Deutschland). Dr. Schürenkrämer nimmt verschiedene Mandatstätigkeiten im Finanzsektor, in Bildung, Kultur und Kirche wahr. Er hat Betriebswirtschaftslehre an der Freien Universität Berlin, Ludwig-Maximilians-Universität München und Harvard Business School studiert, mit Abschluss zum Dipl.Kfm. und Dr. oec. publ.



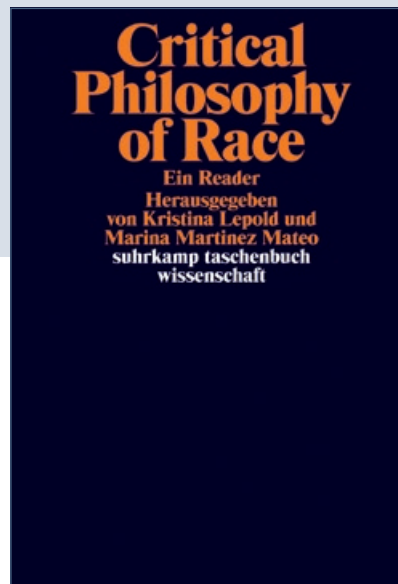


Kritik des Rassismus

Leopold, Kristina/Martinez Mateo, Marina (Hg.): *Critical Philosophy of Race. Ein Reader*, Berlin: Suhrkamp (suhrkamp taschenbuch wissenschaft 2344) 2021, 332 S., ISBN 978-3-518-29944-9

Existiert ‚race‘ bzw. ‚Rasse‘ oder gibt es sie nicht? Diese und ähnliche Fragen stehen im Mittelpunkt des von *Kristina Leopold* und *Marina Martinez Mateo* herausgegebenen Readers zur „kritischen Philosophie von Rasse“. Damit kommt ein Thema in den Blick, dem seit rund zwei Jahren erhöhte Aufmerksamkeit gilt. Vor allem der gewaltsame Tod von George Floyd am 25. Mai 2020 in Minneapolis hat der *Black-Lives-Matter*-Bewegung einen entscheidenden Impuls gegeben und für eine hohe Präsenz der Problematik in der Öffentlichkeit und somit auch in den Medien gesorgt. Und überhaupt: Nahezu tagtäglich findet eine Berichterstattung zur Rassismusthematik statt. Daher ist es nicht erstaunlich, dass sich auch der wissenschaftliche Diskurs in den letzten Jahren intensiviert und bemerkenswert differenziert hat. Ein wichtiger Beitrag zu diesem Diskurs stellt nun der vor kurzem veröffentlichte Band von Leopold und Mateo dar.

In der ausführlichen Einleitung wird unter anderem auch in das Feld der „*Critical Philosophy of Race*“ eingeführt – mit dem hervorgehobenen Hinweis, dass dieses in erster Linie dem US-amerikanischen Diskurskontext entstamme (25). Eine zentrale Zielsetzung des Bandes ist es daher, einen Impuls für die deutschsprachige Philosophie zu geben und diese für den Diskurs zu *race* und Rassismus stärker zu öffnen. Wohlgermerkt sind die meisten Debatten innerhalb *Critical Philosophy of Race* auf anti-Schwarzen Rassismus bezogen. Doch Erfahrung als auch Analysen zeigen, dass Rassismus gegen Schwar-



ze Menschen auch im deutschsprachigen Raum ein signifikantes Problem darstellt. Folgende Aspekte spielen nun für die genannte Intention von Leopold und Mateo eine zentrale Rolle: *Erstens* die genaue Erkundung, welche anknüpfungsfähigen Diskussionen zu ‚race‘ und ‚Rassismus‘ es bereits im deutschsprachigen Raum gibt. Diese Erkundung hat zu bedenken, in welchem Ausmaß „die Philosophie als akademische Disziplin von institutionellen Ausschlüssen geprägt ist, die dazu führen, dass die Perspektiven rassifizierter und migrantisierter Personen noch allzu häufig marginalisiert werden“ (28). Sodann gilt es *zweitens* zu reflektieren, was zu beachten ist, wenn die philosophischen Debatten, wie sie zunächst im US-amerikanischen Kontext entstanden sind, zum Bezugspunkt und zum Analyseinstrument für die Kritik rassistischer Verhältnisse im deutschsprachigen Raum werden können. So stellt sich unter anderem die Frage, „inwieweit und (auf welche Weise) die *Critical Philosophy of Race* auch für andere Formen rassistischer Dis-

kriminierung, Ausbeutung und Exklusion, die im deutschsprachigen oder auch europäischen Raum präsent sind, fruchtbar gemacht werden kann. Das Zusammenspiel von Hautfarbe, Religion, zugeschriebener Fremdheit und scheinbarer Bedrohung muss je nach Kontext und Betroffenengruppe unterschiedlich beschrieben und eingeordnet werden“ (29). *Drittens* geht es darum, terminologischen Schwierigkeiten zu klären, die sich aus der Übertragung aus der originär US-amerikanischen Debatte in den deutschsprachigen Kontext ergeben, und welche Probleme sodann mit der Verhandlung von *race* und Rassismus verbunden sind (26). Nimmt man überdies noch in den Blick, welche Bedeutung gerade die deutsche Aufklärungsphilosophie – und hier explizit Immanuel Kant – für die Einführung des Rassedenkens hat, dann sind hier *philosophiehistorische* Ansätze willkommen (27). Die philosophiegeschichtliche Aufgabe drängt sich überdies auch insofern auf, als dass viele klassische philosophische Texte zum einen rassistische Randbemerkungen und zum anderen geradezu systematisch ausgearbeitete „Rassen“-Konzeptionen enthielten, in denen sich Auffassungen zu angeblicher Über- und Unterlegenheit finden (15). Vor diesem Hintergrund ist zu fragen, welchen Anteil die Philosophie als solche an der Ausbildung von „Rasse“ als Gegenstand des Wissens hatte (15). In den Bereich der epistemischen Erkundungen gehören auch Fragen um den eigenen schwarzen Körper der dem weißen Blick ausgeliefert ist sowie um die grundsätzliche Rolle des Weißseins in alltäglichen epistemischen Prozessen (16).

Neben diesen grundlegenden Überlegungen zur Bedeutung der *Critical Philosophy of Race* und ihrer Übertragung und Anwendung im deutschsprachigen

Kontext, steht in der systematischen Einführung vor allem die Ausdifferenzierung in drei Themenbereiche im Mittelpunkt, denen die zusammengestellten Texte dann zugeordnet werden. Im Themenfeld *Metaphysik* geht es um die grundlegende Frage, ob es denn so etwas wie *race* überhaupt gibt – und wenn ja, was genau darunter zu verstehen ist. Ontologische und metaphysische Fragestellungen sind hier also zentral. Der thematische Bereich der *Epistemologie* erkundet epistemische Prozesse des Alltags: Hierzu zählen Wahrnehmen, Erkennen oder Erinnern. Deutlich wird in dieser Erkundung, dass epistemische Prozesse nur schwerlich von ontologischen Auffassungen zu trennen sind. So stellt sich mit Blick auf diesen Zusammenhang auch die Frage, „wie und warum *race* in der Moderne überhaupt zu einem möglichen Gegenstand von Wissen wurde“ (15). Im Themenbereich *Politik und Ethik* geht es um Rassismus als moralisches und politisches Phänomen. Letztlich sind es Erfahrungen mit Rassismus und mit rassistischen Strukturen und Praktiken, die zum Ausgangspunkt für eine kritische Auseinandersetzung mit *race* werden. Die normative Perspektive der Ethik, über die auch gerechtigkeitstheoretische Elemente einbezogen werden, drängt auf die Überwindung von Rassismus, die praktische Perspektive der Politik hat Mittel, Maßnahmen und Wege zu dieser Überwindung in den Blick zu nehmen und in Gang zu setzen (18ff): Antirassistische Politik bedeutet letztlich, „das Eintreten gegen Diskriminierung und Unterdrückung durch die Arbeit an neuen Politik- und Gesellschaftsentwürfen“ (25).

Die einzelnen in dem Reader zusammengestellten Beiträge sind den drei genannten Themenkomplexen zugeordnet. Mit Ausnahme von *Kwame Anthony Appiah*, der den Reigen der Beiträge eröffnet, dürften die weiteren Autor:innen im deutschsprachigen Diskurs – einmal abgesehen von Spezialist:innen, die ohnehin mit einem bestimmten Thema unterwegs sind – kaum bekannt sein. Appiah, der mit dem umfangreichsten Text vertreten ist (37–88), gibt nicht nur einen

instruktiven Überblick über die Geschichte des modernen Rassedenkens und ruft eine ganze Reihe an Protagonisten aus der US-amerikanischen Geschichte auf, er thematisiert auch nachdrücklich das Problem, das sich aus der Vorstellung ergibt, dass alle Menschen von Natur aus *rac*es oder Rassen bilden – und zwar aufgrund ihrer physischen, aber auch aufgrund von sozialen und moralischen Eigenschaften. Schlussendlich argumentiert er, dass es *race* bzw. Rasse nicht gebe. *Linda Martín Alcoff* (89–106) geht in ihrem Beitrag der Frage nach, inwiefern *race* bzw. Rasse und deren Erleben aus philosophischer Perspektive als eine soziale Realität ernst zu nehmen ist. Überdies plädiert sie dafür, „Prozesse der Rassifizierung“ im Sinne von Konstruktion und Rekonstruktion von *race* aufzudecken. *Sally Haslinger* unternimmt in ihrem Aufsatz (107–126) eine sozialkonstruktivistische Analyse von *race* vor: Inwiefern führen sichtbare Marker wie Hautfarbe zu sozialen Vor- und Nachteilen einer Person und sind somit bestimmten gesellschaftlichen Positionen verbunden? Und welche Rolle spielt die Hautfarbe bei der Rechtfertigung von Vor- bzw. Nachteilen?

George Yancy eröffnet mit seinem Text (129–179) den zweiten thematischen Block zur *Epistemologie* und stellt die Sichtbarkeit des „Schwarzen Körpers“ in den Mittelpunkt seiner Überlegungen: Durch den „weißen Blick“ wird dieser nicht nur einem Zurückgeworfensein ausgesetzt und in einem minderwertigen Sein eingeschlossen. Das Weißsein und der weiße Blick werden als Ort der Macht problematisiert. Von *Charles W. Mills* stammt der zweite Beitrag (180–216) in diesem Teil, der unter anderem zu denken gibt, dass die Privilegien weißer Menschen, diese bis heute unfähig sein lässt, zum einen rassistische Realitäten als solche zu erkennen und zum anderen kritisch ihre eigene Position und Rolle innerhalb dieser zu reflektieren. Der dritte Beitrag zur *Epistemologie* stammt von *José Medina* (217–251), der sich mit der Rolle von Massenkommunikation und propagandistischer Botschaften befasst.

Eindrücklich sind seine – mit Fotografien bebilderten – konkreten (und verstörenden) Veranschaulichungen zur Praxis der Lynchjustiz als visuellem Spektakel.

Der dritte Block zu *Ethik und Politik* enthält zunächst einen den Text von *Jorge L. A. Garcia* (255–287), der die affektive Struktur von Rassismus mit den Konnotationen Hass und Verachtung in den Mittelpunkt der Überlegungen stellt und das moralisch Verwerfliche am eklatanten Mangel von Respekt und Wohlwollen aufzeigt. Der Beitrag von *Tommie Shelby* (288–303) nimmt individuelle Überzeugungen und strukturelle Verhältnisse in den Blick und thematisiert ihren Zusammenhang. Der zentrale normative Bezugspunkt ist für Shelby „die Art und Weise, wie Kultur, Politik, persönliche Beziehungen, ökonomische Verhältnisse und eben auch unmittelbare Affekte durch rassistische Ideologien geformt werden“ (21). Den Band beschließt der Beitrag von *Kimberlé Crenshaw* (304–327). Ihr geht es um die Darlegung, in welcher Weise der „Schwarze Feminismus“ in feministische und antirassistische Kämpfe interveniert. Mit dem Begriff der „Intersektionalität“ unternimmt Crenshaw den Versuch, „einen neuen Analyserahmen für das Zusammenspiel von Sexismus und Rassismus bereitzustellen“ (24). Konkret im analytischen Fokus sind Diskriminierungs- und Herrschaftsformen, die mitunter die Artikulation von Missständen erschweren oder unmöglich machen. Ziel einer „einheitsstiftenden Tätigkeit“, wie Crenshaw dies nennt, müsse letztlich die Einbeziehung marginalisierter Gruppen fördern (327).

Die Texte, wie sie von Lepold und Matteo zusammengestellt und systematisch eingeführt werden, vermitteln in eindrücklicher Weise, wie intensiv und vielfältig die theoretische Reflexion betrieben und der philosophische bzw. interdisziplinäre Diskurs praktiziert wird. Sie stellen eine unumstößliche Herausforderung dar, sich nicht nur fundiert und differenziert mit der Gesamthematik zu befassen, sondern sich letztlich kritisch mit den realen und konkreten sozialen Realitäten von Rassismen auseinanderzusetzen.



zen und – in ethischer Intention – Imperative zu strukturellen Veränderungen und zu konkretem Handeln zu formulieren (und gemäß dem Anspruch der Ethik auch zu begründen). Sowohl die in der Einleitung als auch in den Einzelbeiträgen notierten Literaturhinweise in den Fußnoten belegen und dokumentieren den

Eindruck zur Vielseitigkeit und Intensität des Diskurses und sind daher – wissenschaftlich betrachtet – mit Gewinn zu notieren. Möglicherweise täusche ich mich: Doch aus meiner Sicht steht die (sozial-)ethische Rezeption und Reflexion zur Thematik bzw. zur Kritik des Rassismus erst am Anfang und ist bes-

tenfalls als überschaubar zu charakterisieren. Neben zahlreichen anderen aktuellen Publikationen laden Lepold und Mateo mit ihrem Reader in anspruchsvoller Weise zur – auch ethisch – weiterführenden Reflexion ein.

Johannes Frühbauer, Göppingen

Die gespaltene Gesellschaft

Lederhilger, Severin J. (Hg.): Die gespaltene Gesellschaft. Analysen, Perspektiven und die Aufgabe der Kirchen (Schriften der Katholischen Privat-Universität Linz, Band 9), Regensburg: Verlag Friedrich Pustet 2020, 178 S., ISBN 978-3-7917-3200-8

Viele Menschen meinen wahrnehmen zu können, dass unsere spätmodernen Gesellschaften, jedenfalls in Europa, zunehmend Spaltungstendenzen ausgesetzt sind und dadurch der gesellschaftliche Zusammenhalt bedroht sei. Indikatoren dafür sind die Konflikte um die Zuwanderung von geflüchteten Menschen aus dem arabischen und afrikanischen Raum, die Auseinandersetzungen um die notwendigen Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels, die erstaunlich irrationalen Widerstände gegen Corona-Maßnahmen und eine Impfung gegen das Corona-Virus sowie nicht zuletzt die Beobachtung, dass viele Menschen offenbar rational nicht nachvollziehbaren Verschwörungstheorien anhängen und deren krude Thesen in sozialen Medien und bei Demonstrationen vehement vertreten. Umfragen zeigen entsprechend, dass Menschen wieder mehr Angst vor der Zukunft und der Zunahme dieser Tendenzen haben. Die 21. Ökumenische Sommerakademie in Kremsmünster (Österreich), die von evangelischen und katholischen Organisationen, Medien, dem Land Oberösterreich und der Katholischen Privatuniversität Linz getragen wird, hat sich deshalb vom 10. bis 12. Juli 2019 dieses aktuellen Themas angenommen. Der vorliegende Sammelband dokumentiert



die dort gehaltenen Vorträge und ein Podiumsgespräch, in dem es vor allem um die Verantwortung der Kirchen angesichts dieser Probleme ging. Ergänzt werden die Tagungsbeiträge am Ende noch durch einen bei einer anderen Gelegenheit gehaltenen Vortrag von Manfred Scheuer, dem Bischof von Linz. Im Rahmen dieser Rezension kann nicht auf alle Beiträge in gleicher Ausführlichkeit eingegangen werden.

Sighard Neckel legt eine Analyse der wachsenden Ungleichheit der Einkommen und der Vermögen in Deutschland und Österreich vor. Er betont dabei, dass diese Tendenz keinesfalls durch Leistungsgerechtigkeit erklärt werden könne. Vielmehr sei zu beobachten, dass gerade Menschen mit niedrigeren Einkommen viel stärker Marktmechanismen ausgesetzt seien, während gerade

wohlhabendere Personen sich Marktmechanismen geradezu entziehen und faktisch von Renten leben würden. Dies führe dann dazu, dass die Mittelschicht kleiner und älter werde und die soziale Mobilität nachlasse. Neckel deutet dies mit Rückgriff auf Jürgen Habermas als „Refeudalisierung“ als „Ergebnis von ökonomischen Modernisierungsprozessen, die schließlich zu Renditen, Privilegien und Machtmonopolen führen, die in moderner Form vormoderne Muster von sozialer Ungleichheit wieder aktuell werden lassen“ (S. 26). Eine gute Ergänzung zu diesem Beitrag liefert Christian Spieß, indem er die Spaltung der Gesellschaft mit Rückgriff auf eine Theorie der Anerkennung und mit Bezug auf den Begriff und das sozioethische Prinzip der Solidarität analysiert. Dabei weist er auch auf das „Umverteilungs-Anerkennungs-Dilemma“ nach Nancy Fraser hin, denn tatsächlich gibt es Fälle, in denen die Forderung nach Anerkennung von Differenzen in Spannung zur Gleichheitsforderung geraten kann.

Paul Michael Zulehner sieht die Möglichkeiten der Kirchen angesichts gesellschaftlicher Spaltungen und zunehmender Angst darin, „zu Oasen ausufernden Vertrauens inmitten der Kulturen der Angst [zu] werden.“ (S. 35, Hervorhebung im Original) Dazu kann ich nur sagen: Schön wär's und eigentlich wäre es tatsächlich die Aufgabe der Kirchen. Aber angesichts der Missbrauchsskandale und der fortbestehenden Reformblockaden wird das der nächsten Zeit wohl eine Utopie bleiben.



Sebastian Pittl hebt in seinem Beitrag zu Recht hervor, dass man auch nicht von einer Gesellschaft in Harmonie und Eintracht träumen sollte, denn es geht nicht um die Vermeidung, sondern die konstruktive und demokratische Bearbeitung von Konflikten. Ähnlich betont auch Spieß, dass eine Spaltung der Gesellschaft nicht einfach auf wachsenden Pluralismus zurückzuführen sei, sondern darauf, dass ein solcher Pluralismus auf der Grundlage einer „neuen Identitätspolitik“ desavouiert würde. Pittl weitert dann die Perspektive über die europäischen Nationalstaaten hinaus, indem er fordert, die „imperiale Lebensweise“ zu überwinden, die darin besteht, dass die privilegierten Teile der Menschheit auf Kosten des Restes leben und dies ihnen ermögliche, Stabilität in ihren Gesellschaften zu erreichen, die aber dann bedroht sei, wenn sich Widerstände dagegen entwickeln. Anders als eine „neurechte“ politische Theologie – Pittl verweist hier auf Alain de Benoist – mit ihren Versatzstücken eines ideologischen Ethnopluralismus, ihrer Kritik an jeder

Form des Universalismus einschließlich der Menschenrechte und ihrer Reduktion nationaler auf ethnische Identität und Homogenität, denen sich auch ein „identitäres Christentum“ anschließt, sieht er in einer biblisch fundierten, befreienden politischen Theologie eine Ressource, sich mit den vergangenen und gegenwärtigen Ungerechtigkeiten nicht abzufinden, sondern Gegenkräfte aufzubauen.

Ein solcher befreiungstheologischer Ansatz kann sich auch auf Gerd Theißen berufen, der mit Rekurs auf biblische Traditionen fordert, Nächstenliebe über die eigene Gruppe und Nation hinaus zu praktizieren und moralische Normen und Rechte unter einen universellen Anspruch zu stellen. Er kann dadurch zeigen, dass moderne demokratische und rechtsstaatliche Prinzipien sehr wohl mit Kerngehalten biblischer Traditionen übereinstimmen, auch wenn selbstverständlich zuzugeben ist, dass sich die Kirchen lange Zeit mit der Akzeptanz und Würdigung der Menschenrechte schwergetan haben. Theißen legt am Ende seines Beitrags ein sogar für den liturgischen Gebrauch ver-

wendbares „Menschenrechtsbekenntnis“ vor (S. 124–125).

Auch Walter Suntinger reflektiert auf den Beitrag der Menschenrechte zur Überwindung gesellschaftlicher Spaltung. Maria Katharina Moser legt interessante Überlegungen zu gesellschaftlichen Integrations- und Desintegrationsdynamiken vor und Georg Lehner reflektiert auf die Frage der Verantwortung des Christentums und der Kirchen, zur Einheit der Gesellschaft beizutragen, auch wenn sie in mancher Hinsicht auch im Gegenüber zu dieser Gesellschaft stehen. Bei der abschließenden Podiumsdiskussion, die stärker auf die Situation in Österreich bezogen ist, ist weniger interessant, was gesagt wurde, als vielmehr, von wem es gesagt wurde.

Insgesamt hat die Katholische Privatuniversität Linz mit diesem Band einen wichtigen und lesenswerten Beitrag zur Debatte über gesellschaftliche Spaltungstendenzen und die Aufgaben der Kirchen zu ihrer Überwindung geleistet.

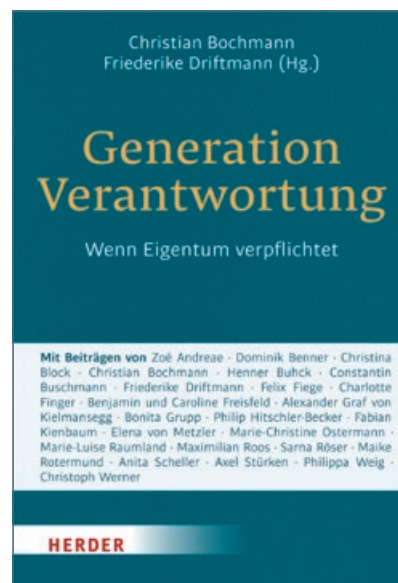
Gerhard Kruij, Mainz



Eigentum verpflichtet

Bochmann, Christian/Driftmann, Friederike (Hg.): Generation Verantwortung. Wenn Eigentum verpflichtet, Freiburg i. Br.: Herder 2021, 351 S. ISBN 978-3-451-38873-6

„Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich dem Wohle der Allgemeinheit dienen.“ (Art. 14, 2 GG) Wohl kein Artikel unserer Verfassung enthält so viel ‚katholische Soziallehre pur‘ wie diese Bestimmung zur Rolle und Funktion des Privateigentums. Wenn nun ein umfangreicher Band mit 34 Kurztexten aus den Eigentümerkreisen der bundesdeutschen Familienunternehmen erscheint, der sich unter den Programmbegriff der ‚Verantwortung‘ stellt und sich die GG-Verpflichtung im Untertitel explizit zu eigen macht, dann darf man gespannt sein. Hier liegt eine breite Selbstpositionierung un-



serer Familienunternehmer:innen vor, die weiterhilft, wenn man wissen will, was in

diesen Kreisen in Sachen Verantwortung und Sozialpflichtigkeit ihres Eigentums gedacht wird. Wie und wofür wird Verantwortung übernommen? Nur für den Bestand und die Zukunftsfähigkeit des eigenen Unternehmens oder auch für das Wohlergehen der Mitarbeitenden, für die Gesamtheit der Stakeholder, für Klima und Umwelt, für die Zukunft der Demokratie und den sozialen Zusammenhalt? Und wie denkt man hier über die Notwendigkeit sozialer Umverteilung, über eine nachdrückliche Erhöhung von Erbschaft-, Schenkung- und Vermögensteuern? Schließlich werden heute – wieder einmal – die Stimmen von Wohlhabenden immer lauter, die einfordern, dass man sie endlich fair und gerecht besteuern möge (vgl. taxmenow.eu).

Der Band besteht aus Originalbeiträgen von mehr oder weniger jungen

Eigentümer:innen, die ihre Unternehmen von ihren Eltern übernommen haben (Geburtsjahrgänge von 1966–1993). Es handelt sich vielfach um biografisch-berufliche Erfahrungsberichte, die interessante Einblicke in die Lebenswege von Unternehmenserb:innen und die verschiedenen Rechtsformen von Unternehmen und Unternehmensübertragungen eröffnen. Sehr oft geht es auch schlicht um ausführliche – und mitunter penetrante – Werbung für das eigene Unternehmen, gemischt mit erheblicher Begeisterung über die eigene unternehmerische Großartigkeit. So erfährt man etwa, dass der beste Sekt der Republik aus dem rheinhessischen Flörsheim-Dalsheim kommen dürfte, dass nichts über Kaubonbons aus Michelstadt im Odenwald geht und dass gediegener Goldschmuck in feinsten Verarbeitung im westfälischen Münster „komponiert“ wird, um „Bleibendes zu schaffen“ und „Neues hervorzu bringen“ (244).

Überraschend selten findet sich offene Polit-Propaganda. Hier ist eigentlich nur der Beitrag von Sarna Röser, der Bundesvorsitzenden des Wirtschaftsverbandes ‚Die Jungen Unternehmer‘, zu nennen, der dazu aufruft, „den üblichen Umverteilungssorgen“ endlich ein Ende zu setzen und „zu einer gelebten Sozialen Marktwirtschaft“ zurückzufinden (61). Durchaus stolz erinnert sie daran, dass es den verschiedenen Initiativen der Familienunternehmen im Jahr 2013 gelungen ist, die damaligen Pläne der SPD und der Grünen zur Wiedereinführung der Vermögensteuer zu verhindern (vgl. 59). Ähnlich beklagt auch Charlotte Finger, geschäftsführende Gesellschafterin der Maschinenfabrik Mönninghoff und der Chemnitzer Zahnradfabrik, dass sich der „Daseinsvorsorgestaat“ ständig ausweitere, während „die unternehmerische Freiheit genommen oder massiv eingeschränkt wird“ (266 f.).

Lässt man die Beiträge Revue passieren, fällt vor allem auf, dass in nahezu allen Statements von der ‚Verantwortung‘ für den Fortbestand des eigenen Unternehmens die Rede ist. Ein Stichwort wie ‚Sozialpflichtigkeit‘ taucht dagegen über-

haupt nicht auf. Und von *tax me now*-Bestrebungen findet sich keine Spur. Selbst eine wohlklingende Leerformel wie *corporate social responsibility* wird überraschenderweise kaum bemüht. Sehr wohl aber findet sich der Hinweis, dass ‚Verantwortung‘ auch bedeuten könne, aus der Tarifbindung auszusteigen und die Produktion in Billiglohnländer zu verlagern, wie man bei Axel Stürken, dem geschäftsführenden Gesellschafter eines mittelständischen Herstellers von Briefmarkenalben, nachlesen kann. Die „Wahrnehmung unternehmerischer Verantwortung“ sei schließlich, wie er betont, immer „eine Frage der Abwägung“ (314).

Geradezu erschreckend ist die Erkenntnis, dass auch die Erderwärmung und der Klimawandel bei unseren jungen Familienunternehmen offensichtlich nur eine sehr geringe Rolle spielen. Es findet sich nur ein einziger Beitrag (von Henner Buhck, dem geschäftsführenden Gesellschafter eines norddeutschen Umweltdienstleisters), der explizit für die systematische Einführung von Klimaschutzprojekten eintritt, deren hohe Werbebedeutsamkeit betont und darauf hinweist, dass es „am Markt übrigens zahlreiche Dienstleister“ (159) gibt, die Unternehmen entsprechend beraten können und wollen (wobei er wohl auch an sein eigenes Unternehmen denkt).

Hinweise auf den im Untertitel des Bandes angesprochenen Art. 14, 2 GG muss man mühsam suchen. Direkt angesprochen wird diese Bestimmung eigentlich nur von Fabian Kienbaum, dem *Chief Empowerment Officer* der *Kienbaum Consultants International GmbH*. Kienbaum behauptet, Art. 14 GG enthalte die „Feststellung“, Eigentum sei „ein hohes Gut“ und „eine herausfordernde Pflicht“; ein solche Pflicht verstehe sich „für echte Familienunternehmer“ aber von selbst und müsste im Grundgesetz eigentlich „nicht niedergeschrieben sein“ (105). Dass sich diese ‚herausfordernde Pflicht‘ nicht nur auf das Wohl der Firma und ihrer Beschäftigten, sondern auf ‚das Wohl der Allgemeinheit‘ bezieht, scheint ihm völlig fremd zu sein; und leider nicht nur ihm: Die jungen Familienunternehmer:innen

scheinen Art. 14, 2 GG schlicht nicht zu kennen, geschweige denn ihm irgendeinen normativen Gehalt zuzugestehen.

Am Ende legt man den Band mit einer beträchtlichen Enttäuschung aus der Hand. Man hatte sich schließlich daran gewöhnt zu glauben, dass die deutschen Familienunternehmen mit ihrem Haftungsrecht und ihrer Standorttreue im Vergleich zum *american way of capitalism* über ein klares Bewusstsein von der ‚Sozialpflichtigkeit‘ ihres Eigentums verfügen. Diesen Glauben wird man aber wohl aufgeben müssen. Interessant wäre nun, für die Zeit der frühen Bundesrepublik zu erforschen, wie es um das so oft beschworene Verantwortungsbewusstsein für die ‚Sozialpflichtigkeit des Eigentums‘ in der Eltern- und Großelterngeneration unserer heutigen Familienunternehmer:innen bestellt war. Womöglich könnte sich am Ende herausstellen, dass der liebgewonnene Glaube an das sozial verantwortliche Familienunternehmertum zu den großen Lebenslügen der alten Bonner wie der neuen Berliner Republik gehört.

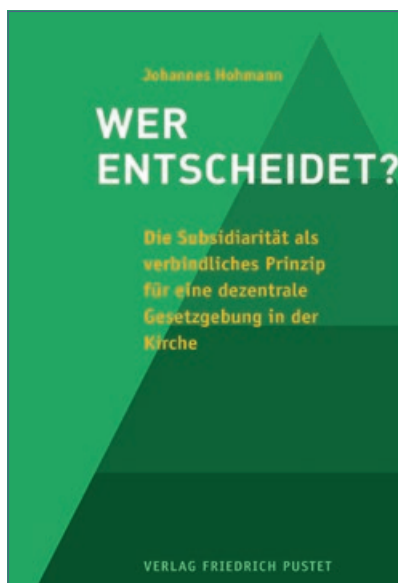
Herrmann-Josef Große Kracht,
Darmstadt



Wer entscheidet?

Hohmann, Johannes: *Wer entscheidet? Die Subsidiarität als verbindliches Prinzip für eine dezentrale Gesetzgebung in der Kirche*, Regensburg: Verlag Friedrich Pustet 2021, 312 S., ISBN 978-3-7917-3247-3

Der Band ist Verf.s kirchenrechtliche Dissertation. Mit praktischen Implikationen des Subsidiaritätsprinzips für die kirchliche Gesetzgebung widmet er sich einem aktuellen Thema. Interessant ist die Herangehensweise. Anders als in Dissertationen üblich, setzt sich Verf. kein analytisch-dekonstruktives Ziel, sondern ein konstruktives. Er will durch seine Arbeit dazu beitragen, das Subsidiaritätsprinzip – säkularen Sozialgebilden vom kirchlichen Lehramt als Gerechtigkeitsprinzip eingeschrieben, für die kirchliche Binnenorganisation jedoch weitgehend ignoriert – im kanonischen Recht umzusetzen. Diesem Anliegen widmet er sich in drei Teilen. In einem ersten kurz gehaltenen Teil (23–54) nähert er sich dem Subsidiaritätsprinzip theoretisch, indem er von der Theoriegeschichte über eine Bestandsaufnahme der Subsidiarität im kirchlichen Kontext zur Frage vorstößt, ob Subsidiarität binnenkirchliche Beachtung einfordern kann. Dies beantwortet Verf. affirmativ. In einem zweiten Teil (55–206) ermittelt er ein Standbild der Umsetzung von Subsidiarität im geltenden Kirchenrecht, indem er ausgewählte Rechtsmaterien studiert. Verf. identifiziert seine Untersuchungsgegenstände, indem er sich am *tria munera*-Schema kirchlichen Tuns orientiert und jedem *munus* – teils etwas gewollt – zwei rechtliche Themenkreise zuordnet, die er auf subsidiäre Strukturen hin abklopft. Konkret zur Sprache kommen Zuständigkeiten bei der Übersetzung liturgischer Texte, der gemeinsame Eucharistieempfang in konfessionsverbindenden Ehen, Kirchenaustritt, Laienpredigt, Gemeindeleitung durch Laiinnen und Laien sowie diözesane Vermögensverwaltung. Der Teil ist aufgrund der Fülle der Beispiele umfangreich; die Einzelthematiken



werden eher knapp behandelt. Der dritte Teil führt das Subsidiaritätsprinzip in das kirchliche Gesetzgebungsverfahren ein (207–276), indem er – unter anderem in Auseinandersetzung mit der Subsidiarität im EU-Recht – eine Krieriologie für subsidiäre Gesetzgebung sowie einen „Subsidiaritätsfragebogen“ entwickelt, der bei päpstlichen und diözesanen Gesetzgebungsverfahren Anwendung finden soll. Es schließt sich ein kurzes Fazit an (277–286).

Die Arbeit ist in mehrfacher Hinsicht bemerkenswert, schon aufgrund der ungewöhnlichen Zielsetzung, Verfahrensvorschläge zu machen, sowie der Aktualität für die gegenwärtige Debatte um die Zukunft der Kirche als Institution. Verf. ist ein Beitrag gelungen, der interessierte Leserinnen und Leser finden wird. Einige kritische Beobachtungen seien erlaubt. Neben diversen Einzelfragen, an denen sich die Geister scheiden und die vorliegend nicht näherhin problematisiert werden können, fällt im Hauptgang durch das Argument auf, dass Verf. seine Ausführungen angenehm schlank hält, bisweilen aber einige seiner argumentativen Voraussetzungen als selbstverständlicher präsentiert, als sie sind. So stellt er sich konkret die Frage einer subsidiären Kirchengestaltung. Dahinter zeich-

net sich freilich die theoretisch ungleich komplexere Problemlage ab, wie ähnlich sich weltliche und kirchliche Institutionen sein müssen und können, um beispielsweise die binnenkirchliche Anwendung des Subsidiaritätsprinzips zu fordern. Während Verf. die Ähnlichkeit für gesetzt hält – andernfalls sich die Entwicklung einer Subsidiaritätskrieriologie aus der Vergleichung mit dem EU-Recht nicht erschliesse –, bleibt er gleichwohl eine klare Antwort schuldig, warum er sich so entscheidet. Zweifellos, einen Vorrang der römischen Papstkirche vor den Teilkirchen, wie ihn diverse römische Dokumente zu insinuieren versuchen, verfängt ekklesiologisch nicht (44–45). In dem Sinne können manche fragwürdigen Argumente, um eine subsidiäre Strukturierung der Kirche zu unterbinden, nicht überzeugen. Diese Erkenntnis streitet jedoch nicht gleichermaßen für die Anwendung des Subsidiaritätsprinzips. Hier wären weitere Überlegungen von Interesse, geht es doch aktuell nicht nur darum, zu klären, warum es ekklesiologisch denkbar ist, die Kirche mit säkularen Institutionen zu vergleichen – und vergleichbaren Prinzipien zu unterwerfen –, sondern vielmehr darum, zu verargumentieren, warum das auch gar nicht anders zu denken ist.

Ein ähnliches Zögern stellt sich bezüglich der Selbstverständlichkeit ein, mit der Verf. Subsidiarität, Inkulturation und Dezentralisierung zusammenliest. Dass diese Dynamiken zusammenhängen, wird niemand bestreiten. Dass sie jedoch auch nicht identisch sind, deutet Verf. durch Bezug auf Literaturmeinungen an, die sie nicht für gleichbedeutend halten (47–54), jedoch ohne diese Meinungen einzuordnen oder sich selbst zu positionieren. Es bleibt also offen, wie man den Zusammenhang zu verstehen hat. Hier wäre Theoriearbeit fällig, die dem auf den Grund geht, was Subsidiarität, Dezentralisierung und Inkulturation aussagen, gerade um diese Begriffe aus ihrer vagen und reichlich beliebigen Verwendung in päpstlichen Texten herauszu-

führen. Zum Beispiel drängt sich die Frage auf, ob sie als Prozesse der Organisationsgestaltung in identische Richtungen verlaufen. Inkulturation – zumindest in dem Sinn, in dem der Begriff in lehramtlichen Texten seit dem Konzil verwendet wird, – vollzieht eine top down-Bewegung nach. Als kulturelle Einwohnung einer universellen Norm oder Praxis – vor allem in der omnipräsenten Kopplung des Begriffs mit „Inkarnation“ –, beschreibt Inkulturation die – zugegeben fragwürdige – Vorstellung, ein superkulturelles und überzeitliches Prinzip verdingliche sich lokal, in dem es sich auf den absteigenden Prozess einer Konkretisierung und Historisierung einlasse. Ob Franzis-

kus' Inkulturationsbegriff, auf den sich Verf. bezieht, einen neuen Impuls setzt, kann man diskutieren – die Rezensentin sieht das nicht. Subsidiarität hingegen blickt zunächst auf die Leistungsfähigkeit des einzelnen und der lokalen Gemeinschaft und entwirft daher eine Organisationsdynamik von unten nach oben. Man kann sich bei der Lektüre bisweilen nicht des Eindrucks erwehren, dass Verf. tatsächlich eher „Inkulturation“ denkt, wenn er „Subsidiarität“ schreibt, nämlich dann, wenn er eine subsidiäre Kirchengestaltung als römisch gewährten Freiraum kennzeichnet. Sätze wie „Der oberste Gesetzgeber hat das Subsidiaritätsprinzip bei der Zuweisung von Ge-

setzgebungskompetenz in c. 844 §§ 4 und 5 berücksichtigt“ (109), wenden die bottom up-Logik subsidiären Vorgehens in eine top down-Sichtweise römischen Zugeständnisses. Dabei zeigt doch gerade der von Verf. gewählte Vergleich mit der EU, dass die subsidiäre Vorgehensweise andersherum ansetzt, also sich von der mitgliedstaatlichen Ermächtigung auf Unionskompetenzen hinbewegt. Verf.s Band liefert also vielfache Impulse für die Debatte um eine subsidiäre Gestaltung der Kirche. Er legt aber ebenso offen, dass heikle theoretische Grundlagenfragen, die es vorab zu bedenken gilt, noch nicht beantwortet sind.

Judith Hahn, Bonn





Arnd Küppers und Peter Schallenberg: Social Market Economy and Financial Order

In the old German Federal Republic, monetary policy as well as the financial and banking sector were shaped by the concept of the social market economy. According to that concept, currency stability and the functionality of the price system had economic policy priority. In view of the internationalisation of the financial economy and global financial capitalism, this concept is no longer sufficient. The financial crisis from 2007 and the subsequent debt crisis of national economies in Europe have shown the great crisis potential that emanates from the private capital market today and the importance of public and private debt as a crisis accelerator. This environment does not make the principles of the social market economy obsolete; on the contrary, an international financial order based on these principles would be very necessary. The European Union should be a pioneer in this goal.

Wolf-Gero Reichert: Climate Change, Climate Policy and Financial Stability

Climate change poses immense economic and climate policy challenges. For some years now, central banks have also been addressing the specific impacts of climate change on the financial system. For the economic policy management of climate change, certain financial market actors, such as insurance and reinsurance companies, can perform an important information function with regard to the future viability of economic sectors. At the same time, however, adjustments to climate change are accompanied by potentially system-threatening

repercussions for the financial system. In particular, the so-called transition risks can have a negative impact on financial stability. From a financial ethics perspective, it is important to find a responsible way of dealing with climate and financial market risks.

Bernhard Emunds: Why Keep the Banks? On the Recent Development of the German Banking System and the Future of the Big Banks

Strong commercial banks are traditionally characteristic of the German variant of capitalism. Commercial banks (synonym: credit institutions) are financial institutions that are (at least also) active in the business of loans and deposits. Typical for the system of German credit institutions is a division into three pillars – private banks, credit cooperatives and public banks, among which the savings banks form the most important group. In the following deliberations, special attention will be paid to the large institutions that dominate the pillar of private banks. In the following, we will first outline with a few strokes how the German financial system has developed over the last 40 years. Without reference to a specific phase of this development, the article then looks in general at the tasks that commercial banks can assume for the economy as a whole. Against this background, it shows how major German banks have changed the main thrust of their business strategy in recent decades and which understanding of finance has been the guiding principle in each case. The article ends with a brief reflection on the economic ethics of this analysis, which focuses on institutional development.

Helge Wulsdorf: Ethical-Sustainable Investment. A contribution from the investment practice of the Bank for Church and Caritas (BKC)

As value-oriented investors, the churches are “avant-garde” (Bassler/Wulsdorf 2016, 15), whereby the church banks in particular have made a name for themselves as pioneers of ethical-sustainable investment. For example, the investment strategy of the Bank für Kirche und Caritas eG is characterised by the fact that it combines the various components of ethical-sustainable investments with the respective mechanisms of action in its investment processes. From a risk perspective, it focuses not only on financial and sustainability performance, but also on Christian values. Especially for investors from the church, Caritas and Diakonie, the question arises as to what contribution they want to make to the ecological-social transformation based on Christian faith, with which our planet is to be made fit for the future.

Christoph Krauß: The Policy of Conditions of the International Monetary Fund and the World Bank Group. A Socio-Ethical Analysis

The International Financial Institutions, IMF and World Bank Group, occupy a central space in international politics. They grant loans with what experts call conditionalities to countries in macroeconomic distress. These were examined as examples in the doctoral dissertation on which this paper is based. The following conclusion can be drawn: The economic policy guidelines are too strong, the guidelines in the other policy areas are too weak and imprecise.



Arnd Küppers, Peter Schallenberg : Économie sociale de marché et système financier

Dans l'ancienne République fédérale, la politique monétaire ainsi que le secteur financier et bancaire étaient marqués par le concept de l'économie sociale de marché. Selon lui, la stabilité monétaire et le bon fonctionnement du système des prix avaient la priorité de la politique économique. Face à l'internationalisation de l'économie financière et au capitalisme financier mondial, ce concept n'est plus suffisant. La crise financière déclenchée en 2007 et la crise européenne des dettes souveraines qui s'ensuivit ont révélé, d'une part, l'important potentiel de crise qui part du marché des capitaux privés et, d'autre part, le grand impact des dettes privées et publiques en tant qu'accélérateurs de crise. Ce contexte ne rend pas obsolète les principes de l'économie sociale de marché. Au contraire, un système financier international, basé sur ces principes, serait bien nécessaire. L'Union Européenne devrait s'en faire le héraut.

Wolf-Gero Reichert : Changement climatique, réponses politiques et stabilité financière

Le changement climatique implique des défis immenses au niveau de la politique économique et du climat. Depuis quelques années, les banques centrales, elles aussi, s'occupent des répercussions du changement climatique sur le système financier. Pour la gestion du changement climatique au niveau de la politique économique, certains acteurs sur le marché financier, comme par exemple les sociétés d'assurance et de réassurance, peuvent avoir une importante fonction d'information concernant les perspectives d'avenir de certains secteurs économiques. Cependant, les adaptations au changement climatique risquent en même temps d'être accompagnées de ré-

percussions dangereuses pour le système financier. Notamment les risques dits de transition peuvent avoir un effet négatif sur la stabilité financière. Du point de vue d'une éthique financière, il s'agit de trouver une gestion responsable des risques au niveau du climat et du marché financier.

Bernhard Emunds : A quoi bon encore des banques ? Sur l'évolution récente du système bancaire allemand et sur l'avenir des banques de premier rang

Depuis toujours, des banques d'affaires puissantes sont caractéristiques de la variante allemande du capitalisme. Par banques d'affaires (instituts de crédit) on entend des instituts financiers qui, pour une part du moins, sont engagés dans le commerce de crédit et la gestion de dépôts. Ce qui caractérise le système des instituts de crédit en Allemagne, c'est sa composition en trois piliers : banques privées, coopératives de crédit ainsi que banques publiques, dont les caisses d'épargne sont le groupe le plus important. Les réflexions qui suivent attirent l'attention en particulier sur les grands instituts qui dominent les banques privées. Elles esquissent d'abord par peu de traits le développement du système bancaire allemand. Ensuite, sans se référer à une phase déterminée de ce développement, la contribution attire le regard, de façon générale, sur les tâches que les banques d'affaires peuvent assumer pour la société entière. Dans ce contexte, l'article montre dans quelle mesure les grosses banques allemandes ont modifié l'axe de poussée de leur stratégie commerciale au cours des dernières décennies et quelle est la compréhension de « finance » qui les a guidées. Cette analyse, centrée sur le développement institutionnel, se conclut par une courte réflexion d'éthique économique.

Helge Wulsdorf : Investissement éthique et durable. La contribution des investisseurs des Eglises au développement d'un système financier durable

En tant qu'investisseurs basés sur des valeurs, les Eglises constituent une avant-garde (Bassler/ Wulsdorf 2016) ; les instituts bancaires des Eglises se sont fait un nom surtout grâce à leur travail pionnier de l'investissement éthique et durable. En ce qui concerne la stratégie de placement, la banque « Eglise et Caritas » p.e. se distingue par le fait de combiner, dans ses procédures d'investissement, les différents éléments d'investissement éthique et durable et les mécanismes d'action relatifs. Quant à la perspective des risques, la banque prend en compte non seulement la performance financière et durable mais aussi des valeurs chrétiennes. Particulièrement pour des investisseurs des Eglises, de la Caritas et de la Diaconie se pose la question de savoir dans quelle mesure, inspirés par la foi chrétienne, ils veulent contribuer à la transformation éco-sociale, dont notre planète a besoin pour avoir de l'avenir.

Christoph Krauß : La politique des conditionnalités du Fonds Monétaire International et du Groupe Banque Mondiale sous l'angle de l'éthique sociale

Les institutions financières internationales occupent une place centrale dans la politique internationale. Elles accordent des crédits avec des « conditionnalités » (selon le langage des spécialistes) à des pays en situation macroéconomique critique. Dans la thèse de doctorat, sous-jacente à cette contribution, elles ont été étudiées d'une façon exemplaire. Il en ressort : Les conditions imposées en matière de politique économique sont trop fortes, les conditions imposées dans d'autres domaines politiques sont trop faibles et trop imprécises.



SCHWERPUNKTTHEMEN DER BISHER ERSCHEINENEN HEFTE

4/2006	Markt für Werte (vergriffen)	2/2015	Kirche und Geld
1/2007	Lohnt die Arbeit?	3/2015	Ethik in der Stadt
2/2007	Familie – Wachstumsmittel der Gesellschaft?	4/2015	Laudato si'
3/2007	Zuwanderung und Integration	1/2016	Soziale Ungleichheit
4/2007	Internationale Finanzmärkte (vergriffen)	2/2016	Korruption und Compliance
1/2008	Klima im Wandel	3/2016	Inklusion und Behinderung
2/2008	Armut / Prekariat	4/2016	Umstrittener Pluralismus
3/2008	Gerüstet für den Frieden?	1/2017	Was darf Leben kosten?
4/2008	Unternehmensethik	2/2017	Europa und Afrika – Partnerschaft auf Augenhöhe?
1/2009	Wie sozial ist Europa?	3/2017	Ökumenische Sozialethik
2/2009	Hauptsache gesund?	4/2017	Konsumethik
3/2009	Caritas in veritate	1/2018	Digitalisierung gestalten
4/2009	Wende ohne Ende?	2/2018	Terrorismus und Terrorismusbekämpfung
1/2010	Gerechte Energiepolitik	3/2018	Wohnen
2/2010	Steuern erklären	4/2018	Steuergerechtigkeit
3/2010	Neue Generation Internet – grenzenlos frei?	1/2019	Politik der Transformation – Transformation der Politik
4/2010	Agrarpolitik und Welternährung	2/2019	Demokratie neu stärken
1/2011	Zivilgesellschaft	3/2019	Ethik der Mobilität
2/2011	LebensWert Arbeit	4/2019	Nationalstaat und nationale Identitäten
3/2011	Wohlstand ohne Wachstum?	1/2020	Sozialethische Ansprüche an die Kirchenreform
4/2011	Soziale Marktwirtschaft für Europa?	2/2020	Pflegearbeit
1/2012	Religionspolitik	3/2020	Friedensethik vor neuen Herausforderungen
2/2012	Was dem Frieden dient	4/2020	Konfessionelle Wohlfahrt im Umbruch
3/2012	Finanzmärkte und Staatsschulden	1/2021	Fratelli tutti
4/2012	Stark gegen Rechts	2/2021	Landwirtschaftspolitik
1/2013	Bevölkerungswachstum	3/2021	Soziale Medien: Ethik und Politik
2/2013	Menschenrechte interreligiös	4/2021	Jüdisches Leben in Deutschland – gestern, heute, morgen
3/2013	Geschlechtergerechtigkeit	1/2022	Weltwirtschaft zwischen Digitalisierung, Corona und Klima
4/2013	Altern und Pflege	2/2022	Finanzethik
1/2014	Ressourcenkonflikte		
2/2014	Solidarität in Europa		
3/2014	Die Würde der Tiere ist antastbar		
4/2014	Freihandel		
1/2015	Transnationale Steuerung		



VORSCHAU

Heft 3/2022

Schwerpunktthema: Künstliche Intelligenz

Heft 4/2022

Schwerpunktthema: Gemeinsame Verantwortung der Religionen

Heft 1/2023

Schwerpunktthema: Stellschrauben gegen soziale Ungleichheiten