

Markt-Zeit: Soziale und kulturelle Dimensionen von Temporalität an den Finanzmärkten

Tagung veranstaltet von PD Dr. Andreas Langenohl und Kerstin Schmidt-Beck, M.A.,
Sonderforschungsbereich 434 „Erinnerungskulturen“, Justus-Liebig-Universität Gießen
Gießen, 15. bis 16. Dezember 2006

Die Tagung wurde von dem soziologischen Teilprojekt „Professionelle Erinnerung an der Börse“ des Gießener kulturwissenschaftlichen Sonderforschungsbereichs veranstaltet, das damit einen Beitrag zur interdisziplinären Auseinandersetzung über Zeitlichkeit und die Repräsentation von Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft an den Finanzmärkten zu leisten beabsichtigte. Soziologisches Wissen ist, in seiner Eigenschaft als Reflexionswissen, oftmals geeignet, unterschiedliche disziplinäre Ansätze miteinander ins Gespräch zu bringen – so auch, wie die Hoffnung war, in Bezug auf ein randständig behandeltes Thema. Eingeladen zu der kleinen Tagung (acht 40-minütige Vorträge und ein kurzes Eingangsstatement) waren VertreterInnen der Disziplinen Soziologie, Literaturwissenschaft, Personalmanagement, Soziologie, Innovationsforschung und Finanzökonomik.

Der Veranstaltungsleiter umriss in seinem Eröffnungsbeitrag zur Tagung – nach einem Grußwort des Sprechers des SFB 434, Prof. Dr. Jürgen Reulecke – die Intention des Workshops und seine Rahmung aus Sicht der Soziologie. Angesichts neuer theoretischer Entwicklungen in der „New Economic Sociology“ und der „Cultural Economy“, die die Einbettung von Markthandeln in gesellschaftliche und kulturelle Strukturen betonten und damit ältere Sichtweisen herausforderten, welche die Märkte von der sozialen und kulturellen Sphäre (etwa als „System“ sensu Habermas) ausgenommen gesehen hatten, gelte es zu bestimmen, worin der spezifische soziale und kulturelle Sinn der Ökonomie als Marktökonomie liege. Die Finanzwirtschaft, und hier besonders der Aspekt der Temporalität, eigne sich in besonderem Maße als empirische Folie für eine solche Neubestimmung, da sie ein Bindeglied zwischen der älteren und der neuen Sichtweise kraft der ihr eigenen Beschleunigung darstelle: „In seiner Beschleunigung verkörpert der Finanzmarkt erstens die Zuspitzung einer Marktlogik, die durch ihn auf die Ebene ihres Begriffs gebracht wird, zweitens aber stellt er ein soziales und kulturelles Feld dar, dessen radikale Dynamik sich in beispielloser Weise für Symbolisierung und Repräsentation eignet.“

Der erste Vortrag kam von *Ute Tellmann* (Basel), die sich mit dem Begriff der „Konvention“ bei Keynes und seiner impliziten Begründung in Zeitlichkeitskonzepten auseinandersetzte und auf diese Weise exemplarisch makroökonomische Fragestellungen für eine Kultur- und Machtanalyse öffnete. Keynes habe, im Gegensatz zu den meisten zeitgenössischen Theoretikern und auch Politikern, erkannt, dass Unsicherheit ein fundamentaler Mechanismus der Wirtschaft (v.a. in der Preisbildung) sei, und beispielsweise den Goldstandard nicht als eine objektiv richtige Wertbalance, sondern als eine Konvention unter anderen angesehen. Solche Konventionen, deren fundamentalste der Geldwert und der Zins seien, stabilisierten die Beziehungen zwischen Preisen der Gegenwart und solchen in der Zukunft. In der modernen Finanzwirtschaft nun habe Keynes dies zur Entdeckung eines fundamentalen Paradoxons geführt: Geld müsse eigentlich einen fixen Wert behalten, um für die Stabilität der Preisbeziehungen zwischen Gegenwart und Zukunft bürgen zu können, aber genau dies werde durch den Zinsmechanismus unterlaufen, der dafür Sorge, dass das Geld vermehrt zum Ausleiher

zurückkehre. Keynes habe vor diesem Hintergrund für wissenschaftlich begründete Professionalität im Handel an den Finanzmärkten plädiert.

Damit war ein wichtiges und wiederkehrendes Thema der Tagung vorweggenommen: die Möglichkeiten und Grenzen professionellen Handelns an den Finanzmärkten im Spiegel bestimmter Zeitlichkeitsregime, die die Finanzmärkte von anderen gesellschaftlichen Sphären unterscheiden. Der Vortrag von *Michael Faust* (Göttingen) unterschied, in Anlehnung an Lazonick und O'Sullivan, zwischen Unternehmenszeit und der Zeit der Finanzmärkte und kam auf die Bedeutung zu sprechen, die dies für Unternehmensfinanzierung und den Wert von Unternehmensanteilen aus der Sicht von Aktienanalysten und Fondsmanagern hat. Er kam auf der Grundlage qualitativer Daten aus dem Forschungsprojekt „Shareholder Value und Personalwesen“ am SOFI Göttingen zu dem Ergebnis, dass jene professionellen Finanzmarktakteure in ihren Bewertungen von Unternehmen und ihren Kaufentscheidungen zwischen Unternehmens- und Markt-Zeit changieren. Für Fondsmanager dominierten zwar kurzfristige, einzig auf die erwartete Performance bezogene Entscheidungen und Bewertungen, aber sie verließen sich durchaus nicht nur auf die Reihung kurzfristig erzielter Erfolge, sondern maßen „fundamentalen“, an der realwirtschaftlichen Entwicklung abgelesenen Daten hohes Gewicht bei. In noch stärkerem Maße treffe dies auf Analysten zu, für die Unternehmensgeschichte, Branchenentwicklung etc. wichtige Indikatoren darstellten.

Dieses „Zusammenspiel von Rechengrößen, Rationalitätsfiktionen und frames“ spielte auch im nächsten Beitrag eine wichtige Rolle. In Analogie zu der Art und Weise, wie Erfolge und Misserfolge auf den Finanzmärkten von den betroffenen Akteuren oftmals dadurch uminterpretiert werden, dass sie in alternative Zeithorizonte eingepasst werden, zeigte *Julia Brandl* (Wien) exemplarisch anhand der Einführung eines Personalevaluationsprogramms in einem Unternehmen, dass solche „für die Börse typischen“ Interpretationsmuster auch innerhalb von Unternehmen greifen. Im Rahmen eines neo-institutionalistischen Theorie-rahmens argumentierte sie, dass mit der Institutionalisierung organisationaler Kausalitätsmodelle (etwa: Training führt zu Leistungssteigerungen) die Möglichkeit entstehe, den Bewährungszeitraum fast beliebig in die Zukunft zu verlängern und so ein Scheitern im Jetzt als ein Noch-Nicht zu etikettieren und gegenüber dem Vorstand in ein „Jetzt erst recht“ umzumünzen.

Aus literaturwissenschaftlicher Sicht stellte *Bernd Blaschke* (Berlin) Börsenromane des 19. und 20. Jahrhunderts vor, in denen die symbolische Imprägnierung sowohl des „Parketts“ als auch des elektronischen Echtzeithandels und ihre Aufladung mit Fragen von Moral und Ethik deutlich zum Ausdruck kamen. Dabei handelte es sich um die Romane „L'Argent“ von Emile Zola (1891), „Cosmopolis“ von Don de Lillo (2003) und einen Überblick über Romane des „financial fiction“ der 70er bis 90er Jahre des 20. Jahrhunderts von Paul Erdman. Während der Roman Zolas die Zeitlogiken der Finanzmärkte mit existenzieller und biologischer Zeit verknüpft, bestimmt bei Erdman im letzten Drittel des 20. Jahrhunderts die Zeit der Politiker den Finanzmarkt. Im beginnenden 21. Jahrhundert schließlich überholt im Cyberkapitalismus die Zukunft die Gegenwart.

Zum Thema der Möglichkeit und Grenzen professionellen Handelns in stark marktförmig geprägten Kontexten kehrten *Thomas Burkhardt* (Koblenz-Landau) und *Harald Mieg* (Berlin/Zürich) zurück. Burkhardt unterbreitete einen „alternativen Ansatz der Präferenzmodellierung“ bei Investoren, der, im Gegensatz zu gängigen Ansätzen, das Risiko von Investments nicht primär in der Wertdimension, sondern in der Zeitdimension verortet. Es gehe einem solchen „zeitoptimalen Ansatz“ also nicht darum, die Bedingungen zu modellieren, unter denen (in einer arbiträr gesetzten Zeit) ein bestimmter Zielwert zu realisieren sei, sondern die Bedingungen, unter denen dieser Zielwert innerhalb eines bestimmten Zeitfenster verwirklicht werden könne. Der Vortrag lud zu Fragen nach dem (möglichen) Einfluss unterschiedlicher Zeitpräferenzen seitens der Investoren auf die Präferenzbildung ein, die zeigten, dass der Dimension der Zeitlichkeit auch aus finanzökonomischer Perspektive ein bislang weitgehend ungenutztes Systematisierungspotenzial innewohnt.

Mit Hilfe attributionstheoretischer Ansätze erklärte Mieg anschließend stark volatile Entwicklungen auf Finanzmärkten und das Fehlen systematischer Outperformance von Professionellen in Laborversuchen aus der Rekursivität und der Ungewissheit der Finanzmärkte sowie aus den sozialpsychologischen Merkmalen des Gebrauchs und der Akkumulation von Geld. Das dadurch verstärkte und in der „Behavioral finance“-Forschung beobachtete Herdenverhalten könne allerdings durch „normative Investitionstheorien“ konterkariert werden, die Mieg zufolge unterschiedlichen zeitlichen Erwartungshorizonten unterschiedliche Bewertungs- und Prognosemethodiken zuordneten und von Experten formuliert und ausgeübt werden könnten. Experten könnten somit eine Art Korrektiv allzu großer Irrationalität und Ineffizienz der Märkte darstellen.

Gegenüber der theoretischen Setzung von Finanzexperten als Professionelle, die auf der systemischen Ebene einen rationalisierenden Einfluss geltend machen könnten, machten *Kerstin Schmidt-Beck* und *Andreas Langenohl* (beide Gießen) in ihren Vorträgen eine empirische Perspektive stark, die mit der Möglichkeit finanzmarktprofessionellen Handelns eher skeptisch verfuhr. Beide Vorträge stammten aus dem Umfeld des SFB-Teilprojekts „Erinnerung an der Börse“. Kerstin Schmidt-Beck fragte, gestützt auf eine Analyse qualitativer Interviews mit Finanzmarktprofessionellen, die direkt nach der jüngsten Baisse (2003 bis 2004) geführt worden waren, welche Rolle die professionelle Kompetenz des „foresight“ an den Finanzmärkten angesichts ihres vielfältigen Scheitern spiele. Mithilfe der Unterscheidung zwischen „foresight as prediction“ und „foresight as invention“ (Cunha) gelangte sie zu dem Ergebnis, dass Prognosefähigkeit nicht nur eine individuelle Akteurskompetenz darstellt, sondern aus Sicht der Finanzmarktprofessionellen Teil eines Organisationsmilieus darstellt bzw. von einem solchen unterstützt oder behindert werden kann. Damit, so ihr Plädoyer, eigne sich das Konzept auch für eine praxisorientierte Analyse von Schwachstellen bezüglich der Ermöglichungsbedingungen für Vorausschau in Finanzorganisationen.

Andreas Langenohls Beitrag, der sich auf denselben qualitativen Datenpool bezog und die Tagung beschloss, fragte nach dem spezifischen Bedeutungsverhältnis zwischen zwei professionellen Vorstellungen von Zeitverlaufsordnungen an den Finanzmärkten: einer langfristig effizienten und rationalen sowie einer kurzfristig ineffizienten und irrationalen Markt-Zeit. Durch Triangulation qualitativer Interpretationsverfahren (Diskurs- und fallrekonstruktive Deutungsmusteranalyse) kam er zu dem Ergebnis, dass die Vorstellung langfristiger Rationalität für die Professionellen zwar nicht handlungsleitend sei, aber eine „enabling fiction“ darstelle, die es ermögliche, professionelle Selbstkonzepte selbst unter den Bedingungen ihres performativen Scheiterns aufrechtzuerhalten.

Als Resümee ist festzuhalten, dass interdisziplinäre Auseinandersetzungen über den Finanzmarkt möglich sind und dass die „embeddedness of economic markets in economics“ (Michel Callon) inzwischen vielfältig herausgefordert wird. Für sinnvoll wurde allerdings auch die Eingrenzung auf ein Spezialthema wie Temporalität gehalten, da dadurch ein Auseinanderlaufen der Diskussion vermieden werden konnte. Ein Publikationsband der Tagungsbeiträge ist geplant.

Andreas Langenohl, Kerstin Schmidt-Beck

Kontaktadresse:

PD Dr. Andreas Langenohl

Kerstin Schmidt-Beck M. A.

Institut für Soziologie

Karl-Glöckner-Str. 21E

35394 Gießen

E-mail: andreas.langenohl@sowi.uni-giessen.de

E-mail: kerstin.schmidt-beck@sowi.uni-giessen.de

Copyright

Arbeitsgemeinschaft historischer Forschungseinrichtungen in der Bundesrepublik Deutschland e.V., 2007.

Kein Teil dieser Publikation darf ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung der AHF in irgendeiner Form reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

AHF, Schellingstraße 9, 80799 München

Telefon: 089 – 13 47 29, Fax: 089 – 13 47 39

E-Mail: info@ahf-muenchen.de, Website: <http://www.ahf-muenchen.de>

Empfohlene Zitierweise / recommended citation style:

AHF-Information. 2007, Nr.012

URL: <http://www.ahf-muenchen.de/Tagungsberichte/Berichte/pdf/2007/012-07.pdf>