

INHALT

VORWORT	11
EINLEITUNG: IST DIE FINANZINDUSTRIE ETHISCH NICHT RELEVANT?	12
TEIL A	
GRUNDLAGEN DER WIRTSCHAFTS- UND FINANZETHIK	17
1. Kapitel	
Ethische Ökonomie, Wirtschaftsethik, Unternehmensethik	21
1. Reinökonomische versus Ethische Ökonomie.	21
2. Die Begründung der ethischen Pflichten aus der Natur der Sache	24
3. Unternehmensethik und die Treuhänderpflichten des Managers	29
TEIL B	
ETHISCHE ÖKONOMIE UND FINANZETHIK DER MÄRKTE FÜR KREDIT, KAPITAL, UNTERNEHMENSKONTROLLE UND DERIVATE	35
2. Kapitel	
Ethische Ökonomie des Kreditmarktes	37
1. Zweck und Aufgabe des Kreditmarktes	38
a) Der Zweck der Bank für den Einlagenkunden als Kreditgeber der Bank	39
b) Der Zweck der Bank für den Kreditkunden als Schuldner der Bank.	39
c) Aufgabe der Bank: Vermittlung zwischen ihren Kreditgebern und ihren Schuldnern	40
d) Exkurs: Schuldverhältnisse	42
e) Aufgabe der Bank: Transformation von Zeitperioden und Risikoübernahme	45



2. Pflichten des Bankwesens aus der Natur seiner Aufgabe, den Zahlungsverkehr zu erleichtern und Kredit zu ermöglichen.	46
a) Pflichten aus der Aufgabe der Bank, Zahlungstransaktionen zu erleichtern und liquide Mittel aufzubewahren	46
b) Pflichten aus der Aufgabe der Bank, Einlagen in Kredite zu transformieren.	48
3. Kapitel Ethische Ökonomie des Kapitalmarktes	54
1. Die Globalisierung des Kapitalmarktes	54
a) Die Ausdehnung des Gleichzeitigkeit des Raumes und die Verringerung der Ungleichzeitigkeit der Zeit des Menschen durch die Globalisierung	54
b) Die Globalisierung des Kapitalmarktes als Treiber der Globalisierung der Welt	56
2. Werte und Wertungen im Kapitalmarkt	58
3. Welche Werte sollten das Handeln von Finanzdienstleistern im Kapitalmarkt bestimmen?	62
4. Zur Ethik der Finanzberatung	64
5. Die Zwecke des Kapitalmarktes und die Pflichten der Kapitalmarktakteure.	66
6. Spekulation und Finanzethik	72
7. Funktionen der Spekulation im Kapitalmarkt: Übernahme von Unsicherheit und Risiko sowie Ermöglichung der Arbeitsteilung zwischen Kalkulation und Spekulation . . .	74
4. Kapitel Insider-Wissen und Insider-Handel als Brennpunkt der Finanzethik.	78
1. Insider-Handel als Pseudo-Spekulation und Agiotage	80
a) Arbitrage, Spekulation, Agiotage	81
b) Insider-Handel und das treuhänderische Verhältnis	83
c) Insider-Handel als perverser Anreiz	86
d) Insider-Handel und Kurzfristigkeit.	87
e) Insider-Handel und die Pflicht zu ad hoc-Publizität.	87
f) Schädliche Wirkungen des Insider-Handels auf Allokation, Distribution und Stabilität.	89



2. Erfahrungen nach dem Inkrafttreten der gesetzlichen Bestimmungen gegen Insider-Handel in Deutschland . . .	91
3. Der Missbrauch von Insider-Wissen als eine Form von Korruption	94
4. Ethische Pflichten des Investors und des börsengängigen Unternehmens im Kapitalmarkt	99
5. Kapitel Ethische Ökonomie des Marktes für Unternehmenskontrolle und Unternehmenswissen	102
1. Feindliche und freundliche Übernahmen: Finanzethik der Unternehmensbeherrschung und der Übernahme der Unternehmenskontrolle	103
2. Mergers and Acquisitions: Der Kapitalmarkt als Markt für Unternehmens-Know-how und Unternehmenswissen	106
3. Feindliche Übernahmen und die Bedeutung des globalen Wettbewerbs zwischen Managementteams	109
4. Corporate Governance durch Selbstkontrolle durch den Konsens der Beteiligten und Corporate Governance durch Wettbewerb von außen: das deutsche und das amerikanische Modell	111
6. Kapitel Ethische Ökonomie des Marktes für Derivate: Handel mit von anderen Werten abgeleiteten Werten für Hedging, Spekulation und Arbitrage	117
1. Futures und Optionen: nicht bedingte und bedingte Termingeschäfte	120
2. Varianten von Derivaten: Futures, Optionen, Swaps, Strukturierte Finanz- und Investmentprodukte . .	122
a) Nicht bedingte Termingeschäfte: Futures and Forwards .	122
b) Bedingte Termingeschäfte: Optionen	122
c) Swaps: eine Abfolge von Forwards oder Optionen	123
d) Interest Rate Swaps	123
e) Credit Default Swaps	124
f) Die Collateralized Debt Obligation als Strukturiertes Finanzprodukt und Instrument der Kreditausdehnung	125



3. Funktionen der Spekulation im Derivatemarkt:
Ermöglichung der Arbeitsteilung zwischen
Hedging und Spekulation. 129
7. Kapitel
Interdependenzen zwischen den Finanzmärkten
für Kredit, Kapital und Derivate und die ethischen
Herausforderungen der Finanzmärkte. 134
8. Kapitel
Das Bankgeheimnis und das Recht auf Privatheit
Die Pflicht der Banken zur Vertraulichkeit und zur
Wahrung des Bankgeheimnisses 142
1. Der Schutz vertraulich mitgeteilter Tatsachen. 142
2. Bankgeheimnis, Steuerfahndung, Geldwäsche und die
Auseinandersetzung um das Schweizer Bankgeheimnis. . . 144
3. Das Recht auf Privatheit, das Bankgeheimnis und der
Staat. Einige Überlegungen zur politischen Philosophie . . 152
- a) Der Dualismus von Privat und Öffentlich,
von Gesellschaft und Staat 153
- b) Der Schutz der Unterscheidung von Privat und
Öffentlich als Folge der Skepsis gegenüber dem
Menschen als politisches Wesen 155

TEIL C

FINANZWETTEN, HYPERSPEKULATION, FINANCIAL OVERSTRETCH
DIE FINANZMARKTKRISE 2008 UND DIE FINANZETHIK 157

9. Kapitel
Finanzwetten, Hyperspekulation und Shareholder Primacy. . 160
1. Wette oder Glücksspiel: Was ist Spekulation? 160
- a) Die produktive oder erkenntniserweiternde
Finanzwette 163
- b) Die unproduktive Derivatewette 163
- c) Die Spielwette: zufallsbestimmte Wetten
um des Schicksals und Vergnügens willen. 165
- d) Die Macht des Glücksspiels über den Menschen
im Epos Mahabharata 166



e) Wette und Glücksspiel in kulturwissenschaftlicher Sicht	168
f) Wette und Glücksspiel in zivilrechtlicher und wirtschaftshistorischer Sicht	170
g) Das Kontinuum von der Unternehmensstrategie- und Technologiewette bis zur Spielwette und der Unterschied der wertschöpfenden und der nichtwertschöpfenden Wette	173
h) Das funktionale und das dysfunktionale Ausmaß von Finanzwetten auf Derivate	174
2. Das Prinzip des „Shareholder Primacy“ und die Hyperspekulation	176
a) Warum wurde dem Shareholder Value-Kriterium der Primat unter den Unternehmenszwecken zuerkannt?	179
b) Shareholder Value als Kontrollinstrument des Unternehmens	180
c) Das Produkt als der Zweck der Firma	182
d) Dominanz der Shareholder Value-Orientierung und Holding-Struktur der Firma	186
e) Perverse Anreize durch Shareholder Primacy: Spekulation statt Produktion	187
f) Die Inversion des Kontrollinstruments Shareholder Value zum Unternehmenszweck und die Stellung des Mitarbeiters im Unternehmen	189
g) Führt das Shareholder Value-Prinzip zu einer Verschmelzung des Anteilseigner- und des Managerinteresses?	191
 10. Kapitel	
Financial Overstretch	
Die epochale Störung der unsichtbaren Hand des Marktes durch die Finanzindustrie	196
1. Die Störung der Kompatibilität des Zwecks des Handelnden mit dem Zweck des Unternehmens	196
2. Die Hyper-Inzentivierung und die Hybris der Finanzmanager	197
3. Easy Credit und die Hybris der Konsumenten	206
4. Kredit und Credo, wirtschaftlicher Erfolg und <i>manifest destiny</i>	209

5. Abkoppelung der Finanzdienstleistung von der Wertschöpfung für den Kunden: In-sich-Geschäfte der Banken	215
6. Die Finanzmarktkrise als Vertrauensüberschusskrise: Kreditausdehnung (Credit Enhancement) und Exzesse des Vertrauens	216
7. Conflicts of Interests und Conflicts of Desinterest: Interesse an der Kreditausdehnung, Desinteresse am Schuldner-Monitoring	220
8. Big Bang Deregulation – Big Bailout, oder: Wie der Deregulierungsurknall in der größten Staatskaution der Geschichte endete	222
9. Nach dem amerikanischen Financial Overstretch – am Ende des Washington Consensus?	228
10. Das Versagen der Wirtschafts- und Managementwissenschaften	234
11. „Das Vermögen in den Händen von anderen“: Das Outsourcing des Vermögensmanagements und die Zunahme der Finanzintermediation als Krisenursachen	238
12. Auf dem Weg zu einer geringeren Vermögensungleichheit? Die progressive Umverteilungswirkung der Finanzkrise.	241
13. Die Finanzmarktkrise – Systemkrise oder Handlungskrise?	244
14. Wege aus der Finanzmarktkrise	250
LITERATURVERZEICHNIS	259