

FAGsF 37

Stephen Makinya

**Die politische Regulierung internationaler Finanzmärkte**

- eine wirtschaftsethische Reflexion

Gefördert durch die Volkswagen-Stiftung

Frankfurt am Main, Januar 2003



# Inhaltsverzeichnis

<b>Einführung</b> .....	<b>5</b>
<b>1. Einwände gegen eine wirtschaftsethische Reflexion</b> .....	<b>7</b>
1.1 Selbstreferenz sozialer Systeme .....	8
1.1.1 Niklas Luhmann: Warnung vor Moral.....	9
1.1.2 Systemtheoretische Anschlussfähigkeit einer ethischen Reflexion.....	13
1.2 Ökonomische Vernunft .....	14
1.2.1 Das spieltheoretische Paradigma .....	15
1.2.2 Offene Flanken des spieltheoretischen Paradigmas .....	19
1.2.3 Spieltheoretische Anschlussfähigkeit einer ethischen Reflexion .....	22
1.2.3.1 Der moralische Gesichtspunkt .....	als
Prüfstein allgemein verbindlicher Normen .....	22
1.2.3.2 Partikuläre Orientierungen des guten Lebens .....	25
<b>2. Normative Grundsätze internationaler Finanzmärkte</b> .....	<b>29</b>
2.1 Gerechtigkeit als Fairness .....	29
2.2 Der Gleichheitsgrundsatz .....	32
2.2.1 Eingrenzung von Informations- und Machtasymmetrien.....	33
2.2.2. Eingrenzung von Asymmetrien der Risikoverteilung.....	35
2.2.3 Respekt vor eigenständigen Lebens- und Entwicklungsstilen.....	40
<b>3. Ziele der politischen Regulierung internationaler Finanzmärkte</b> .....	<b>46</b>
3.1 Stabilisierung bzw. Effizienz des Finanzsystems .....	46
3.1.1 Ausschaltung negativer Externalitäten .....	46
3.1.2 Begrenzung von Systemrisiken des Finanzsektors .....	48
3.2 Förderung der Beteiligung schwacher Marktteilnehmer .....	49
3.3 Förderung einer umfassenden und nachhaltigen Entwicklung.....	54
<b>4. Akteure der Regulierung internationaler Finanzmärkte</b> .....	<b>57</b>

4.1 Grenzen der politischen Regulierung .....	57
4.1.1 Die Globalisierung .....	57
4.1.2 Grenzen nationalstaatlicher Regulierung .....	61
4.1.3 Allgemeine Grenzen der Regulierung .....	63
4.2 Öffentliche Akteure der Regulierung .....	69
4.2.1 Aufsichtsbehörden .....	70
4.2.2 Basler Ausschuss für Bankenaufsicht.....	71
4.2.3 Das Financial Stability Forum (FSF).....	74
4.3 Private Akteure der Regulierung .....	76
4.3.1 Die Großbanken .....	76
4.3.2 Die Gruppe der Dreißig und das Internationale Finanzinstitut.....	79
4.3.3 Rating-Agenturen .....	82
4.4 Globales Kooperations-Netzwerk („Global-Policy-Network“) .....	83
4.5 Theoretische Grundlage .....	85
<b>Literatur .....</b>	<b>90</b>

## Einführung

Das Plädoyer zugunsten einer Regulierung der internationalen Finanzmärkte ist allgemein mit der Hoffnung verbunden, diese dadurch zu stabilisieren. Über das Ziel sind sich die meisten Ökonomen mittlerweile einig, wenngleich die Frage des „Wie“ damit nicht beantwortet ist. Die Finanzmärkte zu stabilisieren wird als notwendig erachtet, weil offensichtlich nur so das ökonomische Prinzip der Effizienz<sup>1</sup> gewährleistet werden kann. Die umfangreiche Literatur, die sich mit der Regulierung internationaler Finanzmärkte aus der Perspektive der Effizienz beschäftigt, ist ein Indikator der (unbestritten) zentralen Bedeutung dieser Kategorie für jede wirtschaftliche Aktivität.

Das Gewicht der Effizienz-Kategorie berechtigt jedoch nicht zu der Annahme, dass die Reflexion aus anderen Perspektiven, etwa der Ethik<sup>2</sup>, überflüssig oder zweitrangig wäre. Die folgenden Reflexionen thematisieren die politische Regulierung internationaler Finanzmärkte aus der ethischen Perspektive.

Im ersten Kapitel wird das Verhältnis zwischen Wirtschaft und Moral bzw. zwischen ökonomischer Analyse und ethischer Reflexion bestimmt. Gegenüber einem weit verbreiteten Vorbehalt von Wirtschaftswissenschaftlern und Vertretern der Systemtheorie wird begründet, dass ethische Reflexionen an sozio-ökonomische Analysen - sowohl in der systemtheoretischen als auch in der spiel- und entscheidungstheoretischen Spielart - anschlussfähig sind. Die ökonomische Analyse kann die ethische Analyse ebensowenig ersetzen wie die ethische Analyse die ökonomische. Vielmehr sind beide aufeinander bezogen - jedoch nicht im Sinne einer Unterordnung, sondern im Sinn einer Kohärenz von Fachwissen und ethischem Urteil.

---

<sup>1</sup> Ökonomische Effizienz bedeutet im Allgemeinen, einen bestimmten Output mit einem Minimum an Input zu erzielen. Oder vorhandene knappe Ressourcen werden so verwendet, dass der Grad der Zielerreichung möglichst hoch ist. „Effizienz der Finanzmärkte“ lässt sich im Sinn der Allokations- oder Pareto-Effizienz definieren. Im Bereich der Finanzmärkte überwiegt derzeit jedoch die Deutung von Effizienz im Sinne einer „Informations-Effizienz“ (Vgl. Frömmel 2001).

<sup>2</sup> Ethik als Fachdisziplin ist die methodisch gesicherte Reflexion moralischen Handelns (d.h. eines Handelns, das normativen Regeln folgt).

Im zweiten Kapitel werden normative Grundsätze entwickelt, welche helfen sollen, die Handlungsregeln kollektiver Akteure auf den Finanzmärkten auf ihre Fairness hin zu überprüfen. Zu diesen gehören einerseits die Eingrenzung von Asymmetrien der Information, der Macht und der Risikoverteilung sowie andererseits der Respekt vor eigenständigen Lebens- und Entwicklungsstilen.

Das dritte Kapitel geht der Frage nach, welche Ziele mit der Regulierung verfolgt werden sollen. Die Stabilisierung des internationalen Finanzsystems, die im Vordergrund der ökonomischen Analyse steht, wird zwar bejaht, aber aus ethischer Sicht und aus der Sicht der Schwellen- und Entwicklungsländer durch zwei weitere Ziele, nämlich die Förderung der Beteiligung schwacher Marktteilnehmer und die Förderung der Entwicklungschancen von Entwicklungsländern ergänzt.

Das vierte Kapitel reflektiert konkrete Akteure der Regulierung. Die Ausführungen werden insbesondere auf internationale Regulierungsregime eingehen und diese auf ihre politische Legitimation, Repräsentativität und Durchsetzungsmöglichkeit hin überprüfen. Die Grenzen bisheriger politischer Regulierung eröffnen den Horizont für ein flexibles und kooperatives Regulierungsmodell, in dem private und öffentliche Akteure gemeinsam die Regulierungsaufgaben zu lösen versuchen. Die Chancen und Gefahren sowie die theoretische Grundlage dieser Kooperationsarrangements (auch *global-policy-network* genannt) werden dann herausgearbeitet.

## 1. Einwände gegen eine wirtschaftsethische Reflexion

Bevor wir eine ethische Reflexion internationaler Finanzmärkte vornehmen, müssen wir zunächst das Verhältnis zwischen ethischer Reflexion und ökonomischer bzw. sozialwissenschaftlicher Analyse bestimmen. Denn trotz des „Ethik-Booms“ der 80er Jahre gibt es genügend Stimmen derer, die den Nutzen einer ethischen Reflexion über die ökonomische Analyse hinaus in Frage stellen, ja für störend<sup>3</sup> oder überflüssig<sup>4</sup> halten.

Die systematischen Einwände gegen eine ethische Reflexion der Strukturen und Regeln ökonomischen Handelns speisen sich aus zwei Quellen: Zum einen wird der Einwand generell durch die Beobachtung charakteristischer Merkmale moderner Gesellschaften begründet: Der Theorie sozialer Systeme zufolge sind moderne Gesellschaften durch funktional ausdifferenzierte Teilsysteme gekennzeichnet. Aufgrund ihrer Selbstreferenz sind diese Teilsysteme gegen einen Einfluss bzw. die Determination durch die Umwelt oder andere Teilsysteme abgeschirmt. Daher ist der Einfluss moralischer Kommunikation - und damit der ethischen Reflexion – prinzipiell in Frage gestellt. Die Legitimation ethischer Reflexion konnte - so wird argumentiert - in vormodernen Gesellschaften dadurch gerechtfertigt werden, dass diese Gesellschaften durch eine allgemein anerkannte Moral zusammengehalten wurden. Diese Voraussetzung ist in den modernen Gesellschaften mehr oder weniger hinfällig geworden, weil in ihnen pluralistische, zum Teil gegensätzliche moralische Lebensentwürfe existieren. Damit ist die Legitimation einer ethischen Reflexion, die das Handeln der Menschen bzw. die gesellschaftlichen Strukturen/Regeln in modernen Gesellschaften normativ beurteilen und als allgemein verbindlich erklären will, einer prinzipiellen Kritik unterzogen.

Der zweite Einwand wird speziell in Bezug auf das Wirtschaftssystem erhoben: Das Wirtschaftssystem steuert sich ausschließlich durch die Funktionscodes von „Zahlen“/„Nichtzahlen“. Daher genügt eine ökonomische Analyse, um die

---

<sup>3</sup> Vgl. Luhmann 1990.

wirtschaftlichen Vorgänge zu verstehen. Dieser These zufolge ist eine ethische Reflexion insofern überflüssig, als sie nichts Neues über die ökonomische Analyse hinaus anzubieten vermag. Das ökonomisch Vernünftige ist nämlich letztlich mit dem ethisch Gebotenen identisch, wenn bei einer ökonomischen Entscheidung möglichst viele Folgen und Nebenwirkungen berücksichtigt werden.<sup>5</sup>

In den folgenden Abschnitten wird überprüft, ob diese Einwände zutreffen oder ob doch eine ethische Reflexion system- und wirtschaftstheoretisch anschlussfähig und dadurch in der Lage ist, das wirtschaftliche Handeln auf den Finanzmärkten ethisch zu beurteilen.

## **1.1 Selbstreferenz sozialer Systeme**

Es war Max Weber, der zuerst die Anschlussunfähigkeit einer ethischen Reflexion an andere gesellschaftliche Sphären theoretisch erfasste. Durch seine Thesen von der „Objektivität“ sozialwissenschaftlicher Erkenntnis und der „Wertfreiheit“ soziologischer und ökonomischer Wissenschaften<sup>6</sup> sowie in seiner Darlegung der „Politik als Beruf“<sup>7</sup> begründete er den Dualismus zwischen Tatsachen- und Werturteilen, empirischen und normativen Wissenschaften sowie zwischen Ethik und Politik.

---

<sup>4</sup> Vgl. Homann 1997.

<sup>5</sup> Vgl. Ebd.

<sup>6</sup> Weber 1951.

<sup>7</sup> Weber 1921.

### 1.1.1 Niklas Luhmann: Warnung vor Moral

Einen wichtigen zeitgenössischen Einwand gegen die ethische Reflexion liefert Luhmanns Theorie der sozialen Systeme.<sup>8</sup> Dieser Theorie zufolge sind moderne Gesellschaften im Unterschied zu vormodernen Gesellschaften durch die funktionale Differenzierung gesellschaftlicher Teilsysteme (Wirtschaft, Politik, Religion, Wissenschaft, Recht etc.) gekennzeichnet.<sup>9</sup> In Anknüpfung an das Autopoiesis-Konzept der chilenischen Biologen Maturana und Varela charakterisiert Luhmann soziale Systeme als autopoietische<sup>10</sup> Systeme. Diese sind durch drei Eigenschaften gekennzeichnet: sie besitzen erstens die Fähigkeit, sich selbst zu reproduzieren und zu erhalten. Sie sind zweitens operativ geschlossen und damit autonom, weil sie ausschließlich selbstreferentiell (auf sich selbst bezogen) operieren und weitere Operationen nur an die eigenen anschließen (z.B. das Nervensystem). Drittens sind sie materiell und energetisch offen, insofern sie die Austauschformen mit der Umwelt nicht von der Umwelt bestimmen lassen, sondern gemäß der eigenen Funktionslogik festlegen.<sup>11</sup>

Bezogen auf unsere Thematik ist das Verhältnis von System und Systemumwelt von Bedeutung. Die Selbstreferenz und ausschließliche Selbststeuerung sozialer Systeme gemäß spezifischer binärer Codes übernehmen eine Art „Filterfunktion“ für Inputs wie Outputs des entsprechenden Teilsystems. Das ökonomische System etwa operiert nach dem Code von Zahlen/Nicht-Zahlen und reagiert deswegen sensibel auf ökonomisch relevante Daten wie Geldmengenschwankungen oder Inflationsraten, nicht aber auf das gesunkene Selbstwertgefühl von Arbeitslosen. Das politische System dagegen operiert nach den Codes Machterhalt/Machtverlust und reagiert daher sensibel auf politisch relevante Daten wie Wahltermine, Wählerveränderungen oder die Entstehung

---

<sup>8</sup> Vgl. Luhmann 1984; 1990; 1995. Zur Auseinandersetzung zwischen der Luhmannschen Theorie sozialer Systeme und Ethik vgl. Dabrock 2002.

<sup>9</sup> Vgl. Luhmann 1984.

<sup>10</sup> Maturana und Varela verwenden den Begriff Autopoiesis zur Bestimmung lebender Systeme. Darunter verstehen sie „selbsterzeugende und selbsterhaltende Einheiten.“ (Kneer/Nassehi 1997, 56).

<sup>11</sup> Vgl. Ebd.

neuer Akteure in der politischen Landschaft. Es reagiert jedoch schwerfällig auf „objektiv“ drängende Probleme etwa der Umweltzerstörung oder der Verelendung ganzer Völker, weil „diese nicht unmittelbar politische Relevanzkriterien ansprechen.“<sup>12</sup> Das Verhältnis zwischen einem System und seiner Umwelt ist somit - betrachtet man die Idee der strukturellen Kopplung als letztlich systemimmanentes Phänomen - durch einen Ausschlusscharakter gekennzeichnet: „Ein kausaler Durchgriff des Systems auf die Umwelt ist demnach ebenso ausgeschlossen wie eine Determinierung des Systems durch die Umwelt.“<sup>13</sup>

Welche Rolle weist die Theorie sozialer Systeme nun der Ethik als theoretischer Reflexion der Moral in funktional ausdifferenzierten Gesellschaften zu? Kann sie ihre traditionelle Rolle der gesamtgesellschaftlichen Integration wahrnehmen? Ist sie in der Lage, die operativ geschlossenen und selbstreferentiell steuernden sozialen Systeme überhaupt zu beeinflussen? Der Ethik-Boom der 80er Jahre wird dadurch erklärt, dass die Gesellschaft sich mit zunehmenden technischen und ökologischen Risiken konfrontiert sah, die überwiegend daraus entstanden sind, dass die einzelnen Teilsysteme ausschließlich der ihnen eigenen Rationalität folgten. Daraufhin wurde ein allgemeines, die gesellschaftlichen Teilspähren übergreifendes Moralsystem eingefordert. Mit einer solchen Forderung kann Luhmann sich jedoch nicht anfreunden. Denn seine Theorie schließt die Möglichkeit eines alle gesellschaftlichen Teilsysteme integrierenden Systems aus. Der Grund dafür liegt erstens in der Einzigartigkeit der Teilsysteme. Als polykontextual strukturierte Gesellschaften verfügen moderne Gesellschaften über „eine irreduzible Vielfalt von Beobachtungsmöglichkeiten, die von keinem archimedischen Standpunkt miteinander überführt werden könnten. Damit entfällt die Möglichkeit einer moralischen Integration - und ebenso die einer politischen, wirtschaftlichen usw. Integration der Gesellschaft.“<sup>14</sup> Die Kernaussage, die sich auf das Verhältnis eines Systems zu seiner Umwelt bezieht, klingt so:

---

<sup>12</sup> Willke 1998, 30.

<sup>13</sup> Luhmann 1989, 7.

<sup>14</sup> Kneer/Nassehi 1997, 184.

Selbstreferentiell steuernde Systeme sind generell immun gegen Interventionen von außen und damit moralisch indifferent.

Aufgrund dieser prinzipiellen Indifferenz hält Luhmann zweitens den Einfluss der Moral nicht nur für ausgeschlossen, sondern sogar für schädlich. Eine solche Auffassung hängt mit Luhmanns Verständnis von Moral zusammen. Er sieht nämlich in ihr eine besondere Art von Kommunikation, die nach der binären Unterscheidung von gut/schlecht operiert. Die Besonderheit moralischer Kommunikation liegt darin, dass sich die Codewerte gut/schlecht nicht auf spezifische Eigenschaften (z.B. guter Spieler oder schlechtes Essen) beziehen, sondern zugleich „Hinweise auf Achtung oder Missachtung der ganze(n) Person“<sup>15</sup> mitführen. Da in moralischen Fragen die Person als Ganze auf dem Prüfstand steht, kommt es dazu, dass eine moralische Aufladung von Kommunikationen häufig in aggressive Auseinandersetzungen einmündet. Hierin erblickt Luhmann eine Hauptgefährdung, dass nämlich die Moral gesellschaftliche Konflikte erzeugt oder verschärft. Daher plädiert er für eine Redefinition der Aufgabe von Ethik: Die Ethik soll sich nicht, wie es bisher in der philosophischen Tradition geschah, mit der Begründung moralischer Urteile beschäftigen, sondern mit der Beschreibung und Prüfung moralischer Sachverhalte begnügen. Luhmann begründet den Verzicht auf Letzt-Begründung moralischer Urteile mit dem Hinweis auf die Divergenz moralischer Vorstellungen in pluralistischen Gesellschaften.

Die Grenze der Verwendung moralischer Kommunikation in anderen Teilsystemen sieht Luhmann drittens darin, dass in modernen Gesellschaften trotz verbreiteter Verwendung des Moralcodes, Dissens auf der Ebene der Programme existiert: In pluralistischen Gesellschaften ist es nicht möglich, gesellschaftseinheitliche Moralprogramme auszumachen, die den moralischen Code anleiten könnten: „Für den Moralgebrauch unserer Gesellschaft scheint nun bezeichnend zu sein, dass man auf der Ebene der Programme keinen Konsens mehr unterstellen kann – jedenfalls nicht in den kritischen Fällen, in denen eine explizite Verwendung von

---

<sup>15</sup> Luhmann 1990, 18.

Moral als Form der Kommunikation sich allein lohnt.“<sup>16</sup> Diese These verweist auf einen wichtigen Sachverhalt, nämlich „daß die moderne, funktional ausdifferenzierte Gesellschaft durch moralische Kommunikation nicht integriert werden kann.“<sup>17</sup> Zwar habe sich die Moral im Unterschied zu anderen Sphären nicht zu einem funktionalen Teilsystem ausdifferenziert und könne daher „sich *parasitär* in jede Kommunikation in jedem Funktionssystem einspielen.“<sup>18</sup> Man kann aber keinen der Funktionscodes anderer ausdifferenzierter Teilsysteme mit einem der beiden Moralcodes gleichsetzen. Orientiert sich etwa das politische System an der Unterscheidung Regierung/Opposition oder das Wissenschaftssystem an der Unterscheidung wahr/unwahr, so ist die Gleichsetzung dieser Codes mit den beiden Codes moralischer Kommunikation unzulässig: „In keinem dieser Fälle können die beiden Werte dieser Codes mit den beiden Werten des Moralcodes kongruent gesetzt werden. Es darf gerade nicht dahin kommen, daß man die Regierung für strukturell gut, die Opposition für strukturell schlecht oder gar böse erklärt. [...] Die Funktionscodes müssen auf einer Ebene höherer Amoralität eingerichtet sein, weil sie ihre beiden Werte für alle Operationen des Systems zugänglich machen müssen.“<sup>19</sup>

Zusammenfassend lässt sich Folgendes konstatieren: Funktionscodes sind moralisch indifferent strukturiert, d.h. sie sind nicht an der Unterscheidung gut/schlecht ausgerichtet. Zwar können moralische Kommunikationen innerhalb der Funktionssysteme wieder vorkommen, die Art und Weise ihres Vorkommens richtet sich aber „nicht nach einem gesellschaftlichen Metacode, sondern nach den Strukturbedingungen der jeweiligen Funktionssysteme.“<sup>20</sup>

Die vorausgehenden Überlegungen legen eine Schlussfolgerung nahe, dass die Ethik – wenn überhaupt - eine äußerst begrenzte Rolle spielen kann. Luhmann kritisiert die traditionellen Ethikkonzeptionen weil sie die Paradoxien<sup>21</sup> der

---

<sup>16</sup> Luhmann 1991, 498.

<sup>17</sup> Kneer/Nassehi 1997, 183.

<sup>18</sup> Dabrock 2002, 23. Herv. dort.

<sup>19</sup> Luhmann, 1990. 23f.

<sup>20</sup> Luhmann 1989a, 431.

<sup>21</sup> In soziologischer Sprache entstehen Paradoxien, wenn eine Beobachtung sich selbst beobachtet. „Jeder binäre Code, auch der der Moral, führt bei einer Anwendung auf sich selbst zu Paradoxien.“

Moralcodes ausgeblendet hätten. Diese Konzeptionen, so Luhmann, hätten die Moral stets für etwas Gutes gehalten.<sup>22</sup> Daher plädiert Luhmann für eine Ethik, die an soziologische Beobachtung anknüpft, und deren Aufgabe es ist, beide Seiten des Moralcodes (negative und positive Seite moralischer Kommunikation) zu reflektieren. Insbesondere würde eine solche Ethik offenlegen, dass moralische Kommunikation, die mit der Missachtung von Personen droht, Streit, Gewalt und Krieg provozieren kann. „Angesichts dieser Sachlage ist die vielleicht vordringlichste Aufgabe der Ethik, vor Moral zu warnen.“<sup>23</sup>

### **1.1.2 Systemtheoretische Anschlussfähigkeit einer ethischen Reflexion**

Eine ethische Reflexion wird zweifellos die systemtheoretischen Erkenntnisse, insbesondere die Ausdifferenzierung moderner Gesellschaft in funktionale Teilspären, ernst nehmen müssen. Aber sie muss die These der ausschließlichen Steuerung eines Systems durch seine Funktionscodes und die sich daraus ergebende Indifferenz gegenüber der Umwelt<sup>24</sup> nicht teilen,<sup>25</sup> denn „die binäre Codierung (wird) durch Programme<sup>26</sup> relativiert. Diese stellen Kriterien bereit, ob der positive oder negative Codewert zutrifft. Sie liefern Zwecke und Verfahren, die den funktionalen Codewerten systemfremde Rahmenbedingungen setzen und das vorher ausgeschlossene Dritte über einen Umweg wieder einführen.“<sup>27</sup>

Am Beispiel der Teilsysteme Recht und Wissenschaft kann dieser Sachverhalt verdeutlicht werden: Systemfremde Rahmenbedingungen, in diesem Fall Gesetze,

---

Man kann nicht entscheiden, ob die Unterscheidung von gut und schlecht ihrerseits gut oder nicht vielmehr schlecht ist.“ (Luhmann 1990, 27).

<sup>22</sup> Vgl. Luhmann 1989a, 434.

<sup>23</sup> Luhmann 1990, 41.

<sup>24</sup> Zwar schließt die Theorie sozialer Systeme eine Steuerung im Sinne von Intervention nicht gänzlich aus (Vgl. Luhmann 1988, 346), ihr Akzent liegt jedoch eindeutig auf der Betonung der Unbeeinflussbarkeit und Selbststeuerung sozialer Systeme.

<sup>25</sup> Ausführlich zu den vier „Filtern“ der Theorie sozialer Systeme und deren Aufnahme in eine sozialetische Reflexion vgl. Hengsbach 2001, 44f.

<sup>26</sup> Programme sind Kriterien, nach denen die Codierung systemischer Kommunikation geschaltet wird.

<sup>27</sup> Hengsbach 2001, 44.

bestimmen die Anwendung des positiven oder negativen Codewertes. In der Wissenschaft werden Forschungsprojekte durch systemfremde Bedingungen (z.B. die zur Verfügung gestellten Förderungsmittel) in eine bestimmte Richtung gelenkt, ohne dadurch den für die Wissenschaft spezifischen Code „wahr/falsch“ außer Kraft zu setzen.<sup>28</sup> Diese Beobachtung entkräftet den Eindruck der Unbeeinflussbarkeit bzw. ausschließlichen Selbststeuerung sozialer Systeme, den die Theorie sozialer Systeme vermittelt, und eröffnet die Möglichkeit ethischer Reflexion.

Und schließlich ist die Redefinition der Funktion der Ethik gegen kritische Anfragen nicht immun: Indem Luhmann der Ethik die Aufgabe zuweist, vor Moral zu warnen, weil die philosophische Tradition nur die positive Seite der beiden Moralcodes gelten ließe, begeht er den gleichen Fehler wie diejenigen, die er zu kritisieren meint. Eine Ethik, die eine solche Aufgabe übernehme, beschränkte sich wiederum auf nur eine Seite des Moralcodes. Sachgerecht wäre eine Ethik, die negative *und* positive Folgen moralischer Kommunikation zu reflektieren versucht. Und zuletzt: Wenn Luhmann unterstreicht, dass Moral durchaus „nach den Strukturbedingungen der jeweiligen Funktionssysteme“<sup>29</sup> in deren Programmen vorkommen kann, so ist damit noch längst nicht ausgemacht, dass diese „Infektion durch Moral“<sup>30</sup> nur negative Folgen haben kann, vor denen zu warnen wäre. Die Ethik kann womöglich einen kontrollierten Gebrauch der Moral empfehlen.

## 1.2 Ökonomische Vernunft

Inspiziert durch die Einsichten der Theorie sozialer Systeme vertreten einige Wirtschaftstheoretiker die These, dass Wirtschaft ein „moralfreier“ Raum sei, dass wirtschaftliches Handeln eigengesetzlich verlaufe, ökonomischen Sachzwängen unterliege und durch die ökonomische Vernunft bestimmt sei. Darüber hinaus stimme wirtschaftliches Handeln, sobald es die überschaubaren Handlungsfolgen

---

<sup>28</sup> Vgl. ebd., 168, Anm. 69.

<sup>29</sup> Luhmann 1989, 431.

<sup>30</sup> Ebd.

im Ganzen und auf Dauer berücksichtige, mit dem moralisch Gebotenen überein. Folgerichtig könne der Maßstab der Beurteilung nur der Erfolg, die Effizienz, das ökonomische Ergebnis sein. Daher betrachten radikale Markttheoretiker wie Friedrich Hayek auf dem Hintergrund der Selbststeuerung der Wirtschaft den Wettbewerb als ausreichendes Kriterium der ethischen Qualität der Ökonomie. Jegliche externe Intervention wird – falls sie nicht der Sicherung des fairen Wettbewerbs oder dem Schutz des Eigentums und der Einhaltung der Verträge dient – als Störung und Verzerrung der autonomen Funktionsweise der Ökonomie kritisiert. Die empirischen Belege scheinen diese Hypothese zu bestätigen und dadurch ihre Faszination zu erhöhen: Durch den Zusammenbruch der zentralistischen Planwirtschaften schien erwiesen, dass die Funktionsweise einer Ökonomie, die auf den Prinzipien der Selbstorganisation und Selbststeuerung beruht, gegenüber der politisch gesteuerten Ökonomie überlegen sei. Denn diese Selbststeuerung „ermöglichte eine Eigendynamik, Innovativität und Produktivität moderner westlichen Ökonomien, die wohl erst heute aus dem Vergleich mit dem leidvollen Konkurs des Modells einer politisch abhängigen, sozialistischen Ökonomie adäquat eingeschätzt werden kann.“<sup>31</sup>

Insofern wirtschaftliche Entscheidungen dem Grundsatz ökonomischer Rationalität folgen, d.h. dem „Faktum der Vernunft“, können diese sich als „moralfreies“ Handeln behaupten, oder in sich bereits moralische Qualität beanspruchen. Folgerichtig genügt eine Wirtschaftstheorie, um wirtschaftliches Handeln umfassend zu verstehen und zu deuten. In den Wirtschaftswissenschaften hat sich die Spieltheorie<sup>32</sup> als ein bewährtes Instrument etabliert, situationsbezogene und zielgerichtete Entscheidungen gesellschaftlicher Akteure zu analysieren.<sup>33</sup> Insofern die Spieltheorie als „formale Sprache der ökonomischen Theorie“<sup>34</sup> gilt, wollen wir das spieltheoretische Paradigma aufgreifen, deren „offene Flanken“ aufzeigen und nach Anschlussmöglichkeiten einer ethischen Reflexion fragen.

### **1.2.1 Das spieltheoretische Paradigma**

---

<sup>31</sup> Willke 1998, 263).

<sup>32</sup> Vgl. Holler/Illing 1993; Dixit/Nalebuff 1995.

<sup>33</sup> Vgl. Holler/Illig 1993.

Unter „Spielen“ versteht man „Handlungs- und Entscheidungsfelder mit unsicheren Erwartungen, da mehrere Beteiligten miteinander konkurrieren oder kooperieren.“

<sup>35</sup> In dieser Deutung sind vier wesentliche Elemente einer Spielsituation erkennbar: Zunächst sind es „Spieler“ bzw. Akteure, die durch bestimmte „Spielzüge“ ihre Ziele zu erreichen versuchen. Und schließlich ist jedes Spiel durch bestimmte „Spielregeln“ (z.B. Teilnehmerzahl, Dauer und Ablauf des Spiels) und gegebene „Spielergebnisse“ (Erwartungen) gekennzeichnet.

Gesellschaftliche Spiele weisen folgende typische Merkmale auf:<sup>36</sup> Erstens müssen die Spieler entscheiden<sup>37</sup>, das heißt aus der Vielfalt objektiv gleichrangiger und damit miteinander konkurrierender Handlungsmöglichkeiten eine einzige Handlungsalternative auswählen, die sich auf Grund eines subjektiven Werturteils als vorzugswürdig erweist.<sup>38</sup> Das Ergreifen einer Handlungsmöglichkeit vollzieht sich nicht in einem neutralen Raum, sondern wird im Horizont der Wertorientierung und des Lebensentwurfs des Handlungssubjekts getroffen. Warum man gerade diese Alternative und nicht eine andere auswählt (Auswahlkriterium), zeigt, dass die getroffene Entscheidung von der Wertorientierung und vom Lebensentwurf des Entscheidenden abhängt. Zweitens zeichnen sich gesellschaftliche Spiele durch ein Interesse<sup>39</sup> aus. Die am Spiel Beteiligten orientieren sich an den eigenen Interessen aber auch an denen der Mitspieler. Im Spiel treffen gleichgerichtete und gegensätzliche Interessenlagen aufeinander. Beim Zusammentreffen konkurrierender Interessen wird das dritte Kennzeichen gesellschaftlicher Spiele offenkundig, nämlich die

---

<sup>34</sup> Ebd., 1.

<sup>35</sup> Hengsbach 2001, 46.

<sup>36</sup> Vgl. Hengsbach 2001, 46ff.

<sup>37</sup> Der Entscheidungszwang ist in der Freiheit des Handelns begründet. Eine Entscheidung zu verweigern, kann nicht ohne faktischen Widerspruch geschehen. Denn selbst die Verweigerung ist eine Entscheidung. Ausführlich dazu Vgl. Lübke 1965.

<sup>38</sup> Vgl. Hengsbach 2001, 47.

<sup>39</sup> Interesse kann als „eine elementare Triebfeder des Willens, die das Erkenntnisvermögen leitet und den Entscheidungsvorgang orientiert, [als] die vitale, psychische, geistige Anteilnahme des Menschen an sich selbst, an einem anderen oder an einer Sache“ (Hengsbach 2001, 48) definiert werden.

Machtverhältnisse<sup>40</sup>, die ebenso die Entscheidung der Spieler beeinflussen. Schließlich sind gesellschaftliche Spiele durch das Moment der Unsicherheit (bzw. Unberechenbarkeit) gekennzeichnet. Jedes Handlungssubjekt trifft eine Entscheidung unter unsicheren Bedingungen, weil das Ergebnis nicht nur von den eigenen Interessen und Handlungsstrategie, sondern auch von den Entscheidungen und Handlungsstrategien anderer Mitspieler abhängt.

Gesellschaftliche Spiele können in zwei Kategorien unterteilt werden: Kooperative und nicht-kooperative Spiele. Nicht-kooperative Spiele (auch Kampfspiele genannt) sind jene, „in denen die Spieler ausschließlich ihrem eigenen Nutzen folgen und ihre Interessen strikt entgegengesetzt sind.“<sup>41</sup>

Zur Illustration dessen, welches Ergebnis erzielt wird, wenn die Spieler kooperieren oder nicht kooperieren, bietet sich das Gefangendilemma-Spiel<sup>42</sup> an: Das Gefangendilemma zeigt, dass bei einem nicht-kooperativen Arrangement, jeder Spieler zu einer dominanten<sup>43</sup> Entscheidungsregel greift, die zu einer individuell vorteilhaften Lösung des Dilemmas führen soll. Das führt jedoch zu einem Ergebnis, welches für beide Beteiligten keine optimale Lösung ist. „Die individuell vernünftige, vom Eigeninteresse geleitete Entscheidungsregel führt zu einem Ergebnis, dass bei kooperativem Verhalten für beide hätte besser ausfallen können. Da die Spieler indessen weder die Möglichkeit haben, sich zu verständigen, noch bindende Absprachen über die Wahl ihrer Entscheidungsregel zu treffen, verfehlen sie die für beide vorteilhafteste Lösung der einjährigen Haftstrafe, zu der sie verurteilt worden wären, wenn sie beide geleugnet hätten. Die individuelle Rationalität, nämlich die Gefängnisjahre für den Einzelnen zu

---

<sup>40</sup> Im Gegensatz zu Max Weber, der Macht subjektiv-theoretisch als „jede Chance innerhalb einer sozialen Beziehung, den eigenen Willen auch gegen Widerstreben durchzusetzen, gleichviel worauf diese Chance beruht“ (Weber, 1964, 38) definiert, halte ich die strukturalistische Deutung der Macht als „ein Bündel von Kräfteverhältnissen“, ...die durch den Zusammenprall von Entscheidungssubjekten [entstehen], die miteinander konkurrieren und ein Handlungsfeld organisieren“ (Hengsbach 2001, 49) als für unsere Thematik geeigneter. Ausführlich zu strukturalistische Machttheorie siehe: Foucault 1998.

<sup>41</sup> Hengsbach 2001, 51.

<sup>42</sup> Vgl. Luce/Raiffa 1957, 95. Für die deutsche Darstellung des Gefangendilemmas siehe Holler/Illig 1993, 3f.

<sup>43</sup> Dominant, weil „keiner der beiden Spieler einen Anreiz hat, sie zu ändern, solange der andere an seiner Entscheidungsregel festhält.“ (Hengsbach 2001,54).

verringern, weicht von der kollektiven Rationalität ab, nämlich die Haftstrafe für beide zu minimieren.“<sup>44</sup>

Wenn nicht-kooperative Spiele eindeutig zu Ergebnissen führen, die für alle beteiligten Spieler schlechter sind als die Ergebnisse der Spiele unter kooperativen Bedingungen, so kann man fragen, wie das nicht-kooperative Verhalten in kooperatives Verhalten überführt werden kann. Dass kooperative Entscheidungsregeln in einer Welt eigeninteressierter Individuen sich ohne weiteres behaupten können, ist zunächst nicht selbstverständlich. Fehlt etwa eine zentrale Durchsetzungs- und Kontrollinstanz, so ist nicht auszuschließen, dass vom Eigeninteresse geleitete Individuen hinreichend Anreize finden, um nicht zu kooperieren und den Gegenspieler zum eigenen Vorteil auszubeuten. Robert Axelrod<sup>45</sup> hat die Bedingungen ermittelt, unter denen kooperatives Handeln Stabilität erlangen kann. Diese Bedingungen fasst Friedhelm Hengsbach in fünf Punkten zusammen: „Die Spieler müssen *erstens* an der Kooperation interessiert sein und Kooperation erwarten. Sie müssen sich *zweitens* am Grundsatz einer behutsamen Gegenseitigkeit orientieren. Sie müssen *drittens* einen weiten Zeithorizont gelten lassen. Sie müssen *viertens* in der Lage und darin interessiert sein, ihre Gegenspieler wiederzuerkennen. Und sie müssen *fünftens* die Vorteile der Kooperation in einer Kosten-Nutzen-Kalkulation abwägen.“<sup>46</sup>

Es ist nun unwahrscheinlich, dass alle diese Bedingungen gleichzeitig auftreten. In Abwesenheit einer Strafinstanz steht die Kooperationsbereitschaft in Konkurrenz zu der Versuchung, den Gegenspieler doch im Eigeninteresse auszubeuten. Ferner wird der Zeithorizont des Spiels durch die begrenzte Lebenserwartung der Spieler eingeengt. Schließlich unterliegt die Bewertung der Kooperationsergebnisse dem individuellen Urteil sowie individueller Präferenzen einzelner Spieler. Aus diesen Gründen stehen die Stabilitätsbedingungen kooperativen Verhaltens noch auf einem schwankenden Fundament. So ist in

---

<sup>44</sup> Hengsbach 2001, 54.

<sup>45</sup> Vgl. Axelrod 1995, VIII.

<sup>46</sup> Hengsbach 2001, 58, Herv. dort.

einem weiteren Schritt zu fragen, wie die Stabilität kooperativen Handelns gezielt herbeigeführt werden könnten. Offenkundig besteht das Hauptproblem kooperativer Spiele darin, dass die Spieler nicht wissen können, wie die Gegenspieler reagieren werden. Dieser unsichere Faktor lässt sich dadurch beseitigen, dass die Spieler Verträge abschließen. Dadurch werden „die unsichere(n) Erwartungen vertraglich in sichere Erwartungen“<sup>47</sup> überführt. Der Preis für diese Vereinbarung ist die Bindung des eigenen Handelns an feste Regeln sowie die Bereitschaft, sie einzuhalten. Akzeptieren alle Vertragspartner die Vereinbarung und verpflichten sich dazu, sie einzuhalten, so haben alle davon einen Nutzen: die Verlässlichkeit ihrer Handlungserwartungen ist gewährleistet. So erweist sich die Selbstbindung im eigenen Eigeninteresse als vorteilhaft für alle.

Die Anziehungskraft vertraglicher Kooperation scheint darin zu liegen, dass die Eigeninteressen der Kooperationspartner nicht ausgeschaltet werden. Die vereinbarten Kooperations- und Spielregeln werden gerade nicht als Instrumente, die das Eigeninteresse einengen erlebt, sondern „als Nebenbedingungen einer Kalkulation, die den individuellen Nutzen mit den Kosten eines knappen Gutes, das nicht zum Nulltarif zu haben ist, vergleicht.“<sup>48</sup> Auch „eine äußere Kontrollinstanz, die kooperatives Handeln gegen den Widerstand der Beteiligten durchsetzen müsste, (wäre) überflüssig, weil „die positive Synthese individueller und kollektiver Rationalität von innen her erfolgen (kann), indem die überschaubaren Folgen und die konkret Betroffenen berücksichtigt werden. Die vertragliche Kooperation könnte sich als Resultat eines durch Versuch und Irrtum markierten Lernprozesses erweisen, der eigeninteressiertes Handeln gleitend in verbindlich geregeltes Handeln überführt, indem er die Reichweite der Nutzen-Kosten-Kalkulation zunehmend vergrößert.“<sup>49</sup>

## **1.2.2 Offene Flanken des spieltheoretischen Paradigmas**

---

<sup>47</sup> Ebd, 59.

<sup>48</sup> Hengsbach 2001, 60

<sup>49</sup> Ebd.

Trotz dieser Vorteile, die eine vertragliche Kooperation im Gegensatz zu nicht-kooperativen Spielen aufzuweisen vermag, gibt es offene Flanken, die auch die Stabilität vertraglicher Kooperation gefährden können.

Erstens ist nicht geklärt, warum freiwillige Vereinbarungen verbindlich sein sollen, wenn vorher nicht eine allgemein anerkannte Regel vereinbart wird, welche die unbedingte Einhaltung von Verträgen festlegt. Zweitens ist anzumerken, dass auch dann, wenn es eine solche Regel geben würde, noch nicht garantiert wäre, dass die Geltung der Kooperationsregeln Bestand hätte, wenn etwa einzelne Spieler durch „Trittbrettfahren“ die Kooperation verweigern. Mit anderen Worten: Die Einhaltung der Verträge setzt eine Sanktionsinstanz voraus. Der dritte Kritikpunkt, der die Stabilität der Kooperation gefährden kann, betrifft die Frage der Verteilung: Wenn zuvor keine allgemein anerkannte Verteilungsregel getroffen wurde, nach der Kooperationsgewinne konkret zu verteilen sind, so besteht die Gefahr der Aufkündigung der Kooperation, wenn die konkrete Verteilung der Kooperationsvorteile in Frage gestellt wird. Viertens garantiert allein die Zustimmung zu einem Vertrag durch die Beteiligten lange noch nicht seine Fairness. Denn es nicht auszuschließen, dass „die asymmetrischen Machtverhältnisse eines nicht-kooperativen Gleichgewichts bzw. der vorvertraglichen Situation in den Kooperationsvertrag hineinreichen“.<sup>50</sup> Sollte dies der Fall sein, dann verwandelt sich „der Kooperationsvertrag in einen Unterwerfungs- oder gar Sklavereivertrag.“<sup>51</sup> Und fünftens ist es nicht ausgeschlossen, „dass die Kooperationspartner sich zulasten unbeteiligter Dritter oder zum Schaden der Allgemeinheit verständigen und den Kreis der Beteiligten gegen Einflüsse von außen abschirmen.“<sup>52</sup> Als offene Flanke spieltheoretischer Analysen bleibt festzuhalten: „Der Kooperationsvertrag, der sich an dem ökonomischen Nutzen-Kosten-Kalkül der Vertragspartner orientiert, enthält keinen neutralen Beurteilungsmaßstab, gemäß dem sich die Grenzkosten und Grenzerträge der Vereinbarung ‚objektiv‘ kalkulieren ließen. Weder das wohlverstandene Eigeninteresse noch die Verlässlichkeit der Erwartungen noch

---

<sup>50</sup> Hengsbach 2001, 60.

<sup>51</sup> Ebd., 60f.

<sup>52</sup> Ebd., 61.

die kollektive Zustimmung können sicherstellen, dass die Selbstbindung unbedingt eingehalten wird.“<sup>53</sup>

Nun haben einige Sozialwissenschaftler versucht, die Möglichkeit der Verbindlichkeit der Kooperation durch den Hinweis auf die Einbettung der Eigeninteressen in konkrete Lebensmilieus zu begründen.<sup>54</sup> Es wird argumentiert, dass in der Regel die Menschen in konkrete geschichtliche und kulturelle Lebenswelten eingebunden seien, die auch das Eigeninteresse überformen. Das Eigeninteresse steht somit nicht jenseits konkreter Lebenswelten, sondern „sei in konkrete Milieus, überschaubare Solidaritätsgruppen, vertraute Parteien, Kulturkreise und Religionsgemeinschaften eingebettet. Folglich sei die vertragliche Kooperation ebenso durch Gewohnheiten, Überzeugungen und Institutionen der alltäglichen Lebenswelt wie durch das Eigeninteresse gesteuert.“<sup>55</sup> Die Plausibilität dieser Argumentation wird mit dem Hinweis auf alltägliche Entscheidungen real existierender Menschen untermauert. Im Alltag treffen die Menschen ihre Entscheidungen zunächst durch die Orientierung an kollektiv eingespielten und bewährten Entwicklungspfaden und erst nachträglich holen sie ihre Entscheidung durch ein rationales Urteil ein. Deshalb ist die von der ökonomischen Spiel- und Entscheidungstheorie unterstellte „nüchterne Einschätzung der Handlungsfolgen und Nebenwirkungen, die rationale Erwartung souveräner, eigeninteressierter Individuen, ein reflexes Wissen über die subjektive Risikoneigung sowie ein eigenständiges Urteil über Ziele, Zielbeziehungen und Präferenzen seien nicht der Normalfall alltäglicher Entscheidungen.“<sup>56</sup>

Aber auch in diesem abgeleiteten spiel- und entscheidungstheoretischen Paradigma bleiben offene Flanken: Zwar wird das Eigeninteresse durch den Hinweis auf dessen Einbettung in kollektive Lebensverhältnisse relativiert. Aber es bleibt weiterhin der einzige Maßstab für die Beurteilung, ob die vertraglich festgelegten Kooperationsregeln fair sind oder nicht. Ferner ist nicht einzusehen,

---

<sup>53</sup> Ebd.

<sup>54</sup> Insbesondere die sozialwissenschaftlichen Analyse des Soziologen Amitai Etzioni sowie des Wohlfahrtsökonom Amartya Sen versuchen diese Verengung zu überwinden. Vgl. Etzioni 1994; Sen, 1999.

<sup>55</sup> Zitiert bei Hengsbach 2001, 61.

wie eingespielte Entwicklungspfade in der alltäglichen Lebenswelt die Verbindlichkeit der Kooperation garantieren sollen, wenn sie selbst beispielsweise nicht mehr zustimmungsfähig sind und daher in Frage gestellt werden.<sup>57</sup>

### **1.2.3 Spieltheoretische Anschlussfähigkeit einer ethischen Reflexion**

Die oben ausgeführten Überlegungen haben deutlich gezeigt, dass die ökonomische Spiel- und Entscheidungstheorie folgende offene Flanken aufweist: Sie konnte zunächst nicht begründen, warum die vertragliche Selbstbindung Bestand haben sollte. Sie konnte ferner keine Antwort geben auf die Gefahr der Kooperationsverweigerung für den Fall extremer ungleicher Verteilung der Kooperationsgewinne. Und schließlich konnte sie nicht zeigen, warum die Einbettung des Eigeninteresses in kollektiven Lebenswelten eine allgemeine - zeitlich und räumlich eingeschränkte - verbindliche Zustimmung gewährleisten soll. Es sind gerade diese offenen Flanken der ökonomischen Theorie, die der ethischen Reflexion eine Anschlussmöglichkeit anbieten, zu prüfen, wie die oben erwähnten Geltungslücken vertraglicher Kooperation geschlossen werden können. Dabei kommen vor allem die Reflexion über den moralischen Gesichtspunkt (*moral point of view*) sowie die Orientierungen des guten Lebens in Frage.<sup>58</sup>

#### **1.2.3.1 Der moralische Gesichtspunkt als Prüfstein allgemein verbindlicher Normen**

Die Hauptschwierigkeit vertraglicher Kooperation liegt - wie wir gezeigt haben - offensichtlich in der Begründung der allgemeinen Geltung von Kooperationsregeln. Im Unterschied zu den vormodernen Gesellschaften kann die Geltung einer Norm in den modernen pluralen Gesellschaften nicht durch die Berufung auf eine zentrale Autorität etwa Gottes oder eines absoluten Monarchen begründet werden.

---

<sup>56</sup> Hengsbach 2001, 61.

<sup>57</sup> Vgl. Ebd., 62.

Aber auch die Rechtfertigung durch den Hinweis auf geltende Gewohnheiten in einem partikulären Milieu hält angesichts der Vielfalt moralischer Vorstellungen nicht mehr stand. Unbestritten ist indessen, dass Angehörige partikulärer gesellschaftlicher Milieus ihr Handeln an jenen Regeln orientieren, die sich in diesem Milieu als stabil erwiesen haben. Doch sie können nicht ohne weiteres unterstellen, dass die Normen, die in ihrer partikulären Gesellschaft als verbindlich angesehen werden, in anderen, von ihnen verschiedenen soziokulturellen Milieus Geltung beanspruchen können. Aber der Wunsch, trotz divergierender moralischer Vorstellungen in einer Gesellschaft leben zu wollen, veranlasst die Mitglieder pluraler Gesellschaften, allgemein verbindliche Normen des Zusammenlebens zu suchen, oder die geltenden Normen immer wieder auf ihre allgemeine Zustimmungsfähigkeit hin zu überprüfen. Nun haben Karl-Otto Apel<sup>59</sup> und Jürgen Habermas<sup>60</sup> ein Verfahren diskursiver Ethik vorgeschlagen, mit dessen Hilfe Normen auf ihre allgemeine Geltung hin geprüft werden können.

In diesem Konzept spielt der moralische Gesichtspunkt (*moral point of view*) eine zentrale Rolle. Die Vertreter der Diskursethik verstehen darunter nicht den Standpunkt eines neutralen Beobachters jenseits real existierender Gesellschaften, so dass dieser wie von einem archimedischen Punkt „objektiv“ die Verhältnisse beurteilen könnte, sondern den „Standpunkt, von dem aus moralische Fragen unparteilich beurteilt werden können.“<sup>61</sup> Wenn dieses Kriterium zugrunde gelegt wird, dann kann der Maßstab für die allgemeine Geltung einer Norm weder das Eigeninteresse der Vertragspartner sein noch die geltenden Normen in einem partikulären soziokulturellen Umfeld, sondern das allgemeine Interesse aller, die von einer Norm betroffen sind. Daher formuliert die Diskursethik einen „Universalisierungsgrundsatz“ als Kriterium für die allgemeine Geltung einer Norm. Diesem Grundsatz zufolge kann eine Norm allgemeine Verbindlichkeit beanspruchen, wenn „die Folgen und Nebenwirkungen, die sich jeweils aus ihrer allgemeinen Befolgung für die Befriedigung der Interessen eines jeden Einzelnen

---

<sup>58</sup> Vgl. Ebd., 63ff.

<sup>59</sup> Vgl. u.a. Apel 1973; ders. 1988.

<sup>60</sup> Vgl. u.a. Habermas 1981; ders. 1988.

(voraussichtlich) ergeben, von allen Betroffenen akzeptiert (und den Auswirkungen der bekannten alternativen Regelungsmöglichkeiten vorgezogen) werden können.“<sup>62</sup> Die Suche nach und die Überprüfung solcher universeller Normen verortet Habermas in real praktischen Diskursen, in denen die Teilnehmer, deren Kreis unbegrenzt ist, unter idealen Kommunikationsbedingungen<sup>63</sup> über strittige Normen diskutieren. Indem Habermas den real praktischen Diskurs als den einzigen Ort moralischer Normfindung herausstellt, weist er die Vorstellung zurück, dass irgendeine externe Instanz jenseits der Perspektive der Diskursteilnehmer allgemein verbindliche Normen definieren könnte. Habermas gibt dem praktischen Diskurs die Autorität, die Geltung einer Norm quasi in Kraft zu setzen: „Eine Norm (darf) nur dann Geltung beanspruchen, wenn alle von ihr möglicherweise Betroffenen als Teilnehmer eines praktischen Diskurses Einverständnis darüber erzielen (bzw. erzielen würden), daß diese Norm gilt.“<sup>64</sup> Die diskursethischen Überlegungen ermöglichen die Formulierung und Begründung der Bedingung für die allgemeine Geltung einer Handlungsregel, nämlich die Zustimmung aller, die davon betroffen sind (oder werden). Damit kann die bereits erwähnte Geltungslücke vertraglicher Kooperationsregeln geschlossen werden: Die Geltung einer solchen Regel wird durch die freiwillige Zustimmung all derer, die davon betroffen sind, sichergestellt.

Das Konsensprinzip als Bedingung für die allgemeine Geltung einer Norm ist aufschlussreich für die ethische Beurteilung von Handlungsregeln auf den Finanzmärkten. Denn hier treffen sich Marktakteure mit unterschiedlichem Machtpotential und unterschiedlichen Vorstellungen des guten Lebens bzw. der Wirtschaftsformen. Die Interaktionen zwischen den Akteuren finden in der Regel nicht spontan und sporadisch statt, sondern werden durch bestimmte Handlungsregeln koordiniert. Für die ethische Reflexion ist daher die Frage von

---

<sup>61</sup> Habermas 1992, 152.

<sup>62</sup> Habermas 1988, 75f.

<sup>63</sup> Darunter ist eine Kommunikation zu verstehen, die frei ist von innerem und äußerem Zwang und ausschließlich von der Anziehungskraft der Argumente geleitet wird. Dazu müssen die Teilnehmer sich gegenseitig als gleichberechtigte Partner anerkennen, ihre jeweiligen Geltungsansprüche als gleichberechtigte akzeptieren sowie gleiche Chancen einräumen, ihre jeweiligen Argumente darzulegen.

Bedeutung, ob diese Regeln - vom *moral point of view* her - als fair bezeichnet werden können, d.h. ob alle möglicherweise davon Betroffenen ihnen zustimmen können. Eine ethische Reflexion kann sich etwa nicht mit der Rechtfertigung der Geltung einer Norm durch den bloßen Hinweis auf die vertragliche Vereinbarung der Beteiligten begnügen. Diese Feststellung ist ethisch insofern ungenügend, weil die vertragliche Vereinbarung in der Regel keine Auskunft über die Bedingungen gibt, unter denen der Vertrag geschlossen worden ist: Wurde der Grundsatz der Gleichheit der Vertragspartner beachtet oder beeinflussten die Machtasymmetrien unter den Vertragspartnern das Zustandekommen der Vertragsregeln? Aber auch wenn der Grundsatz der Gleichheit beachtet worden wäre, bleiben noch offene Fragen, denn die Vertragspartner können sich auf Handlungsregeln einigen, die negative Folgen auf unbeteiligte Dritte oder die Allgemeinheit abwälzen. Daher ist in einer ethische Reflexion zu fragen: Wem nutzen die effizient funktionierenden Finanzmärkte? Wie sind sie vom Standpunkt der Betroffenen<sup>65</sup> zu beurteilen?

### **1.2.3.2 Partikuläre Orientierungen des guten Lebens**

Real existierende Menschen leben in konkreten Lebensmilieus, die von soziokulturellen Normen, Wertvorstellungen und Gewohnheiten geprägt sind. Als Angehörige räumlich und zeitlich begrenzter Gemeinschaften verfügen sie über Orientierungen des guten Lebens, die sich durch die eigene Geschichte hindurch bewährt und als Gemeinschaftsgut etabliert haben. Zu solchen Orientierungen des guten Lebens gehören u.a. religiöse Überlieferungen<sup>66</sup>, Gesellschaftsverträge<sup>67</sup>, kulturelle Leitbilder und soziale Grundsätze wie Solidarität und Gerechtigkeit.

---

<sup>64</sup> Habermas 1988, 76.

<sup>65</sup> Wie wir später zeigen werden, umfasst der Kreis der Betroffenen nicht nur jene Akteure, die direkt an den Transaktionen auf den Finanzmärkten teilnehmen, sondern auch jene, die von den Folgen der Handlungen auf den Finanzmärkten indirekt betroffen sind.

<sup>66</sup> Anhänger der christlichen Religionen beispielsweise orientieren ihr Handeln an biblischen Überlieferungen, während Muslime sich an den islamischen Traditionen (Koran, Erzählungen, etc.) ausrichten. Ebenso schöpfen Buddhisten und Hinduisten Handlungsorientierungen aus ihren jeweiligen Traditionen.

<sup>67</sup> "Ein ‚Gesellschaftsvertrag‘ ist ... das Ergebnis eines moralischen und politischen Lernprozesses von Bürgerinnen und Bürgern, die sich darüber streiten und verständigen, wie sie zusammen leben

Orientierungen des guten Lebens, die sich in einer partikulären Gesellschaft bewährt haben und darin gelten, können nicht ohne weiteres universalisiert werden.<sup>68</sup> Das Prinzip der individuellen und kollektiven Autonomie moralischer Subjekte verbietet eine solche einfache Übertragung. Sie sind auch nicht als unveränderliche Konstante aufzufassen, etwa im Sinne einer Sammlung verbindlicher Regeln, die für immer gelten. Orientierungen des guten Lebens sind vielmehr etwas Prozesshaftes<sup>69</sup> und unterliegen gesellschaftlich-geschichtlicher Veränderungen, was dazu führen kann, dass sie an Achtung einbüßen.

Trotz dieser Einschränkungen ist die Bedeutung der Orientierungen des guten Lebens für eine bestimmte Gesellschaft unbestritten: In den Orientierungen des guten Lebens drücken Angehörige partikulärer Gesellschaften ihr Selbstverständnis und ihre Vorstellung vom Zusammenleben aus. Selbst die Bildung individueller und kollektiver Identität vollzieht sich in nicht geringem Maß im Horizont der geltenden Orientierungen des guten Lebens. Der Stellenwert der Orientierungen des guten Lebens als Ausdruck dessen, wie Angehörige der partikulären Lebenswelten zusammen leben und wer sie sein wollen, rechtfertigt den hier unternommenen Versuch, anerkannte Orientierungen des guten Lebens als Maßstab<sup>70</sup> der Beurteilung von Handlungsregeln in partikulären Gesellschaften zu betrachten. Handlungsregeln werden also an dem Maßstab gemessen, inwiefern sie dazu beitragen, dass Menschen zu solchen Subjekten werden, die sie sein wollen und sein sollen. Wird dieser Maßstab zugrunde gelegt, so kann

---

und wer sie sein wollen" (Hengsbach 2001, 73). Zu den Gesellschaftsverträgen zählen die Wirtschaftsordnungen wie z.B. der demokratische Kapitalismus oder die soziale Marktwirtschaft und Vereinbarungen wie Menschenrechte.

<sup>68</sup> Vgl. Der Grund für John Rawls' Vorbehalt, die Geltung der von ihm entwickelten demokratisch-liberalen Gerechtigkeitsgrundsätze auf jene Gesellschaften anzuwenden, die andere politische Ordnungen aufweisen, könnte hierin liegen. Am Beispiel der Finanzmärkte kann beispielsweise aufgezeigt werden, dass es unfair ist, die allgemeine Verbindlichkeit einer Funktionsregel damit zu begründen, dass diese in einer bestimmten Gesellschaft zu einem bestimmten Zeitpunkt sich als bewährt erwiesen hätte. Vielmehr fragt die ethische Reflexion: Welche Normen lassen sich vom *moral point of view* her für die kollektiven Akteure der Finanzmärkte als verbindlich formulieren?

<sup>69</sup> So bemühen sich etwa Christen, die Botschaft ihrer Überlieferungen in unterschiedlichen Zeitepochen und den kulturellen Kontext zu übersetzen. Gleiches gilt für Wirtschaftsordnungen, denn sie sind ständigem Wandel ausgeliefert. Ebenso hat die Ausweitung des Menschenrechtskatalogs denselben Hintergrund.

<sup>70</sup> Das bedeutet keineswegs, die geltenden Orientierungen des Lebens als unhinterfragbar zu betrachten. Vielmehr können diese - wie vielfach geschieht - Gegenstand ethischer Reflexion sein.

aufgezeigt werden, dass die ökonomische Analyse mit ihrer Unterstellung, dass die Menschen ihre Entscheidungen ausschließlich am Eigennutz orientieren, dem real existierenden Menschen nicht gerecht wird: Die Funktionsregeln, die die Wirtschaft steuern, hängen mit den herrschenden Orientierungen des guten Lebens eng zusammen. Die Wirtschaftsform ist in gesellschaftliche Vorentscheidungen (Optionen, Leitbilder) eingebettet, welche die Rahmenbedingungen für die Gestaltung der Regeln des Wirtschaftens bilden.

Daher ist die bereits erwähnte These, wonach die Wirtschaft ein „moralfreies“ Handeln sei, nicht stichhaltig. Denn sie verkennt, dass Wirtschaft nicht ein rein mechanisch funktionierendes Gebilde, sondern von kulturellen Normen, Wünschen und Bedürfnissen der Menschen abhängig ist. Es sind ökonomisch agierende Subjekte, die durch ihren Lebensstil und ihre kulturellen Vorstellungen die Wirtschaft beeinflussen, maßgeblich gestalten und steuern.<sup>71</sup> Umgekehrt gilt aber auch, dass eine Wirtschaftsform den Lebensstil und die Zielvorstellungen der Menschen prägt. Durch die Wechselwirkung zwischen den wirtschaftlichen Prozessen und den Wirtschaftssubjekten wird deutlich, dass das Wirtschaften kein Naturprozess, sondern ein gesellschaftliches Geschehen ist. Deshalb unterliegt die Wirtschaft niemals nur ökonomischen Funktionsregeln, sondern immer auch sozialen Normen. Und deshalb ist sie zu Recht Gegenstand einer ethischen Reflexion.

Die Beziehung zwischen einem Wirtschaftsstil und den Orientierungen des guten Lebens ist für die Beurteilungsmaßstäbe des Wirtschaftens aufschlussreich: Nicht nur die wirtschaftliche Effizienz kann als Maßstab gelten, sondern ebenso die Frage, wie diese effiziente Wirtschaft den Menschen dazu verhilft, sich gemäß ihrer Orientierungen des guten Lebens zu verwirklichen. Eine ökonomische Analyse allein kann viele Fragen<sup>72</sup> nicht beantworten, die in gesellschaftlichen Leitbildern einen großen Stellenwert haben, wie etwa: Wem dient die Wirtschaft?

---

<sup>71</sup> Vgl. Honecker 1995, 431.

<sup>72</sup> Die Fragen der Verteilung oder Beteiligung sowie der Überwindung von Arbeitslosigkeit und Ausbeutung der natürlichen Lebensgrundlagen können von der Perspektive ökonomischer

Wie werden die gemeinsam produzierten Güter unter den Gesellschaftsmitgliedern verteilt? Was macht die Wirtschaft mit den Menschen? Werden die menschlichen Grundrechte wie humane Arbeitsbedingungen beachtet? Wie sind die Menschen an den wirtschaftlichen Entscheidungsprozessen beteiligt? Und nicht zuletzt: Was macht die Wirtschaft mit der natürlichen Umwelt als der Existenzgrundlage der Menschen? Auf die Finanzmärkte bezogen könnten ähnliche Fragen formuliert werden: Wem nutzen funktionsfähige Finanzmärkte? Wie sind sie vom Standpunkt der Mehrheit der Bevölkerung zu beurteilen?

Diese methodischen Vorüberlegungen sollten einen Einblick vermitteln, wie eine ethische Reflexion im Zusammenspiel mit einer ökonomischen Analyse zu verorten ist. Sie ersetzt nicht die ökonomische Analyse. Die Grundsätze der Solidarität und der Gerechtigkeit treten nicht an die Stelle des wirtschaftlichen Effizienzkriteriums. Vielmehr bezieht sich die ethische Reflexion auf jene Vorentscheidungen, die den ökonomischen Funktionsregeln zugrunde liegen. Sie thematisiert jene Dimensionen, die bei der ökonomischen Analyse in einem Nebenraum bleiben, für die Realisierung individueller und kollektiver Lebensentwürfe jedoch unverzichtbar sind. Insofern sind ökonomische Analyse und ethische Reflexion aufeinander bezogen, aber nicht im Sinne einer Unterordnung, sondern im Sinne einer Kohärenz von Fachkompetenz und ethischem Urteil.

## 2. Normative Grundsätze internationaler Finanzmärkte

Im ersten Kapitel sind wir dem Einwand entgegen getreten, dass eine ethische Reflexion keinen originären Beitrag dazu leistet, eine politische Regulierung internationaler Finanzmärkte zu rechtfertigen und zu profilieren. Wir haben auf die offenen Flanken der systemtheoretischen und spiel- bzw. entscheidungstheoretischen Paradigmen hingewiesen, derer sich eine sozio-ökonomische Analyse bedient. Wir konnten belegen, dass diese offenen Flanken durch eine ethische Reflexion in zweifacher Weise geschlossen werden: Eine solche Reflexion sieht wirtschaftliche Funktionsregeln in anerkannte Orientierungen des guten Lebens eingebettet und führt den moralischen Gesichtspunkt als Verfahren zur Prüfung allgemein verbindlicher Normen ein. Solche Feststellungen klingen für politische Akteure, die mit der Regulierung internationaler Finanzmärkte befasst sind, vermutlich sehr abstrakt. Sie finden die Grenze zwischen dem formalen Kriterium des moralischen Gesichtspunkts und den partikulären Lebensentwürfen soziokultureller Milieus zwar logisch korrekt, aber praktisch fließend. Indem wir auf diesen Vorbehalt eingehen, erläutern wir in einem zweiten Schritt, wie der formale Maßstab des moralischen Gesichtspunkts und die materialen Orientierungen des guten Lebens im Grundsatz der Gerechtigkeit als Fairness vermittelt und in die Bodennähe einer politischen Regulierung internationaler Finanzmärkte gerückt werden.

### 2.1 Gerechtigkeit als Fairness

Der US-amerikanische Sozialphilosoph John Rawls hat mit seiner „Theorie der Gerechtigkeit als Fairneß“<sup>73</sup> den Versuch unternommen, die im angelsächsischen Sprachraum beheimatete utilitaristische Ethik<sup>74</sup> mit der auf dem europäischen

---

<sup>73</sup> Vgl. Rawls 1975.

<sup>74</sup> Das „Prinzip der Nützlichkeit“ besagt in der utilitaristischen Ethik, dass das richtige Handeln nach seinen Folgen (Folgenprinzip) zu beurteilen sei, näher hin nach dem Nutzen (Nutzenprinzip) im Hinblick auf das in sich Gute, nämlich das menschliche Glück (Bedürfnisprinzip), und zwar aller, die von einer Handlung betroffen sind (Universalprinzip): „Handle so, dass die Folgen deiner Handlung bzw. Handlungsregel für das Wohlergehen aller Betroffenen optimal sind!“. Höffe, Otfried (Hg.)

Kontinent stärker verbreiteten Vernunftethik in der Tradition Kants zu kombinieren. Gleichzeitig hat er versucht, den Prozess der gesellschaftlichen Normfindung mit Hilfe der modernen Spiel- und Entscheidungstheorie zu rekonstruieren. Er versetzt die Mitglieder einer freiheitlich und sozial verfassten Demokratie in eine Spielsituation, in der um die Regeln des Zusammenlebens gespielt wird: Welche Grundsätze würden freie Personen wählen, wenn sie in einer ursprünglichen Situation („original position“) der Gleichheit ihre Gesellschaftsform definierten? Dabei rufen sie nicht nach dem Urteil eines weisen, unparteiischen und wohlwollenden Zuschauers, sondern folgen dem rationalen Eigeninteresse sowie einer vernünftigen Verständigung unter den Beteiligten. Die ursprüngliche Situation wird durch zwei Rahmenbedingungen, nämlich die Einstimmigkeit und den Schleier des Nichtwissens definiert: Das Spiel, das die Regeln der Konfliktlösungen bestimmt, wird selbst jenseits gesellschaftlicher Konflikte angesiedelt; deshalb sind nur einstimmige Beschlüsse zugelassen. Die Spieler wissen zwar, dass es in der Gesellschaft unterschiedliche Fähigkeiten und Rangstufen gibt, kennen aber nicht die eigene Position. Sie wissen, dass sie Bedürfnisse und Interessen haben, aber nicht, welche. So wählen sie eine Entscheidungsregel, nach der man den Schaden der ungünstigen Situation minimiert und entscheiden sich für eine Gesellschaftsordnung, in der man auch dann noch relative Vorteile erwarten kann, wenn die ungünstige Situation eintrifft.

Als Ergebnis des Spiels werden zwei Gerechtigkeitsgrundsätze formuliert. Der erste (Gleichheitsgrundsatz) lautet: „Jedermann hat gleiches Recht auf das umfangreichste Gesamtsystem gleicher Grundfreiheiten, das für alle möglich ist.“ Und der zweite (Differenzgrundsatz) lautet: „Soziale und wirtschaftliche Ungleichheiten müssen folgendermaßen beschaffen sein: (a) sie müssen [...] den am wenigsten Begünstigten den größtmöglichen Vorteil bringen, und (b) sie müssen mit Ämtern und Positionen verbunden sein, die allen gemäß der fairen Chancengleichheit offen stehen.“<sup>75</sup> Der erste Gerechtigkeitsgrundsatz schließt rechtliche Diskriminierungen aus und postuliert Grund- und Menschenrechte, die

---

1975.

<sup>75</sup> Rawls 1975, 336.

für alle gleich sind. Der zweite Gerechtigkeitsgrundsatz lässt wirtschaftliche und soziale Ungleichheiten, die sich aus unterschiedlichen natürlichen und sozialen Startchancen ergeben, unter der Voraussetzung zu, dass diese für die am wenigsten Begünstigten vorteilhaft sind, d.h. diese besser stellen als etwa in einem egalitären System. Individuelle Begabungen und gesellschaftliche Positionen dürfen nicht ausschließlich individuell beansprucht werden, sondern sind auch ein öffentliches Gut. Die am wenigsten Begünstigten haben gleichsam ein Vetorecht gegenüber dem Ausmaß wirtschaftlicher und sozialer Differenzierung.

Die Einwände, die gegen Rawls' Ableitung der Gerechtigkeitsgrundsätze vorgebracht werden, dass sie nämlich die tautologische Entfaltung der Fairnessbedingungen der ursprünglichen Situation darstellen, indem das Postulat der gleichen Freiheit und der Chancengleichheit sich aus der Einstimmigkeitsregel ergibt, während die Ausblendung der eigenen Interessen und der relative Vorteil der weniger Begünstigten aus dem Schleier des Nichtwissens folgt, bestätigen, wie fließend die Grenze zwischen der Fairness als dem formalen Maßstab eines Such- und Entdeckungsverfahrens,<sup>76</sup> das allgemein verbindlich angelegt ist, und den Gerechtigkeitsgrundsätzen verläuft, wie sie von Mitgliedern liberal-demokratischer und wohlgeordneter Gesellschaften formuliert werden, die um eine Verständigung über die Grundsätze ihres gesellschaftlichen Zusammenhalts ringen.<sup>77</sup>

Die Grundsätze der Gerechtigkeit als Fairness bieten sich als allgemein verbindlicher Maßstab für die Regulierung internationaler Finanzmärkte an. Denn sie sind nicht auf nationalstaatlich verfasste Gesellschaften beschränkt, sondern

---

<sup>76</sup> „Fairness“ bezeichnet nach dem Rawls'schen Verständnis das Bündel der formalen Bedingungen, also die Spielregeln, nach denen die Gesellschaftsmitglieder sich über die Grundsätze des Zusammenlebens verständigen - vor allem die Einstimmigkeit der Vereinbarung und der Schleier des Nichtwissens. Wenn diese Spielregeln eingehalten werden, besteht die Vermutung zu Recht, dass die gefundenen Gerechtigkeitsgrundsätze das Prädikat „fair“ verdienen. (Vgl. Rawls 1975, 29).

<sup>77</sup> Rawls betont ausdrücklich, dass die Grundsätze, die er entwickelt hat, nur in liberal-demokratischen bzw. wohlgeordneten Gesellschaften innergesellschaftliche Geltung beanspruchen dürften. Es handelt sich um jene idealtypisch vorgestellten Gesellschaften, die „nicht nur auf das Wohl ihrer Mitglieder zugeschnitten [sind], sondern auch von einer gemeinsamen Gerechtigkeitsvorstellung wirksam gesteuert (werden).“ (Rawls 1975, 21). Diese Einschränkung bekräftigt er in seinem späteren Werk: *The Law of Peoples* 2001.

auf die Ebene einer globalen Zivilgesellschaft übertragbar.<sup>78</sup> Nun ist die „Globalisierung“ in keiner anderen Sphäre so weit fortgeschritten wie im Finanzsektor.<sup>79</sup> Finanzinstitutionen agieren normalerweise nicht mehr innerstaatlich, sondern in einer internationalen Reichweite. Und selbst wenn derzeit nicht alle Erdteile gleichmäßig in die internationalen Finanzmärkte integriert sind, so sind doch faktisch alle Menschen aufgrund der zentralen Rolle, die der Finanzsektor in modernen Volkswirtschaften einnimmt, zumindest *indirekt* von den Entscheidungen der Akteure auf den Finanzmärkten betroffen.<sup>80</sup> Aus der Perspektive der direkten und indirekten Betroffenheit klingt der Grundsatz der Gerechtigkeit als Fairness folgerichtig, dass nämlich die Spielregeln der internationalen Finanzmärkte (analog den Gerechtigkeitsgrundsätzen, die von John Rawls für liberal-demokratische Gesellschaften formuliert wurden) von allen direkt und indirekt Betroffenen mitentschieden werden sollten.<sup>81</sup> Der Grundsatz der Gerechtigkeit als Fairness auf Finanzmärkten kann schließlich durch das Konzept vom „ebenen Spielfeld“ (*a level playing field*) präzisiert werden. Dieses Konzept verlangt, dass jeder unter gleichen Regeln spielt, und dass alle für den Konkurrenzkampf gleich ausgerüstet sind.

## 2.2 Der Gleichheitsgrundsatz

In der Theorie der Gerechtigkeit als Fairness ist der Grundsatz der Gleichheit aller Gesellschaftsmitglieder, die sich einer ursprünglichen Situation über die Regeln des Zusammenlebens verständigen, eine wichtige Bedingung dafür, dass allgemein geltende Normen gefunden werden. Rawls begründet die Gleichheit der

---

<sup>78</sup> Insbesondere halten die Vertreter der universalistischen Ethik wie Thomas Pogge und Charles Beitz die Entgrenzung der von Rawls entwickelten Gerechtigkeitsprinzipien für möglich. Vgl. Pogge 2000; Beitz 1979.

<sup>79</sup> Vgl. Altvater/Mahnkopf 1999; Hengsbach 2000.

<sup>80</sup> Ein Aktionär oder Börsianer beispielsweise ist von Kursveränderungen direkt betroffen. Aber auch ein Bauer in einem Entwicklungsland bleibt von solchen Veränderungen nicht verschont. Er ist indirekt betroffen, indem ihn die Folgen z.B. eines Preisanstiegs oder Preisverfalls seiner Produkte treffen. Ausführlich dazu Vgl. Menkhoff 2001.

<sup>81</sup> Hierbei geht es um die Forderung, dass die Spielregeln auf den Finanzmärkten vom moralischen Gesichtspunkt her zustimmungsfähig sein müssen. Alle Beteiligten (in diesem Fall die direkten Beteiligten auf den Finanzmärkten, d.h. Akteure aber auch die indirekten Beteiligten, d.h. die von den Finanzmärkten Betroffenen), müssen in der Lage sein, diesen zuzustimmen.

Teilnehmer des Spiels um Regeln im Rückgriff auf Kant in der Autonomie des Individuums. Die ethisch legitimen unterschiedlichen Lebensentwürfe der Teilnehmer berechtigen und verpflichten diese, sich gegenseitig als gleiche Partner anzuerkennen und gleiche reale Chancen einzuräumen sowie ihre jeweiligen Vorstellungen des guten Lebens einzubringen. Der Schleier des Nichtwissens überträgt die Option der Gleichheit auf die Anerkennung wirtschaftlicher und sozialer Differenzen und verleiht damit dem Differenzgrundsatz ein eindeutig egalitäres Profil. Durch den Schleier des Nichtwissens soll erreicht werden, „dass niemand seine Stellung in der Gesellschaft kennt, seine Klasse oder seinen Status, ebensowenig sein Los bei der Verteilung natürlicher Gaben wie Intelligenz oder Körperschaft.“<sup>82</sup> Niemand soll aufgrund der Zufälligkeit der Natur oder gesellschaftlichen Umstände bevorzugt oder benachteiligt werden. In dieser Gleichheit der Teilnehmer jener ursprünglichen Situation sieht Rawls die Gerechtigkeit der getroffenen Vereinbarungen begründet: „Da sich alle in der gleichen Lage befinden und niemand Grundsätze ausdenken kann, die ihn aufgrund seiner besonderen Verhältnisse bevorzugen, sind die Grundsätze der Gerechtigkeit das Ergebnis einer fairen Übereinkunft oder Verhandlung.“<sup>83</sup> Das bereits erwähnte Konzept vom „*level playing field*“ ist mit dem Grundsatz der Gleichheit der Teilnehmer des Spiels um Regeln identisch. Der Gleichheitsgrundsatz, der die internationalen Finanzmärkte gemäß den Regeln eines fairen Spiels steuert, soll in drei Dimensionen ausdifferenziert werden: in die Eingrenzung von Informations- und Machtasymmetrien, die Eingrenzung von Asymmetrien der Risikoverteilung und den Respekt vor eigenständigen Lebens- und Entwicklungsstilen.

### **2.2.1 Eingrenzung von Informations- und Machtasymmetrien**

Der Faktor „Information“ spielt auf den internationalen Finanzmärkten eine zentrale Rolle, weil die dort fälligen Entscheidungen fast ausschließlich anhand der

---

<sup>82</sup> Rawls 1975, 29.

<sup>83</sup> Ebd.

vorhandenen Informationen getroffen werden.<sup>84</sup> Nun sind die real existierenden Finanzmärkte durch große Informationsasymmetrien gekennzeichnet. Ein durchschnittlicher Investor kann nicht darauf vertrauen, dass die Bedingungen, unter denen er mit einem Experten (z.B. Börsenanalytiker) konkurriert, gleich sind. Selbst Experten verfügen über unterschiedliche Informationen und haben unterschiedliche Chancen, diese zutreffend zu interpretieren und zu verarbeiten, was ihre unterschiedlichen Entscheidungen erklären.

Der Grundsatz der Gleichheit soll darauf aufmerksam machen, dass größere Informationsasymmetrien auf die Formulierung und Etablierung von Funktionsregeln einwirken können. Da dadurch der Grundsatz der Gleichheit der Teilnehmer verletzt wird, sind Funktionsregeln, die unter solchen Umständen entstanden sind, als unfair zu bezeichnen. Die Eingrenzung von Informationsasymmetrien zielt nicht darauf ab, dass etwa jedermann über die gleichen Informationen verfügt. Sie soll vielmehr verhindern, dass beispielsweise Teilnehmer mit überlegenen Informationen Handlungsregeln durchsetzen, durch die Teilnehmer mit unterlegenen Informationen benachteiligt werden.

Ähnlich verhält es sich mit Machtasymmetrien: Verträge sind im Ergebnis fair, wenn die Verhandlungspositionen fair sind, d.h. wenn die Verhandlungspartner eine relativ vergleichbare Verhandlungsmacht haben. Die Vermutung, dass Verträge als unfair zu kritisieren sind, ist dann plausibel, wenn eine Partei ihre überlegene Verhandlungsposition strukturell zu ihrem Vorteil ausnutzen kann.

Machtasymmetrien können aus unterschiedlichen Ursachen resultieren. Die eine Ursache sind die bereits erwähnten ungleichen Informationen. Die andere ist die

---

<sup>84</sup> Ein gutes Beispiel hierfür ist die Entscheidung für einen Erwerb einer Aktie: Während ein Käufer eines Hauses z.B. den Wert des Hauses durch die Besichtigung des Objekts einschätzen kann, erwirbt ein Aktionär dagegen Aktien ausschließlich auf der Grundlage der Information über ein Unternehmen. Daher wird in der Debatte um die neue globale Finanzarchitektur der Transparenz eine große Aufmerksamkeit gewidmet. Sicherlich steht bei dieser Forderung das Ziel der Effizienz der Finanzmärkte im Vordergrund. Es ist aber nicht abwegig, die Bedeutung der Transparenz von der Perspektive der Fairness her hervorzuheben: Banken, Investments- und Hedgefonds müssen transparent sein, um gegenüber ihren Investoren und Schuldner fair zu sein. Ebenso müssen Unternehmen und Schuldnerländer transparent sein (z.B. Leistungsbilanz), um fair zu sein

ungleiche Ausstattung mit Ressourcen. Wer über mehr Ressourcen verfügt, hat in der Regel mehr Verhandlungsspielraum als derjenige, der über wenige Ressourcen verfügt. Vermögende sowie wirtschaftlich Mächtige sind - da sie über mehr Optionen verfügen - in der Regel in einer besseren Verhandlungsposition als Arme und wirtschaftlich Benachteiligte. Ebenso verfügen große Investoren über mehr Möglichkeiten als kleine Investoren, weil sie sich z.B. leisten können, riskante Investitionen (mit überdurchschnittlichen Gewinnen) tätigen, und weil sie Zugang zu Investitionen haben, die für kleine Investoren faktisch unzugänglich sind. Machtasymmetrien, die aus der ungleichen Ausstattung mit Ressourcen hervorgehen, sind auf den Finanzmärkten unvermeidlich. Dem Gleichheitsgrundsatz würde es widersprechen, wenn beim Ringen um gemeinsame Handlungsregeln auf den Finanzmärkten, Teilnehmer mit überlegener Macht ihre Position zur Durchsetzung jener Regeln ausnutzen würden, die ihnen Vorteile verschaffen. Daher zielt die Eingrenzung der Machtasymmetrien darauf ab, vergleichbare Verhandlungspositionen zwischen den Teilnehmern herzustellen. Dafür bedarf es auf den Finanzmärkten geeigneter Strukturen, die den Teilnehmern, die über unzureichende Ressourcen oder Fachkenntnisse verfügen, eine Verhandlungsposition verschaffen, die sie gegenüber Marktteilnehmern mit einer strukturell besseren Verhandlungsposition besser stellt und vor deren Übergriffen schützt.

### **2.2.2. Eingrenzung von Asymmetrien der Risikoverteilung**

Auf den Finanzmärkten haben Entscheidungen der Akteure weitreichende Folgen, nicht nur für sich selbst, sondern auch für andere Marktteilnehmer. Da die Vereinbarungen der Akteure (z.B. zwischen einer Gläubigerbank und einem Schuldnerland) mit enormen Risiken verbunden sind, ist es wichtig, dass die Folgen dieser Risiken fair verteilt werden. Nun ist es wohl einfach, in einem kleinen Kreis der Beteiligten die individuelle Zurechenbarkeit der Entscheidungsfolgen zu ermitteln. In komplexen Verhältnissen wie den internationalen Finanzmärkten

---

gegenüber ihren Kapitalgebern.

lässt sich jedoch kein einfaches Ursache-Wirkungs-Verhältnis konstatieren. Vielmehr kommen die Marktergebnisse aus dem Zusammenwirken vielfältiger Faktoren zustande, die sich nicht in das Schema Ursache-Wirkung einpressen lassen. Dies bedeutet indessen nicht, dass Finanzmärkte etwa von anonymen Mächten gesteuert werden. Konkrete Akteure, nämlich Banken, Versicherungen, und Investmentfonds als kollektive Gläubiger treten Unternehmen als kollektiven Schuldner gegenüber. Sie treffen Entscheidungen, die die Interaktionen auf den Finanzmärkten bestimmen, und haben in der Regel für die Folgen ihrer Entscheidungen zu haften. Der Grundsatz, die Asymmetrien der Risikoverteilung zu begrenzen, lässt sich in folgende Regel übersetzen: Auf den internationalen Finanzmärkten müssen Strukturen etabliert werden, die sicherstellen, dass kollektive Akteure jeweils Verantwortung für ihre Entscheidungen übernehmen. Wie sehr die strukturellen Defizite der real existierenden Finanzmärkte diesbezüglich behoben werden sollten, kann beispielhaft an den „Bailout-Programmen“<sup>85</sup> verdeutlicht werden. Das Interesse einer ethischen Reflexion von Bailout-Programmen liegt erstens in der gerechten Verteilung von Gewinnen und Verlusten, zweitens im Eingehen moralischer Risiken (moral hazard) und drittens in den Auflagen, die mit IWF-Krediten verbunden sind.

(1) Die ethische Reflexion einer gerechten Verteilung der Gewinne und Verluste von Finanzgeschäften ist mit der zweiten Mexikokrise 1994/95 verknüpft. Der Versuch der Gläubiger und der internationalen Finanzinstitutionen wie Weltbank und IWF, die Krise zu überwinden, hat nicht zu einer gerechten Verteilung der Kosten geführt. Als Mexiko Ende Januar 1995 kurz davor stand, seinen Auslandsverpflichtungen nicht mehr nachkommen zu können, bereiteten die USA auf die Anfrage Mexikos hin internationale Kredite in Höhe von 50 Mrd. Dollar vor. Davon waren 20 Mrd. Dollar von der USA selbst, der Rest von IWF, der Weltbank und anderen G-7 Ländern aufzubringen. Die Kredite mussten innerhalb von drei bis fünf Jahren durch Ölexport zurückgezahlt werden. Fast 12 Mrd. US-Dollar wurden 1995 durch die mexikanische Regierung zur Tilgung von kurzfristig fälligen

---

<sup>85</sup> „Bailout“ bedeutet Entlastung durch Bürgschaft.

*Tesobono*-Darlehen verwendet. Viele Ökonomen, NGOs und Gewerkschaften sowohl in den USA als auch in Mexiko haben nun kritisiert, dass die Bailout-Programme gerade jene Akteure belohnten, die die Krise verursacht hatten - die ausländischen Investoren und die mexikanische Regierung. Lawrence Kudlow, der Chefredakteur für Wirtschaft von *National Review*, bezeugte vor dem *Senate Foreign Relations Committee*: „This is not a bailout of the Mexican peso or the Mexican economy. It is a bailout of U.S. banks, brokerage firms, pension funds and insurance companies who own short-term Mexican debt. It is also a bailout of the Mexican government which incurred these liabilities. Finally, it could be a bailout of another \$20 billion of Mexican private sector bank certificates of deposit, commercial loans and trade credits.“<sup>86</sup>

Ein in seiner Größe einmaliges Bailout-Programm wurde während der Asienkrise 1997/98 durchgeführt. Es betrug über 100 Mrd. US-Dollar, die von IWF, Weltbank, U.S. Treasury, institutionellen Investoren und großen transnationalen Banken aufzubringen waren.<sup>87</sup> Empfänger waren die Länder Südostasiens mit Ausnahme Malaysias. Das Bailout-Programm ging von mindestens zwei Annahmen aus: Erstens resultiere die Finanzkrise in Südostasiens aus schwachen ökonomischen Fundamentaldaten, und zweitens seien einheimische Kreditnehmer - durch ihre exzessive Kreditaufnahme im Ausland - hauptverantwortlich für die Krise. Mit diesen Annahmen ließ sich rechtfertigen, dass die Regierungen und einheimischen Schuldner mit den Kosten der Krise belastet wurden. Obwohl ein Konsensus über die zugrunde liegenden Ursachen der Krisen unter den Ökonomen, Analytikern und internationalen Finanzinstitutionen aufgrund unterschiedlicher ideologischer Perspektiven nicht existiert, ist nicht zu bestreiten, dass der ausschließliche Verweis auf die schlechte Wirtschaftspolitik der Schuldnerländer bzw. auf die Versäumnisse in ihrem Finanzsektor ungenügend und einseitig ist. Vielen Analytikern zufolge ist die Kernursache der Krise nicht primär in den schwachen ökonomischen Fundamentaldaten dieser Länder zu suchen, sondern in der besonderen Struktur der auswärtigen Investitionen, die weitgehend aus kurzfristigen Kapitalströmen und Portfolioinvestments

---

<sup>86</sup> Zitiert bei Singh 1999, 53.

<sup>87</sup> Vgl. Singh 1999, 95.

bestanden.<sup>88</sup> „The currency crisis in South Korea and Thailand, arose not from weak economic fundamentals, but from short-term capital flows.“<sup>89</sup> Auch die zweite Annahme ist verkürzt: Zwar stieg die Kreditaufnahme seitens des privaten Sektors ab Beginn der 90er Jahre erheblich an. Jedoch darf die Rolle der Gläubiger in diesem Prozess nicht ignoriert werden. Bei einer Kreditvergabe sind die Gläubiger verpflichtet, die damit verbundenen Risiken (etwa die Rückzahlungsaussichten) zu berücksichtigen. Damit tragen sie - und nicht nur die Schuldner - Verantwortung für das eingegangene investive Engagement. Eine ethische Reflexion der besonderen Umstände der Asien-Krise führt zu folgender Schlussfolgerung: Der Vorwurf, die Krise verursacht zu haben, darf nicht nur an Regierungen bzw. einheimische Schuldner der Krisenländer gerichtet werden. Verantwortlich für die Krise sind in gleicher Weise die ausländischen Investoren und kommerziellen Banken, die kurzfristige Kredite vergaben und die Portfolioinvestments in diesen Ländern tätigten. Aus diesen Überlegungen stellt sich die ethische Anfrage an, ob die Regeln der internationalen Finanzmärkte eine gerechte Verteilung der Kosten der Krise sicherstellen. Es ist nicht einzusehen, warum die Kosten für die Krise, die überwiegend von den privaten Akteuren verursacht wurden, vorrangig den Regierungen und der Bevölkerung der Krisenländer aufgebürdet wurden. Im Unterschied zu den Schuldenkrisen der 80er Jahre war der größte Anteil der Gelder diesmal nicht an Regierungen, sondern an private Unternehmen geflossen. Wie schon erwähnt, wurde die Krise nicht durch Haushaltsdefizite, sondern primär durch die Marktkräfte verursacht. Durch die Bailout-Programme jedoch wurden die privaten Schulden in öffentliche Schulden verwandelt, die von den Regierungen und von der Bevölkerung zu zahlen sind. Mit anderen Worten: Sowohl private Gläubiger als auch private Schuldner waren die Gewinner jener Krise, die auf ihr Fehlverhalten zurückging.

(2) Eine ethische Reflexion richtet sich außerdem auf die ethisch und ökonomisch bedenklichen Signale, die ein *Bailout* an die Marktteilnehmer senden kann: Private

---

<sup>88</sup> Vgl. Dieter 1999; Singh 1999; Eatwell/ Taylor 2000.

<sup>89</sup> Singh, 1999, 66. Fast 70% der Bankkredite für Südkorea (fast 70 Mrd. US-Dollar) Mitte 1997 waren spätestens in einem Jahr zurückzuzahlen. Vgl. Singh 1999, 82f.

und öffentliche Akteure werden weiterhin riskante Investitionen tätigen, wenn sie wissen, dass sie die eventuell entstehenden Kosten nicht zu tragen haben, sondern internationale Institutionen und die Regierungen ihnen ein *Bailout* verschaffen. Sie werden zu einem risikofreien Freibeuterverhalten, „moral hazard“,<sup>90</sup> verleitet, welches wiederum zur Instabilität der Finanzmärkte führen kann. Es trifft wohl zu, dass Bailout „a social safety net for institutional speculators“<sup>91</sup> darstellt.

(3) Schließlich sind die mit Bailout-Programmen verbundenen Konditionen aus ethischer Sicht zu hinterfragen: Um finanzielle Hilfen unter der Federführung des IWF zu bekommen, mussten die Empfängerländer meist umfassende Liberalisierungsprozesse, insbesondere im Finanzsektor durchführen. Um die Unterstützung zu bekommen, mussten Thailand, Indonesien und Südkorea etliche Bedingungen erfüllen, die für die Wirtschaft der Länder, die die finanzielle Unterstützung gewährten (USA, Japan), von Vorteil waren, etwa die Öffnung der einheimischen Finanzmärkte für ausländische Investoren (Südkorea hatte sowohl den Zugang zum heimischen Finanzmarkt für ausländische Anleger als auch Güterimporte aus Japan eingeschränkt), die Öffnung des Automobilsektors für ausländische Hersteller und - auf Drängen ausländischer Firmen hin - das Versprechen der Regierungen, für die Rückzahlung der Schulden zu bürgen. Die Krise in Südostasien wurde also von den USA und von Japan dazu genutzt, von den Krisenländern jene Konzessionen zu erlangen, die ihnen seit Jahrzehnten trotz GATT und WTO-Runden vorenthalten wurden. Der Nobelpreisträger James Tobin bringt dies auf den Punkt: „It is hard to escape the conclusion that the countries' currency distress is serving as an opportunity for unrelated agenda - such as obtaining of trade concessions for U.S corporations and expansion of foreign investment possibilities.“<sup>92</sup>

---

<sup>90</sup> Dieser Terminus wurde im Zusammenhang mit dem Problem im Versicherungswesen entwickelt, welches dadurch entsteht, wenn die versicherte Person (z.B. ein Autofahrer) wenig Anreize (*incentives*) hat, vorsichtig zu sein, weil das Risiko der Handlung überwiegend von anderen getragen wird (Vgl. Boatright 1999, 50).

<sup>91</sup> Singh 1999, 53.

Zusammenfassend läßt sich konstatieren: Bailout-Programme sind meistens den privaten Gläubigern von Nutzen, die meisten von ihnen befinden sich in Industrieländern, wie Singh zutreffend feststellt: „...in the long-run, Transnational Companies have emerged as the net gainers because labour costs and asserts in dollar terms have sharply declined in the wake of currency depreciation in these countries. For many companies, Asia’s turbulence was seen as an opportunity to acquire bonds, and if possible, entire companies in the region. The decline in the labour costs (in dollar terms) benefits foreign companies to shift their production base to the region, (sic. South Asian) while the decline in assets and markte value of domestic companies enables foreign investors to buy these companies for song... On the other hand, the international commercial banks have been assured that they will get their money back with better returns and government guarantees.“<sup>93</sup> Auf der anderen Seite sind die Bevölkerungen der Schuldnerländer die Verlierer: Während die Konditionalitäten für Bailout-Programme durchgesetzt werden, müssen sie mit verkürzten öffentlichen Ausgaben, steigender Arbeitslosigkeit, sinkenden Reallöhnen und steigender Armut rechnen.<sup>94</sup>

### **2.2.3 Respekt vor eigenständigen Lebens- und Entwicklungsstilen**

Den Vorrang des Grundsatzes der Gleichheit, nämlich der gleichen Freiheit für alle begründet Rawls in seiner Theorie der Gerechtigkeit als Fairness <sup>95</sup> mit der Autonomie des Individuums. Überträgt man den Gedanken der Autonomie des Individuums auf die Autonomie der Völker, so wird geltend gemacht, dass die Lebens- und Entwicklungsstile, die der Freiheit der Völker entspringen, unbedingt respektiert werden müssen. So wie in einer liberal-demokratischen Gesellschaft allen Bürgern aufgrund ihrer Autonomie gleiche Freiheitsrechte zugesprochen werden, muss auch allen Völkern in ihrer nationalstaatlichen Verfassung die

---

<sup>92</sup> Zitiert bei Singh 1999, 101.

<sup>93</sup> Singh 199, 109.

<sup>94</sup> Vgl. Dieter 1999; Singh 1999; Eatwell/Taylor 2000.

<sup>95</sup> Vgl. Rawls 1975, 282f.

Freiheit zugesprochen werden, denjenigen Lebens- und Entwicklungsstil zu verfolgen, der ihren Lebens- und Wertvorstellungen entspricht.<sup>96</sup> Diesen Gedanken gilt es nun zu präzisieren:

Wir haben bereits ausgeführt, dass Finanzmärkte nicht mechanischen Funktionsregeln folgen, sondern in die Lebens- und Wertvorstellungen individueller und kollektiver Akteure eingebettet sind. Wie jedes wirtschaftliche Handeln hängen auch die Entscheidungen auf den Finanzmärkten von kulturellen Normen, Wünschen und Bedürfnissen der Wirtschaftssubjekte ab.<sup>97</sup> Der Wirtschaftsstil wird maßgeblich von dem Lebensstil und von den kulturellen Zielvorstellungen der betroffenen Menschen beeinflusst. Da Gesellschaften sich sowohl in kulturellen Zielvorstellungen als auch in Präferenzen unterscheiden, ist die Existenz unterschiedlicher Wirtschafts- bzw. Entwicklungsmodelle eine logische Konsequenz.

Und tatsächlich hängen die Effizienz und die Stabilität eines Wirtschaftsmodells nicht zuletzt von deren Akzeptanz durch die Gesellschaftsmitglieder ab. Diese werden aber auf Dauer einen Wirtschaftsstil nur akzeptieren, wenn er ihren (kulturell geprägten) Bedürfnissen entspricht und ihnen ermöglicht, ihre individuellen und kollektiven Interessen zu verfolgen. Wie wichtig die Verwurzelung eines Entwicklungsmodells im sozio-kulturellem Umfeld ist, wird vor allem in der Geschichte der Entwicklungspolitik deutlich.

Trotz der Ambivalenz, die in jeder Kultur zu finden ist<sup>98</sup>, herrscht im allgemeinen Übereinstimmung darüber, dass jedes Entwicklungsmodell, das sozio-kulturelle Faktoren nicht berücksichtigt, auf Dauer zum Scheitern verurteilt ist.<sup>99</sup> Diese Erkenntnis wurde durch jahrzehntelange Erfahrung mit der sog. Entwicklungshilfe

---

<sup>96</sup> Die Verfolgung eines eigenen Entwicklungsstils bedeutet keineswegs die Abkopplung von anderen Volkswirtschaften, ein Vorgang, der angesichts der derzeitigen internationalen Verflechtung wirtschaftlicher und politischer Prozesse ohnehin illusorisch ist. Es geht vielmehr um die Forderung, dass trotz dieser internationalen Verflechtung jedem Land ein Spielraum gegeben sein sollte, gemäß seinen sozio-kulturellen Bedingungen und Wertvorstellungen eine eigenständige Wirtschaftspolitik zu verfolgen. Eine wichtige Voraussetzung dafür ist die Existenz einer Entscheidungsautonomie der Staaten (Miller, 2001). Die Selbstbestimmung der Entwicklungsländer, insbesondere bezüglich ihrer Wirtschaftspolitik wird nicht nur durch Transnationale Unternehmen bedroht, sondern auch durch den starken Einfluss der reichen und mächtigen Industrieländer über IWF, Weltbank und WTO maßgeblich geschwächt (Kong, 2001).

<sup>97</sup> Vgl. Honecker 1995, 432.

<sup>98</sup> Vgl. Müller 1997.

<sup>99</sup> Vgl. Menzel 1992; Müller 1997; Hösle 1995; Faschingeder 2001.

in den Entwicklungsländern gewonnen: Der Versuch der Industrieländer, das Wirtschaftswachstum der Entwicklungsländer durch Entwicklungshilfe zu steigern, scheiterte u.a. daran, dass die Geberländer ihren Wirtschaftsstil - das Ergebnis ihrer eigenen jahrhundertelangen sozio-kulturellen Entwicklung - auf die Entwicklungsländer zu übertragen versuchten. Dieser Versuch übersah nicht nur, dass das westliche Entwicklungsmodell aus ökologischen Gründen nicht universalisierbar ist, sondern verkannte auch die sozio-kulturelle Andersartigkeit der Gesellschaften in den Entwicklungsländern: Westliche Gesellschaften - die interne kulturelle Vielfalt anerkennend - unterscheiden sich von nicht-westlichen Gesellschaften etwa in Bezug auf das Verhältnis von Individuum und Gesellschaft oder die Rolle personaler Beziehungen einerseits und anonymer Institutionen andererseits.<sup>100</sup> Diese Faktoren beeinflussen in kaum zu unterschätzendem Maße das Funktionieren bzw. Nicht-Funktionieren eines Wirtschaftsmodells.

Dass unterschiedliche sozio-kulturelle Faktoren zu unterschiedlichen Wirtschaftsmodellen führen, kann durch das sog. „asiatische Modell“<sup>101</sup> illustriert werden: Idealtypisch kann man vier Merkmale benennen, durch die sich das asiatische Entwicklungsmodell vor der Liberalisierungsphase (Anfang der 90er Jahre) von dem anglo-amerikanischen unterscheidet:<sup>102</sup> Die Wirtschaft war zunächst durch eine enge Interaktion zwischen Regierung und Unternehmen gekennzeichnet: „The relationship between business and government were historically close and mutually interactive“.<sup>103</sup> Dies trifft insbesondere für die „Nordtiger“ Japan, Korea und Taiwan zu.

Das zweite Merkmal war die Finanzierung der Unternehmen durch Banken, während in den anglo-amerikanischen Wirtschaften die Unternehmen ihre Finanzierungsquellen auf verschiedenen anonymen Finanzmärkten finden. Diese

---

<sup>100</sup> Für den Vergleich mit asiatischer bzw. indonesischer Kultur vgl. Müller 1997 und Suseno 2001; für den Vergleich mit afrikanischer Kultur vgl. Mbiti 1990; Büscher 1988 und Sundermeier 1990.

<sup>101</sup> Obwohl es das „asiatische Modell“ im Singular gar nicht gibt (F. Nuscheler), so lassen sich einige allgemeine Merkmale herausarbeiten, die den Wirtschaftsstil der Länder Asiens und Ostasiens von anderen Wirtschaftsformen, etwa des westlichen Kapitalismus, unterscheiden. Zum Vergleich des „asiatischen Modells“ mit anderen Wirtschaftsformen siehe Nuscheler 2001.

<sup>102</sup> In den folgenden Ausführungen orientiere mich hauptsächlich an Eatwell /Taylor, 2000.

Banken kooperierten ihrerseits eng mit dem Staat, insbesondere in der Kreditvergabe: Günstige Kredite wurden gezielt an jene Unternehmen vergeben, die in strategischen Sektoren vor allem im Industriesektor tätig waren. Obwohl solch eine enge Zusammenarbeit zwischen Banken und Staat zu einer Fehlallokation der Ressourcen führen kann, besteht ihr Vorteil darin, dass die Unternehmensleitungen, befreit von Druck der Aktienmärkte, langfristige Planungen vornehmen können.

Drittens praktizierten diese Länder eine starke Regulierungspolitik: Sowohl die Kapital- und Gütermärkte (Außenhandel) als auch die wichtigen Investitionsentscheidungen der Unternehmen wurden von den Regierungen stark kontrolliert. „Excess competition in the sense of over-investment by firms and extreme cost/price cycles in sectors subject to economies of scale were avoided by the planning authorities.“<sup>104</sup> Das Ziel war weder eine völlige Abschottung vom Weltmarkt noch eine unbeschränkte Öffnung, sondern eine strategische Integration in die Weltwirtschaft.

Viertens unterlag die Region - abgesehen von den kommunistischen Transformationsländern China, Indochina und Nordkorea - seit dem II. Weltkrieg keinen starken makroökonomischen Schwankungen. Das Wachstum war relativ stabil und die beachtliche Verbesserung des Lebensstandards für die Mehrheit der Bevölkerung ersparte der Region soziale Spannungen. Die Ereignisse von 1997/98 waren daher ein psychologischer Schock sowohl für die Wirtschaftsplaner als auch für die gesamte Bevölkerung dieser Region. Sicherlich verfolgten nicht alle Volkswirtschaften - selbst Japan und Korea nicht - sklavisch das „Asian“ Modell. Es gab deutliche Unterschiede zwischen den Nord- und den Südtigern. In Thailand und Indonesien spielten japanische Unternehmen ab Mitte der 80er Jahre (in enger Kooperation mit der japanischen Regierung) eine große Rolle bei der Steuerung der Industrialisierung. Abgesehen von sporadischen Interventionen in bestimmten Industriesektoren, blieben die einheimischen Regierungen

---

<sup>103</sup> Eatwell/Taylor 2000, 155

<sup>104</sup> Ebd.

überwiegend passiv. Zwar übernahm der Malaysische Staat eine aktive Rolle bei der Steuerung der wirtschaftlichen Entwicklung, aber auch nur in der Kooperation mit japanischen Unternehmen. Alle Südtiger griffen jedoch gemäß ihrer unterschiedlichen Versionen von Industriepolitik auf Handelsbarrieren zurück.<sup>105</sup>

Ein Wirtschaftswachstum mit zweistelligen Zahlen über Jahrzehnte hinweg - in der ganzen Region - spricht für dieses Modell.

Die Wirtschaftspolitik der strategischen Öffnung, die die Länder Südostasiens verfolgten, geriet nun Ende der 80er Jahren unter einen starken internationalen Druck: In den Industrieländern herrschte die Einsicht, dass eine weltweite Liberalisierung der Märkte das Wachstum in den Industrie- und Entwicklungsländern fördert. Diese Einsicht wurde damit gerechtfertigt, dass bei freiem Kapitalverkehr das Kapital dort investiert wird, wo es den größten Gewinn verspricht. Alle Länder wurden daher aufgefordert, Kapitalkontrollen abzuschaffen, den Handel zu liberalisieren und dem Privatsektor mehr Gewicht zu geben. Internationale Organisationen wie der IWF und die WTO wurden dazu benutzt, diese Liberalisierungspolitik vor allem in den Entwicklungsländern durchzusetzen (Vgl. die Konditionalitäten der Strukturanpassungsprogramme des IWF und der Weltbank). Mit dem wirtschaftlichen Einbruch infolge der Währungs-, Banken- und Finanzkrise und insbesondere im Zuge der Bailout-Programme wurde der bisherige Wirtschaftsstil Südostasiens, der diese Länder zu bewunderten Erfolgen geführt hatte, überwiegend aufgegeben: Vor der Krise waren die meisten Betriebe staatlich; ihre Privatisierung war eine Bedingung für das Bailout- Programm. Viele fielen in die Hände ausländischer Unternehmen. „In October 1997, the Thai government announced it will allow foreign institutions to hold a majority stake in local financial institutions. Thailand is now permitting 100 percent ownership besides privatising state enterprises... The IMF agreement with Korea consists of conditions which make for foreign takeover of its companies. The agreement calls for removing the curbs on the ceiling on individual foreign ownership to 50% by the end of 1997 and to 55% by February 1998“.<sup>106</sup> Darüber hinaus wurde die Kombination von Wachstum und ausgewogener Verteilung (growth with equity),

---

<sup>105</sup> Vgl. Ebd., 156.

<sup>106</sup> Singh 1999, 109.

die diese Länder in der Vergangenheit verfolgten, durch IWF-Programme gebrochen, die eine Zunahme von Arbeitslosigkeit und Armut verursachten.

Damit soll nicht gesagt werden, dass die Lösung darin bestünde, zu diesen Wirtschaftsmodellen zurückzukehren. Gemäß der Theorie des freien Marktes nutzt eine Liberalisierung der Produktion und des Handel allen Teilnehmern - allerdings unter fairen Bedingungen und geeigneten Voraussetzungen. Freier Kapitalverkehr ermöglicht nicht nur den Investoren, ihr Kapital weltweit der rentabelsten Verwendung zuzuführen und dadurch mehr Gewinne zu erzielen. Auch die Entwicklungsländer profitieren davon, dass mehr Kapital (und u.U.) zu günstigen Bedingungen verfügbar ist. Aber freier Kapitalverkehr hat nicht nur Vorteile, sondern birgt auch Risiken in sich. Damit die Vorteile die Risiken überwiegen, bedarf es solider Finanzstrukturen, die das Risiko begrenzen. Die vom IWF bzw. von den G-7 geforderte völlige Liberalisierung des Kapitalverkehrs in den Entwicklungsländern hat die Tatsache übersehen lassen, dass in den genannten Ländern die legislativen und institutionellen Strukturen nicht hinreichend aufgebaut waren, um die Risiken des freien Finanzverkehrs zu meistern. Die Asymmetrie zwischen der Forderung nach freiem globalen Kapitalverkehr und der Abwehrkraft gegen dessen Risiken war offensichtlich und kurzfristig nicht zu beseitigen.

### **3. Ziele der politischen Regulierung internationaler Finanzmärkte**

Die Gerechtigkeit als Fairness und das Gleichheitsgebot haben wir im zweiten Kapitel als normative Grundsätze einer Regulierung internationaler Finanzmärkte erläutert. Im Folgenden sollen drei operationale Ziele einer solchen Regulierung, die Stabilisierung des Systems, die stärkere Beteiligung schwacher Marktteilnehmer und die Förderung einer umfassenden, nachhaltigen Entwicklung formuliert werden.

#### **3.1 Stabilisierung bzw. Effizienz des Finanzsystems**

Die Stabilität des internationalen Finanzsystems wird als unmittelbares Hauptziel einer politischen Regulierung gesehen.<sup>107</sup> Instabile Finanzmärkte sind für Finanzkrisen anfällig, unter deren Folgen insbesondere die Bevölkerung von Schwellen- und Entwicklungsländern leidet.<sup>108</sup> Daher ist es auch aus ethischer Sicht geboten, nach Wegen zu suchen, die das internationale Finanzsystem stabilisieren können. Das politische Ziel einer Stabilisierung des Finanzsystems gliedert sich in zwei Teilziele aus, nämlich negative Externalitäten auszuschalten und die Systemrisiken des Finanzsektors zu verringern.

##### **3.1.1 Ausschaltung negativer Externalitäten**

Regulative Politik, als „eine spezifische Form (meist) staatlicher Aufsicht und Kontrolle über private Marktakteure“<sup>109</sup> war und ist kein Novum in Marktbeziehungen. Ihr Stellenwert für die Herstellung oder gar Steigerung der Markteffizienz wird gegenwärtig jedoch von einigen Theoretikern der neoliberalen radikalen Markttheorie in Frage gestellt.<sup>110</sup> Diese vertreten die Auffassung, die

---

<sup>107</sup> Vgl. Frenkel/Menkhoﬀ 2000.

<sup>108</sup> Vgl. Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz 2001.

<sup>109</sup> Czada/Lütz 2000, 15. Der Umfang, die Form und Instrumente dieser Aufsicht variieren je nach Rechtstraditionen von einem Land zum anderen.

<sup>110</sup> Vgl. Die häufig insbesondere von den Vertretern des Neoliberalismus geäußerte Forderung nach „mehr Markt“ und „weniger Staat“.

Effizienz des Marktgeschehens und somit die Steigerung der Wohlfahrt seien am besten dadurch zu erzielen, dass dem freien Wettbewerb Vorrang vor regulativen Interventionen eingeräumt wird. Sie begründen dies mit dem Argument, dass ein freier Wettbewerb das beste Instrumentarium sei, eine effiziente Allokation der Ressourcen - und so eine umfassende Wohlfahrtssteigerung - zu gewährleisten. Folgerichtig solle sich eine politische Regulierung darauf beschränken, ordnungspolitische Rahmenbedingungen zur Sicherstellung und Förderung des Wettbewerbs bereitzustellen. Der freie Wettbewerb garantiere, dass nur das Gesetz von Angebot und Nachfrage die Preisbildung auf dem Markt bestimmt. So komme es zur kontinuierlichen gesamtwirtschaftlichen Effizienzsteigerung und Wohlfahrtsvermehrung.<sup>111</sup>

Diese Theorie mag für ideale Marktverhältnisse zutreffen. Aber die Forderung, eine regulative Politik solle sich nur auf das reibungslose Funktionieren des freien Wettbewerbs beschränken, wird den Bedingungen realer Märkte nicht gerecht. Die Erfahrung hat gezeigt, dass real existierende Märkte häufig allein nicht in der Lage waren, das Versprechen der Wohlfahrtssteigerung einzulösen. Nicht selten kam es zu Marktversagen,<sup>112</sup> das eine regulative Intervention des Staates hervorrief. Im geschichtlichen Rückblick gilt auch für die Finanzmärkte in Industrieländern, dass immer erst nach erheblichem Marktversagen und nach schweren Finanzkrisen politisch-regulative Gegenmaßnahmen ergriffen und entsprechende Institutionen eingerichtet wurden.<sup>113</sup> Doch die Notwendigkeit regulativer Politik ergibt sich schon aus nüchternen Wohlfahrtsüberlegungen: Entscheidungen der Marktteilnehmer, die sich in der Regel an ihrer individuellen Rationalität orientieren, können Folgen haben, die aus der Sicht kollektiver Wohlfahrt negativ sind. Regulative Politik verfolgt mit Hilfe unterschiedlicher Regulierungsinstrumente (Gesetze, Anreizprogramme, Sanktionen, usw.) das Ziel,

---

<sup>111</sup> Vgl. König/Benz 1997.

<sup>112</sup> Von Marktversagen spricht man, „wenn ökonomische Produzenten oder Anbieter von Dienstleistungen ihrer individuellen Rationalität folgen und hierdurch Wohlfahrtsverschiebungen hervorrufen, die aus kollektiver Perspektive unerwünscht sind.“ (Czada/ Lütz 2000, 15f).

<sup>113</sup> Die Weltwirtschaftskrise im Jahr 1929 zwang die USA zur Neuordnung ihres Bankwesens; In Deutschland erfolgte der Aufbau zentralstaatlicher Aufsichtskompetenzen nach der Bankkrise von 1932 während Großbritannien die gesetzliche Beaufsichtigung des Banksektors erst 1979 vornahm

solche negativen Externalitäten zu unterbinden.<sup>114</sup>

### 3.1.2 Begrenzung von Systemrisiken des Finanzsektors

In entwickelten kapitalistischen Wirtschaftssystemen kommt dem Finanzsektor eine besondere gesamtwirtschaftliche Rolle zu. Diese ist in seiner monetären intermediären Funktion begründet: Kreditinstitute versorgen Unternehmen und andere Kreditnehmer mit dem Kapital, das sie benötigen und nachfragen. Die Investitionsmöglichkeiten von Unternehmen und Staaten hängen häufig von der Verfügbarkeit des Finanzkapitals ab. Die Zahlungsunfähigkeit - etwa einer Bank – kann zur maßgeblichen Einschränkung der Investitionen führen, die Unternehmen oder öffentliche Einrichtungen tätigen wollen, was wiederum weitreichende Folgen auf andere Sektoren wie den Arbeitsmarkt und die Finanzierung der Sozialleistungen hat. Die Auswirkungen von Finanzkrisen haben diesen Zusammenhang empirisch belegt. Das Ziel einer staatlichen Regulierung dagegen ist es, solche Systemrisiken zu entschärfen.<sup>115</sup> Aber auch die Tatsache, dass Finanzinstitute in der Regel mit relativ geringem Eigenkapital arbeiten und daher fragiler als gewerbliche Unternehmen sind,<sup>116</sup> begründet die Notwendigkeit staatlicher Regulierung in diesem Sektor. In diesem Fall sollen regulative Maßnahmen das Kapital der Anleger vor einem allzu risikofreudigen Engagement des Managements schützen.

---

(Lütz 2001, 445).

<sup>114</sup> Vgl. Czada/Lütz 2000.

<sup>115</sup> Vgl. Lütz 2001.

<sup>116</sup> Vgl. Frenkel/Menkhoff 2000.

### **3. 2 Förderung der Beteiligung schwacher Marktteilnehmer**

Aus ethischer Sicht und aus der Perspektive der Betroffenen genügt es nicht, dass die internationalen Finanzmärkte stabil sind und effizient funktionieren. Vielmehr soll als weiteres Teilziel politischer Regulierung die Beteiligung schwacher Marktteilnehmer an den Entscheidungsprozessen internationaler finanzwirtschaftlicher Akteure genannt und durch das Leitbild politischer Beteiligungsrechte erläutert werden.

Politische Beteiligungsrechte werden normativ durch die faktische und legitime Vielfalt persönlicher Lebensentwürfe in modernen Gesellschaften begründet. Angehörige moderner Gesellschaften haben das Recht, ihre eigenen Interessen zu vertreten. Dies geschieht, indem sie sich in Prozessen der Meinungs- und Willensbildung an der Gestaltung der Gesellschaft beteiligen. Die Gewährleistung gesellschaftlicher Beteiligungsrechte ist keine Frage des Luxus: Moderne Gesellschaften können sich nur dadurch erhalten und entwickeln, dass die Gesellschaftsmitglieder ihre divergierenden Interessen in Prozesse der gesellschaftlichen Gestaltung einbringen. Dadurch wird die Gesellschaft vor dem Auseinanderbrechen in partikuläre Interessengruppen bewahrt. Mit anderen Worten: Die Möglichkeit, sich an der gesellschaftlichen Gestaltung zu beteiligen, ist eine Voraussetzung für die Kohäsion pluraler Gesellschaften.

Das Recht auf gesellschaftliche Beteiligung ist durch zwei Dimensionen, eine rechtliche und eine materielle, gekennzeichnet.<sup>117</sup> Die rechtliche Dimension umfasst die gegenseitige Gewährung gleicher Beteiligungsrechte durch alle Gesellschaftsmitglieder. In vielen demokratisch verfassten Gesellschaften sind solche Rechte verfassungsrechtlich abgesichert. Der Kerngedanke der zweiten Dimension besagt, dass Gesellschaftsmitglieder auf bestimmte materielle Grundvoraussetzungen angewiesen sind, damit sie ihre Beteiligungsrechte überhaupt ausüben können. Um sich an den gesellschaftlichen

---

<sup>117</sup> Vgl. Hengsbach/Möhring-Hesse 1999, 133f.

Entscheidungsprozessen zu beteiligen zu können, genügt es beispielsweise nicht, dass den Gesellschaftsmitgliedern ihr Lebensunterhalt gesichert wird.<sup>118</sup> Nehmen demokratische Gesellschaften Beteiligungsrechte als konstitutive Elemente ihrer Ordnung ernst, dann werden sie allen ihren Mitgliedern notwendigen Ressourcen bereitstellen müssen, die sie in die Lage versetzen, ihre Beteiligungsrechte faktisch auszuüben. Tut der Staat dies nicht, so besteht die Gefahr, dass nur die Interessen der ressourcenreichen Mitglieder in die gesellschaftlichen Entscheidungsprozesse einfließen. Um der Perspektive der Beteiligungsrechte zu genügen, zielt das „*empowerment of the weak*“ darauf ab, vergleichbare Beteiligungsmöglichkeiten herzustellen.

Indem diese Reflexion über Beteiligungsrechte mit Hilfe des Schlüsselworts der Befähigung schwacher Marktteilnehmer (*empowerment*) auf die Finanzmärkte übertragen wird, besteht das Ziel einer politischen Regulierung darin, dass diese Marktteilnehmer in die Lage versetzt werden, erstens überhaupt im Wettbewerb zu bestehen<sup>119</sup> und zweitens ihre Beteiligungsrechte, beispielsweise ihre Interessen in internationalen regulierenden Instanzen selbst zu vertreten.<sup>120</sup>

Ein anschauliches Beispiel unzulänglicher Beteiligungsrechte schwacher Teilnehmer der internationalen Finanzmärkte ist die Debatte um die völlige Abschaffung der Kapitalverkehrskontrollen in Schwellen- und Entwicklungsländern. Wir hatten darauf hingewiesen, wie sehr die internationalen Finanzmärkte von Asymmetrien der Information und wirtschaftlicher Macht zwischen den Industrie- und Entwicklungsländern bestimmt sind, die u.a. durch eine große Ungleichheit der Ressourcenausstattung der Teilnehmer entstehen können. Folglich können ressourcenreiche Industrieländer, die durch diesen Entwicklungsvorsprung

---

<sup>118</sup> Die Beteiligung an gesellschaftlichen Entscheidungsprozessen bzw. Diskursen beispielsweise verlangt, dass man über den Lebensunterhalt hinaus Ressourcen hat, um sich Wissen und wichtige Informationen zu erwerben.

<sup>119</sup> Diese Forderung ist mit der nach Herstellung von Chancengleichheit identisch.

<sup>120</sup> Die defizitäre Repräsentation der Schwellenländer in den internationalen Regulierungsgremien (z.B. das *Financial stability Forum*) wird u.a. damit begründet, dass diese Länder über ein zu geringes Wissen in Regulierungsfragen verfügen. Damit besteht aber die Gefahr, dass ihre Interessen nicht – und selbst wenn dies advokatorisch gemacht werden sollte – genügend berücksichtigt werden können.

begünstigt sind, solche Spielregeln auf den Finanzmärkten durchzusetzen, die in ihrem Interesse liegen.<sup>121</sup> Wir hatten als normative Grundsätze internationaler Finanzsysteme u.a. die Eingrenzung solcher Informations- und Machtasymmetrien entwickelt. Außerdem hatten wir erwähnt, wie die Lebens- und Entwicklungsstile sowie Entwicklungsniveaus der direkten und indirekten Teilnehmer auf den Finanzmärkten stark von einander abweichen. So liegt die Vermutung nahe, dass die Forderung, die Kapitalverkehrskontrollen in den Schwellen- und Entwicklungsländern völlig abzuschaffen, aufgrund des unterschiedlichen institutionellen Entwicklungsniveaus nicht immer im Interesse der Entwicklungsländer liegt.

Obwohl es keinen empirischen Beleg für einen direkten Zusammenhang zwischen dem Auftreten der Krisen und dem Grad der Liberalisierung der Kapitalmärkte gibt,<sup>122</sup> lässt sich das Zusammenfallen der Zunahme von Finanzkrisen und der Zunahme einer Liberalisierung des Kapitalverkehrs in den letzten zwei Jahrzehnten kaum anders erklären. Unabhängig von der empirischen Beweisbarkeit besteht jedoch ein Konsens darüber, dass freier Kapitalverkehr und insbesondere kurzfristige Kapitalanlagen ein Risiko für die Stabilität des Finanzsystems darstellen. Seit Mitte der 70er Jahren werden Entwicklungsländer unter Druck gesetzt, Kapitalverkehrskontrollen abzuschaffen und ihre Finanzmärkte zu liberalisieren.<sup>123</sup> Die reichen und mächtigen Industrieländer benutzen die von ihnen dominierten Institutionen wie IWF, Weltbank und WTO, um eine liberale Wirtschafts- und Finanzpolitik in den Entwicklungsländern durchzusetzen. Dieser Umstand widerspricht elementar ihrer eigenen erfolgreichen Entwicklungsgeschichte: Unter dem Bretton-Woods-System fester Wechselkurse, das nach dem II. Weltkrieg eingeführt wurde und bis Anfang der 70er Jahre dauerte, war der internationale Kapitalverkehr stark kontrolliert. Mit

---

<sup>121</sup> In der Debatte um die neue globale internationale Finanzarchitektur zeigt Menkhoff in seinem Artikel „Beteiligungsgerechtigkeit“ (Menkhoff 2001) deutlich, dass nur jene Themen Prioritäten erhalten, die im Interesse der Industrieländer liegen. Ziele schwächerer Marktteilnehmer bleiben unberücksichtigt. Der Grund dafür liegt darin, dass die Industrieländer die diese Debatte steuernden Organisationen wie IWF und *Financial Stability Forum* dominieren (Vgl. ebd., 380).

<sup>122</sup> Vgl. Frenkel/Menkhoff 2000.

<sup>123</sup> Diese Einsicht wurde Anfang der 90er Jahre im sogenannten „Washington - Konsensus“ systematisiert, wonach Deregulierung, Privatisierung und Handels- und Finanzliberalisierung immer von Vorteil seien (Kong, 2001, Fn. 19).

Beginn der Großen Depression von 1930 führten viele Industrieländer strikte Kapitalkontrollen ein, um sich gegen die Inflation abzusichern. Bis Anfang der 70er Jahre entstammte der Hauptteil des ausländischen Kapitals, das Entwicklungsländern zur Verfügung stand, aus bilateralen und multilateralen öffentlichen Quellen: „Commercial bank lending and portfolio investment were nearly non-existent.“<sup>124</sup> Als das System der festen Wechselkurse Anfang der 70er Jahre zusammenbrach, begannen die Industrieländer unter Führung der USA – gezwungen durch die Konkurrenz bei der Nachfrage nach Kapital – die Kapitalkontrollen allmählich abzuschaffen. Gleichzeitig aber drängten die führenden Industrieländer (G-7) die Entwicklungsländer, insbesondere über den IWF, die Weltbank und neuerdings über die WTO, jegliche Kapitalverkehrskontrollen abzuschaffen<sup>125</sup>. Dahinter steht die markttheoretische Behauptung, dass freier Kapitalverkehr für jede Volkswirtschaft und die globale Wohlfahrt nützlich sei. Diese Einsicht übersieht jedoch, dass das Profitieren von freiem Kapitalverkehr u.a. von politisch-volkswirtschaftlich internen Bedingungen abhängt, wie etwa die Institutionen in der entsprechenden Volkswirtschaft verfasst sind. Entwicklungsländer unterscheiden sich von Industrieländern nicht nur durch ihr Entwicklungsniveau, sondern auch durch die Struktur ihrer Volkswirtschaften. Und es ist heute unbestritten, dass das Verhältnis zwischen den Vorteilen und Nachteilen des freien Kapitalverkehrs wesentlich von der institutionellen Verfasstheit der entsprechenden Volkswirtschaft z.B. vom Finanzsystem (Bankwesen etc.) abhängt. Ein solides internes Finanzsystem, wie es in vielen Industrieländern besteht, ist weniger anfällig gegen die spekulativen Attacken, die oft mit einem freien Kapitalverkehr einhergehen.

Die Forderung nach völliger Liberalisierung des Handels- und Finanzverkehrs widerspricht nicht nur der eigenen Entwicklungsgeschichte der Industrieländer,

---

<sup>124</sup> Singh 1999, 11.

<sup>125</sup> Insbesondere verschreiben alle Strukturanpassungsprogramme des IWF und der Weltbank Liberalisierungspolitik als Konditionalität vor. Die Stimmengewichtung nach Quoten (Höhe der Beiträge) in diesen Organisationen ermöglicht den Industrieländern, mehr Einfluss auf Entscheidungen dieser Institutionen auszuüben. Die G-7 allein verfügen z.B. über 45.89% aller Stimmen im IWF während die Mitgliedsländer von ASEAN, China und Korea zusammen 6.46% der Stimmen haben (Kong, 2001, Fn.10).

sondern verstößt auch gegen den Grundsatz der Beteiligungsgerechtigkeit im Sinne von *Empowerment*, der die Länder instand setzt, im Wettbewerb überhaupt bestehen zu können. Daher sollte die Liberalisierung des Kapitalverkehrs in Entwicklungsländern aufgrund ihres institutionellen Entwicklungsniveaus schrittweise erfolgen. Der Aufbau notwendiger einheimischer Finanzinstitutionen etwa sollte Vorrang vor dem Liberalisierungsdruck haben: „The experiences of developing countries ... clearly show that abrupt or premature liberalization of the capital account is inappropriate for developing and transition economies, a fact now generally recognized. Strong domestic financial systems, regulation, and supervision are essential elements to guarantee successful liberalization. However, even with strong performance in these areas, it has proved difficult for developing and transition economies to adapt to the volatile international flows that followed liberalisation of their capital accounts. Boom-bust cycles are frequently associated with portfolio and short-term capital flows. Under these conditions, developing and transition economies should retain their right to impose disincentives or controls on inflows, particularly in times of capital surges, and on outflows during severe crises.”<sup>126</sup> Ferner zeigt die Vorgehensweise der Industrieländer, die in den 30er Jahren Kapitalkontrollen eingeführt haben, welche wirtschaftspolitischen Steuerungsmöglichkeiten den Regierungen durch eine Regulierung eröffnet werden können: Staaten können dabei geldpolitische Instrumente benutzen, z.B. Zinsen senken oder erhöhen, um ihre Wirtschaft entsprechend zu regulieren. Wird aber das meiste Kapital von Märkten, deren Ergebnisse durch ausschließlich kurzfristige und subjektive Entscheidungen zustande kommen, gesteuert, kann der Staat nicht mehr frei, vielmehr aus Angst, z.B. von den Finanzmärkten bestraft zu werden, die von ihm als notwendig erachteten Regulierungsinstrumente nicht anwenden. Mit der Abschaffung der Kapitalkontrollen berauben sich die Regierungen wichtiger Regulierungsinstrumente.<sup>127</sup> So sollte das Recht eines jeden Landes, Kapitalverkehrskontrollen nach Bedarf einführen zu dürfen, wieder hergestellt werden. Jegliche Forderung nach Liberalisierung hat ihre Grenze im

---

<sup>126</sup> Eatwell/Taylor 2000, 217f.

<sup>127</sup> Vgl. Eichengreen 1999; Huffschmid 2001.

Selbstbestimmungsrecht eines jeden Landes, zumal die negativen Folgen solcher Prozesse in der Regel von der Bevölkerung des betroffenen Landes getragen werden. Daher sollten Entwicklungsländer die Möglichkeit haben, durch Kapitalverkehrskontrolle oder auch durch andere Instrumente, sich selbst vor allzu riskanten Finanzströmen abzuschirmen, damit sie überhaupt im Wettbewerb bestehen und ihre eigenen Interessen (z.B. in der Wirtschaftspolitik) wahren können.

### **3.3 Förderung einer umfassenden und nachhaltigen Entwicklung**

Die Verkürzungen des Entwicklungsbegriffs auf wirtschaftliches Wachstum haben bekanntlich zu Spannungen geführt, etwa zwischen materiellem Lebensstandard und umfassender Lebensqualität oder zwischen Ökonomie und Ökologie.<sup>128</sup> Ein umfassender Entwicklungsbegriff dagegen geht von einem ganzheitlichen Menschenbild aus: Der Mensch als eine Einheit von Leib, Seele und Geist, wie er in der christlichen Tradition rekonstruiert wird, hat nicht nur materielle, sondern auch immaterielle Bedürfnisse, nämlich Freiheit, soziale Bindung, Bildung, Anerkennung. Daher muss Entwicklung als „ein integraler Prozess“ begriffen werden, „der neben ökonomischen gleichgewichtig auch ökologische, soziale und kulturelle Dimensionen umfasst.“<sup>129</sup> Die Enzyklika *Populorum Progressio* (1967) definiert das christliche Verständnis von Entwicklung folgendermaßen: „Entwicklung ist der Weg von weniger menschlichen zu menschlicheren Lebensbedingungen. Weniger menschlich: das sind die materiellen Nöte derer, denen das Existenzminimum fehlt; ... das sind die Züge der Gewalt... Menschlicher: das ist der Aufstieg aus dem Elend zum Besitz des Lebensnotwendigen, die Überwindung der sozialen Missstände, die Erweiterung des Wissens, der Erwerb von Bildung... das ist das deutlichere Wissen um die Würde des Menschen, ... die Zusammenarbeit zum Wohle aller, der Wille zum Frieden ... das ist die Anerkennung letzter Werte von Seiten des Menschen...“<sup>130</sup>

---

<sup>128</sup> Vgl. Honecker 1995, 430.

<sup>129</sup> Arbeitsgemeinschaft Swissaid 1997, 9.

<sup>130</sup> Paul VI, 1967, *Populorum Progressio*. Nr. 20.

Eine ganzheitliche Entwicklung kann daher nicht nur an der Höhe des Bruttosozialprodukts gemessen werden<sup>131</sup> - das wird mittlerweile durchgängig akzeptiert - sondern daran, wie die einzelnen Mitglieder der Gesellschaft dazu befähigt werden, sowohl ihre materiellen als auch ihre immateriellen Bedürfnisse zu befriedigen.<sup>132</sup> Eine wirtschaftliche Tätigkeit, die möglicherweise nur die ökonomische Dimension vor Augen hat, kann aus ethischer Sicht nicht legitimiert werden. Der freie Kapitalverkehr, insbesondere in Form kurzfristiger Portfolioinvestitionen ist in der Lage, eine ganzheitliche Entwicklung negativ zu tangieren. Das ist dann der Fall, wenn der Kapitalfluss in Investitionsbereiche, die einen hohen Gewinn versprechen, Investitionen in jene Bereichen blockiert, die für die menschliche Entwicklung wichtig sind, obwohl sie ökonomisch keinen unmittelbaren Gewinn darstellen. So werden sich private Investoren für die Anliegen einer allgemeinen Bildung und einer flächendeckenden Gesundheitsvorsorge kaum interessieren. Umfassende Entwicklung besagt ferner, dass möglichst viele Menschen am Entwicklungsprozess aktiv beteiligt sind. Daher müssen sich aus ethischer Sicht die Strukturen und die Funktionsweise einer wirtschaftlichen Tätigkeit nicht nur daran messen lassen, inwieweit sie zur Vermehrung des Wohlstands beitragen, sondern auch daran, inwieweit sie einer möglichst großen Zahl der Bevölkerung die Chance bieten, sich als Subjekte der Entwicklung zu begreifen und aktiv am Entwicklungsprozess zu beteiligen. Die privaten Finanzinstitutionen der Schwellenländer sind bekanntlich größtenteils in den Händen ausländischer Akteure, die oft nur in den Metropolen solcher Länder operieren. Dadurch ist die Entwicklung auf ein schmales Fundament gegründet, was z.B. im Fall des plötzlichen Abzugs von Portfolioinvestitionen in Krisenzeiten sichtbar wird. Die Einrichtung von Finanzinstitutionen (z.B. Mikrobanken), zu denen die breite Bevölkerungsschicht Zugang hat, würde der Entwicklung eine breite und stabile Basis geben.

---

<sup>131</sup> Der Grund für die seit Jahrzehnten dominierende ökonomische Sicht der Entwicklung liegt wohl darin, dass ökonomische Entwicklungsindikatoren empirisch sich leicht ermitteln und quantifizieren lassen. Der von UNDP entwickelte *Human Development Index* versucht durch die Einbeziehung von anderen Indikatoren der menschlichen Entwicklung wie Bildung und Gesundheit dem ganzheitlichen Entwicklungsbegriff gerecht zu werden.

Eine Entwicklung, die normativen Grundsätzen genügt, muss zweitens nachhaltig sein. Nachhaltigkeit verlangt, dass der Wirtschaftsstil die langfristigen ökologischen und sozialen Folgen berücksichtigen sollte. Der Grundsatz der Nachhaltigkeit verbietet etwa, dass ein Wirtschaftsstil auf Kosten der Umwelt betrieben wird und soziale Sicherungsnetze untergraben werden. Dadurch wird die Stabilität des Wirtschaftsstils selbst gefährdet.<sup>133</sup> Das Risiko, das kurzfristige Kapitalinvestitionen für die Stabilität der Entwicklung in den Schwellenländer enthält, konnte durch die Asienkrise drastisch vor Augen geführt werden: Länder mit höherem Entwicklungsniveau wurden plötzlich auf niedrigere Entwicklungsstadien zurückversetzt.<sup>134</sup> Die damit verbundenen Folgen wie Arbeitslosigkeit, niedrige Reallöhne und Armut sind genügend Gründe, für eine Regulierung des Kapitalverkehrs in Schwellenländern einzutreten.

---

<sup>132</sup> Vgl. UNDP, *Human Development Reports* jährlich seit 1990; Nussbaum 1999; Sen 2000.

<sup>133</sup> Ausführliche Erörterungen zum Konzept von Nachhaltigkeit siehe z.B. Brundtland-Bericht „Unsere gemeinsame Zukunft“ (1987) oder die Klima-Konferenz in Rio de Janeiro (1992). Der Kerngedanke ist dabei ein „ausbalanciertes Gleichgewicht im ‚magischen Dreieck‘ von Ökologie, Ökonomie, und Sozialem“ zu fordern (Arbeitsgemeinschaft Swissaid 1997, 9).

<sup>134</sup> Vgl. Dieter 1999; Singh 1999; Eatwell/Taylor 2000.

## **4. Akteure der Regulierung internationaler Finanzmärkte**

Eine ethische Reflexion gilt zunächst den Spielregeln, denen die Akteure auf internationalen Finanzmärkten folgen. Wären die Finanzmärkte ein sich selbst steuerndes System, so dass die Akteure keinen autonomen Handlungsspielraum hätten, oder wären ihre Handlungsspielräume völlig eingeschränkt, müssten wir eine ethische Reflexion des Handelns von Akteuren für überflüssig halten, die mehr beabsichtigt, als zu prüfen, ob die Akteure regelrecht handeln. Die Akteure sind jedoch selbst die Architekten der Spielregeln und damit einer politischen Regulierung der Finanzmärkte. Deshalb suchen wir in diesem Kapitel die Akteure der Regulierung internationaler Finanzmärkte zu identifizieren. Wir nennen zunächst die Grenzen, die bei einer solchen Identifizierung entscheidungs- und durchsetzungsfähiger Akteure erkennbar werden. Dann nennen wir die öffentlichen und die privaten Akteure der Regulierung. Und schließlich skizzieren wir den Versuch einer öffentlich-privaten Partnerschaft zur politischen Regulierung der Finanzmärkte.

### **4.1 Grenzen der politischen Regulierung**

Die politische Regulierung der internationalen Finanzmärkte stößt an praktische und theoretische, an konkrete und grundsätzliche Grenzen. Diese werden der Globalisierung zugeordnet, gelten für nationalstaatliche Akteure oder sind grundsätzlicher Art. Wir werden sie, bevor die Akteure erläutert werden, werden wir die vermeintlichen von den ernst zu nehmenden Grenzen zu unterscheiden suchen.

#### **4.1.1 Die Globalisierung**

Der Globalisierungsprozess scheint die Volkswirtschaften von ihrer Einbettung in national-staatliche kulturelle Traditionen zu entfesseln. Er ermöglicht den *global players*, neue Loyalitäten einzugehen, die sich nicht mehr an territorialen Grenzen

orientieren. Wirtschaftliche Akteure betrachten diesen Prozess als vorteilhaft, weil die zunehmende räumliche Ungebundenheit wirtschaftlicher Transaktionen wachsende Optionen impliziert. In der Globalisierungsdebatte herrscht im Allgemeinen ein Konsens darüber, dass es in den letzten Jahren zu einer zunehmenden Verflechtung wirtschaftlicher Beziehungen gekommen ist. Uneinigkeit existiert jedoch in der Einschätzung der Rolle des Staates: Den Globalisierungstheoretikern<sup>135</sup> zufolge geht die Globalisierung mit zunehmender Einschränkung der Steuerungskapazitäten des Nationalstaates einher: „Das Machtgewicht zwischen Politik und Wirtschaft scheint sich zugunsten der Ökonomie zu verschieben.“<sup>136</sup> Dieser Position zufolge reduziert sich die Rolle des Nationalstaates auf die Bereitstellung von günstigen Rahmenbedingungen, um transnationale Unternehmen anzulocken: „In Anbetracht offensichtlicher ‚Sachzwänge‘ bleibt dem Staat lediglich die Aufgabe, ein für das transnationale Kapital und transnationale Unternehmen günstiges Investitionsklima zu schaffen, indem er dafür sorgt, daß bestimmte öffentliche Aufgaben auf nationaler oder lokaler Ebene erfüllt oder spezifische Güter (z.B. Humankapital, Infrastruktur) bereitgestellt werden.“<sup>137</sup>

Dagegen belegen Theorien internationaler Politik, dass Nationalstaaten auch im Zeitalter der Globalisierung über Handlungsspielräume verfügen, um globale Prozesse zu steuern. Zunächst wird daran erinnert, dass der Prozess der Globalisierung keine zufällige Entwicklung darstellt, sondern bewusst politisch gewollt und gesteuert war. Solche politischen Entscheidungen, die zur Globalisierung der Wirtschaft führten, umfassen beispielsweise die Aufkündigung des *Bretton-Woods-Systems* 1973, die sukzessiven Aufhebung der Kapitalverkehrskontrollen in den OECD-Ländern zwischen den Jahren 1974 und 1994, die Schaffung von europäischem Binnenmarkt und europäischer Währungsunion, die politische Förderung der Unternehmens- und Bankfusionen sowie die Zulassung/Einrichtung der off-shore Zentren durch nationale

---

<sup>135</sup> Vgl. Reich 1991; Ohmae 1994; Bryan/Farrell 1996.

<sup>136</sup> Strulik 2000, 112.

<sup>137</sup> Ebd.

Regierungen. Diese politischen Maßnahmen belegen, dass die These einer Kapitulation der Politik vor der Ökonomie<sup>138</sup> unbegründet ist. „Oft wird heute vergessen, dass die viel diskutierte Globalisierung nicht als ‚Deus ex machina‘ plötzlich auf die Bühne getreten ist, im Namen einer entfesselten Wirtschaft die nationale Politik in Ketten gelegt hat, sondern dass sie eine über Jahrzehnte von allen Regierungen gewollte und politisch durch einen höchst mühsamen Prozeß des Abbaus protektionistischer Handelsschranken bewußt herbeigeführte Entwicklung darstellt. Erst heute, wo diese Arbeit schon sehr weit fortgeschritten ist - sinnfällig mit der Gründung der WTO am Abschluß der letzten GATT-Runde - läßt sich ihr zutiefst politischer Charakter nicht mehr länger leugnen. Erst heute beginnt die westliche Öffentlichkeit zu begreifen, daß sie es selbst war, die die Pandora-Büchse der Globalisierung geöffnet hat und noch weiter zu öffnen im Begriff ist. Was die Öffentlichkeit nun durchläuft, gleicht einem Roman: Das Fremde, das plötzlich als äußere Bedrohung auftaucht, ist doch das eigene Kind, das - nur unter fremdem Namen - mühevoll groß gezogen wurde.“<sup>139</sup>

Wenn die so genannte Globalisierung auf politische Entscheidungen zurückzuführen ist, wirkt es einleuchtend, wenn einige Beobachter die Hypothese der Kapitulation der Politik vor der Wirtschaft bzw. die der Ohnmacht des Staates nicht teilen können: „Die Hypothese eines weltpolitischen Vakuums trifft nicht zu. Denn die grenzüberschreitenden wirtschaftlichen Aktivitäten waren und sind weithin politisch gewollt. Und es gibt politische Handlungsmöglichkeiten im Rahmen regionaler Integration und internationaler Vereinbarungen.“<sup>140</sup>

Zwar wird auch im Hinblick auf die Finanzmärkte eine weltweite Interdependenz ökonomischer Transaktionen eingeräumt und die Gefahr unregulierter grenzüberschreitender finanzwirtschaftlicher Aktivitäten eingesehen. Aber die Hypothese eines Rückzugs des Nationalstaates von seinen regulativen Aufgaben in diesem Sektor wird von den Vertretern internationaler Politik allerdings nicht

---

<sup>138</sup> Vgl. Strange 1996; ders. 1998.

<sup>139</sup> Habisch 2001, 257f.

<sup>140</sup> Hengsbach 2000, 16.

geteilt. Vielmehr fragen diese nach den Handlungsmöglichkeiten von Nationalstaaten und suchen zugleich nach erweiterten Formen der Politikgestaltung. Es wird vor allem auf die Chancen der *Global Governance* hingewiesen, welches im Kern aus dem Zusammenwirken von privaten und öffentlichen Akteuren besteht.<sup>141</sup> In diesem Arrangement sollen Nationalstaaten und deren Zentralbanken nicht, wie in den jüngsten Finanzkrisen „(...) als *Lender-of last-resort* (agieren), die die offenen Rechnungen des ‚globalen Casinos‘ mit Hilfe von Steuergeldern zu begleichen haben.“<sup>142</sup> Vielmehr bekommt der Nationalstaat eine andere Rolle, die Susanne Lütz folgendermaßen definiert: „War der Nationalstaat in den achtziger Jahren in erster Linie Implementeur international vereinbarter Sicherheitsstandards, welche nationale Regulierungskulturen weitgehend unangetastet ließen, so ist er in den neunziger Jahren Teil von *public-private partnerships* der Regulierung von Bankengeschäften, welche wiederum in pluralisierte Abstimmungsnetzwerke auf internationaler Ebene eingebunden sind. Nicht der Rückzug des Nationalstaates ist die Folge, sondern eine Redefinition regulativer Staatlichkeit, welche sich in den Dienst der Stabilisierung des internationalen Finanzsystems stellt.“<sup>143</sup>

---

<sup>141</sup> Vgl. Lütz 2001; Reinicke 1998; Zürn 1998.

<sup>142</sup> Lütz 2001, 443.

<sup>143</sup> Ebd., 444.

## 4.1.2 Grenzen nationalstaatlicher Regulierung

Die Verdichtung wirtschaftlicher, insbesondere finanzwirtschaftlicher Aktivitäten bedeutet für die nationalstaatlichen Akteure politischer Regulierung weniger eine unverrückbare Grenze als vielmehr eine neue Herausforderung. Wir werden beispielhaft zwei Grenzen bzw. Herausforderungen nennen: die Exterritorialisierung und die Offshore-Zentren.

### (1) Exterritorialisierung

Bis in die fünfziger Jahre herrschte eine große Kongruenz zwischen finanzwirtschaftlichen Aktivitäten und nationalstaatlichem Territorium. Politisch wurde dieser Zustand insbesondere durch strikte Kapitalverkehrskontrollen begünstigt, welche die Industrieländer über Jahrzehnte hinweg praktizierten. Die Operationen der Bankgeschäfte etwa unterlagen dem Aufsichtsrecht des entsprechenden Landes. Je nach den herrschenden Traditionen der Beziehungen zwischen der Politik und der Wirtschaft<sup>144</sup> entwickelten sich unterschiedliche nationalstaatliche Regulierungsstrukturen.<sup>145</sup> In den USA beschränkte sich die Bankaufsicht auf die restriktive Vergabe von Banklizenzen, während in Großbritannien die Aufsicht in Gestalt informeller Konsultationen über Geschäftspraktiken zwischen der Zentralbank und den großen Banken geschah. In Deutschland dagegen wurde die Aufsicht durch die Kontrolle von Quartalsberichten der privaten Kreditinstitute praktiziert.<sup>146</sup> Solange die Finanzinstitute ihre Geschäfte innerhalb des Nationalstaates tätigten, schienen diese nationalstaatlich zentrierten Regulierungsregime für die Risikovorsorge ausreichend zu sein.

Grenzen nationalstaatszentrierter regulativer Politik wurden zunächst durch die Internationalisierung (Globalisierung) der Finanzmärkte offensichtlich. Dieser

---

<sup>144</sup> Zu den drei Idealtypen von Kapitalismus, die u.a. durch die spezifische Beziehung zwischen Staat und Wirtschaft gekennzeichnet sind vgl. Schmidt, A. Vivien 2000. Die unterschiedlichen Beziehungstraditionen haben Folgen für den Versuch, Regulierungsstandards international zu vereinheitlichen, wie dies später ausführlich zu zeigen sein wird.

<sup>145</sup> Ausführlich dazu Vgl. Coleman 1996.

<sup>146</sup> Vgl. Lütz 2001.

Prozess fing schon in den 60er Jahren an. Sowohl ökonomische als auch politische Faktoren trugen zu dieser territorialen Entgrenzung der finanzwirtschaftlichen Aktivitäten bei. Im Zuge der einsetzenden Internationalisierung der Wirtschaft begleiteten Banken die entstehenden transnationalen Unternehmen ins Ausland, und begannen, sich dadurch in Geschäften auch außerhalb ihres Mutterlandes zu engagieren. Entscheidende Anstöße zur Beschleunigung dieses Prozesses lieferten allerdings zwei neue Veränderungen in den bisherigen Arrangements zwischenstaatlicher Wirtschaftsbeziehungen: Der Zusammenbruch des *Bretton-Woods-Systems* mit festen Wechselkursen im Jahr 1974 und die – von Industrieländern politisch gewollte und gesteuerte – Abschaffung von Kapitalverkehrskontrollen.

Eine Kombination politischer Maßnahmen zur Deregulierung mit Fortschritten in der IT-Branche haben dazu geführt, dass gegenwärtig ein ganztägiger weltweiter Handel von Finanzprodukten in Börsenmärkten, in individuellen elektronischen Netzwerken von Banken und Wertpapierhändlern sowie im Internet zur Selbstverständlichkeit geworden ist. Defizitär war dieser Prozess insofern, als die Liberalisierung nicht durch einen entsprechenden internationalen Ordnungsrahmen begleitet wurde, der – wie im binnenstaatlichen Raum - für die Korrektur von Marktversagen zu sorgen hat. Diese politisch-regulative Lücke in den international gewordenen Finanzgeschäften wurde insbesondere in der lateinamerikanischen Schuldenkrise der 80er Jahre deutlich. Im Rausch des „*petro-Dollar*“ gaben Geschäftsbanken der Industrieländer großzügige Kredite an die Transformations- und Entwicklungsländer, ohne genauer zu prüfen, ob die Länder auch in Zukunft zahlungsfähig sein würden. Als einige der Schuldnerländer ihre Insolvenz meldeten, stand die Stabilität des ganzen globalen Finanzsystems in Gefahr. Spätestens in dieser Krise wurde offensichtlich, dass die bis dahin praktizierte nationalstaatliche Regulierungspraxis an ihre Grenze gestoßen war und daher zwischenstaatliche Regulierungsarrangements gesucht werden mussten.

## **(2) Offshore-Zentren**

Finanzinstitutionen, die in Offshore-Zentren angesiedelt sind, entziehen sich bis heute weitgehend einer effektiven Aufsicht. Diese Überwachungslücke stellt ein dringendes Problem dar, weil die genannten Institute häufig riskante Geschäfte tätigen, die das gesamte globale Finanzsystem destabilisieren. Der Beinahe-Zusammenbruch des in einem Offshore-Zentrum angesiedelten „Long Term Capital Management“ (LTCM) im Jahr 1998 – welcher unvorhersehbare Folgen für das internationale Finanzsystem gehabt hätte - belegt diese Gefahr.

Daher ist es sehr von großer Bedeutung, die Kontroll- und Regulierungsmaßnahmen auch auf diese Regionen auszudehnen. Deshalb ist es begrüßenswert, dass das *Financial Stability Forum* seine Aktivitäten mehr und mehr den Offshore-Zentren widmet. Da es jedoch ein reines Dialog-Forum ist, verfügt es nicht über Sanktionsinstrumente. Folglich kann die Effektivität der Beschlüsse, die den Status von Empfehlungen haben, mit Recht bezweifelt werden. So dürften auch die vom Forum herausgegebenen Empfehlungen für Offshore-Zentren zu bewerten sein. Das Forum empfiehlt diesen Zentren, sich selbst zu verpflichten, höhere Standards der Regulierung und Transparenz anzustreben. Die Selbstverpflichtungslogik allein reicht jedoch nicht aus: Denn der Anreiz solcher Zentren und ihr Wettbewerbsvorteil bestehen gerade darin, von solchen einschränkenden Normen frei zu sein. Um eine effektive Kontrolle jener Finanzinstitute, die in diesen Zentren angesiedelt sind, sicher zu stellen, sind wirksame Kontroll- und Sanktionsmechanismen, die über die Selbstverpflichtung hinausgehen, unabdingbar. Hier kommt dem Internationalen Währungsfonds eine besondere Rolle zu, weil er gegenwärtig „die einzige Sanktionsinstanz (ist) mit – wenn auch begrenzter – Durchsetzungskraft“.<sup>147</sup>

### **4.1.3 Allgemeine Grenzen der Regulierung**

Die bisher erläuterten Grenzen der politischen Regulierung enthielten zum einen vermeintliche Grenzen und zum andern Grenzen, die den nationalstaatlichen

---

<sup>147</sup> Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz 2001, 56.

Akteuren die politische Regulierung zwar erschweren, aber nicht unmöglich machen. Im Folgenden sollen vier Grenzen genannt werden, die für die politische Regulierung eine grundlegende Herausforderung darstellen.

### **(1) Komplexität der Finanzprodukte**

Bestand die Herausforderung für die nationalstaatlich zentrierte Regulierungspraxis in den 70er Jahren überwiegend in der zunehmenden Entgrenzung finanzwirtschaftlicher Aktivitäten, so kam in den 90er Jahren eine neue Herausforderung hinzu, nämlich die fundamentale Veränderung, denen die Struktur internationaler Finanzgeschäfte unterzogen wurde. Dieser Strukturwandel zeichnete sich insbesondere durch eine zunehmende Aufwertung des Handels mit Wertpapieren gegenüber den klassischen Kreditgeschäften einerseits und dem zunehmenden Handel mit Derivaten andererseits aus. Im Unterschied zu Krediten hängen diese Produkte sehr stark von Marktvolatilitäten ab und erschweren dadurch die Prognostizierbarkeit der Entscheidungsrisiken. „Finanzrisiken ergeben sich immer weniger aus Formen der klassischen, eher längerfristig angelegten Kreditbeziehungen. Risiken neuer Art sind unmittelbar an die Volatilität von Marktzuständen gebunden, schwanken damit je nach Zins- oder Wechselkursentwicklung und sind insofern nicht mehr einfach berechenbar.“<sup>148</sup>

### **(2) Unspezifisches Nichtwissen**

Die Komplexität der Finanzprodukte bringt die bisherige Regulierungspraxis deshalb in Schwierigkeiten, weil die Risiken dieser Produkte nicht kalkulierbar sind. In Blick auf die Kalkulierbarkeit bzw. Unkalkulierbarkeit von Entscheidungsfolgen wird in den soziologischen Studien zwischen zwei Formen von Wissen unterschieden, und zwar zwischen Wissen und Nicht-Wissen.<sup>149</sup> Während Wissen als „Einheit von gesichertem (wissenschaftlichem) Wissen und spezifischem Nichtwissen“ verstanden wird, bezeichnet „Nichtwissen [...] dagegen die Einheit von spezifischem und unspezifischem Nichtwissen.“<sup>150</sup> Diese

---

<sup>148</sup> Lütz 2001, 451f.

<sup>149</sup> In den folgenden Ausführungen orientiere ich mich hauptsächlich an Strulik 2000.

<sup>150</sup> Strulik 2000, 80.

Unterscheidung ist relevant für die Erhellung der zentralen Regulierungsproblematik, denn: „während sich auf der Seite spezifischen Nichtwissens sichere Entscheidungen vor dem Horizont unsicherer Folgen treffen lassen, fehlt auf der Seite unspezifischen Nichtwissens ein solches Fundament.“<sup>151</sup> Im Vorhandensein so genannten unspezifischen Nichtwissens liegt das Kernproblem regulativer Bemühungen. Denn um eine entsprechende Risikovorsorge treffen zu können, sind sowohl Finanzinstitutionen als auch die Aufsichtsbehörden auf die Kalkulierbarkeit bzw. Prognostizierbarkeit von Risiken<sup>152</sup> angewiesen. Zwar ist jedes Risiko grundsätzlich mit unsicheren Folgen belastet, aber eine Entscheidung, die unter Unsicherheitsbedingungen zu treffen ist, wird erschwert, „...wenn wenig oder gar kein erfahrungsgestütztes Wissen vorliegt, das heißt Prognosemöglichkeiten nur schwer oder überhaupt nicht zu organisieren sind.“<sup>153</sup> Diese Situation scheint gerade beim Einsatz komplexer Finanzprodukte vorzuliegen: Immer mehr neue Produkte werden hergestellt und auf die Märkte gebracht, deren Risiken sich nicht prognostizieren lassen, weil keine Erfahrungswerte verfügbar sind. Aber auch wenn eine Prognose möglich wäre, wäre die Haltbarkeit dieser Prognose aufgrund der Eigenschaften dieser Produkte fragwürdig. Denn sie hängt sehr stark von Marktvolatilitäten (Preis- und Zinsveränderungen) ab, so dass sich deren Risikosituation stündlich ändern kann.

Die Nichtberechenbarkeit von Risiken hat Folgen für alle regulativen Instanzen: Sowohl Finanzinstitutionen als auch Aufsichtsbehörden stehen vor der Problematik, einen bestimmten Standard von Risikovorsorge einzuschätzen. Aber auch die bestehenden nationalen und internationalen Verhandlungsgremien verlieren eine Verhandlungsgrundlage, auf deren Basis sie verbindliche Normen und Standards entwickeln könnten.

Für die Regulierungspraxis ergeben sich eindeutige Folgerungen: Finanzinstitutionen treffen Entscheidungen sowohl auf der Basis des spezifischen als auch unspezifischen Nichtwissens. Während das spezifische Nichtwissen die

---

<sup>151</sup> Ebd.

<sup>152</sup> Im weiteren Sinn bedeutet Risiko eine „Entscheidung, deren Folgen [...] mit Unsicherheit belastet sind sowie der Selbstzurechnung möglicher Schäden unterliegen.“ (Strulik, 2000, 81).

Möglichkeit der Risikokalkulation zulässt, auf deren Grundlage Vorsorgemaßnahmen gegen systemisches Risiko getroffen werden können, lassen sich Risiken im Bereich unspezifischen Nichtwissen nicht berechnen. Damit ist das Prinzip der rationalen Kalkulation, worauf die Geschäfte der Banken und die Tätigkeiten der Bankenaufsichten beruhten, für den Umgang mit derivativen Geschäften nicht mehr tauglich. Derivative Finanzprodukte, die in der Regel sehr von Preis- und Währungsschwankungen abhängen, erschweren das Risiko, eine Entscheidung überhaupt quantifizierbar zu machen. Kann das Risiko überhaupt nicht eingeschätzt werden, lässt sich auch – wie es traditionell bisher gehandhabt wurde – eine feste Eigenkapitalquote als Maßnahme der Risikoabsicherung kaum bestimmen: „Für welche Kapitalquote sollte man eintreten, wenn sich diese stündlich ändern kann?“<sup>154</sup> Daraus ist der Schlussfolgerung zu ziehen: Für die internationale Staatengemeinschaft stellt sich der Umgang mit Systemrisiken damit anders dar als in den 80er Jahren: „Ging es damals vornehmlich darum, Marktakteuren durch Vereinbarung kollektiver Regeln Arbitragemöglichkeiten zu entziehen, so ist es nun außerdem die Komplexität und Volatilität des Marktgeschehens, auf die eine neue regulative Antwort gefunden werden muss.“<sup>155</sup>

### **(3) Funktionale Differenzierung**

Eine regulative Politik stößt darüber hinaus auf den systemtheoretischen Vorbehalt gegenüber der Effektivität einer politischen Intervention in das Wirtschaftssystem. Wie bereits ausgeführt wurde (Vgl. 1.1), weisen zwei Überlegungen aus der Sicht der Theorie sozialer Systeme auf die Grenzen politischer Steuerung hin: Zum einen sind selbstreferentielle Systeme durch eine gewisse Robustheit gegenüber ihrer Umwelt gekennzeichnet. Folglich ist die Möglichkeit, direktiv und zielgenau in ein System zu intervenieren oder ein System zu steuern, beschränkt. Zum anderen hat der Prozess der funktionalen Differenzierung gesellschaftlicher Teilsysteme aus systemtheoretischer Sicht zum Verlust des Primats der Politik

---

<sup>153</sup> Japp 1996, 67.

<sup>154</sup> Lütz 1998, 29.

<sup>155</sup> Lütz 2001, 452.

geführt. Er raubt der Politik ihre traditionell zugeschriebene Rolle, die gesamte Gesellschaft zu steuern. „Entgegen dieser zu beobachtenden Selbstreferenz und Selbstbeschränkung funktional spezialisierter Teilsysteme gehen gegenwärtige Theorien des Staates, des Rechts und der Politik immer noch von einem expansiven Politikverständnis aus. Dieses weist der Politik die hierarchische Spitze und mithin den Steuerungsprimat in der Gesellschaft zu. Die Politik als Teil ist für das Ganze der Gesellschaft verantwortlich und soll deshalb in der Lage sein, gesellschaftliche Teilbereiche in direktem Zugriff zu steuern.“<sup>156</sup> Nimmt man dagegen den Primat funktional differenzierter Teilsysteme in modernen Gesellschaften ernst, kann man keinem Teilsystem eine alle anderen Teilsysteme übergreifende Steuerungsfunktion zuschreiben.<sup>157</sup> In modernen Gesellschaften, die eine polyzentrische Struktur haben, gehört „die Vorstellung eines Staates, der von ‚außen‘ zielgerichtet und zielgenau in gesellschaftliche Prozesse eingreift, [...] der Vergangenheit an.“<sup>158</sup>

Auch wenn die Möglichkeit einer „zielgenauen“ Intervention ausgeschlossen sein dürfte, zeigen die Überlegungen über den Einfluss systemfremder Rahmenbedingungen auf die Funktionscodes (Vgl. 1.2), welche Chancen eine politische Regulierung doch noch haben könnte. Aufgrund der Relativierung der These einer Unbeeinflussbarkeit sozialer Systeme kann man etwa nicht von der Unwirksamkeit politischer bzw. rechtlicher Maßnahmen in der Funktionslogik der Wirtschaft ausgehen. Vielmehr ist eine regulative Politik durchaus in der Lage, durch die Bereitstellung von Rahmenbedingungen wirtschaftliche Aktivitäten zu steuern. Diese Möglichkeit gegenseitiger Beeinflussung bildet auch die theoretische Grundlage für die Kooperation zwischen öffentlichen und privaten Akteuren der Regulierung, wie später aufgezeigt wird.

#### **(4) Gegenproduktivität**

---

<sup>156</sup> Willke 1998, 30.

<sup>157</sup> Unbeantwortet bleibt jedoch die Frage, was dann letztlich die verschiedenen autonomen Teilsysteme einer Gesellschaft zusammenhält und somit eine Art gesellschaftlichen Konsenses herstellt.

<sup>158</sup> Strulik 200, 110.

Neben den Grenzen einer regulativen Politik, die sich aus der funktionalen Differenzierung moderner Gesellschaften ergeben, muss eine weitere Grenze erwähnt werden, die Dialektik der Regulierung.

Die Bemühung politischer Regulierung, das Systemrisiko im Finanzsektor abzufedern und einzugrenzen, kann auch dazu führen, dass das Systemrisiko erhöht wird. Insbesondere im Zeitalter entwickelter Finanzinnovationen steht eine regulative Politik vor der Abwägung zwischen einem „Nicht zu viel“ und „Nicht zu wenig.“ Dieser Sachverhalt soll kurz verdeutlicht werden: Ursprünglich sicherten sich Banken im Rahmen ihres Risikomanagements durch den Einsatz von Derivaten ab. Da Derivate massiven Schwankungen ausgesetzt sind, können Banken versuchen, mit noch mehr verfeinerten Finanzinstrumenten (Finanzinnovationen) das erhöhte Risiko zu absorbieren, was wiederum zu einem noch höheren Risiko führt. Dadurch entsteht ein Zustand, der als „Gleichzeitigkeit von Risikoabsorption und Risikoproduktion“<sup>159</sup> bezeichnet wird.

Unter diesen Umständen kann die Bankenaufsicht versuchen, das systemische Risiko, das durch derivative Aktivitäten der Banken verschärft wird, durch eine verschärfte Kontrolle zu unterbinden. Verschärfte Regulierung kann jedoch zu ökonomischen Unsicherheiten führen, was wiederum die Banken veranlasst, ein noch professionelleres Risikomanagement zu erproben. Diese Strategie führt, wie oben aufgezeigt wurde, zu noch höherem Systemrisiko.

Diese paradox klingende Schlussfolgerung spiegelt zwei Sachverhalte: Zum einen lässt sich beim Problem des Systemrisikos kein einfaches Ursache-Wirkungs-Verhältnis konstatieren, und zum anderen zeigt sie auf, dass jede regulative Politik vor der Herausforderung steht, durch ihre Strategie nicht wiederum erhöhte Unsicherheiten ins Marktgeschehen zu induzieren, was zu systemischer Instabilität führen kann.<sup>160</sup> Es ist gerade dieses Dilemma von Risikoabsorption und

---

<sup>159</sup> Strulik 2000, 63.

<sup>160</sup> Obwohl Regulierung tendenziell zur Marktstabilität führen kann, kann sie auch in Konflikt mit Allokationseffizienz geraten (Frenkel/Menkhoff 2000, 33). Die mögliche Tangierung der Allokationseffizienz wird von den Gegnern der Regulierung häufig als Argument gegen Regulierung aufgeführt.

Risikoproduktion, das die Bestimmung eines angemessenen Maßes an Regulierung erschwert.

Zusammenfassend lässt sich konstatieren, dass die Exterritorialisierung und im Extrem die Existenz von Offshore-Zentren einerseits und die Strukturveränderungen der Finanzgeschäfte andererseits das Spektrum der bisher regulierten Regionen und Sektoren grundlegend verändert haben, wie Susanne Lütz beobachtet: „Der Kreis möglicher Risikoträger hat sich über den Bankensektor hinaus erweitert. Mit Wertpapierfirmen, Versicherungen, aber auch Unternehmen und institutionellen Anlegern sind es nicht nur Akteure anderer Marktsegmente, sondern auch zunehmend Private, denen sich ebenfalls die Frage angemessenen Risikomanagements stellt. Zudem hat sich der Bereich betroffener Regionen über das Spektrum entwickelter Industrieländer hinaus ausgedehnt.“<sup>161</sup> Die Vielfalt der Akteure auf den Finanzmärkten impliziert, dass man mit einer Pluralität der Regulierungskonzepte rechnen muss, während die territoriale Ausweitung zur Konsequenz hat, dass alle betroffenen Länder in den Konsultationen über Regulierungsmaßnahmen miteinbezogen werden müssen.

## **4. 2 Öffentliche Akteure der Regulierung**

Trotz der Grenzen, mit denen die Akteure der Regulierung grundsätzlich und die nationalstaatlichen Akteure auf Grund des zeitlichen und räumlichen Kontextes konfrontiert sind, lassen sich Handlungsspielräume sowohl kollektiver wie privater Akteure einer politischen Regulierung benennen. Im folgenden Abschnitt sollen jene öffentlichen Instanzen vorgestellt werden, die sich mit regulatorischen Aufgaben von Finanzinstitutionen beschäftigen. Aufgrund der zentralen Rolle, die der Bankensektor insbesondere in Entwicklungs- und Schwellenländern spielt, stehen die regulativen Organe, die sich diesem Sektor widmen, im Mittelpunkt der Reflexion.

---

<sup>161</sup> Lütz 2001, 451.

## 4.2.1 Aufsichtsbehörden

Im Laufe der Entwicklungen auf den Finanzmärkten haben sich Aufsichtsinstanzen herausgebildet, die die Aktivitäten der unterschiedlichen Akteure der Finanzmärkte auf nationaler und supranationaler Ebene überwachen.

Nationale Aufsichtsbehörden<sup>162</sup> stellen innerhalb eines Staatsgebiets die älteste und wichtigste öffentliche Regulierungsinstanz dar. In Deutschland beispielsweise wacht das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (Bankenaufsicht) über die Bankgeschäfte, während Versicherungsgeschäfte unter der Aufsicht des Bundesaufsichtsamts für das Versicherungswesen stehen und Wertpapierfirmen dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (1995) unterstellt sind. Auf der EU-Ebene gibt es noch keine für alle Mitgliedsländer zuständige Aufsichtsbehörde. An deren Stelle ist der Grundsatz der wechselseitigen Anerkennung (Banken, Börsen, Mindestharmonisierung bei Versicherungen) leitend geworden. Auf der internationalen Ebene haben sich Aufsichtsinstanzen herausgebildet, die supranationale Aufsichtsaufgaben übernehmen. Bedeutende Instanzen sind die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit Sitz in Basel, der Zusammenschluss von 159 staatlichen Aufsichtsbehörden für das Börsen- und Wertpapierwesen (1974), der Zusammenschluss staatlicher Aufsichtsbehörden für das Versicherungswesen und Organisationen wie der IWF, die Weltbank und die OECD.

Aufgrund der bereits erwähnten Bedeutsamkeit des Bankensektors werden im Folgenden nur Organe der Bankenaufsicht betrachtet. Obwohl diese Instanzen den Finanzkrisen ihre Entstehung und Weiterentwicklung verdanken<sup>163</sup>, nahmen sie aufgrund der gewachsenen Traditionen der Beziehung zwischen Politik und Wirtschaft unterschiedliche Gestalten an und unterscheiden sich in ihren jeweiligen Regulierungsstandards. Ursprünglich wachten innerhalb eines Staatsgebiets nationale Aufsichtsbehörden über die Einhaltung der vom

---

<sup>162</sup> Für den Bankensektor sind das entweder jeweils die Zentralbanken oder die für die Bankenaufsicht zuständige Behörde.

<sup>163</sup> Vgl. Lütz 2001.

Gesetzgeber erlassenen Gesetze und verhängten Sanktionen, falls die Regeln nicht eingehalten wurden. Die politische Legitimation nationalstaatlicher Aufsichtsbehörden wird auch heutzutage nicht in Frage gestellt.

Die Internationalisierung der Finanzmärkte in den 70er Jahren forderte die Tätigkeit nationaler Aufsichtsbehörden stark heraus. Solange die Banken ihre Geschäfte innerhalb eines Nationalstaates tätigten, blieb die Überwachung effektiv. Als jedoch die Geschäftsbanken den höheren Regulierungsstandards einer Region ausweichen konnten, indem sie sich in Regionen mit niedrigen Regulierungsstandards niederließen, wurde es notwendig, zwischenstaatliche Regulierungsinstanzen zu entwickeln. Diese machen die Rolle der nationalen Aufsichtsbehörden jedoch nicht überflüssig. Vielmehr haben nationale Aufsichtsbehörden auch in den supranationalen Regulierungsgremien einen wichtigen Platz und sind innerhalb des Nationalstaates für die Umsetzung und Überwachung international vereinbarter Regulierungsstandards zuständig.

#### **4.2.2 Basler Ausschuss für Bankenaufsicht**

Als Antwort der Staatengemeinschaft auf die Globalisierung der Finanzmärkte wurde der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1974 gegründet und unter dem Dach der BIZ untergebracht. Dieses Gremium, welches das erste und bis heute das wichtigste zwischenstaatliche regulative Regime bildet, besteht aus Zentralbankpräsidenten und Bankaufsichtsbehörden der zehn wichtigsten Industrieländer (G-10). Der Hintergrund der Einrichtung dieses Gremiums war die Feststellung fehlender supranationaler Aufsichtsorgane für die inzwischen international gewordenen Banken. „There was, in effect, a supervisory vacuum in this new global market which needed to be filled. Neither supervisors, no indeed the banks themselves, had fully appreciated the degree to which the banking environment was changing in character and the new and increasing risks involved in international business. Supervisors were still very much domestically oriented

within the framework of different national banking systems.”<sup>164</sup> Dieses Vakuum wurde durch die Bankenkrisen<sup>165</sup> der 70er Jahre und insbesondere durch die lateinamerikanische Verschuldungskrise der 80er Jahre offensichtlich. Daher bestand die Aufgabe des Ausschusses darin, geltende Regulierungsstandards in den Mitgliederländern zu harmonisieren und „die *Reichweite* von Regeln der Risikobegrenzung über das jeweilige nationale Territorium hinaus auszudehnen, um den Banken die Möglichkeit zu nehmen, sich regulativen Auflagen zu entziehen.”<sup>166</sup>

Der größte Erfolg für den Basler Ausschuss ist zweifellos die Basler Eigenkapitalempfehlung von 1988 (auch „Basler Akkord“ genannt), die eine internationale Vereinheitlichung aufsichtsrechtlicher Normen darstellt. Internationale Banken wurden verpflichtet, eine Mindestquote des eigenen Kapitals zur Risikoabsicherung zu hinterlegen. Dieser Grundsatz, der als quantitativer Ansatz der Regulierung bekannt ist, konnte nur wirksam werden, solange die Bankgeschäfte sich primär auf Kredite beschränkten, deren Risiken berechenbar blieben. Das zunehmende Engagement der Banken im Derivatehandel markiert eine Wende in den Empfehlungen des Ausschusses an die nationalen Aufsichtsbehörden. Demzufolge sollen die nationalen Aufsichtsbehörden auf standardisierte quantitative Vorgaben verzichten, und sich stattdessen auf die Überprüfung der Selbstregulierungsmodelle der Banken beschränken.<sup>167</sup> Abgesehen von den Schwierigkeiten, die sich durch unterschiedliche Rechts- und Rechnungstraditionen bei der Vereinheitlichung ergeben,<sup>168</sup> liegt das Kernproblem internationaler Vereinheitlichung im Grundsatz der Freiwilligkeit, an den Verhandlungen teilzunehmen und die Verhandlungsergebnisse umzusetzen. Der Aspekt reziproker Anerkennung, der gegebenenfalls Druck ausüben könnte, spielt nur bei einigen wenigen Ländergruppen („Europaß“) überhaupt eine Rolle. Daher kann von einer „gesicherten Durchsetzung“ der Vereinbarungen nicht ausgegangen werden. Folglich ist offenkundig, „dass es

---

<sup>164</sup> Cooke 1981, 238.

<sup>165</sup> Im Zuge der Devisenturbulenzen von 1974 gingen die deutsche Herstatt-Bank und die amerikanische Franklin Nationalbank in Konkurs. Ausführlich dazu Vgl. Dale 1984, 156f.

<sup>166</sup> Lütz 2001, 448. Herv. dort.

<sup>167</sup> Vgl. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1999.

keine internationale Transparenz über die tatsächlich praktizierte Regulierung“<sup>169</sup> gibt. Dieses Defizit bildet daher den Ausgangspunkt jener Vorschläge, die darauf abzielen, die Vereinheitlichungen und Umsetzung der Regelungen durch die Existenz einer Sanktionsinstanz herbeizuführen. Während einige die Gründung einer neuen internationalen Regulierungsinstitution vorschlagen<sup>170</sup>, plädieren andere für die „Verknüpfung von Regulierungsaufgaben mit IWF-Konditionen.“<sup>171</sup> Gegenwärtig dürfte der zweite Vorschlag als die realistischere Alternative erscheinen.

Schwerwiegend ist die Frage der politischen Legitimation des Gremiums. Denn der Ausschuss verfügt über keinen rechtlichen Status: „The Committee does not possess any formal supranational supervisory authority; its conclusions do not have, and were never intended to have, legal force. Rather, it formulates broad supervisory standards and guidelines and recommends statements of best practice in the expectation that individual authorities will take up steps to implement them through detailed arrangements, which are best suited to their own national systems.“<sup>172</sup> Trotzdem genießen seine Empfehlungen große Akzeptanz und zwar über den Kreis der Mitgliedsländer hinaus.<sup>173</sup> In den EU-Staaten werden die Empfehlungen des Ausschusses in der Regel über die Aufnahme in die EU-Richtlinien in das nationale Recht der Mitgliedsländer umgesetzt. In der jüngsten Zeit gab es Versuche, die in den Industrieländern geltenden Regulierungsstandards auch auf Schwellen- und Transformationsländer zu übertragen. Trotz der beachtenswerten Arbeit, die der Ausschuss bis jetzt geleistet hat, bleibt das Gremium immer noch ein Gremium, das auch in den Industrieländern politisch nicht legitimiert ist. Die Legitimationsfrage wird noch dringlicher, wenn die Ergebnisse der Verhandlungen im Ausschuss auch Geltung

---

<sup>168</sup> Vgl. Frenkel/ Menkhoff 2000, 39.

<sup>169</sup> Ebd., 40.

<sup>170</sup> Verfechter dieses Vorschlags sind vor allem Eatwell/Taylor 2000, die für eine Gründung des „*World Financial Authority*“ plädieren.

<sup>171</sup> Frenkel/Menkhoff 2000, 40.

<sup>172</sup> Basler Ausschuss für Bankenaufsicht 1997, 10f.

<sup>173</sup> Die Anerkennung des Basler Akkords von 1988 durch über 100 Länder unterstreicht die Bedeutung des Ausschusses.

für Bankenaufsichtsbehörden in Transformations- und Schwellenländern beanspruchen sollen.

### **4.2.3 Das Financial Stability Forum (FSF)**

Das *Financial Stability Forum* stellt ein institutionelles Ergebnis des Berichts dar, den der ehemalige Präsident der Deutschen Bundesbank Hans Tietmeyer 1999 im Auftrag der G-7 angefertigt hat.<sup>174</sup> Im Unterschied zu bestehenden Gremien zeichnet sich das Forum insbesondere dadurch aus, dass es faktisch alle bestehenden öffentlichen Regulierungsakteure zumindest in den Industrieländern in einem einzigen Diskussionsforum zusammenführt. Zu seinen Mitgliedern zählen nationale Aufsichtsinstanzen und Zentralbanken sowie Vertreter internationaler Organisationen (IWF, Weltbank, BIZ und OECD) und supranationaler Regulierungsgremien (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, Wertpapier- und Versicherungsaufsicht). Außerdem sind über die G7-Staaten hinaus andere Länder wie Hongkong, Singapur und Australien beteiligt. Zwar gehören private Akteure diesem Gremium nicht als Mitglieder an, aber sie in Regulierungsfragen zu konsultieren, ist vorgesehen. Das Forum ist in drei Arbeitsgruppen gegliedert, die sich damit befassen, wie sich erstens die Transparenz und Aufsicht sowie das Management der Hedge-Fonds verbessern lassen, wie zweitens Schwellenländer gegen jene Risiken immunisiert werden können, die mit kurzfristigen Kapitalströmen sowie mit der Außenverschuldung privater Akteure verbunden sind, und wie drittens die Off-Shore-Bankzentren in die internationale Regulierung eingebunden werden können.

Die Kritik am FSF betrifft vor allem zwei Punkte: Zum einen wird eine ausreichende Repräsentativität vermisst und zum anderen werden Zweifel an der Wirksamkeit der Vorschläge geäußert, da das Gremium über keinerlei Sanktionsmöglichkeiten verfügt.

---

<sup>174</sup> Zur Struktur (Mitglieder, Arbeitsbereiche) des Gremiums siehe Frenkel/Menkhoff 2000, 42.

Studiert man die Zusammensetzung der Mitglieder dieses Gremiums, so fällt auf, dass diese überwiegend aus den schon bestehenden nationalen und internationalen Regulierungsinstitutionen kommen. Zwar sind die meisten dieser Institutionen in den Industrieländern beheimatet, was geschichtlich zu erklären ist. Aber die Frage muss auch gestellt werden, ob die Zusammensetzung des Gremiums der gegenwärtigen Entwicklung auf den internationalen Finanzmärkten entspricht. Niemand kann leugnen, dass die Bedeutung einiger asiatischer und lateinamerikanischer Schwellen- und Transformationsländer als Akteure auf den Finanzmärkten immer mehr zunimmt und unter mancher Rücksicht eine Bedeutung in der Weltwirtschaft erlangt haben, die der einzelner G7-Teilnehmerländer vergleichbar ist. Diese Ausklammerung dieser Regionen aus den Bemühungen, Vorschläge zur internationalen Regulierung zu formulieren, widerspricht dem faktischen Zustand der potentiellen Krisenregionen. Gewöhnlich wird die überwiegende Begrenzung der Mitglieder auf Vertreter aus den Industrieländern zum einen damit begründet, dass die Arbeitsfähigkeit solcher Gremien umso effizienter sei, je weniger Mitglieder ihm angehören. Zum anderen wird auf die noch vergleichbar niedrige Kompetenz der Schwellen- und Transformationsländer hingewiesen, sollten sie bei Regulierungsfragen mitreden und mitentscheiden.

Trotz solcher Argumentationsmuster sollte dahingehend gearbeitet werden, diesen Staaten eine aktive Teilnahme an den erwähnten internationalen Gremien zu ermöglichen.<sup>175</sup> Die Begründung liegt darin, dass sie als wichtige Akteure auf den Finanzmärkten ein Recht darauf haben, mit anderen Teilnehmern nach geeigneten Rahmenbedingungen für stabile Märkte zu suchen. Ethisch gesehen darf der Grundsatz der Beteiligungsgerechtigkeit, der hier ansteht, den arbeitstechnischen Überlegungen (Effektivität des Gremiums) nicht einfach geopfert werden. Ferner ist die Beteiligung der Transformations- und Schwellenländer an internationalen

---

<sup>175</sup> Um die Repräsentativität der Schwellen- und Transformationsländer zu ermöglichen, ohne jedoch die Arbeitsfähigkeit des Gremiums zu tangieren, werden ansatzweise zwei Vorschläge gedacht: Entweder Vertreter aus diesen Ländern als Gäste hinzuzuladen (so wie am Herbsttreffen 1999), wobei hier kritisch anzumerken ist, dass der Gaststatus ihnen die Möglichkeit abspricht, als gleiche Verhandlungspartner aufzutreten. Der andere Vorschlag geht in die Richtung, die

Regulierungsgremien unerlässlich, weil sie aufgrund ihrer andersartigen Finanzstruktur (z.B. Dominanz des Banksektors) und Entwicklungsniveaus andere Interessen bzw. Präferenzen haben als die Industrieländer.

Der zweite Kritikpunkt gilt der Durchsetzbarkeit der vom FSF erarbeiteten Vorschläge. Zwar genießt das Gremium ein Vorschlagsrecht für Reformen an die G 7, ist aber auf die freiwillige Kooperation der Beteiligten angewiesen. Falls die Vorschläge nicht umgesetzt werden, kann das Gremium im Rahmen der bestehenden Ordnung keine Sanktionen verhängen. Die Gefahr eines *free-rider*-Verhaltens ist dadurch vorprogrammiert, insbesondere wenn der Kreis der Risikoträger weit über jene Ländergruppen hinausgeht, in denen das Prinzip der gegenseitigen Anerkennung gilt. Gegenwärtig verfügt nur der IWF über begrenzte Sanktionsmöglichkeiten. Daher plädieren manche Beobachter für eine Kooperation mit dem IWF, um über dessen Disziplinierungsinstrumente, etwa die Konditionalitäten zu verfügen. Ob dann das Gremium noch eigenständig existieren soll oder im IWF zu verankern ist, sollte gemäß arbeitstechnischen Erwägungen entschieden werden.

### **4. 3 Private Akteure der Regulierung**

Auf Grund der Grenzen, auf die öffentliche Akteure und erst recht nationalstaatliche Akteure einer politischen Regulierung treffen, klingt es plausibel, den privaten Akteuren eine Art Selbstregulierung nahe zu legen. Wir wollen diese Möglichkeit politischer Regulierung beispielhaft für drei private Akteure der internationalen Finanzmärkte prüfen.

#### **4.3.1 Die Großbanken**

Unter den Akteuren auf den Finanzmärkten, gehören die großen Geschäfts- und Investmentbanken zu den ältesten *Global Players*. Während in den

---

Arbeitsebenen des FSF in beschränkte und erweiterte Arbeitskreise zu gliedern (Tietmeyer 1999).

Industrieländern der Bankensektor einen geringeren Anteil am Finanzsektor ausmacht, sind die Verhältnisse in den Transformations- und Schwellenländern genau umgekehrt. So liegt der Anteil des Bankensektors am Finanzsektor in den asiatischen Ländern etwa bei 70% und den lateinamerikanischen Ländern sogar bei ca. 85%.<sup>176</sup> Verglichen mit anderen Akteuren auf den globalen Finanzmärkten wie Wertpapierfirmen und Investmentfonds sind Großbanken hinsichtlich der Entwicklung von Instrumenten des Risikomanagements am weitesten.

Im Folgenden sollen interne Modelle zur Risikosteuerung dargestellt werden. Aufgrund zunehmender Komplexität und Unberechenbarkeit der Marktrisiken empfahl der Basler Ausschuss den nationalen Bankaufsichtsbehörden, auf die Vorgabe eines bestimmten Verfahrens zur Messung von Risiken im Zuge der Bankgeschäfte zu verzichten. An dessen Stelle soll internationalen Banken, falls sie dies beantragen, erlaubt werden, eigene Modelle zur Risikomessung zu verwenden.<sup>177</sup> Die Aufgabe der Aufsichtsbehörden würde sich dann darauf beschränken, die grundsätzliche Eignung solcher Modelle für die Berechnung der Kapitalunterlegung zu prüfen. Der Verzicht auf die Vorgabe eines standardisierten Verfahrens zur Risikomessung und die Anerkennung der von den Banken selbst entwickelten flexiblen Modelle markieren das Kernstück des Übergangs von einem quantitativen zu einem qualitativen Ansatz der Risikomessung.<sup>178</sup> „Ziel der Aufsichtsstrategie ist es, die schon bei der Entwicklung durch die Bankaufsichtsbehörden veralteten, von außen der Bank aufgezwungenen Meßregeln durch die von der Bank selbst im Eigeninteresse entwickelten, modernsten und der Risikosituation des jeweiligen Instituts am besten angepaßten Verfahren zu ersetzen.“<sup>179</sup> Mit der Verwendung interner Modelle erhofft man, eine

---

<sup>176</sup> Vgl. Frenkel/Menkoff 2000, 37.

<sup>177</sup> Schon in den frühen neunziger Jahren begann man damit, leistungsfähige Modelle zur Messung und Steuerung der Marktrisiken zu entwickeln. Die anglo-amerikanischen Investmentbanken (z.B. J.P. Morgan) waren in diesem Bereich führend. Für eine detaillierte Darstellung solcher Modelle vgl. Johanning 1998.

<sup>178</sup> Für diese Veränderung spielten die Anstöße privater Akteure insbesondere des *International Institute of Finance* eine besondere Rolle. Eine in ihrem Auftrag veröffentlichte Studie (1993) attackiert heftig den Vorschlag des Basler Ausschusses vom April desselben Jahres, wonach die Banken in Zukunft ein standardisiertes Modell zur Messung von Marktrisiken zu verwenden hätten. Die Studie deckte Defizite und eventuelle negative Folgen dieser Vorgehensweise auf und trug dadurch maßgeblich zur Korrektur des Vorschlags bei. (Vgl. Strulik 2000, S. 242ff).

<sup>179</sup> Strulik 2000, 263.

genauere Abbildung der Risikosituation und eine schnellere technische Anpassung der Modelle an die sich schnell verändernden Marktbedingungen zu erzielen.

Interne flexible Modelle sollten jedoch nicht überschätzt werden: Zwar können sie für eine erhöhte Transparenz der Risikostruktur einer Finanzinstitution sorgen. Für die Einschätzung des Systemrisikos jedoch sind sie nicht geeignet. Denn verschiedene Finanzinstitutionen verwenden unterschiedliche, für ihre Risikostruktur zugeschnittene interne Modelle, die es unmöglich machen, einen einheitlichen Mindeststandard zu formulieren. „Setzen bereits zahlreiche Banken eigene Modelle zur Messung ihrer individuellen Risiken ein, so fehlte es zugleich an einem geeigneten Mindeststandard, der notwendig wäre, um die Grundlage für eine einheitliche Abbildung bzw. Bewertung von Risiken zu gewährleisten und die Modelle für bankaufsichtliche Zwecke nutzbar zu machen. Da die Risikomessung einen subjektiv wertenden Charakter hat, konnten die von den Banken selbst ermittelten Meßzahlen zwar weitgehend das individuelle Risiko einer Bank anzeigen, jedoch nicht das Systemrisiko widerspiegeln, welches die Bankenaufsicht zu begrenzen hat.“<sup>180</sup>

Die Schwäche interner Modelle liegt begründet in dem Verhältnis zwischen dem individuellen Risiko, das die Finanzinstitutionen begrenzen wollen (etwa durch Verwendung interner Modelle), und dem Systemrisiko, dessen Verhinderung die Aufgabe der Aufsichtsbehörden ist. Interne Modelle können zwar die Risikosituation des betroffenen Instituts in normalen Zeiten adäquat einschätzen, aber keine brauchbare Prognose für eine Finanzkrise abgeben, die sich aus dem Systemrisiko ergibt. „Obwohl sie sich dafür eignen, die Wirkungen von Marktveränderungen auf die Risikotragfähigkeit einer Bank abzuschätzen, können mit ihrer Hilfe selbstverständlich keinesfalls Ereignisse wie etwa die Asien- oder Rußlandkrise prognostiziert werden. Den Banken wird daher empfohlen, ihre Risikosteuerung als umfassende Managementaufgabe zu betrachten und die Leistungsfähigkeit ihrer internen Modelle stets kritisch zu beobachten. Der

---

<sup>180</sup> Ebd., 265.

nationalen Bankenaufsicht scheint diesbezüglich eine anleitende und flankierende Funktion zuzukommen.“<sup>181</sup> Für die Bankleitung bedeutet dies, dass sie nicht blind auf die flexiblen internen Modelle vertrauen sollten. Auch die technisch scheinbar perfekten Modelle können nicht die bewusste Entscheidung derer, die für bestimmte Geschäfte verantwortlich sind, ersetzen. Es wird betont, dass „die Modelle keine ‚Ruhekissen‘ oder ‚Kristallkugeln‘ sind und nicht vor einem übermäßigen ‚risk-appetite‘ einer Bank schützen.“<sup>182</sup>

Als Resümee lässt sich folgendes festhalten: Zwar klingt das flexible Regulierungsmodell im Vergleich zum bisherigen standardisierten Regulierungsansatz viel versprechend. Aber man sollte die Hauptschwierigkeit des flexiblen Regulierungsmodells nicht aus den Augen verlieren, dass es nämlich überfordert ist, wenn allgemeine Standards definiert und diese international vereinheitlicht werden sollen. Wenn dies nicht gelingt, besteht erneut die Gefahr, dass Banken versuchen, Arbitragestrategien anzuwenden und einen erneuten Regulierungswettlauf nach unten in Gang setzen. Da der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht immer noch mit der Bearbeitung der Reformvorschläge für die Veränderung des Basler Akkords von 1988 beschäftigt ist, lässt sich zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht sagen, ob die flexiblen Regulierungsmodelle unter Basel II in Kraft treten werden oder nicht.<sup>183</sup>

#### **4.3.2 Die Gruppe der Dreißig und das Internationale Finanzinstitut**

Die wachsende globale Interdependenz der Finanzgeschäfte machte es erforderlich, dass auch private Akteure<sup>184</sup> ihre Vorschläge über supranationale

---

<sup>181</sup> Ebd., 266.

<sup>182</sup> Ebd.

<sup>183</sup> Ursprünglich sollte der neue Basel Akkord (auch Basel II genannt) den Basel Akkord von 1988 (auch Basel I genannt) im Jahr 2002 ersetzen. Gegenwärtig sieht es jedoch so aus, dass die letzte Fassung der Vorschläge erst Ende des Jahres 2002 vorgelegt wird. Mit der Ablösung von Basel I durch Basel II ist voraussichtlich erst 2005 zu rechnen. Vgl. <http://www.bis.org/press/p011213.htm>.

<sup>184</sup> Die Erörterungen beschränken sich hier auf große Banken. Diese Einschränkung wird aus drei Gründen vorgenommen: Bei den privaten Akteuren nehmen Großbanken eine wichtige Stellung ein: Sie sind nicht nur im Kredit- und Einlagengeschäft sowie im Investmentgeschäft tätig, sondern engagieren sich auch in Versicherungsgeschäften und sind wichtige Kapitalgeber für

Organisationen erarbeiten und artikulieren. Daher kam es schon Ende der 70er Jahre zum Zusammenschluss wichtiger privater Akteure zu supranationalen Institutionen, deren Aufgabe darin bestand, Initiativen zu entwickeln, um den neuen Anforderungen in der Risikosteuerung angemessen zu begegnen. Die Vorstöße dieser Institutionen zielten darauf ab, sowohl das Risikomanagement der Banken zu optimieren als auch die aufsichtsrechtlichen Maßnahmen weiterzuentwickeln.

Eine der wichtigsten Institutionen ist die so genannte "*Washingtoner Group of Thirty*" (G 30). Es handelt sich dabei um ein im Jahre 1978 gegründetes Gremium, dem Vertreter der Banken sowie Finanzfachleute angehören.<sup>185</sup> Die Arbeit dieses Gremiums konzentrierte sich überwiegend darauf, Empfehlungen<sup>186</sup> sowohl für die privaten als auch für die öffentlichen Akteure zu erarbeiten, mit deren Hilfe die Risiken, die mit Derivatgeschäften einhergehen, begrenzt werden sollten. Die Empfehlungen an die Banken zielten darauf ab, die operativen Risiken<sup>187</sup> in der internen Umwelt der Banken sowie die gestiegenen Marktrisiken zu begrenzen. Dazu gehörten vor allem die Forderung nach einer verbesserten Transparenz der Bankaktivitäten nach innen und nach außen, die Verstärkung der internen Kontrollen, die Verbesserung der Informationssysteme, die stärkere Einbindung der Vorstände und Aufsichtsräte in Entscheidungsprozesse über bestimmte Transaktionen, die Expertise sowie die Anwendung von *Value-at-Risk-Modellen* und Stress-Simulationen, die den Banken Möglichkeiten bieten sollten, die Ermittlung ihres Verlustpotentials an den dynamischen Marktbereich

---

Investmentfonds. Zweitens existieren bei den Banken konkrete Maßnahmen zur Risikosteuerung- und begrenzung, die man evaluieren kann, und drittens spielen Banken in den Schwellen- und Transformationsländern die zentrale Rolle auf den dortigen Finanzmärkten.

<sup>185</sup> Vgl. Strulik 2000, 233.

<sup>186</sup> Die Empfehlungen sind 1993 in einer Studie: „Derivates: Practices and Principles“ veröffentlicht worden; sie wurden von einer Arbeitsgruppe im Auftrag der G 30 erarbeitet. Die darin enthaltenen zwanzig Empfehlungen für Banken und Nichtbanken sowie vier Empfehlungen für Aufsichtsbehörden übten einen großen Einfluss aus auf die 1994 vom Basler Ausschuss herausgegebenen „Risk Management Guidelines for Derivates“.

<sup>187</sup> Es handelt sich dabei um „...Risiken personaler Art beim Einsatz von Humankapital (z.B. Financial-Engineering-Risiken und Kompetenzüberschreitungsrisiken), sachlich-technischer Art beim Einsatz von Betriebsmitteln (z.B. technisch-bedingte Ausfallrisiken im Zahlungsverkehr und in der Wertpapierentwicklung) und Risiken organisatorischer Art durch Zusammenwirken der einzelnen Produktionsfaktoren“ (Rudolph 1995, 25).

anzupassen.<sup>188</sup> In diesen inhaltlichen Empfehlungen lassen sich Elemente eines qualitativen Ansatzes erkennen, der darauf abzielt, Methoden zum „Umgang mit der zunehmenden Nichtberechenbarkeit von Ereignissen in der internen und externen Umwelt der Banken“<sup>189</sup> zu suchen. *Die Group of Thirty* erarbeitete auch Empfehlungen für Aufsichtsbehörden und den Gesetzgeber. Die Empfehlungen lassen sich in zwei Gesichtspunkten zusammenfassen: Die Gewährleistung eines ausreichenden rechtlichen Rahmens für Derivatgeschäfte (z.B. die Durchsetzbarkeit von Kontrakten), um juristische und aufsichtsrechtliche Unsicherheiten zu beseitigen, und die Schaffung klarer Richtlinien zur Rechnungslegung.

Leider wurden die anregenden Empfehlungen dieser Gruppe von den Banken selbst und auch von anderen Finanzunternehmen nicht akzeptiert und rezipiert. Eine im Jahr 1994 veröffentlichte Umfrage der Gruppe zum Stand der Umsetzung stellte fest, dass es bei vielen Finanzinstitutionen immer noch erhebliche Mängel in der internen Organisation des Derivategeschäfts gab.<sup>190</sup> Das mag zum einen darin begründet sein, dass diese Empfehlungen keine rechtliche Verbindlichkeit besaßen und keine Sanktionsmöglichkeiten vorsahen, so dass die Rezeption durch die Banken eher unwahrscheinlich war. Auch wenn diese Empfehlungen zunächst auf globaler Ebene sinnvoll und wichtig erschienen, war ihre Umsetzung doch an die Bereitschaft des einzelnen Finanzunternehmens gebunden, die Anpassungskosten für die erforderlichen Umstrukturierungen zu tragen. War eine Bank bereit, diese Investitionen zu tätigen, um die Risikosteuerung zu verbessern, so setzte sie sich im Vergleich zu ihren Konkurrenten „zunächst dem Risiko aus, ihre Wettbewerbsposition zu schwächen“. Da zu diesem Zeitpunkt nicht voraussehbar war, „wie die Aktionäre, Kunden oder auch Rating-Agenturen etwaige Investitionen honorieren würden“<sup>191</sup>, ist die Reserviertheit der Finanzinstitutionen, diese Vorschläge praktisch umzusetzen, verständlich.

---

<sup>188</sup> Vgl. Strulik 2000, 239.

<sup>189</sup> Ebd. 241.

<sup>190</sup> Vgl. Group of Thirty 1994.

Trotz dieser Mängel verdeutlichen die Initiativen privater Akteure drei wichtige Gesichtspunkte: Zum einen bekennen sich die privaten Akteure zu ihrer Rolle als eines wichtigen Bestandteils politischer Regulierung auf den Finanzmärkten. Ohne ihre Bereitschaft, eine aktive Rolle bei der Suche nach Maßnahmen, das Risiko zu begrenzen, und deren Umsetzung zu übernehmen, können die Vorgaben der öffentlichen Akteure allein wenig erreichen. Zum anderen macht der Mangel an rechtlicher Verbindlichkeit solcher Vorschläge deutlich, dass eine öffentliche Instanz, die über die Legitimität und Macht verfügt, Regeln durchzusetzen (z.B. eine Aufsichtsbehörde), unverzichtbar ist. Und schließlich wird die These untermauert, dass eine effektive Regulierung nur in der Kooperation zwischen den privaten und öffentlichen Akteuren möglich ist. Der Vorstoß kann daher nicht als Selbstregulierung ohne Regierung (*Governance without Government*) bewertet werden, sondern als Unterstreichung der Notwendigkeit von *Governance with Government*.

### 4.3.3 Rating-Agenturen

Die dritte Kategorie privater Akteure einer politischen Regulierung der Finanzmärkte sind die so genannten Rating-Agenturen. Diese unterscheiden sich von den zwei oben erwähnten im Wesentlichen dadurch, dass sie keine Finanzgeschäfte tätigen, sondern sich auf die Analyse der Qualität (Bonität) von Unternehmen spezialisiert haben. Indem sie potentiellen Kreditgebern die wichtige Dienstleistung einer Entscheidungshilfe bieten und potentielle Kreditnehmer auf ihre Kreditwürdigkeit hin prüfen, beeinflussen sie das Marktgeschehen erheblich. Während sie wichtige Geschäftsdaten und relevante Informationen eines bestimmten Unternehmens analysieren, nehmen sie Bonitäts-Einstufungen vor, die dem potentiellen Kreditgeber helfen sollen, das Risiko eines Ausfalls von Zins- oder Kapitalrückzahlungen einzuschätzen. Dies hat Konsequenzen für das eingestufte Unternehmen. Eine höhere oder niedrigere Einstufung hat zur Folge, dass niedrigere oder höhere Kapitalkosten entstehen und im Extremfall die

---

<sup>191</sup> Strulik 2000, 242.

externe Finanzierung völlig ausfällt.

Vergleichbare Ratings werden auch für Länder vorgenommen, die das so genannte Länderrisiko (das Risiko des Zahlungsausfalls eines Staates) prognostizieren. Dadurch werden die Finanzierungsmöglichkeiten der staatlichen Schuldner auf den internationalen Anleihemärkten sowie die Chancen einer internationalen Finanzierung der in diesem Land tätigen privaten Unternehmen beeinflusst.

Zwar liegt der Vorteil der Ratingagenturen darin, dass sie eine Art Standard anbieten, der die Risiken der Schuldner flexibel und individualisiert misst und somit eine vermeintliche Lösung des Dilemmas von Flexibilisierung und Standardisierung bietet. Ein schwer wiegendes Problem ist jedoch darin zu erblicken, dass sie nicht besser als andere Marktteilnehmer darüber informiert sind, wie Risiken zutreffend und angemessen kalkuliert werden. Daher können sie die Bonität eines Unternehmens fehl einschätzen, wie dies im Vorfeld der Asienkrise geschah. „Den Agenturen ist es im Fall Asiens nicht gelungen, die internationalen Finanzmärkte durch frühzeitige Rating-Signale vor euphorischen und dann panischen Übertreibungen zu bewahren. Man kann folglich bezweifeln, dass die Agenturen die Bonität souveräner Kreditnehmer besser als die Marktteilnehmer einschätzen können.“<sup>192</sup> Und schließlich sollte man auch auf die Nebenwirkung von Einstufungen aufmerksam machen. Kurzfristige Änderungen der Einstufungen können schnell massive Kapitalabflüsse auslösen, die das Finanzsystem etwa in einem Entwicklungsland erheblich destabilisieren.<sup>193</sup>

#### **4.4 Globales Kooperations-Netzwerk („Global-Policy-Network“)**

Die bisherigen Überlegungen haben gezeigt, dass die gegenwärtige Lage der Finanzmärkte gekennzeichnet ist durch Internationalität der Finanzgeschäfte, Komplexität der angebotenen Finanzprodukte und Pluralität der Akteure. Dieser

---

<sup>192</sup> Nunnenkamp 2000, 11.

Entwicklung wird eine Regulierungspraxis nicht gerecht, die für lange Zeit durch nationalstaatliche bzw. öffentliche Zentriertheit und quantitative Risikokalkulation gekennzeichnet war. Aber auch eine Regulierungspraxis, die durch die Dualität von öffentlichen und privaten Akteuren bestimmt war, ist den Herausforderungen auf den Finanzmärkten nicht angemessen. Gesucht wird eine Regulierungspraxis, die öffentliche und private Akteure integriert und zugleich mehrstufig angelegt ist. Darüber hinaus wird eine Theorie der Kooperation gesucht, die eine solche Praxis begründet.

In der jüngsten Zeit wird verstärkt die These vertreten, dass sich die zukünftige Regulierungspraxis in einem globalen Kooperationsnetzwerk (*global-policy-network*) auf verschiedenen Ebenen und zwischen unterschiedlichen Akteuren abspielen wird.<sup>194</sup>

Die erste Ebene der Kooperation ist die zwischenstaatliche Kooperation. Die Kooperation nationalstaatlicher Regulierungsinstanzen ist darin begründet, dass mit der Internationalisierung der Finanzgeschäfte auch die Risiken global geworden sind. Daher ist das Ziel, die internationalen Finanzmärkte zu stabilisieren, nur dadurch zu erreichen, dass zum einen international einheitliche Standards der Regulierung geschaffen werden, und dass zum anderen diese von allen relevanten Akteuren der Finanzmärkte beachtet werden. Die zwischenstaatliche Kooperation zielt also zunächst darauf ab, die unterschiedlichen nationalstaatlichen Standards der Regulierung zu vereinheitlichen. Das Ziel einer solchen Vereinheitlichung besteht darin, zu verhindern, dass internationale Finanzakteure in Regionen mit niedrigen Regulierungsstandards ausweichen (*exit*). Dabei spielen die nationalen Aufsichtsbehörden eine zentrale Rolle: Durch ihre Einbindung in die entsprechenden supranationalen Verhandlungsprozesse bringen sie ihre Erfahrung und Expertise ein und sorgen für die territoriale Umsetzung der erzielten Vereinbarungen. Zwischenstaatliche Regulierungsarrangements haben sich zumindest im Kreis der Industrieländer inzwischen institutionell etabliert. Der

---

<sup>193</sup> Vgl. Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz 2001, 32.

<sup>194</sup> Vgl. Reinicke 1998, Frenkel/Menkhoff 2000; Strulik 2000; Lütz 2001.

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht und das Forum für Finanzstabilität sind Beispiele dafür.

Die zweite Ebene der Kooperation besteht zwischen öffentlichen und privaten Akteuren der Regulierung. Herrschte ursprünglich eine scharfe Trennung zwischen dem Regulierer und den Regulierten bzw. zwischen dem „Steuerungssubjekt“ und dem „Steuerungsobjekt“, so verschwindet diese Trennung immer mehr. Die Forderung nach stärkerer Einbindung der privaten Akteure in Regulierungsarrangements wird derzeit als *die* Alternative ins Feld geführt, um die internationalen Finanzmärkte zu stabilisieren. Aber es wurden bereits einige Bedenken genannt, die gegen die Einbeziehung der privaten Akteure erhoben werden. Außerdem sind die Konsequenzen für das Systemrisiko zu berücksichtigen, wenn der Selbstregulierung der Finanzinstitutionen mehr Raum eingeräumt wird. Gibt es eine steuerungstheoretische Basis, mit der sich eine Möglichkeit der Kooperation begründen lässt? Welche Risiken könnten mit solchen Kooperationsarrangements verbunden sein?

Die Neigung, private Akteure in die politische Regulierung der Finanzmärkte mehr und mehr mit einzubeziehen, ergibt sich grundsätzlich aus den bereits beschriebenen Grenzen regulatorischer Politik, die sich mit der fortschreitenden Globalisierung der Finanzgeschäfte und der zunehmenden Komplexität der Finanzprodukte ergeben. Das Engagement der Finanzinstitutionen im Wertpapier- und Derivatengeschäft und der damit eingeleitete Strukturwandel überforderten die öffentlichen Aufsichtsbehörden, deren Regulierungspraxis sich an der quantitativen Kalkulierbarkeit der Risiken ausrichtete. Sie erhielten keinen genauen Einblick mehr in die Geschäfte der Finanzinstitutionen. Ihnen fehlten die erforderliche Expertise und eine schnelle Anpassungsfähigkeit an die sich dramatisch verändernden Marktbedingungen.

## **4.5 Theoretische Grundlage**

Das praktische Profil einer politischen Regulierung, die private und öffentliche Akteure sowie mehrere Ebenen integriert bedarf einer theoretischen Grundlage, mit deren Hilfe sich die Möglichkeiten der Koordination zwischen privaten und öffentlichen Akteuren erfassen lassen. In dem Folgenden geht es um die Skizzierung einer solchen Grundlage.

Gunter Teubner und Helmut Willke<sup>195</sup> haben ein steuerungstheoretisches Konzept geliefert, das zum einen auf die genannten Grenzen politischer Steuerung reagiert und zum anderen die Möglichkeiten einer Intervention zulässt. Sie gehen sogar von der Annahme aus, dass die Bewältigung gesellschaftlich produzierter Risiken und negativer Externalitäten eine gezielte Gestaltung sozialer Interaktionen unabdingbar macht. Da sich diese Risiken und negativen Externalitäten aus inkongruenten Handlungsperspektiven gesellschaftlicher Teilsysteme und ihrer Akteure ergeben, zielt das Konzept einer dezentralen Kontextsteuerung auf deren Abstimmung ab.

Im Kern geht es darum, eine Komplementarität der Fremd- und Selbststeuerung im Sinn einer „Anleitung zur Selbststeuerung“<sup>196</sup> herbeizuführen und dadurch intersystemische Lernprozesse anzuregen. Für kooperative regulatorische Arrangements privater und öffentlicher Akteure ist dieses Konzept insofern hilfreich, als es einen theoretischen Ansatz bietet, der aufzeigt, dass soziale Systeme in der Fähigkeit gestärkt werden können, selbst erzeugte negative Externalitäten zu erkennen und in das eigene Entscheidungskalkül aufzunehmen. Dadurch wird die Indifferenz gegenüber den Folgewirkungen eigener Entscheidungen überwunden und - in Bezug auf unsere Überlegungen - das Zusammenwirken privater und öffentlicher Akteure gefördert. Diese dezentrale Kontextsteuerung ermöglicht als „gerichtete Interaktion“<sup>197</sup> zum einen, für verschiedene Akteure ein Mindestmaß gemeinsamer Problemperspektive zu finden. Zum anderen erhöht sie als Folge einer solchen Erkenntnis gemeinsamer Probleme die Bereitschaft, kooperative institutionelle Arrangements einzugehen.

---

<sup>195</sup> Vgl. Teubner/Willke 1984; Teubner 1982; Willke 1983, 1992, 1997.

<sup>196</sup> Teubner/Willke 1984, 14.

<sup>197</sup> Teubner 1982, 55

Auf die Bankenregulierung bezogen könnte eine dezentrale Kontextsteuerung dazu beitragen, dass sich die Banken bei ihren Entscheidungen nicht nur an der eigenen Perspektive, nämlich am Risiko orientieren, sondern auch die Perspektive der Bankenaufsicht, nämlich die Gefahr berücksichtigen. Die Bankenaufsicht ihrerseits könnte von dem kooperativen Arrangement profitieren, insofern ihr der Zugang zur Nutzung der Sachkenntnisse der Banken erleichtert und das eigene Wissen in der Interaktion mit den Banken erweitert wird.<sup>198</sup> Damit ist das zentrale Anliegen kooperativer regulativer Regime formuliert: gegenseitige Lernprozesse zu ermöglichen, um dadurch für die je unterschiedlichen Handlungslogiken der beteiligten Akteure sensibel zu werden und so für gemeinsame Probleme Lösungswege zu finden.

Die Betonung der Selbststeuerung sozialer Systeme darf nicht den Eindruck erwecken, dass die Interventionen öffentlicher Akteure überflüssig wären. Zwar betonen Teubner und Willke, dass die traditionellen Formen der Koordination – Staat und Markt – unzureichend seien und plädieren für „[...] eine stärkere Einbindung der Expertise dezentraler autonomer Selbstregulierung“<sup>199</sup>, heben jedoch ausdrücklich hervor, dass die Selbststeuerung der Teilsysteme keineswegs als Ersatz staatlicher Steuerung in Frage kommt. Vielmehr ergänzen sich beide Steuerungsmodi. „Wo über Anpassung hinaus aktive Steuerung erforderlich ist, um die basale Zirkularität eines Systems gegenüber turbulenten Umwelten zu erhalten, dort reicht die Selbststeuerung der Teile nicht aus. Unumgänglich ist hier eine intentionale Kontrolle möglicher Entwicklungspfade auf jene Optionen, die (minimal) größere Katastrophen vermeiden und (optimal) die Entwicklungsbedingungen des Ganzen verbessern.“<sup>200</sup> Wenn wir diese Analysen auf die private und öffentliche Regulierungspraxis beziehen, folgt daraus, dass die Steuerungsressourcen verschiedener privater Akteure auch im kooperativen Arrangement zwar unerlässlich sind, aber die Rolle der öffentlichen Akteure nicht

---

<sup>198</sup> Vgl. Strulik 2000, 122.

<sup>199</sup> Zitiert bei Strulik 2000, 122.

<sup>200</sup> Teubner/Willke 1984, 15.

überflüssig machen. Diesen bleibt vielmehr die Aufgabe, geeignete Kontexte und Rahmenbedingungen zu schaffen, die als Leitlinien der Verständigung zwischen den Akteuren gelten. Diese Rolle öffentlicher Akteure wird durch die zwei Komponenten einer kontextuellen Intervention beschrieben: „Zum einen berücksichtigt (sie) die spezifischen beobachtungsleitenden Differenzen der Systeme (bzw. der Akteure), zum anderen stellt sie einen Umweltkontakt her, über den sich Interdependenzunterbrechungen in die selbstreferentielle Reproduktion der Systeme einführen lassen. Auf diese Weise werden sowohl Neuanstöße als auch Stoppregeln geliefert, welche die rekursiven Systemprozesse anregen und flankieren.“<sup>201</sup> In der Intervention geht es also im Kern um die „Konditionierung der Selbststeuerung“. Folglich hängt der Erfolg solcher kontextueller Interventionen davon ab, dass die spezifische Handlungsorientierung des jeweiligen Systems und seiner Akteure respektiert werden. Der Grund dafür liegt in der Eigenschaft komplexer sozialer Systeme, welche die Außeneinwirkungen nur dann als Informationsangebote „verstehen“ und auswerten können, wenn sie im Horizont der Relevanzkriterien des intervenierten Systems als sinnvoll erscheinen.<sup>202</sup>

Für die politische Regulierungspraxis bedeutet die vorstehende theoretische Analyse, dass öffentliche Akteure auf eine direkte Regulierung verzichten und sich darauf beschränken, die Selbstregulierung privater Akteure unterstützen, evaluieren und kontrollieren. Um es am Verhältnis von Banken und Bankenaufsicht zu veranschaulichen: „Mit Blick auf die Problematik der Risikosteuerung des Bankensystems könnte dies bedeuten, daß die Bankenaufsicht auf direktive Eingriffe verzichtet und in der Art einer Anleitung der bankinternen Risikosteuerung Prozesse der Problemerkennung, der Problembehandlung und der Problemlösung unterstützt. Die Bankenaufsicht könnte sich darauf beschränken, eine Umgebung zu schaffen, die den Banken handlungsunterstützende Orientierungen gibt und die notwendigen Steuerungsleistungen erleichtert.“<sup>203</sup> Nimmt die Bankenaufsicht eine so

---

<sup>201</sup> Strulik 2000, 122f.

<sup>202</sup> Vgl. Willke 1989, 129f.

<sup>203</sup> Strulik 2000, 123.

beschriebene regulatorisch unterstützende und flankierende Rolle ein, so könnte das Risiko verringert werden, „daß Banken mit Verweigerung oder Umgehungsstrategien reagieren.“<sup>204</sup>

Der Chance einer konditionierten Selbststeuerung steht jedoch ein Risiko gegenüber: Private Akteure können bei einem Regulierungsarrangement, das stärker als bisher auf ihr eigenes Wissen abstellt, potentielle Wissensvorsprünge gegen die Aufsichtsbehörden ausspielen. Folglich ist nicht ausgeschlossen, dass öffentliche Akteure infolge von Wissensasymmetrien vereinnahmt werden (*capture*). Die zunehmende Bedeutung des Wissens als Steuerungsmedium<sup>205</sup> legt die Vermutung nahe, „dass die Bedingung für den Erfolg einer dezentralen Kontextsteuerung nicht zuletzt in der Generierung eines angemessenen Gegen-, Kontroll- und Steuerungswissens der öffentlichen Akteure liegt“<sup>206</sup> Daher besteht die Rolle des Staates im Rahmen der Regulierung im Aufbau einer „wissensbasierten Infrastruktur“<sup>207</sup> die dem Staat ermöglicht, eine erforderliche Expertise herauszubilden, die das Wissen privater Akteure durch Gegenwissen kontrolliert.

---

<sup>204</sup> Ebd.

<sup>205</sup> Vgl. Willke 1998, 248ff.

<sup>206</sup> Strulik 2000, 125.

<sup>207</sup> Willke 1992, 307.

## Literatur

- Altvater, Elmar/Mahnkopf, Birgit: Grenzen der Globalisierung. Ökonomie, Ökologie und Politik in der Weltgesellschaft. Münster <sup>4</sup>1999.
- Arbeitsgemeinschaft Swissaid u.a. (Hg.): Nord/Süd-Manifest für Nachhaltige Entwicklung. Bern 1997.
- Apel, Karl-Otto: Transformation der Philosophie, Bd. 2, Frankfurt/Main 1973.
- Apel, Karl-Otto: Diskurs und Verantwortung. Das Problem des Übergangs zur postkonventionellen Moral. Frankfurt/Main 1988.
- Axelrod, Robert: Die Evolution der Kooperation. München/Wien <sup>3</sup>1995.
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht: Risk management guidelines for derivatives, 1997. (URL: <http://www.bis.org/publ/bcbasc003.htm> (27.04.1998)).
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht: History of the Basle Committee and its membership, 1997. (URL: <http://www.bis.org/publ/bcbasc003.htm> (27.04.1998)).
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht: A new capital adequacy framework. Consultative paper issued by the Basle Committee on Banking Supervision 1999 (URL: <http://www.bis.org> (05. 06. 1999)).
- Beitz, Charles: Political Theory and International Relations. Princeton, NJ 1979.
- Boatright, R. John: Ethics in Finance. Oxford 1999.
- Bryan, Lowell/Farrell, Diana: Market unbound. Unleashing global capitalism. New York 1996.
- Büscher, E. Martin: Afrikanische Weltanschauung und ökonomische Rationalität: geistesgeschichtliche Hintergründe des Spannungsverhältnisses zwischen Kultur und wirtschaftlicher Entwicklung. Freiburg im Breisgau 1988.
- Coleman, D. William, Financial Services, Globalization and Domestic Policy Change. A Comparison of North America and the European Union. London 1996.
- Cooke, W. Peter: Developments in cooperation among banking supervisory authorities. in: Bank of England, Quarterly Bulletin (June), Vol. 21 (1981), 238.

- Czada, Roland/ Susanne Lütz (Hrsg): Die Politische Konstitution von Märkten. Wiesbaden 2000.
- Dabrock, Peter: Zum Status angewandter Ethik in Auseinandersetzung mit Niklas Luhmann. in: Jähnichen u.a. (Hg.): Flexible Welten Entwürfe zur christlichen Gesellschaftswissenschaft. Münster 2002, 11-42.
- Dale, Richard: The regulation of international banking. Cambridge 1984.
- Dieter, Heribert, Die Asienkrise. Ursachen, Konsequenzen und die Rolle des Internationalen Währungsfonds. Marburg 1998.
- Dixit, K. Avinash/ Nalebuff, J. Barry: Spieltheorie für Einsteiger. Stuttgart 1995.
- Eatwell, John/ Taylor, Lance: Global Finance at Risk. New York 2000.
- Eichengreen, Barry: The Global Gamble on Financial Liberalization: Reflections on Capital Mobility, National Autonomie, and Social Justice. in: Ethics & International Affairs 13 (1999), 205- 226.
- Etzioni, Amitai: Jenseits des Egoismus-Prinzips. Ein neues Bild von Wirtschaft, Politik und Gesellschaft. Stuttgart 1994.
- Faschingeder, Gerald: Kultur und Entwicklung. Zur Relevanz soziokultureller Faktoren in hundert Jahren Entwicklungstheorie. Frankfurt/Main 2001
- Foucault, Michel: Dispositive der Macht. Berlin 1998
- Frenkel, Michael/Menkhoff, Lukas: Stabile Weltfinanzen? Die Debatte um eine internationale Finanzarchitektur. Berlin/Heidelberg 2000.
- Frömmel, Michael: Die Effizienz internationaler Finanzmärkte. in: Heise, Arne (Hg.): Neue Weltwährungsarchitektur. Marburg 2001, 41 – 66.
- Group of Thirty: Derivatives: Practices and principles. Washington D.C. 1993.
- Group of Thirty: Derivatives: Practices and principles – follow-up surveys of industry Practice. Washington D.C. 1994.
- Habermas, Jürgen: Theorie des kommunikativen Handelns, Bd. 1. Frankfurt/Main 1981.
- Habermas, Jürgen: Moralbewusstsein und kommunikatives Handeln. Frankfurt/Main 1988.
- Habermas, Jürgen: Erläuterungen zur Diskursethik. Frankfurt/Main 1992.
- Habisch, André: Armut als elementare Beziehungslosigkeit. Zur sozio-ökonomischen Grundlage von Gerechtigkeitsansprüchen im internationalen

- Raum. in: Ballestrem, Karl (Hg.): Internationale Gerechtigkeit. Opladen 2001, 257-277.
- Hengsbach, Friedhelm/Emunds, Bernhard (Hrsg.): Haben sich Finanzmärkte von der Realwirtschaft abgekoppelt? Impulse einer Fachkonferenz. Frankfurt/Main 1996.
- Hengsbach, Friedhelm/ Möhring-Hesse, Matthias: Aus der Schieflage heraus: demokratische Verteilung von Reichtum und Arbeit. Bonn 1999.
- Höffe, Otfried (Hg.): Einführung in die utilitaristische Ethik. Klassische und zeitgenössische Texte, München 1975.
- Hösle, Vittorio: Soll Entwicklung sein? Und wenn ja, welche Entwicklung? in: Leisinger/Hösle (Hg.): Entwicklung mit menschlichem Antlitz. München 1995, 9 - 38.
- Holler, J. Manfred /Illing, Gerhard: Einführung in die Spieltheorie, Berlin u.a.<sup>2</sup>1993.
- Homann, Karl: Individualisierung: Verfall der Moral? Zum ökonomischen Fundament aller Moral. in: Aus Politik und Zeitgeschichte, B 21/97, 13 – 21.
- Honecker, Martin: Grundriß der Sozialethik. Berlin/New York 1995.
- Hufschmid, Jörg: Politische Ökonomie der Finanzmärkte. Hamburg 1999.
- Hufschmid, Jörg: Ansatzpunkte für eine Reform des internationalen Finanzsystems. in: Heise, Arne (Hg.): Neue Weltwährungsarchitektur. Marburg 2001, 201 - 240.
- Japp, P. Klaus: Soziologische Risikotheorie. Funktionale Differenzierung, Politisierung und Reflexion. Weinheim - München 1996.
- Johanning, Lutz: Value-at-Risk zur Marktrisikosteuerung und Eigenkapitalallokation. Bad Soden 1998.
- Kneer, Georg/ Nassehi, Armin: Niklas Luhmanns Theorie sozialer Systeme: eine Einführung. München<sup>3</sup>1997.
- König, Klaus/ Benz, Angelika (Hrsg.): Privatisierung und staatliche Regulierung. Bahn, Post, Telekommunikation und Rundfunk. Baden-Baden 1997.
- Kong, Qingjiang: International regulation of finance: Is regionalism a preferred option to multilateralism for East Asia? Unveröffentlichtes Referat bei der Fachtagung „Regulierung internationaler Finanzmärkte und freier Kapitalverkehr. Strategien und Perspektive“ in der Evangelischen Akademie

Loccum 2001.

Koslowski, Peter: The Ethics of Banking. On the Ethical Economy of the Credit and Capital Market, of Speculation and Insider Trading in the German Experience. In: Argandona, Antonio (Hg.): The Ethical Dimension of Financial Institutions and Markets. Berlin/Heidelberg 1995, 180 - 232.

Luce/Raiffa: Games and Decisions. New York 1957.

Lübbe, Hermann: Zur Theorie der Entscheidung. In: Böckenförde, E. Wolfgang u.a. (Hg.): Collegium Philosophicum, Studien (Festschrift Ritter), Basel/Stuttgart 1965, 118-140.

Lütz, Susanne: Wenn Banken sich vergessen... Risikoregulierung im internationalen Mehr- Ebenen-System. Discussion Paper, MPI für Gesellschaftsforschung. Köln 1998.

Lütz, Susanne: Globalisierung und die Regulierung von Finanzmärkten im politischen Mehrebenensystem. in: Leggewie, Claus/Münch, Richard (Hg.): Politik im 21. Jahrhundert. Frankfurt/Main 2001, 443-457.

Luhmann, Niklas: Soziale Systeme. Grundriß einer allgemeinen Theorie. Frankfurt/Main 1984.

Luhmann, Niklas: Die Wirtschaft der Gesellschaft. Frankfurt/Main 1988.

Luhmann, Niklas: Politische Steuerung. Ein Diskussionsbeitrag. in: Politische Vierteljahresschrift, 30.Jg. H. 1 (1989), 4-9.

Luhmann, Niklas: Gesellschaftsstruktur und Semantik. Studien zur Wissenssoziologie der modernen Gesellschaft, Bd. 3., Frankfurt am Main 1989a.

Luhmann, Niklas: Paradigm lost: Über die ethische Reflexion der Moral. Rede von Niklas Luhmann anlässlich der Verleihung des Hegel-Preises 1989. Frankfurt/Main 1990.

Luhmann, Niklas: Politik und Moral. Zum Beitrag von Otfried Höffe, in: Politische Vierteljahresschrift 32 (1991), 497 – 500.

Menkhoff, Lukas: Beteiligungsgerechtigkeit für Entwicklungsländer in der internationalen Finanzordnung. in: Internationale Politik und Gesellschaft 4/2001, 377-385.

Mbiti S. John: African Religions and Philosophy. Heinemann: Oxford (u.a.)<sup>2</sup>1990.

- Menzel, Ulrich: Das Ende der Dritten Welt und das Scheitern der großen Theorie. Frankfurt/Main 1992.
- Miller, David: Nationale Selbstbestimmung und globale Gerechtigkeit. in: Ballestrem, Karl Graf (Hg.): Internationale Gerechtigkeit. Opladen 2001, 66-90.
- Müller, Johannes, Entwicklungspolitik als globale Herausforderung. Methodische und ethische Grundlegung. Stuttgart/Berlin/Köln 1997.
- Nunnenkamp, Peter Globalisierung und internationales Finanzsystem. in: Aus Politik und Zeitgeschichte B 37-38 (2000), 3-11.
- Nuscheler, Franz: Vom Nutzen und Elend der Komparatistik. in: Entwicklungspolitik 8/9/2001, 37 - 44.
- Nussbaum, Martha: Gerechtigkeit oder das gute Leben. Frankfurt/Main 1999.
- Ohmae, Kenichi: Die neue Logik der Weltwirtschaft. Frankfurt/Main 1994.
- Paul VI, Johannes: Populorum Progressio. in: Bundesverband der KAB Deutschlands (Hg.): Texte zur katholischen Soziallehre, Bd. 1, Kevelaer 1975.
- Pogge, Thomas: Internationale Gerechtigkeit. Eine universalistischer Ansatz, in: Ballestrem, Karl (Hg.): Internationale Gerechtigkeit. Opladen 2001, 31-65.
- Rawls, John, Eine Theorie der Gerechtigkeit. Frankfurt/Main 1975.
- Rawls, John: The Law of Peoples. Cambridge, MA (u.a.) <sup>3</sup>2001.
- Reich, Robert: The work of nations. Preparing ourselves for the 21<sup>st</sup> century capitalism. New York 1991.
- Reinicke, H. Wolfgang: Global Public Policy. Governing without Government?. Washington D.C. 1998.
- Rudolph, Bernd: Derivative Finanzinstrumente. Entwicklung, Risikomanagement and bankaufsichtliche Regulierung. in: Ders. (Hg.): Derivate Finanzinstrumente. Stuttgart 1995, 3-41.
- Rich, Arthur: Grundlagen der Sozialethik. in: Wildermuth/ Jäger (Hg.): Gerechtigkeit. Tübingen 1981, 30 - 54.
- Schmidt, A. Vivien: Still Three Models of Capitalism? The Dynamics of Economic Adjustment in Britain, German, and France. in: Czada, Roland/ Lütz, Susanne (Hg.): Die Politische Konstitution von Märkten. Wiesbaden, 2000,

38-72.

- Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz (Hg.): Globale Finanzen und menschliche Entwicklung. Eine Studie der Sachverständigengruppe „Weltwirtschaft und Sozialethik“. Bonn 2001.
- Sen, Amartya: Rationale Trottel: Eine Kritik der behavioristischen Grundlagen der Wirtschaftstheorie. in: Gosepath, Stefan (Hg.): Motive, Gründe, Zwecke. Theorien praktischer Rationalität. Frankfurt/Main 1999, 76-102.
- Sen, Amartya: Ökonomie für den Menschen. Wege zu Gerechtigkeit und Solidarität in der Marktwirtschaft. München/Wien 2000.
- Singh, Kavaljit: The Globalisation of Finance. London/New York 1999.
- Strange, Susan: The retreat of the state. The diffusion of power in the world economy. Cambridge (UK) 1996.
- Strulik, Torsten: Risikomanagement globaler Finanzmärkte. Herausforderungen und Initiativen im Kontext der Bankenregulierung. Frankfurt/Main 2000.
- Sundermeier, Theo: Nur gemeinsam können wir leben. Das Menschenbild schwarzafrikanischer Religionen. Gütersloh <sup>2</sup>1990.
- Suseno, M. Franz: Internationale Gerechtigkeit. Fragen aus einem asiatischen Kontext. in: Ballestrem, Karl Graf (Hg.): Internationale Gerechtigkeit. Opladen 2001, 13 - 27.
- Teubner, Gunther: Reflexives Recht. Entwicklungsmodelle des Rechts in vergleichender Perspektive. in: Archiv für Rechts- und Sozialphilosophie, Vol. 1982, 13-59.
- Teubner, Gunther/ Willke, Helmut: Kontext und Autonomie: Gesellschaftliche Selbststeuerung durch reflexives Recht. in: Zeitschrift für Rechtssoziologie Jg. 6, H. 1 (1984), 4-35.
- Tietmeyer, Hans: Internationale Zusammenarbeit und Koordination auf dem Gebiet der Aufsicht und Überwachung des Finanzmarkts. in: Deutsche Bundesbank Monatsbericht (1999), Vol. 51, No. 5, 5-14.
- UNDP (Hg): Bericht über die menschliche Entwicklung. Bonn , (Jährlich).
- Weber, Max: Politik als Beruf, in: Gesammelte Schriften, München 1921, S. 396-450 und 439 – 450.
- Weber, Max: Die „Objektivität“ sozialwissenschaftlicher und sozialphilosophischer

Erkenntnis. in: Gesammelte Aufsätze zur Wissenschaftstheorie, Tübingen<sup>2</sup>  
1951, 146 - 214.

Weber, Max: Der Sinn der „Wertfreiheit“ der soziologischen und ökonomischen  
Wissenschaften. In: Gesammelte Aufsätze zur Wissenschaftstheorie,  
Tübingen <sup>2</sup>1951, 475 – 526.

Willke, Helmut: Entzauberung des Staates. Überlegungen zu einer sozietaalen  
Steuerungstheorie. Königstein, 1983.

Willke, Helmut: Systemtheorie entwickelter Gesellschaften. Dynamik und Riskanz  
moderner gesellschaftlicher Selbstorganisation. Weinheim 1989.

Willke, Helmut: Ironie des Staates. Grundriß einer Systemtheorie polyzentrischer  
Gesellschaft. Frankfurt/Main 1992.

Willke, Helmut: Supervision des Staates. Frankfurt/Main 1997.

Willke, Helmut: Sytemtheorie III: Steuerungstheorie. Grundzüge einer Theorie der  
Steuerung komplexer Sozialsysteme. Stuttgart <sup>2</sup>1998.

Zürn, Michael: Regieren jenseits des Nationalstaates. Frankfurt/Main 1998.