

Pies, Ingo

**Working Paper**

## Wirtschaftsethik konkret: Wie (un)moralisch ist die Spekulation mit Agrarrohstoffen?

Diskussionspapier, No. 2012-15

**Provided in Cooperation with:**

Martin Luther University of Halle-Wittenberg, Chair of Economic Ethics

*Suggested Citation:* Pies, Ingo (2012) : Wirtschaftsethik konkret: Wie (un)moralisch ist die Spekulation mit Agrarrohstoffen?, Diskussionspapier, No. 2012-15, ISBN 978-3-86829-516-0, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Lehrstuhl für Wirtschaftsethik, Halle (Saale), <https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:gbv:3:2-17654>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/170373>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



Ingo Pies

# Wirtschaftsethik konkret: Wie (un)moralisch ist die Spekulation mit Agrarrohstoffen?

Diskussionspapier Nr. 2012-15

---

des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik  
an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg,  
hrsg. von Ingo Pies,  
Halle 2012

### *Haftungsausschluss*

Diese Diskussionspapiere schaffen eine Plattform, um Diskurse und Lernen zu fördern. Der Herausgeber teilt daher nicht notwendigerweise die in diesen Diskussionspapieren geäußerten Ideen und Ansichten. Die Autoren selbst sind und bleiben verantwortlich für ihre Aussagen.

ISBN 978-3-86829-515-3 (gedruckte Form)  
ISBN 978-3-86829-516-0 (elektronische Form)  
ISSN 1861-3594 (Printausgabe)  
ISSN 1861-3608 (Internetausgabe)

### *Autoranschrift*

**Prof. Dr. Ingo Pies**  
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg  
Juristische und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät  
Wirtschaftswissenschaftlicher Bereich  
Lehrstuhl für Wirtschaftsethik  
Große Steinstraße 73  
06108 Halle  
Tel.: +49 (0) 345 55-23420  
Fax: +49 (0) 345 55 27385  
Email: [ingo.pies@wiwi.uni-halle.de](mailto:ingo.pies@wiwi.uni-halle.de)

### *Korrespondenzanschrift*

**Prof. Dr. Ingo Pies**  
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg  
Juristische und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät  
Wirtschaftswissenschaftlicher Bereich  
Lehrstuhl für Wirtschaftsethik  
Große Steinstraße 73  
06108 Halle  
Tel.: +49 (0) 345 55-23420  
Fax: +49 (0) 345 55 27385  
Email: [ingo.pies@wiwi.uni-halle.de](mailto:ingo.pies@wiwi.uni-halle.de)

*Kurzfassung*

Dieser Artikel argumentiert, dass Finanzmarktspekulationen mit Agrarrohstoffen volkswirtschaftlich sinnvoll und moralisch erwünscht sind. Sie rigide einschränken oder gar verbieten zu wollen, wie es von Seiten zahlreicher zivilgesellschaftlicher Organisationen derzeit gefordert wird, würde das moralische Anliegen torpedieren, die globale Nahrungsmittelversorgung zu verbessern.

Schlagwörter: Terminmarkt, Kassamarkt, Spekulation, Zivilgesellschaft

*Abstract*

This article argues that financial market speculation with agricultural commodities is both valuable from an economic point of view as well as desirable from a moral point of view. Many civil society organizations advocate to reduce or even to prohibit such speculation. However, this would be detrimental to the moral goal of improving the global food supply.

Key Words: futures market, spot market, speculation, civil society



# Wirtschaftsethik konkret: Wie (un)moralisch ist die Spekulation mit Agrarrohstoffen?

Ingo Pies\*

Nach einer längeren Phase eher moderater Preise für Agrarrohstoffe gab es im Jahr 2008 einen schnellen und überraschend dramatischen Anstieg. Die Verteuerung der Lebensmittel brachte weltweit vor allem von Armut betroffene Menschen in akute Schwierigkeiten. Rund um den Globus kam es zu Hungerrevolten. Noch während dieser Entwicklung gab es aus Kreisen der Finanzwirtschaft erste Selbstbeichtungen. Hedgefonds-Manager machten eine exzessive Finanzspekulation für den plötzlichen Preisanstieg verantwortlich und forderten von der Politik eine rigide Regulierung und Einschränkung der Finanzmarktspekulation mit Agrarrohstoffen. Mittlerweile haben sich zahlreiche zivilgesellschaftliche Organisationen diese Diagnose und die zugehörige Therapieforderung zu eigen gemacht. Sie kritisieren im Namen der Moral Banken als „Hungermacher“ und spielen auf die gute Kinderstube an, indem sie formulieren: „Mit Essen spielt man nicht!“ In Deutschland haben in den letzten Wochen bereits mehrere Finanzinstitute erklärt, sich aus dem kritisierten Geschäftszweig zurückzuziehen.

Was auf den ersten Blick so aussieht wie ein gelungener Lernprozess, in dessen Verlauf gesellschaftliche Missstände aufgedeckt und abgestellt werden, entpuppt sich bei näherem Hinsehen als ein moralisches Eigentor zivilgesellschaftlicher Organisationen. Hierzu will ich aus wirtschaftsethischer Sicht konstruktiv Stellung nehmen. Dabei soll deutlich werden: Gerade dann, wenn man das moralische Anliegen ernst nimmt, die globale Lebensmittelversorgung zu verbessern, gelangt man zu völlig anderen Schlussfolgerungen, sobald man zur Kenntnis nimmt, welchen Erkenntnisstand die jüngere Forschung zu diesem Thema hervorgebracht hat.

## 1. *Wie funktioniert der Terminmarkt?*

Nehmen wir ein konkretes Beispiel: Ein Weizenbauer hat die Möglichkeit, seine Erntemenge an einen Großhändler zu den aktuellen Tageskonditionen (dem Kassapreis) zu verkaufen. Wenn er nun einige Monate vor der Ernte befürchtet, dass der Weizenpreis fallen wird, kann er versuchen, auf dem Terminmarkt ein Geschäft abzuschließen, mit dem er sich gegen dieses Preisrisiko absichert. Hierzu benötigt er einen Vertragspartner, der auf steigende Preise spekuliert. Die beiden vereinbaren dann einen Festpreis zum Erntezeitpunkt. Wenige Tage vor der Ernte schließt der Weizenbauer auf dem Terminmarkt ein zweites Geschäft ab, welches das erste neutralisiert und gewissermaßen „glattstellt“. Er geht nun eine Kaufverpflichtung ein, die seine frühere Lieferverpflichtung exakt kompensiert. In der Tat tauschen die Vertragspartner auf dem Terminmarkt typi-

---

\* Eine gekürzte Fassung dieses Artikels erschien am 31. August 2012 in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung (FAZ) Nr. 203, S. 12 unter dem Titel: „Die Moral der Agrar-Spekulation“, im Internet unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/menschen-wirtschaft/lebensmittelpreise-die-moral-der-agrar-spekulation-11873351.html> – Für eine ausführliche und allgemein verständliche Erläuterung sowie Dokumentation des wissenschaftlichen „state of the art“ mitsamt einem Literaturüberblick vgl. Ingo Pies (2012): Ethik der Spekulation: Wie (un-)moralisch sind Finanzmarktgeschäfte mit Agrarrohstoffen? Diskussionspapier Nr. 2012-12 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik, Halle, im Internet unter: <http://wcms.uzi.uni-halle.de/download.php?down=25700&elem=2599037>. Vgl. auch den Literaturüberblick im Anhang zu diesem Artikel.

scherweise nur finanzielle Forderungen aus: Wurde im ersten Vertrag ein Preis von 100 vereinbart und sinkt der Preis wie vom Bauern erwartet auf 80, dann realisiert er durch die Saldierung der beiden Termingeschäfte einen Überschuss von 20 und verkauft seine physische Erntemenge an den Großhändler zum Kassapreis von 80. Steigt hingegen der Preis wider Erwarten auf 130, dann realisiert der Bauer durch die Saldierung der beiden Termingeschäfte einen Verlust von 30 und verkauft seine physische Erntemenge an den Großhändler zum Kassapreis von 130. In beiden Fällen erzielt er also, unabhängig vom jeweils aktuellen Kassapreis, einen im Vorhinein festgelegten Erlös von 100, der ihm eine sichere Kalkulationsgrundlage bietet.

Der erste Vertragspartner des Weizenbauern auf dem Terminmarkt wird üblicherweise als „Spekulant“ bezeichnet. Er ist in der Tat bereit, eine Wette auf steigende Preise einzugehen und das damit verbundene Risiko zu übernehmen. Aus Sicht des Bauern kommt dies einer produktiven Dienstleistung gleich, die ihn von einer wichtigen Last befreit und insofern einer Versicherung entspricht.

Vor diesem Hintergrund sind nun zwei Punkte von besonderem Interesse. Erstens kann es vorkommen, dass der Weizenbauer seine Preiserwartungen im Zeitablauf mehrfach revidiert und dann jeweils zwei neue Termingeschäfte abschließt. Auf diese Weise wird verständlich, warum das Geschäftsvolumen auf dem Terminmarkt um ein Vielfaches größer sein kann als das auf dem Kassamarkt. Dies hat nichts damit zu tun, dass sich die Finanzwirtschaft von der Realwirtschaft abgekoppelt habe, wie oft gemutmaßt wird. Es ist eher Ausdruck davon, dass die gesellschaftliche Risikoallokation besser geworden ist.

Zweitens sind Terminmärkte gerade aufgrund ihres Versicherungscharakters eine zivilisatorische Errungenschaft. Interessanterweise sehen das auch die zivilgesellschaftlichen Organisationen so. Sie kritisieren deshalb nicht die Spekulation per se, sondern ausschließlich ganz bestimmte Formen der Spekulation, von denen sie glauben, dass sie die Terminmärkte schlechter funktionieren lassen. Ihre Öffentlichkeitskampagnen und die mediale Berichterstattung hierzu verwischen hingegen oftmals diese Differenzierung. So entsteht dann der Eindruck, als solle der Spekulation generell Einhalt geboten werden. Dabei ist genau das Gegenteil der Fall: Ohne Spekulation gibt es keine Versicherungsleistung für Agrarproduzenten. Aber genau die wird benötigt, wenn man die Angebotsbedingungen verbessern will, um das globale Nahrungsmittelangebot zu erhöhen.

## *II. Zur zivilgesellschaftlichen Kritik der Finanzspekulation*

Terminmärkte für Agrarrohstoffe gibt es in Deutschland schon seit weit über 100 Jahren. Sie wurden 1897 zeitweise verboten. Die Erfahrungen, die man mit diesem Verbot gemacht hat, waren allerdings so desaströs, dass diese Termingeschäfte bereits im Jahr 1900 wieder erlaubt wurden.

Nun richtet sich die Kritik der zivilgesellschaftlichen Organisationen gar nicht gegen Termingeschäfte an sich, sondern ausschließlich gegen solche Termingeschäfte, die im Zusammenhang mit strukturierten Finanzprodukten erfolgen. Diese „Indexspekulationen“ haben in den letzten 10 Jahren massiv zugenommen. Und von ihnen wird behauptet, dass sie zu einer Blasenbildung auf dem Kassamarkt geführt haben, so dass sie für die Preisexplosion des Jahres 2008 und die damit einsetzenden Hungerrevolten verantwortlich seien. Was ist davon zu halten?

Im Prinzip ist es denk möglich, dass die Preisexplosion des Jahres 2008 nicht auf veränderte Fundamentaldaten, sondern auf eine Blasenbildung zurückzuführen ist. Im konkreten Fall sprechen jedoch theoretische Überlegungen und empirische Befunde dagegen.

Zu einer Blasenbildung kann es dann kommen, wenn schlecht informierte Marktteilnehmer Signale aussenden, die andere Marktteilnehmer in die Irre führen und dann ein Herdenverhalten auslösen, durch das sich die Preisbildung von den Fundamentaldaten weit entfernt. Aber erstens deutet nichts darauf hin, dass die mit großen Geldeinsätzen arbeitenden Indexspekulanten systematisch schlecht informiert sind. Zweitens arbeiten die Indexspekulanten mit einem nachvollziehbaren und leicht beobachtbaren Geschäftsmodell, das auf transparente Investitionsstrategien setzt und insofern die gut informierten Marktteilnehmer einlädt, unverzüglich gegenzusteuern (und mit diesem Gegensteuern Geld zu verdienen), sobald man sich von den Fundamentaldaten entfernt. Drittens ist ein solches Gegensteuern auf Märkten für homogene und leicht handelbare Güter vergleichsweise sehr viel schneller und leichter möglich. Deshalb ist der Markt für Agrarrohstoffe weitaus weniger anfällig für etwaige Blasenbildungen als z.B. der Immobilienmarkt.

Von entscheidender Bedeutung aber sind die empirischen Befunde. Hier ist besonders hervorzuheben, dass ein Preisauftrieb auf dem Terminmarkt nur dann auf den Kassamarkt durchschlagen und dort die Preise anheben kann, wenn der physische Austausch von Angebot und Nachfrage auf dem Kassamarkt tatsächlich beeinflusst wird. Der einzige Transmissionsmechanismus hierfür ist die Lagerhaltung: Im Prinzip wäre es denkbar, dass steigende Terminpreise die Agrarproduzenten veranlassen, ihre Bestände nicht heute zu verkaufen, sondern sie stattdessen einzulagern, um sie später zu einem höheren Preis abzusetzen. Während der dramatischen Preissteigerungsphase in den letzten Jahren sind die Lager allerdings nicht angestiegen, sondern konstant geblieben oder sogar abgebaut worden. Dies ist ein starkes Indiz dafür, dass die Diagnose nicht stimmt, derzufolge eine spekulative Blase die Preisexplosion 2008 ausgelöst hat. Gegen diese Diagnose spricht ferner, dass hohe Preissteigerungen auch bei solchen Agrarrohstoffen zu verzeichnen waren, die nicht Gegenstand von Indexspekulationen sind und die noch nicht einmal auf Terminmärkten gehandelt werden, während umgekehrt manche der vom Indexhandel erfassten Agrarrohstoffe ausgesprochen niedrige Preissteigerungen aufwiesen.

Weitere empirische Befunde kommen hinzu. Sie beschäftigen sich mit dem Vorwurf, dass die Indexspekulation durch Blasenbildung die Volatilität – das Auf und Ab – der Preise erhöht. Träfe dies zu, so würde sie das Preisrisiko nicht sinken, sondern steigen lassen und folglich nicht als Versicherung, sondern als Verunsicherung wirken.

Im Prinzip hat man es hier mit einem Henne-Ei-Problem zu tun: Wird die Preisbildung volatiler, weil die Indexspekulation zunimmt? Oder nimmt die Indexspekulation zu, weil die Preisbildung volatiler wird und folglich mehr Versicherungsleistungen benötigt werden? Diese Frage ist kompliziert. Sie lässt sich nicht durch bloßen Augenschein beantworten, sondern nur durch wissenschaftliche Studien, die mit großer methodischer Sorgfalt zwischen Korrelation und Kausalität zu unterscheiden vermögen.

Seit 2008 hat es einen ganzen Schwung solcher Studien gegeben, die mit immer besseren Daten und einer immer größer werdenden Trennschärfe des analytischen Instrumentariums der Frage nachgehen, ob es gerechtfertigt ist, die Indexspekulation kausal und dann auch moralisch dafür verantwortlich zu machen, dass im Jahr 2008 von Armut



betroffene Menschen in akute Not gerieten, weil sie sich die stark verteuerten Lebensmittel nicht mehr leisten konnten. Die weit überwiegende Mehrheit aller Studien und der stark dominierende Trend der neuen, immer leistungsfähiger werdenden Studien gelangt zu dem Ergebnis, dass die Indexspekulation hohen Preisen zeitlich folgt, anstatt ihnen voranzugehen. Dies ist ein klarer Beleg für eine funktionale Versicherungsleistung, die sich auch empirisch in einer geringeren Volatilität der Preise niederschlägt.

Aus ökonomischer Sicht sprechen also durchschlagende Argumente gegen eine Blasenbildung und stattdessen für eine Erklärung der Preisexplosion durch Schocks bei den Fundamentaldaten. Neben makroökonomischen Inflations- und Wachstumserwartungen sowie Zins- und Wechselkurseffekten spielen hierbei vor allem mikroökonomische Überlegungen eine wichtige Rolle: Einerseits lässt der zunehmende Fleischkonsum in China und Indien die Nachfrage nach Agrarrohstoffen überproportional ansteigen. Hinzu kommt die in den letzten Jahren stark ausgedehnte Subventionierung von Biosprit, die der Nahrungsmittelproduktion beträchtliche Flächen entzieht. Andererseits geht dies einher mit lokalen Ernteausfällen in Folge von Dürren, die – ähnlich wie auch in diesem Jahr – schon 2008 ein beträchtliches Ausmaß annahmen. Das Niveau der Lagerhaltung war historisch niedrig. Hinzu kam 2008, dass mehr als 20 Länder Exportverbote erließen, um die Nahrungsmittel im eigenen Land zu halten. Sie nahmen dabei freilich in Kauf, die andernorts ohnehin schon strapazierte Versorgungslage durch diese Form des Agrarprotektionismus nochmals politisch zu verschärfen.

### III. Was tun?

Im konkreten Fall gilt: Der zivilgesellschaftliche Alarm ist ein Fehl-Alarm. Die Diagnose wurde falsch gestellt. Deshalb ist auch die daraus abgeleitete Therapie unzweckmäßig: Wollte man die Indexspekulationen stark einschränken oder gleich ganz verbieten, wie es derzeit gefordert wird, dann würde dies die Agrarmärkte nicht besser, sondern schlechter funktionieren lassen. Dem moralischen Anliegen, die globale Nahrungsmittelversorgung zu verbessern, würde damit ein Bärendienst erwiesen.

Die richtige Diagnose lautet: Die Nachfrage nach Nahrungsmitteln wird auf absehbare Zeit steigen. Daraus folgt als Therapie, dass man gerade im Interesse der von Armut betroffenen Menschen konsequent auf Angebotsausdehnungen setzen muss. Hierfür sind hohe Preise durchaus zweckdienlich. Trotzdem muss man sich nicht allein darauf verlassen. Vielmehr kann die Politik zahlreiche Maßnahmen ergreifen, um Fehlanreize abzubauen, die einer Angebotsausdehnung derzeit im Wege stehen:

- In vielen Entwicklungsländern mangelt es an Investitionen in die landwirtschaftliche Infrastruktur.
- Viele Bauern leiden immer noch darunter, dass ihnen der Marktzugang erschwert ist.
- Die Innenpolitik zahlreicher Länder fördert ineffiziente Produktionstechnologien und ineffizient kleine Produktionseinheiten in der Landwirtschaft.

Insgesamt gesehen besteht die weltweit vordringlichste Aufgabe darin, die traditionelle Außerkraftsetzung von Marktprinzipien im Agrarsektor zu beenden und stattdessen durch geeignete Rahmenbedingungen die Märkte politisch besser – und vor allem: umfassender – in Kraft zu setzen. Hierzu kann die Europäische Union wichtige Beiträge leisten. Beispielsweise ist zu prüfen, ob die (mit guten Argumenten) ökologisch moti-

vierte Flächenstilllegungspolitik kurzfristig und mindestens vorübergehend ausgesetzt werden sollte zugunsten einer humanistisch motivierten Angebotsausdehnung, die die globale Versorgungslage zu entspannen hilft.

#### IV. Fünf Lektionen

(1) Als Wirtschaftsethiker habe ich großes Verständnis dafür, dass manchen Zeitgenossen die Hutschnur hochgeht, wenn sie den Ausdruck „strukturierte Finanzprodukte“ hören oder lesen. Schließlich war der missbräuchliche Umgang mit diesen neuen Produkten ein wichtiger Faktor für die Immobilienblase in den USA und für die internationale Bankenkrise der Jahre 2008 ff., die durch das Platzen dieser Blase ausgelöst wurde. Verständlich ist auch, dass viele Bürger den Banken kritisch gegenüberstehen. Die haben sich in der Vergangenheit in der Tat manches zu Schulden kommen lassen. Zu denken ist etwa an Preismanipulationen oder an irreführende Kundenberatungen, vom Eingehen exzessiver Risiken ganz zu schweigen. Aber man soll die Banken für das kritisieren, was sie falsch gemacht haben, und nicht für das, was sie richtig gemacht haben. Und man soll Regulierung dort fordern, wo sie wirkliche Probleme löst, und eben nicht dort, wo sie unnötig neue Probleme schafft. Im Klartext: Die Rohstoffindizes sind strukturierte Finanzprodukte. Mit denen wird spekuliert. Diese Spekulation aber hilft den Produzenten, sich gegen Preisrisiken abzusichern. Das ist weltwirtschaftlich sinnvoll und moralisch erwünscht. Sie verbieten zu wollen, würde das moralische Anliegen torpedieren, den weltweiten Hunger nachhaltig zu bekämpfen.

(2) Die Indexspekulationen werden von den zivilgesellschaftlichen Organisationen in ihrer Wirkung falsch eingeschätzt und falsch dargestellt. Ihre Öffentlichkeitsarbeit kolportiert zahlreiche Vorwürfe, die weder einer theoretischen noch einer empirischen Überprüfung standhalten. Aus wirtschaftsethischer Sicht ist dies besonders deshalb bedauerlich, weil hier moralisches Engagement fehlgeleitet wird: An sich ist es ja außerordentlich begrüßenswert, wenn zivilgesellschaftliche Organisationen die öffentliche Auseinandersetzung suchen, um für moralische Anliegen einzustehen. Aber sie sollten sich dann nicht darauf einlassen, gegen Windmühlen anzukämpfen. Um ihrer eigenen Integrität willen und um ihrer gesellschaftlichen Funktion willen sollten sie vielmehr sorgsam darauf achten, dass sie ihren guten Ruf nicht verspielen. Schließlich ist Glaubwürdigkeit ihr wichtigster Erfolgsfaktor.

(3) Die Demokratie ist für ihre Lernprozesse auf eine vitale Zivilgesellschaft angewiesen. Wir brauchen einen institutionalisierten Pluralismus kritischer Instanzen. Wir benötigen Vereine, Stiftungen und Think Tanks, die uns aus den verschiedensten Blickwinkeln heraus darauf aufmerksam machen, wo die (welt-)gesellschaftliche Entwicklung Defizite aufweist, wo berechnete Interessen verletzt werden oder unberücksichtigt bleiben. Wir benötigen kampagnenfähige Organisationen und Organisationsallianzen, die in der Lage sind, wichtige Themen auf die politische Agenda zu setzen, auch wenn das für andere unbequem sein mag. Insofern sehe ich die aktuelle Auseinandersetzung mit gemischten Gefühlen. Auf der einen Seite finde ich es großartig, dass sich gleich mehrere Organisationen zusammenfinden, um ein moralisches Anliegen anzusprechen, dass sie Gutachten in Auftrag geben, selbst Publikationen verfassen, die öffentliche Meinungsbildung anregen und politischen Druck ausüben. Auf der anderen Seite aber betrübt mich, dass man sich hier bei der konkreten Themenwahl so offenbar vergaloppiert hat. Man führt Scheingefechte auf Nebenkriegsschauplätzen, anstatt die

zentral wichtigen Fragen der weltweiten Lebensmittelversorgung ins Blickfeld zu rücken. So wurde und wird eine große Chance vertan, das moralische Anliegen auch tatsächlich zu befördern.

(4) Natürlich kann man sich auf den Standpunkt stellen: Lieber ein falscher Alarm zu viel als ein berechtigter Alarm zu wenig. Aber gerade das Auseinanderklaffen zwischen dem wissenschaftlichen „state of the art“, der Entwarnung signalisiert, und dem zivilgesellschaftlichen „mainstream“, der unverändert auf Skandalisierung setzt, muss doch zu denken geben: Die zivilgesellschaftlichen Organisationen haben sich sehr früh und sehr einseitig – im Nachhinein betrachtet: viel zu früh und viel zu einseitig – auf eine Kritik der Indexspekulation festgelegt. Studiert man die von ihnen verfassten oder in Auftrag gegebenen Hintergrundpapiere, so vermisst man entweder eine gründliche Auseinandersetzung mit der wissenschaftlichen Literatur und dem dort verfügbaren pro und contra, oder man vermisst, dass entsprechende Hinweise auf wissenschaftliche Gegenargumente und Gegenevidenzen von den Auftraggebern ernst genommen wurden. Insofern dokumentieren die Hintergrundpapiere sowie die Art ihrer Verwendung eine intellektuelle Vorfestlegung. Hier mangelte es offenbar an Professionalität – und an einem organisationsinternen Qualitätsmanagement.

(5) Nach vorn blickend, kommt jetzt viel darauf an, wie schnell die zivilgesellschaftlichen Organisationen ihren Fehler erkennen und ob sie bereit sind, ihn zu korrigieren. Die Versuchung ist groß, rechthaberisch auf einer Position zu bestehen, die so plausibel klingt und die bereits so populär gemacht werden konnte, dass die ersten Banken ja schon ihre Kapitulation erklärt haben. Gleichwohl bleibt im Hinblick auf die zivilgesellschaftlichen Organisationen – aber auch auf die Akteure in den Unternehmen und Verbänden, in Politik und Verwaltung – zu hoffen, dass neben der Fähigkeit zur Kritik ihre Fähigkeit zur Selbstkritik (und zur Selbstkorrektur) nicht allzu sehr ins Hintertreffen gerät. Für die Zukunft unserer Gesellschaft – und insbesondere für die nachhaltige Ausrichtung ihrer Lernprozesse – hängt viel davon ab. Schließlich geht es bei diesem Thema um Leben und Tod.

**Anhang:**

((1)) Unter dem Motto „Mit Essen spielt man nicht! Nahrungsmittelspekulation stoppen“ fordert ein Zusammenschluss zivilgesellschaftlicher Organisationen, das Auftreten von Investmentfonds auf Agrarrohstoffmärkten zu verbieten und für den restlichen Terminhandel strenge Positionslimits einzuführen.

Im Internet wird dazu eine Unterschriftenaktion durchgeführt. Hier sind – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – einige der links:

<http://www.misereor.de/themen/hunger-bekaempfen/nahrungsmittelpreise.html>

<https://www.oxfam.de/gegenspekulation>

<http://www.welthungerhilfe.de/unterschriftenaktion.html>

Foodwatch hat eine eigenständige Kampagne zu diesem Thema, die freilich weitgehend inhaltsgleiche Forderungen erhebt:

[http://foodwatch.de/kampagnen\\_themen/nahrungsmittel\\_spekulation/index\\_ger.html](http://foodwatch.de/kampagnen_themen/nahrungsmittel_spekulation/index_ger.html)

((2)) Einige dieser zivilgesellschaftlichen Organisationen bieten zu diesem Thema Hintergrundpapiere an. Hier ist – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – eine Auswahl wichtiger Quellen:

Bass, Hans-Heinrich (2011): Finanzmärkte als Hungerverursacher? – Studie für die deutsche Welthungerhilfe e.V., Bonn, am 1. August 2012 im Internet unter:

[http://www.welthungerhilfe.de/fileadmin/media/pdf/Themen/Studie\\_Nahrungsmittelspekulation\\_Bass.pdf](http://www.welthungerhilfe.de/fileadmin/media/pdf/Themen/Studie_Nahrungsmittelspekulation_Bass.pdf)

Foodwatch (2011): Die Hungermacher. Wie Deutsche Bank, Goldman Sachs & Co. auf Kosten der Ärmsten mit Lebensmitteln spekulieren, hrsg. von Thilo Bode, Berlin, am 1. August 2012 im Internet unter: [http://foodwatch.de/foodwatch/content/e10/e45260/e45263/e45318/foodwatch-Report\\_Die\\_Hungermacher\\_Okt-2011\\_ger.pdf](http://foodwatch.de/foodwatch/content/e10/e45260/e45263/e45318/foodwatch-Report_Die_Hungermacher_Okt-2011_ger.pdf)

Herman, Marc Olivier, Ruth Kelly und Robert Nash (2011): Not a Game: Speculation vs. Food Security. Regulating Financial Markets to Grow a Better Future. Oxfam Issues Briefing, October 3, 2011. Am 1. August 2012 im Internet unter: <http://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/ib-speculation-vs-food-security-031011-en.pdf>

Oxfam Deutschland (2012): Mit Essen spielt man nicht! Die deutsche Finanzbranche und das Geschäft mit dem Hunger, Berlin, am 1. August 2012 im Internet unter: [http://www.oxfam.de/sites/www.oxfam.de/files/20120511\\_mit-essen-spielt-man-nicht.pdf](http://www.oxfam.de/sites/www.oxfam.de/files/20120511_mit-essen-spielt-man-nicht.pdf)

Wahl, Peter (2009): Food Speculation. The Main Factor of the Price Bubble in 2008, WEED Briefing Paper, Berlin, am 1. August 2012 im Internet unter: [http://www2.weed-online.org/uploads/weed\\_food\\_speculation.pdf](http://www2.weed-online.org/uploads/weed_food_speculation.pdf)

Worthy, Murray (2011): Broken markets. How financial market regulation can help prevent another global food crisis, hrsg. vom World Development Movement (WDM), am 1. August 2012 im Internet unter: <http://www.wdm.org.uk/sites/default/files/Broken-markets.pdf>

((3)) Wer sich als ökonomischer Laie für den wissenschaftlichen Erkenntnisstand zum Thema interessiert, wird die folgenden Überblicksartikel als hilfreich empfinden:

Headey, Derek und Shenggen Fan (2010): Reflections on the Global Food Crisis. How Did It Happen? How Has It Hurt? And How Can We Prevent the Next One?, hrsg. vom International Food Policy Research Institute (IFPRI), IFPRI Research Monograph 165, am 1. August 2012 im Internet unter: <http://www.ifpri.org/sites/default/files/publications/rr165.pdf>

Meijerink, Gerdien, Siemen van Berkum, Karl Shutes und Gloria Solano (2011): Price And Prejudice. Why Are Food Prices So High?, LEI report 2011-035, hrsg. vom Landbouw-Economisch Instituut (LEI), den Haag, am 1. August 2012 im Internet unter: <http://www.lei.dlo.nl/publicaties/PDF/2011/2011-035.pdf>

Shutes, Karl und Gerdien W. Meijerink (2012): Food prices and agricultural futures markets: A literature review, hrsg. von der Wageningen School of Social Sciences (WASS), WASS Working PAPER No. 3, Wageningen, am 1. August 2012 im Internet unter: <http://www.wass.wur.nl/NR/rdonlyres/BBB88923-562C-4C26-800E-F8916DD5251D/163888/WWP03.pdf>

Tangermann, Stefan (2011): Policy Solutions to Agricultural Market Volatility: A Synthesis, ICTSD Issue Paper No. 33, hrsg. vom International Centre for Trade and Sustainable Development (ICTSD), Genf, am 1. August 2012 im Internet unter: <http://ictsd.org/downloads/2011/12/policy-solutions-to-agricultural-market-volatility.pdf>

((4)) Der wissenschaftliche „state of the art“ kann nur anhand der Originalpublikationen festgestellt werden. Hierfür wird jedoch eine ökonomische Expertise benötigt, um Argumentationen nachzuvollziehen, die vornehmlich für ein Fachpublikum geschrieben wurden. Auch reicht es nicht aus, einfach die Publikationen abzuzählen, die sich für oder gegen eine bestimmte These aussprechen. Man muss die unterschiedliche Qualität der Studien richtig einschätzen und berücksichtigen, dass hier ein Lernprozess stattfindet, in dessen Licht frühere Studien oft kritisiert und revidiert werden. Diese Lernprozesse beziehen sich sowohl auf die immer weiter verbesserte Datenlage als auch auf die kontinuierlich verbesserten Untersuchungsmethoden, die zur Anwendung kommen.

Meine These, dass die weit überwiegende Mehrheit der international führenden Experten innerhalb der Wissenschaft die radikale Kritik zivilgesellschaftlicher Organisationen an den Indexspekulationen ausdrücklich *nicht* teilt, stützt sich vor allem auf folgende Publikationen, die in referierten Zeitschriften veröffentlicht wurden und insofern eine besondere Qualitätskontrolle durchlaufen haben:

Irwin, Scott H. und Dwight R. Sanders (2011): Index Funds, Financialization, and Commodity Futures Markets, in: Applied Economic Perspectives and Policy 33(1), S. 1-31. Am 1. August 2012 im Internet unter: <http://aepp.oxfordjournals.org/content/33/1/1.full.pdf+html>

Irwin, Scott H. und Dwight R. Sanders (2012): Testing the Masters Hypothesis in Commodity Futures Markets, in: Energy Economics 34(1), S. 256-269, am 1. August 2012 im Internet unter: [http://ac.els-cdn.com/S0140988311002362/1-s2.0-S0140988311002362-main.pdf?\\_tid=e9411f7a-f20b-11e1-93ff-00000aacb362&acdnat=1346267057\\_46a5e5a3e0819f720183b27ea01c54c4](http://ac.els-cdn.com/S0140988311002362/1-s2.0-S0140988311002362-main.pdf?_tid=e9411f7a-f20b-11e1-93ff-00000aacb362&acdnat=1346267057_46a5e5a3e0819f720183b27ea01c54c4)

Irwin, Scott H., Dwight R. Sanders und Robert P. Merrin (2009): Devil or Angel? The Role of Speculation in the Recent Commodity Price Boom (and Bust), in: Journal of Agricultural and Applied

- Economics, 41(2), S. 377–391, am 1. August 2012 im Internet unter:  
<http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/53083/2/jaaep3.pdf>
- Pirrong, Craig (2010): No Theory? No Evidence? No Problem!, in: Regulation 33(2), S. 38-44, am 1. August 2012 im Internet unter: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1632417](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1632417)
- Sanders, Dwight R., Scott H. Irwin und Robert P. Merrin (2010): The Adequacy of Speculation in Agricultural Futures Markets: Too Much of a Good Thing?, in: Applied Economic Perspectives and Policy 32(1), S. 77–94, am 1. August 2012 im Internet unter:  
<http://aep.oxfordjournals.org/content/32/1/77.full.pdf+html>
- Stoll, Hans R. und Robert E. Whaley (2010): Commodity Index Investing and Commodity Futures Prices, in: Journal of Applied Finance 20(1), S. 7-46.
- Stoll, Hans R. und Robert E. Whaley (2011): Commodity Index Investing: Speculation or Diversification?, in: Journal of Alternative Investments 14(1), S. 50-60.
- Wright, Brian D. (2011): The Economics of Grain Price Volatility, in: Applied Economic Perspectives and Policy 33(1), S. 32-58. Am 1. August 2012 im Internet unter:  
<http://aep.oxfordjournals.org/content/33/1/32.full.pdf+html>
- Wright, Brian D. (2012): International Grain Reserves And Other Instruments to Address Volatility in Grain Markets, in: The World Bank Research Observer 27(2), S. 222–260. Am 29. August im Internet unter: <http://wbro.oxfordjournals.org/content/27/2/222.full.pdf+html>

Hinzu kommen folgende Diskussionspapiere, die darauf hindeuten, dass am aktuellen Forschungsrand eine deutliche Konvergenz der wissenschaftlichen Meinungsbildung stattfindet:

- Aulerich, Nicole M., Scott H. Irwin und Philip Garcia (2012): Bubbles, Food Prices, and Speculation: Evidence from the CFTC's Daily Large Trader Data Files, Paper prepared for presentation at the NBER Conference on "Economics of Food Price Volatility" in Seattle, WA, August 15-16, 2012. Am 29. August 2012 im Internet unter:  
[http://www.farmlandoc.illinois.edu/irwin/research/Aulerich.%20Irwin.%20Garcia\\_NBER\\_2012.pdf](http://www.farmlandoc.illinois.edu/irwin/research/Aulerich.%20Irwin.%20Garcia_NBER_2012.pdf)
- Bohl, Martin T., Farrukh Javed und Patrick M. Stephan (2012): Do Commodity Index Traders Destabilize Agricultural Futures Prices?, Diskussionspapier, am 1. August 2012 im Internet unter:  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2088426](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2088426)
- Bohl, Martin T. und Patrick M. Stephan (2012): Does Futures Speculation Destabilize Spot Prices? New Evidence for Commodity Markets, Diskussionspapier, am 1. August 2012 im Internet unter:  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1979602](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1979602)
- Brunetti, Celso, Bahattin Büyüksahin und Jeffrey H. Harris (2011): Speculators, Prices and Market Volatility, Diskussionspapier, am 1. August 2012 im Internet unter:  
<http://www.bancaditalia.it/studiricerche/seminari/2011/brunetti/paper-brunetti.pdf>
- Capelle-Blancard, Gunther und Dramane Coulibaly (2012): Speculation and Agricultural Commodity Prices: A Panel Granger Causality Analysis, hrsg. vom Centre d'Etudes Prospectives et d'Info. Internationales (CEPII), Paris, CEPII Working Paper No. 2011-28, am 1. August 2012 im Internet unter: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1980058](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1980058)
- Dwyer, Alexandra, George Gardner und Thomas Williams (2011): Global Commodity Markets – Price Volatility and Financialisation, in: Bulletin der Reserve Bank of Australia, June Quarter 2011, S. 49-57. Am 1. August 2012 im Internet unter:  
<http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/jun/pdf/bu-0611-7.pdf>
- Dwyer, Alexandra, James Holloway und Michelle Wright (2012): Commodity Market Financialisation: A Closer Look at the Evidence, in: Bulletin der Reserve Bank of Australia, March Quarter 2012, S.

65-77. Am 29. August 2012 im Internet unter:

<http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2012/mar/pdf/bu-0312-8.pdf>

Gilbert, Christopher L. (2012): Speculative impacts on grains price volatility, Paper prepared for the 123rd EAAE Seminar, Dublin, am 1. August 2012 im Internet unter:

<http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/122540/2/Gilbert.pdf>

Hailu, Getu und Alfons Weersink (2010): Commodity Price Volatility: The Impact of Commodity Index Traders, Diskussionspapier, am 1. August 2012 im Internet unter:

<http://ageconsearch.umn.edu/handle/95803>

Hamilton, James D. und Jing Cynthia Wu (2012): Effects of index-fund investing on commodity futures prices, working paper, am 1. August 2012 im Internet unter:

[http://dss.ucsd.edu/~jhamilto/commodity\\_index.pdf](http://dss.ucsd.edu/~jhamilto/commodity_index.pdf)

Irwin, Scott H. (2012): Does the Masters Hypothesis Explain Recent Food Price Spikes?, Paper prepared for keynote session presentation at the International Association of Agricultural Economists (IAAE) Triennial Conference, Foz do Iguaçu, Brazil, 18-24 August, 2012. Herausgegeben vom Structure and Performance of Agriculture and Agri-products industry Network (SPAA), SPAA working paper 2012-11, am 1. August 2012 im Internet unter: [http://www.spaa-network.fsa.ulaval.ca/uploads/tx\\_centrecherche/S\\_Irwin\\_Working\\_Paper\\_SPAA\\_2012\\_01.pdf](http://www.spaa-network.fsa.ulaval.ca/uploads/tx_centrecherche/S_Irwin_Working_Paper_SPAA_2012_01.pdf)

((5)) Allerdings gibt es in der Literatur auch abweichende Meinungen. Hierzu gehören u.a. die folgenden Publikationen:

Baffes, John und Tassos Haniotis (2010): Placing the 2006/08 Commodity Price Boom into Perspective, Policy Research Working Paper 5371, The World Bank Development Prospects Group, am 1. August 2012 im Internet unter:

[http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2010/07/21/000158349\\_20100721110120/Rendered/PDF/WPS5371.pdf](http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2010/07/21/000158349_20100721110120/Rendered/PDF/WPS5371.pdf)

Braun, Joachim von und Getaw Tadesse (2012): Global Food Price Volatility and Spikes: An Overview of Costs, Causes, and Solutions, hrsg. vom Zentrum für Entwicklungsforschung (ZEF), Bonn, ZEF discussion paper on development policy No. 161, am 1. August 2012 im Internet unter:

<http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/120021/3/DP161Rev.pdf>

De Schutter, Olivier (2010): Food Commodities Speculation and Food Price Crises: Regulation to Reduce the Risks of Price Volatility. Briefing Note 02 by the United Nations Special Rapporteur on the Right to Food, am 1. August 2012 im Internet unter: [http://www.srfood.org/images/stories/pdf/otherdocuments/20102309\\_briefing\\_note\\_02\\_en\\_ok.pdf](http://www.srfood.org/images/stories/pdf/otherdocuments/20102309_briefing_note_02_en_ok.pdf)

Lagi, Marco, Karla Z. Bertrand und Yaneer Bar-Yam (2011): The Food Crises and Political Instability in North Africa and the Middle East, hrsg. vom New England Complex Systems Institute (NECSI), Cambridge, Mass., am 1. August 2012 im Internet unter:

[http://necsi.edu/research/social/food\\_crises.pdf](http://necsi.edu/research/social/food_crises.pdf)

Robles, Miguel., Maximo Torero und Joachim von Braun (2009): When Speculation Matters. Herausgegeben vom International Food Policy Research Institute (IFPRI), IFPRI Issue Brief 57, 2009. Am 1. August 2012 im Internet unter:

<http://www.ifpri.org/sites/default/files/publications/ib57.pdf>

Singleton, Kenneth (2012): Investor Flows and the 2008 Boom/Bust in Oil Prices, Diskussionspapier, am 1. August 2012 im Internet unter: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1793449](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1793449)

((6)) Was mich dennoch in meiner Meinung bestärkt, dass der zivilgesellschaftliche Alarm als Fehl-Alarm eingestuft werden muss, ist der folgende Befund: In der Wissenschaft gibt es zwei Diskurse, die praktisch parallel gelaufen sind. Auf der einen Seite haben sich Agrarökonominnen mit der Untersuchung von Agrarrohstoffpreisen beschäftigt, während sich auf der anderen Seite Ressourcenökonominnen mit der Untersuchung von Rohstoffpreisen generell und hier insbesondere mit der Erklärung des Ölpreises beschäftigt haben. Beide Literaturen weisen relativ unabhängig voneinander den gleichen Konvergenzpunkt auf: Sie gelangen zu dem Schluss, dass Indexspekulationen gesamtwirtschaftlich sinnvoll sind und keinesfalls verboten werden sollten. Hier sind ein paar neuere Beiträge zur ressourcenökonomischen Literatur:

Alquist, Ron und Olivier Gervais (2011): The Role of Financial Speculation in Driving the Price of Crude Oil, Discussion Paper 2011-6, hrsg. von der Bank of Canada, am 1. August 2012 im Internet unter: <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2011/07/dp2011-06.pdf>

Büyüksahin, Bahattin und Jeffrey H. Harris (2011): Do Speculators Drive Crude Oil Futures Prices?, in: Energy Journal 32(2), S. 167-202, am 1. August 2012 im Internet unter: [http://bwl.univie.ac.at/fileadmin/user\\_upload/lehrstuhl\\_ind\\_en\\_uw/lehre/ws1112/SE\\_Int\\_Energy\\_Mgmt\\_1/OilSpeculation.pdf](http://bwl.univie.ac.at/fileadmin/user_upload/lehrstuhl_ind_en_uw/lehre/ws1112/SE_Int_Energy_Mgmt_1/OilSpeculation.pdf)

Fattouh, Bassam, Lutz Kilian und Lavan Mahadeva (2012): The Role of Speculation in Oil Markets: What Have We Learned So Far?, hrsg. vom Oxford Institute for Energy Studies, Working Paper 45, am 1. August im Internet unter: <http://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2012/03/WPM-45.pdf>

Hamilton, James D. (2009): Understanding Crude Oil Prices, in: Energy Journal 30(82), S. 179-206. Am 1. August 2012 im Internet unter: [http://www.relooney.info/SI\\_Routledge-Oil/Oil-Prices\\_2.pdf](http://www.relooney.info/SI_Routledge-Oil/Oil-Prices_2.pdf)

Lombardi, Marco J. und Ine Van Robays (2011): Do Financial Investors destabilize the Oil Price?, ECB Working Paper No. 1346, am 1. August 2012 im Internet unter: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1346.pdf>

Informativ hierzu sind auch die folgenden allgemein verständlichen Darstellungen:

Kilian, Lutz, Bassam Fattouh und Lavan Mahadeva (2012): The role of speculation in oil markets: What have we learned so far?, am 1. August 2012 im Internet unter: <http://www.voxeu.org/epubs/cepr-dps/role-speculation-oil-markets-what-have-we-learned-so-far>

Plante, Michael D. und Mine K. Yücel (2011): Did Speculation Drive Oil Prices? Futures Market Points to Fundamentals, in: Economic Letters 6(10), S. 1-4. Am 1. August 2012 im Internet unter: <http://www.dallasfed.org/assets/documents/research/ecllett/2011/e11110.pdf>

Plante, Michael D. und Mine K. Yücel (2011): Did Speculation Drive Oil Prices? Market Fundamentals Suggest Otherwise, in: Economic Letters 6(11), S. 1-4. Am 1. August 2012 im Internet unter: <http://www.dallasfed.org/assets/documents/research/ecllett/2011/e11111.pdf>

Ein jüngeres Papier, das beansprucht, zumindest einen Teil der Ölpreisentwicklung nicht auf realwirtschaftliche Fundamentaldaten, sondern auf Spekulationseffekte zurückführen zu können, ist:



Juvenal, Luciana und Ivan Petrella (2012): Speculation in the Oil Market, Diskussionspapier, am 29. August 2012 im Internet unter:

<http://www.lucianajuvenal.com/uploads/2/8/0/6/2806365/jp26june.pdf>

Die Autoren machen geltend, dass der zwischen 2004 und Mitte 2008 zu verzeichnende Preisauftrieb für Öl zu 15% auf Spekulation zurückzuführen war, auch wenn Veränderungen der realen Nachfrage weitaus stärker ins Gewicht fielen. Eine allgemein verständliche Darstellung der Untersuchungsergebnisse bieten:

Fawley, Brett W., Luciana Juvenal und Ivan Petrella (2012): When Oil Prices Jump, Is Speculation To Blame?, in: The Regional Economist, April 2012, am 29. August 2012 im Internet unter:

<http://www.stls.frb.org/publications/re/articles/?id=2232>

*Diskussionspapiere<sup>1</sup>*

- Nr. 2012-15 **Ingo Pies**  
Wirtschaftsethik konkret: Wie (un)moralisch ist die Spekulation mit Agrarrohstoffen?
- Nr. 2012-14 **Ingo Pies**  
Theoretische Grundlagen demokratischer Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik – Der Beitrag von Joseph A. Schumpeter
- Nr. 2012-13 **Ingo Pies**  
Eigentumsrechte und dynamische Wertschöpfung in der Marktwirtschaft: Ist der „Kapitalismus“ ein System zur „Ausbeutung“ der Unternehmen?
- Nr. 2012-12 **Ingo Pies**  
Ethik der Spekulation: Wie (un-)moralisch sind Finanzmarktgeschäfte mit Agrarrohstoffen? – Ein ausführliches Interview mit einem Ausblick auf die Rolle zivilgesellschaftlicher Organisationen
- Nr. 2012-11 **Ingo Pies**  
Interview zur gesellschaftlichen Verantwortung der Unternehmen (CSR)
- Nr. 2012-10 **Matthias Georg Will**  
Der blinde Fleck der Change-Management-Literatur: Wie Hold-Up-Probleme den organisatorischen Wandlungsprozess blockieren können
- Nr. 2012-9 **Matthias Georg Will**  
Change Management und Interaktionspotentiale: Wie Rationalfallen den organisatorischen Wandel blockieren
- Nr. 2012-8 **Ingo Pies, Stefan Hielscher**  
Gründe versus Anreize? – Ein ordonomischer Werkstattbericht in sechs Thesen
- Nr. 2012-7 **Ingo Pies**  
Politischer Liberalismus: Theorie und Praxis
- Nr. 2012-6 **Ingo Pies**  
Laudatio Max-Weber-Preis 2012
- Nr. 2012-5 **Ingo Pies**  
Kultur der Skandalisierung: Sieben Thesen aus institutionenethischer Sicht
- Nr. 2012-4 **Matthias Georg Will**  
Eine kurze Ideengeschichte der Kapitalmarkttheorie: Fundamentaldatenanalyse, Effizienzmarkthypothese und Behavioral Finance
- Nr. 2012-3 **Ingo Pies**  
Ethik der Skandalisierung: Fünf Lektionen
- Nr. 2012-2 **Matthias Georg Will, Stefan Hielscher**  
How do Companies Invest in Corporate Social Responsibility? An Ordonomic Contribution for Empirical CSR Research
- Nr. 2012-1 **Ingo Pies, Markus Beckmann und Stefan Hielscher**  
The Political Role of the Business Firm: An Ordonomic Concept of Corporate Citizenship Developed in Comparison with the Aristotelian Idea of Individual Citizenship
- Nr. 2011-22 **Ingo Pies**  
Interview zur Schuldenkrise
- Nr. 2011-21 **Stefan Hielscher**  
Vita consumenda oder Vita activa? – Edmund Phelps und die moralische Qualität der Marktwirtschaft
- Nr. 2011-20 **Ingo Pies**  
Regelkonsens statt Wertekonsens: Die Grundidee des politischen Liberalismus
- Nr. 2011-19 **Matthias Georg Will**  
Technologischer Fortschritt und Vertrauen: Gefahrenproduktivität und Bindungsmechanismen zur Überwindung von Konflikten

<sup>1</sup> Als kostenloser Download unter <http://ethik.wiwi.uni-halle.de/forschung>. Hier finden sich auch die Diskussionspapiere der Jahrgänge 2003-2008.

- Nr. 2011-18 **Matthias Georg Will**  
Change Management und nicht-monetäre Vergütungen: Wie der organisatorische Wandel das Mitarbeiterverhalten beeinflusst
- Nr. 2011-17 **Tobias Braun**  
Wie interagieren Banken und Ratingagenturen? Eine ökonomische Analyse des Bewertungsmarktes für strukturierte Finanzprodukte
- Nr. 2011-16 **Stefan Hielscher**  
Das Unternehmen als Arrangement von horizontalen und vertikalen Dilemmastrukturen: Zur Ordonomik der Corporate Governance *in* und *durch* Unternehmen
- Nr. 2011-15 **Ingo Pies**  
Die Rolle der Institutionen: Fragen und Antworten zur Institutionenökonomik und Institutionenethik
- Nr. 2011-14 **Ingo Pies**  
Die zwei Pathologien der Moderne – Eine ordonomische Argumentationsskizze
- Nr. 2011-13 **Ingo Pies**  
Wie kommt die Normativität ins Spiel? – Eine ordonomische Argumentationsskizze
- Nr. 2011-12 **Stefan Hielscher, Ingo Pies, Vladislav Valentinov**  
How to Foster Social Progress:  
An Ordonomic Perspective on Progressive Institutional Change
- Nr. 2011-11 **Tatjana Schönwälder-Kuntze**  
Die Figur des ‚Wetteifers‘ und ihre Funktion in Kants Ethik
- Nr. 2011-10 **Ingo Pies**  
Theoretische Grundlagen demokratischer Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik: Der Beitrag von Edmund Phelps
- Nr. 2011-9 **Ingo Pies, Matthias Georg Will**  
Coase-Theorem und Organ-Transplantation: Was spricht für die Widerspruchslösung?
- Nr. 2011-8 **Matthias Georg Will**  
A New Empirical Approach to Explain the Stock Market Yield: A Combination of Dynamic Panel Estimation and Factor Analysis
- Nr. 2011-7 **Ingo Pies**  
Der wirtschaftsethische Imperativ lautet: Denkfehler vermeiden! – Sieben Lektionen des ordonomischen Forschungsprogramms
- Nr. 2011-6 **Ingo Pies**  
System und Lebenswelt können sich wechselseitig „kolonisieren“! – Eine ordonomische Diagnose der Moderne
- Nr. 2011-5 **Ingo Pies**  
Wachstum durch Wissen: Lektionen der neueren Welt(wirtschafts)geschichte
- Nr. 2011-4 **Ingo Pies, Peter Sass**  
Haftung und Innovation – Ordonomische Überlegungen zur Aktualisierung der ordnungspolitischen Konzeption
- Nr. 2011-3 **Ingo Pies**  
Walter Eucken als Klassiker der Ordnungsethik – Eine ordonomische Rekonstruktion
- Nr. 2011-2 **Ingo Pies, Peter Sass**  
Wie sollte die Managementvergütung (nicht) reguliert werden? – Ordnungspolitische Überlegungen zur Haftungsbeschränkung von und in Organisationen
- Nr. 2011-1 **Ingo Pies**  
Karl Homanns Programm einer ökonomischen Ethik – „A View From Inside“ in zehn Thesen
- Nr. 2010-8 **Ingo Pies**  
Moderne Ethik – Ethik der Moderne: Fünf Thesen aus ordonomischer Sicht
- Nr. 2010-7 **Ingo Pies**  
Theoretische Grundlagen demokratischer Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik – Der Beitrag von William Baumol

- Nr. 2010-6 **Ingo Pies, Stefan Hielscher**  
Wirtschaftliches Wachstum durch politische Konstitutionalisierung: Ein ordonomischer Beitrag zur „conceptual history“ der modernen Gesellschaft
- Nr. 2010-5 **Ingo Pies**  
Das moralische Anliegen einer nachhaltigen Klimapolitik: Fünf Thesen aus Sicht einer ordonomischen Wirtschaftsethik
- Nr. 2010-4 **Ingo Pies, Peter Sass**  
Verdienen Manager, was sie verdienen? –Eine wirtschaftsethische Stellungnahme
- Nr. 2010-3 **Ingo Pies**  
Die Banalität des Guten: Lektionen der Wirtschaftsethik
- Nr. 2010-2 **Walter Reese-Schäfer**  
Von den Diagnosen der Moderne zu deren Überbietung: Die Postsäkularisierungsthese von Jürgen Habermas und der gemäßigte Postmodernismus bei Niklas Luhmann
- Nr. 2010-1 **Ingo Pies**  
Diagnosen der Moderne: Weber, Habermas, Hayek und Luhmann im Vergleich
- Nr. 2009-19 **Ingo Pies, Markus Beckmann**  
Whistle-Blowing heißt nicht: „verpfeifen“ – Ordonomische Überlegungen zur Korruptionsprävention durch und in Unternehmen
- Nr. 2009-18 **Ingo Pies**  
Gier und Größenwahn? – Zur Wirtschaftsethik der Wirtschaftskrise
- Nr. 2009-17 **Christof Wockenfuß**  
Demokratie durch Entwicklungskonkurrenz
- Nr. 2009-16 **Markus Beckmann**  
Rationale Irrationalität oder “Warum lehnen die Intellektuellen den Kapitalismus ab?” – Mises und Nozick als Impulsgeber für die ordonomische Rational-Choice-Analyse von Sozialstruktur und Semantik
- Nr. 2009-15 **Markus Beckmann**  
The Social Case as a Business Case: Making Sense of Social Entrepreneurship from an Ordonomic Perspective
- Nr. 2009-14 **Stefan Hielscher**  
Morality as a Factor of Production: Moral Commitments as Strategic Risk Management
- Nr. 2009-13 **Ingo Pies, Markus Beckmann, Stefan Hielscher**  
Competitive Markets, Corporate Firms, and New Governance—An Ordonomic Conceptualization
- Nr. 2009-12 **Stefan Hielscher**  
Zum Argumentationsmodus von Wissenschaft in der Gesellschaft: Ludwig von Mises und der Liberalismus
- Nr. 2009-11 **Ingo Pies**  
Die Entwicklung der Unternehmensethik – Retrospektive und prospektive Betrachtungen aus Sicht der Ordonomik
- Nr. 2009-10 **Ingo Pies**  
Ludwig von Mises als Theoretiker des Liberalismus
- Nr. 2009-9 **Ingo Pies**  
Theoretische Grundlagen demokratischer Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik – Der Ansatz von Ludwig von Mises
- Nr. 2009-8 **Markus Beckmann**  
Diagnosen der Moderne: North, Luhmann und mögliche Folgerungen für das Rational-Choice-Forschungsprogramm
- Nr. 2009-7 **Ingo Pies**  
Das ordonomische Forschungsprogramm
- Nr. 2009-6 **Ingo Pies, Markus Beckmann, Stefan Hielscher**  
Sozialstruktur und Semantik – Ordonomik als Forschungsprogramm in der modernen (Welt-)Gesellschaft

- Nr. 2009-5 **Ingo Pies**  
Hayeks Diagnose der Moderne – Lessons (to be) learnt für das ordonomische Forschungsprogramm
- Nr. 2009-4 **Ingo Pies**  
Wirtschaftsethik für die Schule
- Nr. 2009-3 **Stefan Hielscher**  
Moral als Produktionsfaktor: ein unternehmerischer Beitrag zum strategischen Risikomanagement am Beispiel des Kruppschen Wohlfahrtsprogramms
- Nr. 2009-2 **Ingo Pies**  
Wirtschaftspolitik, soziale Sicherung und ökonomische Ethik: drei ordonomische Kurzartikel und zwei Grundlagenreflexionen
- Nr. 2009-1 **Ingo Pies**  
Wirtschafts- und Unternehmensethik in Halle – ein Interview und zwei Anhänge

### *Wirtschaftsethik-Studien<sup>2</sup>*

- Nr. 2010-1 **Ingo Pies, Alexandra von Winning, Markus Sardison, Katrin Girlich**  
Sustainability in the Petroleum Industry: Theory and Practice of Voluntary Self-Commitments
- Nr. 2009-1 **Ingo Pies, Alexandra von Winning, Markus Sardison, Katrin Girlich**  
Nachhaltigkeit in der Mineralölindustrie: Theorie und Praxis freiwilliger Selbstverpflichtungen
- Nr. 2007-1 **Markus Beckmann**  
Corporate Social Responsibility und Corporate Citizenship
- Nr. 2005-3 **Ingo Pies, Peter Sass, Roland Frank**  
Anforderungen an eine Politik der Nachhaltigkeit – eine wirtschaftsethische Studie zur europäischen Abfallpolitik
- Nr. 2005-2 **Ingo Pies, Peter Sass, Henry Meyer zu Schwabedissen**  
Prävention von Wirtschaftskriminalität: Zur Theorie und Praxis der Korruptionsbekämpfung
- Nr. 2005-1 **Valerie Schuster**  
Corporate Citizenship und die UN Millennium Development Goals: Ein unternehmerischer Lernprozess am Beispiel Brasiliens
- Nr. 2004-1 **Johanna Brinkmann**  
Corporate Citizenship und Public-Private Partnerships: Zum Potential der Kooperation zwischen Privatwirtschaft, Entwicklungszusammenarbeit und Zivilgesellschaft

---

<sup>2</sup> Als kostenloser Download unter <http://ethik.wiwi.uni-halle.de/forschung>.