42. Auflage

Akademischer Börsenkreis, Universität Halle e.V.

auf + ab

Über Krieg und unsichere Zeiten

Egal wo du bist – du findest deinen Weg zu uns.

comtsfinance.de/#karriere

Warte nicht, bewirb dich jetzt!

ComTS FINANCE

Erst Corona, jetzt Krieg!

Seit über zwei Jahren hoffen wir nun schon darauf, bald wieder ein Leben zu führen, das nicht unter dem Zeichen von Corona stattfindet. Ohne Einschränkungen und ohne Unsicherheit vor der nächsten kalten Jahreszeit. Doch auch dieses Jahr wissen wir wieder nicht, was uns ab Herbst erwartet. Werden wir weiterhin in die Vorlesungen gehen können oder müssen wir uns wieder auf Online-Lehre einstellen? Werden wir unbeschwert über Weihnachtsmärkte schlendern können oder müssen wir weiterhin Abstand halten und Maske tragen?
Doch angesichts der aktuellen Ereignisse können schon lange keine sicheren Vorhersagen mehr getroffen werden. Denn seit Beginn des Jahres herrscht Krieg in Europa. Russlands Einmarsch in die Ukraine liegt nun schon ein halbes Jahr zurück. Eine Antwort des Westens sind wirtschaftliche Sanktionen gegen Russland. Doch die haben auch Auswirkungen auf unser alltägliches Leben. Denn durch die Abhängigkeit von russischem Gas und dem Ausstieg aus Atom- und Kohlestrom bahnt sich in Deutschland eine Energiekrise an. Schon jetzt haben die Preise für Gas oder Benzin bisher unbekannten Höhen erreicht. Wie lang es so weitergeht ist ungewiss, ein Ende ist nicht in Sicht. Doch wie kam es eigentlich dazu und gibt es vielleicht andere Möglichkeiten diesen Krieg zu beenden? Aber auch die Geldanlage in unsicheren Zeiten wollen wir uns genauer anschauen. Denn nicht nur der Krieg, sondern auch die steigende Inflation und der schwache Euro versetzen die Menschen in Unruhe. Warum setzen Anleger in Krisenzeiten oft auf Gold? Diesen und weitere spannende Themen rund um Börse, Wirtschaft und Politik findet ihr auch in dieser Ausgabe der auf + ab.

Viel Spaß beim Lesen!

Sarah Franke

Sarah Franke

Warum lernen Menschen nicht aus der Vergangenheit?
S. 4

Mauritius Weg zu Wohlstand - das „Wunder von Afrika“
S. 8

Die Geschichte der Ukraine
S. 10

Wir werden überschwemmt von einer Springflut schlechter Ideen – Nachdenkliches (nicht nur) zum Ukraine-Krieg
S. 14

Gold - eine sichere Anlage in unsicheren Zeiten?
S. 28

Warren Buffett vs. Cathie Wood - wer ist besser?
S. 32

Robo-Advisory: Das steckt hinter den digitalen „Helfer“ für den Vermögensaufbau
S. 37

Über den Verein
S. 42

Warum lernen Menschen nicht aus der Vergangenheit?

Und täglich grüßt das Murmeltier. Finanzkrise, Immobilienblase, Rettungspakete, Corona-Crash. Die Staaten versuchen, mit historischen Konjunkturpaketen gegenzusteuern, die Notenbanken drucken Geld im Akkord wie nie zuvor und züchten damit Zombiefirmen und gar Zombieländer. Zudem bereiten sie den Nährboden für die nächste Krise vor. Parallel ist die Politik maßlos überfordert und hangelt sich von einem Lockdown zum nächsten. Dieser droht massenweise Insolvenzen auszulösen um das zu verhindern nimmt die Politik noch mehr Geld in die Hand und bei den Wahlen wird man nach Links rücken - ändern wird das nichts. Ganz im Gegenteil. Es wird noch schlimmer – Steuererhöhungen, Enteignungen und Inflation sind unvermeidlich. Immer das gleiche Spiel.

Wer sich Zyklen anschaut, wird auch verstehen, warum die Menschheit nicht aus der Vergangenheit lernt. Denn nach 90 Jahren ist niemand mehr da, der aus eigenem Erleben von dieser Transformation aus erster Hand berichten kann und die Folgegenerationen davor schützt, immer wieder die gleichen Fehler zu begehen. Das wertvolle Wissen gerät schlichtweg in Vergessenheit. Auch wenn Bücher darüber berichten. Der Mensch denkt jedes Mal: »This time is different« (»Dieses Mal ist es anders«) – aber das ist es eben nicht! Auch dieses Mal nicht! Es gibt verschiedene Theorien, die die Zyklentheorie untermauern. Ganz berühmt sind die folgenden.

Schuldenzyklus

»Es gibt zwei Möglichkeiten, eine Gesellschaft zu besiegen und zu versklaven:
Mit dem Schwert oder mit Verschuldung.«
John Adams

Der kurze Schuldenzyklus dauert im Schnitt fünf bis acht Jahre, der lange Superschuldenzyklus 50 bis 75 Jahre. Im langen Zyklus steigen die Schulden über lange Zeiträume schneller als die Einkommen. Die Zinsen und Tilgungen wachsen immer stärker, was zur Kürzung von Ausgaben führt. Da die Ausgaben einer Person das Einkommen einer anderen Person sind, beginnen die Einkommen zu sinken. Die Kreditwürdigkeit des Einzelnen nimmt ab und die Kreditaufnahme geht zurück. Die Abwärtsspirale ist im vollen Gange, die Finanzkrisen brechen aus und der Zyklus kommt zu einem Ende. Wenn der lange Zyklus zum Ende kommt, geht dies immer einher mit großen Verwerfungen und einer Neuordnung der Schulden sowie einem neuen Geldsystem. Sehr gut beschrieben hat den Schuldenzyklus der Milliardär und Gründer einer der größten Hedgefonds der Welt (Bridgewater Associates), Ray Dalio. In seinem Buch Principles for Navigating Big Debt Crises beschreibt er anschaulich die Schuldenzyklen (siehe Abbildung 1). Diese dauern nach seiner Recherche in der Regel zwischen 50 und 75 Jahren und können bis ins Alte Testament nachgewiesen werden.
Seit Tausenden von Jahren wird ein Schuldenzyklus mit einem Schuldenerlass beendet. Im Alten Testament war dies im Jahr nach dem siebten Sabbatjahr (Jubeljahr/Erlassjahr). Somit wurden alle 50 Jahre die Schulden erlassen. Auch in der Neuzeit ist der Schuldenerlass gang und gäbe. So wurde Deutschland im Februar 1953 die Hälfte der Schulden in Höhe von 29,7 Milliarden D-Mark erlassen. 2005 gab es einen Schuldenerlass der G-8-Staaten für etliche afrikanische Staaten, und in Europa gab es 2012 und 2016 (in Form einer Umschuldung) den Schuldenerlass für das zahlungsunfähige Griechenland. (Hinweis: Die Schulden Griechenlands sind aktuell wieder auf Rekordniveau und der Schuldenerlass ist verpufft. Als Mitglied der Euro-Zone wird Griechenland niemals gesunden!) Ich gehe von einem großen Schuldenerlass in Zukunft aus. Für alle!

Der Schuldenzyklus endet immer mit einem großen Crash. Angekündigt wird dieser von einer steigenden Inflation und steigenden Rohstoffpreisen. Der letzte Schuldenzyklus endete mit dem Ausbruch des Zweiten Weltkriegs. Danach startete 1945 der aktuell laufende Zyklus. Er ist jetzt im 76. Jahr und damit einer der längsten der Geschichte. Kommen wir nun als Nächstes zum Machtzyklus.

Machtzyklus

»Macht korrumpiert, absolute Macht korrumpiert absolut.«
Lord Acton

Wer sich die Anzahl der Imperien auf Wikipedia anschaut, muss ziemlich lange nach

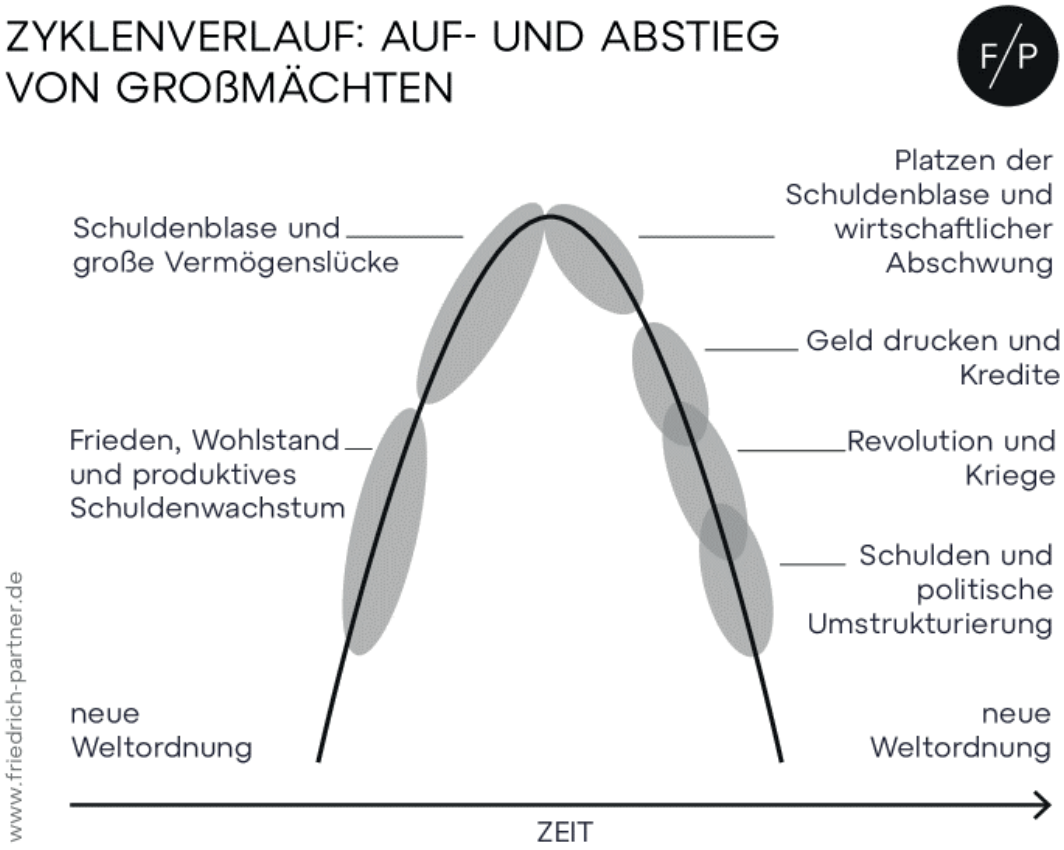
Abbildung 1

unten scrollen, bis die Liste endet. Imperien kommen und gehen. Einige Imperien bestehen für Hunderte von Jahren, andere doch viel kürzer. Das berühmte Imperium Romanum und das byzantinische Imperium hatten beide über 1000 Jahre Bestand. Im Schnitt vergehen im Lebenszyklus eines Imperiums zirka 100 Jahre vom Aufstieg bis zum Niedergang. Gemeinsam war allen Imperien stets am Anfang ein gedecktes Geldsystem und die Dominanz ihres Geldes gegenüber anderen Währungen. Ein Imperium hatte sozusagen die Weltleitwährung inne, ob es nun die Römer waren mit ihrem Denar, Aureus und Solidus, die Byzantiner mit dem Solidus, die Spanier mit dem Real oder die Briten mit dem Pfund. Aktuell sind es die US-Amerikaner mit dem Dollar. Aber wir sehen allmählich bereits den Wechsel zur nächsten Supermacht heraufziehen – voraussichtlich China. Alle Machtzentren begannen mit einem gedeckten Geldsystem und endeten mit einem ungedeckten. Wenn das Vertrauen in das Geld verloren geht, wird auch das Ende des Systems eingeläutet, weil das Vertrauen der Menschen in die Elite verloren geht.

Ray Dalio nennt dies den »Big Cycle«, den großen Zyklus. Sobald die neue Wirtschaftsmacht etabliert ist, folgt eine Zeit von Prosperität und Frieden. Die Wirtschaftsmächte sind dominierend und stellen die Weltleitwährung. Deren Gesellschaft gewöhnt sich an stetig wachsenden Wohlstand und verschuldet sich daher immer mehr. Dies führt zu Konsum auf Pump, zu einer Schuldenblase und einem Aufblähen des Bankensektors sowie zu einer Inflation bei Vermögenswerten. Die Zinslast steigt, das Wachstum schwächt sich ab, die Ungerechtigkeit nimmt zu, die Schere zwischen Arm und Reich wird stetig größer, was zu sozialen Spannungen führt. Transferleistungen nehmen zu, Sozialkosten explodieren, die Notenbanken erhöhen die Geldmenge, die wahre Inflation steigt, und darauf antwortet die Notenbank mit noch mehr Gelddrucken. Es entstehen weitere Exzesse und Spekulationsblasen, die schließlich zum Platzen der Blase führen. Soziale Unruhen und sogar Krieg können das Resultat sein.

Den Machtzyklus hat Dalio in Abbildung 2 gut aufgeschlüsselt. Parallel sind neue Länder als Konkurrenten aufgestiegen und wollen das Ruder übernehmen. Sie machen der existierenden Nummer 1 den Platz streitig und wollen auch das mächtige Privileg der Leitwährung an sich reißen.

In Abbildung 3 sehen wir die Wirtschaftsmächte der letzten 500 Jahre in ihrem Auf- und Abstieg. Zuerst wurde China von den Niederlanden abgelöst, dann die Niederlande von Großbritannien und schließlich Großbritannien von den USA. Der Machtwechsel ging zumeist mit einem oder mehreren Kriegen einher. Die Gefahr besteht durchaus auch heute noch. Einige Theorien gehen davon aus und ziehen die Vergangenheit als Blaupause für die Zukunftsprognose heran. Da war es tatsächlich so, dass große Paradigmenwechsel durch einen Krieg eingeläutet oder von ei-



Abblidung 2

nem Krieg begleitet wurden. Auf eine dieser Theorien, die in dem Buch The Fourth Turning von William Strauss und Neil Howe publiziert wurde, habe ich in meinem neuen Buch („Die größte Chance aller Zeiten“) ein ganzes Kapitel verfasst.

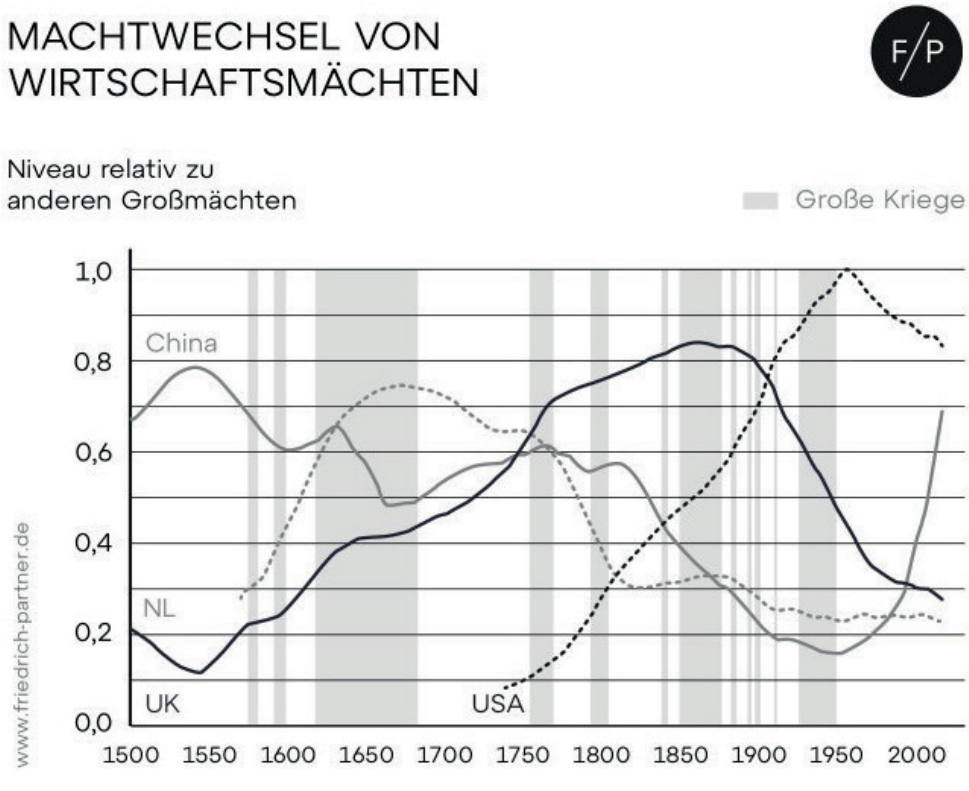


Abbildung 3

Marc Friedrich
ist sechsfacher Bestsellerautor, Finanzexperte, gefragter Redner, Vordenker, Freigeist und Gründer der Honorarberatung Friedrich Vermögenssicherung GmbH für Privatpersonen und Unternehmen.

Über diese Plattformen kannst du uns erreichen:

www.boersenkreis-halle.de

@boersenkreis_halle

@boersenkreis

Mauritius Weg zu Wohlstand - das „Wunder von Afrika“

Das Jahr 1968 war ein Jahr der Konflikte. Die Studentenbewegung hielt große Teile der westlichen Welt mit massiven Protesten in Atem, der Warschauer Pakt marschierte in die Tschechoslowakei ein und die Eskalationsspirale des Vietnamkrieges schraubte sich immer weiter in ungeahnte Höhen. Auch wenn die Unabhängigkeitserklärung des kleinen afrikanischen Landes Mauritius in dieser turbulenten Zeit wohl kaum mehr war als ein Randthema, bildete dies im Nachhinein betrachtet den Auftakt einer vormaligen Kolonie auf dem Weg zu Wohlstand und Stabilität, welche in den Augen der meisten damaligen Experten bereits vor ihrer Unabhängigkeit gescheitert war.

Das allgemeine Wahlrecht, welches auf Mauritius bereits zur Kolonialzeit 1947 eingeführt worden war, wurde im Zuge der am 12. März 1968 einsetzenden Unabhängigkeit weiter ausgearbeitet und verwandelte zusammen mit der neu in Kraft tretenden Verfassung Mauritius in den demokratischsten Rechtsstaat Afrikas, welcher er bis heute ist. So ist der Inselstaat im vom Economist publizierten Weltdemokratieindex vor Ländern wie Österreich oder Frankreich auf Platz 19 von 167 und damit das demokratischste nicht westliche Land der Welt. Im Global Competitiveness Index sowie dem Index of Economic Freedom schneidet Mauritius ähnlich gut ab. Diese im Vergleich zu anderen Ländern sehr liberalen Gegebenheiten zogen in hohem Maße ausländische Investoren an. Die vormals vom Anbau von Zuckerrohrmonokulturen abhängige Wirtschaft konnte diversifiziert werden und neue bedeutende Industrien wie etwa der Tourismus oder die Textilindustrie konnten im Land etabliert werden. Diese in den ersten Jahren der Unabhängigkeit genutzten wirtschaftlichen Maßnahmen setzten einen Mechanismus in Gang, in welchem ausländische Investitionen die inländische Produktion sowie die mauritianischen Exporte enorm steigerten, was Mauritius wiederum dazu verhalf, der zeitweise einzige nicht rohstoffreiche afrikanische Staat mit positiver Außenhandelsbilanz zu sein. Die durch die rasant wachsende Wirtschaft bedingten staatlichen Mehreinnahmen wurden neben dem Ausbau sozialer Systeme vor allem in wirtschaftliche und infrastrukturelle Projekte zur Steigerung

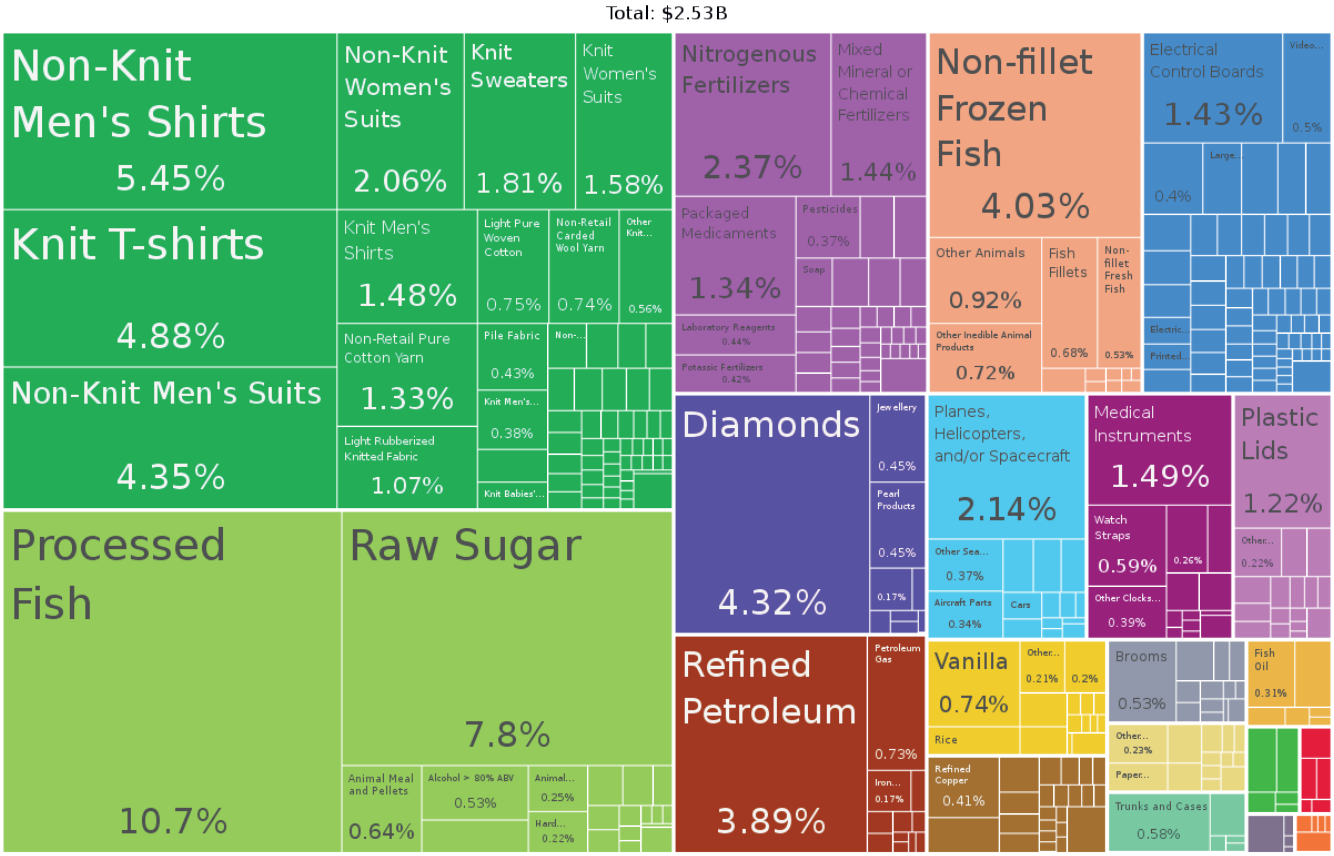


Abbildung 1: Mauritius Product Exports 2019 *Quelle: Datawheel, CC0, via Wikimedia Commons*

der Standortattraktivität investiert.
In der zweiten Phase der ökonomischen Entwicklung des Inselstaates wurden gezielt Wirtschaftszweige mit hoher Wertschöpfung nach Mauritius gelockt, der sekundäre und tertiäre Anteil der Wirtschaft wuchsen beständig, eine exportorientierte Wirtschaft mit hohem Lohnniveau entstand. Das 1,3 Millionen Einwohner zählende Land ist heute neben seinem seit Jahrhunderten bestehenden Geschäftsmodell des Rohrzuckerexports für seine Textilindustrie und sein Banken- und Finanzwesen bekannt. Darüber hinaus exportiert es insbesondere Diamanten und Erdöl in ihrer weiterverarbeiteten Form, Elektrotechnik, Medizintechnik sowie Produkte der Luftfahrtindustrie.
Obwohl beim Thema Mauritius gelegentlich das Wort „Steueroase" fällt, ist dies nicht das Geschäftsmodell des Landes. Während andere, als Steueroase klassifizierte Länder in der Regel keine Körperschafts- oder Einkommensteuer haben, sind diese in Mauritius sehr wohl vorhanden. Zudem unterscheidet sich Mauritius von den außerhalb der westlichen Welt gelegenen Steueroasen dahingehend, dass es eine diversifizierte Hochlohnwirtschaft hat, an deren Vorteilen alle Bevölkerungsteile gleichermaßen partizipieren (Mauritius hat einen Human Development Index von 0,804, vergleichbar mit Serbien, Kuwait oder der Türkei/ Stand 2019). Bilder wie etwa aus Panama, wo Bankentower neben Wellblechhütten stehen, sucht man hier vergebens. Als politisch wie wirtschaftlich stabiles Niedrigsteuerland mit vergleichsweise hohen Löhnen ist es eher mit der Schweiz vergleichbar. Von der kolonisierten Insel ohne Zukunft zum wohlhabendsten Land Afrikas. Die Geschichte Mauritius, von den Synergien, welche Demokratie, Stabilität, freie Marktwirtschaft und weitsichtige Wirtschaftspolitik haben können, ist auf dem afrikanischen Kontinent ohne Gleichen. Ein seit der Unabhängigkeit auf Wohlstand aller Bürger sowie auf politische und ökonomische Freiheit ausgerichtetes nation building macht es möglich. Der Wirtschaftsnobelpreisträger Joseph E. Stiglitz nennt diese Geschichte nicht zu Unrecht „das Wunder von Afrika".

Benjamin Knöppel
studiert BWL an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg. Außerdem ist er Refertent im Akademischen Börsenkreis, Universität Halle e.V.

Die Geschichte der Ukraine

Am 24. Februar dieses Jahres marschierten die ersten russischen Truppen in die Ukraine ein. Wenige Tage zuvor erkläre Vladimir Putin, dass die Ukraine alleinig keine Geschichte besäße und implizierte, dass die Ukraine keine selbstständige Nation sei, künstlich erschaffen wurde und als Teil von Russland angesehen werden sollte. Doch woher kommt dieser russische Gedankengang? Inwieweit ist die Ukraine eine eigene Nation? Wie gestaltete sich der russisch-ukrainische Split? Im Folgenden soll Licht auf diese Fragen geworfen werden.

Der Ursprung der Ost-Slawen: Aufstieg und Fall der Kiewer Rus.

Russen und Ukrainer gehören beide der Völkergruppe der Slawen an. Der Ursprungsraum der Slawen liegt im heutigen Belarus. Die Invasion der Hunnen und die darauffolgende Völkerwanderung leerte Ost- und Mitteleuropa von germanischen und einheimischen Völkern und ermöglichte es den Slawen, sich im Westen und Süden auszubreiten. Doch auch im Osten breiteten sich slawische Stämme weit über den Dnjepr hinaus aus und gründeten Siedlungen, wie Kiew. Dies sollte sich jedoch schlagartig mit der Ankunft der Skandinavier ändern. In ihrer Wirkungszeit waren die Nordmänner nicht nur auf Plündereien aus, sondern engagierten sich auch im Handel. Der Weg von der Ostsee nach Konstantinopel erwies sich als profitabel und mit dem Dnjepr gab es einen weiten Fluss, der sich für Navigation, Eroberung und Besiedlung eignete. Aufgrund dieser lukrativen Lage setzten sich die Skandinavier in diesem Gebiet fest und besiedelten es. In Folge dieser Eroberung wurden die Kiewer Rus als Staat etabliert. Es ist wichtig darauf hinzuweisen, dass diese Kiewer Rus nicht mit den heutigen Ukrainern gleichgesetzt werden sollten, sondern mehr als ein Vorgängerstaat der heutigen ostslawischen Staaten und Völker angesehen werden können. Russland, Belarus und die Ukraine können dagegen eher auf die einzelnen Fürstenstaaten zurückgeführt werden. Der Ursprung der Ukraine wird auf die Fürstentümer im Westen um die Stadt Lviv zurückverfolgt.
Das goldene Zeitalter der Kiewer Rus kam nach Jaroslav dem Weisen zu einem Ende. Infolge des Machtverlusts verlor die Regierung in Kiew die Kontrolle und die Rus spalteten sich in weitestgehend autonome Fürstentümer auf. Hinzu kam, dass Steppenvölker aus dem Osten ständig die Grenze bedrohten. Dies kulminierte in der Invasion der Mongolen im frühen 13. Jahrhundert. Kiew, eine Stadt mit damals 50.000 Einwohnern welche mit London und Rom konkurrieren konnte, wurde im Jahre 1240 niedergebrannt und dem Erdboden gleichgemacht. Als Folge wurde Moskau von den Mongolen als Zentrum eingerichtet. Die Gebiete der modernen Ukraine sollten daraufhin für die folgenden 262 Jahre unter mongolischer Herrschaft bleiben.

Geteilt zwischen Osten und Westen

Nach dem Zusammenbruch der mongolischen Herrschaft gerieten verschiedene Teile der Ukraine an unterschiedliche Mächte. Der Westen geriet unter polnische und litauische Herrschaft, während die Schwarzmeerregionen unter osmanische Herrschaft gelangten. Viele Adlige, wie auch Leibeigene flohen in diesem Zeitraum aus Russland und Polen-Litauen und schlossen sich als Kosaken zusammen. Die Kosaken selbst waren keine Ethnie, sondern vielmehr Menschen, die diesem freiheitlichen Lebensstil nachgingen. Sie waren bis in die Sowjetzeit als freies und später autonomes Reitervolk tätig.
Gegen die polnische Herrschaft verbündeten sich Mitte des 17. Jahrhunderts polnische Kosaken und lokale Einwohner im Zentrum der Ukraine, um gegen die Religionspolitik und Willkür polnischer Adliger vorzugehen. In Folge dieses Chmelnyzkyj Aufstandes stellten sich die Kosaken aufgrund schwindenden Kriegsglückes unter russischen Schutz.
Damit begann sich das russische Zarenreich im Osten der Ukraine bis zum Dnjepr auszubreiten. Nach den polnischen Teilungen im 18. Jahrhundert reichte es sogar bis zu den Karpaten. Zur Erschließung begann das russische Zarenreich unter Leitung Katharinas der Großen und ihres Liebhabers Potjomkin, die eroberten Gebiete im Osten und Süden primär mit Russen, aber auch mit Serben, Deutschen und Griechen anzusiedeln. Städte wie Sewastopol auf der Krim, Mykolajiw, Mariupol, Cherson und Odessa wurden in diesem, als offiziell Neurussland bezeichneten, Gebiet gegründet. Die Westukraine um Lemberg/Lviv fiel als Galizien-Lodomerien an Österreich. Der Westen war dadurch eher polnisch und österreichisch geprägt, der Osten eher russisch. Dadurch entstand eine Spaltung innerhalb der Ukraine, die man bis heute beobachten kann und sich beispielsweise in der Entstehung der prorussischen Separatisten in den Regionen Donezk und Luhansk äußert. Diese territoriale Teilung sollte bis zum 1. Weltkrieg Bestand haben.

Etablierung des ukrainischen Nationalstaates im 20. Jahrhundert

Die Ukraine fiel nach dem Zusammenbruch der Ostfront in Folge der Oktoberrevolution in deutsche Hände. Ein ukrainischer Staat unter deutscher Abhängigkeit wurde errichtet. Der brach jedoch nach dem Abzug der deutschen Truppen, nach der Niederlage im ersten Weltkrieg, infolge polnischer Invasionen im Westen und anarchistischer Invasionen im Osten schnell zusammen. Dieser eine der wenigen anarchistischen Staaten in der Weltgeschichte wurde von Leo Trotzki für die Bolschewiki im russischen Bürgerkrieg erobert und fiel unter sowjetische Herrschaft. Bolschewiki und die neugegründete polnische Republik kämpften im Westen der Ukraine und Polen bis 1923. Polen konnte mit dem Wunder an der Weichsel das Blatt wenden und ihre Herrschaft in Galizien behaupten.
Die restliche Ukraine fiel unter der neugeschaffenen Sowjetunion und im Jahr 1922 wurde die ukrainische-sozialistische Sowjetrepublik offiziell Teil der Sowjetunion. Bevor Joseph Stalin versuchte, den ukrainischen Nationalgeist zehn Jahre später auszumerzen, geschah überraschenderweise das Gegenteil. Im Zuge der Konsolidierung der Sowjetunion wurde eine Ukrainisierung innerhalb der Ukraine angeleitet. Mit solchen Autonomieprogrammen in der gesamten UdSSR war es Lenin wichtig, sich vom imperialistischen Zarenreich abzugrenzen, um die Loyalität der verschiedenen Ethnien innerhalb der gesamten UdSSR gewährleisten zu können und sich gegenüber dem Ausland zu profilieren. In der Ukraine wurde die ukrainische Sprache in allen, inklusive dem vormals neurussischen, Gebieten gefördert, wodurch viele Ukrainer in die Städte zogen. Vormals eher russischsprachige Städte wie Odessa, Cherson, aber auch Kiew, wurden durch diese Urbanisierung mehrheitlich ukrainisch. Diese Zeit der ukrainischen Nationalbildung sollte jedoch mit der Machtergreifung Joseph Stalins enden.
Das wohl am meisten spaltende Ereignis zwischen Russland und der Ukraine hat seinen Ursprung in der rapiden Industrialisierung unter Stalin. Stalin war der Ansicht, dass die Sowjetunion industriell den Anschluss an den Rest der Welt verlieren würde. Ohne Rücksicht auf Verluste sollte über die gesamte Sowjetunion hinweg Schwerindustrie entstehen. In der Ukraine entstanden zum Beispiel in Donezk ein Kohlebergwerk, in Charkiw ein Flugzeugwerk und in Mariupol das heute berüchtigte Stahlwerk. Konzentriert waren und sind diese im Osten des Landes. Diese Industrialisierung wurde jedoch ohne eine großflächige Reform des Agrarsektors durchgeführt. Neue Traktoren wurden zwar ausgegeben und private Höfe in Kolchosen zusammengefasst, doch, wie in anderen sozialistischen Ländern gibt es ohne Anreiz auf privaten Gewinn keinen Grund für die lokalen Bauern, den Austrag zu erhöhen und die Produktion stagnierte auf Selbstversorgerniveau. Zum Problem wurde die Nahrungsversorgung durch den Zuwachs durch die neuen Fabriken, dessen Nachfrage mit neuen Arbeitern gedeckt werden musste. Die Menschen, die in die Städte zogen, fehlten auf dem Land, was zur Folge hatte, dass viele Felder nicht bewirtschaftet wurden. Als 1932 die Abgabequoten für Getreide stiegen, widersetzten sich viele Bauern und weigerten sich genügend Getreide abzugeben. Joseph Stalin schickte daraufhin, in Befürchtung eines ukrainischen Aufstandes, Stoßbrigaden aus Städten auf das Land, beendete das Ukrainisierungsprogramm, ließ alle Getreidevorräte beschlagnahmen und schnitt die Landbevölkerung von der Versorgung ab. Diese Repressalien wurden zum Brechen des ukrainischen Nationalgefühls mit großer Härte durchgeführt. Der Landbevölkerung wurde es verboten ihre Gebiete zu verlassen. Soldaten positionierten sich auf Hügeln und beobachteten, ob in der Umgebung Rauch aufstieg, um mögliche Feuer für die Essensherstellung zu unterbinden. Kinder wurden von ihren Eltern in die Städte geschickt in der Hoffnung jemand würde sich ihrer dort annehmen, nur um auf Feldern von dafür eingerichteten Sondereinheiten ausgesetzt und ihrem Schicksal überlassen zu werden. Um die vier Millionen Ukrainer fanden den Hungertod, bis zu zwei Millionen in anderen Teilen der Sowjetunion. Einige schätzen die Todeszahl noch höher. Wichtig zu erwähnen ist allerdings, dass diese Hungersnot in der gesamten Sowjetunion stattfand, jedoch die Ukraine mit ihrem großen Landwirtschaftssektor besonders davon betroffen war. Nichtsdestotrotz exportierte die Sowjetunion, für den Import ausländischer Industrie, weiter Getreide ins Ausland. Dieser als Holodomor, Tod durch Hungern, bezeichnete Massenmord bewirkte, dass viele Ukrainer begannen, den Kommunismus, und in Erweiterung Russland selbst, als Unterdrücker zu sehen und sich stärker als Ukrainer zu identifizieren. Sieben Jahre später sollte dies schwere Konsequenzen haben.
Nach dem Einfall der Deutschen Wehrmacht in Polen wurden die ukrainischen Territorien in Polen, wie vorher in einem Geheimprotokoll des deutsch-sowjetischen Nichtangriffspakts vereinbart, von der Sowjetunion annektiert. Viele Ukrainer, die in der Zwischenkriegszeit Demokratie in Polen genießen konnten, sahen sich dem neuen sozialistischen System

verfeindet gegenüber. Weniger als zwei Jahre später sollten sie mit Operation Barbarossa die Möglichkeit bekommen gegen die Sowjetunion vorzugehen. Kiew wurde dabei zum Schauplatz der größten Einkesselung der Weltgeschichte und wurde nach der Einnahme durch die Wehrmacht durch Sabotageakte der sowjetischen Streitkräfte in weiten Teilen zerstört. Mit der deutschen Besatzung 1941 kamen viele vorher gegen die Sozialisten aufgebrachte Ukrainer auf freiwilliger Basis in die Dienste der deutschen Besatzungskräfte als Hilfstruppen. Sie dienten zuerst als Helfer innerhalb der Wehrmacht und in geringer Menge auch als Wachmannschaften in Konzentrationslagern im besetzten Polen. Nachdem sich das Kriegsglück für das Deutsche Reich nach der Schlacht von Stalingrad gewendet hatte, wurden Kollaborateure vermehrt im Frontdienst eingesetzt. Die Kosaken, welche sich selbst durch den Sozialismus unterdrückt sahen, wurden zu einer Felddivision aufgestellt und Westukrainer wurden in der Waffen-SS-Division Galizien aufgestellt. Rassische Merkmale spielten dabei für die Nationalsozialisten keine große Rolle, da diese sich einfach angedacht wurden. Ukrainer in Galizien wurden durch die lange österreichische Herrschaft als deutsches Mischvolk angesehen und die Kosaken wurden als Abkömmlinge der Ostgoten anerkannt. Dabei anzumerken ist, dass die Kollaboration nicht als Loyalität gegenüber dem deutschen Nationalsozialismus anzusehen ist, sondern vielmehr als Widerstand gegen den Kommunismus, unter dem viele Völker leiden mussten. Kollaboration mit den deutschen Besatzungskräften war daher nichts Ungewöhnliches unter Sowjetvölkern, wie sich an der Vlasov-Armee erkennen lässt. Über 600.000 sowjetische Kriegsgefangene fanden sich bis zum Ende des Krieges in Diensten der Wehrmacht und der SS. Einige kämpften auch gegen beide Seiten als Widerstandskämpfer, teils sogar bis 1953. Auf der anderen Seite blieben viele Ukrainer der Sowjetunion treu. Allen voran die späteren sowjetischen Staatsoberhäupter Leonid Breschnew und Nikita Chruschtschow. Letzterer machte sich in der Schlacht von Stalingrad als Frontkommissar verdient.
Die Ukraine selbst wurde mit acht Millionen Toten zu einem der Hauptschlachtfelder der Ostfront. Viele Ukrainer kamen durch teils gezielte Hungersaktionen der deutschen Besatzungstruppen um. Davon waren 1,6 Millionen Juden die durch den Holocaust umkamen. Das größte Massaker an Juden war das in der Nähe von Kiew, in der Schlucht Babyn Jar, in der 33.000 Juden erschossen wurden. Die Ukraine musste als Nation einen der höchsten Todesanteile im zweiten Weltkrieg stellen.
Nach dem Krieg wurde die ukrainische SSR unter Chruschtschow etabliert und die Krim wurde nach Stalins Tod 1954 an die ukrainische SSR angeschlossen. Bis heute ist noch nicht geklärt, weshalb Chruschtschow dies getan hatte. Vermutet wird, dass es eine Art Verbrüderung zwischen Russen und Ukrainern bewirken sollte. Einen großen Unterschied sollte es zu Zeiten der Sowjetunion nicht machen, da die SSRs als autonome und föderale Verwaltungseinheiten angedacht waren und nicht als Nationalstaaten.
Die Ukraine blieb in dieser Form bis 1991 als Teil der Sowjetunion bestehen und Ukrainisch und Russisch blieben als gleichberechtigte Sprachen bestehen. In diesem Jahr fand außerdem eine Volksabstimmung in der Ukraine statt, ob das Land Teil der Sowjetunion bleiben sollte oder nicht. Bei einer Wahlbeteiligung von 84,2 % sprachen sich 90,3 % in der Gesamtukraine, 54,19 % auf der Krim für die Unabhängigkeit der Ukraine aus. Auch in anderen mehrheitlich russischen Gebieten sprach sich die Bevölkerung für eine unabhängige Ukraine aus. Unabhängigkeitsbestrebungen wurden durch die Nuklearkatastrophe bei Tschernobyl bestärkt. Die Grenzen wurden von Russland im Tausch gegen die in der Ukraine stationierten Atomwaffen in einem Freundschaftsvertrag anerkannt. Dieser galt zunächst für zehn Jahre, wurde aber durch seine Nichtkündigung automatisch verlängert.
Durch die Unabhängigkeit ergaben sich neue wirtschaftliche Schwierigkeiten. Hervorgerufen wurden diese durch die Unterbrechung von Versorgungsketten in das nun ausländische Russland und der unattraktiven Position für ausländische Investoren. Viele waren in den Neunzigern zögerlich, da dieser nun unabhängige Staat selbst erst einen Bankensektor aufbauen musste. Entwicklung gab es zwar stetig und die größten Schwierigkeiten wurden überwunden, jedoch aufgrund hoher Korruption nur zögerlich. Selbst vor der ersten Invasion 2014 war die Ukraine eines der ärmsten Länder Europas. Verschlimmert wurde die Lage durch die erste Invasion 2014. Viele ausländische Investoren zogen aufgrund der risikoreicheren Lage ihre Investitionen zurück. Besonders schwerwiegend war dies für die Erschließung kürzlich entdeckter riesiger Gasvorkommen verteilt im Asowschen Meer und im Osten des Landes. Exxon-Mobil und Shell zogen sich aus den Projekten zurück und Russland behielt die Oberhand im Gasgeschäft.

Sicht Putins auf die Ukraine

Russische Nationalisten sehen die Ukraine

nicht als eigenständige Nation an. Viele meinen, Ukrainer sind ein Teilvolk der Russen aufgrund des gemeinsamen Ursprungs über die Kiewer Rus und der Geschichte der Ansiedlung der Russen im Süden der Ukraine. Für die russische Führung gibt es jedoch auch strategische Interessen, deren Ursprung in der Geographie der eurasischen Steppe liegt. Der Kaukasus im Südwesten Russlands liegt direkt östlich neben der Ukraine und beherbergt einen Großteil der russischen Ölproduktion. Durch die flachen Eigenschaften gibt es bis auf ein paar weite Flüsse keine natürlichen Hindernisse. Dies öffnete die Steppe für viele Invasoren in der gesamten Weltgeschichte. Die letzten Invasoren waren die deutschen Streitkräfte in beiden Weltkriegen. Wäre die Wehrmacht in der Schlacht von Stalingrad nicht aufgehalten worden, wäre die Ölproduktion in deutsche Hände gefallen oder von Restrussland abgeschnitten gewesen und der Krieg an der Ostfront wäre für Deutschland entschieden. Die sowjetischen Streitkräfte und Industrie wären ohne Öl nicht mehr in vollem Umfang einsatzfähig gewesen. Falls mögliche Feinde Russlands sich mit der Ukraine verbünden könnten, wäre diese Region ihnen schutzlos ausgeliefert und Russland wäre geostrategisch betrachtet nicht mehr unabhängig. Das Ziel liegt daher darin, die Grenze weiter in den Westen zu verschieben oder einen Puffer aus neutralen Staaten aufzubauen.

Johannes Boldt
studiert BWL an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg. Außerdem ist er Vorstand für Wissensmanagement im Akademischen Börsenkreis, Universität Halle e.V.

Wir werden überschwemmt von einer Springflut schlechter Ideen – Nachdenkliches (nicht nur) zum Ukraine-Krieg

Am 24. Februar dieses Jahres wurde die Ukraine von russischen Truppen überfallen. Sie, Herr Professor Pies, haben sich dazu Anfang März öffentlich geäußert. Thematisch fällt das nicht in Ihr Metier. Deshalb lautet unsere Einstiegsfrage: Was hat Wirtschaftsethik mit dem Ukraine-Krieg zu tun?

Ich habe in den letzten Monaten gleich mehrfach zum Ukraine-Krieg Stellung genommen. Die konkreten Anlässe waren unterschiedlich. Aber meine öffentlichen Interventionen weisen die Gemeinsamkeit auf, dass ich mich stets als Wirtschaftsethiker geäußert habe. Das war möglich, weil ich diese Wissenschaftsdisziplin nicht primär thematisch, sondern primär methodisch interpretiere: als Analyse moralischer Missstände und möglicher Optionen, durch die Anreizwirkungen institutioneller Arrangements moralischen Fortschritt zu erzeugen. Das analytische Handwerkszeug dafür wird vom ordonomischen Forschungsprogramm bereitgestellt, das wir hier in Halle am Lehrstuhl entwickeln.

Worum ging es bei Ihrer ersten Intervention?

Die ordonomisch fundierte Wirtschaftsethik betrachtet Markt und Staat nicht als Gegensätze. Vielmehr handelt es sich um komplementäre Einrichtungen, wobei der Staat mit seinem Gewaltmonopol typischerweise auf Verbote und Zwang setzt, während der Markt eher mit Prozessen freiwilliger Tauschakte operiert. Plakativ zugespitzt: Der Markt ist eine Belohnungsinstitution, der Staat eine Bestrafungsinstitution. Interessanterweise kann man den Staat aber auch für selektive Belohnungen einsetzen, um besondere Anreizwirkungen zu entfalten. Und genau das war die Idee, die ich zur Diskussion stellen wollte: Während die öffentliche Debatte monothematisch darauf ausgerichtet war, wie der Westen die ukrainischen Verteidiger militärisch stärken könnte, wollte ich darauf hinweisen, dass es – zumindest als Ergänzung – auch überlegenswert wäre, wie man die Invasionstruppen schwächen könnte. Mein Vorschlag bestand darin, offensiv zu kommunizieren, dass russische Deserteure vom Westen als Flüchtlinge willkommen geheißen werden. Die militärische Anreizwirkung habe ich als „disruptive Belohnung“ bezeichnet. Mein Argument stellte darauf ab, zwei Moralperspektiven miteinander zu vergleichen. Der Kerngedanke lautete in der zugespitzten Formulierung des Schlussabsatzes: „Die erste Moralperspektive lässt uns darüber nachdenken, wie wir den Ukrainern helfen können, russische Soldaten umzubringen. Die zweite Moralperspektive lässt uns darüber nachdenken, wie wir russische Soldaten davon abbringen können, Ukrainer umzubringen. Die zweite Perspektive hat Vorzüge, gerade auch aus moralischer Sicht. Warum also setzen wir nicht auf disruptive Belohnung – wenigstens als Komplement?“

Worum ging es bei Ihrer zweiten Intervention?

Einige namhafte Kollegen mit wirtschaftsethischen Lehrstühlen in der Schweiz und in Österreich hatten sich in der ZEIT zu einem unternehmensethischen Thema geäußert. Sie vertraten die These, dass westliche Unternehmen – abgesehen von wenigen Sonderfällen, wie beispielsweise dem Export lebenswichtiger Medikamente – moralisch verpflichtet seien, auf freiwilliger Grundlage sämtliche Geschäftsbeziehungen mit Russland abzubrechen. In Deutschland diskutierte man damals sehr intensiv die Frage, ob die Bundesregierung aufhören solle, russisches Gas zu importieren. In diesem Kontext sah es so aus, als würden die Kollegen die Meinung vertreten, dass Unternehmen unabhängig von der Regierung – und gegebenenfalls gegen den erklärten Willen der Regierung – verpflichtet seien, deutsche Gasimporte zu beenden. Meine Gegenthese lautete, dass die von den Kollegen aufgestellte Forderung an die Unternehmen auf eine Überforderung hinauslaufen würde. Mein Argument: Unternehmen stehen im Wettbewerb. Wenn man will, dass sie lukrative Geschäftsbeziehungen abbrechen, dann muss man das für alle verbindlich machen. Sonst läuft man Gefahr, dass ein freiwilliges Regime zum Trittbrettfahren einlädt. Im konkreten Fall sind nicht die Unternehmen, sondern die Regierungen gefordert, Wirtschaftssanktionen zu verhängen. Wenn man das von Unternehmen erwartet, betreibt man Unternehmensethik ohne wirtschaftsethische Fundierung. Das ist so, als wollte man ein Haus auf Treibsand errichten – oder ein Schloss in den Wolken. So etwas geht immer schief.

Meine Kritik hatte folgenden Wortlaut: „Wer die Eskalierung von Boykott und Embargo für nötig hält, sollte sie per Gesetz vorschreiben (wollen). Alles andere ist nicht marktkonform und fordert die Unternehmen nicht, sondern überfordert sie (und bringt sie z.T. sogar in Konflikt mit der Entscheidungsverantwortung demokratisch gewählter Regierungen).“

Was war das Thema Ihrer dritten Intervention?

Wirtschaftssanktionen. Ich wollte auf eine wichtige Unterscheidung aufmerksam machen: Wirtschaftssanktionen können als Kriegsinstrument oder als Friedensinstrument eingesetzt werden. Diese Unterscheidung nimmt genau den Gedanken auf, der schon meiner ersten Intervention zugrunde lag, den Gedanken nämlich, dass wir mit der Logik von Belohnung und Bestrafung differenziert(er) umgehen sollten.

Könnten Sie das bitte näher erläutern?

Es kommt auf die Stoßrichtung an, mit der Wirtschaftssanktionen verhängt und kommuniziert werden. Da muss man zwei Versionen unterscheiden. Die erste Version ist rückwärtsgewandt und bestrafungsorientiert. Hier werden Wirtschaftssanktionen unkonditioniert eingesetzt, nach dem Motto: Nie wieder Geschäfte mit Russlands Putin. Die zweite Version ist zukunftsgewandt und belohnungsorientiert. Hier werden Wirtschaftssanktionen konditioniert eingesetzt, nach dem Motto: Wir heben die Sanktionen wieder auf, um Wohlverhalten zu belohnen. Die zweite Version ist friedensstiftend, weil mit den Sanktionen eine Verhandlungsmasse geschaffen wird, die man nach einem Waffenstillstand in Friedensgesprächen auf den Tisch legen kann, um zu verhindern, dass Russland der Ukraine einen Diktatfrieden aufzwingt. Im Klartext: Mit der konditionierten Rücknahme konditionierter Sanktionen wird man Russland zu Zugeständnissen an die Ukraine bewegen können. Das geht aber nur, wenn die Bevölkerung im Westen versteht, dass die Sanktionen nicht primär zur (unkonditionierten) Bestrafung Russlands für vergangenes Fehlverhalten, sondern vielmehr zur (konditionierten) Belohnung Russlands für zukünftiges Wohlverhalten eingesetzt werden, also nicht als Instrument eines Wirtschaftskrieges, der Russland ökonomisch in die Knie zwingen will, sondern als Friedensinstrument, um Verhältnisse konstruktiver Zusammenarbeit schrittweise wiederherzustellen. Kommuniziert man die Sanktionen hingegen innenpolitisch als Kriegsinstrument, dann schafft man heute Erwartungen, die man morgen enttäuschen muss, wenn man sich außenpolitisch klug verhalten will. Viele Bürger werden es den Politikern (und Unternehmen) als Verrat ankreiden, wenn man die Geschäfte dereinst wieder aufnimmt.

Sie haben jetzt stark die innenpolitischen Nachteile betont. Gibt es auch außenpolitische Nachteile, wenn man die Wirtschaftssanktionen nicht klar konditioniert?

Allerdings, die gibt es. Und diese Nachteile sind ebenfalls gravierend: Wenn wir mit unkonditionierten Wirtschaftssanktionen die Zukunftsaussichten Russlands verdunkeln, dann laufen wir Gefahr, dass dies den Krieg prolongiert. Einerseits kann die russische Regierung die westlichen Sanktionen propagandistisch nutzen, um in der eigenen Bevölkerung Solidarisierungseffekte zu erzeugen. Zum anderen kann sich die russische Regierung genötigt sehen, militärisch noch größere Erfolge vorzeigen wollen, um das Absinken des Lebensstandards für die eigene Bevölkerung rechtfertigen zu können. Unkonditionierte Wirtschaftssanktionen haben also durch mehrere Kanäle eine eskalierende Wirkung auf den Konflikt. Das ist nicht klug. Besser wäre es, zur De-Eskalation beizutragen. Das geht nur mit vernünftig konditionierten Wirtschaftssanktionen. Russland muss wissen, unter welchen Bedingungen der Westen bereit ist, die Kooperation schrittweise wieder aufzunehmen. Wir sollten deshalb die wirtschaftlichen Aussichten Russlands nicht grenzenlos verdunkeln, sondern ganz im Gegenteil immer Licht am Ende des Tunnels aufscheinen lassen. Nur so lässt sich auch dem Solidarisierungseffekt begegnen. Formelhaft zugespitzt: Wirtschaftssanktionen ja – Wirtschaftskrieg nein.

Das waren drei thematisch unterschiedliche Interventionen. Gibt es einen roten Faden, der die Beiträge zusammenhält?

Der rote Faden ist die ordonomische Methode, der Denkansatz.

Das müssten Sie bitte erläutern.

Die Ordonomik arbeitet mit einer rational-choice-basierten Folgenabschätzung institutioneller Anreizarrangements. Das ist gewissermaßen ihr ökonomisches Standbein. Ihr zweites Standbein ist eher philosophischer Natur. Da geht es um die Untersuchung von Denkweisen, insbesondere darum, ob Moralurteile über systemische Sachverhalte gut begründet sind. In vielen Fällen sind sie

es nicht.

Ihr ordonomischer Ansatz bearbeitet also zwei unterschiedliche Arten von Problemen?

In der Tat. Das erste Problem verhandle ich unter dem Stichwort „Sozialstruktur", das zweite unter dem Stichwort „Semantik". „Sozialstruktur" ist ein Sammelbegriff für die Governance-Arrangements der modernen Gesellschaft mitsamt ihren Anreizwirkungen. Hier geht es um die Ordnung der Institutionen in Wirtschaft und Politik, Wissenschaft und medialer Öffentlichkeit. Für den ordonomischen Ansatz ist es von zentraler Bedeutung, dass sämtliche Funktionssysteme der modernen Gesellschaft wettbewerblich strukturiert sind, so dass wir die Handlungslogik von Wirtschaft, Politik, Wissenschaft und Öffentlichkeit mit einem spieltheoretisch aufmunitionierten Rational-Choice-Ansatz ökonomisch dechiffrieren können, also gewissermaßen mit einer Kombination von Gary S. Becker und Thomas C. Schelling. Deshalb spielt innerhalb der Ordonomik die Analyse sozialer Dilemmata eine so zentrale Rolle. Mit diesen Modellen kann man besonders gut die ökonomische Einsicht vermitteln, dass Institutionen dazu dienen, die nicht-intendierten Folgen intentionalen Handelns zu kanalisieren. – „Semantik" ist eine Sammelbezeichnung für die sprachlichen Begriffe und die ihnen zugrunde liegenden Denkkategorien. Hier geht es um die Ordnung der Ideen. Untersucht wird der Wahrnehmungsrahmen, die Denkordnung. Die ordonomische Leitfrage zur Semantikanalyse lautet: Wie wird gedacht, wenn so gedacht wird, wie hier gedacht wird? Oder anders: Worauf fokussiert der dominante Wahrnehmungsrahmen, und wo liegt sein blinder Fleck? – Damit können wir folgende Arbeitsdefinition aufstellen: Die Ordonomik analysiert die Interdependenzen und insbesondere die Diskrepanzen zwischen Sozialstruktur und Semantik, also die Mismatch-Probleme zwischen Institutionen und Ideen, für deren Überwindung gesellschaftliche Lernprozesse erforderlich sind. Zu solchen Lernprozessen trägt die Ordonomik bei mit konstruktiv-kritischen Vorschlägen für die wechselseitige Anpassung von Anreizordnung (= Institutionen) und Denkordnung (= Ideen).

Das ist sehr abstrakt. Geht es vielleicht auch konkreter?

Na klar. Die erste Intervention hat einen institutionellen Reformvorschlag unterbreitet. Das betraf eine Regeländerung zugunsten einer asymmetrischen Kriegsführung, die auf disruptive Belohnung setzt. Da ging es um Sozialstruktur. Die zweite Intervention hat einen semantischen Reformvorschlag unterbreitet. Da ging es um eine aus meiner Sicht dringend korrekturbedürftige Vorstellung von Unternehmensverantwortung, um eine Kritik schlechter Ideen. Das betraf die Semantik. Die dritte Intervention zielte darauf, die Ordnung der Institutionen und die Ordnung der Ideen gleichzeitig zu reformieren: Wirtschaftssanktionen sollten nicht als Kriegsinstrument, sondern als Friedensinstrument eingesetzt und dann auch innen- und außenpolitisch so kommuniziert werden. Hier ging es also darum, Sozialstruktur und Semantik anders auszurichten und besser zusammenzuführen.

Wenn Sie es so formulieren, wird in der Tat ein Muster erkennbar: Man kann (a) Institutionen an Ideen anpassen, (b) Ideen an Institutionen anpassen sowie schließlich (c) Ideen und Institutionen wechselseitig anpassen. Richtig?

Absolut richtig: Rein konzeptionelle Klärungen betreffen die Semantik. Vorschläge für intelligentere Anreizarrangements betreffen die Sozialstruktur. Und manchmal muss man beides – Ideen und Institutionen, Argumente und Anreize – gleichzeitig in Angriff nehmen, um gesellschaftliche Lernprozesse voranzutreiben.

Aber ist es nicht dennoch ein großer Spagat, wenn Sie sich als Wissenschaftler zu tagespolitischen Fragen öffentlich äußern?

Ich begreife das nicht als Spagat, sondern als integralen Bestandteil der ordonomischen Forschungsheuristik. Die Ordonomik, so wie ich sie betreibe, ist immer beides zugleich: einerseits hoch abstrakte Grundlagenforschung; andererseits möglichst konkrete Anwendungsforschung. Sie können das daran ablesen, wie einige meiner Bücher aufeinanderfolgen: Meine Dissertation war eine Grundlagenarbeit über „Normative Institutionenökonomik" . Das nächste Buch war eine extrem praktische Anwendung mit sehr konkreten Reformvorschlägen für eine „Rationale Drogenpolitik in der Demokratie" . Meine Erfahrungen mit drogenpolitischer Politikberatung habe ich zu einer Habilitationsschrift über Wirtschafts- und Sozialpolitik verarbeitet: „Ordnungspolitik in der Demokratie" . Danach gibt es dann ein buntes Wechselspiel zwischen Anwendungsforschung und Grundlagenforschung. Zur Anwendungsforschung gehören die Bücher „Wie bekämpft man Korruption?" sowie „Hunger durch Agrarspekulation?" . Zur Grundlagenforschung gehören Bücher wie „Moral als Heuristik" und „Moral

als Produktionsfaktor“ , die den ordonomischen Ansatz zur Wirtschafts- und Unternehmensethik vorstellen, sowie des weiteren Bücher wie etwa „Diagnosen der Moderne“ oder „Regelkonsens statt Wertekonsens“ .

Warum ist Ihnen dieses Wechselspiel von Grundlagenforschung und Anwendungsforschung wichtig?

Weil nichts so praktisch ist wie eine gute Theorie. Oder anders formuliert: Ob eine Theorie wirklich gut ist, zeigt sich zuvörderst in ihrer praktischen Anwendung. Für mich ist die konkrete Stellungnahme zu aktuellen gesellschaftspolitischen Themen also einerseits ein Test für die Leistungsfähigkeit der Theorie, und andererseits sind die durch solche Stellungnahmen gewonnenen Erfahrungen und Einsichten oft Ansporn und Anregung für eine Weiterentwicklung der Grundlagenforschung. Um Ihnen sogleich ein konkretes Beispiel hierfür zu geben: Die tagespolitischen Auseinandersetzungen mit einigen zivilgesellschaftlichen Organisationen über die vermeintlich Hunger erzeugenden Terminmarktgeschäfte von Indexfonds haben ihren theoretischen Niederschlag darin gefunden, dass die Ordonomik ganz grundlegend als ein Ansatz zur Diagnose und Therapie demokratischen Diskursversagens ausgearbeitet worden ist. Hier fokussiert die Ordonomik auf die politischen und wirtschaftlichen Folgen moralischer Fehlurteile. Moralische (Selbst-) Missverständnisse können gesellschaftlich außerordentlich dysfunktional sein.

Sie betrachten Ihre Stellungnahmen zum Ukrainekrieg als eine Art Leistungstest für Ihren ordonomischen Ansatz?

So ist es. Man muss das Wagnis eingehen, dass die eigene Theorie scheitern kann. Dafür muss man riskante Anwendungen suchen, also die rein akademische Komfortzone verlassen, in der man sich – auch unter dem Druck des Peer Review – gegen mögliche Kritik von vornherein möglichst immunisiert. Vielleicht sollte ich das noch näher erläutern. Nehmen wir als konkretes Beispiel Jürgen Habermas, einen sehr bekannten und extrem einflussreichen Sozialwissenschaftler und Philosophen.

Den Hauptvertreter der Diskursethik?

Genau den. Ich will mich jetzt aber nicht zur Person Habermas äußern, sondern zu seinem Ansatz. Für die Person habe ich volle Hochachtung, schon allein wegen seines beeindruckenden Leistungspensums, das auf ein vorbildliches Arbeitsethos schließen lässt. Für seinen Ansatz hingegen hält sich meine Hochachtung doch eher in Grenzen. Das liegt daran, dass die öffentlichen Interventionen von Habermas gravierende Defizite seiner Grundlagentheorie offenbaren. Um nur ein Beispiel zu geben: In seinen Schriften zur „postnationalen Konstellation“ empfiehlt er den Politikern im Nationalstaat und in der Europäischen Union, sich schon heute so zu verhalten, als gäbe es in der Bevölkerung bereits ein Bewusstsein globaler Solidarität, obwohl er selbst eingestehen muss, dass es das auf absehbare Zeit nicht geben wird. Das hat natürlich die auf der Hand liegende Folge, dass Politiker mit einem solchen Verhalten unter realen Bedingungen Wahlen nicht gewinnen, sondern verlieren werden. Aus meiner Sicht ist das keine ernsthafte Politikberatung, sondern akademisch verklausuliertes Wunschdenken. Für manche Ohren hört sich das gut an, ist aber schlecht durchdacht.

Das ist eine radikale Kritik.

Ja, aber sie ist gut begründet. Ratschläge, die sich nicht implementieren lassen, sind keine guten Ratschläge; und eine Theorie, die schlechte Ratschläge gibt, ist keine gute Theorie. Deshalb mache ich keinen Hehl daraus: Ich halte die Theorie von Habermas für enorm überschätzt und mache sie mit dafür verantwortlich, dass es – zumal im deutschen Sprachraum – in der moralphilosophischen Literatur im Allgemeinen sowie in der wirtschafts- und unternehmensethischen Literatur im Besonderen einen ausgeprägten Hang zum utopischen Postulieren und Appellieren gibt. Hier mangelt es im Wissenschaftsbetrieb an Urteilskraft: Die Diskursethik ist deutlich schlechter als ihr Ruf. Sie genießt hohes Ansehen, bis in die Schulbücher hinein. Aber ihre theoretische Leistungsfähigkeit ist niedrig. Ich will damit sagen: Diese Kaiserin hat keine Kleider an.

Okay, dann machen wir jetzt die Probe aufs Exempel. Wie können Sie mit Ihrem ordonomischen Ansatz zur aktuellen Klimapolitik kompetent Stellung beziehen?

Einverstanden. Darauf lasse ich mich gerne ein. Aber nur deshalb, weil ich schon seit vielen Jahren damit beschäftigt bin, über Klimapolitik intensiv und gründlich nachzudenken. Die Ordonomik ist kein Ansatz, um Patentrezepte aus dem Hut zu zaubern. Sie versetzt auch nicht in die Lage, treffsicher aus der Hüfte zu schießen. Vernünftige Vorschläge müssen hart erarbeitet werden. Ohne Sachkenntnis geht es nicht. Kompetenz ist nicht substitu-

ierbar. Aber das Generieren geeigneter Vorschläge geht leichter von der Hand, wenn man das ordonomische Denkwerkzeug zur Hilfe nimmt. Bei komplexen Themen kommt es darauf an, eine methodisch kontrollierte Komplexitätsreduktion verfügbar zu haben. Sonst verliert man schnell den Überblick und verzettelt sich in Details, die für das große Ganze wenig relevant sind.

Jetzt sind wir gespannt.

Okay. Auf die Plätze, fertig, los. Ich formuliere meine ordonomische Stellungnahme mit einem einzigen Satz. Er lautet: Eine einheitliche Bepreisung von Treibhausgasen ist wünschenswert, aber sie ist weder notwendig noch hinreichend, um den mit globaler Erwärmung verbundenen Herausforderungen auf eine nachhaltig erfolgreiche Weise zu begegnen.

Das ist sehr dicht formuliert. Könnten Sie das bitte näher erläutern?

Gerne. Hinter dieser verkürzten Formulierung steckt eine zugegebenermaßen komplexe Argumentation. Wenn Sie einverstanden sind, würde ich die gerne in vier gedanklichen Schritten zur Entfaltung bringen.

Schießen Sie los.

Erster Schritt: Vom Klimawandel geht zwar – anders als beispielsweise von Meteoriteneinschlägen – auf absehbare Zeit keine existenzielle Gefährdung der Menschheit aus. Gleichwohl verbinden sich mit der globalen Erwärmung ernsthafte Gefahren. Über deren konkretes Ausmaß besteht Unsicherheit, zumal wir es hier mit sehr langen Zeiträumen zu tun haben, die nicht nur Jahre und Jahrzehnte, sondern Jahrhunderte umfassen. Aber im Sinne einer Weltinnenpolitik klugen Risikomanagements ist es vernünftig, schon heute Maßnahmen zu ergreifen, die (a) die globale Erwärmung zeitlich verzögern, (b) ihr Ausmaß limitieren und (c) ihre Folgen abmildern. Insofern ist meine Kritik an der bisherigen Klimapolitik eine der Absicht nach konstruktive Kritik, die auf eine zukünftig bessere, effektivere Klimapolitik abzielt.

Sie sind also kein Leugner des Klimawandels und kein prinzipieller Gegner von Klimapolitik?

Natürlich nicht. Ich halte mich an die naturwissenschaftlichen Aussagen des Weltklimarats IPCC sowie an den ökonomischen Mainstream der Klimafolgenabschätzung.

„IPCC“ steht für „Intergovernmental Panel on Climate Change“.

So ist es. Die drei Arbeitsgruppen des IPCC haben jüngst ihre Berichte vorgelegt. Der zusammenfassende Synthesereport wird um den Jahreswechsel herum erwartet. Zudem gab es 2018 einen Sonderbericht. Damit hat es übrigens eine besondere Bewandtnis. Das war nämlich eine Auftragsarbeit. Die Staatengemeinschaft wollte nach Abschluss des Pariser Abkommens wissen, was zu tun ist, wenn man die globale Er-wärmung von der Basisperiode 1850-1900 bis zum Jahr 2100 unter 1,5° Celsius halten will. Die Antwort des IPCC lautete im Kern, dass man nur noch sehr wenig Zeit hat, um radikale Einsparungsmaßnahmen vorzunehmen, und dass es selbst dann ohne den baldigen Eintritt in den Bereich von Negativemissionen nicht gelingen wird. Oder anders gesagt: Das 1,5°-Ziel ist von vornherein unrealistisch.

Das ist aber nicht die Interpretation, die die öffentliche Wahrnehmung dominiert.

Genau. Zahlreiche zivilgesellschaftliche Organisationen und Klimaschutzbewegungen favorisieren eine ganz andere Lesart, die dann medial einfach kolportiert wird. Da wird oft behauptet, dass der IPCC außerordentlich radikale Maßnahmen fordere, denen man sich dann mit der Aufforderung anschließt: „Follow the Science!“. Aber der Weltklimarat hat in seinem Sonderbericht keine normativen Forderungen aufgestellt, sondern lediglich festgestellt: Wenn die Politik das 1,5°-Ziel wirklich umsetzen wollte, wären außerordentlich radikale Maßnahmen erforderlich.

Zurück zu Ihrer Argumentation. Bitte fahren Sie fort.

Zweiter Schritt: Für eine vernünftige Klimapolitik gibt es drei Strategien, die miteinander kombiniert werden sollten. (a) Man kann mit gegebener Technologie Treibhausgase einsparen. (b) Man kann Treibhausgase durch einen Technologiewechsel einsparen und durch forcierten Technologiewechsel vielleicht sogar Negativemissionen ermöglichen, also der Atmosphäre Treibhausgase entziehen oder den Erwärmungseffekt anderweitig (über-) kompensieren. (c) Ferner kann man die Folgen globaler Erwärmung mildern, indem man sich auf veränderte Klimabedingungen vor Ort ganz gezielt besser einstellt. Ich bezeichne diese drei Strategien als (a) Vermeidung („Mitigation“), (b) radikale Innovation („Radical Innovation“) und (c) Anpassung („Adaptation“).

Wie lautet Ihr nächster Argumentationsschritt?

Drittens: Die als nationaler Alleingang ins Werk gesetzte deutsche Klimapolitik ist von Grund auf falsch konzipiert, und dies gleich in allen drei Dimensionen. (a) Wir setzen zu einseitig und gleichzeitig viel zu wenig effektiv auf Vermeidung. (b) Wir vernachlässigen die Option radikaler Innovation(en). (c) Gleichzeitig versäumen wir wichtige Anpassungsmaßnahmen.

Inwiefern sind die deutschen Vermeidungsanstrengungen nicht effektiv? Immerhin haben wir eine Energiewende herbeigeführt.

Eine Energiewende, die wir uns in den letzten 20 Jahren einen mittleren dreistelligen Milliardenbetrag haben kosten lassen und die trotzdem schon auf europäischer und erst Recht auf globaler Ebene so gut wie keine zusätzliche Klimaschutzwirkung entfaltet. Das muss uns erst mal einer nachmachen. – Vorschlag zur Güte: Der vierte Schritt besteht darin, einzelne Aspekte meiner Diagnose eines dreidimensionalen Klimapolitikdefizits genauer zu beleuchten.

Einverstanden.

Lassen Sie mich mit der dritten Dimension beginnen. Wenn nach einem Starkregen in Deutschland über hundert Tote zu beklagen sind, dann lässt das auf ein gravierendes Defizit an Anpassungsmaßnahmen schließen.

Das leuchtet ein.

Nun zur ersten Dimension: Die deutsche Energiewende zielt darauf ab, die Stromerzeugung auf Wind- und Sonnenenergie umzustellen. Damit verbinden sich nicht weniger als vier schwerwiegende Probleme:

- Da derzeit keine Technologie vorhanden ist, um grünen Strom in großem Umfang zu geringen Kosten zu speichern, muss weiterhin auf eine Infrastruktur fossiler Brennstoffe (Gaskraftwerke) zurückgegriffen werden, um Spitzenlasten auch für den krisenanfälligen Ernstfall abzudecken, dass die Sonne nicht scheint und der Wind nicht weht. Das treibt die Systemkosten der Stromerzeugung bedenklich nach oben. Im Ausland wird das sehr argwöhnisch beobachtet und erzeugt dort, ganz gegen die deutsche Ambition, kaum eine Sogwirkung, die global zur Nachahmung inspirieren würde. Es erzeugt eher eine Abschreckungswirkung.
- Die deutsche Energiewende wird auf absehbare Zeit nicht in der Lage sein, den Energiebedarf des Industriestandorts Deutschlands auf deutschem Boden zu decken. Wir werden also in bedeutendem Umfang auf Energieimporte angewiesen sein. Das bedeutet im Klartext: Wir reduzieren den Atomstrom und den Strom aus Kohle und Gas, der aus deutscher Produktion stammt. Aber wir werden nicht umhin kommen, die fehlenden Strommengen im Ausland zu kaufen. Und dort werden sie primär als Atomstrom oder mit der Verbrennung fossiler Energieträger hergestellt. Hier gibt es eine Art Drehtüreffekt. Deshalb vermitteln die auf rein deutsche Statistiken gegründeten Erfolgsmeldungen deutscher Klimapolitik einen tendenziell irreführenden Eindruck. Wir müssen auf die Systemfolgen im europäischen und globalen Kontext achten. Und da sind deutsche Erfolge nicht in Sicht.
- Die deutsche Energiewende ist mit dem Europäischen Zertifikatehandel für Kohlendioxid-Emissionen nicht abgestimmt. Vielmehr wurde sie additiv aufgepfropft. Daran gibt es eine von Ökonomen lautstark geäußerte, aber nicht öffentlichkeitswirksam und schon gar nicht politikwirksam gewordene Kritik. Die macht geltend, dass die mit der Energiewende reduzierte deutsche Nachfrage nach Zertifikaten im System des Europäischen Zertifikatehandels neutralisiert wird, weil andere Sektoren bzw. andere Länder die frei gewordenen (und damit verbilligten) Zertifikate aufkaufen. Klimawirksam sind nur energiepolitische Maßnahmen, die die Anzahl der Zertifikate reduzieren. (Dieses Problem dupliziert sich übrigens auf der globalen Ebene: Die Reduktion der europäischen Nachfrage nach fossilen Brennstoffen wird (über-)kompensiert durch Nachfrageausweitung andernorts. Das Grundübel ist, dass die bisherigen Vermeidungsanstrengungen sich allenfalls an die Nachfrageseite, nicht aber an die Angebotsseite richten und deshalb weitgehend verpuffen.)
- Anstatt den Zertifikatehandel konsequent auszudehnen und dann Preise mit ihren Signal- und Anreizfunktionen den nötigen Strukturwandel herbeiführen zu lassen, hat sich die deutsche Klimapolitik für eine größtenteils planwirtschaftliche Sektorsteuerung mit detaillierten und kurzfristigen Vorgaben und Verboten entschieden, die auf politischer Willkür beruhen und Rentseeking-Prozessen Tür und Tor öffnen. Das von der Politik gewählte Instrumentarium ist extrem ineffizient und bewirkt so eine dramatische Verteuerung unserer Klimaschutzanstrengungen. Das wird unweigerlich Akzeptanzprobleme hervorrufen, kann also auf Dauer nicht nachhaltig sein. Um es in den Begriffen einer Kosten-Nutzen-Analyse zusammenzufassen: Die als nationaler Alleingang ins Werk gesetzte deut-

sche Klimapolitik ist zu einseitig und zu wenig effektiv auf Vermeidung ausgerichtet. Sie kombiniert aufgrund konzeptioneller Defizite „low benefits“ mit „high costs“. Für potentielle Nachahmer ist das kein Vorbild. Insofern sind die deutschen Erfolgsmeldungen tendenziell irreführend.

Was haben Sie gegen Sektorziele?

Lassen Sie uns zum besseren Verständnis ein kleines Gedankenexperiment durchführen: Stellen Sie sich vor, Ihr Arzt gibt Ihnen den Rat, aus gesundheitlichen Gründen ab sofort jeden Tag eine Stunde lang Sport zu machen. Wie verändern Sie daraufhin Ihre Tagesplanung? Welche Aktivitäten streichen Sie? Welche schränken Sie ein? Welche dehnen Sie möglicherweise sogar aus? Wenn Sie jetzt gelegentlich auch mal mit dem Fahrrad zum Einkaufen fahren, verbringen Sie möglicherweise sogar mehr Zeit mit dem Transport der Waren. Wichtig ist, dass Sie Ihr Zeitportfolio so einrichten, wie es für Sie am besten ist, wie es Ihnen am besten passt. Die dafür nötigen Informationen haben nur Sie. – Und jetzt stellen Sie sich bitte vor, dass das Gesundheitsamt Ihnen regulatorisch vorschreibt, dass Sie in Ihrem bisherigen Zehn-Stunden-Tag ab sofort jede Einzelaktivität um 10 % kürzen müssen, um Zeit für die eine Stunde Sport zu schaffen. Um Ihr Zeitmanagement zu überprüfen und das für erforderlich gehaltene Gesundheitsregime notfalls vor Gericht durchzusetzen, wird Ihnen eine detaillierte (und von Dritten beglaubigte) Dokumentation abverlangt. Damit sind zahlreiche Zusatzprobleme und Zusatzkosten verbunden, die bei dezentraler Planung gar nicht anfallen würden. Lassen Sie es uns konkret machen: Es beginnt schon damit, dass jetzt gerichtsfest definiert werden muss, was genau man unter einer Einzelaktivität zu verstehen hat. Wie steht es mit „Essen“? Muss man die Zeit für Kochen, Tischdecken, Nahrungsaufnahme und Abwasch insgesamt um 10 % kürzen – oder jeweils um 10 %? Was heißt Nahrungsaufnahme? Bezieht sich das gemeinsam oder getrennt auf Essen und Trinken, gemeinsam oder getrennt auf jeden Bissen und jeden Schluck? Sie sehen: Je kleinteiliger es wird, desto größer sind die Zumutungen einer im Detail nicht sinnvollen Verhaltensvorschrift.

Was heißt das für die Klimapolitik?

Im Gedankenexperiment kommt es nur darauf an, dass im Tagesablauf insgesamt 60 Minuten eingespart werden, damit ein freier Zeitraum für Sport entsteht. Wo das geschieht, ist vollkommen egal. Analog ist es beim globalen Klimaschutz. Wichtig ist, dass weniger Kohlendioxid emittiert wird. Wo das geschieht, ist auch hier vollkommen egal. Der Analogieschluss bezieht sich darauf, dass es in beiden Fällen unerheblich ist, wie sich das verfügbare Zeit- oder Emissions-Budget auf die Einzelposten verteilt. Es muss nur verbindlich sichergestellt werden, dass eingespart wird. Insofern hat der Staat hier durchaus eine Rolle zu spielen. Er muss dafür sorgen, dass es eine kollektiv verbindliche Entscheidung gibt. Aber die Rolle des Staates wird weit überdehnt, wenn das Gewaltmonopol eingesetzt wird, um Detailvorschriften zu erlassen, die man besser der Privatinitiative überantworten sollte, damit auch tatsächlich dort eingespart wird, wo dies zu den geringsten Nachteilen führt. Die ökonomische Pointe lautet: Je kostengünstiger der Klimaschutz organisiert wird, desto mehr kann man sich davon leisten. Im Klartext: Die Entscheidung gegen eine marktkonforme Preissteuerung ist für den Klimaschutz kontraproduktiv.

Okay. Jetzt haben Sie die beiden Punkte Anpassung und Vermeidung abgehandelt. Wie steht es mit der dritten Dimension?

Die dritte Strategie ist besonders wichtig und wird dennoch besonders vernachlässigt. Wir benötigen radikale Innovation.

Was meinen Sie damit?

Mit gegebener Technologie kann man nur sehr begrenzt Klimaschutz betreiben, weil die globale Energienachfrage auf absehbare Zeit weiter dynamisch ansteigen wird. Chinas zunehmenden Energiehunger kann man mit Einsparungen auf deutschem Boden nicht wirksam kompensieren. Da stimmen die Proportionen einfach nicht. Aber mit radikalen Innovationen könnten wir von Deutschland aus dazu beitragen, dass der Energiehunger der Welt mit klimagünstigen Technologien befriedigt wird.

Bitte führen Sie das näher aus.

Man muss das Klimaproblem als ein globales Problem konzeptualisieren und die Lösung dieses Problems dann vom Ende her denken. Lassen Sie mich das Argument auf wenige Kerngedanken zuspitzen. Erstens: Weltweit gibt es bedeutende Reserven an Öl, Kohle und Gas. Wenn diese fossilen Brennstoffe gefördert und genutzt werden, dann werden sie auch klimawirksam. Daraus folgt, zweitens, dass man dafür Sorge tragen muss, dass entweder die fossilen Brennstoffe ungenutzt im Boden verbleiben oder aber die von

ihnen ausgehenden Kohlendioxidemissionen anschließend hinsichtlich ihrer Klimawirkung wieder neutralisiert werden. Die erste Option lässt sich realistischerweise nur dann durchsetzen, wenn es günstigere Verfahren der Energiegewinnung gibt, die den ökonomischen Wert des Bestandes an fossilen Brennstoffen radikal entwerten. Wir brauchen also hoch leistungsfähige Substitute. Die gibt es derzeit noch nicht. Aber sie könnten entwickelt werden. Dafür benötigt man ein großangelegtes Programm staatlich finanzierter Grundlagenforschung und unternehmerisch ausgerichteter Anwendungsforschung. Eine Bepreisung von CO2, sofern sie überhaupt politisch durchsetzbar ist, wird allein auf sich gestellt nicht die nötige Anreizwirkung für massive Investitionsanstrengungen entfalten können. Zwar könnte das Aufkommen – mindestens teilweise – für die Finanzierung eines solchen Investitionsprogramms verwendet werden. Aber es wäre nicht sozialverträglich, den Preis so stark anzuheben, wie es nötig wäre, um für hinreichend effektive Innovationsanreize Sorge zu tragen. Deshalb sollte man zur Innovationsförderung ein eigenständiges Instrument einsetzen.

Wie steht es um die zweite Option?

Die zweite Option besteht in Technologien, die der Atmosphäre Kohlendioxid entziehen oder anderweitig dafür sorgen, dass die Treibhausgaswirkung zusätzlicher Emissionen neutralisiert wird. Hierfür gibt es zahlreiche Ideen, bislang aber nur wenig Forschungsgeld. Da müssten die Prioritäten grundlegend neu justiert werden.

Warum stimmen die Prioritäten nicht?

Genau das ist die zentrale Frage, die mich speziell als Wirtschaftsethiker interessiert.

Wie lautet Ihre Antwort?

Um es mit einem einzigen Wort auszudrücken: Diskursversagen.

Das müssten Sie jetzt bitte erläutern.

Das mache ich natürlich gern, zumal sich unter dem Aspekt des Diskursversagens interessante Parallelen entdecken lassen, wenn man die Auseinandersetzungen zum Ukraine-Krieg mit den Auseinandersetzungen zur Klimapolitik vergleicht.

Jetzt sind wir gespannt.

In Sachen Klimapolitik gibt es keinen Mangel an moralischem Engagement. Aus meiner Sicht geht es aber nicht darum, ob dieses Engagement – klassisch formuliert: ob der „gute Wille“ im Sinne Immanuel Kants – zu schwach oder vielleicht sogar zu stark ausgeprägt ist, sondern allein darum, ob die Stoßrichtung des Engagements stimmt. Und die stimmt eben leider nicht. Lassen Sie mich das als These zuspitzen: In Deutschland ist die klimapolitische Diskussion und damit letztlich auch die staatlich organisierte Klimapolitik von dem Gedanken beseelt, dass das gute Beispiel Schule machen möge. Allerdings haben wir es hier mit der Bereitstellung eines globalen öffentlichen Gutes zu tun. Wir sind also mit der Situationslogik eines sozialen Dilemmas konfrontiert. Da gibt es starke Anreize zum Trittbrettfahren. Folglich haben wir es mit einer Situation zu tun, in der das schlechte Beispiel Schule macht. Semantik und Sozialstruktur passen hier nicht zusammen. Die Semantik des Schule machenden guten Beispiels und die damit verbundene Vorstellung, dass Vermeidungs-Vorleistungen Nachahmer finden werden und dass es sogar „first-mover advantages“ gibt, passt nicht zur Sozialstruktur des Schule machenden schlechten Beispiels, also nicht zur Situation, in der moralische Vorleistungen mit individuellen „first-mover disadvantages“ bestraft werden. Da kann man mit gutem Willen allein nicht viel ausrichten. Ohne geeignete institutionelle Weichenstellungen läuft das moralische Engagement ins Leere. Auf diese Weise zieht ein Diskursversagen dann auf den nachgelagerten Ebenen gesellschaftlicher Lernprozesse ein Politikversagen und schließlich ein Marktversagen nach sich.

Aus Ihrer Sicht haben wir es bei der Klimapolitik also nicht nur mit einem ökonomischen, sondern auch mit einem wirtschaftsethischen Problem zu tun?

Absolut ja! Lassen Sie es mich so formulieren: Die bislang weitgehend erfolglose Klimapolitik ist nicht nur ein moralisches Problem, sondern auch ein Problem der Moral – genauer: ein Problem der Moralkonfusion. Bestimmte moralische Dispositive (hier: mit gutem Willen Vorreiter sein zu wollen) stehen der Verwirklichung moralischer Anliegen (hier: einem global wirksamen Klimaschutz) im Wege. Deshalb setzt eine bessere Steuerung zunächst öffentliche Aufklärung voraus: Ohne Semantikreform lässt sich die Reform der Sozialstruktur, die wir im globalen Maßstab für gravierende Änderungen individuellen Verhaltens benötigen, nicht ins Werk setzen. Mit schlechten Ideen kann man keine gute Politik machen.

Was hat das mit dem Ukraine-Krieg zu tun?

Um Analogien zu analysieren, müssen wir zunächst die Denkmuster identifizieren. Also stellen wir die ordonomische Leitfrage: Wie wird gedacht, wenn so gedacht wird, wie hier gedacht wird? Antwort: Die klimapolitische Diskussion folgt einem individualethischen Paradigma. Gefragt wird: Was soll ich tun? Und dabei wird der Fokus streng handlungstheoretisch, also aktionstheoretisch, darauf gelegt, dass die individuellen Ziele moralisch ausgerichtet – und notfalls aufgerüstet – werden. Das Motto lautet: Nur wer die richtigen Ziele hat, wird dann auch die richtigen Mittel wählen. Aus dieser Perspektive kommt es allein auf den guten Willen an. – Wir müssen das Problem aber nicht aktionstheoretisch, sondern interaktionstheoretisch denken. Hier geht es nicht um Handlungslogik, sondern um Systemlogik.

Was heißt das?

Wir müssen berücksichtigen, dass wir beim Klimaschutz ein kollektives Problem haben, das kollektives Handeln erfordert. Hier lautet die richtige Frage nicht: „Was sollte ich wollen?“, sondern sie lautet: „Was wollen wir können?“. Das zu lösende Problem ist nicht auf der Ebene des guten Willens angesiedelt, nicht auf der Ebene individueller Ziele, sondern auf der Ebene der uns gemeinsam verfügbaren – und politisch beeinflussbaren – Mittel, der Instrumente. Wenn wir uns nur darauf konzentrieren, wie wir unser eigenes Verhalten ändern, stellen wir die falsche Frage. Wir müssen uns darauf konzentrieren, wie wir weltweit das Verhalten von Milliarden Menschen ändern können. Anders wird ein wirksamer Klimaschutz nicht zu haben sein. Und ferner: Wenn wir die richtige Frage mit Anstrengungen zu radikalen Innovationen beantworten, dann gibt es vielleicht sogar jene „first-mover advantages“, von denen die Vermeidungsvorreiter vergeblich träumen.

Nochmals: Was hat das mit dem Ukraine-Krieg zu tun?

In der deutschen Diskussion ist gleich nach dem 24. Februar 2022 das Narrativ dominant geworden, den Ausbruch des Krieges aktionstheoretisch zu deuten, anstatt ihn interaktionstheoretisch als Versagen der gemeinsamen Sicherheitsarchitektur von Ost und West zu interpretieren. Die Leit-Meme waren: Das ist Putins Krieg. Er allein ist verantwortlich. Russlands Präsident hat die Katastrophe absichtlich herbeigeführt. Offensichtlich verfolgt er böse Absichten. Putin ähnelt Hitler. Putin ähnelt Stalin. Putin ist ein diabolischer Feind. – Entlang dieser Argumentationslinie wurde sogar wiederholt die Meinung vertreten, mit Putins Russland könne man zukünftig nie wieder Geschäfte machen und noch nicht einmal Friedensverhandlungen führen. – Wenn ich das aus dem ordonomischen Blickwinkel beobachte und analysiere, dann sehe ich als Wirtschaftsethiker zwei Denkfehler am Werk, die handlungstheoretisch, d.h. aktionstheoretisch getriggert sind und zu einseitig übertriebenen Moralurteilen motivieren: Der erste Denkfehler lautet: Putin ist irrational oder gar manifest verrückt. Der zweite lautet: Putin ist die Inkarnation des Bösen.

Sind Sie ein „Putin-Versteher“? Wollen Sie Putin entschuldigen oder seine Kriegsschuld relativieren?

Erklären heißt nicht entschuldigen. Tout comprendre ce n‘est pas tout pardonner. Ich bin dafür, positive Analyse und normative Analyse methodisch auseinanderzuhalten, anstatt Verstehen mit Verständnis gleichzusetzen, also eine Erklärung mit einer Bewertung zu konfundieren.

Bitte erläutern Sie das möglichst konkret.

Im öffentlichen Diskurs über die Ukraine wird primär aktionstheoretisch, also im Schema „Ziel-Mittel-Ergebnis“ gedacht. Angesichts eines moralisch in der Tat bedenklichen Ergebnisses schließt der erste Denkfehler auf falsche Mittelwahl, also auf mangelhafte Handlungsrationalität. Das heißt es dann: Putin ist verrückt. Der zweite Denkfehler schließt auf unmoralische Ziele, also auf hinterhältige, schlechte Absichten. Da heißt es dann: Putin ist böse. Richtig hingegen wäre es, interaktionstheoretisch zu rekonstruieren. Lassen Sie mich das sogleich an einem Beispiel illustrieren: Wenn ein Paar im Streit auseinandergeht, dann gibt es auf beiden Seiten ein starkes Bedürfnis, die „Schuld“ an der Trennung jeweils allein der Gegenseite zuzuweisen. Das ist aber gar nicht hilfreich, wenn es darauf ankommt, das zukünftige Verhältnis neu zu ordnen. Da führt die Schuldfrage eher in die Sackgasse. Vergleichsweise konstruktiver ist es, die Frage nach kausaler Verursachung zu stellen, und wenn man das tut, erweist sich zumeist, dass es eine Verkettung unglücklicher Missverständnisse und darauf aufbauender Reaktionen, Gegenreaktionen und Gegengegenreaktionen gab, die auf eine wechselseitige Verursachung schließen lässt. In Situationen strategischer Interdependenz erübrigt sich oft die Annahme böser Absichten, sobald man die konkrete Situationslogik und ihre

Charakteristik mutualistischer Kausalwirkungen dechiffriert hat.

Wie lässt sich das auf das Ukraine-Thema übertragen?

Der Ukraine-Krieg offenbart ein tiefes Zerwürfnis zwischen Ost und West. Jetzt geht es darum, wie man weiteres menschliches Leid möglichst umgehend verhindern kann und wie man auf mittlere und lange Sicht friedliche Koexistenz und möglichst sogar politische, wirtschaftliche, wissenschaftliche und kulturelle Kooperation schrittweise wiederherstellt. Dafür ist es wichtig zu verstehen, was man selbst dazu beigetragen hat, die andere Seite zu Kriegshandlungen zu veranlassen – nicht um die Schuldfrage aufzuwerfen, sondern um die Weichenstellungen für unser zukünftiges Verhältnis konstruktiver vorzunehmen, als es uns in der Vergangenheit gelungen ist. Wie bei der Paartrennung nüchtern zu konstatieren ist, dass das Partnerschaftsarrangement versagt hat, muss man angesichts des Ukraine-Krieges nüchtern konstatieren, dass die nach 1990 von Ost und West ins Werk gesetzte Sicherheitsarchitektur versagt hat. Und analog zum Paar muss man sich darüber verständigen, wo gemeinsame Interessen liegen, die man gemeinsam verfolgen will, und wo man stattdessen lieber getrennte Wege gehen will. Die moralische Obsession mit vergangener Schuld hält uns davon ab, den Blick nach vorn zu richten und die relevanten Zukunftsfragen zu stellen. Ähnlich wie in der Klimapolitik laufen wir bei der gegenwärtigen Kriegspolitik Gefahr, das eigentliche Ziel aus den Augen zu verlieren und aufgrund dieser Moralkonfusion Maßnahmen zu ergreifen, die wenig produktiv und womöglich sogar kontraproduktiv sind. Angesichts solcher Gefährdungslagen ist es nach meinem Verständnis nicht nur das Recht, sondern sogar die Pflicht eines Wirtschaftsethikers, sich öffentlich zu Wort zu melden – nicht obwohl, sondern gerade weil man damit gegen den Strom schwimmt.

Bei welchen Themen schwimmen Sie noch gegen den Strom?

Lassen Sie mich nicht mit einzelnen Themen antworten, sondern mit einem Muster, das man bei einzelnen Themen oft wiederfindet.

Einverstanden.

Die deutsche Sprache kennt den Gegensatz zwischen „eigennützig“ und „uneigennützig“. Damit leistet sie einer Dichotom(an)ie Vorschub, die bei vielen Themen zu Diskursversagen führt.

Das müssten Sie bitte erläutern.

Das Wort „eigennützig“ insinuiert, dass der eigene Vorteil zu Lasten anderer gesucht wird. Umgekehrt insinuiert das Wort „uneigennützig“, dass die Gewährung von Vorteilen für andere zu eigenen Lasten geht. Das Wort „eigennützig“ evoziert für das Verhältnis von ego und alter die Vorstellung von Win-Lose, das Wort „uneigennützig“ die Vorstellung von Lose-Win.

Das kann man nachvollziehen. Aber inwiefern liegt hier Ihrer Meinung nach überhaupt ein Problem vor?

Ein Problem liegt vor, weil die deutsche Sprache an dieser Stelle blind ist für zwei andere Konstellationen. Sie ist einerseits blind für den Fall, dass mein absichtlich uneigennütziges Verhalten anderen schadet. Und sie ist andererseits blind für den noch weitaus wichtigeren Fall, dass mein intendiert eigennütziges Verhalten anderen Menschen Vorteile gewährt. Der blinde Fleck liegt auf Konstellationen von Lose-Lose und Win-Win, auf Konstellationen kollektiver Selbstschädigung, wie sie für soziale Dilemmata typisch sind, und auf Konstellationen wechselseitiger Vorteilsgewährung, wie sie für Tauschhandlungen im Markt typisch sind, aber auch für institutionelle Reformen zur Überwindung sozialer Dilemmata.

Könnten Sie das bitte konkreter machen?

Wenn Sie auf das Muster des Tradeoff-Denkens achten, auf den Dualismus von Win-Lose, den ich als Dichotom(an)ie bezeichne, dann werden Sie im Hinblick auf öffentliche Diskurse sensibel dafür, dass wir seit geraumer Zeit von einer Springflut schlechter Ideen überschwemmt werden, weil die ehemaligen Qualitätsmedien ihrer Filterfunktion offenbar nicht mehr gerecht werden (können) und deshalb gemeinsam mit den neuen (un)sozialen Medien eher wie Durchlauferhitzer für immer neue Empörungswellen fungieren. Anstatt schlechte Ideen frühzeitig zu hinterfragen und gegebenenfalls auszusortieren, werden sie heute mit größter Lautstärke in die Welt hinausposaunt und erzeugen eine gesellschaftliche Resonanz, die leicht dazu führen kann, dass bei einzelnen Themen die Politikprozesse entgleisen.

Beispiele?

Die gibt es zuhauf. Denken Sie nur an die Mi-

sere auf dem Wohnungsmarkt. Berlin betreibt – wie andere Großstädte auch – eine Politik, die einerseits durch direkte und indirekte Subventionierung die Wohnungsnachfrage anheizt, andererseits die Zunahme des Wohnungsangebots stark reglementiert und sogar stranguliert. Angesichts steigender Preise wird dann eine Medizin verordnet, die die bereits vorhandene Knappheit weiter verschärft. Schließlich wird der Diskurs empörungsrhetorisch geflutet, bis eine Wutwelle nach der anderen durch die Stadt schwappt. Das setzt die Politik massiv unter Handlungsdruck. So entsteht eine Interventionsspirale, die durch hoch emotionalisierte Moralkommunikation (und inkompetente Kausalzurechnungen) immer weiter befeuert wird, weil viele Menschen nicht mit der ökonomischen Einsicht vertraut sind, dass der Preisdruck nach oben – interaktionstheoretisch und damit unabsichtlich – vom Nachfrageüberschuss ausgeht und eben nicht – vermeintlich aktionstheoretisch – darauf zurückzuführen ist, dass eigennützige Anbieter willkürlich den Preis anheben, um sich an den Nachfragern zu bereichern. Schließlich endet das in einer offenbar zunehmenden Popularität für Enteignungsforderungen. – Als Wirtschaftsethiker kann ich da nur sagen: Viele Bürger wissen nicht, dass sie nicht wissen, was sie nicht wissen. Hier tut Aufklärung Not. Sonst bekommen wir eine Politik, die immer kurzatmiger wird und schließlich mit aufgeregter Hyperventilation kollabiert.

Sie diagnostizieren eine Krise der Demokratie?

Ich diagnostiziere eine Krise der Medien, die unweigerlich eine Krise der Demokratie nach sich zieht. Die Arena kollektiver Selbstverständigung weist gravierende Funktionsdefizite auf. Im angloamerikanischen Sprachraum ist das derzeit weiter vorangeschritten als in Kontinentaleuropa und insbesondere im deutschen Sprachraum, aber es ist auch bei uns deutlich zu beobachten. Wahrscheinlich ist das Aufkommen der (un-)sozialen Medien dafür zumindest mitverantwortlich. Durch sie steigt der Lautstärke- und Adrenalinpegel der öffentlichen Diskussion. Moralische Empörung wird zum exaltierten Dauerton der Debatten. Metaphorisch ausgedrückt, leidet die Öffentlichkeit unter einer Art Ohrensausen, einem medialen Tinnitus. Das sorgt für Orientierungsschwierigkeiten. Damit geht der demokratischen Politik gewissermaßen ihr Kompass verloren. Ich diskutiere das unter dem Stichwort „Diskursversagen“. Es geht um die epistemische Verfassung der Gesellschaft, insbesondere ihrer Politikprozesse. Wutwellen führen dazu, dass gute Ideen zunehmend von schlechten verdrängt werden. Hier gibt es deutliche Indizien für Abwärtsspiralen, die auf eine Orientierungskrise der Demokratie schließen lassen.

Sie prophezeien das Ende der Demokratie?

Nein, das nicht. Ich gehöre ganz grundsätzlich nicht zu denen, die bei jeder Krisenerscheinung gleich den Untergang des Abendlandes beklagen oder – das ist im politischen Spektrum die spiegelbildliche Variante – den Untergang des Kapitalismus herbeiwünschen. Das westliche Zivilisationsmodell – verkürzt gesagt: Rechts- und Sozialstaat plus wissensbasierte Wachstumsökonomie – kann für Jahrhunderte weiterhin sehr erfolgreich sein. Aber man muss wissen: Es ist fragil. Es ist krisenanfällig. Und es ist darauf angewiesen, dass in Krisen gegengesteuert wird. Im konkreten Fall müssen wir uns darauf besinnen, mit den (un)sozialen Medien besser umzugehen. Sonst verlernen wir, was uns erfolgreich gemacht hat.

Woran machen Sie das fest?

Derzeit sieht es so aus, dass wir zunehmend verlernen, von den Vorzügen der Marktwirtschaft klug Gebrauch zu machen. In der Öffentlichkeit gerät immer mehr in Vergessenheit, wo wir mit Hilfe von Wettbewerbsanreizen unternehmerisches Verhalten für die Verfolgung moralischer Gesellschaftsanliegen bereits heute erfolgreich in Dienst nehmen – und es gerät aus dem Blick, wie wir unternehmerisches Verhalten mit seinen Systemfunktionen der Kosteneffizienz, Innovationsdynamik und Wohlstandsdiffusion für derzeit noch unbewältigte Herausforderungen zukünftig viel stärker in Dienst nehmen könnten. Hier beobachte ich eine große und offenbar zunehmende Orientierungslosigkeit. Und genau das motiviert mich, bei einzelnen Themen mal öffentlich gegen den Strom zu schwimmen.

Zurück zu dem von Ihnen diagnostizierten Sprachdefizit. Hätten Sie noch ein weiteres Beispiel für Probleme mit „Eigennutz“?

Denken Sie an die Diskussion um Sterbehilfe. Hier war es den im Bundestag versammelten Parteien sehr wichtig, dass mit Sterbehilfe niemand Gewinne erwirtschaften darf.

Und jetzt fragen Sie wieder ordonomisch: Wie wird gedacht, wenn so gedacht wird, wie hier gedacht wird?

Genau. Und zwar am besten so, dass man nach Analogien fahndet, um die Qualität dieses Moralurteils zu überprüfen. Hierbei habe ich nicht die juristische Konsistenzprüfung im Blick, die etwa angesichts des Tatbestands, dass die Selbsttötung kein kriminelles Verhalten darstellt, fragen könnte, ob es rechtspolitisch vernünftig ist, die Beihilfe zur Selbsttötung zu kriminalisieren. Damit sollen sich Juristen auseinandersetzen. Als Wirtschaftsethiker beschäftigt mich eher eine andere Überlegung. Nehmen Sie als Analogie den (im direkten Vergleich moralisch viel problematischeren) Schwangerschaftsabbruch. Wenn wir hier das Prinzip anwenden wollten, dass man mit Abtreibungen kein Geld verdienen darf, dann würden wir die betroffenen Frauen wieder ins Ausland oder auf den inländischen Schwarzmarkt verweisen, wo sich dann „Engelmacherinnen" um sie kümmern, aber nicht approbierte Ärzte in Kliniken. Das hatten wir schon. Der Blutzoll war hoch. Das wollen wir nicht wieder. Hier gibt es „lessons (to be) learned". Und dies wiederum zieht folgende Fragen nach sich: Warum sollte man Sterbewilligen eine professionalisierte Hilfe vorenthalten? Warum sollte man darauf verzichten, die für Organisationen bewährten Governance-Institutionen der Haftung und Reputation einzusetzen, um die Anreize für Sterbehelfer so zu regulieren, dass alle Beteiligten und Betroffenen mit den Ergebnissen zufrieden sein können?

Geht es Ihnen um Laissez-faire? Sind Sie ein Marktfundamentalist?

Mir geht es nicht um institutionelle Anarchie, sondern um einen Ordnungsrahmen für neu zu schaffende Märkte. Ich möchte sicherstellen, dass die existenziellen Bedürfnisse von Nachfragern durch ein qualitativ hochwertiges Angebot professionell bedient werden können. Unter diesem Blickwinkel befürworte ich beispielsweise auch, dass wir davon ablassen sollten, Marktarrangements für Nierentransplantationen zu verbieten. Ich kritisiere den Status quo dieser Prohibition als unterlassene Hilfeleistung. Aus meiner Sicht ist dieser Status quo ein moralischer Skandal ersten Ranges. – Fundamentalistisch ist also nicht mein Plädoyer für intelligent geordnete Märkte, sondern die marktfeindliche Einstellung, die zwar lautstark moralistisch auftritt, in Wirklichkeit aber unmoralische Konsequenzen erzeugt: Wir opfern hier Menschenleben auf dem Altar argumentationsarmer Gedankenlosigkeit.

Haben Sie noch ein weiteres Beispiel für Probleme mit „Eigennutz"?

In jüngster Zeit ist die Diskussion um Agrarspekulation wieder in den Medien. Wie schon gesagt: Schlechte Ideen sterben nicht aus. Sie werden neuerdings sogar bedenkenlos recycelt. Wie schon vor zehn Jahren lautet der Vorwurf, dass Agrarspekulanten Hungermacher sind, und es wird die Forderung erhoben, dass man verbieten sollte, mit dem Hunger armer Menschen Geschäfte zu machen.

Das hört sich doch plausibel an.

Wenn es so formuliert wird, ja. Aber die Formulierung ist irreführend. Medien und Öffentlichkeit müssten meines Erachtens konsequent(er) darauf bedacht sein, die richtigen Fragen zu stellen bzw. die Fragen richtig zu stellen. Um es konkret zu machen: Wenn man die falsche Frage stellt: „Ist es unmoralisch, mit dem Hunger, der Krankheit und Not anderer Menschen Geld zu verdienen?", dann kann es sehr leicht als plausibel erscheinen, dass man Bäckern, Ärzten und Feuerwehrleuten ihr Handwerk verbieten sollte. Aber das ist doch absurd. Wie unsinnig diese Denkungsart ist, erkennt man freilich erst, wenn man als Kontrast die richtige Frage stellt. Und die lautet: „Ist es wirklich unmoralisch, mit der Linderung von Hunger, Krankheit und Not anderer Menschen Geld zu verdienen?". Wir dürfen die Aktivitäten von Bäckern, Ärzten und Feuerwehrleuten nicht dichotom(an)isch im Tradeoff-Paradigma von Win-Lose wahrnehmen, sondern wir müssen unseren Blickwinkel dafür öffnen, dass es sich um Win-Win-Interaktionen handelt, die man gründlich missversteht, wenn man sie als entweder „eigennützig" oder „uneigennützig" einsortieren will. Das gilt auch für die Agrarspekulation. Wir müssen lernen, aus diesem Tradeoff-Denken auszusteigen und intelligentere Fragen zu stellen. Die Ordonomik verwendet hierfür den Fachbegriff einer „orthogonalen Positionierung". Das meint einen Wechsel der Denkrichtung um 90°: von Win-Lose auf Win-Win. Stellt man die Frage nach der Moral richtig, dann sieht man schnell: Bäcker verdienen ihr Geld damit, die Kunden mit Brot zu versorgen; Ärzte leben davon, ihre Patienten zu heilen; Feuerwehrleute retten Menschen vor dem und manchmal sogar aus dem Feuer. Agrarspekulanten helfen, Hungerkrisen vorzubeugen. Die Wahrheit liegt also jenseits des Tradeoffs von Eigennützigkeit und Uneigennützigkeit. Tertium datur!

Was halten Sie von der Idee, eine soziale Dienstpflicht einzuführen?

Gar nichts.

Warum?

Wir haben seit kurzem ein neues Gesetz. Es heißt „Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz“. Damit wollen wir sicherstellen, dass bis in die tiefsten Verästelungen der globalen Wertschöpfungsnetzwerke deutscher Unternehmen keine Zwangsarbeit („forced labor“) eingesetzt wird. Und praktisch zeitgleich gibt es jetzt den Vorschlag, in Deutschland junge Menschen zu verpflichten, Sozialdienst zu leisten. Ich finde das unfreiwillig (tragi) komisch. Solche Dienstzeiten haben geringe fiskalische Kosten, aber die volkswirtschaftlichen Kosten, die die junge Generation vor allem in Form von dynamischen Verdienstausfällen zu schultern hat, sind enorm.

Was verstehen Sie unter dynamischen Verdienstausfällen?

Aus ökonomischer Sicht kommt es immer auf die relevanten Opportunitätskosten an. Die aber muss man richtig messen. Diese Kosten werden dramatisch unterschätzt, wenn man nur fragt, was die Dienstverpflichteten in dieser Zeit anderweitig hätten verdienen können. Stattdessen kommt es darauf an, den Effekt über den Lebenszyklus abzuschätzen. Und hierbei ist zu bedenken, dass die Dienstzeit ja genau in das Lebensalter fällt, in dem junge Menschen typischerweise in ihr Humankapital investieren. Vor diesem Hintergrund halte ich eine soziale Dienstpflicht für eine ausgesprochen schlechte Idee.

Stehen noch weitere Punkte auf Ihrer Liste schlechter Ideen?

Meine Liste ist lang. Bedenken Sie nur die Wohlfühl-Slogans „Klima oder Kapitalismus“, „De-Growth“ oder „Gemeinwohlökonomie“ – allesamt radikale Absagen an marktwirtschaftliche Systemstrukturen. Ferner weisen sie die Gemeinsamkeit auf, dass eine nüchterne Folgenabschätzung erwarten lässt, dass die erwünschten Effekte nicht eintreffen werden und man sich stattdessen (und völlig unnötigerweise) gravierende neue Probleme einhandeln wird. Dieser Konjunktur schlechter Ideen kann man nur mit Aufklärung begegnen. Und hier darf ich nochmals an Immanuel Kant erinnern, der von selbstverschuldeter Unmündigkeit sprach und seine Hoffnung darauf setzte, dass es gelingen werde, sich kompetent des eigenen Verstandes zu bedienen. Ich denke, als Bürger müssen wir darauf achten – und sogar darauf drängen –, unsere politischen Diskurse (wieder) nüchterner und sachorientierter zu führen. Ein hoher Adrenalinpegel hilft nicht, ein höheres Kompetenzniveau hingegen schon. Die vor uns liegenden Herausforderungen sind eigentlich viel zu ernst, als dass man sich damit begnügen – und vergnügen – dürfte, in der politischen Öffentlichkeit Diskurse zu führen, die reich an Emotionen sind, aber arm an Sachkenntnis. Wir müssen den Leistungsdruck auf die streitenden Parteien erhöhen, die öffentliche Auseinandersetzung nur mit fundierten Argumenten erfolgreich bestreiten zu können.

Noch mal zurück zum Lieferkettengesetz. Sind Sie dafür oder dagegen?

Das kommt auf die Konsequenzen an. Und die kann man gegenwärtig noch nicht sicher einschätzen. Viel wird davon abhängen, wie es konkret umgesetzt wird. Da gibt es Spielräume in die eine oder andere Richtung.

Wo sehen Sie mögliche Probleme?

Wenn ich mich nicht täusche, wird der Aufwand für Zertifizierung zunehmen. Das sind Fixkosten. Große Unternehmen in der Dritten Welt können das besser stemmen als kleine. Es könnte also sein, dass ganz gegen die gute Absicht unser Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz auf viele Kleinunternehmen wie eine Markteintrittsbarriere wirkt – und damit die Armut sowie die Menschenrechtssituation partiell sogar verschlechtert. Der Name des Gesetzes lässt auf ein Bürokratiemonster schließen. Da wird in der konkreten Anwendungspraxis sehr viel Pragmatismus erforderlich sein, damit sich nicht die alte Weisheit bestätigt: nomen est omen.

Was würden Sie stattdessen empfehlen?

Lassen Sie mich zunächst mit einer Anekdote antworten. Mir hat mal ein afrikanischer Ökonom Folgendes gesagt: In Afrika brauchen wir Pro-Kopf-Wachstum. Dafür benötigen wir das unternehmerische Engagement des Westens. Ihr aber schickt uns NGOs. – Das hat mir sehr zu denken gegeben.

Was wollen Sie uns damit sagen?

Theoretisch übersetzt heißt das: Es gibt zwei Möglichkeiten, Armut zu bekämpfen und damit letztlich auch die Umweltstandards, Sozialstandards und Menschenrechtsstandards in derzeit noch armen Staaten anzuheben. Die erste Möglichkeit setzt auf endogenen Wandel durch Wirtschaftswachstum, die zweite auf exogene Intervention. Die erste Option aktiviert das Wollen vor Ort. Die zweite Option operiert mit einem von außen verordneten Müssen. – Vor diesem Hintergrund bin ich

skeptisch. Wir haben bislang jedenfalls keine guten Erfahrungen damit gemacht, anderen Ländern unsere Vorstellung von Fortschritt zu oktroyieren. Demokratie lässt sich nicht verordnen. Aber wir könnten sehr viel dafür tun, die Bedingungen für endogene Demokratisierungsfortschritte zu verbessern. Insofern bin ich nicht generell dagegen. Wie gesagt: Mir kommt es auf die konkreten Konsequenzen an. Insofern vertrete ich hier eine differenzierte Position, die ich ungern auf ein Ja oder Nein verkürzen möchte. Aber lassen Sie es mich so sagen: Höhere Standards sind für die Betroffenen nicht immer gut.

Haben Sie noch ein Schlusswort für uns?

In der Tat fällt mir ein aperçu ein, das vielleicht nicht nur zum Ukraine-Krieg und zur Klimapolitik ganz gut passt, sondern auch zur zunehmend unternehmensfeindlich auftretenden Empörungsrhetorik, zur von Enteignungsphantasien beflügelten Berliner Wohnungspolitik und generell zur Konjunktur schlechter Ideen. Die Formulierung stammt von Friedrich Nietzsche, dessen Moralphilosophie die Ordonomik zahlreiche Inspirationen verdankt, angefangen von seiner Kritik mitleidsethischer Übertreibungen über seine feinsinnigen moralpsychologischen Beobachtungen und Reflexionen bis hin zu seinen Überlegungen zur Genealogie der Moral(semantik). Nietzsche legt den Finger in die Wunde der Dichotom(an)ie des Tradeoff-Wahrnehmungsrahmens, die sich als Freund-Feind-Denken manifestiert. Hierzu liest man in seinem Buch „Morgenröte“ – gewissermaßen als „ordonomischen“ Denkanstoß avant la lettre – folgenden Aphorismus: „Auf einen Feind los. — Wie gut klingen schlechte Musik und schlechte Gründe, wenn man auf einen Feind los marschiert!“

Dieses Interview mit Fußnoten und Quellenangaben ist als Diskussionspapier auf https://ethik.wiwi.uni-halle.de/forschung/news199874/ vorhanden.

Prof. Dr. Ingo Pies
ist Inhaber des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg.

Gold - eine sichere Anlage in unsicheren Zeiten?

Eines der wohl ältesten, verarbeiteten Metalle auf dieser Welt ist Gold. Die Inkas nutzten es zu rituellen und religiösen Zwecken und fanden im Gold keinen materiellen Wert, sondern sahen es als göttliches Material an. Die Römer und auch andere Zivilisationen wie z.B. die Griechen, Byzantiner usw. nutzten das Gold aus Handelsgründen in Form von Münzen. Weiterhin ist es heute ein essenzieller Bestandteil in der IT-Branche, wo es in Chips, Handys, Computern oder anderen elektrischen Geräten verbaut ist.
Egal wie man es betrachtet, Gold hat im Laufe der Menschheitsgeschichte einen hohen Stellenwert eingenommen. Selbst Kriege wurden deswegen geführt, ganze Völker und Kulturen vernichtet, mit dem Verlust von Millionen Menschenleben. Im 16. Jahrhundert plünderten die spanischen Eroberer regelrecht die indigenen Gebiete Mittel- und Südamerikas für das gelbe Edelmetall. Nach diesem kurzen Einblick in die Vorgeschichte, werden nun die Herkunft und die wirtschaftlichen Aspekte von Gold betrachtet.

Goldförderung

Goldhaltiges Gestein beinhaltet derzeit durchschnittlich 5 Gramm reines Gold je Tonne. Dabei schwanken die Angaben aber sehr stark. So besteht etwa das Gestein im bayrischen Oberfranken (Goldkronach und Fichtelgebirge) aus circa 11 Gramm je Tonne. Die nachfolgende Grafik visualisiert den Goldgehalt des geförderten Gesteins nach Herkunft und dem Förderzeitpunkt.
Dabei ist klar erkenntlich, dass der Goldgehalt im geförderten Gestein deutlich abnimmt. Bereits die kanadische Großbank BMO Capital Markets schätzt, dass die geförderte Goldmenge in den nächsten Jahren deutlich abnehmen wird. Von den geschätzten 3.000 Tonnen jährlich sollen demnach perspektivisch nur noch 2.000 Tonnen hervorgehen. 370 Tonnen des im vergangenen Jahr geförderten Golds kamen aus China. Platz Zwei belegt Australien mit 330 Tonnen, gefolgt von Russland mit 300 Tonnen. Ab hier geht die Fördermenge signifikant zurück, sodass Platz Vier bereits nur noch 180 Tonnen liefert und die nachfolgenden Plätze noch stärker abnehmen. Doch Gold war schon immer ein seltener Rohstoff. Im Laufe der Menschheitsgeschichte wurden insgesamt nur ~205.000 Tonnen gefördert (Stand 2021). Zum Vergleich: weltweit wurden allein im Jahr 2011 ~2,8 Mrd. Tonnen Eisenerz gefördert. Selbst Kobalt wurde 2021 weltweit mit ~170.000 Tonnen gefördert. Es wird vermutet, dass es noch etwa 54.000 Tonnen Gold auf der Erde zu finden gibt.

Gold als Anlage

Zunächst die Frage, wie man in Gold investieren kann. Es gibt die Möglichkeit des physischen Erwerbs in Form von Schmuck, Barren oder sogenannten Anlagemünzen. Wenn man

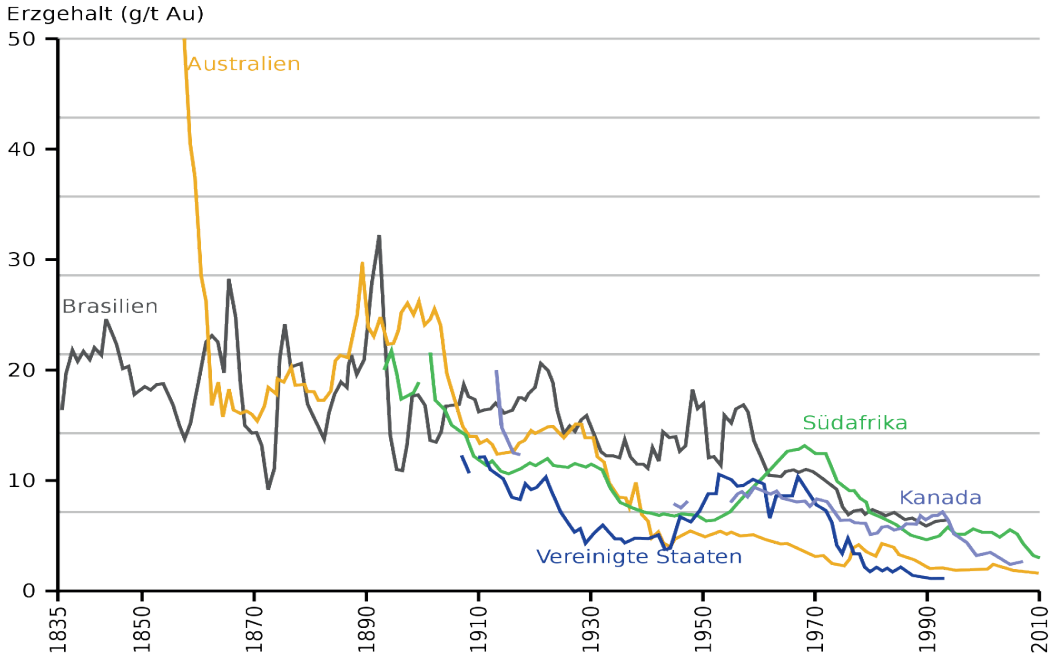


Abbildung 1: Erzgehalt nach Herkunft über die Jahre

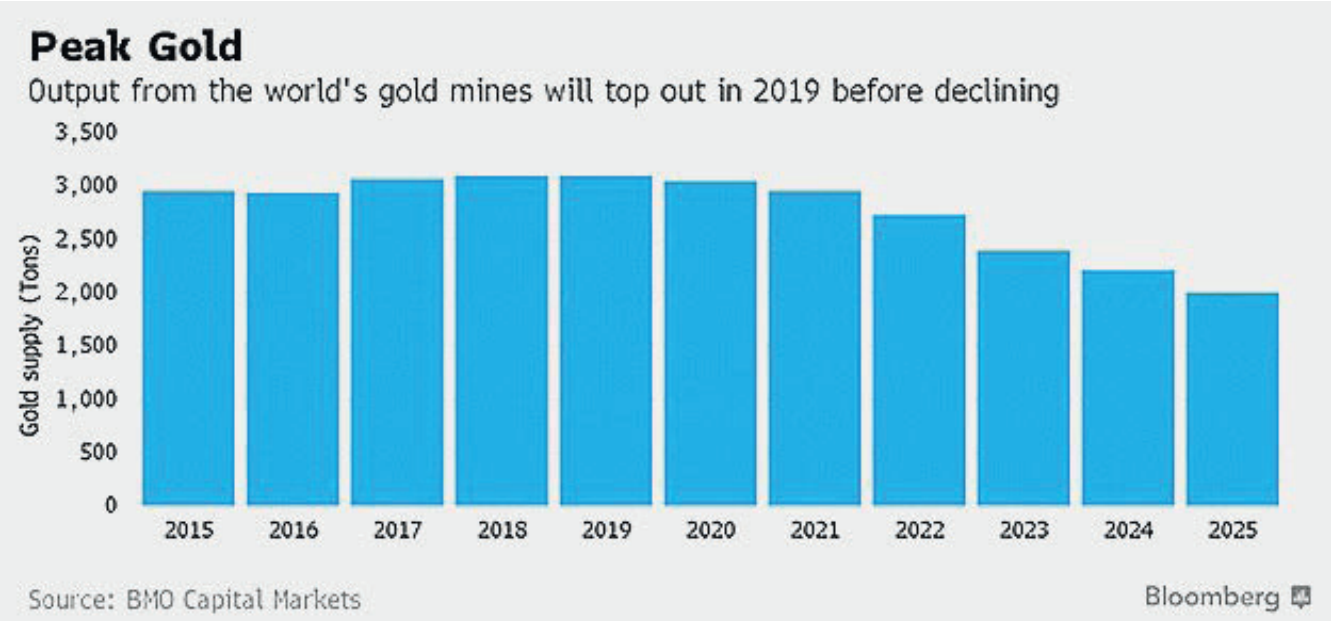


Abbildung 2: Globale Goldförderung 2015 - 2025 in Tonnen

sich zum Kauf von Gold in physischer Form entscheidet, hat man einiges zu beachten.
Bei Goldmünzen gibt es gravierende Unterschiede im Preis. Es wird in reine Anlagemünzen und in Sammlermünzen unterschieden. Bei den Anlagemünzen, also jenen deren Preis sich relativ nah am Goldkurs orientiert, zählen der Krügerrand (Abb. 3) und Maple Leaf (Abb. 4) zu den Bekannteren. Bei Sammlermünzen kann es einen erheblichen Preisaufschlag zum Goldpreis geben. Dieser Sammlerwert kommt zum Beispiel durch eine begrenzte Stückzahl, Alter, historische Bezüge oder andere Gründe zustande. Man muss also neben der Entscheidung in Münzen zu investieren auch die Entscheidung treffen, ob man in reine Anlagemünzen oder in Sammlermünzen investiert. An dieser Stelle muss unmissverständlich klargestellt werden, dass ganz gleich, ob man über den Erwerb von Anlagemünzen oder Sammlermünzen nachdenkt, in diesem Artikel allein die Rede von reinen Goldmünzen ist, ohne andere Metalle im Kern. Dazu zählen keine Münzen, welche einen „minderwertigen" Kern, wie etwa Silber, Kupfer oder ähnliches besitzen und nur hauchzart mit Gold ummantelt sind. Diese sind optisch von den reinen Goldmünzen nicht zu unterscheiden, aber Angaben, wie etwa 1/100oz oder 1/200oz zeigen, dass diese Münzen nichts wert sind. Es wird an dieser Stelle ein besonders großer Wert suggeriert, der so nicht vorhanden ist. Eine Feinunze (oz) entspricht 31,103g und das wäre ein Wert von 1.723,42€ (stand 06.07.2022). Bei 1/100oz oder 1/200oz skaliert sich das entsprechend stark nach unten. Der Fokus beim Investment in physisches Gold sollte ab 1/10oz Gold gelegt werden. Diese Anlagemünzen sind bereits ab ca. 200€ erhältlich.
Eine Anlage in Form von Schmuck ist eher zweifelhaft. Denn man muss mit aller Wahrscheinlichkeit damit rechnen, dass die Kosten der Fertigung verloren gehen und man nur den Goldwert als solchen wiedererhält.
Nun zu den Nachteilen von Gold als physische Anlage. Zu Beginn hat man einen Mehraufwand, sich entsprechendes Wissen über die Beschaffenheit von Gold anzueignen, um nicht auf Falschgold hereinzufallen. Denn es gibt leider recht viele Fälschungen, die zum Goldpreis verkauft werden. Ein weiterer Nachteil ist die physische Existenz. Dies bedeutet nichts anderes als, dass dieser abhan-

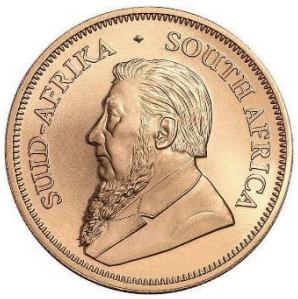


Abbildung 3: Krügerrand

Abbildung 4: Maple Leaf

denkommen kann, entweder durch Diebstahl oder einfach durch Verlust. Weiter müsse man sich selbstständig um einen Erlös bemühen, da ist es immer ratsam, sich nach dem aktuellen Wert zu erkundigen, um keine Verluste durch einen schlechten Deal hinnehmen zu müssen. Neben den nicht wenigen Nachteilen gibt es aber auch starke Vorteile in ein physisches Investment. Beim Verkauf gibt es mehr Spielraum, gerade was die Betrachtung des Gewinns angeht. Auch ist die Anlage „unsichtbar" gegenüber Dritten, sofern man den Besitz dieser nicht Jedem anvertraut.
Für jene, die lieber an der Börse Gold kaufen wollen, bietet sich ein ETC oder ETF an. Bei einem ETC (Exchange Traded Commodities) handelt es sich um eine Inhaberschuldverschreibung für einen bestimmten Rohstoff, ohne zeitliche Limitierung. Bei einem Erwerb von ETC wird das Gold (oder ein anderer Rohstoff) bei einem Treuhänder hinterlegt (mit physischen Goldbeständen besichert). Die Vorteile daraus sind, dass man den Rohstoff nicht physisch lagern muss, das Zertifikat ist an der Börse hinterlegt. Auch ist eine schnelle Veräußerung möglich. Nachteile sind aber, dass der Emittent zahlungsunfähig werden könnte und auch ein Währungsrisiko sollte nicht unterschätzt werden. Auch muss man laufende Kosten berücksichtigen, wie etwa Depotgebühren, Einkaufs- und Verkaufsgebühren, usw.
Eine weitere Möglichkeit an der Börse ist das Investment in einen Gold-ETF. Hier profitiert man von der Wertentwicklung des Goldpreisindex, ohne selbst Barren besitzen zu müssen. Außerdem ist bei dieser Art Fonds das Anlagevermögen bei einem Zahlungsausfall rechtlich geschützt. Auch hier gibt es entsprechende Gebühren, die wie beim ETC zu beachten sind. Gold-ETFs sind in Deutschland allerdings nicht erwerbbar und werden hier nur der Vollständigkeit halber aufgelistet.

Gold – eine krisensichere Anlage?

Betrachten wir die Wertentwicklung über die Jahre. Die folgende Abbildung macht deutlich, dass ein Investment in Gold primär nicht einem gewinnorientierten Investment dient, sondern vielmehr eine Werterhaltung gegenüber Inflation und der Preisentwicklung der Lebenshaltungskosten darstellt. So zumindest nach der Wertentwicklung der letzten 122 Jahre. Das scheint widersprüchlich zu sein, da man sagt, dass Gold eine der Anlagen schlechthin ist. Die Entwicklung zeigt aber, dass der Goldpreis sich von 1900 bis 1970 gerade mal verdoppelt hat. Auch so hat sich der Goldpreis in den letzten 10 Jahren um gerade einmal 36% gesteigert. Das klingt nach sehr viel, jedoch konnte Daimler als klassische Aktie in derselben Zeit 87% Zuwachs verzeichnen und Microsoft sogar 921%. Mit anderen Worten könnte man sagen, dass Gold das Sparbuch unter den Anlageprodukten ist. Zumindest ist es fraglich, darin zu investieren, wenn man von der reinen Wertentwicklung ausgehen will.
Unbestritten scheint aus der Grafik aber her-

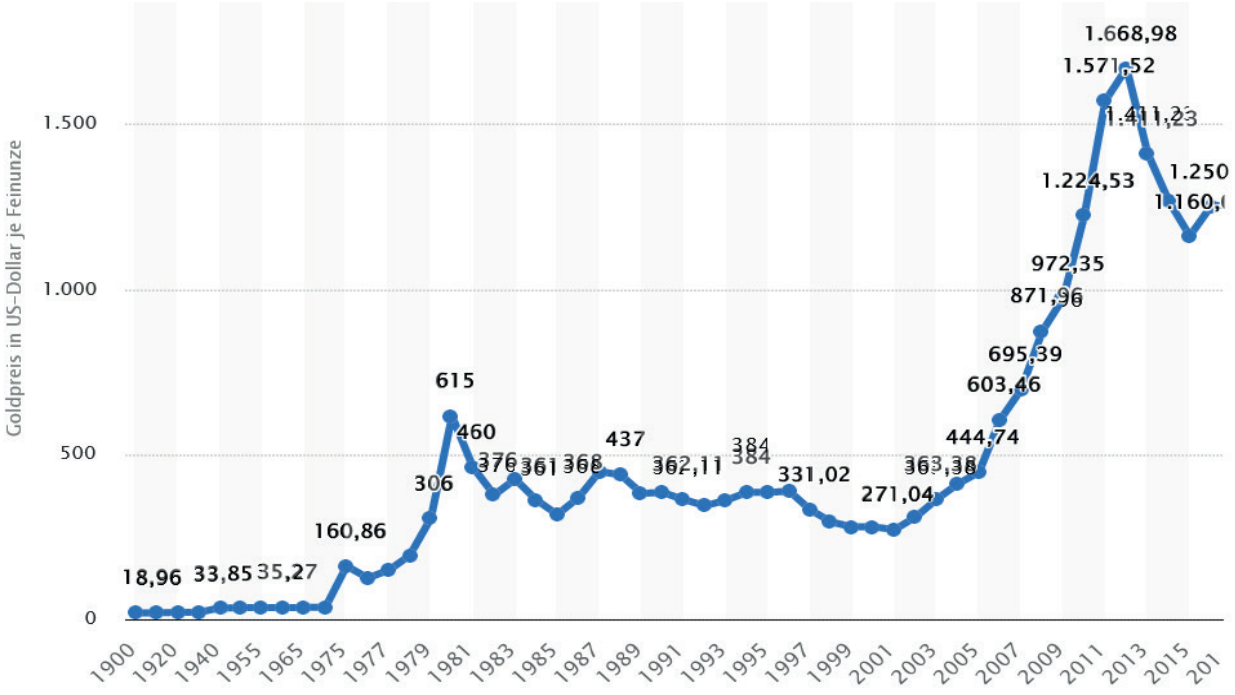


Abbildung 5: Goldpreis in US-Dollar

vorzugehen, dass es einen gewissen Zusammenhang zu historischen Krisen und der Goldentwicklung gibt. Betrachten wir kurz die 70er Jahre. 1970 lag der Goldpreis bei 36,70$, 1973 bei 102,25$, 1979 lag er schon bei 500$ und 1980 bei 850$ je Feinunze. 1973 gab es den Israel-Arabischen Konflikt. Dieser führte letztlich zu einem totalen Ölembargo seitens der OAPEC (Organisation der arabischen Erdöl exportierenden Staaten) gegenüber u.a. den USA. Zeitgleich war in den USA eine Inflation von 6,33% zu beobachten.
2008 lag der Goldpreis bei 1.000$ und bereits 2011 bei 1.500$. Auch hier scheint die Finanzkrise den Preis des Goldes nach oben zu treiben. Banken hatten in den USA über Jahre hinweg hochriskante Kredite zur Finanzierung von Immobilien vergeben, die dann immer häufiger ausfielen.
Auch der Ukrainekonflikt scheint den Goldpreis massiv ansteigen zu lassen. So betrug der Goldpreis im Januar ca. 1.800$ und in den folgenden Monaten waren es bereits ca. 2.050$.
Wir können also festhalten, dass sowohl in Finanzkrisen als auch kriegerischen Konflikten der Goldpreis zu steigen scheint. So könnte man Gold als eine Art Backup zu seinem Vermögen betrachten. Gleichermaßen könnte man aber auch in einer Krise den Mut zum Investment in herkömmliche Anlageprodukte ergreifen, in denen weit mehr Rendite stecken kann. Dies würde gewissermaßen auch eine Art „Inflationsschutz“ darstellen, so zumindest, wenn die bereits benannten Beispiele von Daimler und Microsoft betrachtet werden.

Kritische Aspekte

Im Laufe der Geschichte gab es viele Verbote über den Handel und auch den Besitz von Edelmetallen, hauptsächlich von Gold. Ob es nun in der Antike der Fall war oder in der Neuzeit, meist gingen diese aus einer Währungskrise hervor. Dabei wird das Vertrauen in die Landeswährung verloren und hauptsächlich in Edelmetalle investiert.
Auch moralisch sollte man ein Investment in Gold überdenken. Noch heute sind Länder wie der Kongo, Ruander, Uganda etc. Konfliktregionen, in denen Edelmetalle u.a. auch Gold gefördert werden und somit das Leben der Menschen dort negativ dominiert. So sind beispielsweise im Kongo viele Militärangehörige und hohe Beamte der Regierung an der Ausbeutung der Bevölkerung im Zusammenhang mit der Förderung von Gold beteiligt. Das landesweite Problem der Korruption stützt diese problematische Ausgangslage. Die Soldaten zwingen unter Waffengewalt die bei den Minen ansässige Bevölkerung zum Abbau der Mineralien. In anderen Ländern wie z.B. Peru ist die Hilfe von Kindern zum Abbau des Goldes alltäglich. So sind ca. 50.000 Kinderarbeiter dort im Einsatz.

Christopher Kulawik
Mitglied im Akademischen Börsenkreis, Universität Halle e.V.

Warren Buffett vs. Cathie Wood - wer ist besser?

Bis 2020 war Cathie Wood nahezu unbekannt. Zwar gelangen der Gründerin von Ark Invest, eine amerikanische Investmentgesellschaft, zuvor schon Erfolge - am bekanntesten ihre Calls auf Tesla - doch die Öffentlichkeit wurde vor allem in Folge der Coronakrise auf sie aufmerksam. Heute wird sie von einigen Marktbeobachtern auf eine Stufe mit dem legendären Warren Buffett gestellt oder sogar noch höher. Zu Recht?

Das Orakel von Omaha

Warren Buffett (91 Jahre), ist als Orakel von Omaha mit seinem Unternehmenskonglomerate Berkshire Hathaway extrem erfolgreich. Sein Vermögen zählt über 100 Mrd. $ und sein Unternehmen, das er mit Charlie Munger (98 Jahre) führt, gehört mit einem Börsenwert von über 700 Mrd. $ zu den kapitalkräftigsten Firmen. Mit einer durchschnittlichen Jahresrendite von über 20% in den letzten Jahrzehnten schaffte es Warren Buffett, den Vergleichsindex, den S&P500 deutlich zu schlagen.
Doch nicht jedes Jahr. Während der Dotcom-Blase, als Aktien, die auch nur im Entferntesten etwas mit der New Economy zu tun hatten, sich binnen Monaten verzehnfachten, konnte Buffett, der nur in Unternehmen investierte, die er auch wirklich verstand, nicht mithalten. Schon damals behaupteten Fondmanager und Analysten, dass Warren Buffett mit seinen Old Economy Unternehmen im Portfolio keine Chance mehr habe. Doch er blieb bei seiner Investmentphilosophie und sollte Recht behalten: Bald platzte die Blase und unzählige Anleger verloren alles.
Buffetts Unternehmen wuchsen dagegen stetig weiter und gerieten wieder in den Blick von „Mr. Market". Doch auch im Coronajahr 2020 stellten viele Markreporter wieder das Können von Warren Buffett in Frage. Doch das Orakel von Omaha, wie er auch in Börsenkreisen genannt wird, weil sein Firmensitz in Omaha ist, zuckte er auch nicht, als im März 2020 die Indizes um 30% nachgaben und einzelne Unternehmen die Hälfte ihres Börsenwertes verloren. Er tätigt aber auch keine vertrauenserweckenden Zukäufe, wie noch 2008 mitten in der Finanzkrise. „Zu hoch" sei noch die Bewertung des Marktes, erklärte er, obwohl er mit seinem Unternehmen auf Cash-Reserven von über 100 Mrd. $ saß. Im Gegenteil, er verkaufte sogar einzelne Positionen an Fluggesellschaften und Banken. Diese Zurückhaltung wurde jedoch in den Wochen darauf bestraft: Als Zentralbanken rund um den Globus wirtschaftsstimulierende Maßnahmen einleiteten, erholte sich die Börse innerhalb kurzer Zeit weitestgehend. Diese V-förmige Erholungsrally führten BigTech-Unternehmen an, aber auch kleinen Technologiefirmen, die von Corona sogar profitierten. Warren Buffett gewann durch diese Rally kaum. Wieder einmal zweifelte man sein Können an und es traten andere Fondmanager in den Vordergrund.

Starinvestorin Wood

Eine davon war Cathie Wood (66 Jahre), Gründerin und CEO von Ark Invest, einer amerikanischen Investmentgesellschaft, die sich auf aktive ETFs fokussiert. Zuvor arbeitete sie bei der Vermögensverwaltung ‚AllianceBernstein' als Chief Investment Officer (CIO) und

Annual Total Return (%) History

Year	ARKK
2021	-23.35%
2020	156.61%
2019	35.73%
2018	3.58%
2017	87.38%
2016	-1.96%
2015	3.76%

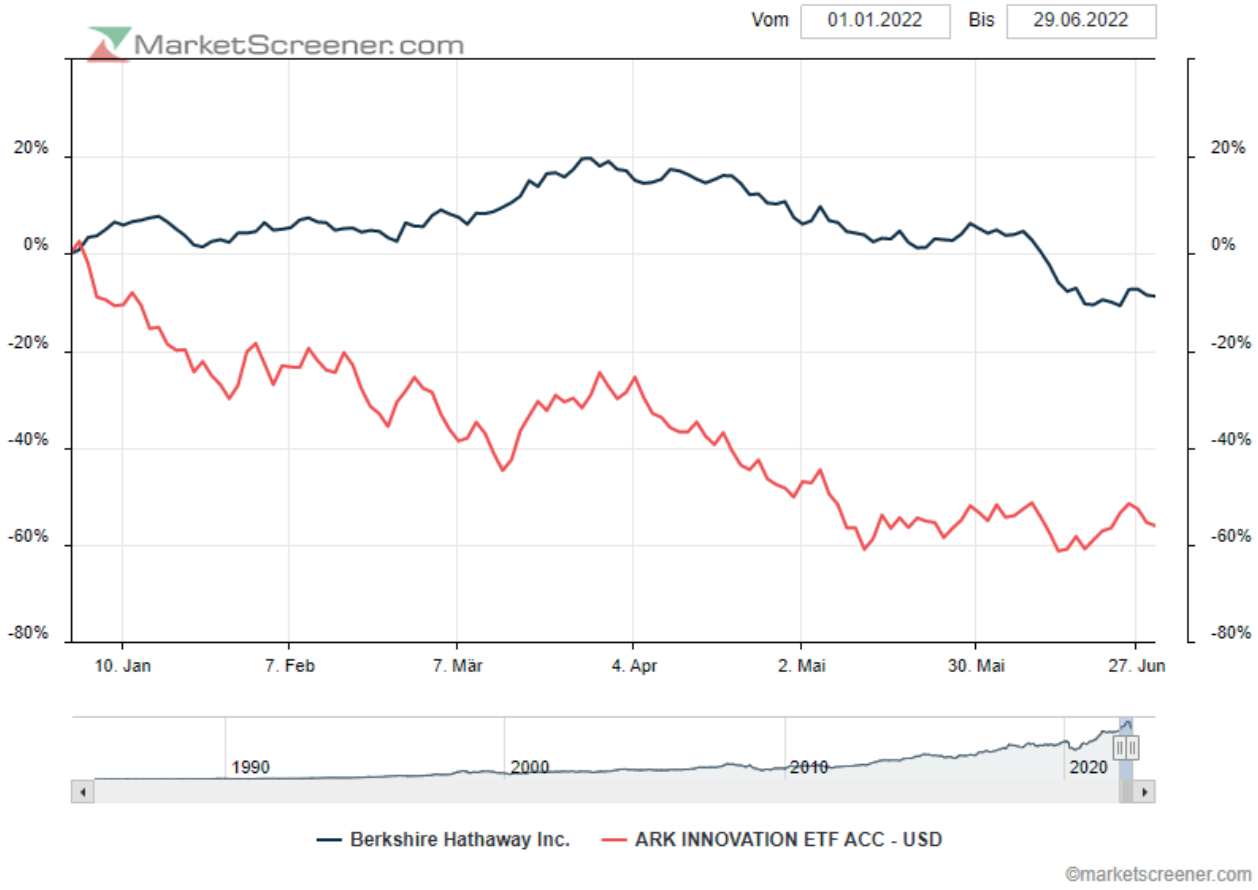
Quelle: yahoo.finance

managte Kundengelder im Wert von über 5 Mrd. $. Mit ihren Ark-ETFs, die sich auf disruptive Technologien konzentrieren gelangen ihr in den letzten Jahren große Erfolge. Unter anderem setzte sie bereits frühzeitig auf den Elektroautobauer Tesla und prognostizierte immense Kursanstiege. In der Coronakrise wurde ihr Growth-Investmentansatz mit hohen zweistelligen Renditen belohnt, wodurch viele auf Cathie Wood aufmerksam wurden. Mit ihrem bekanntesten und gleichzeitig größten Produkt, dem Ark Innovation ETF, gelang ihr im Jahr 2020 die sensationelle Performance von 156%, was ihr große Aufmerksamkeit und neues Kapital verschaffte.
Nicht nur mit ihrer starken Rendite fiel Cathie Wood auf. Auch ihre schon fast populistischen Aussagen zu Unternehmen sorgten für Schlagzeilen. Am bekanntesten wurde ihre Äußerung zu Tesla aus dem Jahr 2018. Damals prognostizierte sie, dass der Unternehmenswert sich in den kommenden fünf Jahren verzehnfachen würde. Zu diesem Zeitpunkt stand die Firma von Elon Musk kurz vor der Insolvenz und Shortseller sowie Analysten attackierten den Autobauer heftig. Doch Wood sollte Recht behalten und nur drei Jahre später, im Januar 2021, erreichte Tesla, die von ihr prognostizierte Bewertung.
Andere Analysen müssen sich noch bewahrheiten. Neben klassischen Einzelaktien interessiert sich die Investorin auch für Kryptowährungen. Allen voran Bitcoin und Ethereum. Vor allem mit ihren Prognosen zu Bitcoin macht sie sich aktuell in der Kryptowelt beliebt und ruft sehr ambitionierte Kursziele aus. Ende 2020 gab sie bekannt, dass der Bitcoin Kurs innerhalb von fünf Jahren auf 500.000$ steigen könnte. Anfang 2022 wurde dann ein Kursziel von einer Million $ bis Ende 2030 ausgerufen. Das Unternehmen Zoom könnte ihrer Einschätzung nach, sich ebenfalls in den kommenden Jahren deutlich vervielfachen. Ob sich diese gewagten Einschätzungen bewahrheiten, muss die Zukunft zeigen. Frau Wood gibt sich zuversichtlich und prognostiziert beispielsweise für ihren ARK Innovation Fond über die nächsten 5 Jahre eine durchschnittliche Rendite von 50%.
Das Cathie Wood nicht unfehlbar ist, hat sich erst jüngst gezeigt: In den letzten Monaten geriet ihr Ruf als exzellente Investorin ins Straucheln, weil das Ende der Corona-Maßnahmen, steigende Inflation und Zinsen und der Krieg in Europa zu Verwerfungen an den Finanzmärkten führten, denen sich auch die Starinvestorin nicht entziehen kann. Doch dazu später etwas mehr.

Buffett vs. Wood

Vor dem Vergleich der beiden Investoren, zunächst eine Anmerkung zu ihrem verfügbaren Kapital. Sowohl Warren Buffett als auch Cathie Wood investieren in erster Linie nicht ihr eigenes Geld. Während Frau Wood als Fondmanagerin aktiv das Geld ihrer Kunden anlegt, handelt es sich bei Buffett vor allem um die Prämien aus dem hauseigenen Versicherungsgeschäft, die einen großen Teil von Berkshire Hathaway ausmachen. Dazu gehören beispielsweise die beiden amerikanischen Versicherungsunternehmen Geico und Alleghany. Während die Kunden über Jahre in diese Versicherungen einzahlen, kann Buffett einen Teil davon nutzen und diesen gewinnbringend an der Börse investieren. Die Cashflows sind also über Monate und Jahre sehr gut prognostizierbar und das Kapital kann langfristig investiert bleiben.

Cathie Wood hat diese Möglichkeiten leider nicht. Ihr Kapital richtet sich ausschließlich danach, wie viel Geld die Kunden bei ihr anlegen wollen. Darum muss Frau Wood hohe Kursziele ausrufen, um genügend Anleger überzeugen und deren Geld einsammeln zu können. Das hat Buffett nicht nötig. Ein großer Vorteil. Sie ist also von den Launen der Anleger abhängig. Herrscht Unsicherheit an der Börse und Anteilseigner verkaufen ihre Papiere an den Fonds, kann Frau Wood im schlimmsten Fall gezwungen sein, Wertpapiere in Tiefs zu verkaufen, um genügend Kapital für die Auszahlungen bereitstellen zu können. Buffett kann dagegen diese Markt-Chancen nutzen und problemlos investieren. Doch kommen wir nun zu der Performance.
Das Jahr 2022 kennt einen klaren Sieger: Inflations- und Rezessionssorgen, Krieg in Europa, sowie die aggressive Zinspolitik der FED haben zu großen Umschichtungen geführt. Technologie ist out, Value ist in und so performen solche Produkte auch. Stand Mitte April liegt Berkshire Hathaway mit knapp 15% deutlich vorn. Der ARK Innovation ETF wiederrum hat seit Jahresbeginn fast 60% verloren. Um sich davon wieder zu erholen, müsste der ETF sich wieder mehr als verdoppeln, also um über 100% steigen! Klarer Sieger:
Warren Buffett.



Ein anderes Bild ergibt sich bei der Betrachtung seit 2015. Da der ETF erst damals frisch aufgelegt wurde, können wir leider nicht weit in die Vergangenheit schauen, um einen Eindruck zu erhalten. Knapp siebeneinhalb Jahre sind aber schon eine gute Zeitspanne. Während sich die Strategien in den ersten zwei Jahre im Gleichschritt entwickelten, hob sich der ETF von Cathie Wood danach schon langsam deutlich ab. Im Anschluss folgte ein Höhenflug des ETF durch die Coronapandemie. Über 600% im Plus seit 2015, allein über 150% im Jahr 2020 machten die Investorin damit zum Star der Branche. Doch auf den Höhenflug folgte der Absturz und seit Ende 2021 befindet sich der Fond im Korrekturmodus. Währenddessen holt Buffett immer weiter auf. Zum aktuellen Zeitpunkt, Ende Juni, führt allerdings Frau Wood das Rennen noch ganz knapp an mit einem Plus von 112%, wohingegen Buffett auf ein Plus von 84% kommt. Ob der Sturz ihres ETFs nur ‚transitory' ist, wird die Zukunft zeigen. Aktueller Sieger:
Cathie Wood.

Fazit

Warren Buffett und Cathie Wood stehen für zwei gegensätzliche Investmentansätze. Value vs. Growth, Old Economy vs. Tech. Beide genießen einen guten Ruf und das zurecht. In den letzten Jahren wechseln sich die beiden mit ihrer hervorragenden Performance ab. Zunächst nutzte Cathie Wood die niedrigen Zinsen und den Hype um Technologieunternehmen, um wahnsinnige Renditen zu erzielen. Seit Mitte 2021 dreht sich allerdings das Blatt. Die steigende Inflation und die harte Reaktion der FED setzen der Anlagestrategie von Frau Wood zu. Gleichzeitig profitiert Warren Buffett von diesen Ereignissen, wodurch seine Holdinggesellschaft Berkshire Hathaway ein neues Allzeithoch erklommen hat. Es scheint als wären die Portfolios der Star-Investoren negativ korreliert, wenn ein Portfolio sehr gut performt, dann performt wiederrum das andere nicht.
Aber darf es denn wirklich nur entweder oder sein? Warum nicht das Beste aus Value und Growth mit Buffett und Wood? Natürlich erreicht man dann nicht die sensationellen Renditen, aber das Risiko und die Volatilität wird deutlich verringert, wenn man Berkshire Hathaway und den Ark Innovation ETF kombiniert. Eine 50/50 Aufteilung zum 01.01.2016 ohne Rebalancing mit jeweils 100.000€ hätte laut den Daten von getquin so zu dem folgenden Ergebnis geführt:

TITEL	STÜCK	G/V	TOTAL	REL. RENDITE
BERKSHIRE	818,00 Stk.	+112.188,70 €	212.189,20 €	112,2 %
ARK INNOVATION ETF	5.370,57 Stk.	+109.116,56 €	209.116,57 €	109,1 %

Quelle: getquin

So wären im Zeitraum von knapp sechs Jahren aus dem Startkapital von 200.000€ über 420.000€ geworden!

Quelle: getquin

Johannes Tappert
studiert BWL mit dem Schwerpunkt Banken, Versicherungen und Investment Management an der Universität Leipzig. Außerdem ist er ehemaliger Vorstand im Akademischen Börsenkreis, Universität Halle e.V.

Robo-Advisory: Das steckt hinter den digitalen „Helfer“ für den Vermögensaufbau

Egal ob Aktien, Immobilien oder Gold: Wer sich mit der eigenen Geldanlage auseinandersetzt, hat unendlich viele Möglichkeiten. Herkömmliches Sparen über das Festgeld- oder Girokonto reicht dabei heutzutage nicht mehr aus, um seine Ersparnisse vor dem Wertverlust durch die hohe Inflation zu schützen. Auch wenn die Zinswende im Euroraum bevorsteht, wird es noch lange dauern, bis das in Deutschland geliebte Sparbuch wieder rentabel sein wird. Vor diesem Hintergrund wendeten sich zuletzt immer mehr Anleger:innen in Deutschland der Wertpapieranlage zu. Auch die Corona-Pandemie brachte der Aktien- und Fondskultur einen weiteren Schub, wenngleich die deutsche Aktionärsquote im internationalen Vergleich mit 17 Prozent weiterhin eher gering ausfällt. In Zeiten des Lockdowns hatten Sparer:innen mehr Zeit und Geld zur Verfügung, um sich mit ihren Finanzanlagen auseinander zu setzen. Nach wie vor scheuen viele Anleger:innen jedoch direkte Aktieninvestments, zum Beispiel aus Angst vor Anlagefehlern. Vermehrt wird daher auf professionelle Hilfe durch Anlagerberater oder Vermögensverwalter zurückgegriffen. Vor allem automatisierte Digitalangebote, sogenannte Robo-Advisor, erfreuen sich zuletzt immer größerer Beliebtheit.

Kurz gefasst: Was sind Robo-Advisor?

Allgemein werden unter dem Begriff Robo-Advisor auf Algorithmen basierende Systeme oder digitale Plattformen verstanden, die sowohl der Anlageberatung als auch der Vermögensverwaltung dienen können. Wie der Name bereits vermuten lässt, soll unter Minimierung menschlicher Interaktion ein für den Anlegenden optimales Portfolio ermittelt werden. Hierzu werden sowohl die individuelle Vermögenssituation als auch die Anlageziele und -möglichkeiten sowie die persönliche Risikoneigung berücksichtigt. In Deutschland treten Robo-Advisor in der Regel als Vermögensverwalter in Erscheinung, weshalb die Anbieter auch als digitale Vermögensverwalter werden. Neben dem hohen Standardisierungs- und Automatisierungsgrades kennzeichnen sich Robo-Advisor oftmals durch den Einsatz von günstigen Finanzprodukten, weshalb sie ihre Dienstleistungen zu günstigeren Konditionen als klassische Vermögensverwalter anbieten können.

Was für Robo-Advisor gibt es?

Der Robo-Advisor-Markt teilt sich hinsichtlich der angebotenen Produkte grob in drei Kategorien auf. So existieren Anbieter, welche ETF-Portfolien unter Berücksichtigung taktischer und statischer, strategischer Asset Allokationen zusammenstellen. Daneben treten einige Robo-Advisor hauptsächlich als Anlagevermittler für Investmentprodukte von traditionellen Finanzdienstleistern auf. Zuletzt existieren Anbieter, die unabhängige Finanzprodukte mit eigenen Asset Management Methoden anbieten. Zu dieser Gruppe gehört auch der nachhaltige, digitale Asset-Manager EVERGREEN aus Leipzig, der seine eigenen Publikums- und Spezialfonds managt. Zusätzlich zur Tätigkeit als Asset Manager betreibt EVERGREEN eine eigene digitale Vermögensverwaltung. Über diese bietet EVERGREEN Anleger:innen eine gebührenfreie und sicherheitsorientierte Möglichkeit zur Geldanlage und Finanzplanung.

Wie genau investieren Robo-Advisor die Kundengelder?

Wie genau die digitalen Vermögensverwalter ihre Kundengelder investieren, hängt vom ihrer Investmentphilosophie bzw. der jeweiligen Asset-Management-Methode ab. Die jeweilige Anlagestrategie ist dabei meist sehr spezifisch, jedoch lassen sie sich grob in die beiden Investmentansätze des aktiven und passiven Asset Managements unterscheiden. Anbieter, die den aktive Asset Management Ansatz verfolgen, versuchen eine höhere Rendite als der Marktdurchschnitt zu erwirtschaften, gehen dafür jedoch Risiken in Form von Wetten auf Einzelaktien ein. Das passive Pendant hingegen richtet sich nach dem Markt und verzichtet auf Einzeltitelwetten.
Auch hinsichtlich der genutzten Anlageklassen bestehen unterschiedliche Philosophien in der Robo-Advisor-Branche. Die meisten Anbieter nutzen sowohl Aktien als auch Anleihen. Darüber hinaus existieren einige digitale Vermögensverwalter, die auch Immobilien, Rohstoffe oder Geldmarktprodukte zur Anlage nutzen. Dabei tätigen nur wenige Robo-Advisor direkte Investments in Einzeltitel wie Aktien, sondern legen die Kundengelder über Fonds, meist ETFs, an.

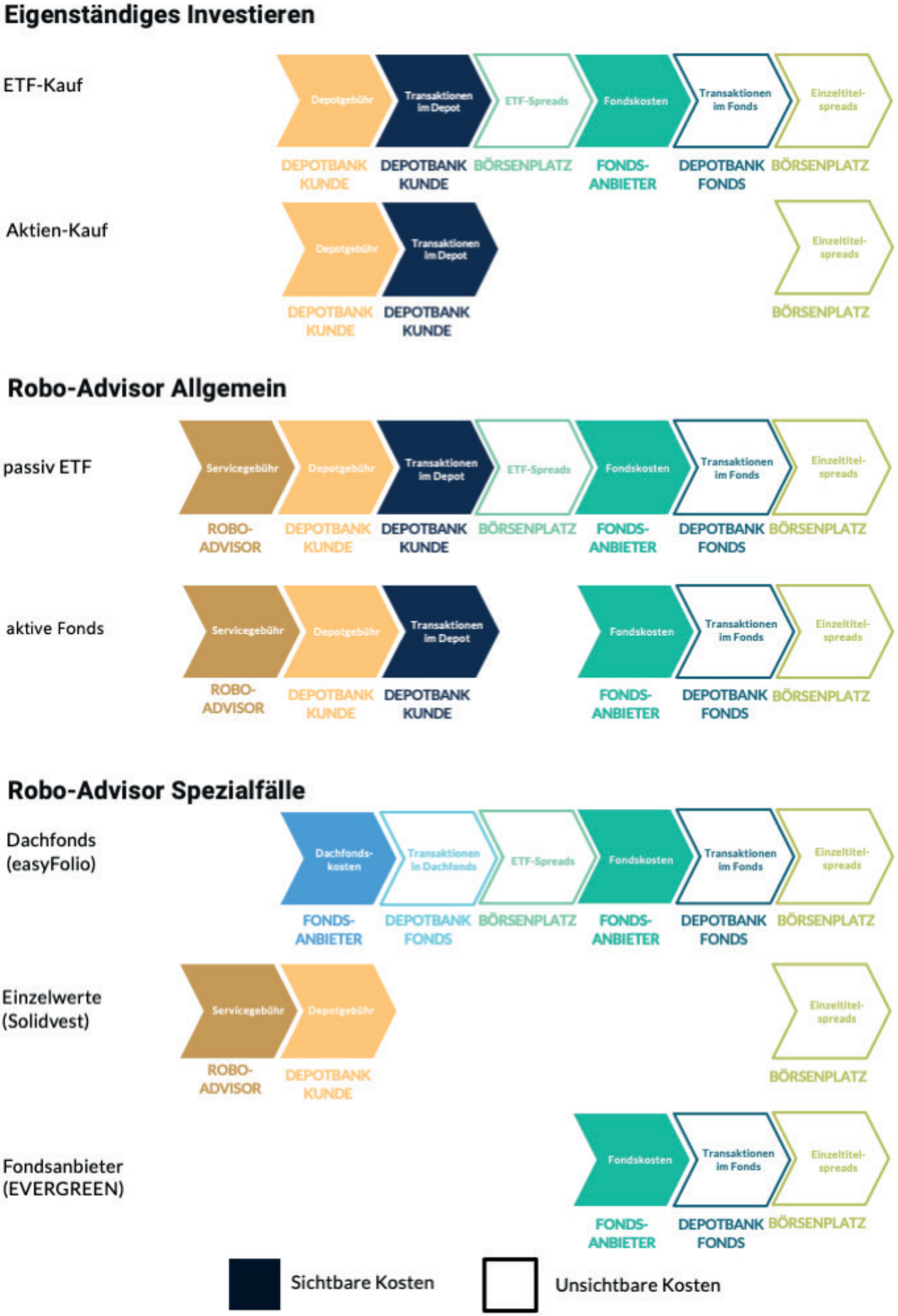


Abbildung 1: Übersicht Kosten bei der Geldanlage

Wie eröffne ich ein Depot bei einem Robo-Advisor?

Bevor das Geld bei einem Robo-Advisor angelegt werden kann, muss der Sparende in der Regel einen digitalen Anmeldeprozess durchlaufen. Im Speziellen werden dem Interessenten Fragen zu persönlichen Daten, zum Anlageziel oder zur Risikobereitschaft gestellt. Auf Basis der Antworten wird anschließend eine persönliche Risikoklasse oder Risikokennzahl ermittelt, mithilfe derer ein Anlagevorschlag unterbreitet werden kann. Bei einigen Robo-Advisor besteht einen Mindestanlagebetrag. Im Vergleich zu klassischen Vermögensverwaltern fällt diese in der Regel aber gering aus. So beträgt diese bei EVERGREEN beispielsweise nur 1 Euro.

Was kostet ein Robo-Advisor?

Wer auf der Suche nach einem geeigneten Robo-Advisor ist, sollte sich zunächst mit den einzelnen Gebührenbestandteilen vertraut machen. Schließlich bedeuten höhere Gesamtkosten, dass das Portfolio eine konstant höhere Performance erzielen muss, um die anfallenden Kosten zu decken. Ein Vergleich unter Anbietern ist allerdings nicht gerade einfach, da je nach Kostenstruktur unterschiedliche explizite sowie implizite Kosten anfallen. Das hängt damit zusammen, dass je nach Geschäftsmodell verschiedene Parteien in die Wertschöpfungskette der Geldanlage involviert sind und diese natürlich auch entlohnt werden wollen. Für die Sparer:innen ist das nicht grundsätzlich ein Nachteil. So schützt etwa die Trennung von Verwahrstelle des Fonds und Fondanbieter die Anleger:innen vor Veruntreuung und Insolvenz des Fondsanbieters. Dennoch gilt grundsätzlich: Je länger die Wertschöpfungskette bei der Finanzanlage, umso mehr Kostenkomponenten gibt es und umso teurer ist die Geldanlage für die Kund:innen. Leider verlängern viele Robo-Advisor die Wertschöpfungskette unnötig und verursachen somit Mehrkosten für Kund:innen ohne signifikanten Mehrwert.
Als häufig anfallende Gebührenkomponenten bei Robo-Advisor gelten etwa die Servicegebühr, die Depotgebühr sowie Transaktionskosten, die nachfolgend betrachtet werden.
Bei der Servicegebühr handelt es sich um Kosten, welche die meisten Robo-Advisor für ihre Vermögensverwaltungsdienstleistungen erheben. Darunter fallen unter anderem die Leistungen für den Kundenservice, das Reporting oder die Vermögensverwaltung. Teilweise entfallen auf die Servicegebühr auch Konto- und Depotführungsgebühren bei der Partnerbank oder Wertpapiertransaktionenkosten, die von der Partnerbank ausgeführt werden. In der Regel richtet sich die höhe der Servicegebühr nach der Höhe des angelegten Vermögens und beträgt durchschnittlich 0,82% p.a. der angelegten Geldsumme. In Deutschland verzichtet bislang nur der Anbieter EVERGREEN auf eine Gebühr für seine Vermögensverwaltung, da das Geschäftsmodell als digitaler Asset Manager und die damit verbundene Verkürzung der Wertschöpfungskette einen Verzicht auf Berechnung von Service-, Depot- sowie Transaktionskosten er-

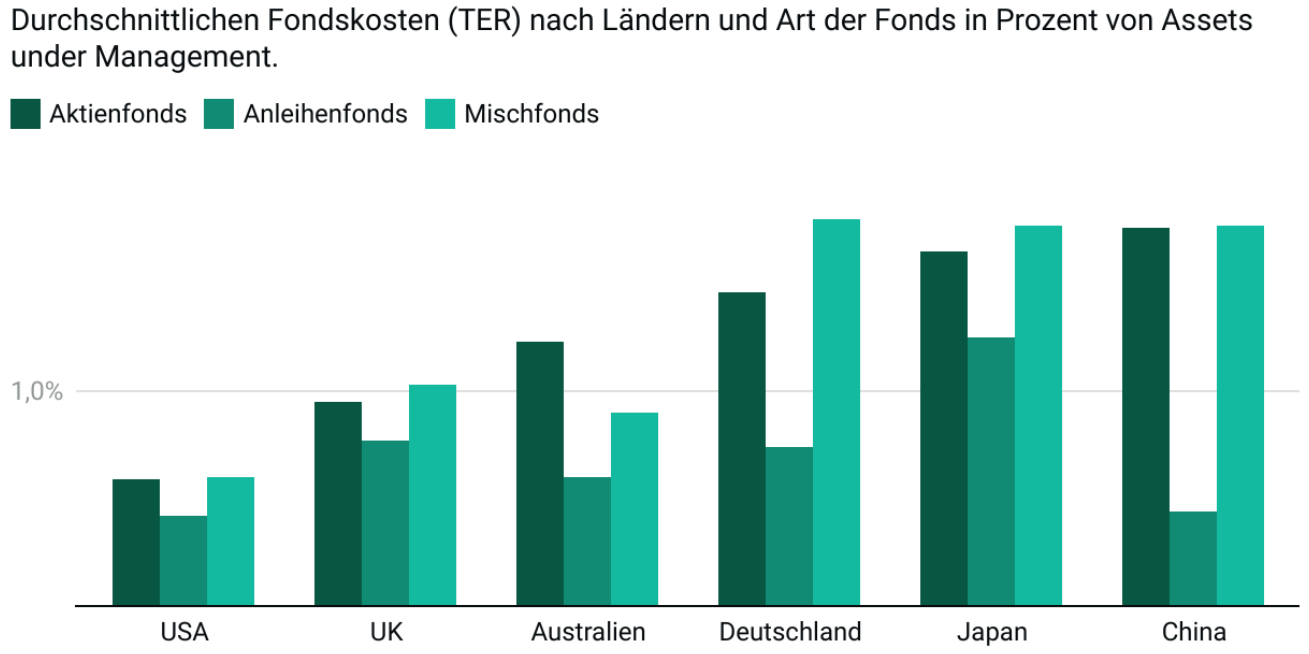


Abbildung 2: Übersicht Fondskosten für ausgewählte Regionen

möglicht.
Der zweite große Kostenpunkt sind Fondskosten. Für die verwendeten Produkte, ob ETFs oder Aktive Fonds, fallen ebenfalls Kosten an, welche von den Asset Managern direkt aus dem Fondsvermögen entnommen werden. Diese Fondskosten bezeichnet man auch als Total Expense Ratio (TER). Eine durchschnittliche TER für einen ETF liegt bei 0,4 %, bei Aktiven Fonds eher um die 1,5 %. Die von EVERGREEN verwendeten Fonds haben eine TER von 0,59 %.

Was spricht für einen Robo-Advisor?

Robo-Advisor ermöglichen dem Kunden und der Kundin eine bequeme und einfache Geldanlage über eine digitale Plattform. Neben einer individuellen Zusammenstellung des Portfolios und einer kontinuierlichen Anlageverwaltung bieten einige digitale Vermögensverwalter wie EVERGREEN ein aktives Risikomanagement zur Minimierung des Portfoliorisikos. Im Gegensatz zum eigenständigen Investieren sind Sparer:innen gegen Anlagefehler größtenteils geschützt.

Wie sieht der deutsche Robo-Advisor Markt aus?

Ausgehend von den USA, wo 2010 mit Betterment der weltweit erste Robo-Advisor gestartet ist, wurden auch in Deutschland mit zeitlicher Verzögerung die ersten Anbieter gegründet. Infolgedessen wuchs die Zahl der digitalen Vermögensverwalter sukzessiv, sodass inzwischen über 30 Anbieter in Deutschland aktiv sind. Als Marktführer gelten hierzulande Scalable Capital oder VisualVest, die jeweils über 2 Milliarden Euro an Kundengeldern verwalten. Neben unabhängigen Start-Ups besteht die Branche daneben auch aus Angeboten von etablierten Finanzdienstleistern wie Privat-, Groß-, oder Regionalbanken. Auch wenn dem deutschen Robo-Advisor-Markt weiteres Wachstum zugetraut wird, besitzt er im internationalen Vergleich aktuell großes Aufholpotential. So sind etwa die Märkte in China, Japan oder Großbritannien größer. Gemessen am Volumen der Kapitalanlagen besitzen die USA den mit Abstand größten Robo-Advisor-Markt. In den letzten Jahren entfielen über zwei Drittel der global angelegten Kundengelder auf den US-Markt.

Wie sieht es mit Nachhaltigkeit im Robo-Advisory aus?

Auch im Bereich des Asset Managements spielt das Thema Nachhaltigkeit eine immer größere Rolle. Im Zusammenhang mit der Geldanlage wird dabei in der Regel von ökologischen Auswirkungen sowie sozialen Faktoren und Unternehmensführung gesprochen, oftmals abgekürzt als ESG. Vor allem im Privatkundenbereich nimmt das Interesse an diesen Investments stetig zu. Laut des Forums Nachhaltige Geldanlagen sind zuletzt über 335 Mrd. EUR nachhaltig investiert worden, wobei die Wachstumsraten seit Jahren zweistellig ausfallen. Grundsätzlich lassen sich nachhaltige Investments in zwei Ansätze unterscheiden: So werden zum einen ausschließlich Investitionen in Unternehmen getätigt, die vorab eine strenge Prüfung von verschiedenen Ausschlusskriterien wie etwa Menschenrechtsverletzungen erfolgreich bestehen (Exklusion). Zum anderen werden ESG-Kriterien vom Portfoliomanagement bei allen Anlageentscheidungen berücksichtigt, um durch aktive Auswahl von Wertpapieren mit positivem ESG Beitrag auf ein nachhalti-

ges Ziel hinzuarbeiten (Integration).
Auch im Bereich Robo-Advisory in Deutschland sind in den letzten Jahren vermehrt Anbieter mit einem Fokus auf nachhaltige Investments auf den Markt getreten. Neben Vividam, der Online-Vermögensverwalter der Finet Asset Management AG, gehört dazu auch EVERGREEN. Beispielsweise achtet der digitale Asset-Manager bei der Auswahl der Anlageinstrumente auf die Erkenntnisse führender ESG Rating-Agenturen. Zudem setzt EVERGREEN in seinen Fonds auf sogenannte Impact Investments, also wirkungsorientierte Investitionen, die einen messbaren Mehrwert für Gesellschaft, Umwelt und Wirtschaft leisten. Darüber hinaus positioniert sich auch das Unternehmen als gesellschaftlich verantwortungsvoll und ökologisch nachhaltig. So ist das Start-Up als B-Corp zertifiziert, d.h. das EVERGREEN mit seinem Profit einen gesellschaftlichen und ökologischen Mehrwert stiftet.

Was bringt die Zukunft für die Robo-Advisor?

Zinswende, Ukrainekrieg, Lieferkettenprobleme: Die auf den Corona-Crash im ersten Quartal 2020 folgende Rally an den Märkten ist zu Ende. Wie alle Anleger:innen an den Finanzmärkten sehen sich auch Robo-Advisor mit einer angespannten Marktsituation konfrontiert. Hieraus ergeben sich für die digitalen Vermögensverwalter zwei Probleme: Sie haben zwar stark vom wachsenden Interesse am Thema der Geldanlage profitiert, jedoch haben viele Neukunden durch die durchweg gute Performance und die Teils unrealistischen Versprechungen von Anbietern der letzten Jahre unrealistische Erwartungen an ihre Geldanlage entwickelt. Zweitens sehen Robo-Advisor mit der Frage nach ihrem Kundennutzen bzw. Mehrwert konfrontiert, wenn Sparer:innen problemlos Geld selbst am Markt investieren kann. Letztere Frage wird sich künftig wahrscheinlich selbst klären und gleichzeitig die Asset-Management-Methoden der einzelnen Robo-Advisor auf die Probe stellen.
Ungeachtet der künftigen Marktentwicklungen wird die Branche der digitalen Vermögensverwalter weiterentwickeln. Anbieter versuchen immer mehr Kundengruppen mit ihrer Dienstleistung anzusprechen, etwa durch sinkende Einstiegshürden oder spezifischeren Produkten. Auch deshalb erwarten Expert:innen, dass das Volumen der verwalteten Kundengelder von Robo-Advisor in den nächsten Jahren weiter wachsen wird.

EVERGREEN

Iven Kurz
CEO von Evergreen. Evergreen ist ein nachhaltiger Asset Manager mit digitaler Vermögensverwaltung aus Leipzig.

Was erwartet dich als Mitglied im Börsenkreis Halle?

Im Akademischen Börsenkreis, Universität Halle e.V. hast du die Möglichkeit, dich abseits der sehr theoretisch geprägten Lehrveranstaltungen auf ungezwungene Art und Weise zum Thema Börse und Finanzmärkte weiterzubilden.
Auf unserem Stammtisch diskutieren wir aktuelle Themen, verwalten gemeinsam unser Musterportfolio oder hören spannende Vorträge von anderen Mitgliedern. Dabei kannst du dich selbst ebenfalls gerne mit einem eigenen Inputvortrag beteiligen und ein Thema deiner Wahl mit den Anwesenden diskutieren, ganz ungezwungen. Im Anschluss kommst du auch noch mit dem Einen oder Anderen ins Gespräch und lernst deine Kommilitonen kennen.
Die Teilnahme an nationalen und internationalen Börsenfahrten steht dir ebenfalls offen. Diese finden jeweils mindestens einmal jährlich statt.
Du kannst auch gerne aktiv an der Vereinsarbeit mitwirken. Dabei kannst du helfen, Vorträge und Fahrten zu organisieren oder z. B. an der Auf+Ab mitarbeiten.
Falls du Interesse am Börsengeschehen hast, komm einfach vorbei und schau dir den Verein ganz unverbindlich an. Dafür musst du auch kein Wirtschaftswissenschaftler sein. Börse und Finanzmärkte sind für alle interessant und in Zeiten von Niedrigzinsen findet man hier eine gute Möglichkeit zur Altersvor...
Aber dazu mehr bei unserem nächsten Stammtisch.

Wir sehen uns. Bis dann!

Unser Stammtisch findet in der Vorlesungszeit jeden zweiten Dienstag um 20 Uhr statt. Mehr Infos dazu findet ihr unter: https://www.boersenkreis-halle.de/

Vortrag zum jährlich stattfindenden Börsenführerschein

Besuch bei zeb auf unserer nationalen Börsenfahrt nach Frankfurt

Podiumsdiskussion zum Thema Aktienrente

Genau, es fehlt Ihre Werbung bzw. Ihr Artikel.

Wenn Sie für die nächste „auf+ab“ eine Anzeige schalten oder einen Artikel verfassen möchten, dann schicken Sie uns doch einfach eine Anfrage an:

info@boersenkreis-halle.de

Impressum

Herausgeber

Akademischer Börsenkreis, Universität Halle e.V./Nr. 42/Auflage 2022

Leitung

Sarah Franke

Redaktion

Johannes Boldt

Marc Friedrich

Benjamin Knöppel

Christopher Kulawik

Iven Kurz

Prof. Dr. Ingo Pies

Johannes Tappert

Mitarbeit

Benjamin Bost

Druck

Techniker Krankenkasse

Anfragen

Akademischer Börsenkreis, Universität Halle e.V.

Große Steinstraße 73 - 06108 Halle

Tel. 0345/5522925 - Email: info@boersenkreis-halle.de

www.boersenkreis-halle.de

Haftung

Den Artikeln, Grafiken und Empfehlungen liegen Informationen zu Grunde, die unsere Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann die Redaktion nicht übernehmen.

Die Techniker

Wir sitzen gleich neben Ihnen

Unsere Hochschulberater finden Sie da, wo es am meisten Sinn macht: direkt an Ihrem Campus.

Dort stehen wir Ihnen rund um alle Fragen zu Ihrer Krankenversicherung – vor, während und nach dem Studium – zur Verfügung.

Gerne beraten wir Sie zu unseren innovativen Services und vielen Extraleistungen, die Ihnen einiges abnehmen und helfen, fit zu bleiben: von Anti-Stress-Techniken bis hin zu Karriere-Tipps.

Wir beraten Sie gern:
Anett Bleyer
Tel. 040 - 460 65 10 30-52
anett.bleyer@tk.de