

## **Die diskursive Entgrenzung und Eindämmung von Finanzmarktkrisen: Die jüngste Immobilienkreditkrise und resultierende „Systemdiskussionen“**

Vorschlag für die Veranstaltung „Unsicherheit auf Märkten“ der Sektion Wirtschaftssoziologie in der DGS auf dem 34. Kongress der DGS in Jena

<i>PD Dr. Andreas Langenohl</i>	<i>Kerstin Schmidt-Beck M. A.</i>
Cluster EXC16	Justus-Liebig-Universität Gießen
„Kulturelle Grundlagen von Integration“	Institut für Soziologie
Universität Konstanz	Karl-Glöckner-Str. 21E
Fach D173, 78457 Konstanz	35394 Gießen
<a href="mailto:andreas.langenohl@uni-konstanz.de">andreas.langenohl@uni-konstanz.de</a>	<a href="mailto:kerstin.schmidt-beck@sowi.uni-giessen.de">kerstin.schmidt-beck@sowi.uni-giessen.de</a>

Als Josef Ackermann unter dem Eindruck der nicht abreißenden Kette von (Fast-)Insolvenzen nicht nur amerikanischer Banken in der Folge einer geplatzten Immobilienblase am Montag, dem 17.3. 2008 sagte, er habe „das Vertrauen in die Selbstheilungskräfte der Märkte verloren“, plante er vielleicht noch nicht, zwei Tage später diese Aussage zu relativieren und den Sinn einer solchen „Systemdiskussion“ in Zeiten finanzmarktlicher Krisen zu bezweifeln. Das Papier stellt die entgegengesetzte These auf. „Systemdiskussionen“ über die Finanzmärkte haben unter Bedingungen von extremer Unsicherheit und Krise durchaus einen (sozialen) Sinn: Indem sie im Diskurs kommunikative Anschlüsse erzeugen bzw. blockieren, nehmen sie Einfluss auf Eindämmung bzw. Entgrenzung solcher Krisen.

Es gibt prinzipiell zwei Möglichkeiten, die Ausbreitung einer Finanzmarktkrise über räumliche und sektorale Grenzen hinweg zu steuern. Beide zielen auf die Erwartungen der Marktteilnehmer ab. Erstens können politisch institutionalisierte Großakteure wie Zentral- und Notenbanken eingreifen, indem sie beispielsweise den Leitzins senken. Ein solches Vorgehen wird immer auch symbolisch als „Signal“ für den Markt verstanden. So war die Leitzinssenkung im Rahmen der US-Immobilienkrise zum Schrecken vieler Marktteilnehmer kaum erfolgreich, d.h. sie war nicht imstande, in erwartetem Umfang Einfluss auf die Märkte auszuüben. Zweitens können sich Diskursmanöver wichtiger Symbolfiguren des Finanzmarkts - beispielsweise Erklärungen, warum bestimmte Marktsegmente von der Krise nicht betroffen sein werden oder die von Josef Ackermann ins Spiel gebrachte „Systemdiskussion“ – auf die (Erwartungs-)Erwartungen der Marktakteure auswirken.

Die Erwartungen und Erwartungserwartungen, die Finanzmarktdynamiken letztlich hervorgerufen, können in der Regel nicht in direkter Kommunikation abgeglichen werden (eine Ausnahme stellen bestimmte Formen des Trading dar, vgl. Knorr Cetina/Bruegger 2002). Krisen äußern sich daher als Aggregationen von Befürchtungen, Erwartungen könnten enttäuscht werden. Solche Konstellationen kognitiver Unsicherheit führen zu einer verstärkten Außenorientierung finanzmarktlicher Akteure (Avery/Zemsky 1998), die in erhöhtem Maße Bezüge und Analogien zwischen verschiedenen Märkten und Marktsegmenten herstellen (vgl. Beunza et al. 2006). Damit wird die sonst nicht hinterfragte Segmentierung der Märkte in Krisenzeiten tendenziell aufgehoben. Unter den Bedingungen eines globalen Mediendiskurses ist folglich die Segmente übergreifende Entgrenzung einer Finanzmarktkrise dann besonders wahrscheinlich, wenn damit begonnen wird, nach sektoralen *Grenzen* einer solchen Ausbreitung zu suchen. Diese *boundary work*, die die Entgrenzung finanzmarktlicher Krisen verhindern soll, stellt performativ eine erhöhte Vergleichbarkeit und Referenzialität zwischen unterschiedlichen Marktsegmenten her, die sich wiederum in den Erwartungserwartungen der Marktteilnehmer niederschlagen.

Wir argumentieren, dass in Zeiten finanzmarktlicher Unsicherheit der diskursiven, medialen Repräsentation der Krise hohe Bedeutung für ihre Ausbreitung bzw. Eindämmung zukommt.

Ökonomische Erklärungskonzepte und Metaphern (Löfgren/Willim 2005; McCloskey 1994) können intersektorale Relevanz gewinnen, wenn sie sich dazu eignen, verschiedene Marktsegmente miteinander in Beziehung zu setzen. Durch die Verbreitung solcher Konzepte und Metaphern kann sich die Krise intersektoral ausbreiten, und zwar auch gerade dann, wenn jene zum Zwecke ihrer Eindämmung (d.h. Resegmentierung des Marktes) eingesetzt werden. Dieser kulturelle Einfluss der Medien und der jeweiligen „discursive entrepreneurs“ (Lange-nohl 2008) ist in den Zeiten einer Finanzmarktkrise besonders ausgeprägt, weil unter diesen Bedingungen eine erhöhte Zitatationalität und Referenzialität der Beiträge herrscht. „Systemdiskussionen“ werden dann praktisch unausweichlich. Sie stehen geradezu in einem kompensatorischen Verhältnis zu Markt und Politik und setzen dort ein, wo Marktmechanismen und politische Eingriffe versagen bzw. den beteiligten Akteure in Krisenzeiten als unzureichend erscheinen.

„Systemdiskussionen“ sind deshalb sowohl ein Teil der gesellschaftlich-kulturellen Einbettung von Finanzmärkten als auch Voraussetzung ihres prekären Gleichgewichts selbst noch in Krisen. Das Papier zeichnet die Entwicklung einer exemplarischen „Systemdiskussion“ – nämlich die sich im Umfeld der Äußerung Ackermanns entfaltende im März 2008 – inhaltsanalytisch nach. Der Schwerpunkt liegt auf den diskursiven Strategien und Effekten der Eingrenzung und Entgrenzung der Krise der Finanzmärkte. Es geht um die Frage, durch welche Argumente, Konzepte und Metaphern die drohende Gefahr einer sich entgrenzenden Kreditkrise (die ursprünglich hauptsächlich den US-Immobilienmarkt betraf) beschworen und gleichzeitig bekämpft wurde und welche „Reisen“ (vgl. Bal 2002) diese Argumente, Konzepte und Metaphern dann unternahmen. Welche von ihnen setzten sich durch? Welche von ihnen schafften den diskursiven Sprung über Wirtschaftssektoren und Marktsegmente hinaus?

Das Papier leistet einen Beitrag zu wichtigen gegenwärtigen Diskussionen in und im Umfeld der Finanzmarktsoziologie. Erstens fordert es das in der *Cultural Economy* formulierte Argument heraus, dass der Mediendiskurs vor allem in Zeiten der Hausse und hoher Erwartungssicherheit Auswirkungen auf die Finanzmärkte besitzt (Clark/Thrift/Tickell 2004). Zweitens beziehen wir durch das Argument, dass ökonomische Erklärungskonzepte und Metaphern grundsätzlich unsteuerbare performative Wirkungen haben, kritisch Stellung zu Vorschlägen, Governance an den Finanzmärkten von einem normativen auf einen kognitiven Modus umzustellen (Strulik 2006). Drittens erweitern wir die Diskussion über die Rolle von Kommunikation und Öffentlichkeit auf Finanzmärkten (Kädtler 2005), indem wir den medialen Diskurs in funktionale Beziehung zur Ein- und Entgrenzung von Finanzkrisen setzen.

## Literatur

Avery, Christopher/Zemsky, Peter (1998): Multidimensional Uncertainty and Herd Behavior in Financial Markets. In: *The American Economic Review* 88 (4): 724-748.

Bal, Mieke (2002): *Travelling Concepts in the Humanities: A Rough Guide*. Toronto/Buffalo/London: University of Toronto Press.

Beunza, Daniel/Hardie, Iain/MacKenzie, Donald (2006): A Price is a Social Thing: Towards a Material Sociology of Arbitrage. In: *Organization Studies* 27 (5): 721-745.

Clark, Gordon L./Thrift, Nigel/Tickell, Adam (2004): Performing Finance: the Industry, the Media and Its Image. In: *Review of International Political Economy* 11 (2): 289-310.

Kädtler, Jürgen (2005). Finanzmärkte: Zur Soziologie einer organisierten Öffentlichkeit. *SOFI-Mitteilungen* 33: 31-37.

Knorr Cetina, Karin/Bruegger, Urs (2002): Global Microstructures: The Virtual Societies of Financial Markets. In: *American Journal of Sociology* 107 (4): 905-950.

Langenohl, Andreas (2008): How to Change Other People's Institutions: Discursive Entrepreneurship and the Boundary Object of Competition/Competitiveness in the German Banking Sector, in: *Economy and Society* 37 (1): 68-93.

Löfgren, Orvar/Willim, Robert (Hg.) (2005): *Culture, Magic and Economy*. Oxford: Berg.

McCloskey, Deirdre N. (1994): *Knowledge and Persuasion in Economics*. Cambridge/New York/Oakleigh: Cambridge University Press.

Strulik, Torsten (2006): Introduction. In: ders./Wilke, Helmut (Hg.): *Towards a Cognitive Mode in Global Finance*. Frankfurt/New York: Campus, 9-32.