

Marc Chesney/Christoph Weber-Berg // **Die Scharia verbietet eine grosse Anzahl von Finanzgeschäften, die der Wirtschaft in den letzten Monaten zum Verhängnis wurden. Solche Verbote haben zu einem effektiveren Risikomanagement geführt als es grosse Finanzhäuser unterhielten. Dies weist darauf hin, dass eine religiös und moralisch motivierte Auseinandersetzung auch von Vorteil für die Wirtschaft sein kann.**

DIE FINANZKRISE IM LICHT ISLAMISCHER ZINS- UND SPEKULATIONSVERBOTE

Die islamische Rechtstradition der Scharia umfasst nicht nur eine Fülle von Geboten und Verboten für individuelles Verhalten, sie enthält auch Weisungen, die sich in den Augen muslimischer Gelehrter zu einer Gesamtschau islamischer politischer Ökonomie zusammenfügen lassen. Im Kontext der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise rücken besonders die Prinzipien der islamischen Finanzwirtschaft in den Blick, die nicht nur vor individuellen Verlusten schützen, sondern auch zur Stabilität des Finanzsystems beitragen könnten.

Vor individuellen Verlusten schützte zum Beispiel das Verbot, in konventionelle Bankaktien zu investieren, weil Banken einen grossen Teil ihrer Einkünfte mit dem verbotenen Zinsgeschäft (Riba) erzielen. Die Scharia verbietet aber auch Geschäfte, die mit grossen Risiken und Unsicherheiten verbunden sind (Gharar). Verboten sind auch das Glücksspiel sowie Absicherungs- und Derivatgeschäfte, die den Charakter einer Wette auf Marktentwicklungen tragen (Maisir/Qimar).

Der Handel mit verbrieften Schuldpapieren, denen Werte des vormals aufgeblähten, dann aber in sich zusammensackenden amerikanischen Immobilienmarktes zugrunde lagen, war offensichtlich mit Systemrisiken verbunden, die selbst von den besten Risikomanagern unterschätzt wurden. Verbrieftes Schuldpapier fallen unter das Verbot von Gharar und waren nie eine Option für islamische Investoren, auch dann nicht, als sich damit trefflich Geld verdienen liess.

Reine Finanzgeschäfte, die auf fallende Immobilienmärkte und fallende Preise für verbrieftes Schuldpapier wetteten, tragen in der Perspektive der Scharia Glücksspielcharakter und sind als Maisir oder Qimar untersagt.

«Der Ertrag des Geldes ist der Seele Tod»

Religiös und moralisch begründete Verbote des Islam haben im Ergebnis zu einem Risikomanagement geführt, das sich als effektiver erwiesen hat als die Risikomodelle grosser Finanzhäuser.

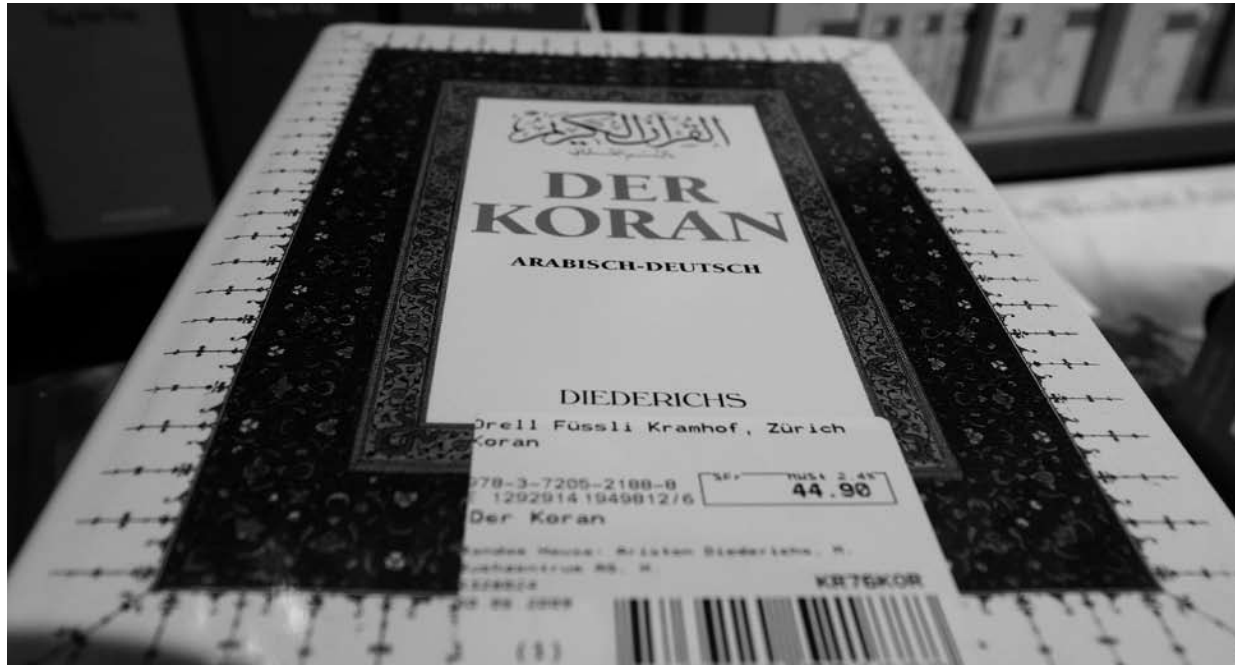
Was für Lehren sind daraus zu ziehen? Zinsverbot und Verurteilung von Spekulation haben auch in der europäischen Geschichte lange Tradition. Aristoteles betrachtete Zins als «nicht naturgemäss». Mit Bezug auf die biblischen Zinsverbote wurde Zinsnehmen von der Kirche über Jahrhunderte als Todsünde verboten: «Fenus pecuniae funus est animae», hielt schon Papst Leo der Grosse im 5. Jahrhundert fest: «Der Ertrag des Geldes ist der Seele Tod.» So alt wie das Zinsverbot ist allerdings auch die Geschichte seiner Übertretung. Das zeigt zum Beispiel Huldrych Zwinglis Schrift «Wer Ursache zum Aufruhr gibt» aus dem Jahre 1524: Zinspflichtige Darlehen werden dort als «gottwidrig» bezeichnet. Gleichzeitig wird festgehalten, dass einmal eingegangene Verträge einzuhalten seien. Darlehen sollten – wenn auch nicht gottgefällig, so doch im Sinne menschlicher Gerechtigkeit – an die produktive Kraft

eines beliebigen Gutes, z. B. eines Ackers, gebunden sein. Die Zinsen sollten von der Höhe des erwirtschafteten Ertrages abhängig gemacht werden («Göttliche und Menschliche Gerechtigkeit», 1523). Durch diese Anbindung des Darlehensgeschäfts an die Realwirtschaft sah Zwingli eine Möglichkeit, das Zinsnehmen im Sinne menschlicher Gerechtigkeit zu regeln. Gänzlich zuwider war ihm das rein spekulative Geldgeschäft: Wiederum in «Wer Ursache zum Aufruhr gibt» ereifert er

Zinspflichtige Darlehen werden als «gottwidrig» bezeichnet.

sich über Spekulanten («Säuberlich gepopfte Gesellen»), welche bestimmte Münzsorten vom Markt wegkaufen, um ihre Wechselkurse in die Höhe zu treiben und sie später mit Gewinn wieder in Umlauf zu bringen.

Weder der Prophet Mohammed noch Aristoteles, die Kirchenväter oder Zwingli und die anderen Reformatoren hatten Kenntnis von modernen Finanzmarkttheorien. Ihre moralische und religiöse Intuition sagte ihnen jedoch, dass da, wo sich Verdienstmöglichkeiten von realwirtschaftlicher Risikoübernahme abkoppeln, die Spekulation schädlich wird. Diese Intuition ist weitgehend verloren gegangen mit dem Effekt, dass wir uns heute über die Kollateralschäden «giftiger Finanzprodukte» wundern.



Wetten auf Konkurs

Interessant ist die Feststellung, dass viele dieser Produkte nicht nur wirtschaftlich, sondern auch moralisch gesehen «giftig» sind. So zum Beispiel die Collateralized Debt Obligations (CDO), die grossteils aus zweifelhaften Schulden bestehen. Anstatt einer Risikoanalyse vor Gewährung eines Darlehens haben die auf dem Subprime-Markt tätigen Banken im Gegenteil versucht, die insolventesten Kunden anzulocken, um dann deren Schulden zu verkaufen und das Bankrottrisiko auf andere abzuschieben. Wirtschaftlich gesehen entstand ein Systemrisiko, das in eine umfassende Finanzkrise mündete. In moralischer Hinsicht stellt es eine wissentlich begangene, unmoralische Handlung dar: Erstens, wenn man Personen, bei denen ein hohes Risiko der Zahlungsunfähigkeit besteht, zur Kreditaufnahme bewegt, und zweitens, indem man diese zweifelhaften Forderungen an Kunden verkauft, die entweder naiv sind oder selbst versuchen, die Forderungen gegen Provision weiterzuverkaufen.

Des Weiteren geht es um die Credit Default Swaps (CDS), die ursprünglich als Instrument zur Deckung des Ausfallrisikos dargestellt wurden und die zu Wetten auf den Bankrott von Firmen geworden sind. Wenn in einer Firma das Risiko eines Bankrotts zunimmt, ist es legitim, dass von Banken Finanzinstrumente eingesetzt werden, die eine Absicherung gegen dieses Risiko bieten. Wenn jedoch das Konkursrisiko wissentlich erhöht wird, dann verwandeln sich Instrumente zur Risikoabdeckung in Wetten auf den Konkurs. Genau dies geschah im Rahmen

der Krise. Die CDS, die im Umlauf sind, sollen etwa 60000 Milliarden Dollar versichern: das Zwölfwache dessen, was versichert sein sollte, nämlich die effektiv ausstehenden Anleihen. Dass eine Bank Anreize hat, auf den Bankrott anderer Unternehmen, welche eventuell ihre Kunden sind, zu setzen, impliziert nicht nur wirtschaftliche, sondern auch schwerwiegende moralische Probleme.

Mythos der Effizienz von Märkten

Die vorherrschende Finanztheorie bewertet ein Risiko als homogenes Ganzes, und Spekulation wird generell positiv gesehen, da sie den Märkten Liquidität, mehr Effizienz und Transparenz verleihen und zur allgemeinen Steigerung des Wohlstandes beitragen soll. Die Theorie unterscheidet nicht zwischen dem Risiko, das mit den Schwankungen von Angebot und Nachfrage einhergeht, und demjenigen,

**Dass eine Bank
auf den Bankrott von Unter-
nehmen setzt, impliziert
schwerwiegende moralische
Probleme.**

das durch übermässige Spekulation hervorgerufen wird. Eine solche Unterscheidung wäre jedoch nützlich: Die aktuelle Finanzkrise zeigt, dass Spekulation und das damit verbundene, erhöhte Risiko oft nicht zu Effizienz, Transparenz und Wohlstand führen, sondern auch genau das Gegenteil bewirken können: Konfu-

sion, Intransparenz und Wertvernichtung. Es ist illusorisch zu glauben, dass Wetten auf Bankrotte von Firmen, auf die Naivität der CDO-Käufer oder auf die Pflicht des Staates, systemrelevante Unternehmen vor dem Untergang zu retten, insgesamt positive Effekte haben könnten.

In unserer modernen, westlichen Welt hat sich das Finanzwesen von religiösen und moralischen Grundsätzen gelöst. Der die Intuition steuernde moralische Kompass scheint zugunsten des Mythos der Effizienz von Märkten geopfert worden zu sein.

Es soll nun weder Scharia-konformes Investment zur verbindlichen Norm erklärt noch das Rad der Geschichte zurückgedreht werden. Der Blick auf das Verhalten islamischer Investoren und auf die europäische Geschichte zeigt jedoch, dass eine Auseinandersetzung mit der Frage nach guten und schlechten Risiken, nach nützlicher und schädlicher Spekulation nottut. Religiös und moralisch motivierte Intuitionen sind in neuen Perspektiven zu reflektieren und in die Finanztheorie zu übersetzen. Die Vorteile sind nicht nur moralischer, sondern durchaus auch wirtschaftlicher Natur.

Christoph Weber-Berg ist promovierter Theologe und Leiter des Center for Corporate Social Responsibility an der HWZ, Hochschule für Wirtschaft Zürich.

Marc Chesney ist Professor für Finanzwirtschaft und Vizepräsident des Instituts für schweizerisches Bankwesen an der Universität Zürich.