

# Kritische Finanzethik\*

UWE DEMELE\*\*

## *Critical Financial Ethics*

*It is financial crises that most clearly point to ethical problems inherent to mathematically structured financial markets. If not now, when else to question the moral grounds of finance? The approach of Critical Financial Ethics claims to illuminate the genesis and characteristics of these ethical problems. Arguments offered are based on revealing the profound connections between financial theory, acts and impacts. It can be demonstrated that the financial sciences which nowadays dominate practical market action is not free of bias, ignores spill-over effects and follows its own myopic ideological argumentation in many ways. To momentous effects, financial theory not only tries to model human behaviour, it also conditions it. In combination with a mindset disconnected from responsibility for financial actions, there is little chance to avoid ethical problems except by exploring capitalism's more subtle workings. In conclusion Critical Financial Ethics professes that our personal financial actions must never exceed our capacity to oversee our money's whereabouts or its effects. This would be a fundamental step towards reducing the harm to people and environments from finance, whether it be in crisis or in ascension.*

*Keywords: Financial Markets, Socially Responsible Investments, Sustainability, Business Ethics*

## 1. Ausgangsüberlegungen

Die mit Finanzwirtschaften verbundenen Krisen und Ethikprobleme erschüttern das Vertrauen in die Funktionsweise marktwirtschaftlich organisierter Volkswirtschaften (vgl. Scherhorn 2009).<sup>1</sup> Als Reaktion darauf werden aus Politik und Wirtschaft regelmäßig Rufe nach mehr Stabilität und Verlässlichkeit der Finanzmärkte laut (vgl. Evers 2004: 209 ff.). Die Verwirklichung dieser Forderungen wird besonders durch nachsor-

---

\* Beitrag eingereicht am 05.10.2009, nach doppelt verdecktem Gutachterverfahren überarbeitete Fassung angenommen am 01.09.2010.

Anmerkung des Verfassers: Dieser Beitrag nimmt einige grundlegende Überlegungen des Forschungsprojekts „Kritische Analyse von Ethik an Finanzmärkten“ vorweg (vgl. dazu Demele 2011, im Erscheinen).

\*\* Uwe Demele, ProEthica – Institut für Ethik und Nachhaltigkeit/ HTW Berlin, Kopenhagener Straße 14, 10437 Berlin, Tel.: +49(0)1781657659, E-Mail: demele@htw-berlin.de, Internet: www.uwedemele.de, Forschungsschwerpunkte: Umwelt- und Nachhaltigkeitsmanagement, Ethik des Finanzmarktwirtschaftens.

<sup>1</sup> Abgesehen davon, dass Krisen auch wieder Chancen eröffnen und dass es durchaus als selbstverständlich gilt, aus den Verlusten anderer Marktakteure eigene ökonomische Vorteile zu ziehen (z. B. über derivative Finanzinstrumente), befürchten Finanzmarktteilnehmer mehrheitlich die wenig kalkulierbaren Auswirkungen des Finanzwirtschaftssystems, z. B. ökonomische Unsicherheit oder Verlust des Arbeitsplatzes (vgl. Gaul 2003: 61 f.; Haumer 2003: 152 f.).

gende ordnungsrechtliche Finanzmarktregulierungen erhofft.<sup>2</sup> Das Selbstverständnis des Finanzmarktsystems und die sich dahinter befindenden Wertbasen werden hingegen kaum tiefgründig hinterfragt.<sup>3</sup> Diesem Manko soll mit dem hier vorgeschlagenen Ansatz einer *kritischen Finanzethik* begegnet werden. Dabei wird auch der Frage nachgegangen, welchen Beitrag Finanzmärkte für das Gemeinwohl erbringen (sollten), beispielsweise hinsichtlich der Sicherung von Freiheit und Gerechtigkeit.<sup>4</sup>

Der Begriff *kritische Finanzethik* soll hierbei darauf hinweisen, dass die Begründung von Leitlinien verantwortlichen Handelns in der Finanzwirtschaft auf der Basis eines *kritischen Rationalismus* erfolgt.<sup>5</sup> Dies impliziert zunächst, die Wert- und Normengefüge in der finanzwirtschaftlichen Theorie und Praxis über kritische Hinterfragung transparent und damit argumentationszugänglich zu machen. Treffend formuliert dazu Albert im Sinne der klassischen ethischen Trias Sehen – Urteilen – Handeln:

„Für eine *kritische* Moralphilosophie kann es nicht darauf ankommen, die jeweils herrschende Moral mit einer fragwürdigen Rechtfertigung zu versehen, um sie fester im Bewußtsein der Menschen und in den sozialen Zuständen zu verankern. Ihre Aufgabe besteht vielmehr darin, sie *kritisch zu beleuchten*, ihre *Schwächen herauszuarbeiten* und Gesichtspunkte für ihre *Verbesserung zu entwickeln*“ (Albert 1968/ 1991: 90; Hervorhebungen: U. D.).

Mit diesem wissenschaftstheoretischen Zugriff wird Ethik hier als die kontinuierliche rationale Reflexion moralischen<sup>6</sup> Handelns von Individuen und gesellschaftlichen Institutionen verstanden, der es zugleich um die Analyse argumentativer Fehlschlüsse bei der Begründung normativer Prinzipien geht. Damit weist sich die *kritische Finanz-*

<sup>2</sup> Allerdings mit wenig nennenswertem Erfolg, denn behandelt werden vor allem die gravierendsten Symptome, nicht die tieferen finanzmarktimmanten Ursachen. Dies ändert indessen nichts an der Beobachtung, dass ethische Dilemmata im Glauben an Adam Smiths unsichtbare Hand des Marktes vielfach erst durch ein Zurückfahren von Regulierungsmechanismen zu Tage treten.

<sup>3</sup> Als eine der wenigen Ausnahmen vgl. Brodbeck (2009).

<sup>4</sup> Theoretisch durchdrungen etwa bei Rawls (1996: 304 ff.); Ulrich (2005: 19 ff.).

<sup>5</sup> Zugrunde gelegt wird dabei die Erkenntnislehre von Albert (1968/ 1991), wobei am Prüfverfahren des *kritischen Rationalismus* – unschädlich für dessen Grundprinzip – geringfügige Modifikationen zu Gunsten höherer theoretischer Erklärungskraft vorgenommen werden. Der im *kritischen Rationalismus* lediglich zugelassenen Deduktionsmethodik wird prinzipiell zugestimmt, nicht aber der Sinnlosigkeit von Induktionsschlüssen für den Fall, dass induktive Ableitungen (dem Falsifikationsprinzip vorauslaufend) zur Theoriebildung beitragen. Kant (1781/1838: 542) vertritt sogar folgende Auffassung: „So fängt denn alle menschliche Erkenntnis mit Anschauungen an, geht von da zu Begriffen und endigt mit Ideen.“ Der Verzicht auf deduktionsmethodischen Rigorismus begründet sich auch durch die Erkenntnis, dass Beobachtungen der Realität, wenn sie über theoretische Erklärungsmodelle nur genügend weit verbreitet und in den Denkmustern bzw. „wissenschaftlichen Gemeinschaften“ (Kuhn 1962/ 1976: 63) immanent sind, ihrerseits Verhaltensweisen und damit die Realität beeinflussen können. Angesichts dieser zugestandenen Möglichkeit lässt sich eine scharfe Trennung von Theorie und Praxis, die noch dem mechanistischen Weltbild gängiger neoklassischer Finanzmarktkonzepte zu Grunde liegt, nicht durchhalten. Vielmehr stehen Finanztheorie und Finanzverhalten in einem interdependenten Verhältnis (Näheres dazu unter 2.2).

<sup>6</sup> Unter Moral werden hier handlungswirksame Vorstellungen über un- bzw. zulässiges Verhalten verstanden, die räumlich und zeitlich relativ sind, d. h. zwischen verschiedenen Kulturkreisen und Generationen voneinander abweichen können.

*ethik* als nonkognitivistischer Ansatz aus, der gleichzeitig nach der Sprache, Methodik und der argumentativen Schlüssigkeit von Sollenssätzen anderer finanzmarktrelevanter Ethiken fragt. Kennzeichnend für die *kritische Finanzethik* ist also auch eine metaethische Funktion. Kritik wird insbesondere an Ethiken geübt, die ihre Reflexionen wie folgt vollziehen:

- a. rein intuitiv, gesinnungsethisch bzw. supernaturalistisch durch Berufung auf übermenschliche Instanzen oder unhinterfragtes religiöses Schrifttum
- b. mit einem Absolutheitsanspruch etwa in Form der Letztbegründung von Normen
- c. idealistisch überhöht, indem von moralischen Zielzuständen ohne Berücksichtigung von empirischen Bedingungen direkt auf Sollenssätze geschlossen wird (normativistischer Fehlschluss)
- d. im Rahmen strikter soziobiologischer Verhaltensdeterminierung oder des moralischen Status Quo mit verkürztem Schluss von Sein auf Sollen (empiristischer Fehlschluss)

Aus diesen, in den nächsten Abschnitten noch näher erläuterten Punkten<sup>7</sup> speist sich das Grundkonzept der *kritischen Finanzethik*. Ihr Ziel besteht erstens darin, durch kritische Prüfung Klarheit darüber zu schaffen, mit welchen Begründungsansprüchen und Absichten Finanzwissenschaftler Theorien entwickeln und Finanzmarktakteure für ihr Handeln aufwarten können.<sup>8</sup> Anschließend an diese kritische Prüfung verfolgt sie das Ziel, durch Konfrontation finanzmarktrelevanter Ethiken Prinzipien für die Prävention und Handhabung ethischer Konflikte im Kontext des Finanzwirtschaftens abzuleiten. Da dieser Schritt immer situations- und fallbezogen vom Anwender der *kritischen Finanzethik* vorzunehmen ist, kann diese keine spezifischen operationalen Normen vorschreiben. Vielmehr zeigt sie Wege zur eigenständigen Deduktion konkreter inhaltsethischer Werte auf.

Mit dieser Zielstellung ist die Frage verbunden, ob die heute dominante, vermeintlich wertfreie Finanzmarkttheorie überhaupt ein geeigneter Prädiktor für empirische Phänomene des Realwirtschaftens ist. Eine weitere Frage ist, zu welchen Zwecken und für wen bzw. für wen nicht Finanzmarktwirtschaft mit welchen Schadenswirkungen betrieben wird. Bevor also in Kapitel 3 näher auf die genannten Punkte a. bis d. und auf den methodischen Ansatz der *kritischen Finanzethik* eingegangen wird, müssen die grundlegenden Zusammenhänge zwischen Ethik und Finanzwirtschaft angesprochen werden (Kapitel 2). Hierbei soll die These untermauert werden, dass die Finanzökonomie kein Gegenpol zur Ethik bildet, sondern selbst eine implizite Ethik darstellt (2.1). Daran anknüpfend werden verschiedene Unzulänglichkeiten bei der Begründung ethischer Prinzipien für das Finanzwirtschaften herausgearbeitet (2.2), aus denen sich normative Anforderungen für die *kritische Finanzethik* ableiten.

<sup>7</sup> Siehe für a./b. 3.1 und für c./d. 3.2.

<sup>8</sup> Dieses Ziel ergibt sich angesichts ethisch problematischer Wirkungen des Finanzwirtschaftens unter Berücksichtigung der Verflechtungsbereiche finanzmarktwirtschaftlicher Theoriebildung und Handlungsakte.

## 2. Zusammenhänge zwischen Ethik und finanzmarktwirtschaftlicher Funktionslogik

### 2.1 Finanzökonomie als implizite Ethik

Dass moralphilosophische Fragen zur Theorie und Praxis der Finanzökonomie „kein Sahnehäubchen über einer ansonsten ‚wertfrei‘ zu beurteilenden Wirtschaft, sondern deren innerster Kern“ (Brodbeck 2006: 1) sind, zeigt sich schon daran, dass Finanzmärkte regelrecht durchsetzt sind von Normen, die sich als Ausdruck von Wert- und Moralauffassungen immer auf einen Ethikimpetus zurückführen lassen. Dies lässt sich anhand einer näheren Betrachtung finanzökonomischer Wertmaßstäbe verdeutlichen.

Wenn an den Finanzmärkten von Werten die Rede ist, dann geht es üblicherweise um „den Marktwert, den Barwert, den Wiederbeschaffungswert und ähnliches“ (Koslowski 2003: 38), also um Zahlen, die anzeigen, was wertvoll ist. In der finanzmarkttypischen Sprache des Kaufmanns ist es der „Geldausdruck der Waren“, wie bereits Marx herausstellte, „der zur Fixierung ihres Wertcharakters“ (Marx 1872/ 2005: 70) führt. D. h. der Wert von Objekten wird durch den ihnen zugeschriebenen Preis bestimmt. Eng an diese Vorstellung vom ökonomischen Wertbegriff geknüpft sind bestimmte Prinzipien der Gewinnerwirtschaftung, allen voran das in der Wirtschaftslehre ebenso populäre wie viel diskutierte Gewinnmaximierungsprinzip.<sup>9</sup> Aber handelt es sich dabei um einen ethischen Wert?

Die Frage ist jedenfalls zu bejahen, wenn die Gewinnmaximierung wie schon 1873 bei Schäffle<sup>10</sup> als sittliche Pflicht begriffen wird. Diese Kaufmannspflicht, höchstmögliche Gewinne zu erzielen, kommt bekanntermaßen in der Chicago-Ethik mit Friedmans (1970: 12) Leitspruch „The social responsibility of business is to increase its profits“ zum Ausdruck.<sup>11</sup>

Demgegenüber lassen sich allerdings auch weit verbreitete Vorstellungen identifizieren, die keine Schnittmenge zwischen finanzwirtschaftlichen Handlungsprinzipien, im Sinne der Gewinnmaximierung, und ethischen Werten sehen, ja sogar von einer Unvereinbar- bzw. Gegensätzlichkeit beider ausgehen. Interessant ist nun vor dem Hintergrund der hier gewählten Ausgangsthese (Finanzökonomie = implizite Ethik), dass sich diese Widersprüche nicht als diametraler Konflikt zwischen Ökonomie auf der einen und Ethik auf der anderen Seite darstellen, sondern dass es sich um einen Kon-

---

<sup>9</sup> Vgl. hierzu stellvertretend die im Bereich der Wirtschafts- und Unternehmensethik geführte, von vielen anderen Autoren aufgegriffene Kontroverse zwischen Steinmann/ Löhr (1989), Homann/ Blome-Drees (1992) und Ulrich (1998).

<sup>10</sup> Schäffle (1873: 13) spricht im Kontext der Gewinnmaximierung von „pflichtgemäßer Benützung eines unentbehrlichen Mechanismus wirtschaftlicher gesellschaftlicher Erzeugung und Verteilung der privaten nützlichen Güter.“

<sup>11</sup> Ganz analog, wenn auch auf einer anderen Begründungsbasis als die Vertreter der Chicago-Ethik, heißt es bei Homann/ Blome-Drees (1992: 38): „Langfristige Gewinnmaximierung ist (...) nicht ein Privileg der Unternehmer, für das sie sich ständig entschuldigen müssten, es ist vielmehr ihre moralische Pflicht, weil genau dieses Verhalten – unter Voraussetzung einer geeigneten Rahmenordnung – den Interessen der Konsumenten, der Allgemeinheit, am besten dient.“

flikt zwischen verschiedenen Ethiken handelt. An den Finanzmärkten realisieren sich diese Konflikte vor allem durch das drastische Aufeinanderprallen finanzökonomischer und sozialökologischer Werte.

Die Feststellung, dass es sich bei ökonomischen Prinzipien wie der Gewinnmaximierung also nicht um eine wertneutrale Beschreibung menschlichen Verhaltens handelt, sondern um eine moralische Maxime neben vielen anderen, lässt sich treffend mit der speziell in der finanzwirtschaftlichen Lehre vorfindbaren Gegenposition stützen, die Brodbeck wie folgt kommentiert:

„Viele Ökonomen halten (...) die Gewinnmaximierung für eine völlig wertneutrale Beschreibung des menschlichen Verhaltens. Die moderne Finanzmarkttheorie als Grundlage vieler Empfehlungen für Anleger sei völlig wertfrei, nüchtern und Ausdruck reiner Vernunft. Die Moral solle sich, so fordern Ökonomen, heraushalten. Sie habe hier nichts zu suchen, denn in der Wirtschaft gehe es um Fakten, um ein reines, wertneutral zu beschreibendes Wissen. Wer das Prinzip der Gewinnmaximierung aus ethischen Gründen kritisiert, hat den für die Moral reservierten Bereich der Glaubensfragen überschritten und bewegt sich auf einem Gebiet, auf dem er nichts zu suchen habe. Er solle die Wirtschaft den Fachleuten überlassen und seine moralischen Überzeugungen als Privatsache behandeln, die im Reich der ‚nüchternen Kapitalmärkte‘, im Reich der reinen Ökonomie nichts zu suchen hätten“ (Brodbeck 2006: 7).

Der hier dargelegte Standpunkt erinnert an Weber und dem von ihm formuliertem Postulat der Wertfreiheit in der Wissenschaft. Er beschreibt den Kapitalismus als Prozess zunehmender Rationalisierung, die in den Finanzmarktprinzipien ihre Vollendung findet.<sup>12</sup> Bei ihm verkörpert sich die nach maximalem Gewinn strebende, von moralischen Werten befreite Ratio „als eine Kaufmannsseele, welche die ‚Intensität‘ ihrer Bedürfnisse ziffernmäßig einschätzen kann und ebenso die möglichen Mittel zu deren Deckung“ (Weber 1922/ 1985: 394). Gegenüber diesem Standpunkt können folgende Argumentationslinien angeführt werden:

- (1) Erstens lässt sich gegen das Wertfreiheitspostulat und dem daran geknüpften Unterlassungsgebot, wirtschaftliche Erwägungen moralisch zu kritisieren, einwenden, dass es selbst einer moralischen Wertung entspringt und damit unter sein eigenes Verdikt fällt. Dieses Argument des logischen Selbstwiderspruchs soll allerdings nicht in die weiteren Betrachtungen einbezogen werden. Hierfür spricht die nahe Verwandtschaft mit dem grundlegenden Logikproblem, das es zu lösen gilt, wenn Aussagenebene und semantische Ebene ineinander verflochten sind.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> „Das Höchstmaß von Rationalität als rechnerisches Orientierungsmittel des Wirtschaftens erlangt die Geldrechnung in Form der Kapitalrechnung“ (Weber 1922/ 2006: 114).

<sup>13</sup> Es kommt zu Paradoxien bzw. Antinomien wie beim Satz „Diese Aussage ist gelogen“ (Paradoxon des Eubulides) oder bei der Russellschen Antinomie als bekanntestes Beispiel der naiven Mengenlehre. Die (Teil-)Lösung von Logikproblemen dieser Art kann an die Grenzen des intellektuell Vorstellbaren gehen und beschäftigt ganze Forschungszweige, z.B. bei der Frage nach der Beweisbarkeit des Gödelschen Unvollständigkeitssatzes.

- (2) Zweitens ist festzustellen, dass diejenigen, die Wertfreiheit einfordern, damit auch gleichzeitig Werte voraussetzen, von denen es sich frei zu halten gilt. Dieses Abschirmen von Werten, das bei der Entwicklung von Finanzmarktmodellen auf die Spitze getrieben wird, mag solange funktionieren, wie sichergestellt ist, dass man die Grenzen dieser so konstruierten Welt nicht überschreitet. Innerhalb dieses klar umrissenen Territoriums, nämlich der Finanzmathematik, kann Weber der Gewinnmaximierung unbestritten das „Höchstmaß von Rationalität“ (Weber 1922/ 2006: 114) zuweisen. Dann handelt es sich aber auch tatsächlich nur um mathematische Optimierungsaufgaben, die es innerhalb einer axiomatisch verriegelten Welt zu lösen gilt. Sobald jedoch irgendeine Handlungsanweisung daraus folgt, indem die „mathematische Sphäre“ in den Bereich lebenspraktischer Problembewältigung vordringt und dabei die Menschen zu *homines oeconomici* werden lässt, kommt es automatisch zur Fällung wertgeladener Urteile.<sup>14</sup>
- (3) Drittens tritt der Kapitalismus im Gegensatz zu Kulturen wie z. B. dem Islam, in denen sich andere Werte manifestieren, nur als eine Variante möglicher Wertesysteme in Erscheinung.<sup>15</sup> Ganz ähnlich sieht es Brugger (2003: 31): „Märkte sind keine Zufälle, Märkte werden durch Menschen gestaltet und geordnet. In diesem Sinne ist marktwirtschaftliche Ordnung immer ein kulturelles Produkt.“ Finanzwirtschaftliche Gebote, wie etwa Gewinne in maximaler Ausprägung zu realisieren, sind damit keineswegs moralisch neutral oder gar Ausdruck reiner Vernunft.
- (4) Viertens gehen wirtschaftlichen Handlungsanweisungen notwendigerweise ethische Überlegungen voraus, die richtiges und falsches Vorgehen bestimmen. Genau diese Vorüberlegungen und die dabei festzulegenden Wertprämissen legitimieren das spätere Handeln. Daran ändert auch die Tatsache nichts, dass bei finanzökonomischen Abwägungen der moralische Kern wirtschaftlicher Handlungsanweisungen nicht mehr hinterfragt wird, sondern diese Anweisungen (argumentativ verkürzt) selbst als Ausgangspunkt zur Begründung legitimen Verhaltens gewählt werden. Einen Legitimitätsanspruch für eine bestimmte Handlung darauf aufzubauen, dass ein Verhalten als ökonomisch rational erklärt wird, gelingt schließlich nur dann überzeugend, wenn Klarheit über die moralischen Überzeugungen und Wertprämissen herrscht, die sich hinter der Phrase *ökonomisch rationalen Verhaltens* verbergen.

Als Zwischenfazit ergibt sich damit, dass es sich bei ökonomischen Prinzipien um ethische Werte handelt, auch wenn sie als solche nicht von jedermann anerkannt sind. Sie gehen, wie deutlich wurde, besonders in Form von Anweisungen zur Gewinnerwirtschaftung in das Finanzmarktgeschehen ein.

---

<sup>14</sup> Oder wie es Albert allgemein ausdrückt: „Wir wählen unsere Probleme, bewerten Problemlösungen und entscheiden uns dafür, eine der vorgeschlagenen Lösungen anderen vorzuziehen, ein Vorgang, der sicherlich nicht frei ist von Komponenten eindeutig werthaften Charakters.“ (Albert 1968/ 1991: 72).

<sup>15</sup> Angemerkt sei hier die Ansicht einiger Autoren, dass „Werte [sogar] die am tiefsten gehenden Manifestationen von Kultur sind“ (Hofstede/ Hofstede 2006: 7).

Es lassen sich jedoch noch viele andere, über finanzökonomische Wertmaßstäbe hinausgehende Verständnisse darüber finden, was an Finanzmärkten „von Wert“ ist. So gibt es Marktakteure, die umwelt- und/oder sozialetische Aspekte bei ihren Finanzgeschäften verwirklicht sehen wollen und daher Socially-Responsible Investmentprodukte kaufen. Andere bevorzugen Finanzstrategien, die in den Augen vieler als moralisch wenig hochstehend eingestuft werden, z. B. über eine Investition in den US-amerikanischen Fonds „Morgan Funshares“, der vor allem in Alkohol, Tabak und Spielcasinos investiert. Wieder andere, etwa Befürworter des Islamic Banking, sprechen sich für ein Zinsverbot aus. Die Liste der ethischen Werte, die finanzwirtschaftliches Handeln prägen, ließe sich beliebig fortsetzen, womit sich entgegen verbreiteter Verhaltensannahmen in der Finanzökonomie nochmals herausstellt, dass es in der Realität an Finanzmärkten nicht den einen handlungsbestimmenden (Geld-)Wert gibt, genauso wenig wie es nur eine verbindliche Moral gibt.<sup>16</sup>

## 2.2 Kritik finanzwirtschaftlicher Begründungsansätze

Bei der Beschreibung, Erklärung und der Suche nach Bewältigungsmöglichkeiten ethisch problematischen Wirtschaftens an Finanzmärkten fragt sich gemäß Abschnitt 2.1, welche Wertprämissen dem Finanzhandeln zugrunde liegen.<sup>17</sup> Angesprochen sind damit Theorieangebote eines in westlichen Volkswirtschaften gegenwärtig dominanten Ökonomieparadigmas, dessen Wurzeln bis zu Smith (1776/ 1940) und Weber (1905/ 2007; 1922/ 2006) zurückreichen.

Bezogen auf die Finanzmarktwirtschaft handelt es sich, als Ergebnisse tradierter liberaler Wert- und Moralauffassungen, um nobelpreisgekrönte Finanzmarkttheorien wie dem Capital Asset Pricing Model (vgl. Sharpe 1964) oder den Modellen zum Portfoliomanagement (vgl. Markowitz 1959) und zur Optionsbewertung (vgl. Black/Scholes 1973 und Merton 1973), deren mathematische Präzisierung bis heute anhält. In ihrer axiomatischen Geschlossenheit sind sie meisterhaft. Stoßen die aus ihnen gewonnenen Aussagen jedoch als Handlungsanweisungen in den Bereich der menschlichen Realität vor, können ethische Problemsituationen die Folge sein, für die sich dann Finanztheoretiker mit dem Hinweis darauf, dass das nicht ihr Zuständigkeitsbereich sei, außerstande sehen, Lösungen zu liefern.

<sup>16</sup> An dieser Stelle sei hervorgehoben, dass etliche Marktakteure der Einhaltung bestimmter Gepflogenheiten bei Finanzgeschäften besondere Werte beimessen. Dabei handelt es sich gewöhnlich um „kaufmännische Regeln zur langfristigen Sicherung der gegenseitigen Geschäftsfähigkeit“ (Gerke 2005: 23). Diese Regeln, die als Set eine Ordnung am Finanzmarkt bilden, sind normativer Ausdruck ethischer Werte und Moralvorstellungen. Wer sich an sie hält, handelt dort für viele bereits moralisch korrekt. Für etliche Marktakteure ist ein solches finanzmarktregulierendes Normengefüge bereits sogar das, was an den Finanzmärkten unter Ethik verstanden und gebilligt wird. Sie folgen damit einem ordnungsregulativen Ethikparadigma.

<sup>17</sup> In der öffentlichen Meinung jedenfalls wird diese Frage häufig mit einem Rekurs auf die evolutionsbiologisch vorgegebene Egonatur des Menschen (explizit: die ihm innewohnende Gier) beantwortet, deren Entfaltungsdrang höchstens durch rigide Gesetze beizukommen wäre. Ganz zu schweigen von denjenigen, die hinter allen ökonomischen Verhältnissen „die böse Verschwörung einer kleinen Gruppe“ (Brodbeck 2009: 2) vermuten.

Für eine solche Haltung lässt sich zwar durchaus Empathie entwickeln, sie demonstriert aber auch eine Kurzsichtigkeit, die überwiegend dem positivistischen Wandel der Ökonomie geschuldet ist. Finanzwissenschaft wird schließlich nicht nur zum Selbstzweck betrieben, sondern gelangt zur praktischen Anwendung.<sup>18</sup> Und mit diesem Anspruch ist immer, wie im vorherigen Abschnitt gezeigt wurde, ethischer Wertgehalt impliziert. Zur Verdeutlichung sei an die finanzwirtschaftliche Rationalisierungstheorie von Weber (1922/ 1985: 394) erinnert. Darin ging es um die Frage, wie bezifferbare Gewinnaussichten maximiert werden können. Genau für eine solche Vorstellung von ökonomischer Rationalität schafft die Finanzmathematik unter rigoroser Annahme einer idealen ökonomischen Welt beste Voraussetzungen. So erscheint die heute dominante gleichgewichtsmodellbasierte Finanztheorie in Form von Finanzkennzahlen und Extremfunktionen zur Bestimmung idealer Gewinnerwirtschaftungsstrategien, an deren strikter Orientierung sich im derzeitigen finanzökonomischen Paradigma kluges Finanzhandeln bemisst. Mit dieser Alleinkonzentration auf mathematische Formeln und der „Faszination des axiomatischen Denkens“ (Albert 1968/ 1991: 88 f.) löst sich dann aber auch der realweltlich-ethische Kontext finanzmarktwirtschaftlichen Handelns auf. Diese Feststellung ist wirtschaftssystemübergreifend. Egal ob ökonomisch liberale, planwirtschaftliche oder eine anderweitig orientierte Finanzpolitik betrieben wird, die Finanzhandlungen allein an ein mathematisches Abstraktum auszurichten, führt in besonderem Maße zur Ausblendung wesentlicher Teile der realen Welt, in der sich dann die beklagten Probleme zeigen.

Dieser heikle Zusammenhang zwischen finanztheoretischer Modellwelt, in der deskriptive und präskriptive Sätze regelmäßig vermischt werden (vgl. Koslowski 1982/1998: 14), und der realer Lebenswelt wurde entscheidend begünstigt durch einen finanzmarkthistorischen Prozess fortschreitender mathematischer Formalisierung. Walras (1874/ 1954: 71) ist hier hervorzuheben, der die Idee verfolgte, eine „pure theory of economics [in Form einer U. D.] physico-mathematical science like mechanics or hydrodynamics“ zu entwickeln. Ähnlich formulierte auch Jevons (1871/ 1924: XXIX) in seiner Wirtschaftstheorie, er wolle „den mathematischen Charakter der Tauschgleichungen darstelle[n] und auf eine genaue Ähnlichkeit zwischen ihnen und den Gleichgewichtsgleichungen beim Hebel hinweise[n].“ Inspirationsquelle für Walras und Jevons, beide ausgebildete Naturwissenschaftler, war also die Mathematik der mechanischen Physik, deren analytisches Instrumentarium in die ökonomische Theorie transferiert werden sollte.

Solche Vorhaben blieben schon damals nicht ohne Kritik. Bereits Menger (1871/ 1968: VII) bemerkt: „Die bisherigen Versuche, die Eigentümlichkeiten der naturwissenschaftlichen Methode der Forschung kritiklos auf die Volkswirtschaftslehre zu übertragen, haben denn auch zu den schwersten methodischen Missgriffen und zu einem leeren Spiel mit äußerlichen Analogien zwischen den Erscheinungen der Volkswirtschaft und jenen der Natur geführt.“ Diese mathematische Formalisierung der Ökonomie führte rückblickend dazu, dass sich das Ziel der Gewinnerwirtschaftung aus seiner Einbettung in ethisch pluralistische Werte der ehrbaren Kaufleute

---

<sup>18</sup> Andernfalls müssten Finanzwissenschaften lediglich eine rein theoretische Beobachterdisziplin sein und dürften demzufolge keinerlei Anwendung ihrer Theorien in der realen Welt gestatten.



herauslöste, dann in Form des Universalprinzips der Gewinn- bzw. Renditemaximierung verselbständigte und schließlich über die Herausbildung eines finanzökonomischen Paradigmas neoliberaler Prägung gegenüber realweltlich-ethischen Problemen, die seiner Anwendung entspringen, abkapselte (vgl. vertiefend zu diesem Prozess Polanyi 1971; Dumont 1977; Sen 1987; Brodbeck 2009).<sup>19</sup>

Die in der Finanzökonomie verwendeten Begriffe, die finanzwirtschaftliches Handeln „legitimieren“, wie etwa Gewinn, Effizienz, Wirtschaftswachstum, Fortschritt, Innovation, wirtschaftliche Freiheit, Kostenminimierung usw. sind äußerst positiv belegt, so dass kaum jemand kritisch nach dem darin enthaltenen ethischen Impetus und nach dem Zweck fragt. Daher ist es auch schwierig, zu erkennen, dass das Denksystem, das sich von der marktwirtschaftlichen Idee bis zur heutigen Ausprägung von Finanzmärkten spannt, gerade weil es allgegenwärtig ist und von fast allen als unverrückbare Tatsache hingenommen wird, einen ethischen Charakter hat, dass ihm eine bestimmte Auffassung, von dem, was moralisch richtig und falsch ist, innewohnt.

Diese Feststellung schützt in der Realität freilich nicht vor Humes (1740/ 1985: 521) bekanntem empiristischen Fehlschluss vom Sein auf das Sollen (siehe die Ausgangsüberlegungen in Kapitel 1) bzw. vor den Versuchen, finanzökonomische Annahmen als per Naturgesetz vorgegebene Vernunft zu rechtfertigen. Das, was in finanzökonomisch relevanten Situationen als evolutionsbiologisch gegebener Ausdruck menschlichen Verhaltens und damit als zu akzeptierende Tatsache dargestellt wird, kann schließlich genauso gut Ergebnis eines erst durch finanzwissenschaftliche Dogmen konditionierten Verhaltens sein.<sup>20</sup> Sind finanzökonomische Lehren erst einmal soweit ins Bewusstsein vorgedrungen, so die sich daraus ergebende Plausibilitätshypothese, und vor dem Hintergrund ihrer allseitigen Akzeptanz gut eingeübt, wird der soziobiologische Rekurs selbst zum Produkt eines nicht mehr als solches erkannten finanzökonomischen Werte- und Denksystems. Durch diese Form der Konditionierung erhalten dann deterministische Erklärungsversuche finanzwirtschaftlichen Verhaltens automatisch einen wertideologischen Beigeschmack, weshalb in diesem Zusammenhang kapitalismuskritisch auch von der „Ideologie einer Pseudo-Vernaturwissenschaftlichung der

---

<sup>19</sup> Hierfür stehen heute zwei empirisch beobachtbare Abstraktionsphänomene: Die Personifizierung von Finanzmitteln und -strukturen sowie die Entpersonifizierung finanzwirtschaftlicher Handlungsträger, wodurch die Zuweisung von Verantwortung erschwert wird. Inwieweit sich beide Phänomene im Rahmen eines bipolaren Kontinuum abspielen, es also zu einer Umkehrung tatsächlicher Subjekt-Objekt-Verhältnisse kommt oder, wie Marx es sagt, die auf Finanzmärkten vermittelten Beziehungen „als sachliche Verhältnisse der Personen und gesellschaftliche Verhältnisse der Sachen“ (1872/ 2005: 67) in Erscheinung treten, bleibt allerdings fraglich.

<sup>20</sup> Schließlich ist hier zwischen Rousseaus und Hobbes Menschenbildern noch längst nichts entschieden, mögen Finanzökonomien auch noch so überzeugt zu Entwürfen vom letztgenannten neigen. So wird, obgleich die Debatte um die Angemessenheit der Egoismusannahme in der Ökonomie mittlerweile verhältnismäßig fortgeschritten ist, weiterhin über Robinsonaden, Steinzeit- und Tieranalogien versucht, eigennütziges Verhalten in Kontexten ökonomischer Handlungsaktivitäten erklärungskräftig zu legitimieren. Der Mensch kann, so die verwendete These, letztlich nicht viel für die von ihm ausgelösten, in ethischer Hinsicht allerdings durchaus problematischen (Finanz-)Handlungskonsequenzen, da die tief in ihm verankerten natürlichen Instinkte und Urtriebe selbstbezogenes, rücksichtsloses und (geld-)gieriges Verhalten biologisch determinieren.

Gesellschaft“ (Kurz 2009: 305) die Rede ist. Vor dem Hintergrund einer solchen, sich von anderen Werten isolierenden und ubiquitären Ethik finanzökonomischer Natur verwundert es dann auch nicht, dass selbst infolge krisenhafter und instabiler Finanzmarktsysteme nur Wenige ernsthafte Zweifel daran hegen, dass die heute in den Industriestaaten vorfindbare Finanzmarktwirtschaft die einzig realistische Form einer globalen Ökonomie ist. Oder wie Weizsäcker (2003: 5) meint: „Der Ökonom glaubt daran, dass Effizienz erwünscht ist.“

Unzulänglichkeiten bei der ethischen Begründung finanzwirtschaftlicher Prinzipien zeigen sich allerdings nicht nur über die Unhaltbarkeit soziobiologischer Rekurse der Finanztheorie (Verweis auf die Schlecht-Natur des Menschen in den ökonomischen Menschenbildern, calvinistisches „Verfleißigungsdogma“ etc.). Wirklichkeitsfern sind auch die utilitaristischen Wohlfahrtsauffassungen, dass Geld bzw. Konsum nachhaltig glücklich macht und dass das Finanzwirtschaftssystem allen zugute kommt (empirisch nicht tragfähige Wohlfahrtsfiktion, vgl. Ulrich 2005). Gekoppelt mit einer Fortschritts- und Wirtschaftswachstumsgläubigkeit<sup>21</sup> ergibt sich eine eigentümliche Sachzwanglogik und Selbstzweckhaftigkeit von Finanzmarktsystemen. Wenig erstaunlich, dass unter diesen Voraussetzungen die Tendenz zur Alleinkonzentration auf dem Geldmehrungsziel besteht, das sich dann von anderen Zielsetzungen, die nicht Mittel zum Zweck (Gewinn) sind, loslöst und zu ihnen in Widerspruch gerät.

Zusammen mit den finanzsystemunabhängigen wahrnehmungsbezogenen und sozialpsychologischen Voraussetzungen von Finanzmarktakteuren<sup>22</sup> ergibt sich in Bezug auf das verantwortungsethisch anspruchsvolle Finanzverhalten ein vernichtendes Urteil: Unter den gegebenen Bedingungen erweisen sich viele Strategien, etwa sozialökologische Verantwortungsethik in die Finanzwelt zu bringen, als obsolet. Derartige Bestrebungen können nur durch tiefe Einschnitte ins Marktsystem oder in die Verantwortungsethik verwirklicht werden. Allerdings ist das nur eine Seite der Medaille, denn tiefere kritische Reflexionen zu diesen gegebenen Bedingungen und ihrem Revisionsbedarf zeigen, dass es durchaus Chancen gibt, ethische Ansprüche auch im Rahmen des Finanzwirtschaftens zur Geltung zu bringen. Welchen Beitrag hierbei eine *kritische Finanzethik* imstande ist zu leisten, soll im folgenden Kapitel dargestellt werden.

### 3. Methodischer Ansatz der *kritischen Finanzethik*

#### 3.1 Begründungsanforderungen und Ableitung von Normen

Entsprechend der eingangs formulierten Zielbestimmung der *kritischen Finanzethik* kann es nicht darauf ankommen, Argumente isoliert auf nicht weiter hinterfragte Moralvorstellungen zu stützen (siehe Punkt a. in Kap. 1). Dies betrifft auch tradierte

---

<sup>21</sup> V. a. bezügl. der Annahme, alle sozialökologischen Probleme seien mit Innovationen in den Griff zu bekommen – die Empirie zeigt anderes.

<sup>22</sup> Z. B. begrenzte Beherrschbarkeit von Komplexität des Finanzentscheidungsfeldes, fehlende Substitutions- bzw. Suffizienzbereitschaft, defizitäre Zeit- bzw. Raum- und Ethikbezugsobjekt-wahrnehmung, Gewohnheit und Bequemlichkeit als Motive gegen die Umsetzung weit gefasster verantwortungsethischer Finanzverhaltensabsichten (dazu weiterführend Demele 2008, 2011).

Normengefüge in Form ordnungsrechtlicher Regulative, die nicht einfach unkritisch zu übernehmen sind, da sich im Verständnis des *kritischen Rationalismus* das Finanzhandeln nicht bereits durch seine bloße Legalität legitimiert. In diesem Punkt besteht zwischen der hermeneutischen Aufklärung, der es um die kritische Hinterfragung sämtlicher Normen und öffentlicher Sprachspiele geht (vgl. Apel 1973) also „eine gewisse Ähnlichkeit mit dem kritischen Rationalismus“ (Albert 2003: 20). Möchte man daher zugunsten einer gehaltvollen kritischen Analyse auch auf diskursethische Prinzipien (vgl. Habermas 1991; Apel 1988) zurückgreifen, empfiehlt sich aus pragmatischen Gründen, diese weniger rigide auszulegen. So sind selbstreflexive Prozesse zu ethischen Problemen des Finanzwirtschaftens und ihren Bewältigungsmöglichkeiten zuzulassen, da nicht davon ausgegangen werden kann, vor jeder Finanzentscheidung eine prinzipiell unbegrenzte Kommunikationsgemeinschaft (vgl. dazu auch Kuhlmann 1982) zu Rate ziehen zu können. Selbstreflexionen sind allerdings als Vor- und Zwischenleistungen auszulegen, da sie sich dem kommunikativen (real eher dialogischen anstatt diskursiven) Austausch und damit auch anderen ggf. besser begründeten Argumenten zu stellen haben. Als Begründungsansatz ausgeschlossen ist demgegenüber rein willkürliche Urteilsbildung, zu der sich Popper (1982: 209) wie folgt äußert: „Gewiß dürfen wir uns [...] von Mutmaßungen – das heißt von Intuition – leiten lassen: Ohne die Intuition kommt man nicht aus. Aber in vielen Fällen, vielleicht in den meisten Fällen, führt sie uns in die Irre. [...] Und intuitiv zu denken, ist etwas gänzlich anderes, als sich auf Intuition zu berufen, als ob das ebenso gut sei wie die Berufung auf ein Argument.“<sup>23</sup>

Diese Argumentationsweise setzt Reflexionsfähigkeit und Selbstbestimmtheit des Denkens voraus, mündige Bürger, die auch gegenüber dem, was ihnen von außen (wie „Wissenschaft“, „Staat“ und „Gesellschaft“) als moralisch wertvoll gepriesen wird, kritisch bleiben und nach eigenen Möglichkeiten auf entsprechende Begründbarkeit hin prüfen. Damit wären zugleich diejenigen angesprochen, die eine *kritische Finanzethik* für sich nutzbar machen können: Alle, die an selbstbestimmten Denken und Handeln jenseits von Dogmen und aufgezwängten oder scheinbar soziobiologisch determinierten Wert- und Moralvorstellungen interessiert sind, egal ob sich diese durch das „grundlegende Gesetz der Ökonomik, dass Menschen im Handeln ihren Anreizen folgen“ (Homann 2007: 14) ergeben oder durch wohlgemeinte sozialökologische Überzeugungsreden.

Ausgehend von diesem erkenntnistheoretischem Standpunkt kann auch kein Letztbegründungsanspruch für Normen erhoben werden (siehe Punkt b. in Kap. 1). Dies ergibt sich bereits aus der zeitlichen Variabilität von Moral, die mit der Herausbildung und Rechtfertigung von Normen in einem interdependenten Verhältnis steht (siehe Fußnote 7). Bereits Wittgenstein (1930/ 1989: 19) konstatiert: „Soweit die Ethik aus dem Wunsch hervorgeht, etwas über den letzten Sinn des Lebens, das absolut Gu-

<sup>23</sup> Auf die Gründe, die im Rahmen einer *kritischen Finanzethik* gegen Gesinnungsethik bzw. die Ontologie des Supernaturalismus als „nicht-kritische Ethik“ sprechen, kann an dieser Stelle nicht weiter eingegangen werden. Sie wurden aber hinreichend von Albert herausgearbeitet, so dass dazu direkt auf ihn verwiesen werden kann. (Vgl. Albert 1968/ 1991: 124-146 und 2001: 336-359 sowie grundlegend Albert 1979/ 2005).

te, das absolut Wertvolle zu sagen, kann sie keine Wissenschaft sein.“ Im *kritischen Rationalismus* gibt es aus folgendem Grund ein klares Votum gegen absolute Ansprüche dieser Art: Die Versuche, unanzweifelbare Letztbegründungen zu finden, indem Normen „durch Rückführung auf positive sichere Gründe, auf ein unerschütterliches Fundament“ (Albert 1968/ 1991: 35) gestellt werden, führen unweigerlich zu drei inakzeptablen Alternativen: einem infiniten Regress, einem logischen Zirkel oder einem Abbruch des Verfahrens, was einem Dogma gleichkommt (Alberts sog. *Münchhausen-Trilemma*, vgl. Albert 1968/ 1991: 15).

Natürlich kann daraus nicht zugleich geschlossen werden, dass mit dieser Einsicht sämtliche Standpunkte der Diskursethiker ad absurdum geführt seien.<sup>24</sup> Pragmatisch kann das Letztbegründungsproblem sogar mit Kuhn (1962/ 1976) gehandhabt werden. Analog zu seiner Wissenschaftstheorie lässt sich zeigen, wie sich die Legitimität bestimmter Normen dauerhaft rechtfertigt. Zwar gibt es entsprechend dem *kritischen Rationalismus* Normen immer nur in Form von vorläufig gültigen Konsenswerten, die sich immer wieder der potenziellen Falsifikation stellen müssen<sup>25</sup>, dennoch zeichnen sich einige dieser Normen durch eine enorme zeitliche Stabilität aus. Sie verfügen über einen stationär gültigen Zustand in Form eines gesellschaftlichen Grundkonsens, der bis hin zu einem universellen, wenngleich nie ewig gültigen, Geltungsanspruch führen kann, z. B. in Form der Erklärung der Menschenrechte (vertiefend dazu Nussbaum 1999). Da aufgrund der Komplexität des marktwirtschaftlichen Entscheidungsfeldes ein solcher Grundkonsens nur teilweise eingelöst ist<sup>26</sup>, sollte die Reflexion zu Instrumentarien zur Herstellung von finanzmarktwirtschaftlicher Informationstransparenz und kommunikativer Vernetzung von Handelnden und Betroffenen Bestandteil der *kritischen Finanzethik* sein (Vorschläge dazu in Kap. 4).

Der Standardeinwand gegen die vorgebrachte Kritik am Letztbegründungsanspruch bezieht sich auf den radikalen Fallibilismus, dem selbst die Absicht absoluten Geltungsanspruches unterstellt wird (vgl. Albert 2001: 77 ff.; 2003: 159 ff.). Dieser Einwand kann dadurch ausgeräumt werden, dass ein solcher Fallibilismus den kritischen Rationalismus selbst mit einschließt und damit auch die *kritische Finanzethik*. Folglich haben sich auch die aus ihr abgeleiteten normativen Ansprüche und Handlungsprinzipien einem kontinuierlichen Begründungsprozess zu unterwerfen. Da es keine zweifelsfrei gesicherten Thesen gibt, fasst sich die *kritische Finanzethik* also selbst und damit

<sup>24</sup> Dazu sind die Überlegungen von Habermas, Apel, Böhler und andern in ihrer Summe dann doch zu reichhaltig, als dass sie aufgrund ihrer Rigorositäten bzw. idealistischen Überhöhungen von Albert kurzerhand vom Tisch gefegt werden könnten (siehe zur scharfen Kritik an der Transzendentalphilosophie Albert 2003).

<sup>25</sup> „Setzt man dagegen an die Stelle der [finalverbindlichen] Begründungsidee die Idee der *kritischen Prüfung*, der kritischen Diskussion aller in Frage kommenden Aussagen mit Hilfe rationaler Argumente, dann verzichtet man zwar auf selbstproduzierte Gewissheiten, hat aber die Aussicht, durch Versuch und Irrtum – durch versuchsweise Konstruktion prüfbarer Theorien und ihrer kritischen Diskussion an Hand relevanter Gesichtspunkte – der Wahrheit näher zu kommen, ohne allerdings jemals Gewissheit zu erreichen“ (Albert 1968/ 1991: 42).

<sup>26</sup> Kaum jemand sagt schließlich „Ja“ zu ethischen Problemen wie Korruption, sozialen Missständen, Umweltzerstörung usw. – und dennoch forcieren etliche Systemvoraussetzungen kombiniert mit den systemunabhängigen Verhaltensdispositionen der Menschen genau diese Probleme.

auch ihr normatives Fundament als für Kritik und Verbesserung jederzeit offene Ethiktheorie auf. Ihre konzeptionelle Weiterentwicklung gelingt schließlich erst durch einen fortwährend kritischen Abgleich ihrer Annahmen bzw. Konstrukte mit realen Ethikansprüchen.<sup>27</sup>

### 3.2 Prüfung der ethischen Argumentationsstruktur

Nachdem im Vorabschnitt wesentliche Prämissen zur Begründung ethischer Aussagen dargelegt wurden, ergibt sich unter Einbezug der Ergebnisse des zweiten Kapitels folgende Quintessenz: Finanzökonomische Fragen lassen sich nicht von der Ethik trennen, womit sich der Verflechtungsbereich von Ethik und finanzwirtschaftlichem Handeln entgegen weit verbreiteter Annahmen nicht länger in Form einer simplen diametralen Beziehung darstellt, sondern als komplexe Konfliktarena, in der unterschiedliche Wert- und Moralauffassungen aufeinander prallen. Zudem sind Finanzmärkte in ihrer heutigen Ausprägung Ausdruck finanzmathematische Denkmuster, die festlegen, was als vernünftig zu gelten hat. Trotz der Allgegenwärtigkeit dieser Denkmuster stellen sie real aber nur eine Variante von vielen Rationalitäten dar, an denen sich Handlungen ausrichten (sollten). D. h. sie sind nichts absolut naturgesetzlich Determiniertes, so als ob kurzerhand „die Ökonomie und ihr Paradigma zur allgemeinen und abschließenden Theorie menschlicher Handlung und Gesellschaft, ja über die Soziobiologie sogar zur Theorie aller Lebewesen“ (Koslowski 1982/ 1998: 12) gemacht werden könnte. Zur Bestimmung einer ethisch legitimen Finanzhandlung muss also erst einmal der moralische Kern des Wirtschaftens an Finanzmärkten hinterfragt werden (vgl. Ulrich 2005). Dies betrifft, wie gezeigt wurde, auch die Finanzwissenschaft mit ihren Wertpostulaten und normativen Anweisungen für Handlungen und deren Auswirkungen in der Lebensrealität. Bei diesbezüglichen Reflexionen ist vor allem zu klären, in welchen finanzmarktrelevanten Ethikparadigmen<sup>28</sup> sich welche vorgebrachten und Rationalität beanspruchenden Argumente mit welcher Zielsetzung und mit welchen Konsequenzen auf die Lebenswelt zeigen.

Zur Erfassung dieser finanzmarktrelevanten Ethikparadigmen sowie zur näheren Prüfung der verwendeten ethischen Argumentationsstrukturen bieten sich folgende, aus

---

<sup>27</sup> „Geben wir unseren Überzeugungen – und damit auch den theoretischen Konstruktionen, in denen sie sich verkörpern – die Gelegenheit, am Widerstand der realen Welt zu scheitern, dann haben wir gleichzeitig die Möglichkeit, ihren Wahrheitsgehalt zu prüfen und durch Korrektur unserer Irrtümer der Wahrheit näher zu kommen. Um das zu können, müssen wir allerdings das der klassischen Lehre zugrundeliegende Streben nach Gewissheit opfern und die permanente Ungewissheit in Kauf nehmen, ob sich unsere Auffassungen auch in Zukunft weiter bewähren und damit aufrechterhalten lassen“ (Albert 1968/ 1991: 40).

<sup>28</sup> Hierunter sind in Anlehnung an Kuhn (1962/ 1976) Denkschulen zu verstehen, innerhalb derer Problemlösungen und inkrementelle Weiterentwicklungen ihrer jeweils spezifischen Theoriegebäude auf Basis der von den Denkschulenanhängern akzeptierten Ethik stattfindet. Beispiele für finanzmarktrelevante Ethikparadigmen sind neben dem durch das Zitat von Koslowski zuvor schon angesprochene dominante finanzökonomischen Ethikparadigma neoliberaler Prägung auch das ordnungsregulative Ethikparadigma (siehe Fußnote 16 in diesem Beitrag) oder das sozialökologische Ethikparadigma, in dem vor allem sozialetische und umweltethische Werte eine Rolle spielen.

den vorhergehenden Überlegungen ableitbare Fragen an: Sind die zentralen, im Argumentationsaufbau verwendeten Begriffe geklärt? Welche Annahmen zum Verhalten von Finanzmarktakteuren werden bei der Ableitung von finanzmarktrelevanten Handlungsanweisungen mit welcher Begründung getroffen? Bezieht sich die ethische Bewertung auf die Motive oder Resultate der Finanzhandlung? Was sind die bei der Argumentation zu Grunde liegenden Verantwortungsträger, -gegenstände, -zeiträume, -adressaten bzw. -instanzen? Inwieweit werden externe Effekte des Finanzmarktwirtschaftens und ihre Wirkungsverläufe vor dem Hintergrund des Zusammenhangs von Finanzmarktwirtschaft und Realwirtschaft thematisiert und gehandhabt?<sup>29</sup>

Herrscht Klarheit über die finanzmarktrelevanten Ethikparadigmen und den aus ihnen hervorgehenden normativen Forderungen, kann die Argumentationsstruktur auf ethische Fehlschlüsse hin getestet werden (siehe die Punkte c. und d. in Kap. 1). Ausgehend von der Prämisse, dass ein Sollen immer ein Wollen *und* Können voraus setzt<sup>30</sup>, müssen dann im Kontext des Finanzwirtschaftens einzelne Prinzipien oder ganze ethische Konzepte unter dem Gesichtspunkt der argumentativen Tragfähigkeit ihrer Begründungsansätze zurückgewiesen werden, soweit sie empiristische oder normativistische Fehlschlüsse beinhalten. Zwei Beispiele aus dem Bereich der Unternehmens- bzw. Wirtschaftsethik sollen dies verdeutlichen.

*Beispiel I: Empiristischer Fehlschluss der ökonomisch-funktionalistischen Ethik des Homann-Kreises<sup>31</sup> und der korrektiven Unternehmensethik von Steinmann/ Löhr<sup>32</sup>.*

Beide Ansätze entwickeln ihre Argumentationsstrukturen dominant aus einem ubiquitären finanzökonomischen Ethikparadigma neoliberaler Prägung, dessen Rationalität und moralischer Kern (vgl. 2.1) im Rahmen einer kritischen Grundlagenreflexion nicht weiter thematisiert wird. Stattdessen wird unter vorbehaltloser Anerkennung empirischer Marktwirtschaftsbedingungen entweder nach der Möglichkeit gefragt, Ethik als Korrektiv gegen ökonomische Rationalität einzusetzen (vgl. Steinmann/ Löhr 1989: 4 ff.) oder die ökonomische Sachlogik wird sogleich ohne Tiefenreflexion ihrer selbst zum Inbegriff einer „moralischen Pflicht“ (Homann/ Blome-Drees 1992: 38) gemacht, die im Sinne von Becker (1976) getrost auf alle anderen Lebensbereiche ausgedehnt werden kann. Zwar enthalten beide Ethikkonzeptionen brillante Züge kritischer Überlegungen, sie setzen aber das finanzökonomische Ethikparadigma unhinterfragt voraus, was dazu führt, dass kurzerhand vom Sein auf das Sollen geschlossen wird, ohne sich über die normative Grundlage dieses Seins im Klaren zu sein bzw. diese zuerst selbst zum Reflexionsgegenstand zu erheben. Ein solches Vorgehen entspricht aber nicht mehr der Funktion einer Ethik, die sich „kritisch“ im Sinne des *kritischen Rationalismus* nennt.

<sup>29</sup> Dazu ausführlich Demele (2011, im Erscheinen).

<sup>30</sup> Genauer: Ausgehend von (a) *gewollten* moralischen Zuständen und (b) den bestehenden empirischen Bedingungen, unter denen sie eingelöst werden *können*, (c) werden normative Aussagen dazu, wie etwas sein *soll*, deduziert.

<sup>31</sup> Vgl. Homann/ Blome-Drees (1992); Homann (2007); Suchanek (2001/ 2007).

<sup>32</sup> Vgl. Steinmann/ Löhr (1989); Löhr (1991).

### *Beispiel II: Normativistischer Fehlschluss der integrativen Wirtschaftsethik von Ulrich*<sup>33</sup>.

Die Ethikkonzeption von Ulrich kann als eine der wenigen Ethikansätze charakterisiert werden, die bei ihrem Argumentationsaufbau (im Gegensatz zu den beiden zuvor genannten Ansätze) nicht primär aus dem ubiquitären finanzökonomischen Ethikparadigma neoliberaler Prägung heraus entwickelt wird und somit im Sinne der *kritischen Finanzethik* noch am ehesten metaethisch kritisch-distanzierte Reflexionen zu ethisch begründeten Handlungsprinzipien an Finanzmärkten zulässt. Allerdings nicht nur in der Überzeugung, mit seiner integrativen Wirtschaftsethik einen progressiven Ansatz zur Lösung ethikrelevanter ökonomischer Probleme zu präsentieren, sondern auch in der Annahme der Einsichtsfähigkeit „guter“, „aufgeklärter“, „verantwortungsbewusste[r]“ Wirtschaftsbürger in ihrer Rolle als (selbst-)kritisch reflektierende Konsumenten“ (Ulrich 2005: 113) bzw. der Einsichtsfähigkeit von Unternehmen als „Good Corporate Citizen“ (ebd: 128) schließt er von einem grundsätzlich unterstellen Wollen verkürzt auf die Realisierungschance einer solchen Ethik. Wäre also erst „der marktfundamentalistische Glaube [...] ökonomiekritisch ‚entzaubert‘“ (Ulrich 2000: 77), der das Denken und Verhalten als empirisch-systemische Bedingung beherrscht, so könnten sich lebensdienlichere Bedingungen entwickeln. Brodbeck, der neben Ulrich in der vernetzten Ethik-Ökonomie Forschung m. E. als derjenige gelten kann, der sich am tiefsten in die Logik der Geldwirtschaft hineingearbeitet hat, unterläuft diesem argumentativen Fehlschluss paradoxer Weise gerade mit einer Kritik, die sich in einem semantischen Zirkel gegen sich selbst richtet: „Erst wenn die Herrschaft der Zukunft in der Gegenwart beseitigt wird, kann eine andere Gesellschaft realisiert werden, von der uns nur der Irrtum trennt, sie sei nicht möglich. Die Form dieses Irrtums ist der unaufhörliche Neuentwurf einer Zukunft, die niemand will – außer jenen, die daran verdienen –, die aber dennoch allen als Sachzwang zugefügt wird.“ (Brodbeck 2009: 1115). Nur liegt dieser Hoffnung in die Einsichtsfähigkeit dessen, was hier als ethisch richtige Form des gesellschaftlichen Beieinanders ausgewiesen wird, geradewegs der normativistische Fehlschluss zugrunde, das diese Menschen nur kräftig wollen müssen, damit sich die (vermeintlich) bessere Zustände einstellen.

#### **4. Ausblick zur normativen Ausgestaltung und praktischen Anwendung der *kritischen Finanzethik***

Im Rahmen eines inhaltsethischen Konzepts geht es nun um konkrete, zu begründende Werte zur normativen Ausgestaltung der *kritischen Finanzethik*. Den Ausgangspunkt bildet der Imperativ KFE<sup>34</sup>: *Handle am Finanzmarkt so, dass deine Finanzhandlungsfolgen vertretbar sind*. Zur Konkretisierung des „Vertretbaren“ ist dieser Imperativ operational immer weiter zu verfeinern und zwar bis zu einem Erkenntnisgrad, der zur Ermittlung von detaillierten Ausschluss- und Positivkriterien für Finanzobjekte

---

<sup>33</sup> Vgl. Ulrich (1998, 2000, 2005).

<sup>34</sup> Mit KFE und entsprechenden Indizes ( $KFE_1$ ,  $KFE_2$  usw.) sollen im Folgenden Imperative der *kritischen Finanzethik* abgekürzt werden.

führt.<sup>35</sup> Diese letzten Schritte der Verfeinerung sind so speziell, dass sie in den Verantwortungsbereich des Finanzwissenschaftlers und des Finanzakteurs bzw. der Finanzkommunikationsgemeinschaft fallen, denn in der kritischen Finanzethik geht es nicht um ein inhaltsethisches Wertkriteriendiktum, das a priori für jeden Akteur und Fall gilt. Der Anwender der kritischen Finanzethik kommt also zur genauen Bestimmung vertretbarer Finanzhandlungsfolgen schlussendlich nicht um eine eigene bzw. dialogisch ermittelte Wertung und damit um die kritische Auseinandersetzung mit Ethikansprüchen herum. Jedoch werden zur vertiefenden individual- oder institutionenethischen Werteermittlung auf Basis der Überlegungen aus den Kapiteln 1 bis 3 folgende Leitlinien verantwortlichen Handelns an Finanzmärkten vorgeschlagen, deren genauere Herleitung allerdings aus Platzgründen ausgeblendet bleibt:

*KFE<sub>1</sub>: Finanzhandlungsleitlinie in Anlehnung an Kants (1785/ 2008: 51 ff.) kategorischen Imperativ* – Handle in Ansehung deiner durch dich potenziell ausgelösten Finanzhandlungsfolgen so, als ob du mit diesem Handlungsgebaren sogleich in ein allgemeinverbindliches Finanzgesetz einwilligst.

*KFE<sub>2</sub>: Finanzhandlungsleitlinie in Anlehnung an Jonas (2003/ 1979: 36 ff.) Vorsichtsprinzip* – Prüfe bei deinen Finanzhandlungen kritisch sozialökologisch riskante Finanzierungen, die zu schweren oder irreversiblen Schädigungen von Lebensbedingungen führen, nach der Beweislastregel in dubio pro humanitate, pro continuazione consilii, contra projectum.

*KFE<sub>3</sub>: Finanzhandlungsleitlinie für gewinnwirtschaftliche Äquivalenzfälle* – Wenn mehrere Finanzhandlungsalternativen dieselbe faktische oder prognostizierte gewinnwirtschaftliche Wirkung haben, dann selektiere und bevorzuge stets die Alternative mit den geringsten negativen Externalitäten.

Sofort muss mit dem Einwand des viel zu hohen Generalisierungsgrades dieser Leitlinien gerechnet werden. Dies ist verständlich, denn genau genommen müssten alle situationsbezogenen Finanzentscheidungen bzw. Finanzhandlungen zunächst mühevoll dahingehend geprüft werden, ob mit ihnen nicht inakzeptable externe Effekte verbunden sind, die allerdings durch ihre räumliche und zeitliche Entkopplung ihren (Mit-)Verursachern kaum oder nur sehr aufwendig zurechenbar sind (vgl. Stitzel 2000: 394 ff.).

Erschwerend kommt hinzu, dass die Finanzmarktwirtschaft von der Realwirtschaft und Lebensrealität abstrahiert ist.<sup>36</sup> Für die Anwendung der Leitlinien müssen also

---

<sup>35</sup> Bei Unternehmen als Finanzobjekte (Aktienkauf) könnten z.B. „Kinderarbeit“ oder „Produktion von Atomwaffen“ Ausschlusskriterien oder die „Implementation eines Umweltmanagementsystems nach EMAS III“ Positivkriterium der ethischen Investitionsentscheidung sein.

<sup>36</sup> Was sich schon daran zeigt, dass es an den Finanzmärkten von vornherein um etwas Abstraktes geht. Geld und sich aus seiner Investition ergebende Erträge (Zinsen, Dividenden etc.) sind die Kernelemente von Finanzprodukten und derivaten Konstruktionen wie Optionsscheinen, Futures, Swaps. Es sind künstlich geschaffene, „entsinnlichte“ Ausdrücke einer mathematisch determinierten Lebensrealität. Die zu erwartende Rendite eines Finanzprodukts präsentiert sich dem Finanzmittelgeber nicht in den hochkomplexen Dimensionen, die sich hinter ihr als raum- und zeitspezifische externe Effekte verbergen, sondern als blanke Zahl, anhand derer Finanzentscheidungen zu treffen sind.



Probleme wie die Intransparenz von Informationen oder die hohen Transaktionsgeschwindigkeiten an Finanzmärkten, die ggf. keine Zeit für eine ethische Reflexion gestatten, bewältigt werden. Nun besteht aber die Hauptaufgabe von Ethik geradewegs darin, zu ermitteln, was getan werden soll. Ihre Anwender formulieren, was sie für das richtige zu erreichende Ziel halten. Die Frage, *wie* es erreicht werden kann, ist als *übergeordnete verfahrensethische Leitlinie* (KFE<sub>4</sub>) zu betrachten: Bemühe dich um geeignete Bedingungen, die sicherstellen, dass ethische Ansprüche im Kontext des Finanzwirtschaftens eingelöst werden. Diese Bedingungen können z. B. finanzwirtschaftliche Informationstransparenz oder Ansätze zu einem Ethik-Labeling von Aktien sein, aber auch kommunikative Vernetzungsmethoden von Finanzwissenschaftlern, Finanzmarktakteuren und den von externen Effekten des Finanzwirtschaftens Betroffenen. Hierfür lassen sich aus wohlerprobten Techniken der angewandten Wirtschaftsethik pragmatische und konkret anwendbare Mittel ableiten. So kann anstelle des klassischen diskursethischen Verfahrens eine zur Zusammenführung von Handelnden und Betroffenen tauglichere dialogische Netzwerkethik treten, die auf neue Kommunikationstechnologien (Internet, Chatforen etc.) setzt. Die (derzeit) faktische Unüberschaubarkeit des ethisch relevanten Finanzentscheidungsfeldes und der im vorherrschenden Finanzwirtschaftssystem zu weiten Teilen nicht eingelöste Grundkonsens freier und selbstbestimmter Bürger (siehe 3.1) kann also nicht ohne weiteres zum bequemen KO-Argument für die Anwendung der *kritischen Finanzethik* herhalten.

Damit die Zusammenhänge zwischen Finanztheorieangeboten, Finanzhandlungen und deren Konsequenzen überschaubar und beurteilbar werden, sind die Wissenschaften disziplinübergreifend zur Mitwirkung aufgerufen. Über die *kritische Finanzethik* begründet sich z. B. das Erfordernis, speziell die Wirtschaftswissenschaften um eine Komponente zu ergänzen, die gezielt den wechselseitigen Einfluss von Finanztheorie und Finanzhandlungspraxis mit Blick auf Technikfolgeabschätzung bzw. soziale wie ökosystemare Konsequenzen zum Gegenstand hat. Sollte also die theoretische Finanzwirtschaft nicht nur zum Selbstzweck betrieben werden, sondern den Anspruch erheben, ihre Modelle zur Grundlage einer praktisch anzuwendenden Finanzmarktarchitektur zu machen, so muss sie sich auch einer ethisch-kritischen Prüfung ihrer Anwendbarkeit in Ansehung ihrer Wirkungen unterziehen. Pragmatisch bedeutet dies u. a. eine Ethikpflichtveranstaltung in die wirtschaftswissenschaftliche Ausbildung einzuführen, um auf genau diese Probleme hinzuweisen und sie so überhaupt erst einmal dialogfähig zu machen. Angewandte Wissenschaft zu betreiben, was ja auf alle Forschungseinrichtungen und Lehrstühle zutrifft, die etwas mit der Praxis zu tun haben oder Praktiker ausbilden, sollte schließlich auch die denkbaren Folgen ihres lebenswirklichen Anwendungsbezuges einbeziehen.

Unter dem Gesichtspunkt der lebenspraktischen Bewältigung ethisch legitimen Finanzwirtschaftens ist es im Übrigen angebracht, eine *kritische Finanzethik* (unter heutigen Bedingungen) zunächst im Sinne einer umweltethischen Anthropozentrik (vgl. Stitzel 1991) zu entfalten, z. B. im Rahmen der ökonomisch weitgehend akzeptierten Theorie externer Effekte, die im Grunde nichts anderes darstellt als die Variante einer gegenwartsorientierten, anthropozentrischen Verantwortungsethik. Erst wenn normative Fragen hierzu aufgeworfen und diskutiert sind, können auch Argumente aus dem

Bereich der ungleich schwierigeren Metaanthropozentrik (etwa pathozentrisch, biozentrisch oder holistisch ausgelegt, vgl. Ott/ Gorke 2000) für und gegen bestimmte Finanzhandlungen angeführt werden, ohne sich sofort normativistischen Fehlschlüssen bzw. Utopievorwürfen ausgesetzt zu sehen.<sup>37</sup>

Zusammengefasst konnte die normative Ausgestaltung der *kritischen Finanzethik*, die mit den vorgeschlagenen Leitlinien angeregt werden sollte, nur angerissen werden, da es in den Grenzen dieses Beitrages primär um eine grundsätzliche Begründung der Einführung einer *kritischen Finanzethik* ging. Damit verbindet sich im Sinne des *kritischen Rationalismus* die Aufforderung, sie kritisch weiter zu diskutieren und inhaltsethisch mit konkreten Werten zu füllen – auch in Anbetracht der Kenntnis, gesetzte normative Ziele nie vollkommen erreichen zu können. Oder wie der Umweltethiker Kaplan (2008: 40) sagt: „Es ist besser, auf dem Weg zu seinem Ziel stehen bleiben zu müssen, als dieses von vornherein nicht anzustreben.“

## Literaturverzeichnis

- Albert, H. (1968/ 1991): Traktat über kritische Vernunft (1. Auflage 1968, vorliegende Auflage von 1991), Tübingen: Mohr Siebeck.
- Albert, H. (1979/ 2005): Das Elend der Theologie – Kritische Auseinandersetzung mit Hans Küng (1. Auflage von 1979, vorliegende Auflage von 2005), Hamburg: Alibri.
- Albert, H. (2001): Lesebuch – ausgewählte Texte, Tübingen: Mohr Siebeck.
- Albert, H. (2003): Kritik des transzendentalen Denkens – Von der Begründung des Wissens zur Analyse der Erkenntnispraxis, Tübingen: Mohr Siebeck.
- Apel, K.-O. (1973): Transformation der Philosophie, Zwei Bände – Band 1: Sprachanalytik, Semiotik, Hermeneutik; Band 2: Das Apriori der Kommunikationsgemeinschaft, Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Apel, K.-O. (1988): Diskurs und Verantwortung, Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Becker, G. S. (1976): The Economic Approach to Human Behavior, Chicago: Chicago University Press.
- Black, F./ Scholes, M. (1973): The Pricing of Options and Corporate Liabilities, in: Journal of Political Economy, Vol. 81/No. 3, 637-654.
- Brodbeck, K.-H. (2006): Gewinn und Moral – Beiträge zur Ethik der Finanzmärkte, Aachen: Wissenschaftliche Buchgesellschaft.
- Brodbeck, K.-H. (2009): Die Herrschaft des Geldes – Geschichte und Systematik, Aachen: Shaker.
- Brugger, E. A. (2003): Risikomanagement externer Faktoren im Interesse der Nachhaltigkeit der Unternehmenspolitik, in: Liechtenstein, N./ Mahari, J. I. (Hrsg.): Finanzmärkte und Ethik heute – Chancen, Risiken, Herausforderungen, Zürich: Orell Füssli, 27-40.

<sup>37</sup> So darf die Wirkungsmächtigkeit herrschender Finanzmarktmoral nicht unterschätzt oder ignoriert werden, indem zu rigide oder idealistisch überhöhte Verhaltensnormen aufgestellt werden, die dann die Finanzmarktteilnehmer überfordern und somit dem Anwendungsbezug einer *kritischen Finanzethik* zuwiderlaufen, was sie für alles über das philosophische Rasonieren Hinausgehende unbrauchbar macht.

- Demele, U.* (2008): Von Zögerern und Geldverbesserern, in: Politische Ökologie, Schwerpunktthema „Nachhaltiges Investment“, 57-60.
- Demele, U.* (2011): Kritische Analyse von Ethik an Finanzmärkten (im Erscheinen), Berlin.
- Dumont, L.* (1977): From Mandeville to Marx – The Genesis and Triumph of Economic Ideology, Chicago: University of Chicago Press.
- Evers, J.* (2004): Soziale Regulierungen von Finanzdienstleistungen, in: Wagner, A./ Seidel, C. (Hrsg.): Ethik in der Bankenpraxis, Frankfurt a. M.: Bankakademie-Verlag, 209-236.
- Friedman, M.* (1970): The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, in: New York Times Magazine, Sept. 13 (Heft 32-33), 122-126; wieder abgedruckt in: Donaldson, T./ Werhane, P. H. (Hrsg.) (1988): Ethical Issues in Business: A Philosophical Approach, Englewood Cliffs, N. J.: Prentice Hall, 217-223.
- Gaul, R.* (2003): Die gesellschaftspolitische Verantwortung der Wirtschaft, in: Scherer, A. G./ Hütter, G./ Maßmann, L. (Hrsg.): Ethik für den Kapitalmarkt? Orientierungen zwischen Regulierung und Laissez-faire, München: Hampp/ Mering, 61-66.
- Gerke, W.* (2005): Kapitalmärkte und Ethik – Ein Widerspruch, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik, Jg. 6/Heft 1, 22-30.
- Habermas, J.* (1991): Erläuterungen zur Diskursethik, Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Haumer, H.* (2003): Vertrauen als Asset – Anmerkungen zu Stärkung des Vertrauenskapitals, in: Liechtenstein, N./ Mahari, J. I. (Hrsg.): Finanzmärkte und Ethik heute – Chancen, Risiken, Herausforderungen, Zürich: Orell Füssli, 143-160.
- Hofstede, G./ Hofstede, G. J.* (2006): Lokales Denken, globales Handeln – Interkulturelle Zusammenarbeit und globales Management (1. Auflage der englischen Übersetzung von 1997), München: Deutscher Taschenbuch Verlag.
- Homann, K./ Blome-Drees, F.* (1992): Wirtschafts- und Unternehmensethik, Göttingen: Vandenhoeck & Rupprecht.
- Homann, K.* (2007): Ethische Rahmenordnung für die Finanzwelt – Ohne Anreiz kein Effekt?, in: Giersch, C. (Hrsg.): Money makes the world go round? – Ethik als notwendiges Gestaltungsprinzip für Banken und Kapitalmärkte, München: Hampp/ Mering, 13-24.
- Hume, D.* (1740/ 1985): A Treatise of Human Nature (1. Auflage von 1740, vorliegende Auflage von 1985), London: Penguin Books
- Jevons, W. S.* (1871/ 1924): Die Theorie der Politischen Ökonomie (1. Auflage: 1871/ vorliegende Auflage von 1924), Jena: Fischer.
- Jonas, H.* (2003/ 1979): Das Prinzip Verantwortung – Versuch einer Ethik für die technologische Zivilisation (1. Auflage: 1979), Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Kant, I.* (1781/ 1838): Kritik der reinen Vernunft (1. Auflage von 1781, vorliegende Auflage von 1838, herausgegeben von K. Rosenkranz), Leipzig: Leopold Voss.
- Kant, I.* (1785/ 2008): Grundlegung zur Metaphysik der Sitten (1. Auflage: 1785, vorliegende Auflage von 2008, herausgegeben von Wilhelm Weischedel), Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Kaplan, H. F.* (2008): Leben, Lieben, Leiden – Gedanken, Norderstedt: Books on Demand.
- Koslowski, P.* (1982/ 1998): Ethik des Kapitalismus (1. Auflage von 1982, vorliegende Auflage von 1998), Tübingen: Mohr Siebeck.

- Koslowski, P.* (2003): Welche Werte prägen den Kapitalmarkt? – Zur Ethik des Kapitalmarktes, in: Scherer, A. G./ Hütter, G./ Maßmann, L. (Hrsg.): Ethik für den Kapitalmarkt? Orientierungen zwischen Regulierung und Laissez-faire, München: Hampp/ Mering, 37-49.
- Kuhlmann, W.* (1982): Die Kommunikationsgemeinschaft als Bedingung der Möglichkeit sinnvoller Argumentation, in: Böhler, D./ Kuhlmann, W. (Hrsg.): Kommunikation und Reflexion – Zur Diskussion der Transzendentalpragmatik, Antworten auf Karl-Otto Apel, Frankfurt a. M.: Suhrkamp, 159-190.
- Kuhn, T. S.* (1962/ 1976): Die Struktur wissenschaftlicher Revolutionen (Erstausgabe von 1962/ vorliegende Auflage von 1976), Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Kurz, R.* (2009): Schwarzbuch Kapitalismus – Ein Abgesang auf die Marktwirtschaft, Frankfurt a. M.: Eichborn.
- Löhr, A.* (1991): Unternehmensethik und Betriebswirtschaftslehre – Untersuchungen zur theoretischen Stützung der Unternehmenspraxis, Stuttgart: M & P Verlag für Wissenschaft und Forschung.
- Markowitz, H. M.* (1959): Portfolio Selection – Efficient Diversification of Investment, New York: John Wiley & Sons.
- Marx, K.* (1872/ 2005): Das Kapital – Kritik der politischen Ökonomie (ungekürzte Fassung, basierend auf der 2. Auflage von 1872), Paderborn: Voltmedia.
- Menger, C.* (1871/ 1968): Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, Gesammelte Werke Band 1 (erste Auflage 1871/ vorliegend als Nachdruck von 1968), Tübingen: Mohr Siebeck.
- Merton, R. C.* (1973): Theory of Rational Option Pricing, in: Bell Journal of Economics and Management Science, Vol. 4/No. 1, 141-183.
- Nussbaum, M. C.* (1999): Gerechtigkeit oder das gute Leben, Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Ott, K./ Gorke, M.* (Hrsg.): Spektrum der Umweltethik, Marburg: Metropolis.
- Polanyi, K.* (1971): Primitive, Archaic, and Modern Economies, Boston: Beacon Press.
- Popper, K. R.* (1982): Ausgangspunkte – meine intellektuelle Entwicklung, Hamburg: Hoffmann und Campe.
- Rawls, J.* (1971/ 1996): Eine Theorie der Gerechtigkeit (1. Auflage von 1971, vorliegende Auflage von 1996), Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Schäffle, A. E. F.* (1873): Das gesellschaftliche System der menschlichen Wirthschaft, Tübingen: Laupp.
- Sen, A. K.* (1987): On Ethics and Economics, Oxford: Wiley-Blackwell.
- Sharpe, W. F.* (1964): Capital Asset Prices – A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk, in: Journal of Finance, Vol. 19/No. 3, 425-442.
- Scherborn, G.* (2009): Geld soll dienen, nicht herrschen – Die aufhaltsame Expansion des Finanzkapitals, Wien: Picus Verlag.
- Smith, A.* (1776/ 1940): An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, London (1. Auflage von 1776/ vorliegende Ausgabe von 1940), London: Ward Lock & Co. Ltd.
- Steinmann, H./ Löhr, A.* (1989): Unternehmensethik, Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Stitzel, M.* (1991): Ökologische Ethik und wirtschaftliches Handeln, in: Schauenberg, B. (Hrsg.): Wirtschaftsethik – Schnittstellen von Ökonomie und Wissenschaftstheorie, Wiesbaden: Gabler, 101-118.

- Stitzel, M.* (2000): Unternehmerische Handlungsspielräume für umweltorientierte Zukunftsverantwortung, in: Böhler, D./ Stitzel, M. u. a. (Hrsg.): Zukunftsverantwortung in der Marktwirtschaft (in memoriam Hans Jonas), Münster: Lit-Verlag, 392-405.
- Suchanek, A.* (2001/ 2007): Ökonomische Ethik (1. Auflage von 2001, vorliegende Auflage von 2007), Tübingen: Mohr Siebeck.
- Ulrich, P.* (1998): Integrative Wirtschaftsethik, Bern: Haupt Verlag.
- Ulrich, P.* (2000): Lebensdienliche Marktwirtschaft und die Zukunftsverantwortung mündiger Wirtschaftsbürger, in: Böhler, D./ Stitzel, M. u. a. (Hrsg.): Zukunftsverantwortung in der Marktwirtschaft (in memoriam Hans Jonas), Münster: Lit-Verlag, 70-84.
- Ulrich, P.* (2005): Zivilisierte Marktwirtschaft – Eine wirtschaftsethische Orientierung, St. Gallen: Herder.
- Walras, L.* (1874/ 1954): Elements of Pure Economics – Or the Theory of Social Wealth (1. Auflage 1874/ vorliegende Auflage von 1954), Homewood: Richard D. Irwin Inc.
- Weber, M.* (1922/ 1985): Gesammelte Aufsätze zur Wissenschaftslehre (1. Auflage 1922/ vorliegende Auflage von 1985) Tübingen: Mohr Siebeck.
- Weber, M.* (1905/ 2007): Die protestantische Ethik und der Geist des Kapitalismus (1. Auflage von 1922/ vorliegende Auflage von 2007, Nachdruck) Erfstadt: Area Verlag.
- Weber, M.* (1922/ 2006): Wirtschaft und Gesellschaft – Grundriss der verstehenden Soziologie (1. Auflage von 1922/ vorliegende Ausgabe von 2006), Paderborn: Voltmedia.
- Weizsäcker, C. C. von* (2003): Logik der Globalisierung, Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht.
- Wittgenstein, L.* (1930/ 1989): Vortrag über Ethik, in: Schulte, J. (Hrsg.): Wittgenstein – Vortrag über Ethik und andere kleine Schriften (Originalmanuskript von 1930, hier vorliegend in der 1989 erstmals herausgegebenen Schriftensammlung von Wittgenstein), Frankfurt a. M.: Suhrkamp.