



Wolf-Gero Reichert

Das Berufsethos der Finanzpraktiker

Ansatzpunkt für eine sinnvolle Ergänzung der
Finanzmarktregulierung? 03. März 2011, Vortrag in der Bundesbank
Hauptverwaltung Frankfurt

**Oswald von Nell-Breuning Institut
für Wirtschafts- und Gesellschaftsethik**

Offenbacher Landstr. 224
60599 Frankfurt/Main, Germany
Tel. 0049 (0) 69-6061-369, Fax -559
eMail: nbi@sankt-georgen.de
web: www.sankt-georgen.de/nbi

1.) Nell-Breuning war Zeit seines Lebens in Auseinandersetzung mit den ordoliberalen Vätern der sozialen Marktwirtschaft. Im Hintergrund stand auch ein unterschiedliches Verständnis von Regulierung.

Vereinfacht dargestellt konzeptionalisierten die Ordoliberalen das wirtschaftliche Geschehen in der Dichotomie von Staat und Markt, wobei der Staat harte Regeln zu erlassen und durchzusetzen hat, während den einzelnen Wirtschaftssubjekten ein Raum wirtschaftlicher Freiheit eröffnet wird, den sie in individueller Verantwortung zu füllen haben. Das Haftungsprinzip soll dabei dafür sorgen, dass sie diese Verantwortung auch ernst nehmen. Viele Unternehmensethiker bemühen sich um eine Fortschreibung dieses Anliegens, indem sie die Verantwortung auch für die kollektiven Akteure „Unternehmen“ durchbuchstabieren.

Nell-Breuning und andere Vertreter der katholischen Soziallehre hingegen betonten stets, dass dieses holzschnittartige Konzept zu einseitig sei. Zwar plädiert auch Nell-Breuning für eine Wirtschaftsordnung, die den geringsten Anspruch an die Moral des Einzelnen stellt, indem eben gute Regeln ihn von fortwährender moralischer Reflexion entlasten. Allerdings kennt er auch die Grenzen des Mediums „Recht“ und weist daraufhin, dass auch die die „Mentalität des Berufsstandes“ (Nell-Breuning, 1928, S.143f)¹ eine wichtige Rolle spielt: Regulierung funktioniert schwerlich, wenn sie fortlaufend gegen die grundsätzlichen Überzeugungen der regulierten Akteure durchzusetzen ist.

2.) Wofür diese dogmenhistorische Reminiszenz? Das Thema der Re-Regulierung des Finanzsystems bleibt sicherlich noch einige Zeit aktuell. Die Bank für internationalen Zahlungsausgleich schreibt in ihrem 80. Jahresbericht:

„Die grundlegende Reform des Finanzsystems muss zum Abschluss gebracht werden, um das System auf ein solideres Fundament zu stellen, das in der Zukunft zu einem hohen nachhaltigen Wachstum beiträgt. Vor allem sollte diese Reform eine wirksamere Regulierung und Aufsicht als Bestandteil eines integrierten wirtschaftspolitischen Handlungsrahmens hervorbringen.“ (BIZ 2010, S.3)

Bei den bisher angedachten Reformen wurden Regeln diskutiert, überarbeitet und neu eingeführt, ohne dass bislang der große Wurf stattgefunden hätte. Vor allem ein

¹ Nicht zu verwechseln mit der allzu oft bemühten Unternehmenskultur!

entscheidender Punkt wurde bislang kaum diskutiert und noch weniger angegangen: Es kam schließlich nicht zuletzt deshalb zu jener Finanzkrise, die ihre historischen Vergleiche – wenn überhaupt – nur in der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre findet, weil die Finanzunternehmen stets Möglichkeiten fanden, die politisch beschlossenen Regeln zu umgehen. Das Erlassen und Durchsetzen von Regeln scheint bei der Finanzbranche derzeit kaum zu gelingen. Dazu tragen zwei Umstände bei:

Erstens geht es nicht nur um das Verbot von gewissen Praktiken, wie es das negative Regulierungskonzept der Ordoliberalen nahelegt. Es geht auch um die positive Gewährleistung von gewissen, aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive unverzichtbaren Funktionen, welche von der privaten Finanzwirtschaft gleichsam auf dem Rücken der Einzelprodukte und Dienstleistungen ausgeführt werden. Die Stabilität des Finanzsystems ist ein unersetzliches öffentliches Gut, weil die Finanzwirtschaft vor allem mit der Geldversorgung der Wirtschaftsakteure und der Abwicklung ihres Zahlungsverkehrs Funktionen erfüllt, auf die eine moderne Wirtschaft nicht einmal kurzzeitig verzichten kann. Deshalb ist ein umfassender Finanzcrash auf jeden Fall zu verhindern und die Finanzwirtschaft lückenlos und streng zu regulieren.

Zweitens ist jede Regel nur so viel wert wie ihre Durchsetzung. In dieser Hinsicht gibt es ein strukturelles Defizit auf Seiten der Aufsichtsbehörden. Sie verfügen nur selten über das zur Durchsetzung der Regulierung notwendige Know-How: Finanzmärkte gehören aufgrund der Vielzahl von kaum durchschaubaren Finanzgeschäften zu den komplexesten Märkten überhaupt. Wenn überhaupt, durchschauen es ansatzweise die Finanzpraktiker. Freilich können diese ihr Know-How auch dafür nutzen, solche Finanzprodukte zu erfinden, die den Regeln zwar dem Wortlaut nach entsprechen, ihren Sinn aber umgehen. Daraus ergibt sich für die Aufsichtsbehörden die missliche Situation, dass sie die Banken in ihrem Geschäftsgebaren beschränken müssen und zugleich auf die Mitwirkung der Banker angewiesen sind. Das klassische Regulierungsmodell, in dem der Staat allgemeine Spielregeln erlässt, an die sich die Marktteilnehmer in ihren Spielzügen zu halten haben, scheint hier nicht zu greifen: Das Finanzsystem kann auf Dauer nicht *gegen* den Willen der Banker reguliert werden.

Diesen beiden Umständen wollte m.E. der sog. neue Baseler Akkord (Basel II) Rechnung tragen, indem eine risikobezogene Bemessungsmethode eingeführt wurde, bei der die Banken ihr Eigenkapital flexibler und vermeintlich passgenauer berechnen konnten. Allerdings waren die Regulierer nunmehr verstärkt auf den guten Willen der Verantwortlichen in den Finanzunternehmen angewiesen, wodurch sich die Regeldurchsetzung als noch schwieriger gestaltet. Die Finanzkrise hat m.E. deutlich gezeigt, dass jenes Regulierungsmodell, bei dem private Finanzunternehmen so stark in die Regulierung einbezogen wurden, gescheitert ist. Daran ändern auch die Verschärfungen durch Basel III wenig.

3.) Ein alternativer Ansatz verspricht der Ansatz über die „Mentalität des Berufsstandes“. Dieser soll sich über den Begriff des Berufsethos genähert werden.

Ethik als Reflexionstheorie ist zu unterscheiden von ihren Gegenständen „Ethos“ und „Moral“. Ein Ethos umfasst ein Set von Wertorientierungen, Überzeugungen und Normen, die innerhalb einer partikularen Gruppe oder einer begrenzten Gemeinschaft akzeptiert werden und so wechselseitige Ansprüche begründen. Diese sittlichen Ansprüche beziehen ihre Verbindlichkeit aus dem Bezug auf eine geteilte Vorstellung des Guten. Im Gegensatz zum Ethos wird als Moral die Gesamtheit all derjenigen Normen bezeichnet, die unabhängig von der Akzeptanz innerhalb einer sozialen Gruppierung, d.h. unbedingt gelten. Aufgabe der Ethik ist die kritische Sichtung dieser Geltungsansprüche.

Das Berufsethos stellt eine mittlere Ebene sozialetischer Reflexion dar, die zwischen der staatlichen Ebene der Regeln und der individuellen Ebene vermittelt. Durch diese Mittelstellung sind einige Restriktionen zu beachten: Man kann ausdifferenzierte gesellschaftliche Handlungsbereiche nämlich auch als soziale Systeme begreifen, von denen ein selbstreferenziell-unkontrollierten Zwang ausgeht, wie es die Systemtheorie nach Niklas Luhmann getan hat. Für das Wirtschaftssystem bedeutet das, dass Wertorientierungen nur insofern handlungsleitend wirken können, solange sie nicht die dominante Systemorientierung behindern – nämlich die Handlung auf ihre Zahlungsfolgen hin auszurichten. Ohne die harten „Sachzwänge“ aushebeln zu können, koordiniert das Berufsethos die Handlungen von konkurrierenden und strategisch interagierenden Einzelakteuren eines Sachbereichs.

Es stabilisiert deren wechselseitigen Erwartungen durch die vorgehaltenen Leitbilder und Deutungsmuster der alltäglichen beruflichen Praxis, indem es denjenigen, die eine bestimmte Rolle übernehmen, eine Vorstellung bietet, wie sie diese Rolle gut ausfüllen können. Es stellt gewissermaßen das Kondensat der moralischen Lernerfahrungen einer Berufsgruppe dar und schließt somit in hohem Maße fachliche Expertise ein. Zudem steht das Berufsethos auch „quer“ zu den hierarchischen Strukturen der Unternehmen und muss nicht kongruent sein mit den Unternehmenszielen.

4.) Eruiert man nun das konkrete Selbstverständnis der Berufsbranche der Investmentpraktiker, dann zeigt sich, dass das Ethos sehr stark vom „Markt“ her konzipiert ist und dass sich die Investmentspezialisten bewusst darum bemühen, den Normen eines „ehrlichen Kaufmannes“ zu entsprechen. Die Marktteilnehmer betreiben einen relativ hohen sittlichen Aufwand, um den Markt funktionsfähig zu halten:

a) Wirtschaftssoziologische Untersuchungen globaler Devisenmärkte zeichnen das Bild eines fragilen Marktes, der durch spezifische Rollen, Vorstellungen guten Geschäftsgebarens und gruppeninterne Sanktionsmechanismen gefestigt wird. Obwohl Devisenmärkte global aufgespannt sind, werden sie auch durch Beziehungsnetzwerke getragen.

Das marktkonstituierende Vorschussvertrauen wird dadurch induziert, dass große Finanzinstitute *Market Maker* stellen, die sich stets zum Handel verpflichten, d.h. sowohl Kauf- als auch Verkaufspreise angeben. Auch in Phasen unsicherer Entwicklungen gewährleisten sie Marktliquidität. Der Vorteil, den Market Maker ihrerseits verzeichnen, ist der privilegierte Zugang zu Informationsnetzwerken. Dies ist für sie ein hohes Gut, denn die Händler können nur durch Informationsvorsprünge Gewinn machen, indem sie über Preisveränderungen früher als andere Händlern informiert sind. Für die interaktive Ordnung des Devisenmarktes ist es resultativ gleichbedeutend, ob und inwieweit die handelsleitenden Informationen zutreffen: Indem sie von einem Händler als ausschlaggebend für den Handel angesehen wurden, beeinflussen sie die Bewegung der Kurse und werden dadurch zur Marktrealität, mit der sich die anderen Händler auseinandersetzen müssen. Vor

diesem Hintergrund wird deutlich, dass Kommunikation in einem derart strukturierten Markt Liquidität bedeutet; jede neue Information, die exklusiv genutzt werden kann, trägt die Möglichkeit eines guten Geschäftes in sich. Market Maker haben eine starke Position auf diesen Märkten: Vertrauensbeziehungen zu ihnen bedeuten einen Handels- und Informationsvorteil. Andere Händler bemühen sich daher um gute Geschäftsbeziehungen zu ihnen, genauso wie Market Maker untereinander.

Allein die institutionellen Regeln und Rollen können das notwendige Systemvertrauen jedoch nicht generieren: Sie werden zusätzlich durch sittliche Vorstellungen guten Geschäftsverhaltens ergänzt, z.B. sich an Preisabsprachen zu halten, schnell auf Anfragen zu reagieren, „angemessene“ Volumina zu handeln usw. Hält sich ein Händler nicht an die Absprachen, greifen gruppenspezifische Sanktionen: Die akzeptierten Sanktionsmechanismen reichen von der einfachen Zurechtweisung, über die Drohung, den anderen Händler vorzumerken, was sich in seinem Status und zukünftig schlechteren Geschäftskonditionen niederschlagen kann, bis hin zum Abbruch der Geschäftsbeziehungen, was auch den Ausschluss aus Beziehungs- und Informationsnetzwerken bedeuten kann.

b) Ein Verhaltenskodex stellt den verschriftlichten Ausdruck des Berufsethos dar: Um die Verbindlichkeit zu erhöhen, wurde es in quasi-Gesetzesform gegossen und zum Teil kritisch erweitert. Der Verständigungsprozess über die Inhalte eines solchen Kodex, die Veröffentlichung und die Verbreitung wird durch die internationalen Berufsverbände der Finanzmarktspezialisten organisiert (ACI – Association Cambiste International, CFA – Chartered Financial Analyst, DVFA – Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset-Management).

Die Normen der internationalen Verhaltenskodizes der Investmentpraktiker sind vor allem Kollegialitätsnormen, die an dem wohlverstandenen Eigeninteresse der Marktteilnehmer anschließen: Gutes Verhalten ist primär reziprokes Verhalten. Dies hat einen eindeutig funktionalen Aspekt, denn wechselseitiges Vertrauen wird stabilisiert, Kontingenzen werden abgebaut und die Wahrscheinlichkeit steigt, dass der Markt funktioniert. Bei Verstoß gegen diese Normen droht der Ausschluss aus dem Berufsverband, was erhebliche materielle Konsequenzen nach sich ziehen kann.

Insgesamt drückt sich in den Verhaltenskodizes jener Berufsverbände dreierlei aus:

Gewissermaßen als „Destillat“ des Berufsethos kann dabei *erstens* der Grundsatz gelten: Faires und gewissenhaftes Geschäftsgebaren führt zu Markteffizienz. Die Grundfigur dahinter ist der „ehrbare Geschäftsmann“, die in Varianten bemüht wird. Die Ethosnormen zielen dabei vor allem auf einen reibungslosen Ablauf der Markttransaktionen und der zugeordneten Dienstleistungen. Dies impliziert einen indirekten Gemeinwohlbezug: Insofern effiziente Finanzmärkte eine bessere Allokation knappen Kapitals und eine breitere Diversifikation der Risiken versprechen, steht hinter dem Anliegen effizienter Prozesse das gemeinwohldienliche Interesse, die Finanzintermediation für die Volkswirtschaft als ganzer zu verbessern und somit die Erzeugung gesamtgesellschaftlichen Wohlstands zu befördern.

Zugleich gibt es *zweitens* Passagen in den Kodizes, an denen deutlich wird, dass die berufsverbandlichen Regelungskompetenzen in bestimmten Fällen nicht hinreichend gewährleisten können, gewisse Probleme grundsätzlich in den Griff zu bekommen. Beispielsweise übersteigen diejenigen Bereiche, die makroökonomische Bezüge aufweisen, wie z.B. der Themenbereich »Umgang mit Risiken auf den Märkten«, die Regelungsmöglichkeiten eines Berufsethos. Die Finanzpraktiker sollen sich sowohl der Marktrisiken, als auch der mit dem Handel verbundenen Kredit-, Rechts-, Liquiditäts- und Betriebsrisiken bewusst sein. Zum Umgang mit Risiken im gesamten Unternehmen bleibt den Finanzpraktikern nur der Appell an die Geschäftsleitungen, strukturelle Verfahren zur Risikokontrolle einzuführen (Stress-Tests, Liquiditätssicherungspläne, unabhängige Risikomanagementabteilungen). Ein weiterer Problemüberhang zeigt sich an der Konfliktlinie, die sich zwischen den beiden relevanten Organisationen auftut, denen die einzelnen Finanzmarktpraktiker angehören: Da sie sowohl dem Berufsverband als auch dem Unternehmen verpflichtet sind, ergeben sich Rollenkonflikte, die durch das Berufsethos nicht aufgelöst werden können. Letztlich stehen dahinter divergierende Interessen: Das berufsständische Ansehen und das professionelle Verantwortungsbewusstsein kollidiert in gewissen Bereichen mit den jeweiligen Unternehmenszielen. Am deutlichsten zeigt sich dies bei der strukturellen Verankerung von Compliance und den risikotreibenden variablen Vergütungssystemen. Im Rahmen solcher Kodizes kann die Auflösung derartiger Konflikte nur unvollkommen gelingen. Die Kodizes reagieren damit, dass sie übergeordnete Kompetenzebenen im Unternehmen in die

Pflicht nehmen, den Konflikt zu regeln, ohne dass hierfür Sanktionsmöglichkeiten gegeben sind.

Drittens sind jene Bereiche, die Problemüberhänge ohne hinreichende Lösungsansätze anzeigen, für die Regulierungsinstanzen von hoher indikativischer Bedeutung: Da hier die gegebenen Strukturen und das Berufsethos nicht hinreichen, gibt es einen dringlichen, institutionellen Regelungsbedarf. Kehrt man die generelle Selbstaussage der Branche in diesem Kontext um, dann bedeutet das: Hier reicht die Fähigkeit zur Selbstregulierung nicht hin und das (effiziente) Funktionieren der Märkte kann daher nicht umfassend gewährleistet werden (Bsp. Forderung nach zentralen Clearingstellen für OTC-Handel; Stärkung der formellen Börsen).

4.) Es gibt also eine Art Branchenethik der Finanzpraktiker. Dabei handelt es sich natürlich nicht um eine ausgefeilte Ethik, welche die Interessen aller von den Finanzgeschäften direkt oder indirekt Betroffenen berücksichtigen würde. Es geht vielmehr um ein professionelles Selbstverständnis und eine Kollegialitätsmoral, die auf den reibungslosen Ablauf von Marktprozessen abzielt. Welche Art von Transaktionen mit welchen Zielen und welchen ggf. schwer abschätzbaren Folgen abgewickelt werden, wird kaum reflektiert. Konzepte wie Gerechtigkeit und das Gemeinwohl einer Gesellschaft oder gar der Menschheit bleiben Fremdworte. Ethisch betrachtet ist das sehr bedauerlich – und trotzdem könnte diese für viele Problemlagen so blinde Branchenethik von hohem Nutzen sein, wenn es gelänge, sie für die Stabilität der Finanzmärkte in Dienst zu nehmen.

Eine Gesellschaft, die nicht von einer Finanzkrise zur nächsten taumeln will, steht vor der Frage, ob und wie sie Akteure der Finanzbranche in den Versuch einbezieht, eben diese Branche zu bändigen. Seit Ende der 1990er Jahre sieht das Regulierungskonzept aus Basel vor, dass den Finanzunternehmen die Verantwortung übertragen wird, die durch Eigenkapital abzudeckenden Risiken selbst zu bestimmen. Damit waren die Aufsichtsbehörden im Bereich der Kapitaldeckungsvorschriften völlig auf den guten Willen der Finanzpraktiker angewiesen – und standen am Ende, wie die Finanzkrise gezeigt hat, verlassen da. Der Wettbewerb zwischen den Unternehmen ist so intensiv, dass sich der Konkurrenzdruck immer wieder auch gegen den regulatorischen Rahmen richtet: Im

Bereich der Kapitaldeckungsnormen ist die Regulierungsform von Basel, bei der auf klar begrenzende Regeln verzichtet wird, eindeutig gescheitert. Den Institutsleitungen müssen eindeutige Vorgaben gemacht werden, die das Geschäftsvolumen effektiv begrenzen.

Statt die gewinnorientierten Finanzinstitute in die Regulierung einzubeziehen, könnten die regulatorischen Beschränkungen vielleicht dadurch effektiver werden, dass man die Berufsverbände der Banker als Wächter einer ordnungsgemäßen Finanzpraxis stärkt. Ein Blick in die Statistik der CFA, welche die Disziplinarverfahren dokumentiert, zeigt, dass durchaus Regelungen und Sanktionen greifen. Diese reichen von Abmahnungen über den zeitweiligen Entzug der CFA-Handelslizenz bis hin zum dauerhaften Verlust dieser und zum Ausschluss aus dem Berufsverband. Vor allem in den USA ist es üblich, dass solche Disziplinarverfahren im Berufsverband auch massive Konsequenzen im jeweiligen Finanzunternehmen nach sich zieht.

Diese endogen herausgebildeten Regelungsstrukturen könnten von regulatorischer Seite gestärkt werden. So könnte man in Betracht ziehen, für wichtige Positionen in Finanzinstituten den Fachabschluss eines Berufsverbandes und dessen vertiefende Weiterbildung vorzuschreiben. Auch Vorgaben für die internen Vergütungssysteme, die auf Langfristigkeit drängen, stärken deren Position.

Darüber hinaus könnten die Verbände kritische Reflexionsprozesse über riskante Entwicklungen in der Bankwirtschaft einleiten. Sie könnten denjenigen Bankern, die mehr Risiken sehen, als ihre Vorstände (öffentlich) zugeben, Foren bieten, in denen sie die problematischen Entwicklungen ohne Angst vor betrieblichen Repressalien diskutieren. Als Verbände könnten sie dann die Ergebnisse dieser Foren in die bankinternen Prozesse der Meinungsbildung und Entscheidungsfindung „einspeisen“. Insgesamt hätte es das Management eines Finanzunternehmens sicherlich schwerer, systematisch Regeln zu umgehen, wenn ihm Angestellte mit Rückgrat gegenüber stehen – Angestellte, die ihr Selbstbewusstsein nicht zuerst aus Bonuszahlungen beziehen, sondern in hohem Maße daraus, dass sie für ein professionelles Selbstverständnis, eine Branchenethik und angesehene Berufsverbände eintreten.

Vielen Dank für ihre Aufmerksamkeit.