

Pies, Ingo; Will, Matthias Georg

Working Paper

Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen: Wie (Wirtschafts-)Ethik und (Agrar-)Ökonomik gemeinsam einem Diskurs- und Politik-Versagen entgegentreten können

Diskussionspapier, No. 2013-12

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Pies, Ingo; Will, Matthias Georg (2013) : Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen: Wie (Wirtschafts-)Ethik und (Agrar-)Ökonomik gemeinsam einem Diskurs- und Politik-Versagen entgegentreten können, Diskussionspapier, No. 2013-12, ISBN 978-3-86829-611-2, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Lehrstuhl für Wirtschaftsethik, Halle (Saale), <https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:gbv:3:2-22305>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/170398>

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 und Matthias Georg Will

Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen: Wie
(Wirtschafts-)Ethik und (Agrar-)Ökonomik
gemeinsam einem Diskurs- und Politik-
Versagen entgegentreten können

Diskussionspapier Nr. 2013-12

des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik
an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg,
hrsg. von Ingo Pies,
Halle 2013

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 978-3-86829-610-5 (gedruckte Form)
ISBN 978-3-86829-611-2 (elektronische Form)
ISSN 1861-3594 (Printausgabe)
ISSN 1861-3608 (Internetausgabe)

Autorenanschrift

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

Matthias Georg Will
Lehrstuhl für Wirtschaftsethik
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg
Juristische und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
Wirtschaftswissenschaftlicher Bereich
Große Steinstraße 73
06108 Halle
Tel.: +49 (0) 345 55-23322
Email: matthias.will@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

Kurzfassung

Dieser Artikel entfaltet seine Argumentation in drei Schritten: Erstens wird rekonstruiert, wie Adam Smith der zeitgenössischen Kritik an der Agrarspekulation argumentativ begegnete. Zweitens wird skizziert, wie man der gegenwärtigen Kritik an der (vermeintlichen) Agrarspekulation durch Indexfonds argumentativ begegnen kann. Der dritte Schritt formuliert aus ordonomischer Sicht die Basis für eine verstärkte interdisziplinäre Zusammenarbeit zwischen (Wirtschafts-)Ethik und (Agrar-)Ökonomik.

Schlagwörter: Getreidehandel, Agrarspekulation, Indexfonds, intentionalistischer Fehlschluss

Abstract

This article develops a three-step argument. Firstly, it reconstructs how Adam Smith countered the criticism of agricultural speculation at his time. Secondly, it sketches a response to the prevailing critique of agricultural speculation by today's index funds. Finally, the third step formulates the ordonomic basis for interdisciplinary cooperation between economic ethics and agricultural economics.

Key Words: corn trade, agricultural speculation, index funds, intentionalistic fallacy

Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen: Wie (Wirtschafts-)Ethik und (Agrar-)Ökonomik gemeinsam einem Diskurs- und Politik-Versagen entgegentreten können

Ingo Pies und Matthias Georg Will*

Ich bin kein Schüler von Ulrich Koester in dem Sinne, dass ich einen meiner akademischen Grade bei ihm erworben hätte. Gleichwohl bin ich ein Bewunderer – und insofern indirekt doch ein Schüler! – von Ulrich Koester, weil er wie kaum ein anderer Agrarökonom dadurch schulbildend geworden ist, dass er aus einer ordnungstheoretischen Perspektive heraus den engen Zusammenhang zwischen Wirtschaft und Politik systematisch als „Interdependenz der Ordnungen“¹ in den Blick genommen hat. Ich halte das für überaus verdienstvoll und möchte mit meinem Vortrag skizzieren, wie sich die traditionelle Ordnungstheorie Euckenscher oder Hayekscher Provenienz so weiterentwickeln ließe, dass (Wirtschafts-)Ethik und (Agrar-)Ökonomik in Zukunft stärker zusammenarbeiten und von dieser Kooperation gemeinsam profitieren könnten.

Die moderne (Agrar-)Ökonomik ist aus der Klassischen Nationalökonomie entstanden. Deshalb verfügen (Agrar-)Ökonomik und (Wirtschafts-)Ethik über eine ähnliche Vergangenheit. Beide haben ihre Wurzeln in der Schottischen Moralphilosophie, namentlich bei Adam Smith.

In seinem Werk über den „Wohlstand der Nationen“ trägt das vierte Buch den programmatischen Titel „Systeme der Politischen Ökonomie“. In diesem vierten Buch gibt es am Ende des fünften Kapitels einen „Exkurs über den Getreidehandel und die Getreidegesetze“. Dieser Exkurs ist generell sehr lehrreich und lesenswert. Für mein heutiges Thema ist er sogar von besonderem Interesse, weil es dort um Agrarspekulation geht.

Nun bin ich ja kein Agrarökonom, sondern Wirtschaftsethiker mit einem ganz spezifischen – ordonomischen – Forschungsprogramm.² Ich möchte Sie nun einladen, sich einmal versuchsweise auf die Perspektive der Ordonomik einzulassen. Zu diesem Zweck gehe ich in drei Schritten vor.

- Erstens möchte ich Ihnen in einer retrospektiven Interpretation zeigen, wie Adam Smith im 18. Jahrhundert argumentiert hat, um populären Vorurteilen gegen die Agrarspekulation (auf Kassamärkten) mit einer ökonomischen Funktionsanalyse zu begegnen.
- Zweitens möchte ich Ihnen mit einem Blick auf die zeitgenössische Auseinandersetzung zeigen, wie Ethik und Ökonomik mit dem Handwerkszeug des ordonomischen Forschungsprogramms heute argumentieren können, um populären Vorurteilen gegen die Agrarspekulation (auf Terminmärkten) mit einer ökonomischen Funktionsanalyse und einer ethischen Reflexion verbreteter Denk- und Kommunikationsmuster zu begegnen.

* Schriftliche Fassung eines Vortrags, den Ingo Pies am 31. Mai 2013 in Kiel beim Symposium „Marktwirtschaftliche Koordination: Möglichkeiten und Grenzen“ gehalten hat, zu dem das Institut für Agrarökonomie der Universität Kiel anlässlich des 75. Geburtstags von Ulrich Koester eingeladen hatte. – Wir danken den Teilnehmern des Symposiums sowie ganz besonders Tatjana Schönwälder-Kuntze und Ulrich Koester für hilfreiche Hinweise.

¹ Eucken (1952, 1990; S. 14 ff. et passim).

² Vgl. Pies (2009a), (2009b) sowie (2011a).

- Drittens komme ich dann explizit auf den Bedarf und auf die Möglichkeiten für eine wechselseitig vorteilhafte Kooperation zwischen (Agrar-)Ökonomik und (Wirtschafts-)Ethik zu sprechen.

*I. Adam Smith und die Agrarspekulation der Getreidehändler:
Eine ordonomische Rekonstruktion³*

((1)) Adam Smith beschäftigt sich in seinem Exkurs mit dem Zusammenhang zwischen dem Getreidehandel auf der einen Seite und den Getreidegesetzen auf der anderen Seite. Hier geht es um Wirtschaft und Politik sowie insbesondere um die Interdependenz dieser beiden Ordnungen. Interessanterweise aber thematisiert Adam Smith nicht zwei, sondern drei Facetten dieses Zusammenhangs. Lassen Sie mich diese Lesart gleich als meine erste These formulieren: *Adam Smith analysiert drei Probleme, die in systematischer Weise – nämlich kausal – miteinander verbunden sind.*

Das erste Problem betrifft die Landwirtschaft. Hier stellt Adam Smith die Diagnose, dass die Getreideproduktion längst nicht so ergiebig ist, wie sie eigentlich sein könnte. Als ein extrem wichtiges Produktionshemmnis identifiziert er die aus seiner Sicht historischen sowie zeitgenössischen Beschränkungen des Getreidehandels.

Damit sind wir auch schon beim zweiten Problem. Dieses betrifft die Politik. Hier stellt Adam Smith die Diagnose, dass die regulativen Einschränkungen des Getreidehandels das Gegenteil von dem bewirken, was sie eigentlich bewirken sollen. An sich wäre eine Steigerung der Getreideproduktion erwünscht. Doch versehentlich werden Maßnahmen ergriffen, die das ausgewiesene Ziel verfehlen. Für Adam Smith sind die historischen und zeitgenössischen Regulierungen des Getreidehandels kontraproduktiv.

Damit kommen wir zum dritten Problem: Warum ergreift die Politik Maßnahmen, die das Gegenteil von dem bewirken, was eigentlich erreicht werden soll? Das ist die Frage, die Adam Smith stellt. Und seine Antwort auf diese Frage lautet: Es sind Vorurteile und Denkfehler, die die Politik in die Irre führen. Aus seiner Sicht gibt es Analogien zwischen dem zu seiner Zeit gerade erst überwundenen Hexenglauben und der zeitgenössisch immer noch akuten Spekulationskritik, die Getreidehändlern Böses unterstellt. Das dritte Problem, das Adam Smith thematisiert, ist folglich das der Ideologie und insbesondere der moralischen Vorurteile.

((2)) Lassen Sie mich diese Lesart noch einmal mit Begriffen kennzeichnen, die man nicht bei Adam Smith nachlesen kann, weil sie erst sehr viel neueren Ursprungs sind (Abbildung 1).

Auf der ersten Problemebene thematisiert Adam Smith eine bestimmte Form von Marktversagen: Der Getreidehandel funktioniert nicht so, wie er zum Wohle des Volkes funktionieren könnte. – Auf der zweiten Ebene thematisiert Adam Smith Politikversa-

³ Um unnötige Missverständnisse zu vermeiden, sei folgende Klarstellung vorangestellt: In diesem Abschnitt geht es um Theorie-Beobachtung. Im Vordergrund des Erkenntnisinteresses steht nicht, ob Adam Smith eine aus heutiger Sicht ökonomisch korrekte Theorie vertreten oder eine aus heutiger Sicht empirisch korrekte Darstellung der Wirtschaftsgeschichte geleistet hat. Stattdessen gilt das primäre Erkenntnisinteresse allein seiner Argumentationsweise. Hier soll nachgezeichnet werden, wie er sich im zeitgenössischen Diskurs positioniert hat: mit welchen Auffassungen er sich auseinandersetzt und mit welchen Gegenargumenten er zu ihnen Stellung nimmt. Der folgende Abschnitt enthält folglich keine umfassende Smith-Kritik, sondern lediglich eine explorierende Smith-Rekonstruktion aus der Perspektive des ordonomischen Forschungsprogramms.

gen: Die Regulierung des Getreidehandels ist seines Erachtens eine Fehl-Regulierung. – Auf der dritten Ebene thematisiert Adam Smith Diskursversagen: Ihm zufolge verzerren Denkfehler und moralische Vorurteile die Wahrnehmung des öffentlichen Interesses.

Diese drei Problemebenen hängen systematisch zusammen. Für Adam Smith besteht hier ein hierarchisches Kausalitätsverhältnis, so dass wir es mit einer Top-down-Eskalation zu tun haben: Das Diskursversagen führt zum Politikversagen, und dieses zieht dann ein Marktversagen nach sich. Im Klartext: Viele Menschen glauben, dass der Getreidehandel aufgrund seiner Spekulationswirkung sozialschädlich ist. Dieser Glaube – mit Adam Smith können wir auch formulieren: dieser dem Hexenwahn ähnelnde Aberglaube – wird politisch umgesetzt in Fehlregulierung, und diese Fehlregulierung setzt den Markt partiell ausgerechnet dort außer Kraft, wo eine bessere Inkraftsetzung dem Gemeinwohl förderlich wäre.

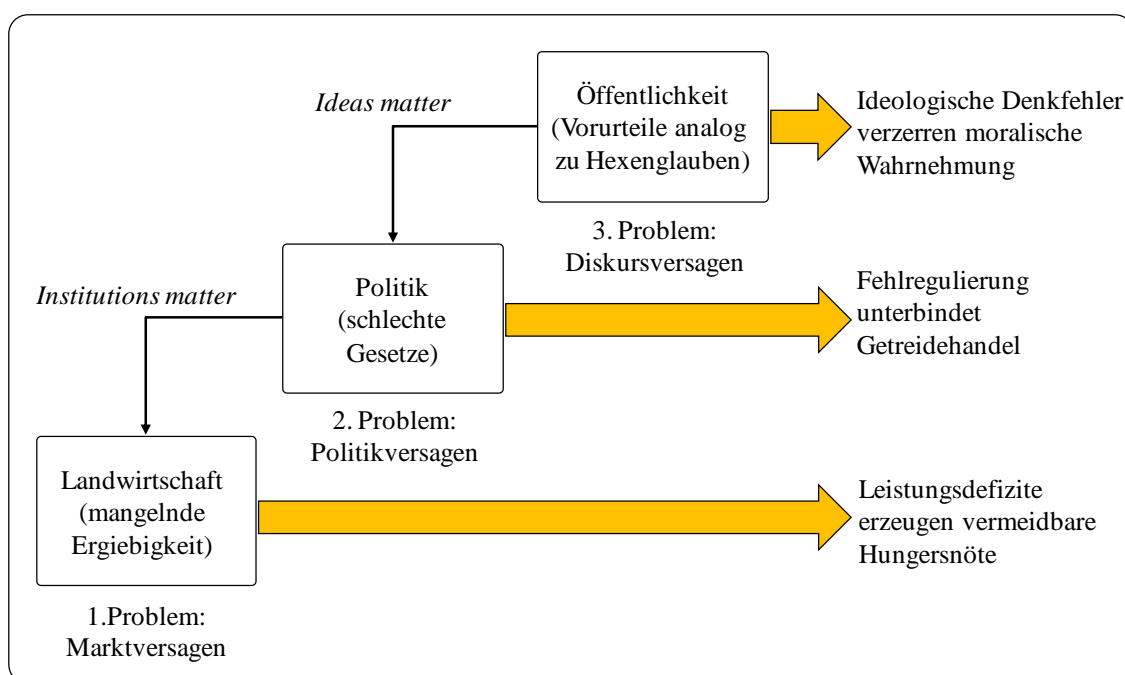


Abbildung 1: Adam Smith analysiert drei Problem-Ebenen⁴

Lassen Sie mich diese Lesart mit einer zweiten These kennzeichnen. Sie lautet: *Für Adam Smith liegt die Ursache des Marktversagens im Politikversagen und die Ursache des Politikversagens im Diskursversagen. Deshalb bündelt er verschiedene ökonomische Argumente zu einer Argumentation. Die Logik dieser Argumentation zielt auf Aufklärung zwecks Steuerung. Adam Smith will das Diskursversagen korrigieren, damit endlich das Politikversagen überwunden werden kann, welches er für das Marktversagen verantwortlich macht.*

Adam Smith stellt sich das so vor: Aus seiner Sicht benötigt der Getreidehandel einen gesetzlichen Schutz, doch diese besseren Gesetze erfordern ein besseres Verständnis der Funktionsweise (und Gemeinwohlzutraglichkeit) des Getreidehandels. Insofern will Adam Smith durch gesetzliche Steuerung zu einer besseren Lebensmittelversorgung beitragen und setzt gerade deshalb auf Argumente zur Aufklärung der Bevölkerung.

⁴ Quelle: Eigene Darstellung. Zum ordonomischen Konzept des Drei-Ebenen-Schemas vgl. ausführlich Pies (2011; S. 25 und S. 29 ff.).

((3)) Ich will nun versuchen, die inhaltlichen Kernelemente der Argumentation zu skizzieren, mit denen Adam Smith Aufklärung zwecks Steuerung zu betreiben versucht.

Für Adam Smith ist klar, dass die Getreideproduktion natürlichen Schwankungen unterliegt, weil die Erntemengen – je nach gutem oder schlechtem Wetter – variieren. Der Ausgangspunkt seiner Überlegungen ist, dass Ernteauffälle zu einer Situation verschärfter Knappheit führen. Und nun trifft er als Ökonom eine wichtige Unterscheidung. Er differenziert zwischen Teuerung und Hungersnot. Mit Hilfe dieser Differenzierung entwickelt er dann folgenden Gedanken: Wenn man erlaubt, dass sich die Knappheit in einer Teuerung niederschlägt, lassen sich Hungersnöte vermeiden. Denn aus seiner Sicht entfaltet die angesichts einer Missernte durch Getreidehändler herbeigeführte Teuerung zwei heilsame Anreizwirkungen. Erstens veranlasst sie die Bevölkerung dazu, frühzeitig mit knappen Ressourcen sparsam(er) umzugehen. Und zweitens veranlasst sie den Handel dazu, lokal auftretende Versorgungsengpässe regional auszugleichen. Im Umkehrschluss folgt: Erlaubt man nicht, dass sich eine natürliche Verknappung der Erntemengen in einer Teuerung niederschlägt, entstehen aus lokalen Missernten richtige Katastrophen in Form von Hungersnöten.

Dieser Argumentationskern von Adam Smith lässt sich mit Hilfe einer Analogie markieren, die man bei ihm so nicht findet: Wenn ein Patient Fieber hat, dann kann man einen großen Fehler machen, wenn man dieses Fieber als Krankheitssymptom betrachtet (und zu bekämpfen versucht), während es doch in Wahrheit das Symptom eines Genesungsprozesses ist, der Selbstheilungskräfte freisetzt. In ganz ähnlicher Weise argumentiert Adam Smith, dass man die Teuerung nicht mit der eigentlichen Plage verwechseln darf, weil aus seiner Sicht die eigentliche Plage in einer Hungersnot besteht und die Teuerung darauf hinwirkt, eine Hungersnot zu verhindern. Für Adam Smith ist die Teuerung zweifellos ein Übel, allerdings ein notwendiges Übel, das man in Kauf nehmen muss, damit es angesichts einer Missernte nicht zur Hungerkatastrophe kommt.⁵

((4)) Analysiert man die Argumentation, die dieser Botschaft zugrunde liegt, so lässt sie sich in die folgenden sechs Teilaussagen aufspalten:

1. Lokale Missernten führen zu Hungersnöten nur dann, wenn der Markt versagt.
2. Marktversagen ist eine Folge von Politikversagen. Zu Hungersnöten kommt es dann, wenn der Getreidehandel durch Fehlregulierung beeinträchtigt wird.
3. Politikversagen ist eine Folge von Diskursversagen. Zur politischen Fehlregulierung des Getreidehandels kommt es vor allem deshalb, weil die Bevölkerung Vorurteile hegt.
4. Quelle des Vorurteils ist die Vermutung, dass es einen grundlegenden Konflikt gebe zwischen den Interessen der Getreidehändler einerseits und den Interessen der Bevölkerung andererseits.
5. Für Adam Smith beruht diese Vermutung auf einem Missverständnis, das durch eine ökonomische Funktionsanalyse ausgeräumt werden kann: Zwi-

⁵ An dieser Stelle sei der kritische Hinweis erlaubt, dass Smith nicht hinreichend genau differenziert. Aus heutiger Sicht würde man stärker betonen, dass es zwei ganz unterschiedliche Quellen für Hunger gibt: (a) Hunger kann entstehen, weil nicht genügend Nahrungsmittel verfügbar sind. (b) Hunger kann aber auch entstehen, wenn man nicht genügend Geld hat, um sich die auf dem Markt prinzipiell verfügbaren Nahrungsmittel kaufen zu können. Smith hat nur die erste Quelle im Blick. Dadurch bleibt in seinen Ausführungen unterbelichtet, dass freier Handel und soziale Sicherung Hand in Hand gehen müssen, um im Notfall die gesamte Bevölkerung – also nicht nur die Reichen – vor Hunger zu schützen.

schen Getreidehändlern und Bevölkerung besteht ihm zufolge gerade auch im Notfall einer lokalen Missernte grundlegend Interessenharmonie.

6. Konklusion: Freier Getreidehandel dient dem Gemeinwohl.

((5)) Im Text finde ich folgende Belegstellen für meine Lesart dieser sechs Punkte:

Erster Punkt: Adam Smith zufolge sind Missernten eine notwendige, aber keinesfalls hinreichende Bedingung für das Auftreten von Hungersnöten. Diese kommen seiner Auffassung nach vielmehr nur dort zustande, wo der Markt versagt, weil der Getreidehandel unterbunden ist. Bei freiem Getreidehandel hält Adam Smith Hungersnöte für unmöglich. Hierzu liest man:

„In einem weiträumigen Getreideland, mit freiem Handel und Verkehr zwischen allen Teilen, kann die Verknappung, selbst bei ungünstigster Ernte, niemals solche Ausmaße annehmen, dass es zu einer Hungersnot kommt.“⁶

Zweiter Punkt: Funktioniert der Markt, so übersetzt sich eine lokale Missernte in ein Ansteigen der Lebensmittelpreise und entfaltet so verhaltensrelevante Anreize, die der Verknappung durch Nachfragereduktion (Sparsamkeit) und Angebotsausdehnung (Handel) entgegenwirken. Hierzu liest man:

„Jeder, der die historischen Hintergründe der Teuerungen und Hungersnöte aufmerksam untersucht, die während unseres oder der letzten zwei Jahrhunderte irgendwo in Europa aufgetreten sind und über die wir zum Teil recht genaue Berichte und Aufzeichnungen besitzen, wird, so meine ich, zu dem Ergebnis kommen, dass eine Teuerung niemals durch irgendeine Absprache oder ein Zusammengehen inländischer Getreidehändler entstanden ist, noch aus irgendeinem anderen Grunde, sondern allein durch einen wirklichen Mangel, der wohl in einzelnen Gegenden bisweilen auf Kriegszerstörungen zurückzuführen ist, in den meisten Fällen aber auf schlechte Ernten. Und er wird weiter finden, dass eine Hungersnot auf nichts anderes zurückgeht als allein auf den Versuch der Regierung, mit Gewalt und ungeeigneten Mitteln die Unannehmlichkeiten einer Teuerung zu beseitigen.“⁷

„Müssten alle Nationen die freiheitliche Ordnung einer unbeschränkten Aus- und Einfuhr befolgen, ließen sich die einzelnen Staaten eines ganzen Kontinents mit den verschiedenen Provinzen eines großen Reiches vergleichen. So, wie der freie Binnenhandel unter den einzelnen Provinzen, nach aller Vernunft und Erfahrung, nicht nur als bestes Mittel zur Milderung einer Verknappung und Teuerung erscheint, sondern auch als wirksamste Vorbeugung gegen eine Hungersnot, so würde es auch ein freier Ein- und Ausfuhrhandel unter den verschiedenen Staaten eines Kontinents sein. Je größer der Kontinent ist und je besser die Verkehrsverbindungen zu Lande und zu Wasser zwischen den einzelnen Teilen sind, um so weniger wäre ein einzelnes Gebiet der schrecklichen Gefahr einer Hungersnot ausgesetzt, da der Mangel in dem einen durch den Überfluss in dem anderen Land ausgeglichen werden könnte. Indes haben nur wenige Staaten dieses freiheitliche System uneingeschränkt übernommen. Die Freiheit im Getreidehandel wird fast überall mehr oder weniger eingeschränkt und in vielen Ländern durch so absurde Maßnahmen eingeengt, dass sich nicht selten das unvermeidliche Übel einer Teuerung zur schrecklichen Plage einer Hungersnot ausweitet.“⁸

Dritter Punkt: Den meisten Bürgern fehlt es aufgrund existenzieller Betroffenheit an der nötigen Distanz, den Getreidehandel und seine gesellschaftlichen Auswirkungen sine ira et studio zu analysieren. Gerade in Krisenzeiten neigen sie dazu, die Teuerung für das eigentliche Übel zu halten und diese Teuerung auf das Gewinninteresse der Getreidehändler zurückzuführen. Hierzu liest man:

„In Zeiten der Verknappung führen die unteren Schichten der Bevölkerung ihre Not auf die Habsucht des Getreidehändlers zurück, der ihren ganzen Hass und Unwillen auf sich zieht. ... Anstatt dieses weitverbreitete Vorurteil gegen einen für das Gemeinwohl so wichtigen Geschäftszweig ab-

⁶ Smith (1776, 1983; S. 438).

⁷ Smith (1776, 1983; S. 437 f.).

⁸ Smith (1776, 1983; S. 450).

zubauen, ist es, im Gegenteil, durch die frühere Wirtschaftspolitik in Europa offenbar gut geheißenen und noch verstärkt worden.⁹

„Vorschriften über den Getreidehandel lassen sich ganz allgemein mit Gesetzen über die Ausübung einer Religion vergleichen. Alles, was die Existenz in diesem Leben und die Glückseligkeit im Jenseits angeht, liegt im ureigensten Interesse des Menschen, so dass eine Regierung seinen Wünschen und Vorurteilen Rechnung tragen und zur Aufrechterhaltung der öffentlichen Ruhe eine Ordnung einrichten muss, die von ihm gutgeheißenen wird. Wahrscheinlich aus diesem Grunde finden wir so selten ein vernünftiges System, das diesen beiden vitalen Interessen gerecht wird.“¹⁰

Vierter Punkt: Die öffentliche Wahrnehmung wird von dem Vorurteil geprägt, der Getreidehandel sei preistreibend und schade der Bevölkerung. Dieses Vorurteil übersetzt sich in Fehlregulierungen des Getreidehandels: Die Politik folgt dem Glauben der Bevölkerung auch dort, wo es sich um einen Aberglauben handelt. Hierzu liest man:

„Unsere Vorfahren sind offenbar der Auffassung gewesen, die Bevölkerung würde Getreide billiger vom Bauern als vom Händler kaufen können, der, so fürchteten sie, weitaus mehr verlangen würde, als er dem Landwirt gezahlt hat, so dass ihm ein außergewöhnlicher Gewinn zufalle. Sie taten daher alles, um den Handel völlig zu unterbinden, und gingen sogar so weit, womöglich zu verhindern, dass sich irgendein Mittelsmann zwischen Erzeuger und Verbraucher schob.“¹¹

„Die im Volk verbreitete Angst vor dem Aufkauf des Getreides und vor einer Marktbeherrschung lässt sich mit dem ebenso verbreiteten Schreckgespenst der Hexerei vergleichen. Die unglücklichen Hexen, die man dieses Verbrechens bezichtigte, waren nicht unschuldiger an dem ihnen zugeschriebenen Unglück als jene, die man des erstgenannten Verbrechens beschuldigt hatte.“¹²

Fünfter Punkt: Für Adam Smith besteht das entscheidende Defizit der öffentlichen Wahrnehmung darin, dass sie von einem Interessenkonflikt ausgeht, wo in Wirklichkeit Interessenharmonie besteht. Zugrunde liegt der Denkfehler, die Teuerung im Krisenfall als das zu bekämpfende Problem aufzufassen, anstatt in ihr ein notwendiges Übel zu sehen, das dabei hilft, dem eigentlichen Problem einer Hungerkatastrophe vorbeugend zu begegnen. Der Sache nach führt Adam Smith hier ein Argument nach dem Muster der „unsichtbaren Hand“ an: Aus seiner Sicht betreibt der eigeninteressierte Getreidehändler eine intertemporale Substitution des knappen Getreides, die mit dem Gemeinwohl übereinstimmt, auch wenn der Händler dies gar nicht ausdrücklich beabsichtigt. Hierzu liest man:

„Die Interessen des Binnenhändlers und die der breiten Masse der Bevölkerung sind, so entgegengesetzt sie auf den ersten Blick auch sein mögen, selbst in Zeiten größter Knappheit und Mangels identisch. ... Es liegt im Interesse der Bevölkerung, dass ihr Verbrauch täglich, wöchentlich und monatlich möglichst genau dem Angebot in der Jahreszeit angepasst ist, was sich wiederum vollkommen mit dem Interesse des inländischen Getreidehändlers deckt. ... Ohne unmittelbar das Wohl der Bevölkerung im Auge zu haben, wird er sich, mit Blick auf die eigenen Interessen, der Allgemeinheit gegenüber selbst in Jahren des Mangels ganz zwangsläufig fast genauso verhalten, wie sich der umsichtige Kapitän eines Schiffes zuweilen seiner Mannschaft gegenüber verhalten muss; wenn er voraussieht, dass die Lebensmittel knapp zu werden drohen, kürzt er die Zuteilung an Verpflegung.“¹³

„Ist die Verknappung echt, dann ist es das Beste, was man für die Bevölkerung tun kann, die daraus entstehenden Opfer und Belastungen möglichst gleichmäßig auf die einzelnen Monate, Wochen und Tage des Jahres zu verteilen. Sein Interesse veranlasst den Getreidekaufmann, genau das zu tun.“¹⁴

Sechster Punkt: Zur Förderung des Gemeinwohls plädiert Adam Smith für einen freien Getreidehandel. Hierzu liest man:

⁹ Smith (1776, 1983; S. 439).

¹⁰ Smith (1776, 1983; S. 451).

¹¹ Smith (1776, 1983; S. 440).

¹² Smith (1776, 1983; S. 445).

¹³ Smith (1776, 1983; S. 435 f.).

¹⁴ Smith (1776, 1983; S. 445).

„So, wie der unbegrenzte und unbeschränkte Getreidehandel das einzig wirksame Mittel ist, dem Elend einer Hungersnot vorzubeugen, so ist er auch das beste Palliativmittel für die schlimmen Folgen einer Teuerung, denn die Beschwerden einer wirklichen Verknappung können nicht geheilt, sie können höchstens gemildert werden. Kein Handel verdient den vollen Schutz des Gesetzes so sehr und keiner braucht ihn nötiger, weil kein anderer so stark allgemeiner Unbeliebtheit ausgesetzt ist.“¹⁵

((5)) Vor diesem Hintergrund gelange ich zu dem Befund, dass Adam Smith mit seiner Argumentation ganz gezielt auf etwas aus ist, das im ordonomischen Forschungsprogramm als „orthogonale Positionierung“ bezeichnet wird: als Wechsel der Denkrichtung um 90°, mit dem der auf die Tradeoff-Dimension „win-lose“ limitierte Wahrnehmungshorizont (linke Seite in Abbildung 2) kategorial erweitert wird um die Dimension „win-win“ (rechte Seite in Abbildung 2).

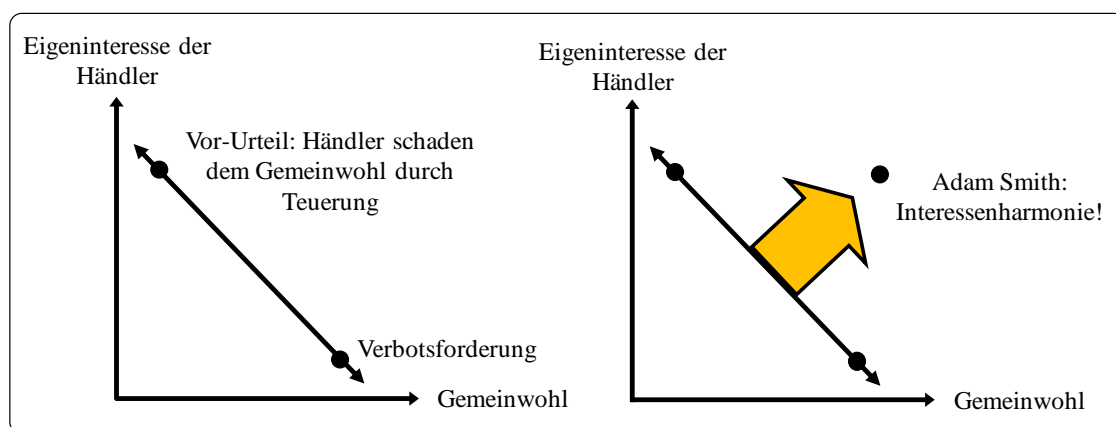


Abbildung 2: Adam Smiths orthogonale Positionierung¹⁶

Um diese orthogonale Positionierung richtig zu verstehen, ist es von großer Bedeutung, sich die drei Ebenen – und den systematischen Zusammenhang dieser drei Ebenen – vor Augen zu führen: Adam Smith setzt sich in seinem „Exkurs über den Getreidehandel und die Getreidegesetze“ mit dem beunruhigenden Phänomen auseinander, dass ein Diskursversagen zum Politikversagen führt, welches dann ein Marktversagen nach sich zieht. Aus seiner Sicht besteht das Diskursversagen darin, dass ein bestimmtes auf Denkfehlern beruhendes Vorurteil die öffentliche Wahrnehmung des Getreidehandels dominiert. Ideas matter: Ähnlich wie der Hexenwahn zur Hexenverfolgung geführt habe, führe das populäre Vorurteil gegen den Getreidehandel zu dem Politikversagen, dass der Getreidehandel per Fehlregulierung in seiner Funktion beeinträchtigt wird. Institutions matter: Die politische Fehlregulierung setzt den Getreidehandel partiell außer Kraft und schadet damit den Interessen der Bevölkerung, anstatt ihnen zur Geltung zu verhelfen. Das Resultat ist eine kollektive Selbstschädigung. Ihr versucht Adam Smith durch Argumente entgegenzuwirken. Er setzt auf Aufklärung zwecks Steuerung.¹⁷

¹⁵ Smith (1776, 1983; S. 438 f.).

¹⁶ Quelle: Eigene Darstellung. Zum ordonomischen Konzept der orthogonalen Positionierung vgl. ausführlich Pies (2011; S. 21 ff.).

¹⁷ Neben den Vorteilen des Getreidehandels für die Konsumenten verweist Adam Smith (1776, 1983; S. 443) interessanterweise auch auf Vorteile für die landwirtschaftlichen Produzenten: „Nächst der Arbeit in der Landwirtschaft ist es die Tätigkeit des Getreidekaufmanns, die, angemessen geschützt und gefördert, von höchstem Nutzen für den Getreideanbau sein könnte. Sie würde die Arbeit des Landwirts genauso unterstützen, wie die Tätigkeit des Großhändlers dem Erwerb in Handwerk und Gewerbe hilft.“ Zur Leistung des Großhandels, die man auch vom Getreidehandel erwarten könnte, liest man dann folgende Bestimmung (ebd.), die u.a. auf eine Terminmarkt- und explizite Versicherungsfunktion verweist: „Der

Lassen Sie mich abschließend versuchen, die Kernidee seines Aufklärungsarguments noch einmal zu reformulieren. Sie alle kennen den berühmten Aphorismus von Karl Kraus: „Psychoanalyse ist jene Geisteskrankheit, für deren Therapie sie sich hält.“¹⁸ Laut Adam Smith verhält es sich beim Getreidehandel ähnlich. Nur wird ihm zufolge hier nicht die Krankheit mit der Therapie, sondern geradewegs umgekehrt die Therapie mit der Krankheit verwechselt: Teuerung wird als Plage abgelehnt und bekämpft, obwohl sie das notwendige Übel ist, mit dessen Hilfe sich die Plage einer Hungersnot abwenden lässt.

II. Die (vermeintliche) Agrar-„Spekulation“ der Indexfonds

Schaut man nun auf die gegenwärtig geführte Debatte, in der Indexfonds als „Hungermacher“ und als „Spekulanten des Todes“ an den Pranger gestellt werden,¹⁹ so fällt zunächst eine Strukturähnlichkeit ins Auge: Für die Zeitgenossen von Adam Smith war unklar, dass es in ihrem Interesse liegen könnte, in Krisenzeiten von ihren Getreidehändlern mittels steigender Preise zur Sparsamkeit angehalten zu werden. Sie vermuteten stattdessen, dass sich der typische Getreidehändler auf ihre Kosten bereichert. Gegen diese Win-Lose-Vermutung zog Adam Smith dann mit Argumenten zu Felde, die den Win-Win-Charakter des übel beleumundeten Getreidehandels einsichtig machen sollten.

Für viele unserer heutigen Zeitgenossen ist unklar, was ein Indexfond ist und was ein Indexfond tut. Ihnen ist unklar, inwiefern es ein öffentliches Interesse an der Geschäftstätigkeit von Indexfonds gibt. Manche Kritiker behaupten ja sogar explizit, abgesehen vom Gewinn für den Fondsbetreiber stifteten Indexfonds keinen Nutzen. Ihre Tätigkeit sei sozialschädlich und solle deshalb ohne weiteres verboten werden. Auch hier steht im Hintergrund eine Win-Lose-Vorstellung. Nur bezieht sie sich diesmal nicht auf den Kassamarkt, sondern auf den Terminmarkt. Will man diese Wahrnehmung eines grundlegenden Konflikts – ähnlich wie seinerzeit Adam Smith (vgl. nochmals Abbildung 2) – durch eine orthogonale Positionierung korrigieren, dann muss man systematisch drei Fragen beantworten.

1. Welche Vorteile verschaffen Terminmarktgeschäfte den Indexfonds (und ihren Anlegern)?
2. Welche Vorteile bieten die Terminmarktgeschäfte der Indexfonds für die Agrarproduzenten?
3. Gehen von den Terminmarktgeschäften der Indexfonds unerwünschte („hungermachende“) Nebenwirkungen aus, durch die Dritte zu Schaden kommen?

Großhändler bietet dem Hersteller einen aufnahmebereiten Markt, nimmt ihm die Ware sofort nach der Fertigung ab und zahlt ihm sogar noch vor der Lieferung den Kaufpreis. Auf diese Weise gibt er diesem die Möglichkeit, dass er sein gesamtes Kapital, und mitunter noch mehr, ständig in seinem Betrieb arbeiten lassen kann, so dass er mehr produzieren kann, als er dazu in der Lage wäre, müsste er direkt an die Konsumenten verkaufen oder auch nur den Einzelhandel beliefern. Und da außerdem ein einzelner Großhändler in der Regel so kapitalkräftig ist wie mehrere Hersteller zusammen, führt die Geschäftsverbindung dazu, dass der Eigentümer eines großen Kapitals die Besitzer vieler kleiner Kapitalien unterstützt und ihnen bei Verlusten und Fehlschlägen Hilfe leistet, die sonst zu ihrem Ruin geführt hätten.“

¹⁸ Karl Kraus hat diesen Aphorismus erstmals in seinem 1919 publizierten Buch „Nacht“ veröffentlicht, und zwar in der Mitte des mit dem Titel „Zeit“ überschriebenen Abschnitts III. Vgl. Kraus (1919, 2007; S. 374).

¹⁹ Vgl. hierzu ausführlich Pies (2013a) mit einzelnen Nachweisen.

Die empirische Literatur hat sich bereits intensiv mit der dritten Frage beschäftigt. Gemeinsam mit Thomas Glauben vom IAMO in Halle und weiteren Ko-Autoren habe ich eine ausführliche Sichtung dieser Literatur vorgenommen. Unser Literaturüberblick gelangt zu dem Schluss, dass die Behauptung, es gebe eine überwältigende Evidenz für die hungermachende Wirkung der Indexfonds, nicht bestätigt werden kann.²⁰ Insofern ist der Alarm zivilgesellschaftlicher Organisationen als Fehl-Alarm einzustufen.

Deshalb will ich heute versuchen, primär die ersten beiden Fragen ins Zentrum meiner Analyse zu rücken. Das ermöglicht einen unverstellten Blick, der die ganze Kontroverse in einem neuen Licht erscheinen lässt. Die folgenden Ausführungen zu Long-only-Indexfonds und den Besonderheiten ihrer Strategie basieren auf einer gemeinsamen Arbeit mit mehreren Ko-Autoren.²¹

((1)) Indexfonds liegt eine ganz bestimmte Geschäftsidee zugrunde, durch die sie sich von anderen Finanzmarkt-Akteuren unterscheiden. Lassen Sie mich damit beginnen, Indexfonds anderen Non-Commercials vergleichend gegenüberzustellen (Abbildung 3).



Non-Commercials	Indexfonds
<ul style="list-style-type: none"> • Long und short • Diskretionär (aktiv) • Mit Hebelwirkung (partly collateralized) • Arbitrage in der Zeit (Nutzung intertemporaler Erwartungsdifferenzen) • Informationsfunktion • Liquiditätsfunktion • Versicherungsfunktion 	<ul style="list-style-type: none"> • Long-only • Nicht-diskretionär (passiv) • Ohne Hebelwirkung (fully collateralized) • Keine Arbitrage in der Zeit (sondern Anlage nach transparentem Muster) • Keine Informationsfunktion • Liquiditätsfunktion • Versicherungsfunktion
 Spekulation i.e.S.	 keine Spekulation i.e.S.

Abbildung 3: Zur Charakterisierung von Indexfonds²²

Der typische Spekulant setzt mal auf steigende, mal auf fallende Preise. Auf dem Terminmarkt geht er mal long, mal geht er short. Er trifft diskretionäre Entscheidungen, verfolgt mithin eine aktive Anlagestrategie. Zudem arbeitet er mit einer Hebelwirkung, macht also davon Gebrauch, dass er nur eine bestimmte „margin“ hinterlegen muss, also „partly collateralized“ arbeiten kann. Der typische Spekulant betreibt Arbitrage in der Zeit, setzt mithin darauf, intertemporale Erwartungsdifferenzen auszunutzen. Er hält sich für besser informiert als andere und glaubt deshalb, den Markt durch eigene Prognosen „outperformen“ zu können. Indem er sich auf dem Terminmarkt engagiert, trägt er dazu bei, (a) eine Informationsfunktion, (b) eine Liquiditätsfunktion sowie (c) eine Versicherungsfunktion zu erfüllen:

- Sein Wissen fließt in die aktuellen Terminmarktpreise mit ein und ermöglicht so eine bessere Zukunftsorientierung des Gegenwartshandel(n)s.

²⁰ Vgl. Will et al. (2012).

²¹ Vgl. Prehn et al. (2013).

²² Quelle: Eigene Darstellung.

- Durch die Übernahme von Preisänderungsrisiken erbringt der Spekulant für seinen jeweiligen Vertragspartner am Terminmarkt eine Versicherungsleistung.
- Non-Commercials sorgen dafür, dass Commercials nicht auf die doppelte Koinzidenz angewiesen sind, einen anderen Commercial mit entgegengesetzten Erwartungen, aber gleichem Transaktionswunsch hinsichtlich Zeithorizont und Absicherungsvolumen zu finden.

All dies ist anders bei den Long-only-Indexfonds, auf die sich die öffentliche Kritik lange Zeit konzentriert hat: Sie verhalten sich nicht-diskretionär, verfolgen also eine rein passive Anlagestrategie. Indexfonds sind keine Trendsetter. Vielmehr zeichnen sie den Markttrend nach. Hierbei arbeiten sie ohne Hebelwirkung, also fully collateralized. Dies bedeutet, dass der für die Abdeckung der „margin“ nicht benötigte Teil des Kapitals zu Festgeldkonditionen angelegt wird, anstatt ihn für zusätzliche Terminmarktgeschäfte einzusetzen. Indexfonds betreiben ferner keine Arbitrage in der Zeit. Legt man den üblichen Sprachgebrauch zugrunde, betreiben sie überhaupt keine Spekulation. Vielmehr folgen sie mit ihrer Anlagestrategie einem vorab festgelegten und transparent ausgewiesenen Muster. Sie setzen weder auf steigende noch auf fallende Preise. Insofern erfüllen sie keine Informationsfunktion. Allerdings verbessern sie die Liquidität des Marktes und sorgen als zusätzliche Versicherungsanbieter dafür, dass die Risikoprämien auf dem Terminmarkt sinken.

Indexfonds zielen darauf ab, ein ganz bestimmtes Risikoprofil aufzuweisen. Zu diesem Zweck bilden sie ein Portfolio, das unterschiedliche Anlagetitel mit konstanten Gewichten enthält. Da sich die Preise der Titel im Zeitablauf verändern, verschieben sich diese Gewichte zunächst. Teurer gewordene Titel nehmen an Gewicht zu, billiger gewordene Titel nehmen an Gewicht ab. Um die ursprünglichen Gewichte wiederherzustellen, erfolgt in kontinuierlichen Abständen eine Re-Balancierung. Teurer gewordene Titel werden verkauft, und billiger gewordene Titel werden zugekauft. Hiermit sind unmittelbar zwei Effekte verknüpft, die von besonderem Interesse sind: Erstens geht von einem Indexfonds eine preisstabilisierende Wirkung („mean reversion“) aus. Und zweitens verdient der Indexfonds aufgrund der Re-Balancierung eine Sonder-Rendite. Die wird in der Literatur etwas missverständlich als „Diversifizierungsrendite“ beschrieben und errechnet sich näherungsweise nach folgender Formel:

$$r_d \approx \frac{1}{2} \sum_{i=1}^N w_i (s_i^2 - s_{iP}^2)$$

Zur Interpretation: Die Diversifizierungsrendite eines Anlagetitels i entspricht ungefähr der Hälfte der Differenz zwischen seiner Varianz (s_i^2) und seiner Kovarianz mit dem Gesamtportfolio (s_{iP}^2). Die Diversifizierungsrendite des Gesamtportfolios (r_d) mit i Anlagetiteln wird dann als Durchschnittswert ermittelt, und zwar durch Aufsummierung der (jeweils mit w_i) gewichteten individuellen Diversifizierungsrenditen der einzelnen Anlagetitel.²³

Neben der Risikoprämie sowie dem gelegentlichen Genuss einer situativ auftretenden Knappheitsprämie („convenience yield“) und der regelmäßigen Verzinsung des eingesetzten Besicherungskapitals ist es vor allem diese allein durch Re-Balancierung erwirtschaftete sog. Diversifizierungsrendite, die dafür sorgt, dass ein Indexfonds Ertrag

²³ Vgl. Willenbrock (2011; Gleichung 7 sowie den zugehörigen Text).

abwirft.²⁴ Hinzu kommt der Nutzen für die Anleger, dass sie mit dem spezifischen Risikoprofil des Indexfonds einen Portfolio-Effekt erzielen können, indem sie sich beispielsweise gegen Inflationsrisiken absichern. Insbesondere für große Kapitalanlagegesellschaften eröffnen Indexfonds attraktive Optionen für ein professionelles Risikomanagement.

((2)) Ich wende mich nun der zweiten Frage zu: Inwiefern profitieren landwirtschaftliche Produzenten von den Terminmarktgeschäften der Indexfonds? Meine Antwort hierauf will ich in zwei Schritten entwickeln: Zunächst erläutere ich die Auswirkung des Terminmarkts auf die landwirtschaftliche Produktion, und sodann gehe ich auf die spezifische Auswirkung der Indexfonds ein.

Erster Schritt: Agrarproduktion findet unter Unsicherheit statt. Deshalb gibt es für Landwirte zwei grundlegende Risiken. Das erste betrifft die Erntemenge, das zweite den Preis, zu dem die Erntemenge verkauft werden kann. Gegen dieses zweite Risiko, das Preisrisiko, können sich Agrarproduzenten auf dem Terminmarkt absichern, indem sie heute einen Festpreis vereinbaren, zu dem sie ihre Ernte an einem bestimmten Stichtag in der Zukunft verkaufen. Die Auswirkung auf die Risikoallokation des Agrarproduzenten lässt sich mit Hilfe von Abbildung 4 graphisch veranschaulichen.

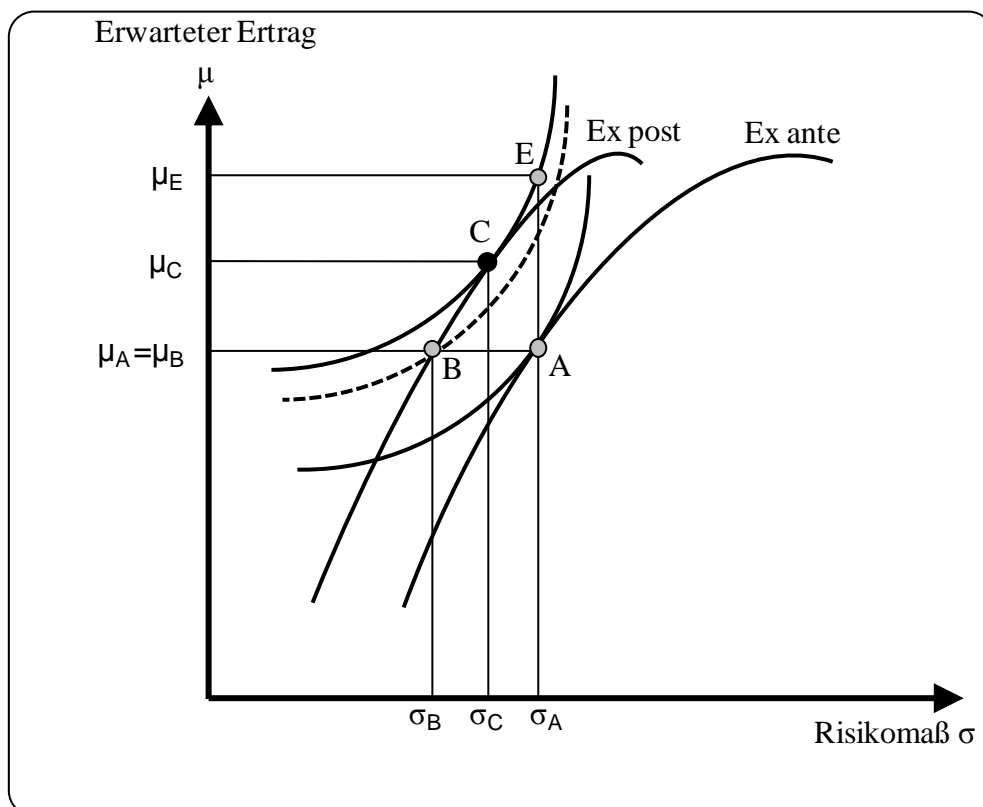


Abbildung 4: Terminmärkte setzen Risikoproduktivität frei²⁵

Ohne Terminmarkt ist er mit der rechts eingezeichneten Möglichkeitskurve („ex ante“) konfrontiert. Das von ihm gewählte Ausgangsgleichgewicht ist Punkt A. Führt man nun Terminmarktgeschäfte ein, so verschiebt sich die Möglichkeitskurve nach links („ex post“). Der Agrarproduzent kann nun Punkt B realisieren. Allerdings ist dies kein

²⁴ Vgl. Greer et al. (2013; S. 29).

²⁵ Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Sinn (1988, Abb. 1, S. 3).

Gleichgewicht. Graphisch kann man dies daran ablesen, dass sich Indifferenzkurve und Restriktionskurve in B nicht tangieren, sondern schneiden. Der relevante Tangentialpunkt – und mithin das neue Gleichgewicht – liegt in Punkt C. Hier wird *Risikoproduktivität* freigesetzt: Durch Versicherung verbilligt sich das Risiko, so dass sich der Agrarproduzent mehr Risiko leisten kann, um so in den Genuss des mit höherem Risiko ebenfalls höheren Ertrags zu kommen. Der Nutzenzuwachs, den der Agrarproduzent durch dieses Terminmarktgeschäft erfährt, entspricht als marginale Zahlungsbereitschaft der Differenz zwischen μ_E und μ_A . Soweit zur realwirtschaftlichen Konsequenz finanzwirtschaftlicher Geschäfte.

Zweiter Schritt: Indexfonds verfügen vor allem aufgrund ihrer sog. Diversifizierungsrendite über einen gewissen Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Versicherungsanbietern auf dem Terminmarkt, also beispielsweise gegenüber Hedgefonds. Als zusätzliche Versicherungsanbieter senken sie die Risikoprämie im Markt. Für die Agrarproduzenten ist dies vorteilhaft. Sie kommen in den Genuss, noch mehr Risikoproduktivität freisetzen zu können.

Bitte erlauben Sie mir hierzu noch eine Nebenbemerkung: Das Konzept der Risikoproduktivität ist kontra-intuitiv. Dennoch lässt es sich didaktisch vermitteln. Zu diesem Zweck stelle ich meinen Studierenden gerne die Frage, wozu eigentlich die Bremse am Auto gut ist. Meistens wird geantwortet: „Damit Autos langsamer fahren können.“ Ich halte dann dagegen: „Die Bremse ist dazu da, dass Autos schneller fahren können.“ So lässt sich ein Aha-Effekt vermitteln, denn *ohne* Bremse müsste man mit einem Auto sehr viel langsamer fahren, als es *mit* Bremse möglich ist. Ganz analog hierzu verhält es sich mit der Risikoproduktivität. Gerade weil die Versicherung die Kosten des Risikos reduziert, kann das risiko-*averse* Wirtschaftssubjekt dank der Versicherung *mehr* Risiko in Kauf nehmen.²⁶

((3)) Lassen Sie mich ein Zwischenfazit ziehen: Die mikroökonomische Analyse von Indexfonds, wie ich sie hier in einigen Grundzügen skizziert habe, beugt mit dem Argument der Risikoproduktivität dem öffentlich immer wieder artikulierten Missverständnis vor, die Finanzwirtschaft sei von der Realwirtschaft abgekoppelt. Zudem kann man mit dem Argument der preisstabilisierenden Wirkung von Indexfonds („mean reversion“) dem öffentlich immer wieder artikulierten Missverständnis entgegenzutreten, Indexfonds sei die Wirkungsweise inhärent, Preisexplosionen auszulösen, von denen dann eine „hungermachende“ Wirkung ausgeht. An dieser Stelle darf ich auf „work in progress“ verweisen. Mein Lehrstuhl für Wirtschaftsethik arbeitet gemeinsam mit dem IAMO in bewährter Ko-Autorschaft an ökonometrischen Untersuchungen der kurz- und langfristig zu erwartenden Auswirkungen von Indexfonds. Erste Ergebnisse liegen vor, sind aber noch nicht veröffentlicht. Sie bestärken uns jedoch in der Einschätzung, dass man eine wirksame Bekämpfung des weltweiten Hungers nicht davon erwarten sollte, für Finanzakteure den Zugang zu Terminmärkten regulatorisch zu erschweren, sondern vielmehr von realwirtschaftlich orientierten Reformen, die dafür sorgen, dass das Angebot an Nahrungsmitteln mit der auf absehbare Zeit steigenden Nachfrage mindestens Schritt halten kann.²⁷

²⁶ Das Autobeiispiel geht zurück auf Joseph Schumpeter (1942, 1980; S. 146, H.i.O.). Er macht darauf aufmerksam, dass es nur scheinbar paradox sei, „dass Autos mit Bremsen schneller fahren als sie es sonst täten, weil sie mit Bremsen versehen sind“. – Zum Konzept der Risikoproduktivität vgl. auch Konrad (1992).

²⁷ Vgl. hierzu bereits Pies et al. (2013).

Ich möchte dieses Ergebnis in Thesenform festhalten. Meine dritte These lautet: *Indexfonds sind gesellschaftlich nützlich. Sie fördern das Gemeinwohl.*

Allerdings glaube ich, dass diese dritte These nicht ausreicht, um eine orthogonale Positionierung herbeizuführen. Deshalb möchte ich ihr noch eine vierte These an die Seite stellen. Sie verändert den kategorialen Denkraum, innerhalb dessen die öffentliche Wahrnehmung stattfindet, und lautet: *Indexfonds sind keine Spekulanten. Sie sind Versicherungsanbieter. Auf Terminmärkten operieren Indexfonds im Modus institutionalisierter Solidarität.*

III. Zur möglichen Kooperation zwischen (Agrar-)Ökonomik und (Wirtschafts-)Ethik

Bitte werfen Sie noch einmal einen Blick auf die drei Ebenen in Abbildung 1: Die unterste Problem-Ebene – die Erforschung (land-)wirtschaftlicher Prozesse – ist das traditionelle Kerngeschäft der (Agrar-)Ökonomik. Mittlerweile gehört es zum Standard der agrarökonomischen Zunft, auch die mittlere Problem-Ebene – die Erforschung politischer Maßnahmen zur Gestaltung des Ordnungsrahmens, innerhalb dessen landwirtschaftliche Prozesse ablaufen – systematisch mit ins Blickfeld zu rücken. Mein Petition ist nun, sich in Erinnerung zu rufen, dass es in der Tradition der klassischen „Political Economy“ – namentlich bei Adam Smith – angelegt ist, auch die obere Problem-Ebene – die in der Öffentlichkeit stattfindende politische Meinungsbildung – in die Analyse einzubeziehen. Hier müssen wir sogar primär ansetzen, wenn wir an dem klassischen Erkenntnisprogramm festhalten wollen, nicht Politiker-Beratung, sondern Politik-Beratung zu betreiben, ganz nach dem Motto: Aufklärung zwecks Steuerung.

Das ordonomische Forschungsprogramm, das wir am Lehrstuhl für Wirtschaftsethik in Halle entwickeln, beschäftigt sich mit den Interdependenzen zwischen Institutionen (Sozialstruktur, Ebene 2) und Ideen (Semantik, Ebene 3) im Hinblick handlungsleitende Anreize in Wirtschaftsprozessen (Spielzüge, Ebene 1). Unser besonderes Augenmerk gilt hier der Semantik, verstanden als das Ensemble der Begriffe sowie der den Begriffen zugrunde liegenden Denkkategorien, die bestimmen, wie gesellschaftliche Probleme und politische Lösungsoptionen wahrgenommen und bewertet werden.

Ich möchte nun, wie bereits angekündigt, darauf zu sprechen kommen, dass es im Hinblick auf das Zusammenspiel zwischen der mittleren und der oberen Problem-Ebene zu einer Kooperation zwischen (Agrar-)Ökonomik und (Wirtschafts-)Ethik kommen könnte, also zu einer Zusammenarbeit zum wechselseitigen Vorteil. Ich will das an zwei Beispielen demonstrieren.

((1)) Erstes Beispiel: Ideas matter. Wenn wir an Politikprobleme mit den falschen Denkkategorien herantreten, können uns gravierende Fehler unterlaufen. Hier kann die Wirtschaftsethik helfen, die richtigen Fragen zu stellen. Folgende Punkte mögen dies anschaulich illustrieren:²⁸

1. Die öffentliche Diskussion zur Entwicklungszusammenarbeit und zur nachhaltigen Verbesserung der globalen Ernährungssicherheit kreist aktuell immer wieder um die Frage, mit welchen Hilfsmaßnahmen sich die Lebenslage der Kleinbauern verbessern lässt.
2. Diese Frage ist zweifellos gut gemeint, aber falsch gestellt.

²⁸ Vgl. hierzu ausführlich Pies (2013b).

3. Natürlich verdienen Kleinbauern unsere Hilfe und Solidarität.
4. Aber doch nicht deshalb, weil sie Kleinbauern sind. Auch nicht deshalb, weil sie Dorfbewohner sind oder weil sie Subsistenzwirtschaft betreiben.
5. Sie verdienen unsere Hilfe und Solidarität, weil sie Menschen sind, deren Menschenwürde und deren Menschenrecht durch Hunger und Armut verletzt wird.
6. Folglich muss man ihnen als Menschen helfen, also unabhängig davon, wo sie wohnen und womit sie ihren Lebensunterhalt bestreiten.

Stellt man die falsche Frage, so läuft man Gefahr, den sektoralen und regionalen Strukturwandel in Entwicklungsländern zu behindern. Für das moralische Anliegen der Bekämpfung von Hunger und Armut ist dies kontraproduktiv. Hier kann die (Agrar-)Ökonomik von (wirtschafts-)ethischen Aufklärungsleistungen profitieren, die sich in verbesserte Steuerungsempfehlungen zur (Re-)Formierung institutionalisierter Leistungsanreize niederschlagen.²⁹

((2)) Für das zweite Beispiel muss ich etwas ausholen. Es soll deutlich machen, dass umgekehrt auch die Wirtschaftsethik von der Agrarökonomik profitieren kann. Um dies vor Augen zu führen, möchte ich in sechs Schritten vorgehen und zunächst einige analytische Unterscheidungen einführen, die mir dabei helfen, das Argument zu formulieren.

Erster Schritt: Die Ordonomik unterscheidet zwei Argumentationsweisen, die nicht gegeneinander ausgespielt werden sollten, weil sie in ihrem jeweiligen Kontext sehr leistungsfähig sind (Abbildung 5): (a) Die Handlungslogik fragt, wie sich individuelle Ziele situativ anpassen lassen. (b) Die Situationslogik fragt, wie sich die individuellen Mittel und damit die Situation selbst verändern lassen.

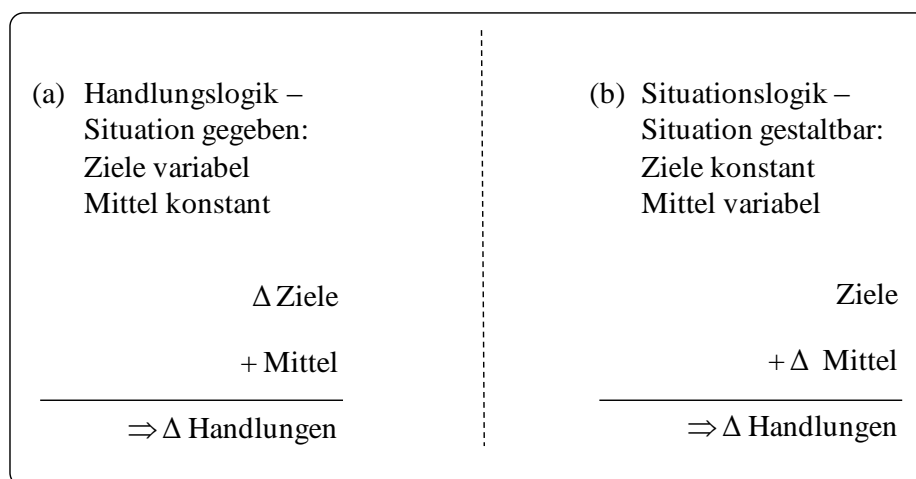


Abbildung 5: Handlungslogik versus Situationslogik³⁰

²⁹ Auf ein weiteres Beispiel sei hier nur kurz hingewiesen. Gegenwärtig bewegt sich die öffentliche Debatte fort von Indexfonds. Ins Zentrum der Aufmerksamkeit rücken andere Probleme, bei denen möglicherweise Regulierungsbedarf besteht. Zu diesen Problemen gehört der Insiderhandel. Ein probates Mittel zur Aufdeckung solcher Praktiken, von dem auch eine stark prophylaktische Wirkung ausgeht, ist die Einführung von Whistle-Blowing-Systemen, verbunden mit einer Art „Kronzeugenregelung“ für Insider, die sich den Behörden offenbaren. Ausführliche Analysen hierzu finden sich in der umfangreichen wirtschaftsethischen Literatur zur Prävention von Korruption. Vgl. z.B. Pies (2008) sowie Pies und Beckmann (2012).

³⁰ Quelle: Eigene Darstellung.

Zweiter Schritt: Die Ordonomik unterscheidet zwei Ethik-Perspektiven, die nicht gegeneinander ausgespielt werden sollten, weil sie in ihrem jeweiligen Kontext sehr leistungsfähig sind (Abbildung 6): (a) Der handlungslogischen Individualethik geht es um eine (Er-)Läuterung von Handlungsmotiven. (b) Der situationslogischen Institutionenethik hingegen geht es um eine (Re-)Formierung von Ordnungsanreizen.

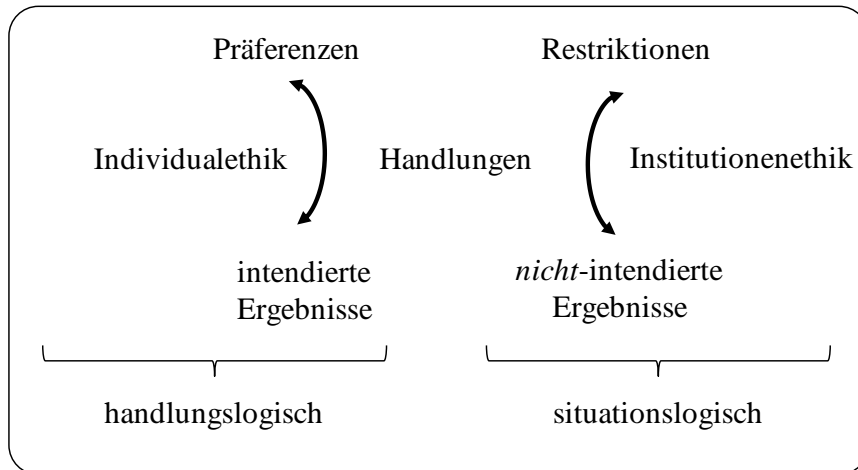


Abbildung 6: *Individuethik versus Institutionenethik*³¹

Dritter Schritt: Individualethik und Institutionenethik müssen sich nicht widersprechen. Aber sie können sich widersprechen. Dies ist insbesondere dort der Fall, wo Marktergebnisse, die sich nicht-intendiert einstellen, individualethisch auf Intentionen zurückgeführt werden. Wir haben es dann mit einem intentionalistischen Fehlschluss zu tun (Abbildung 7).³²

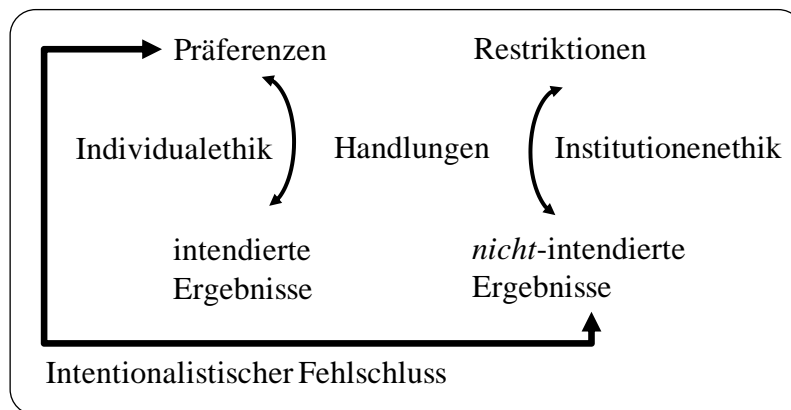


Abbildung 7: *Der intentionalistische Fehlschluss*³³

Vierter Schritt: Bitte schauen Sie sich das folgende Zitat an, mit dem die amtierende Bundeslandwirtschaftsministerin Ilse Aigner die Kritik und auch die Rhetorik der zivilgesellschaftlichen Organisationen aufnimmt, die Indexfonds und ihre Anbieter als

³¹ Quelle: Eigene Darstellung.

³² An dieser Stelle sind einige Verweise auf Karl Popper angebracht. Zum einen geht der Begriff der „Situationslogik“ zurück auf Popper (1944-45, 1987; S. 117 et passim). Zum anderen ist Poppers Kritik an Verschwörungstheorien ein wichtiger Beitrag zur Kritik intentionalistischer Fehlschlüsse. Vgl. Popper (1945, 1992; S. 111 ff. et passim).

³³ Quelle: Eigene Darstellung. Vgl. hierzu vertiefend Pies (2011b) sowie Pies und Hielscher (2012).

„Hungermacher“ oder als „Spekulanten des Todes“ an den Pranger stellt.³⁴ „Investitionen in Agrarrohstoffe sind als Terminfinanzierung vernünftig. Agrarrohstoffe als reine Finanzanlageprodukte lehne ich ab. Zocker müssen die Finger von Nahrungsmitteln lassen. Reis und Weizen gehören nicht ins Casino. Mit der Existenzgrundlage von Milliarden Menschen spekuliert man nicht!“³⁵ – Wenn ich es recht sehe, wird mit dieser Rhetorik ein intentionalistischer Fehlschluss bedient, denn die Bewertung reiner Finanzanlageprodukte wird hier semantisch an die mutmaßlich zugrunde liegenden Motive gekoppelt (Zocken, Casino, Spekulation).

Fünfter Schritt: Will man Marktphänomene bewerten, kann die Zuschreibung auf das Gewinnmotiv – vulgo: Profitstreben, Egoismus, Gier – sehr irreführend sein. Dies wusste schon Max Weber, ein Pionier der Kritik des intentionalistischen Fehlschlusses, wie folgendes Zitat deutlich werden lässt:

„Erwerbstrieb«, »Streben nach Gewinn«, nach Geldgewinn, nach möglichst hohem Geldgewinn hat an sich mit Kapitalismus gar nichts zu schaffen. Dies Streben fand und findet sich bei Kellnern, Ärzten, Kutschern, Künstlern, Kokotten, bestechlichen Beamten, Soldaten, Räufern, Kreuzfahrern, Spielhöhlenbesuchern, Bettlern: – man kann sagen: bei »all sorts and conditions of men«, zu allen Epochen aller Länder der Erde, wo die objektive Möglichkeit dafür irgendwie gegeben war und ist. Es gehört in die kulturgeschichtliche Kinderstube, dass man diese naive Begriffsbestimmung ein für allemal aufgibt. Schrankenloseste Erwerbsgier ist nicht im mindesten gleich Kapitalismus, noch weniger gleich dessen »Geist«. Kapitalismus *kann* geradezu identisch sein mit *Bändigug*, mindestens mit rationaler Temperierung, dieses irrationalen Triebes. Allerdings ist Kapitalismus identisch mit dem Streben nach *Gewinn*, im kontinuierlichen, rationalen kapitalistischen Betrieb: nach immer *erneutem Gewinn*: nach »Rentabilität«. Denn er muss es sein. Innerhalb einer kapitalistischen Ordnung der gesamten Wirtschaft würde ein kapitalistischer Einzelbetrieb, der sich nicht an der Chance der Erzielung von Rentabilität orientierte, zum Untergang verurteilt sein.“³⁶

Sechster und letzter Schritt: Ich komme zum Schluss. Gelegentlich frage ich meine Studierenden, wer eigentlich Amerika entdeckt hat. Die gut informierten Studierenden reproduzieren dann das, was sie in der Schule gelernt haben. Sie verweisen auf Christoph Kolumbus, benennen das Jahr 1492, und manche wissen sogar davon zu berichten, dass er auf der Santa Maria gesegelt ist. Um einen Aha-Effekt zu vermitteln, halte ich dann dagegen, und zwar mit folgender Überlegung: Als Kolumbus die „Neue Welt“ betrat, war der Kontinent bereits besiedelt. Insofern war Kolumbus sicher nicht der erste Entdecker, aber doch in einem ganz bestimmten Sinn der „letzte“ Entdecker Amerikas. Lassen Sie mich vor diesem Hintergrund meinen Kooperationswunsch als Wirtschaftsethiker formulieren: Bitte wirken Sie – im Rahmen Ihrer Möglichkeiten als Agrarökonom – daran mit, dass die Erkenntnis Max Webers niemals wieder in Vergessenheit gerät, so dass wir in ihm den buchstäblich „letzten“ Entdecker des intentionalistischen Fehlschlusses ehren können.

In jedem Fall kann ich mir gut vorstellen, dass Ulrich Koester, der sich ja für solche Fragen sehr interessiert, eine große Freude daran hätte, wenn es in den nächsten 20 Jahren mehr Kooperation zwischen (Agrar-)Ökonomik und (Wirtschafts-)Ethik geben würde, als dies in den letzten 20 Jahren der Fall war.

³⁴ Für eine umfassende Darstellung und Kritik der zivilgesellschaftlichen Kampagne gegen Indexfonds – inklusive umfangreicher Belege – vgl. Pies (2013a).

³⁵ Aigner (2013).

³⁶ Weber (1920, 1988; S. 4, H.i.O.).

Literatur

- Aigner, Ilse (2013): Interview mit Heike Jahberg: „Mit der Existenzgrundlage von Milliarden Menschen spekuliert man nicht!“, in: Der Tagesspiegel, Online-Ausgabe vom 03.05.2013 17:24 Uhr, im Internet unter: <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/interview-die-spekulation-verstaerkt-preisschwankungen-bei-lebensmitteln-/8161006-3.html>
- Eucken, Walter (1952, 1990): Grundsätze der Wirtschaftspolitik, hrsg. von Edith Eucken und K. Paul Hensel, 6. Aufl., Tübingen.
- Greer, Robert J., Nic Johnson und Mihir P. Worah (2013): Intelligent Commodity Indexing. A Practical Guide to Investing in Commodities, New York u.a.O.
- Konrad, Kai (1992): Risikoproduktivität, Berlin u.a.O.
- Kraus, Karl (1919, 2007): Ich bin der Vogel, den sein Nest beschmutzt. Aphorismen, Sprüche und Widersprüche. Wiesbaden.
- Pies, Ingo (2008): Wie bekämpft man Korruption? Lektionen der Wirtschafts- und Unternehmensethik für eine ‚Ordnungspolitik zweiter Ordnung‘, Berlin
- Pies, Ingo (2009a): Normativität als Heuristik. Ordonomische Schriften zur Wirtschaftsethik, Berlin.
- Pies, Ingo (2009b): Moral als Produktionsfaktor. Ordonomische Schriften zur Unternehmensethik, Berlin.
- Pies, Ingo (2011a): Wie kommt die Normativität ins Spiel? – Eine ordonomische Argumentationsskizze, in: Ingo Pies (Hrsg.): Regelkonsens statt Wertekonsens: Ordonomische Schriften zum politischen Liberalismus, Berlin, S. 3-53.
- Pies, Ingo (2011b): Die zwei Pathologien der Moderne – Eine ordonomische Argumentationsskizze, Diskussionspapier Nr. 2011-14 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle.
- Pies, Ingo (2013a): Die zivilgesellschaftliche Kampagne gegen Finanzspekulationen mit Agrarrohstoffen – Eine wirtschaftsethische Stellungnahme, in: Das weite Feld der Ökonomik: Von der Wirtschaftsforschung und Wirtschaftspolitik bis zur Politischen Ökonomik und Wirtschaftsethik, hrsg. von Ingo Pies, Stuttgart 2013, S. 57-90.
- Pies, Ingo (2013b): Chancengerechtigkeit durch Ernährungssicherung – Zur Solidaritätsfunktion der Marktwirtschaft bei der Bekämpfung des weltweiten Hungers, Wirtschaftsethik-Studie 2013-1, Halle.
- Pies, Ingo und Markus Beckmann (2012): Whistle-Blowing heißt nicht: „verpfeifen“ – Ordonomische Überlegungen zur Korruptionsprävention durch und in Unternehmen, in: Matthias S. Fifka und Andreas Falke (Hrsg.): Korruption als internationales Phänomen. Ursachen, Auswirkungen und Bekämpfung eines weltweiten Problems, Berlin, S. 67-94.
- Pies, Ingo und Stefan Hielscher (2012): Gründe versus Anreize? – Ein ordonomischer Werkstattbericht in sechs Thesen, Diskussionspapier Nr. 2012-8 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle.
- Pies, Ingo, Sören Prehn, Thomas Glauben, Matthias Georg Will (2013): Nahrungssicherheit und Agrarspekulation: Was ist politisch zu tun?, in: Wirtschaftsdienst. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 93. Jahrgang, Heft 2 (Februar 2013), S. 103-109.
- Popper, Karl R. (1944-45, 1987): Das Elend des Historizismus, 6. Aufl., Tübingen.
- Popper, Karl R. (1945, 1992): Die offene Gesellschaft und ihre Feinde. Band II: Falsche Propheten. Hegel, Marx und die Folgen, 7. Aufl., Tübingen.
- Prehn, Sören, Thomas Glauben, Ingo Pies, Matthias Georg Will, Jens-Peter Loy (2013): Betreiben Indexfonds Agrarspekulation? Erläuterungen zum Geschäftsmodell und zum weiteren Forschungsbedarf, Discussion Paper No. 138, hrsg. vom Leibniz-Institut für Agrarforschung in Mittel- und Osteuropa (IAMO), Halle.

- Schumpeter, Joseph (1942, 1980): *Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie*, 5. Auflage, München.
- Sinn, Hans-Werner (1988): Gedanken zur volkswirtschaftlichen Bedeutung des Versicherungswesens, in: *Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft* 77, S. 1-27.
- Smith, Adam (1776, 1983): *Der Wohlstand der Nationen. Eine Untersuchung seiner Natur und seiner Ursachen*. Aus dem Englischen übertragen und mit einer umfassenden Würdigung des Gesamtwerkes von Horst Claus Recktenwald, 3. Aufl., München.
- Weber, Max (1920, 1988): *Gesammelte Aufsätze zur Religionssoziologie I*, Tübingen.
- Will, Matthias Georg, Sören Prehn, Ingo Pies, Thomas Glauben (2012): *Schadet oder nützt die Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen? – Ein Literaturüberblick zum aktuellen Stand der empirischen Forschung*, Diskussionspapier Nr. 2012-26 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle.
- Willenbrock, Scott (2011): *Diversification Return, Portfolio Rebalancing, and the Commodity Return Puzzle*, in: *Financial Analysts Journal*, 67(4), S. 42-49.

Diskussionspapiere³⁷

- Nr. 2013-12 **Ingo Pies**
Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen: Wie (Wirtschafts-)Ethik und (Agrar-) Ökonomik gemeinsam einem Diskurs- und Politik-Versagen entgegenzutreten können
- Nr. 2013-11 **Ingo Pies**
Hunger bekämpfen! Aber wie? – Drei Thesen aus wirtschaftsethischer Sicht
- Nr. 2013-10 **Stefan Hielscher und Till Vennemann**
Harnessing CSR for the Innovation Capacity of the Capitalistic Firm: A Conceptual Approach for How to Use CSR in and for Innovation Management
- Nr. 2013-9 **Thomas Glauben und Ingo Pies**
Indexfonds sind nützlich – Ein Zwischenbericht zur Versachlichung der Debatte
- Nr. 2013-8 **Ingo Pies**
Sind hohe Standards immer gut? – Eine wirtschaftsethische Perspektive
- Nr. 2013-7 **Ingo Pies**
Ethik der Agrarspekulation: Rückblick und Ausblick
- Nr. 2013-6 **Ingo Pies**
Agrarspekulation – Replik auf Hans-Heinrich Bass
- Nr. 2013-5 **Ingo Pies**
Agrarspekulation – Replik auf Thilo Bode
- Nr. 2013-4 **Ingo Pies**
Agrarspekulation? – Der eigentliche Skandal liegt woanders!
- Nr. 2013-3 **Matthias Georg Will, Stefan Hielscher**
How Do Companies Invest in Corporate Social Responsibility? An Ordonomic Contribution for Empirical CSR Research – A Revision
- Nr. 2013-2 **Ingo Pies, Sören Prehn, Thomas Glauben, Matthias Georg Will**
Kurzdarstellung Agrarspekulation
- Nr. 2013-1 **Ingo Pies**
Ordnungsethik der Zivilgesellschaft – Eine ordonomische Argumentationsskizze aus gegebenem Anlass
- Nr. 2012-28 **Ingo Pies**
Terminmarktgeschäfte erfüllen eine wichtige Versicherungsfunktion: Ein Interview zur Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen
- Nr. 2012-27 **Matthias Georg Will, Sören Prehn, Ingo Pies, Thomas Glauben**
Is financial speculation with agricultural commodities harmful or helpful? – A literature review of current empirical research
- Nr. 2012-26 **Matthias Georg Will, Sören Prehn, Ingo Pies, Thomas Glauben**
Schadet oder nützt die Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen? – Ein Literaturüberblick zum aktuellen Stand der empirischen Forschung
- Nr. 2012-25 **Stefan Hielscher**
Kooperation statt Hilfe: Rede und Presseerklärung anlässlich der Verleihung des Wissenschaftspreises der Plansecur-Stiftung 2012
- Nr. 2012-24 **Stefan Hielscher**
Kooperation statt Hilfe: Zur Theorie der Entwicklungspolitik aus ordonomischer Sicht
- Nr. 2012-20 **Matthias Georg Will**
Successful Organizational Change Through Win-Win. How Change Managers can Organize Mutual Benefits
- Nr. 2012-19 **Matthias Georg Will**
Erfolgreicher organisatorischer Wandel durch die Überwindung von Risiken: Eine interaktionstheoretische Perspektive

³⁷ Als kostenloser Download unter <http://ethik.wiwi.uni-halle.de/forschung>. Hier finden sich auch die Diskussionspapiere der Jahrgänge 2003-2009.

- Nr. 2012-18 **Ingo Pies**
Gerechtigkeit = Nachhaltigkeit? – Die Vorzüge der Nachhaltigkeitssemantik
- Nr. 2012-17 **Ingo Pies**
Zweiter Offener Brief an Markus Henn (WEED)
- Nr. 2012-16 **Ingo Pies**
Offener Brief an Markus Henn (WEED)
- 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

- 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

*Wirtschaftsethik-Studien*³⁸

- 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

³⁸ Als kostenloser Download unter <http://ethik.wiwi.uni-halle.de/forschung>.