

## **Jürgen Kädtler/SOFI Göttingen**

### **Exposé zu einem Beitrag zur Sektionsveranstaltung der sektion Wirtschaftssoziologie auf dem Soziologiekongreß 2008 in Jena.**

Die Prominenz von Finanzmärkten als Gegenstand sozialwissenschaftlicher Analyse wie der nichtwissenschaftlichen Öffentlichkeit rührt vor allem von der Bedeutung her, die sie seit den 1990er Jahren als maßgeblicher Impulsgeber für die wirtschaftliche Entwicklung in den übrigen wirtschaftlichen Bereichen (hier pauschal apostrophiert als „Realökonomie“) erlangt haben. Die Neubegründung oder Neugewichtung von Dimensionen und Kriterien für die Rationalität und Effizienz wirtschaftlichen Handelns geht dabei offenbar mit der Neu- oder Wiederbegründung systemischer Risiken einher, die Susan Strange unter dem Bild des ‚mad money‘ gefasst hat. Beide Aspekte hängen insoweit zusammen, als – wie u.a. Strulik gezeigt hat – der Gewinn von Handlungssicherheit im Umgang mit Ungewissheit und das Eingehen höherer Risiken zumindest auf aggregierter Ebene zwei Seiten einer Medaille sind. Mit beiden Aspekten verbindet sich außerdem die Infragestellung gesellschaftlicher Verteilungsverhältnisse und Integrationsmechanismen, die den relativ stabilen sozialen Zusammenhalt entwickelter kapitalistischer Gesellschaften im Zeichen des Fordismus begründet hatten.

In den hier zu entwickelnden Überlegungen geht es um die – wenn man so will – input-Seite dieses Zusammenhangs, also die Rolle der Finanzmärkte bei der Neubegründung und Neugewichtung von Leitbildern und Rationalitätskriterien wirtschaftlichen Handelns über ihre engeren Grenzen hinaus. Die Finanzmärkte fungieren hier im Sinne einer organisierten Öffentlichkeit mit ihren Fach- und Teilöffentlichkeiten. Ihr Einfluss genereller Einfluss beruht auf einer doppelten Organisations- bzw. Konsolidierungsleistung: Zum einen ermöglichen sie über ein hohes Maß an Verregelung, Produktstandardisierung, Normierung von Informationen usw. Investitionen in die Realökonomie ohne Preisgabe der Liquidität und damit ohne die Bindung von Anlegerinteressen an die wirtschaftliche Entwicklung bestimmter Unternehmen. Zum andern ermöglichen sie die Konsolidierung von Leitbildern, Rationalitätskonzepten und Erfolgsmaßstäben als Ausdruck einer spezifisch institutionalisierten öffentlichen Meinung, wenn man so will: der *volonté générale* der financial community. Die ‚Macht der Finanzmärkte‘ wird verbreitet aus der Verknüpfung beider Aspekte abgeleitet, die eine kollektive exit-Option gegenüber der Realökonomie begründen und diese bzw. die einzelnen

Unternehmen mit Mittelentzug bedrohen. Es lässt sich zeigen, dass dies zumindest keine zureichende Erklärung ist, u.a. weil zum einen finanzielle Abhängigkeiten verbreitet nicht in der dabei unterstellten Weise bestehen. Beachtung verdienen vielmehr die Übergänge zwischen Finanzmarkt- und realwirtschaftlicher Rationalität, genauer die wechselseitige Beeinflussung der Entwicklung konventioneller Rationalitäts- und Legitimitätsvorstellungen in beiden Sphären.

Wirtschaftssoziologische Analysen, die die Konsolidierung von Leitbildern und Rationalitätsvorstellungen im Fokus haben, sind bislang in erster Linie mit Binnenstrukturen und Mechanismen der Binnenkoordination von Finanzmärkten befasst. Was tun Finanzmarktakteure, wenn sie im Sinne der Finanzmärkte rational handeln, auf welche Rationalitätsannahmen und Legitimitätskriterien stützen sie sich dabei? Ganz im Sinne der Callon'schen Argumentationsfigur von „framing and overflowing“ leuchten die Arbeiten von Sinclair, MacKenzie, Knorr-Cetina, Preda, Zaloom u.a. die sozialen Entstehungs- und Institutionalierungsbedingungen von Finanzmarktrationalität sowie die konkreten Handlungs- und Orientierungsweisen von Finanzmarktakteuren aus, mit einem besonderen Fokus auch auf den Einfallstellen der auf diese Weise nur unvollständig eingehegten Ungewissheit jeglichen wirtschaftlichen Handelns. Gegenüber der Perspektive auf die Einbettung von Finanzmarktrationalität und Finanzmarkthandeln in die sozialen Interaktionszusammenhänge zwischen Finanzmarktakteuren bleibt der Zusammenhang zwischen diesem Finanzmarkthandeln und dem Rest der wirtschaftlichen Welt in der synchronen Perspektive eigentümlich blass. Die betreffenden Analysen fokussieren vor allem auf solche Finanzmarktsegmente, die von der Realökonomie sehr weit weg sind - Wechselkursarbitrage, Derivat Handel – oder auf solche Aspekte des Finanzmarkthandelns, bei denen realwirtschaftliche Bezüge nur in sehr indirekter oder verdichteter Form ins Spiel kommen – Übergang vom Parkett- zum elektronischen Aktienhandel usw. Der Zusammenhang zur Realwirtschaft kommt lediglich als drohender Kollateralschaden kumulierender Binnenturbulenzen in den Blick (etwa bei MacKenzie).

Sozialwissenschaftliche Analysen, die – Stichworte Finanzmarktkapitalismus, Corporate Governance, Shareholder-Value-Management – die realwirtschaftliche „Außen“wirkung bzw. der „Macht der Finanzmärkte“ in den Mittelpunkt stellen, konzipieren den Zusammenhang in erster Linie einfluss- bzw. korrelationssoziologisch. Entweder wird in Verbindung mit der o.a. exit-Option unmittelbare finanzielle Abhängigkeit unterstellt (etwa bei Chesnais, Windolf

u.a), oder es wird auf den statusbedingten Einfluss der ‚institutionellen‘ (besser: organisierten) „neuen Eigentümer“ gesetzt in Verbindung mit dem Markt für Unternehmenskontrolle (z.B. Höpner, Windolf). Der Realwirtschaft wird demnach – je nach Position zum Guten oder zum Schlechten – Finanzmarktorientierung einseitig aufgenötigt bzw. aufgezwungen. Das gilt interessanterweise auch dort, wo – wie etwa bei Lazonick, O’Sullivan oder der Gruppe um Froud, Williams u.a. – der Eigenanteil ‚realwirtschaftlicher‘ Akteure betont wird, dieser aber auf interessegeleitetes Einschwenken auf Finanzmarkt- zu Lasten realwirtschaftlicher Gesichtspunkte interpretiert wird.

Unter Aufnahme der Ergebnisse aus diesen Forschungen will der hier anvisierte Beitrag den Aspekt der (nur) relativen Entkoppelung von Finanzmarkt- und realwirtschaftlicher Rationalität in den Mittelpunkt stellen: die Übergänge zwischen und die wechselseitige Beeinflussung der konventionellen Rationalitäts- und Legitimitätsvorstellungen in beiden Sphären. Es wird davon ausgegangen, dass dieses Verhältnis weder im Sinne schlichter Subsumption oder schlichter (mehr oder weniger weit durchsetzbarer) Unterwerfung interpretiert werden sollte. Vielmehr wird ein Bedingungsverhältnis zwischen unterschiedlichen technologisch-organisatorischen Gegebenheiten und unterschiedlichen Rationalitäts- und Legitimitätskonzepten in der Realwirtschaft einerseits sowie ein größeres oder kleineres Spannungsverhältnis zwischen diesen und denen von Finanzmarktakteuren unterstellt. Vor diesem Hintergrund ist hier wie mit unterschiedlichen Realwirtschaftlichen auch mit unterschiedlichen Finanzmarktrationalitäten zu rechnen sowie mit Veränderungsimpulsen, die in beiden Richtungen gehen. Theoretisch stützt sich der Beitrag v.a. auf konventionentheoretische Überlegungen im Anschluß an Salais/Storper, Boltanski/Thévenot, sowie auf Überlegungen zum Isomorphismus im Anschluß an Fligstein und Powell/DiMaggio. Exemplarischer empirischer Bezugspunkt soll die Finanzmarktorientierung in der deutschen Chemie- und Pharmaindustrie sein.