



**Klaus Kraemer, Sebastian Nessel (Hg.)**

# **ENTFESSELTE FINANZMÄRKTE**

**SOZIOLOGISCHE ANALYSEN  
DES MODERNEN KAPITALISMUS**

**campus**



# Inhalt

Einleitung <i>Klaus Kraemer/Sebastian Nessel</i> . . . . .	9
---	---

## I. Finanzmärkte: Soziologische Zugänge

Ideen, Interessen und Institutionen: Welchen Beitrag kann die Soziologie zur Analyse moderner Finanzmärkte leisten? <i>Klaus Kraemer</i> . . . . .	25
---	----

Die Entgrenzung von Nicht-Sinn: Zur Konzipierung entfesselter Finanzmärkte <i>Andreas Langenohl/Dietmar J. Wetzel</i> . . . . .	63
---	----

Geldillusion und Krise <i>Heiner Gansßmann</i> . . . . .	83
---	----

Von Menschen, Märkten und Moneten: Eine Kritik verhaltensökonomischer Deutungen der Finanzkrise <i>Sabine Freerichs</i> . . . . .	103
---	-----

## II. Finanzmärkte und Realwirtschaft

Krise des Shareholder Value? Kapitalmarktorientierte Steuerung als Wettkampfsystem <i>Klaus Dörre</i> . . . . .	121
---	-----

Finanzmarktkapitalismus und technologische Innovationen <i>Hartmut Hirsch-Kreinsen</i> . . . . .	145
Vom Austrokorporatismus zum Austrokapitalismus: Das Beispiel der Entbettung österreichischer Banken <i>Lukas Hofstätter / Philipp Korom</i> . . . . .	161
 III. Finanzmarktkrisen, Ohnmacht und Regulierung	
Crisis? What Crisis? Zur Logik der Spekulation oder Warum die Hypotheken-Krise lehrt, dass die nächste Krise kommt <i>Axel T. Paul</i> . . . . .	181
Die Eurokrise – Konsequenzen der defizitären Institutionalisierung der gemeinsamen Währung <i>Jenny Preunkert / Georg Vobruba</i> . . . . .	201
Politischer Ritterschlag für Ratingagenturen: Regulatorisches Outsourcing und der Beitrag von Gesetzgebern zur Macht der Ratingagenturen <i>Natalia Besedovsky</i> . . . . .	225
Kleinanleger auf dem Finanzmarkt: Praktiken der Hilfflosigkeitsabsorption <i>Uwe Schimank / Silke Stopper</i> . . . . .	243
Vertrauen, Wissen, Nichtwissen – Bank-Kunden-Beziehungen in der Finanzkrise <i>Birger P. Priddat</i> . . . . .	263
 IV. Finanzmärkte und Entscheidungsrationaltäten	
Ethisches Investment, Islamic Finance und politische Fonds: Eine Analyse multipler Entscheidungsrationaltäten auf Finanzmärkten <i>Sebastian Nessel</i> . . . . .	281

---

Rationalitätsfiktionen des Anlageverhaltens auf Finanzmärkten <i>Rolf von Lüde/Christian von Scheve</i> . . . . .	309
Der Gefühlskapitalismus der Banken: Vom Ende der Gier als »ruhiger Leidenschaft« <i>Sighard Neckel</i> . . . . .	327
Finanzkrisen und Stimmungslagen – eine gegenwartsanalytische Betrachtung <i>Manfred Prisching</i> . . . . .	347
Der Markt als Lebewesen: Zugeschriebene Handlungsträgerschaft als Bearbeitung von Ungewissheit und Informationsarmut in Finanzmärkten <i>Stefan Laube</i> . . . . .	367
 V. Ausblick	
Globale Finanzmärkte: Fairness und Gerechtigkeit <i>Brigitte Young</i> . . . . .	387
 Autorinnen und Autoren . . . . .	 403



# Einleitung

*Klaus Kraemer/Sebastian Nessel*

Die internationalen Finanzmärkte sind zu einem einzigartigen Treibmittel des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Wandels geworden. Einerseits haben sie ökonomische Wachstumsprozesse beschleunigt und Wohlstandsgewinne begünstigt, andererseits aber auch krisenhafte Entwicklungen in Wirtschaft und Gesellschaft hervorgebracht bzw. verstärkt. Inzwischen zeichnet sich immer deutlicher ab, dass eine ganze Reihe sozialer, institutioneller und kultureller Faktoren einbezogen werden müssen, um die janusköpfige Gestalt der Finanzmärkte ebenso wie ihre politischen Rahmenbedingungen und gesellschaftlichen Auswirkungen adäquat zu analysieren. Um die Leistungsfähigkeit der Soziologie bei der Analyse der Finanzmärkte eingehender zu diskutieren, sind in diesem Buch Beiträge aus diversen Feldern der soziologischen Forschung versammelt. Bei aller Unterschiedlichkeit des theoretischen und empirischen Zugangs besteht das Gemeinsame der vorliegenden Aufsätze in der Frage, welchen originären Beitrag die Soziologie zu einem besseren Verständnis zentraler Entwicklungstrends und Problemlagen der Finanzmärkte, ihrer Dynamiken und Krisen in modernen kapitalistischen Gesellschaften leisten kann.

Mit dem Aufschwung der neueren Wirtschaftssoziologie seit den 1980er Jahren ist die Aufmerksamkeit des Faches wieder stärker auf Märkte und Unternehmen als soziologische Untersuchungsgegenstände gerichtet worden. Im Gegensatz zur klassischen, maßgeblich von Max Weber geprägten Frühphase der Wirtschaftssoziologie werden jedoch nicht nur die außerökonomischen Voraussetzungen des Ökonomischen untersucht. Zugleich sind in zahlreichen neueren Arbeiten die sozialen Strukturen von Märkten (zum Beispiel Netzwerke, Institutionen, Statushierarchien, sozio-kognitive Skripts) ins Blickfeld geraten. Von diesem wieder erwachten Interesse für wirtschaftssoziologische Fragen hat die Soziologie der Finanzmärkte zunächst nicht profitiert. Mehr noch: Die Finanzmärkte sind als Untersuchungsfeld vom Mainstream der Soziologie ignoriert worden. In jüngster Zeit haben jedoch

drei Ereignisse das soziologische Interesse für Finanzmärkte geweckt: erstens der dramatische Kursverfall von Unternehmen der *New Economy* an den internationalen Finanzmärkten zur Jahrtausendwende (»Internetblase«), zweitens die globale Finanzmarktkrise ab 2007/08 mit ihren zum Teil dramatischen Auswirkungen auf Weltwirtschaft und Nationalstaaten sowie drittens die schwelende Eurokrise seit 2009, die scheinbare Selbstverständlichkeiten des europäischen Integrationsprozesses zur Disposition gestellt hat und mit massiven wirtschaftlichen und sozialen Verwerfungen einherging.

Die soziologische Erforschung der Finanzmärkte ist damit aus zweierlei Gründen lohnenswert: Zum einen sind Finanzmärkte nicht nur ökonomisch relevante Institutionen, sondern in den letzten Jahrzehnten auch von großer Bedeutung für die Entwicklungsdynamik und den Wandel kapitalistischer Gesellschaften rund um den Globus geworden. Um diesen Wandel in seinen sozioökonomischen, aber auch sozialen, institutionellen und politisch-kulturellen Facetten erklären zu können, erscheint es gerade auch für die Soziologie unabdingbar, sich mit den Finanzmärkten auseinanderzusetzen. Zum anderen sind die vorherrschenden Erklärungsmodelle der orthodoxen ökonomischen Theorie soziologisch alles andere als überzeugend, um das hektische Auf und Ab der Kursbewegungen sowie die wiederkehrenden Blasen und Zusammenbrüche auf den Finanzmärkten wenigstens annäherungsweise zu erklären. Vor diesem Hintergrund stellt sich für die Soziologie die Frage, welchen Beitrag sie zur Analyse moderner Finanzmärkte leisten kann. Was sind die zentralen gesellschaftlichen Konstitutionsbedingungen des modernen Finanzsystems? Welche sozialen, institutionellen und kulturellen Einflussfaktoren können identifiziert werden? Wurde der wohlfahrtsstaatlich gezähmte Kapitalismus von einem finanzmarktgetriebenen Kapitalismus abgelöst? Haben die politischen Eliten den »verwilderten Finanzkapitalismus« von der »Leine der Realökonomie« (Jürgen Habermas) entbunden? Wie wirken sich liberalisierte Finanzmärkte auf betriebliche Arbeits- und Beschäftigungssysteme und auf die Sozialstruktur aus? Und welche Folgen haben die globalen Turbulenzen der Finanzmärkte auf staatliche Ordnungen des gesellschaftlichen Zusammenlebens? Die politischen und sozialen Verwerfungen der von der gegenwärtigen Eurokrise besonders hart getroffenen Länder, wie beispielsweise Griechenland, Spanien und Portugal, lassen jedenfalls erahnen, wie folgenreich Finanzkrisen für staatliche Souveränitätsansprüche und den sozialen Zusammenhalt einer Gesellschaft sein können. Der vorliegende Band will einen Beitrag zur soziologischen Beobachtung der Finanzmärkte leisten, Einblicke in den Stand unterschiedlicher Forschungsstränge zur Fi-



nanzmarktsoziologie geben und damit weitere Forschungen stimulieren. Die Aufsätze sind thematisch fünf Bereichen zugeordnet: Der erste Teil erschließt unterschiedliche Zugänge der Soziologie zum Untersuchungsobjekt der Finanzmärkte. Im zweiten Teil wird das Verhältnis von Finanzmärkten und Produktionsökonomie analysiert. Teil drei widmet sich Finanzmarktkrisen aus mikro-, meso- und makrosoziologischer Warte. Im vierten Teil werden die Entscheidungsrationitäten unterschiedlicher Finanzmarktakteure untersucht. Der Band schließt mit einem Ausblick zur Zukunft der Regulierung der Finanzmärkte.

Im ersten Teil erkunden die Autoren einen Zugang der Soziologie zur Analyse von Finanzmärkten aus unterschiedlichen theoretischen Perspektiven. *Klaus Kraemer* stellt zwei konkurrierende soziologische Konzepte zur Analyse moderner Finanzmärkte vor: zum einen die in der Tradition der konstruktivistischen Wissenssoziologie stehenden *Social Studies of Finance* und zum anderen das Konzept des Finanzmarkt-Kapitalismus, das Impulse aus den neueren Debatten zur Politischen Ökonomie der »Finanzialisierung« moderner kapitalistischer Wirtschaftsordnungen aufgegriffen hat. Hieran anschließend werden soziologische Defizite des in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften populär gewordenen *Behaviorial Finance*-Ansatzes erörtert und vor dem Hintergrund der klassischen Verhältnisbestimmung von Ideen und Interessen bei Max Weber sowie den Befunden der *Varieties of Capitalism*-Debatte diskutiert. Hierbei wird begründet, dass die für das Börsengeschehen typischen Handlungsorientierungen Nachahmung und Abweichung in ihren jeweiligen institutionellen Kontexten einer soziologischen Erklärung bedürfen. Zudem wird der vage Begriff des »Kasinokapitalismus« kritisch beleuchtet und zum Ausgangspunkt genommen, um die in der Finanzmarktsoziologie kaum beachtete Fragestellung aufzuwerfen, inwiefern die sozial ungleiche Verteilung von Renditechancen und Investmentrisiken auf Finanzmärkten einer soziologischen Analyse zugänglich gemacht werden kann.

*Andreas Langenohl* und *Dietmar J. Wetzel* widmen sich in ihrem sozialtheoretischen Beitrag dem spezifischen »Sinnmodus« von Finanzmärkten. Ausgehend von dem Befund, dass in der Soziologie der Finanzmärkte Ansätze der Politischen Ökonomie und der *Social Studies of Finance* bislang weitgehend unvermittelt nebeneinander stehen, schlagen sie vor, im Anschluss an Jürgen Habermas differenzierungs- und diffusionstheoretische Sichtweisen miteinander zu verbinden und diese auf den Untersuchungsgegenstand der Finanzmärkte zu übertragen: Die Diffusion bzw. »Entfesselung« der Finanz-