

Zur Auferlegung systemischer Finanzrisiken

Moralische Unzulässigkeit und staatliche Sorgfaltspflicht

Fabian Schuppert*

Schlüsselwörter: Systemisches Risiko, Nicht-Beherrschung, Republikanismus, Risikoauferlegung, Finanzrisiken

Abstract: Obwohl seit der Finanzkrise 2008 systemische Finanzrisiken das Objekt zahlreicher wissenschaftlicher Studien waren, hat die Frage, unter welchen Bedingungen und Umständen die Auferlegung eines systemischen Finanzrisikos moralisch unzulässig ist, bisher kaum Beachtung gefunden. Ziel dieses Aufsatzes ist es, eine Reihe von normativen Kriterien für die Einschätzung der moralischen Unzulässigkeit von systemischen Risiken zu entwickeln. Darüber hinaus wird argumentiert, dass staatliche und andere relevante Institutionen zwei zentrale Pflichten hinsichtlich des Umgangs mit systemischen Finanzrisiken haben: eine Schutzpflicht gegenüber allen Bürger*innen und eine Sorgfaltspflicht, um die diesen Institutionen obliegenden Kontroll- und Aufsichtsfunktionen verantwortungsvoll auszuüben.

Abstract: Since the financial crisis of 2008, systemic financial risk has been the object of numerous research projects. However, the question of under which circumstances (if any) the imposition of systemic risk is morally impermissible has received surprisingly little attention. The aim of this paper is to develop a range of normative criteria for assessing the moral status of systemic risk impositions. In addition, an argument will be made that states and other relevant institutions have two core duties when it comes to dealing with systemic risk: a duty to protect all citizens from the foreseeable harmful effects of certain systemic risk imposition, and a duty of due diligence in discharging their task of regulating risk responsibly.

Seit der globalen Finanzkrise 2008 ist systemisches Risiko selbst Leuten außerhalb der Finanzwirtschaft und der Volkswirtschaftslehre ein Begriff. Unter systemischen Risiken versteht man Risiken, welche das System als solches (sei es das Wirtschaftssystem eines Landes oder das Ökosystem einer Region) bedrohen beziehungsweise zu dessen Kollaps führen können. Systemische Risiken sind von spezifischen Risiken zu unterscheiden: Spezifische Risiken betreffen entweder nur einen kleinen Teil des Systems oder aber nur bestimmte Akteur*innen innerhalb des Systems. Systemische Risiken hingegen sind – zumindest in einem gewissen, sehr allgemeinen Sinne – *indiscriminate*, sie betreffen also wahllos alle Teile und Mitglieder eines Systems. Das heißt allerdings nicht, dass alle Teile und Mitglieder des Systems auf die gleiche Weise betroffen sind.¹ Bei systemischen Risiken gilt es zwei unterschiedliche Arten des Risikos zu unterscheiden: residuale Letztrisiken und komplexe Risikogebilde. Im ersteren Sinne sind systemische Risiken lediglich als das Risiko eines Sys-

* Fabian Schuppert, Universität Potsdam
Kontakt: schuppert@uni-potsdam.de

1 Im Normalfall sind nicht alle Teile und alle Mitglieder eines Systems gleich anfällig und verletzlich. Darüber hinaus spielt natürlich auch der regulative Rahmen eine große Rolle darin, wie genau Risiken und Schäden sich manifestieren. Dazu werde ich später mehr sagen.

temkollapses zu verstehen, den man nie hundertprozentig ausschließen kann. Salopp gesagt: Jedes System kann rein theoretisch auch zusammenbrechen. Zum anderen gibt es systemische Risiken als komplexe Risikogebilde, die aus unterschiedlichen Einzelrisiken zusammengesetzt sind und primär durch multivariable Übertragungs- (englisch *spill-over*-) und Contagion-Effekte zustande kommen.² Durch solche Übertragungs- und Contagion-Effekte entwickelte sich beispielsweise die Finanzkrise 2008, welche ursprünglich als Krise im US-amerikanischen Immobilienmarkt ihren Ausgangspunkt nahm, zu einer nahezu globalen Bankenkrise und Staatsschuldenkrise. Diese zweite Form des systemischen Risikos stellt das Untersuchungsobjekt des vorliegenden Aufsatzes dar. Der Grund dafür liegt darin, dass systemische Risiken dieser zweiten Art oftmals primär von einer Untergruppe von Systemmitgliedern kreiert werden, während die möglichen Schäden äußerst ungleich verteilt sein können.

Genauso war es bei der Finanzkrise 2008, welche als reales Anschauungsbeispiel für die theoretischen Überlegungen in diesem Aufsatz dienen soll. Systemfehlfunktionen wie die globale Finanzkrise von 2008 werfen grundlegende Fragen der Gerechtigkeit auf, weil Menschen, die nur am Rande am System beteiligt sind und wenig zur Entstehung systemischer Risiken beitragen, oftmals jene sind, die besonders schwerwiegenden und lebensverändernden Folgen ausgesetzt sind, sollte sich das systemische Risiko tatsächlich materialisieren. Auch wenn viele sogenannte ‚*high rollers*‘ und große Finanzmarktakteur*innen im Zuge des Kollapses des Finanzsystems massive Verluste wegstecken mussten, waren es zumeist Leute in den unteren Einkommensschichten und kleine Unternehmen des Mittelstands, welche ihre komplette Existenz bedroht sahen. Technokratisch gesagt, finden bei systemischen Finanzrisiken oftmals sowohl Risikoverschiebungen als auch Risikoauferlegungen statt. Eine Risikoverschiebung liegt vor, wenn Chancen und Risiken einer bestimmten Aktion ungleich auf zwei oder mehr Aktionsteilnehmer*innen verteilt werden, während eine Risikoauferlegung bedeutet, dass ein*e Akteur*in einem*r anderen unbeteiligten Akteur*in (gegebenenfalls ohne Zustimmung oder Ähnliches) ein Schadensrisiko auferlegt. Die Frage, ob eben diese Risikoauferlegungen im Zuge von systemischen Finanzrisiken zumindest in manchen Fällen moralisch unzulässig sind und wenn ja weshalb, ist Thema der folgenden Ausführungen.

Allgemein gesprochen scheint die Einsicht, dass Finanzrisiken und die Struktur von Finanzmärkten auch Fragen der Moral und Gerechtigkeit aufwerfen heute wenig kontrovers, nicht zuletzt gerade weil die Kosten der Finanzkrise insbesondere auch sozial schwache Bürger*innen traf.³ Was aber in der Folge der Krise von 2008 interessanterweise geschah, war, dass große Teile der Aufarbeitung der Verantwortlichkeiten für die Finanzkrise sowie die Entwicklung von Steuerungs- und Regulierungsmechanismen jenseits der politischen Theorie und der Moralphilosophie geleistet wurden. Während die Fachliteratur zu systemischen Risiken in Disziplinen wie Volkswirtschaftslehre, Finanzwirtschaftslehre und auch den Rechtswissenschaften explodierte, entwickelte diese Literatur sich in den Sozial- und Geis-

2 Übertragungseffekte heißen die Auswirkungen eines Ereignisses auf andere Parameter und Ereignisse, vor allem jene, die nicht direkt mit dem Ursprungsereignis zusammenhängen. Contagion-Effekte sind hingegen nicht intendierte Ansteckungen anderer Systemteile durch Probleme in einem Teilbereich des Systems. Durch diese Ansteckungen wurden beispielsweise auch Banken, die eigentlich gar nicht im US-amerikanischen Immobilienmarkt tätig waren, bereits relativ früh mit in die Finanzkrise hineingezogen.

3 Die tatsächlichen Kosten und Schäden der letzten Finanzkrise sind nicht Thema dieses Aufsatzes. Es sei aber kurz angemerkt, dass viele der sozialen Kosten der Krise 2008 auf die politische Antwort auf die Krise zurückzuführen sind und nicht auf den Kollaps des Systems selbst. Die europäische Austeritätspolitik war sozialpolitisch desaströs (vgl. Blyth 2014).

teswissenschaften eher langsam. Folglich haben ethische Fragen in der bisherigen politischen Debatte zu systemischen Risiken kaum eine Rolle gespielt. Die Kriterien, anhand derer festgelegt wird, welches Risikoniveau „akzeptabel“ ist und welche Arten der Risikoauflegung moralisch unzulässig sind, werden in erster Linie als Kosten-Nutzen-Analysen definiert (vgl. HM Treasury 2018), ohne jegliches Gespür für die wirklich komplexen ethisch-moralischen Fragen, die systemische Risiken aufwerfen. Ziel dieses Aufsatzes ist es daher, eine auf Einsichten aus der Moralphilosophie, der politischen Theorie und der politischen Ökonomie fußende Theorie zur Beurteilung der moralischen Unzulässigkeit bestimmter systemischer Finanzrisiken zu entwickeln und zu klären, inwieweit staatliche Organe und Aufsichtsbehörden die Pflicht haben, Bürger*innen vor systemischen Risiken zu schützen.

Der Aufsatz setzt sich aus vier Abschnitten zusammen: Im ersten Abschnitt wird dargelegt, weshalb die Auferlegung systemischer Risiken der normativen Analyse bedarf. Im zweiten Abschnitt wird kurz erklärt, weshalb bestehende Kosten-Nutzen-Analysen ungeeignet sind, um zulässige von unzulässigen Risiken zu unterscheiden, beziehungsweise weshalb Kosten-Nutzen-Rechnungen ungeeignet sind, um die konkreten Ungerechtigkeiten von diversen systemischen Risikoauflegungen adäquat nachzuvollziehen. Im dritten Abschnitt wird das neo-republikanische Ideal der Freiheit von Beherrschung als geeigneter normativer Maßstab zur Beurteilung von systemischen Risiken vorgestellt, zum einen weil es bereits Beherrschungsvermögen problematisiert, zum anderen weil es die strukturelle Dimension systemischer Risiken widerspiegeln kann. Im vierten Abschnitt wird argumentiert, dass die Aufrechterhaltung der Nicht-Beherrschung beziehungsweise der Werte der Freiheit, der Gleichheit und des Respekts die Festlegung einer kollektiven Sorgfaltspflicht für politische Entscheidungsträger*innen und Regulierungsbehörden erfordert. Abschließend werden mögliche Prinzipien zur Erfüllung dieser kollektiven Sorgfaltspflicht erörtert.

1. Warum die Auferlegung systemischer Risiken einer normativen Analyse bedarf

Die meisten Fälle von systemischen Risiken beinhalten ein Element von Risikoauflegung, da die Gruppe von Akteuren, die die systemischen Risiken erzeugt, nicht identisch ist mit der Gruppe von Akteuren, die von tatsächlich eintretenden Schäden des systemischen Risikos betroffen sein werden. Darüber hinaus beinhalten systemische Risiken meist diverse Formen der Risikoverschiebung, welche ebenfalls oftmals moralisch höchst problematisch sind. In diesem Aufsatz werden jedoch aus Gründen der analytischen Klarheit und des zur Verfügung stehenden Platzes nur Risikoauflegungen einer kritischen normativen Analyse unterzogen. Aber weshalb sollte eine solche normative Analyse überhaupt stattfinden?

Es gibt eine Reihe an guten Gründen, weshalb systemische Risikoauflegung einer näheren normativen Analyse bedarf.

Auswirkungen auf Unbeteiligte

Ein guter Grund, weshalb systemische Risikoauflegung näher betrachtet werden sollte, ist, dass die Auswirkungen der tatsächlichen Materialisierung von systemischen Risiken, also im Normalfall ein mehr oder weniger kompletter Systemausfall, alle Mitglieder des Systems

betreffen, unabhängig davon, ob sie Teil der risikogenerierenden Handlungen und Prozesse waren oder nicht. Im Zuge der Finanzkrise von 2008 war genau dies der Fall, als Millionen von Rentner*innen und Arbeitnehmer*innen massiv unter den Auswirkungen der Krise und dem folgenden politischen Sparkurs zu leiden hatten, obwohl sie weder (in relevanter Weise) kausal oder moralisch verantwortlich waren.⁴ Dies wirft die moralische Frage auf, ob es wirklich moralisch zulässig sein kann, dass manche Akteur*innen dem realen Risiko (massiver) Schäden ausgesetzt werden, obwohl sie selbst weder zur Generierung des Schädigungspotenzials beigetragen haben noch man ihnen vorwerfen kann, in Komplizenschaft zu stehen.

Unilaterale Risikoauferlegung

Ein weiterer Grund, weshalb zumindest bestimmte Fälle der systemischen Risikoauferlegung normativ analysiert werden sollten, ist, dass fast alle bekannten systemischen Risiken teilweise auf unilateraler Risikoauferlegung beruhen. Wenn Akteur*in A dem realistischen Risiko ausgesetzt ist, seine oder ihre gesamten Ersparnisse aufgrund der Handlungen einer Gruppe von Agent*innen B zu verlieren, obwohl A der Auferlegung dieses Risikos nie zugestimmt hat und A die Gruppe nicht hätte aufhalten oder beeinflussen können und die Gruppe B das Schicksal As nicht interessieren muss, dann haben wir einen Fall von *unilateraler* Risikoauferlegung. Hiermit ist gemeint, dass Akteur*in B (oder eine Gruppe von Akteur*innen B) Akteur*in A (oder einer Gruppe von Akteur*innen A) ohne Konsultation oder Zustimmung As ein Risiko auferlegt. Dass viele Fälle unilateraler Risikoauferlegung der moralischen Rechtfertigung bedürfen, ist in der bestehenden Literatur zur Auferlegung von Einzelrisiken weitgehend unstrittig (vgl. Ferretti 2016; Oberdiek 2009), wobei es unterschiedliche Ansichten darüber gibt, was genau eine Risikoauferlegung rechtfertigen kann.⁵

Schadenshöhe beim Eintreten systemischer Risiken

Ein weiterer Grund ist die massive Schadenserwartung, die mit dem Eintreten systemischer Risiken einhergeht. Das Risiko, welchem A in einem systemischen Kontext ausgeliefert ist, unterscheidet sich fundamental von gängigen Geschäfts- und Marktrisiken, bei denen A selbst die Höhe des Risikos mitbeeinflussen kann und außerdem ein (mehr oder weniger) funktionierendes institutionelles Umfeld gegeben ist. Wenn A beschließt, ein Uhrengeschäft zu

4 Die Moralphilosophie unterscheidet standardmäßig zwischen kausaler Verantwortung (A ist die Ursache von B und trägt somit kausale Verantwortung) und moralischer Verantwortung (A ist aufgrund einer normativ relevanten Beziehung zwischen A und X für X verantwortlich und kann somit für X gelobt oder getadelt werden). Wenn ich mich gegen eine Wand lehne, die dann einstürzt, bin ich zwar kausal verantwortlich, aber unter Umständen nicht moralisch, da die tatsächliche moralische Verantwortung beim Bauherren liegen könnte, der – mir unbekannterweise – Material minderer Qualität verwendet hat.

Der oben vorgenommene Einschub „in relevanter Weise“ bezieht sich darauf, dass viele Arbeitnehmer*innen und Rentner*innen, wenn man es ganz genau nimmt, eventuell zumindest eine minimale kausale Verantwortung für die Finanzkrise tragen, sei es durch ihre Wahlentscheidungen, die Nutzung von Bankkonten und alltäglichen Finanzprodukten (zum Beispiel Riemer-Rente) oder Ähnliches. Diese Minimalverantwortung liegt jedoch – laut den gängigen Theorien moralischer Verantwortung – unter dem moralisch relevanten Schwellenwert für Mitäterschaft, vor allem wenn man davon ausgeht, dass die Teilnahme am bestehenden Finanzsystem dem massiven Einfluss struktureller Sachzwänge geschuldet war (zum Beispiel ist es im 21. Jahrhundert schwierig, ein „geregeltes“ Leben ohne Bankkonto zu führen).

5 Es würde zu weit führen, hier im Einzelnen auf diese Diskussion einzugehen. Ich werde jedoch im Laufe des Texts auf einige Aspekte der Diskussion zu sprechen kommen. Besonders verbreitete Argumente sind, dass Risikoauferlegungen eine Art von Schaden durch Interessensverletzung (vgl. Finkelstein 2003), Unfreiheit/Freiheitsreduktion (vgl. Ferretti 2016) oder Autonomieverletzung (vgl. Oberdiek 2009) darstellen.

eröffnen, dann kann A natürlich massiv darunter leiden, dass B auch ein solches Geschäft aufmacht und C bei B einkauft und nicht bei A. Aber im Normalfall halten sich die Verluste in Grenzen und es gibt Auffangmechanismen für A, sodass die normativ relevanten Parameter in diesem Fall andere sind als im Fall systemischer Finanzrisiken. Bei systemischen Risiken brechen das gesamte Fundament und Gerüst bestimmter sozialer Praktiken weg. Das führt zu einem zu massiven Verlusten und Einbußen – einfach aufgrund des systemischen Kollapses –, aber es bedeutet zum anderen auch, dass systemintern keine Heilung und Abfederung eintreten wird. Genau das ist eines der großen Gefahrenpotenziale systemischer Risiken, dass bewährte Bewältigungs- und Mitigationsmechanismen versagen.

Aus diesen Gründen erscheint es angebracht, systemische Risikoauferlegungen einer fundierten normativen Analyse zu unterziehen, um festzustellen, ob es Fälle von systemischer Risikoauferlegung gibt, die moralisch unzulässig sind.

2. Weshalb Kosten-Nutzen-Kalkulationen nicht ausreichen

Die bei systemischen Risiken auftretende Diskrepanz von Verantwortlichen und Geschädigten sowie die Schwere der eintretenden Schäden wurden natürlich bereits auch von anderen Wissenschaftler*innen festgestellt. Die wirklich wichtige Frage ist allerdings, welche Lektion wir aus dieser Beobachtung lernen sollten. Eine Möglichkeit wäre, sich darauf zu konzentrieren, wer in welchem Maße moralisch für die Krise von 2008 verantwortlich ist (vgl. de Bruin 2018), und somit ex post eine ethische Analyse der tatsächlichen Verantwortlichkeiten durchzuführen. Eine weitere Möglichkeit wäre zu eruieren, ob Individuen sich nicht doch – ganz im Sinne eines Dworkinschen Schicksalsegalitarismus – gegen systemische Finanzrisiken hätten versichern können und sollen (vgl. Linarelli 2017). Letzteres erscheint mir wenig sinnvoll und sogar moralisch problematisch, da – ähnlich wie im Falle des Klimawandels – kollektive Risiken plötzlich individualisiert werden und fast eine Art *victim blaming* stattfindet, wenn man fragt, ob nicht der Rentner hätte wissen sollen, dass sein Rentenfond unter Umständen in schlecht regulierte und von privaten Bewertungsunternehmen überbewertete Derivate investiert. Doch auch die rückwärtsgewandte Übung der Zuweisung moralischer Verantwortung erscheint in vielerlei Hinsicht weniger dringend und notwendig als die fundierte normative Analyse der generellen moralischen Rechtfertigbarkeit von systemischen Risikoauferlegungen, gekoppelt mit der Frage, ob es bestimmte Institutionen und Akteur*innen gibt, welche eine Vorsorgepflicht haben, unbeteiligte, aber betroffene Akteur*innen zu schützen. Genau das ist mein Anliegen hier.

Ein Grund, warum eine solche Analyse überhaupt nötig ist, liegt darin, dass in der tatsächlichen Risikogovernance die Akzeptabilität von Risiken nach wie vor auf Grundlage von recht einfachen Kosten-Nutzen-Analysen (KNA) oder Größen-Wahrscheinlichkeits-Multiplikationen beurteilt wird. Wie bereits an anderer Stelle argumentiert (vgl. Baker/Schuppert/Cullen 2020) sind diese beiden Ansätze ungeeignet, ethisch vertretbare Einschätzungen herbeizuführen.

Praktisch alle KNA sehen kein Problem darin, individuelle Präferenzen zu aggregieren, um Urteile über die richtige Vorgehensweise auf der Gesamtbevölkerungs- oder Gesellschaftsebene zu fällen. Das Problem ist hierbei zweierlei: Zum einen wird davon ausgegan-

gen, dass Präferenzen – angenommen wir wüssten, was genau die Präferenzen einzelner Individuen sind und dass diese Präferenz stabil und verlässlich sind – uns nicht nur sagen, was der Fall *ist*, sondern auch, was der Fall *sein sollte*. Zum anderen wird angenommen, dass sich alle Präferenzen und anderen Wertüberlegungen innerhalb einer eindimensionalen Werteskala addieren und vergleichen lassen. Anders ausgedrückt, KNA beruhen auf einer kardinalen Nutzenfunktion, die eigentlich nur funktioniert, wenn man sowohl klare Nutzwerte für die möglichen Konsequenzen hat als auch jedem möglichen Ergebnis eine klare numerische Eintrittswahrscheinlichkeit zugeordnet werden kann. Beides ist aber bei systemischen Risiken genau nicht der Fall, da die große Komplexität systemischer Zusammenhänge bedeutet, dass man nicht weiß, ob die Wahrscheinlichkeit für das Eintreten einer Krise 2.0 bei 31 Prozent liegt oder irgendwo darüber oder darunter. Natürlich gibt es Näherungswerte, gewöhnlich in der Form von Aussagen wie „eher wahrscheinlich“, „mit ziemlicher Sicherheit“ und so weiter. Solche Aussagen kennt man aus klimawissenschaftlichen Diskussionen, wo man ebenfalls mit komplexen Systemen operiert, die mit massiven Unsicherheiten einhergehen. Aber diese Näherungswerte können nicht einfach in numerische Wahrscheinlichkeiten umgedeutet werden. Die vielschichtige und nuancierte Analyse der Risikoanfälligkeit einzelner Systemaspekte mithilfe einer KNA in eine simple Zahl zu übersetzen, die es Entscheidungsträger*innen erlaubt, ein System als stabil oder instabil abzustempeln, ist schlichtweg nicht rechtfertigbar. Das ist aber genau das, was in der Praxis oftmals passiert.

Ähnlich sieht der Fall bei der Anwendung von sogenannten Größen-Wahrscheinlichkeits-Multiplikationen (GWM) aus, eine Praxis, die man beispielsweise bei Umweltbehörden in Australien und den USA findet. GWM empfehlen die Beurteilung der Akzeptabilität von Risiken anhand einer einfachen Rechnung. Man soll den angenommenen Schaden eines eintretenden Risikos mit der Wahrscheinlichkeit dieses Eintretens multiplizieren. Liegt das Ergebnis über einem zuvor definierten Schwellenwert, ist das Risiko zu hoch und somit inakzeptabel; liegt das Ergebnis unter dem Schwellenwert, ist das Risiko vertretbar. Aus normativer Sicht mag es verwundern, dass eine solch einfache Rechnung tatsächlich zur Anwendung kommt, wenn Entscheidungsträger*innen über den Umgang mit bestimmten Risiken befinden müssen (vgl. Cox Jr. 2008). Aber es ist tatsächlich so. Die Probleme sind hier die gleichen wie bei der KNA: Die Rechnung funktioniert nur, wenn man präzise numerische Werte vorliegen hat und sich alle Schäden und Nutzen in der gleichen Währung über einen Kamm scheren lassen. Beides ist problematisch: Zum einen sind systemische Risiken normalerweise viel zu komplex, als dass sie eine solch einfache numerische Zuordnung von Werten zulassen würden, zum anderen ist es eben nicht so, dass alle Schäden und Verluste sich in eine einheitliche Währung übertragen lassen. Menschenleben, Grundrechte und Lebenschancen werden dann zu reinen Zahlen, die ohne Rücksicht darauf, wer dort leidet, in einem großen Rechenschieber hin- und herbewegt werden. Es sollte Entscheidungsträger*innen und Aufsichtsbehörden aber interessieren, ob beispielsweise Frauen schlimmer von einem Risiko betroffen sind als Männer oder ob Schwarze und Minderheiten besonders gefährdet sind, während die weiße Mehrheitsbevölkerung einem viel geringeren Schadensrisiko ausgesetzt ist. Zwar lassen sich die unterschiedlichen Wahrscheinlichkeiten für die jeweiligen sozialen Gruppen in die Rechnung einspeisen, aber die darunterliegende soziale Ungerechtigkeit kann mithilfe einer GWM nicht reflektiert werden.

Abgesehen von diesen schwerwiegenden Gründen, weshalb KNA und GWM ungeeignet sind, gibt es noch einen weiteren, ganz einfachen Grund, weshalb man eine andere Theorie zur Einschätzung der Akzeptabilität von systemischen Risikoauferlegungen braucht: Wie wir

bereits gesehen haben, können weder KNA noch GWM mit komplexen systemischen Risiken, die mit großen Unsicherheiten belastet sind, umgehen. Darüber hinaus wurden weder KNA noch GWM dafür entwickelt, mit solchen Risiken umzugehen und schon gar nicht mit unilateralen Risikoauferlegungen, bei denen eine Diskrepanz besteht zwischen jenen, die das Risiko signifikant erhöhten, und jenen, die den Großteil des Schadensrisikos tragen. KNA und GWM gehen stets davon aus, dass eine Risikogemeinschaft vorliegt, bei der alle von den Gewinnen der risikogenerierenden Handlungen profitieren und alle gemeinsam das Risiko tragen. Dem ist aber bei systemischen Finanzrisiken gerade nicht so.

Systemische Risiken sind komplexe, geradezu opake Gebilde, die analytisch erst dann wirklich handhabbar werden, wenn man sie in einem Prozess der Desaggregation aufschlüsselt. Dazu ist es notwendig, verschiedene Aspekte eines systemischen Risikos zu identifizieren, separat zu analysieren und normativ zu beurteilen. Darum sollte man fragen, wer zur Entstehung des Risikos wie viel beiträgt, wer von der Materialisierung des Risikos besonders betroffen wäre sowie warum und wer in der Lage wäre, diverse Risiken und Schadenspotenziale vorherzusehen beziehungsweise zu verringern. Es sind genau diese Fragen, die eine normativ fundierte Analyse von systemischen Risiken beantworten muss.

3. Republikanische *non-domination* und die Auferlegung systemischer Risiken

Um die oben gestellten Fragen zu beantworten, bedarf es eines moralischen Maßstabs, mit dessen Hilfe die normative Akzeptabilität diverser Risikoaspekte beurteilt werden kann. Dabei geht es nicht nur um Schaden und Schadensvermeidung, sondern auch um die Unzulässigkeit und Unrechtmäßigkeit von Risikoauferlegungen, unabhängig davon, ob der Schadensfall tatsächlich eintritt. Schaden und Unrechtmäßigkeit sind zwei verschiedene Dinge: Bestimmte Schäden sind nicht unrechtmäßig, auch wenn der Schaden nur dadurch zustande kommt, dass ein Akteur B, ohne auf meine Interessen Rücksicht zu nehmen, eine Handlung ausführt, beispielsweise in dem Fall, in dem B und ich die einzigen Bewerber*innen für einen attraktiven Job sind. Wenn B aus guten Gründen (zum Beispiel mehr Erfahrung, bessere Vorleistungen, größere Kompetenz) den Zuschlag erhält, widerfährt mir ein Schaden, verstanden als die Zurücksetzung eines normativ relevanten Interesses (vgl. Feinberg 1984). Dann entsteht ein Schaden ohne Unrechtmäßigkeit.

Ebenso setzt nicht jedes Unrecht voraus, dass ein klar erkennbarer Schaden vorliegt. Wenn Person C nachts mit der schlafenden Person D russisches Roulette spielt, ohne dass D davon etwas weiß oder es je erfahren wird, dann liegt weder ein psychologischer Schaden vor noch ein physischer, so lange D das Glück hatte, dass beim Roulettespiel keine Kugel abgefeuert wurde. Moralisch verwerflich ist die Situation dennoch nicht zuletzt, weil C D ein unzulässiges Schadensrisiko auferlegt hat, unabhängig davon, ob der Schaden eintritt.

Wie aber lassen sich diese Unterscheidungen greifen und moralisch ungerechtfertigte systemische Risikoauferlegungen identifizieren? Die hier vorgeschlagene Antwort lautet: am besten mit Hilfe einer modifizierten Variante des neo-republikanischen Konzepts der Freiheit von Beherrschung (oder Nicht-Beherrschung) beziehungsweise besser ausgedrückt im englischen Original, durch das Ideal von *non-domination*.

3.1 Das Ideal der *non-domination*

In den letzten 25 Jahren erfreut sich die sogenannte neo-republikanische politische Theorie großer Beliebtheit (vgl. zum Beispiel Pettit 1997; 2012; Laborde 2008; Laborde/Maynor 2009; Maynor 2003; Elazar/Rousselière 2019), wobei gerade die Idee der Freiheit als Nicht-Beherrschung das Thema vieler intensiver Debatten war und ist (vgl. beispielsweise Markell 2008; Pettit 1997; 2005; Lovett 2010; Carter 2008; Costa 2009; Gädeke 2020). Es würde zu weit führen, hier die Nuancen dieser Debatten darzustellen und zu analysieren. Was für unseren Kontext wichtig ist, sind drei zentrale Aspekte des republikanischen Ideals der Freiheit als Nicht-Beherrschung: erstens, dass republikanische Freiheit sich in erster Linie gegen willkürliche und unkontrollierte Formen der Einmischung und Machtausübung wendet; zweitens, dass Nicht-Beherrschung laut dem Republikanismus nicht nur tatsächliche Einmischung als unzulässig ansieht, sondern bereits das Existieren eines Vermögens der Machtausübung; drittens, dass Beherrschung auch strukturellen und systemischen Ursprungs sein kann (vgl. Krause 2013; Schuppert 2015a; Vrousalis 2020; Sandven 2020), und systemische Beherrschung eine Art von Unrecht darstellt (vgl. Jugov 2020).⁶ Alle drei Merkmale seien kurz ausgeführt:

1) Die klassische Definition der Idee der *non-domination* findet sich in Philip Pettits (1997: 52 ff.) Buch *Republicanism*. Laut Pettit (1997: 52) beherrscht eine Person eine andere Person, wenn „they have a certain power over that other, in particular a power of interference on an arbitrary basis“. Es reicht also nicht aus, dass eine Einmischung vorliegt, sondern es muss sich um eine Art der Macht handeln, die es Akteur*in C erlaubt, willkürlich in das Leben eines oder einer anderen Akteur*in D einzugreifen, sei es durch Verbote, Gewalt, Manipulation oder was auch immer. Damit ein Zustand als ein Zustand der Beherrschung deklariert werden kann, muss ein Machtgefälle existieren, welches letzten Endes droht, die Handlung der beherrschten Akteur*in irrelevant und einflusslos zu machen. Wenn Akteur*in D der willkürlichen Einmischung durch C unterworfen ist, liegt es nicht in Ds Macht, Cs Einmischung zu verhindern. In der neo-republikanischen Literatur geht es um das Vermögen willkürlicher Machtausübung in einem bestimmten Sinne: Es geht nicht (zumindest nicht in erster Linie) um das bloße Vermögen gegen den Willen einer oder eines Akteur*in Macht über diese oder diesen Akteur*in auszuüben, wie im Falle eines Räubers oder eines Bullys, sondern um das Vermögen, im Einklang mit existierenden Normen und Gesetzen Macht über jemand anderen auszuüben, beispielsweise durch die Art und Weise, wie Märkte beschaffen und reguliert sind (vgl. Vrousalis 2020).

2) Da republikanische Freiheit sich um das Vermögen willkürlicher Machtausübung sorgt, es aber gleichzeitig weithin bekannt ist, dass bereits das Wissen, dass ein solches Machtausübungsvermögen existiert, zu voraussetzendem Gehorsam oder Selbstschutzmechanismen führen kann, ist es nur logisch, dass Nicht-Beherrschung nur dann erlangt ist, wenn Akteur*in D nicht dem ständigen realen Risiko der willkürlichen Einmischung ausgesetzt ist. Republikanische Freiheit ist also, anders als viele andere Theorien der Freiheit, risiko-sensitiv. Bereits das Risiko der Einmischung, welches anders ausgedrückt das Vermögen zur Einmischung ist, kann aus republikanischer Sicht moralisch problematisch sein. Das bedeutet, dass *non-domination* uns erlaubt, Zustände der unilateralen Risikoauferlegung zumindest normativ

6 Dieser letzte Punkt ist durchaus kontrovers. Pettit lehnt die strukturelle und systemische Lesart von Beherrschung ab und behauptet stattdessen, dass Strukturen und Systeme stets nur Instrumente oder Bereitsteller der Macht sein können, die dann menschlichen Akteur*innen zur Beherrschung dient.

greifbar zu machen, weil das Ideal des Nicht-beherrscht-Seins erklärt, weshalb willkürliche Gefährdung von basalen Lebenschancen durch systemische Risiken unter Umständen moralisch problematisch sein könnten.

3) Um diese Funktion übernehmen zu können, muss es aber möglich sein, dass *domination* auch systemischen oder strukturellen Ursprungs sein kann, eine Annahme, welche in der republikanischen Diskussion umstritten ist. Mit der Fokussierung auf soziale Machtgefälle und die sozio-politischen Verhältnisse verschiedener Bürger*innen zueinander ist der Republikanismus beziehungsweise das Ideal der Nicht-Beherrschung relationaler Natur. Dieses relationale Verständnis von Freiheit beziehungsweise Ungerechtigkeit erlaubt dem Ideal der Nicht-Beherrschung so tief verwurzelte Unrechtsstrukturen wie Alltagssexismus und Alltagsrassismus normativ zu entlarven. Alltagssexismus und Alltagsrassismus können nicht nur auf die Handlungen bestimmter Akteur*innen reduziert werden, sondern müssen als ein Zusammenspiel von Normen, Strukturen, Prozessen und Praktiken gesehen werden, die die relativen Positionen und die strukturellen Möglichkeiten aller Bürger*innen entscheidend bedingen (vgl. Einspahr 2010). Indem das Ideal der Nicht-Beherrschung eben nicht nur Akteur*in-bezogenes Machtvermögen problematisiert, sondern auch versachlichte soziale Machtstrukturen, kann es die beherrschenden Eigenschaften bestimmter system-funktionaler Imperative (zum Beispiel mehr Wachstum) aufdecken (vgl. Azmanova 2018). Beherrschung wird somit nicht mehr nur als dyadische Beziehung zwischen zwei oder mehr Akteur*innen verstanden, sondern als triadische Relation zwischen Beherrschten, Beherrscher*innen und den Normen und Institutionen, die diese Beziehung fundamental strukturieren.⁷

3.2 Die Anwendung von *non-domination* auf systemische Risikoauferlegung

Mit dem Wissen ausgestattet, dass das republikanische Ideal der Nicht-Beherrschung – auf eine bestimmte Art und Weise interpretiert – diese drei zentralen Aspekte beinhaltet, können wir uns nun der Frage zuwenden, inwiefern dieses Ideal geeignet ist, systemische Risikoauferlegung adäquat normativ zu entschlüsseln. Fangen wir an, indem wir zu der Beschreibung der Risikoauferlegung in Teil I zurückgehen. Dort stand: Wenn Akteur*in A dem realistischen Risiko ausgesetzt ist, seine oder ihre gesamten Ersparnisse aufgrund der Handlungen einer Gruppe von Agent*innen B zu verlieren, obwohl A der Auferlegung dieses Risikos nie zugestimmt hat und A die Gruppe nicht hätte aufhalten oder beeinflussen können und die Gruppe B das Schicksal As nicht interessieren muss, dann haben wir einen Fall von unilateraler Risikoauferlegung, der zumindest eingehender normativer Analyse bedarf. Zwei Fragen tauchen nun auf: (1) Ist systemische Risikoauferlegung zumindest manchmal tatsächlich ein Fall von Beherrschung? (2) Falls die Antwort auf die erste Frage ja lautet: Ist dem so, selbst wenn B keine homogene, gemeinschaftlich handelnde Gruppe ist, sondern lediglich eine unstrukturierte Masse verschiedener Marktteilnehmer*innen?

1) In der eben gegebenen Beschreibung von systemischer Risikoauferlegung sind zwei der oben genannten Merkmale von Beherrschung bereits enthalten. Erstens, A hat keinerlei Einflussmöglichkeit auf B, sodass B auf willkürliche Art und Weise durch die Kreierung eines Risikos in As Lebenschancen eingreifen kann. Es handelt sich hierbei also um ein Macht-

⁷ Weil Konzeptionen struktureller Beherrschung, die diesem triadischen Modell folgen, besonders daran interessiert sind, wie Normen und Institutionen soziale Beherrschungsverhältnisse ermöglichen und strukturieren, ist es wenig erstaunlich, dass diese Form des Republikanismus auch gesteigertes Interesse an der Rolle und Verantwortung sozialer Normensetzer hat (vgl. Vrousalis 2020).

vermögen seitens B, in As relevante Lebensbereiche einzugreifen, beispielsweise durch das Verändern von Optionen (etwa die Erhöhung des Risikos eines Schadens von Optionen G und H). Laut Pettit (2005: 51 f.) kann das willkürliche Verändern von Optionen und Wahrscheinlichkeiten als Beherrschung gelten. Zweitens, dieser Zustand ist problematisch, unabhängig davon, ob der Schaden letzten Endes eintritt oder es stets nur beim realen Risiko bleibt. Schließlich gilt ein besonderes Augenmerk republikanischer Theorie dem Versuch, bereits Einmischungsvermögen zu problematisieren.

Bisher lassen sich zumindest drei Aspekte von systemischen Risikoauferlegungen identifizieren, die den Verdacht nahelegen, dass es sich um Beherrschung handelt. Erstens, B hat das Vermögen willkürlich in die relevanten Belange As einzugreifen, beispielsweise durch das Verändern von Optionen und Erfolgsaussichten/Risiken. Zweitens, dieses Vermögen besteht *unchecked*, das heißt, es ist im Einklang mit bestehenden Regeln und Normen. Drittens, das bestehende Machtgefälle ist so stark, dass B As Interessen nicht gesondert beachten muss und A sich nicht der Einmischung durch B entziehen kann, weil es sich um durch Normen, Strukturen und Institutionen manifestierte Machtunterschiede handelt.

2) Wie ist es aber mit der zweiten Frage: Ist systemische Risikoauferlegung tatsächlich eine Art der Beherrschung, selbst wenn B keine homogene, gemeinschaftlich handelnde Gruppe ist, sondern lediglich eine unstrukturierte Masse verschiedener Marktteilnehmer*innen? Wenn B keine homogene, gemeinschaftlich handelnde Gruppe ist, macht es dann überhaupt Sinn, bei der Auferlegung systemischer Finanzrisiken von Beherrschung zu sprechen? Hier ist es wichtig, zum dritten Aspekt der Nicht-Beherrschung zurückzukehren, nämlich der Idee, dass Beherrschung durchaus auch struktureller Natur sein kann. Im letzten Unterkapitel wurde gezeigt, dass Beherrschung nicht nur eine dyadische Beziehung sein kann, sondern auch eine triadische Relation, in der die konstitutiven Normen und Institutionen eine prägende Rolle spielen. Diese Einsicht ist wichtig, um zu verstehen, weshalb systemische Finanzrisiken in der Tat eine Art von Beherrschung darstellen können. Durch die Normen und Institutionen werden bestimmte Bevölkerungsgruppen von Grund auf in Positionen der Verletzlichkeit und Prekarität gebracht. Wie Laborde (2008) argumentiert, ist der Republikanismus daran interessiert, den Status ausgelieferter Verletzlichkeit, in den bestimmte Mitglieder der Gesellschaft durch die allgemeine Beschaffenheit der Gesellschaft geraten, kritisch zu hinterfragen. Im Kontext des Finanzsystems fördert diese Analyse eben jene systemischen Imperative und Strukturen zutage, welche Azmanova (2018: 72) als „systemic domination“ bezeichnet. In der Gesellschaft, in der wir leben, ist es für normale Bürger*innen mehr oder weniger unmöglich, diesen Systemimperativen zu entgehen und nicht Teil des risikobehafteten Finanzsystems zu sein. Nehmen wir beispielsweise das schrittweise Erodieren und Aushöhlen der gesetzlichen Rentenkassen: Anstatt eines solidarischen Systems der Rentensicherstellung für Rentner*innen wurde in Deutschland die kapitalgedeckte Altersvorsorge vorangetrieben, die nichts anderes ist als eine Rentenspekulation im Finanzsystem. Für viele Arbeitnehmer*innen gibt es aber keine Alternative zur kapitalgedeckten Altersvorsorge, eben weil das gesetzliche Rentenniveau so niedrig ist. In Bezug auf die Beschreibung von systemischer Risikoauferlegung heißt das, dass A – durch systemische und strukturelle Kräfte getrieben – keine andere Wahl hat, als ein kleiner Teil des hoch volatilen Finanzmarktsystems und somit dem Machtvermögen Bs ausgeliefert zu sein. Für dieses strukturelle Verständnis von Beherrschung ist es somit unerheblich, ob B eine Gruppe ist oder eine unstrukturierte Masse verschiedener Marktteilnehmer*innen, weil die Herrschaftseffekte, welchen A ausgesetzt ist, davon unbeschadet bleiben.

Wenn die Argumentation bis hierhin korrekt ist, kann systemische Risikoauferlegung ein Fall von unzulässiger Beherrschung sein. Aber wann genau ist das der Fall? Sind alle Fälle der systemischen Risikoauferlegung moralisch unzulässig?

3.3 Was macht systemische Risikoauferlegungen moralisch unzulässig?

Nachdem im letzten Absatz gezeigt wurde, dass systemische Risikoauferlegung ein Fall von unzulässiger Beherrschung sein kann, geht es jetzt darum herauszufinden, wann genau systemische Risikoauferlegung moralisch unzulässig ist. Dafür bietet es sich an, die dem republikanischen Ideal der Nicht-Beherrschung zugrundeliegenden Werte klar herauszustellen und diese Werte als Kriterien zu nutzen, die es Markthüter*innen erleichtern sollen, festzustellen, ob ein systemisches Risiko moralisch unzulässig ist.

Der erste Wert, den man klar als Teil des Ideals der Nicht-Beherrschung identifizieren kann, ist die Freiheit. Das Ideal der Nicht-Beherrschung ist ein Ideal der Freiheit (vgl. Pettit 1997). Das republikanische Ideal der Nicht-Beherrschung ist allerdings nicht nur ein Ideal der Freiheit, sondern auch ein Ideal der Gleichheit (vgl. Pettit 1997: Kapitel 4; 2012: 77–92) und des Respekts (vgl. Garrau/Laborde 2015). Republikanische Nicht-Beherrschung ist ein egalitäres Ideal sozialer Gerechtigkeit (vgl. Pettit 2012: Kapitel 2), welches signifikante Überlappungen mit den Gerechtigkeitsvorstellungen des sozialen Egalitarismus hat, indem es den Wert der Statusgleichheit verteidigt (vgl. Schemmel 2021; Schuppert 2015b). Des Weiteren beinhaltet Nicht-Beherrschung den Wert des Respekts, verstanden als die expressive Anerkennung aller Mitglieder der Gesellschaft als gleiche und freie, deren Interessen und Rechte gleichermaßen berücksichtigt und geschützt werden müssen. Somit sollte eine anwendungsorientierte Operationalisierung der Nicht-Beherrschung auf den Werten und Kriterien der Freiheit, Gleichheit und des Respekts beruhen.

Bei *Freiheit* geht es um die Einschätzung des Freiheitsverlustes. Wenn ein systemisches Risiko unilateral auferlegt wurde, also ohne Zustimmung der Betroffenen und ohne die Möglichkeit der Abwehr der Risikoimposition, dann ist dies – wie oben argumentiert – selbstverständlich eine willkürliche Verletzung der Freiheit. In diesem Falle wurde der Wert der Freiheit eindeutig verletzt.

Da der Republikanismus darüber hinaus Beherrschung und Freiheit nicht binär versteht, sondern als Spektren, die es uns erlauben, Personen als mehr oder weniger frei zu bezeichnen, kann man mithilfe des Wertes der Freiheit auch unterschiedlich schwere Fälle unterscheiden. Unfreiheit durch Beherrschung ist moralisch immer – zumindest *prima facie* – bedenklich. Aber wie Pettit (2012) beobachtet ist beispielsweise der Grad der Unfreiheit einer Sklavin im Normalfall größer als die Unfreiheit einer Arbeiterin in einem Betrieb ohne Mitbestimmungsrechte für Arbeiter*innen. Ebenso kann man bei systemischen Risikoauferlegungen unterschiedlich schwerwiegende Fälle unterscheiden. Beispielsweise scheint es sich um einen besonders gravierenden Fall zu handeln, wenn die Risikoauferlegung fundamentale Rechte und Lebenspläne der Betroffenen nachhaltig beeinträchtigt; wenn die wirtschaftlichen und sozialen Härten, die sich aus dem tatsächlichen Eintreten eines systemischen Risikos ergeben, so massiv sind, dass sie die Fähigkeit untergraben, kontrollierte Lebensentscheidungen zu treffen, wie das beispielsweise bei Vernichtung von Vermögen und Rente, dem Verlust von Wohneigentum oder der langfristigen Beeinträchtigung der Gesundheit der Fall wäre. In diesem Falle hätten wir eine willkürliche Einmischung in die Freiheit, die nicht nur mit

Ohnmacht und Hilflosigkeit einhergeht, sondern auch mit langfristigen Schäden und Auswirkungen. Aus diesem Grunde scheint ein solcher Fall besonders verwerflich zu sein. Im Bereich der Freiheit gibt es also Grade der moralischen Unzulässigkeit, wobei wir hier stets auf den vorhin beschriebenen Maßstab der *non-domination* zurückgreifen können, um zunächst einmal festzustellen, ob eine Verletzung der Freiheit vorliegt und worin diese genau besteht.

Bei *Gleichheit* geht es in erster Linie um Verteilungsfragen. Gesellschaftliche Risikoverteilungen sind eigentlich nie hundertprozentig gleichverteilt, und Risiken erscheinen in so vielen Formen und mit solch unterschiedlichen Chancen und Schäden, dass gut gemeinte Vorschläge wie Hanssons (2013) gesellschaftlicher Risikovertrag letzten Endes unplausibel sind. Das heißt aber nicht, dass sämtliche Risikoverteilungen gleich gut oder gleich zulässig sind. Wenn eine Gruppe von Akteur*innen B mehr oder weniger allein verantwortlich ist für die Schaffung eines Risikos, welches den Mitgliedern von B mit Sicherheit Vorteile und Gewinne verschafft, während andere Akteur*innen wie A und C als unbeteiligte Außenstehende dadurch einem massiven Schadensrisiko ausgesetzt sind, so liegt klar eine distributive Unfairness vor. Ebenso ist es moralisch hochgradig problematisch, wenn Risiken entlang sozialer Klassen, Geschlecht, Hautfarbe oder sexueller Orientierung *ungleich* verteilt sind, weil das Ideal sozialer Gleichheit hier massiv verletzt wird. Wenn beispielsweise das staatliche Gewaltmonopol dazu führt, dass schwarze Bürger*innen nur aufgrund der Tatsache, dass sie Schwarze sind, dem Risiko systemischer Polizeigewalt ausgesetzt sind, so ist das klarerweise moralisch unzulässig und falsch. Im Falle von systemischen Finanzrisiken müsste man also überprüfen, inwieweit die Risikoverteilung generell ungleich ist und ob es bestimmte soziale Gruppen gibt, die strukturell einem größeren Schadensrisiko ausgeliefert sind als andere.

Beim *Respekt* stellt sich die Frage der angemessenen Sorgfalt und Vorsorge, um tatsächlich die Rechte und relevanten Interessen aller betroffenen Bürger*innen zu schützen. Hier muss festgestellt werden, wie vorhersehbar das Eintreten einer Reihe von Umständen ist und ein Schwellenwert formuliert werden, ab dem vorbeugende Maßnahmen ergriffen werden sollten. Es wäre fahrlässig und moralisch unzulässig, sollten die Marktteilnehmer*innen klare Risikoanzeichen ignorieren oder die Rechte und das Wohlergehen anderer derart außer Acht lassen, dass systemische Risiken für die Freiheit anderer entstehen. Im Normalfall sind es jedoch staatliche Organe, Zentralbanken und Aufsichtsbehörden, die solch systemische Zusammenhänge eher realisieren können als individuelle Marktteilnehmer*innen. Deshalb ist es zumindest sehr wahrscheinlich, dass die Frage der Sorgfalt und Vorsorge vor allem staatliche und andere Regulierungsbehörden betrifft. Da es im Zusammenhang mit Freiheit und Gleichheit oftmals um basale Fragen der Nichtdiskriminierung und der Wahrung von Lebenschancen und Rechten geht, erscheint es sinnvoll, in diesem Kontext auf bestehende Konzeptionen einer staatlichen Fürsorge- und Sorgfaltspflicht zurückzugreifen. Gerade der Respekt gegenüber jedem*r Mitbürger*in verlangt von staatlichen Akteuren, dass sie bei der Abschätzung systemischer Risiken nicht auf übersimplifizierende KNA und GWM vertrauen. Stattdessen bedarf es einer nuancierten Analyse der (Un)Gleichheit bestimmter Risikoverteilungen und des Beherrschungsvermögens einzelner Systeme und Prozesse.

4. Die Regulierung systemischer Risiken und Staatliche Vorsorgepflicht

Wie James (2017) zu Recht feststellt, obliegt die Regulierung systemischer Risiken zunächst einmal dem Staat beziehungsweise solchen Institutionen, an die die Regulierung von Risiken delegiert wurde. Denn wenn wir gängigen Begründungen staatlicher Rechtsetzungsmacht folgen und eine zentrale Rolle des Staates darin sehen, die basalen Rechte und Freiheiten aller Bürger*innen zu schützen, dann ist es klar, dass die Regulierung systemischer Risiken, wie oben beschrieben, in den Aufgabenbereich des Staates fällt. Wie zuletzt während der Corona-Pandemie gesehen, ist es auch in der Praxis so, dass der Staat und andere staatsnahe oder beauftragte Institutionen im Fall einer systemischen Krise einer kollektiven Sorgfalts- und Fürsorgepflicht nachkommen. Um diese Fürsorge- und Sorgfaltspflicht jedoch voll und ganz zu erfüllen, muss der Staat als oberste Rechtsetzungsautorität auch all jene Institutionen kontrollieren, an die Regulierungs- und Überwachungskompetenzen abgetreten oder delegiert wurden. Das geschah im Vorfeld der Finanzkrise 2008 jedoch nicht, da private Firmen wie Moody's oder Standard & Poor's zwar eine zentrale Aufsichts- und Kontrollfunktion innehatten, ohne jedoch ausreichend reguliert zu sein, was Verstöße gegen die eigene Sorgfaltspflicht anbelangt. Unabhängige Kontroll- und Aufsichtsorgane sind ohne Frage notwendig, aber es bedarf gleichzeitig einer klaren Rechenschaftsstruktur, sollte eines der Aufsichtsorgane versagen. Eine solche Rechenschaftsstruktur festzulegen und zu pflegen ist aber wiederum die Aufgabe staatlicher und internationaler Organe, denn ein Auslagern der Kontrollverantwortung darf nicht das Ergebnis staatlicher und politischer Inkompetenz sein (vgl. de Bruin 2015).

Nach der Finanzkrise lag im Rahmen der Etablierung neuer Regulierungsstandards zur Verhinderung zukünftiger Finanzkrisen das Hauptaugenmerk auf zwei Dingen: zum einen der Stärkung der Widerstandsfähigkeit wichtiger Marktteilnehmer*innen, zum anderen der erschwerten Ausgabe fauler Kredite. Beide Maßnahmen dienen der sogenannten Resilienz des Systems. Was diesen Maßnahmen fehlt, sind sowohl die Auseinandersetzung damit, wie nicht beteiligte Parteien massiv unter systemischer Risikoauferlegung leiden, sowie ein kritisches Hinterfragen der staatlichen und delegierten Kontrollorgane. Es ist viel zu einfach zu behaupten, dass Makroökonomien und Regulierungsbehörden systemische Risiken vor 2008 übersehen hätten (vgl. British Academy 2009), denn der Kollaps des Finanzsystems war kein unvorhersehbarer sogenannter schwarzer Schwan, sondern ein vorhersehbarer Systemfehler, wie bereits von Minsky (1986), zumindest in groben Zügen, prognostiziert. Aus diesem Grunde erscheint es sinnvoll, die bestehenden Maßnahmen um zwei Komponenten zu erweitern: ein Schutzprinzip und ein Sorgfaltsprinzip.

Die Notwendigkeit eines Schutzprinzips ergibt sich, weil von systemischen Risiken ausgelöste Krisen die Lebensgrundlage und die Lebenschancen besonders verletzlicher Bevölkerungsgruppen bedrohen. Der Staat und seine zugeordneten Institutionen haben die Pflicht, systemische Risiken dahingehend zu prüfen, ob ein Fall moralisch unzulässiger Beherrschung vorliegt oder nicht. Dazu reicht es nicht aus, lediglich die Widerstandskraft einzelner Marktteilnehmer*innen zu erhöhen, denn als Ganzes ist das Finanzsystem selbst zwölf Jahre nach der Krise immer noch zu instabil. Das bedeutet, dass beispielsweise höhere Stresstest-Auflagen für Banken zwar die Wahrscheinlichkeit eines kompletten Bankkollapses verringern, aber die Wahrscheinlichkeit einer Krise, bei der Arbeiter*innen ihr Einkommen

verlieren, ihre Kredite nicht zurückzahlen können oder ihre Ersparnisse pulverisiert werden, generell so hoch bleibt, dass im Sinne des hier entwickelten Ansatzes sowohl hinsichtlich der Gleichheit als auch der Freiheit und des Respekts eine moralische Unzulässigkeit vorliegt. Gerade weil Staaten seit 2008 wissen, wie anfällig das System ist und wie schnell Verluste und Probleme von Märkten und Finanzinstitutionen externalisiert werden, wäre es grob fahrlässig, wenn der Staat annähme, dass das Einführen von strengeren Stresstests, die Erhöhung des Eigenkapitals oder auch das Begrenzen von einigen wenigen Finanzprodukten ausreicht, um alle Bürger*innen gegen ungerechte systemische Risikoauferlegung zu schützen.

Innerhalb der Finanzwirtschaft und der globalen Finanzmärkte hat sich seit der Krise erstaunlich wenig geändert. Die distributiven Ungleichgewichte sind dieselben: Eine relativ kleine Gruppe an Marktteilnehmer*innen streicht den Großteil der Gewinne ein, während der realwirtschaftliche Nutzen (falls überhaupt einer existiert) gering ist und das Hauptrisiko einer neuerlichen Krise wieder auf der unteren Mittelschicht, der Arbeiterklasse und den kleinen Betrieben und kleineren Mittelstandsunternehmen liegt. Die Tatsache, dass eine blühende, auf individuellen Profit ausgerichtete Finanzwirtschaft volkswirtschaftlich sogar schädlich sein kann, wie beispielsweise im Falle Englands (vgl. Christensen/Shaxson/Wigan 2016; Baker/Epstein/Montecino 2018), untergräbt außerdem das oftmals vorgebrachte Argument, dass das systemische Finanzrisiko ein notwendiger Bestandteil einer funktionierenden Marktwirtschaft sei.

Letztlich empfiehlt sich die Formulierung von zwei Prinzipien, eines Schutzprinzips und eines Sorgfaltsprinzips. Das *Schutzprinzip* hebt sowohl auf den Gleichheits- als auch auf den Freiheitsaspekt ab:

Staatliche und andere relevante Institutionen haben die moralische Pflicht, systemische Risiken dahingehend zu regulieren, dass Ungleichheit in der Verteilung von Risiko verringert wird und freiheitsuntergrabende Beherrschung durch willkürliche Eingriffe in die fundamentalen Lebenschancen Unbeteiligter minimiert wird. Eine Abweichung von diesem Prinzip im Namen relativer sozialer Nützlichkeit ist nicht möglich.

Diese Formulierung des Schutzprinzips trägt zum einen der Tatsache Rechnung, dass perfekte Gleichheit in der Verteilung von Risiken schlichtweg unmöglich ist. Dafür gibt es im Bereich der Risikosteuerung und -governance zu viele Unsicherheiten. Zum anderen hebt das Prinzip hervor, dass Freiheit von Beherrschung ein moralischer Grundwert ist, dessen Verletzung durch systemische Risiken minimiert werden muss. Der Nachsatz dient der Abwendung jeglicher Versuche, utilitaristische Aggregation als mögliche Alternative einzuführen. Die Kapitalerträge der Einen können nicht gegen die Lebenschancen der Anderen aufgewogen werden.

Das zweite Prinzip ist das Sorgfaltsprinzip. Es entspringt zum einen der Beobachtung, dass systemische Risiken oftmals den Wert des Respekts gegenüber anderen verletzen. Dies ist der Fall, wenn das Wohlergehen anderer außer Acht gelassen wird oder die Vorhersehbarkeit eines signifikanten Risikos fahrlässig unterschätzt wird. Zum anderen entspringt das Sorgfaltsprinzip der Beobachtung de Bruins (2015), dass staatliche Organe im Vorfeld der Finanzkrise von 2008 ihre Aufsichtsverantwortung häufig delegierten, ohne jedoch sicherzustellen, dass die Aufsicht dann adäquat ausgeführt wurde.

Es geht beim *Sorgfaltsprinzip* also sowohl um Fürsorge (Was ist mit anderen?) und Vorsorge (Wieviel wissen wir? Sollten wir vorsichtiger operieren?) als auch um Gewissen-

haftigkeit, Verantwortungsbewusstsein und eben Sorgfalt (Machen alle ihren Job? Sind die vorhandenen Ratings und Prognosen verlässlich?). James (2017) identifiziert nur den ersten Teil dieser Gleichung und argumentiert deshalb für ein klassisches Vorsorgeprinzip. Um aber dem Gesamtkomplex gerecht zu werden, bedarf es wohl wieder eines zweigeteilten Prinzips:

Staatliche und andere relevante Institutionen haben aus Fürsorge für alle Bürger*innen bei ihren Prognosen und Szenarien die moralische Pflicht zur Aufrechterhaltung des Grundsatzes der Nicht-Beherrschung, indem sie Risikoszenarien mit Beherrschungspotenzial ein größeres Gewicht beimessen als vergleichbaren optimistischen Aufwärtsszenarien. Darüber hinaus haben staatliche und andere relevante Institutionen die Pflicht, ihre Aufsichts- und Kontrollfunktionen mit größtmöglicher Sorgfalt zu erfüllen und dafür zu sorgen, dass delegierte Verantwortung adäquat reguliert und rechenschaftspflichtig ist.

Diese Formulierung des Sorgfaltsprinzips bringt zum einen zum Ausdruck, dass staatliche Für- und Vorsorge allen Bürger*innen dienen muss. Zum anderen zeigt diese Formulierung, dass staatliche Sorgfalt auch für delegierte Verantwortung notwendig ist. Ein weiterer wichtiger Aspekt des Sorgfaltsprinzips ist, dass Beherrschungspotenziale in der Analyse systemischer Risikoauferlegung besonders gewichtet werden. Da Bürger*innen aus bereits benachteiligten und marginalisierten Bevölkerungsgruppen in der Regel sehr viel verwundbarer sind als sozial und finanziell bessergestellte Bevölkerungsgruppen und somit die Gefahr der Beherrschung für benachteiligte und marginalisierte Bevölkerungsgruppen besonders hoch ist, wohnt dem vorgeschlagenen Prinzip auch eine Dimension der sozialen Gerechtigkeit inne. Es darf eben nicht sein, dass die tatsächlich vorhandenen Risiken für bereits benachteiligte und marginalisierte Bevölkerungsgruppen kleingeredet werden, um die finanziellen Gewinne bereits bessergestellter Bevölkerungsgruppen zu legitimieren.

Sowohl das Schutzprinzip als auch das Sorgfaltsprinzip haben, da sie die vorhin identifizierten moralischen Standards der Aufrechterhaltung der Freiheit, der Gleichheit und des Respekts vor den Rechten und Freiheiten einer jeden Bürger*in schützen wollen, eine starke politische Stoßrichtung. Da unilaterale systemische Risikoauferlegung besonders dann moralisch problematisch ist, wenn sozial benachteiligte Bevölkerungsgruppen möglicher willkürlicher Einmischung in ihre basalen Lebenspläne und Lebenschancen ausgesetzt werden, decken die hier entwickelten Prinzipien die moralisch äußerst fragwürdige Natur vieler sogenannter Systemexternalitäten auf. Einer der Hauptgründe für die Finanzkrise war die Deregulierung der Finanzmärkte, die es manchen Leuten erlaubte, unglaublich reich zu werden, ohne sich um das Risiko zu sorgen, das der Gesamtwirtschaft und der Gesamtbevölkerung aufgeladen wurde. Dies war nicht nur ungerecht, sondern es wirft auch Fragen auf hinsichtlich der Werte und Ziele, welche der gesellschaftlichen, makroökonomischen Struktur zugrundeliegen sollten (vgl. Baker 2018). Mit anderen Worten, wenn man die moralischen Akzeptabilitätskriterien für systemische Risikoauferlegungen ernst nimmt, so lassen sich daraus auch Schlussfolgerungen für die makro-moralischen Leitplanken der gesamtgesellschaftlichen Organisation ableiten, sei es hinsichtlich der Regulierung von Märkten, dem Rentenniveau oder Ähnlichem. Die genauere Diskussion dieser Schlussfolgerungen würde hier aber den Rahmen sprengen.

5. Fazit

Der Ausgangspunkt dieses Aufsatzes war die Frage, unter welchen Bedingungen und Umständen die Auferlegung eines systemischen Finanzrisikos moralisch unzulässig ist. In Beantwortung dieser Frage wurde das republikanische Ideal der Nicht-Beherrschung als geeignetes Instrument zur Beurteilung der moralischen Unzulässigkeit von Risikoauferlegungen identifiziert. Auf Grundlage des Ideals der Nicht-Beherrschung wurden die Werte der Freiheit, der Gleichheit und des Respekts als Kriterien für die Bewertung einzelner Risiken eingeführt. Auf Basis dieser Werte wurden zwei Pflichten für staatliche und andere relevante Institutionen herausgearbeitet: eine Schutzpflicht und eine Sorgfaltspflicht, verankert in einem Schutzprinzip und einem Sorgfaltprinzip. Mithilfe dieser Werte und Prinzipien wurde somit der Rahmen für die gerechtere und moralisch zulässige Regulierung von systemischen Finanzrisiken gelegt.⁸

Literatur

- Azmanova, Albena, 2018: Relational, structural and systemic forms of power: the ‘right to justification’ confronting three types of domination. In: *Journal of Political Power* 11, 68–78.
- Baker, Andrew, 2018: Macroprudential regimes and the politics of social purpose. In: *Review of international political economy* 25 (3), 293–316.
- Baker, Andrew / Epstein, Gerald / Montecino, Juan, 2018: The UK’s finance curse? Costs and processes. SPERI report; <http://speri.dept.shef.ac.uk/2018/10/05/uk-finance-curse-report/>, 28.06.2021.
- Baker, Andrew / Schuppert, Fabian / Cullen, Jay, 2020: Towards a Normative Theory of Systemic (Financial) Risk. In: *Rebuilding Macroeconomics Working Paper*; <https://www.rebuildingmacroeconomics.ac.uk/normative-theory>, 28.06.2021.
- Blyth, Mark, 2014: *Wie Europa sich kaputtspart. Die gescheiterte Idee der Austeritätspolitik*, Berlin.
- British Academy, 2009: ‘A letter to Her Majesty the Queen’; <http://www.britac.ac.uk/news/newsrelease-economy.cfm>, 28.06.2021.
- Carter, Ian, 2008: How are Power and Unfreedom Related? In: Cécile Laborde / John Maynor (Hg.), *Republicanism and Political Theory*, Malden (MA).
- Christensen, John / Nick Shaxson / Duncan Wigan, 2016: The Finance Curse: Britain and the World Economy. In: *The British Journal of Politics and International Relations* 18 (1), 255–269.
- Costa, Victoria, 2009: Neo-Republicanism, Freedom as Non-Domination, and Citizen Virtue. In: *Politics, Philosophy, and Economics* 8, 401–419.
- Cox Jr., Anthony Louis, 2008: What’s Wrong With Risk Matrices? In: *Risk Analysis: An International Journal* 28 (2), 497–512.
- De Bruin, Boudewijn, 2015: *Ethics and the Global Financial Crisis. Why Incompetence is Worse than Greed*, Cambridge.
- De Bruin, Boudewijn, 2018: Moral Responsibility for Large-Scale Events: the Difference Between Climate Change and Economic Crises. In: *Midwest Studies in Philosophy* 42, 191–199.

8 Für wertvolle Hinweise, Kommentare und Diskussionen zum Inhalt dieses Aufsatzes bedanke ich mich bei den Mitgliedern des von Anna Goppel organisierten Workshops in Ujué sowie Alice Baderin, Andrew Baker, Keith Breen, Jay Cullen, Maria Paola Ferretti, Hilkje Hänel, Ruben Langer, Cillian McBride, Andreas Niederberger, Peter Niesen, Finja Pohl, Kerstin Reibold, Peter Schaber, Juri Viehoff und Katja Wiesner sowie einer anonymen Gutachter*in der Zeitschrift für Politische Theorie.

- Einspahr, Jennifer, 2010: Structural Domination and Structural Freedom: a Feminist Perspective. In: *Feminist Review* 94, 1–19.
- Elazar, Yiftah / Rousselière, Geneviève, 2019 (Hg.): *Republicanism and the Future of Democracy*, Cambridge.
- Feinberg, Joel, 1984: *Harm to others. The Moral Limits of the Criminal Law*, New York / Oxford.
- Ferretti, Maria, 2016: Risk Imposition and Freedom. In: *Politics, Philosophy & Economics* 15, 261–279.
- Finkelstein, Claire, 2003: Is Risk a Harm? In: *University of Pennsylvania Law Review* 151, 963–994.
- Gädeke, Dorothea, 2020: Does a Mugger Dominate? Episodic Power and the Structural Dimension of Domination. In: *Journal of Political Philosophy* 28 (2), 199–221.
- Garrau, Marie / Laborde, Cécile, 2015: Relational Equality, Non-Domination, and Vulnerability. In: Carina Fourie / Fabian Schuppert / Ivo Wallimann-Helmer (Hg.), *Social Equality: On What It Means to Be Equals*, Oxford, 65–86.
- Hansson, Sven Ove, 2013: *The Ethics of Risk: Ethical Analysis in an Uncertain World*, Wiesbaden.
- James, Aaron, 2017: The Distinctive Significance of Systemic Risk. In: *Ratio Juris* 30 (3), 239–258.
- Jugov, Tamara, 2020: Systemic domination as ground of justice. In: *European Journal of Political Theory* 19 (1), 47–66.
- Krause, Sharon, 2013: Beyond Non-Domination: Agency, Inequality and the Meaning of Freedom. In: *Philosophy & social criticism* 39 (2), 187–208.
- Laborde, Cécile, 2008: *Critical Republicanism: The Hijab Controversy and Political Philosophy*, Oxford.
- Laborde, Cécile / Maynor, John, 2009 (Hg.): *Republicanism and Political Theory*, Malden (MA).
- Linarelli, John, 2017: Luck, Justice and Systemic Financial Risk. In: *Journal of Applied Philosophy* 34 (3), 331–352.
- Lovett, Frank, 2010: *A General Theory of Domination and Justice*, Oxford.
- Markell, Patchen, 2008: The Insufficiency of Non-domination. In: *Political Theory* 36, 9–36.
- Maynor, John W., 2003: *Republicanism in the Modern World*, Cambridge.
- Minsky, Hyman, 1986: *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven.
- Oberdiek, John, 2009: Towards a Right Against Risking. In: *Law and Philosophy* 28, 367–392.
- Pettit, Philip, 1997: *Republicanism: A Theory of Freedom and Government*, Oxford.
- Pettit, Philip, 2005: The Domination Complaint. In: *Nomos* 86, 87–117.
- Pettit, Philip, 2012: *On the People's Terms: A Republican Theory and Model of Democracy*, Cambridge.
- Sandven, Hallvard, 2020: Systemic Domination, Social Institutions and the Coalition Problem. In: *Politics, Philosophy & Economics*, online first: <https://doi.org/10.1177/1470594X20927927>.
- Schemmel, Christian, 2021: *Justice and Egalitarian Relations*, Oxford.
- Schuppert, Fabian, 2015a: Being Equals: Analyzing the Nature of Social Egalitarian Relationships. In: Carina Fourie / ders. / Ivo Wallimann-Helmer (Hg.), *Social Equality: On What It Means to Be Equals*, Oxford, 107–126.
- Schuppert, Fabian, 2015b: Non-Domination, Non-Alienation and Social Equality: Towards a Republican Understanding of Equality. In: *Critical Review of International Social and Political Philosophy* 18 (4), 440–455.
- Vrousalis, Nicholas, 2020: The Capitalist Cage: Structural Domination and Collective Agency in the Market. In: *Journal of Applied Philosophy*, online first: <https://doi.org/10.1111/japp.12414>.