

Aus:

HERBERT KALTHOFF, UWE VORMBUSCH (Hg.)
Soziologie der Finanzmärkte

September 2012, 376 Seiten, kart., 29,80 €, ISBN 978-3-8376-1806-8

Spätestens mit der Schuldenkrise sind Finanzmärkte ins Zentrum der Forschung und des öffentlichen Diskurses gerückt. Dieser Band eröffnet neue und profunde Einblicke in ein gesellschaftlich relevantes und komplexes Phänomen der Gegenwart, das durch die Gleichzeitigkeit von formaler Rationalität und kommunikativer Mythenbildung, hoher Technisierung und impulsiver Körperlichkeit geprägt ist. Die sozial- und kulturwissenschaftlichen Beiträge stellen Forschungen zu unterschiedlichen Aspekten der Finanzmärkte vor – vereint durch das Interesse, ökonomischen Wissenspraktiken und ihrer gesellschaftlichen Bedeutung auf die Spur zu kommen.

Herbert Kalthoff (Prof. Dr.) lehrt Soziologie an der Universität Mainz.

Uwe Vormbusch (PD Dr.) lehrt Soziologie an der FernUniversität Hagen (Vertretungsprofessur).

Weitere Informationen und Bestellung unter:

www.transcript-verlag.de/ts1806/ts1806.php

Inhalt

Vorwort 7

Einleitung: Perspektiven der Wirtschafts-und Finanzsoziologie
HERBERT KALTHOFF UND UWE VORMBUSCH 9

**THEORETISCHE UND GESELLSCHAFTSKRITISCHE
KONZEPTE**

Von Netzwerken zu skopischen Medien.
Die Flussarchitektur von Finanzmärkten
KARIN KNORR CETINA 31

Die Autoreferentialität der Finanzmärkte. Die Perspektive
der »Économie des conventions« auf die Börsenwelt
RAINER DIAZ-BONE 63

Signaturen der Finanzialisierung.
Von Finanzmärkten zu Organisationen,
zu sozialen Situationen und (von dort) zu allem anderen
HENDRIK VOLLMER 87

Refeudalisierung der Ökonomie.
Zum Strukturwandel kapitalistischer Wirtschaft
SIGHARD NECKEL 113

DIMENSIONEN VON FINANZMÄRKTEN

Der Glaube der Finanzmärkte.
Manifeste und latente Performativität in der Wirtschaft
CHRISTOPH DEUTSCHMANN 131

Von ZukünftigkeIt zu Gegenwärtigkeit. Der Aufstieg der Arbitragetheorie im Diskurs der Finanzökonomik ANDREAS LANGENHOHL	151
---	-----

ÖKONOMISCHE REPRÄSENTATIONEN UND DIE ARBEIT AN DER DARSTELLUNG

Börsenturbulenzen. Die Medialität der Finanzmärkte RAMON REICHERT	179
--	-----

Die Hervorbringung des Kalküls. Zur Praxis der Finanzmathematik HERBERT KALTHOFF UND JENS MAESSE	201
--	-----

Was bedeutet »Research«? Praktiken von Währungsanalysten im Kontext sich wandelnder Marktkulturen LEON WANSLEBEN	235
--	-----

PRAXIS DER FINANZMÄRKTE: ZAHLEN, KÖRPER, RAHMUNGEN

Im Takt des Marktes. Körperliche Praktiken in technologisierten Finanzmärkten STEFAN LAUBE	265
--	-----

Die Performanz des Portfoliomanagements. Eine Fallstudie LUISE KLUS	285
--	-----

Zahlenmenschen als Zahlenskeptiker. Daten und Modelle im Portfoliomanagement UWE VORMBUSCH	313
--	-----

Der Staat handelt. Finanzmarktpraktiken im transnationalen Schuldenmanagement BARBARA GRIMPE	339
--	-----

Autorinnen und Autoren	369
------------------------------	-----

Vorwort

Die Beiträge dieses Bandes gehen auf zwei Tagungen zurück, die an der Universität Mainz im Sommer 2010 und 2011 stattfanden. Im Rahmen dieser Tagungen präsentierten die Teilnehmer zunächst ihre Überlegungen, dann erste Versionen ihrer Texte. Ziel der Arbeitstagen war es, einen intensiven Dialog der Autoren und Autorinnen zu ermöglichen und dadurch das Entstehen der Texte zu begleiten. Der Band dokumentiert eine Auswahl dieser Beiträge.

Das Ziel des Bandes ist es, theoretische Vorschläge zur Untersuchung der Finanzmärkte zu unterbreiten sowie empirische Beobachtungen zu präsentieren, die Einblicke in diese ganz eigene Welt gewähren. Die hier verwendeten soziologischen Konzepte und empirischen Erkundungen sind im Kontext der Sozial- und Kulturwissenschaften selbst Gegenstand der Auseinandersetzung. In diesem Sinne verstehen wir den Band als Anstoß für die Weiterentwicklung der empirisch-theoretischen Erforschung finanzmarktlicher Phänomene und Institutionen.

Zu danken ist an dieser Stelle all den Kolleginnen und Kollegen, die an der Fertigstellung dieses Bandes durch Anregungen und Kritik, Unterstützung und Hilfe beteiligt waren. Zu danken ist der Deutschen Forschungsgemeinschaft, die mit Bewilligung des Forschungsprojektes »Ökonomisches Rechnen« (Projektleitung Herbert Kalthoff) die finanziellen Mittel für eine Tagung bereitstellte; zu danken ist der Johannes Gutenberg-Universität Mainz für die Finanzierung der zweiten Tagung.

Unser herzlicher Dank und unsere Anerkennung gilt Anna Dorn und Christina Roos: Sie haben die Tagungen organisatorisch vorbereitet und die Fertigstellung des Bandes ermöglicht. Ihrer Unterstützung, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit ist sein Zustandekommen zu verdanken.

Herbert Kalthoff, Uwe Vormbusch

Einleitung: Perspektiven der Wirtschafts- und Finanzsoziologie

HERBERT KALTHOFF UND UWE VORMBUSCH

Finanzmärkte sind ›ins Gerede‹ gekommen: Sie sind nicht mehr allein Gegenstand der Forschung, nicht mehr nur Feld einer öffentlich inszenierten Praxis der Geheimhaltung, sondern auch diskursives Objekt des Skandals, des Betrugs und damit der kriminellen Energie. Beobachtet man das Geschehen auf den Finanzmärkten und in den Finanzinstitutionen in Bezug auf seine ökonomischen, politischen und sozialen Effekte, dann entsteht das Bild eines Systems »strukturierter Verantwortungslosigkeit« (Honegger et al. 2010), in dem Staaten und ihre Gesellschaften als letzte Schuldner mobilisiert werden. Richtet man den Blick auf das Geschehen selbst, dann erscheinen Finanzmärkte als Handlungszusammenhänge, in denen Akteure in einem Spannungsfeld von Erwartungen, Gier und Angst hin und her geworfen sind.

Man kann mit gutem Recht das ökonomische Treiben auf den Finanzmärkten als eine Veranstaltung verstehen, in der auf den ersten Blick widersprüchliche Handlungs- und Bewertungsstandards regieren. Denn wohl nur wenige gesellschaftliche Bereiche zeichnen sich im Vollzug ihrer Praxis durch eine so enge Gleichzeitigkeit von formaler Rationalität und kommunikativer Mythenbildung, hoher Technisierung und impulsiver Körperlichkeit aus. Die Praktiken, die die Finanzmärkte ausmachen, finden weitgehend in den Handelsräumen von Großbanken, Fondsgesellschaften und Handelshäusern statt; sie sind damit nicht nur den Blicken der Öffentlichkeit entzogen, sondern auch mit Regeln der Geheimhaltung umstellt. Nur die Eingeweihten haben Zutritt, nur sie kennen die ›Regeln des Spiels‹. Aus soziologischer Sicht bietet sich das Geschehen als ein Drama dar: Dieses Drama be-

steht erstens aus den körperlichen Aufführungen der unter Hochspannung agierenden Akteure, die in ihren Praktiken auf ihr Wissen und ihre kognitiven Vorstellungen, ihre Erfahrung und ihre Netzwerke zurückgreifen. Beobachtbar sind kühl kalkulierende Akteure, aber auch Gruppen schwitzender, schreiender, aggressiver, den Handel umsetzender Körper (Zaloom 2006). Das Drama besteht zweitens aus technischen Artefakten und ökonomischen Darstellungen, die ihrerseits eine rationale Beherrschung des Kalküls, des Risikos und der Investition inszenieren. Diese ökonomischen Darstellungen, die durch eine immense technische Infrastruktur ermöglicht werden, werden laufend durch neue, von (Finanz-)Mathematikern und Physikern entworfenen Finanzprodukten umgeformt und aktualisiert. Der Soziologie bieten sich damit empirisch zu unterscheidende Konstellationen von Mensch-Maschine-Darstellungen, die in ihrer Wechselwirkung zu untersuchen sind. Dieses so figurierte Geschehen auf den Finanzmärkten richtet sich an verschiedene Publika: Es richtet sich erstens an die Finanzhändler selbst, die die ersten Zuschauer ihrer eigenen Aufführungen sind und damit in einem Bild leben, das sie von sich selbst und ihrer Community erzeugen; es richtet sich zweitens an (potentielle) Kunden, die ökonomisch sinnvolle Transaktionen und Kalkulationen erwarten; und es richtet drittens sich an (Fach-)Öffentlichkeiten, die der ökonomischen Rationalität, den körperlichen Aufführungen der Akteure und der ungeheuren Dynamik der Finanzmärkte (sozialen) Sinn abzurufen versuchen.

Die seit 2008 andauernden und ineinandergreifenden Banken-, Finanz- und Schuldenkrisen bestimmen die Weltwirtschaft und die Institutionen der Weltgesellschaft. Sie haben Regionen der Welt ökonomisch bedroht und das Gefüge globaler Institutionen verschoben. Das Versprechen der Finanzindustrie, durch strukturierte Finanzprodukte (u.a. Kreditderivate) eine neue Form der grenzenlosen Verschuldung nachhaltig etablieren und beherrschen zu können, hat sich als trügerisch und falsch erwiesen. Insofern von diesem für die Expansion der Finanzindustrie essentiellen Irrglauben nicht nur risikoaffine (Investment-)Banken und Hedgefonds betroffen sind, werden moderne Gesellschaften auf Externalitäten der Finanzindustrie reduziert. Der für die Finanzmärkte konstitutive »Mythos« (Deutschmann 2008) besteht nun darin, die mit dem Geldverleih und Geld(ver-)kauf einhergehenden Risiken – man verschuldet sich, um zahlen zu können; man gewährt den Kredit, um Gewinn zu machen; man verkauft die Kredit-

schulden, um aus der Streuung des Risikos Arbitrage zu erzielen und sich noch weiter verschulden zu können – als beherrschbar darzustellen. Dieser Mythos ist weit über den Finanzmarkt hinaus wirksam, und zwar als gesellschaftliche Fiktion, immer größere Verbindlichkeiten mit temporal, regional und strukturell immer feingliedriger operierenden Risikoverlagerungen konterkarieren zu können. Mittels komplexer mathematischer Modellierungen hat die Finanzindustrie diese Hoffnung und diesen Glauben nicht nur bedient, sondern auf ein Niveau gehoben, das manchen Beobachtern furchterregend erscheint. Es ist deshalb nur folgerichtig, dass die Instrumente und Praktiken der Modellierung einen der in diesem Band vertretenen Schwerpunkte darstellen.

Die Krisenhaftigkeit der Finanzmärkte wird von den Bildern des Computerhandels und eines von menschlichen Handlungsträgern gereinigten Parketts nur mühsam korrigiert. Systemkrisen stellen in diesem Zusammenhang eine grundlegende Transformation des Feldes dar, die die Konstellation der Akteure im globalen Maßstab verschieben. Diese Form der Krise wird von den Finanzmärkten periodisch immer wieder erzeugt. Für die gegenwärtige Krise sind die sogenannten notleidenden Kredite zentral. Die ›Not‹ der Kredite entsteht durch die Zahlungsunfähigkeit der Schuldner und lässt Zahlungen nicht mehr an Zahlungen anschließen (Luhmann 1994: 52ff.). Banken und andere Finanzinstitutionen stellen die eigene Handlungsfähigkeit i.d.R. wieder her, indem sie durch Abschreibungen ihren eigenen Wert nach unten korrigieren bzw. bilanztechnisch überdecken. Weit unterhalb der Schwelle der öffentlichen Aufmerksamkeit hat aber auch der alltägliche Vollzug des Finanzhandels krisenhafte Züge aufgrund u.a. der Unbestimmbarkeit ökonomischer Investitionen, der Enttäuschung von Erwartungen und eines für die Finanzmärkte konstitutiven Nicht-Trauens (siehe Vormbusch in diesem Band).

Eine Soziologie, die das Geschehen auf den Finanzmärkten untersucht, interessiert sich u.a. für die Instrumente und Praktiken, mit denen die skizzierten Geschäfte in eine Form gebracht (modelliert) und umgesetzt werden. Finanzökonomische Modelle und Instrumente erscheinen dabei – je nach Optik – als Ursachen der Krise, als Grundlage zukünftiger Regulierungen oder als Konstituenten des Finanzmarkthandelns überhaupt. In dieser letztgenannten Perspektive sind es gerade die Formen ökonomischer Repräsentationen wie *Spread Sheets*, *Charts*, finanzmathematische Algorithmen, Excel-Tabellen etc., die als

tools of the trade (Beunza/Stark 2004) das Handeln ermöglichen, zähmen und in rationale Bahnen lenken sollen. Ein wichtiges Merkmal ist in diesem Zusammenhang die Idee, durch formale Modelle und Berechnungsverfahren die Gegenwärtigkeit des Finanzmarktes kontrollieren und seine Zukunft projizieren zu können. Dieser Vorstellung einer über Modelle und Instrumente vermittelten Rationalisierung liegt bspw. die Einführung der *Option Pricing Theory* in den 1970er Jahren an der *Chicago Board Options Exchange* zugrunde: Wo zuvor Subjektivität und Unkalkulierbarkeit herrschten und der Derivatehandel als eine unmoralische Veranstaltung galt, zieht mit der Einführung einer Objektivierungstechnologie eine kalkulatив begründete Rationalität ein (MacKenzie/Millo 2003). Berechenbarkeit meint hier die Vorstellung einer durch die Anwendung von Modellen und Formeln performativ gerahmten Finanzpraxis.

In diesem Sammelband stellen nun Sozial- und Kulturwissenschaftler ihre Forschungen zu unterschiedlichen Aspekten der Finanzmärkte vor: Sie beobachten die Akteure bei der Organisation und Umsetzung des Finanzhandels, bei der Verwendung von Kalkulationstools sowie beim Einsatz ihres Körpers. Sie untersuchen die Rolle finanzmathematischer Modelle, fragen nach der Relevanz des Staates und analysieren die Wirkungen des Finanzmarktes auf das Gefüge moderner Gesellschaften. Ihnen gemeinsam ist das Interesse, den am Beispiel der Finanzmärkte sichtbar werdenden ökonomischen Wissenspraktiken und ihrer gesellschaftlichen Bedeutung auf die Spur zu kommen.

Ein zentrales Problem auf den Finanzmärkten, für dessen Lösung die Teilnehmer die richtige Darstellung, den richtigen Augenblick, das passende Finanzinstrument oder eine Handlungsoption suchen, besteht darin, dass Grundlagen und Konsequenzen von Entscheidungen ungewiss sind. Entscheiden unter Ungewissheit ist eine risikoreiche Aktivität, die nach mehreren Seiten hin abgesichert und deren Bedingungen immer wieder überprüft werden müssen. Wirtschaftliche Transaktionen jeglicher Art sind Beispiele für ungewisse und risikoreiche Entscheidungen, denn weder sind die den Investitionsentscheidungen zugrunde liegenden Voraussetzungen sicher noch die Versprechen von Schuldner, das geliehene Geld zurückzuzahlen. Ungewissheit resultiert aus der Verknüpfung verschiedener Elemente ökonomischen Handelns: Erstens existiert eine Handlungsnotwendigkeit, denn man kann in der Ökonomie nicht nicht handeln; zweitens sind die Resultate der eigenen Handlungen und derjenigen anderer ökonomischer Akteu-

re im Voraus nicht sicher bestimmbar; und drittens sind die Qualität und die Marktchancen der Produkte sowie die Erwartungen anderer Marktteilnehmer unklar. Die Situation ungewisser Entscheidungen stellt die Akteure in den *Grenzbereich* ihres verfügbaren Wissens: Dieser Grenzbereich wird definiert durch das, was ausgesagt und formal repräsentiert werden kann, und durch das, was durch mündliche Aushandlungen und schriftliche Darstellungen nicht erkennbar ist. Der Grenzbereich des Wissens konstituiert aus unserer Sicht weite Teile des Finanzmarktgeschehens. In welcher Weise wird nun das Problem des ungewissen Wissens in der wirtschaftswissenschaftlichen und soziologischen Theoriebildung behandelt? Woran kann die Wirtschafts- und Finanzsoziologie empirisch wie theoretisch anknüpfen?

1. Wirtschaftswissenschaftliche Theorien

In der ökonomischen Allgemeinen Gleichgewichtstheorie, die wesentlich auf W. Stanley Jevons und Léon Walras zurückgeht, ist das Problem der Ungewissheit in der Modellierung perfekt funktionierender Märkte aufgehoben. Märkte sichern demzufolge durch effiziente Allokation von knappen Ressourcen individuellen Akteuren die Realisierung ihrer ökonomischen Ziele. Demnach gelingt es den eigennützigen Akteuren, alle notwendigen Informationen über die geldwerte Bemessung eines käuflichen Gutes einer effizienten Kosten-Nutzen-Kalkulation zu unterziehen; zentrales Informationsmittel ist dabei der Preis eines Gutes, der sich auf wettbewerblichen Märkten mit vollständiger Information bildet. Die Realisierung individueller Interessen führt zu einem Pareto-optimalen Marktgleichgewicht, das allen Akteuren gleiche Chancen einräumt und damit Gerechtigkeit garantiert. Ausgangspunkt dieses Modells, in dem perfekte Märkte, flexible Preise, vollständige Informationen und optimierende Akteure wichtige Ausformulierungen darstellen, sind wirtschaftsmathematische Modellierungen ökonomischer Interdependenzen (etwa von Angebot und Nachfrage).

Zu Beginn des 20. Jahrhunderts formuliert Frank H. Knight (1971 [1921]) eine praktische Begrenzung des Wissens, die mit den Voraussetzungen der Allgemeinen Gleichgewichtstheorie bricht: Demnach ist nicht vollständiges, sondern unvollständiges Wissen über Märkte und ihre zukünftige Entwicklung anzunehmen. Auf einer wahrscheinlichkeits- und messtheoretischen Grundlage argumentiert er für eine Differenzierung zwischen Risiko und Ungewissheit: Der Risikobegriff wird benutzt, um eine messbare Ungewissheit zu bezeichnen, der Begriff

der Ungewissheit ist für nicht messbare Ungewissheiten reserviert (Knight 1971 [1921]). Aus dieser Unterscheidung resultiert eine praktische Differenz: Man kann im Falle einer Risikokonstellation deren Entwicklung und Ergebnis etwa durch statistische Kalkulation in Erfahrung bringen, während dies im Falle der Ungewissheit nicht möglich ist. Berechenbarkeit erzeugt damit keine Handlungs- und Ergebnissicherheit, vielmehr bringt die formale Berechenbarkeit – gewissermaßen paradox – das Risiko erst hervor. Eine weitere terminologische Bestimmung ökonomischer Ungewissheit wurde von John Maynard Keynes (1937) vorgenommen, dessen Erkenntnisinteresse unter anderem auf das Verhalten von Investoren gerichtet war. Im Unterschied zu Knight wird Ungewissheit hier nicht in ein berechenbares Risiko transformiert, sondern konstituiert ein radikal gemeintes Nicht-Wissen: »We simply do not know« (Keynes 1937: 214). Dieses Nicht-Wissen liegt ökonomischen Handlungen zugrunde, denn in einer nicht ungewissen Welt ist Unternehmertum nicht denkbar.

In den wirtschaftstheoretischen Narrativen zur ungewissen Entscheidung wird dreierlei vorausgesetzt: Erstens haben die Akteure zwischen verschiedenen Alternativen zu wählen; zweitens sind diese Alternativen den Akteuren immer schon bekannt; und drittens wird die Entscheidung vor dem Hintergrund einer gegebenen Präferenzordnung getroffen. Deutlich wird hier die zentrale Stellung des Informationsbegriffes: Eine Information wird wie eine interpretationsfreie, Realität abbildende Darstellung eines Faktes betrachtet, die die Welt transparent und rationales Handeln und Entscheiden damit erst möglich macht. Unberücksichtigt bleibt in dieser Rede der Sachverhalt, dass Informationen immer nur durch Darstellungsinstrumente (bspw. Tabellen, Kartogramme, Listen) zu dem werden, was sie sind. Da aber keine theoriefreie Darstellungstechnik zur Verfügung steht, ist eine Information keine neutrale Repräsentation einer extern gegebenen Realität. Schließlich bleibt ebenso die Überlegung unberücksichtigt, dass Darstellungen auch ohne externe Referenz auskommen können und dass sie das, was sie darstellen sollen, erst hervorbringen (Deutschmann in diesem Band).

Diese Theoriekonstruktionen gehen davon aus, dass Entscheidungssituationen immer schon da sind, aber nicht als durch die Akteure hervorgebracht gelten. Dies gilt in gleicher Weise für die Überlegungen Knights: Indem Ungewissheit zur Daseinsweise des modernen menschlichen Lebens erhoben und damit ontologisiert wird,

kann ihre Hervorbringung durch soziale Praktiken und Diskurse nicht konzipiert werden, denn sie ist einfach gegeben. Darüber hinaus steht und fällt die Unterscheidung von Ungewissheit und Risiko mit der Annahme einer rechnerisch kalkulierbaren Wahrscheinlichkeit von in Risiko transformierter Ungewissheit; die soziale und technische Hervorbringung einer solchen Kalkulation und ihre prognostische Gültigkeit werden hierbei nicht thematisiert.

2. Die Wirtschaftssoziologie

Das Verdienst amerikanischer (Wirtschafts-)Soziologen bestand in den 1970er und 1980er Jahren insbesondere darin, das ökonomische Handeln als ein soziales Phänomen zu beschreiben und damit für eine soziologische Forschung zu öffnen. Zur Begründung einer »neuen Wirtschaftssoziologie«, die sich von einer an der neoklassischen Wirtschaftstheorie orientierten Forschung absetzt, verwendet Granovetter (1985) das ursprünglich von Polanyi (1995 [1944]) eingeführte Konzept der Einbettung ökonomischen Handelns. Die Argumentation, dass Märkte und damit ökonomische Handlungen nur dann gelingen können, wenn sie in ein Netzwerk sozio-organisatorischer Beziehungen und rechtlicher Regelungen eingebettet sind, beruht im Wesentlichen auf der Annahme, dass sich die moderne kapitalistische Wirtschaft aus einer vorkapitalistischen Wirtschaftsform mit ihren reziproken Tauschakten gelöst hat und ein ökonomisches Handeln auf der Basis freier Vertragsbeziehungen und ohne bleibende Verpflichtungen erlaubt. In marktwirtschaftlich strukturierten Gesellschaften vollziehe sich wirtschaftliches Handeln demnach in einem von sozialen Dimensionen befreiten Raum des reinen Warentausches: Sobald man diesen verlässt, sind die Akteure des ökonomischen Tausches miteinander quitt. Die besondere Leistung der Akteure besteht also demzufolge darin, nur von ihrem Nutzenkalkül bestimmte und zeitlich begrenzte Beziehungen einzugehen. Damit die freien Marktkräfte nicht zügellos agieren, werden sie durch rechtliche Regelungen und andere staatliche Maßnahmen gezügelt, geordnet und auch standardisiert. Die Funktion der Einbettungsmetapher besteht auf dieser Ebene darin, die zugrunde liegende Annahme zu dekonstruieren, es handle sich bei Märkten, ökonomischen Aktivitäten und Wirtschaft im Allgemeinen nicht um historisch und kulturell gewachsene Institutionen und Praktiken, sondern um quasi natürliche Phänomene (Rottenburg et al. 2000).

Im Kontext der wirtschaftssoziologischen Netzwerkforschung gehen organisationstheoretisch inspirierte Studien der Frage nach, wie informelle Netzwerke innerhalb von Unternehmen die formellen Abläufe und Strukturen stabilisieren bzw. unterlaufen; am Theorem der *Governance Structures* orientierte Studien untersuchen dagegen u.a. das Zusammenspiel zwischen Unternehmen in Industrieregionen. Aus neoinstitutionalistischer Perspektive argumentiert Fligstein (2001), dass gerade die Entwicklung und Durchführung von Kooperationen der Ausgangspunkt für die Entstehung und Stabilisierung von Märkten ist. Kennzeichen soziologischer Netzwerkanalysen ist, dass sie die Hervorbringung und das Funktionieren von ökonomischen Zusammenhängen (Märkte, Organisationen etc.) nicht von dem sozialen Element trennen, aus dem Netzwerke bestehen. Soziale Beziehungen werden daher als systematische Bezugspunkte verstanden, deren Wirkung und Verwendung Aufschluss über Form und Gestalt von Netzwerken geben. Die Konzentration auf ein so verstandenes soziales Geschehen in den ökonomischen Lebenswelten lässt die Akteure und ihre Handlungen aber auch abhängig von der Morphologie sozialer Beziehungen erscheinen. Wir bestreiten in diesem Zusammenhang nicht generell die Bedeutung sozialer Dimensionen für die Realisierung wirtschaftlichen Handelns. Unklar bleibt aber erstens, welche Rolle das ökonomische Wissen spielt und zweitens, wie die Materialität der ökonomischen Welt sowie zeitliche Strukturen und Gefühle in diesem Konzept berücksichtigt werden können. Kurz: Ökonomische Praktiken erschöpfen sich nicht in ihrer sozialen Einbettung, sind aber auch nicht von ihr entkoppelt (Krippner 2001; Heidenreich 2012).

Der zentrale Topos, mit dem die Soziologie das Phänomen der Ungewissheit behandelt hat, ist das Konzept des Vertrauens, und zwar insofern, als es die soziale Funktion übernimmt, Komplexität und Ungewissheit zu reduzieren und Kooperation zu ermöglichen. Es kann diese Aufgabe übernehmen, da es eine Wissensform darstellt, in der Akteure etwas, aber nicht alles wissen. Für Simmel (1992 [1908]) ist Vertrauen ein »mittlerer Zustand zwischen Wissen und Nichtwissen um den Menschen. Der völlig Wissende braucht nicht zu *vertrauen*, der völlig *Nichtwissende* kann vernünftigerweise nicht einmal *vertrauen*« (Simmel 1992: 393 [1908]; Herv. i.O.). Luhmann (1989) bindet das Vertrauen an einen pekuniären Mechanismus: Derjenige, der vertraut, kann nicht anders als vertrauen, während derjenige, der »Geld hat, [...] anderen nicht zu vertrauen« braucht (Luhmann 1989: 55).

Substituiert Luhmann (fehlendes) Geld durch Vertrauen, so wird bei Simmel ein Zwischenraum sichtbar, der für die soziologische Analyse relevant ist, denn auf Nichtwissen folgen Formen des Glaubens, der Imagination und der Erwartung, die ihrerseits Vertrauen verkörpern und Entscheidungen stabilisieren können. In der Wirtschaftssoziologie rekurren viele Studien auf das Konzept des persönlichen Vertrauens (Luhmann 1989), mit dem sie die Funktionsweise von Märkten, die Umsetzung von Kooperation und die Steuerung von (organisatorischen) Handlungszielen beschreiben (Möllering 2006). Die Konzentration auf die Wirksamkeit persönlichen Vertrauens verweist aber zugleich auf eine asymmetrische Konstellation, denn andere Komponenten, die ökonomische Praktiken ausmachen, oder andere soziale Orte, an denen Ungewissheit verhandelt und bearbeitet wird, bleiben im Narrativ des Vertrauens unberücksichtigt. Uns erscheint forschungsstrategisch relevant, Ungewissheit und Vertrauen nicht zu ontologisieren, das heißt sie als unabhängig von den Akteuren, ihren Handlungen und Handlungsmitteln zu verstehen, sondern sie daraufhin zu erforschen, wie in den Finanzinstitutionen Ungewissheit bearbeitet und in welchem Verhältnis Vertrauen und Nicht-Vertrauen stehen.

Impulse für eine Erforschung der Finanzmärkte mit einem explizit gesellschaftstheoretischen Blickwinkel gingen jüngst von der Debatte über den »Finanzmarktkapitalismus« (Windolf 2005) aus. Hier stehen vor allem die institutionelle Regulierung des Wirtschaftssystems, das Aufkommen neuer Makroakteure, wie Fondsgesellschaften und Investmentbanken sowie neue Finanzinstrumente im Mittelpunkt der Analysen. Die Finanzmärkte und ihre Akteure werden dabei als Triebkräfte eines gesellschaftlichen Regimewechsels betrachtet, der – ganz besonders in Deutschland – die auf sozialen Ausgleich und langfristigen Wohlstand ausgerichteten Strukturen durch Kurzfristigkeit, Marktorientierung und Maximierung der Erträge von Shareholdern und einer neuen »Finanzdienstklasse« (Windolf 2008) substituiert hat. In einer weiter gefassten Perspektive werden die Auswirkungen dieses Regimewechsels auf das alltägliche Leben unter dem Begriff der Finanzialisierung als die Durchdringung des Alltagslebens durch finanzökonomische Denkmuster und Bewertungsstandards beschrieben (siehe Vollmer in diesem Band). Die größten Berührungspunkte der These eines finanzorientierten Regimewechsels und der Beiträge dieses Bandes liegen in der Frage nach der Funktion und dem Gebrauch finanztechnischer Instrumente, Modelle und Konzepte. Finanzmarktkapita-

listische Studien interessieren sich für die Funktion dieser Modelle und Konzepte, lassen aber ihre Genese unberührt; finanzsoziologische Studien rücken dagegen deren Entstehung und Verwendung in das Zentrum der Analyse.

3. Die *Social Studies of Finance*

Ein wichtiges Desiderat lassen die bislang skizzierten Ansätze unangestastet: die Erforschung des Wissens der Akteure, ihrer Praktiken und ihrer analytischen Werkzeuge. Dies ist in den vergangenen Jahren von einer Finanzsoziologie in Angriff genommen worden, die sich als eine Soziologie des Wissens und der Praxis versteht und auf wissens- und kultursoziologische Überlegungen Bezug nimmt. Kennzeichnend für sie sind folgende Überlegungen, die sich an das *strong programme* der Wissenssoziologie (Bloor 1976) anlehnen: Erstens wird die Trennung von Wissen und Praxis als problematisch erachtet. Wenn die Umsetzung von Wissen selbst eine soziale Handlung ist, dann verliert diese Unterscheidung ihre Relevanz. Hieran anschließend wird zweitens die starke Unterscheidung von wissenschaftlichem und Alltagswissen für theoretisch nicht begründbar erachtet. Der Fokus der Beobachtung liegt dagegen auf der Performanz der Praktiken und des Wissens in ökonomischen Handlungsfeldern und damit auf den konkreten Lokalitäten (bspw. Banken, Börsen, Versicherungsunternehmen) dieser Praktiken. Drittens werden diese Orte nicht nur als lokale Kontexte der Wissenserzeugung betrachtet, sondern auch als Arena der Legitimierung dieses Wissens. Theoretisch durch die neue Wissenschaftssoziologie inspiriert, stehen die *Social Studies of Finance* schließlich für eine empirische Erforschung ökonomischer Lebenswelten mit dem Anspruch, diesen wichtigen gesellschaftlichen Bereich soziologisch zu erschließen und Anregungen für die soziologische Theoriebildung zu formulieren (Kalthoff 2009). Eine solche Soziologie ökonomischen Wissens hat sich in den vergangenen Jahren als interdisziplinäres Forschungsfeld etabliert. Hierzu gehören Studien über den Devisen-, Bond- und Optionshandel der internationalen Finanzmärkte, das Investmentbanking, den Auktionshandel, die Automatisierungstendenz an den Börsen, zur Kreditwirtschaft sowie Studien zur historischen Genese von Finanzmarktpraktiken und wirtschaftstheoretischen Schulen (für einen Überblick Knorr Cetina/Preda 2005; MacKenzie et al. 2007). Wichtige Unterschiede zur herkömmlichen Wirtschaftssoziologie sind die Betonung der zentralen Rolle des Wissens, die Konzentra-

tion auf die Performanz ökonomischer Repräsentationen und die Analyse lokal situierter und zugleich institutionell verankerter Praktiken.

Die Metapher der Einbettung, die für soziologische Netzwerkanalysen von zentraler Bedeutung wurde, ist von Callon (1998) aufgenommen und zugleich neu bestimmt worden. Zwei zentrale Thesen bestimmen seinen programmatischen Aufsatz: Es ist erstens die Wirtschaftstheorie (Economics), die als eine wissenschaftliche Disziplin die wirtschaftliche Praxis (Economy) rahmt und formatiert; in diesem Sinne ist die Ökonomie in die Wirtschaftstheorie eingebettet; er konstatiert zweitens die Existenz rational kalkulierender Akteure als das Ergebnis spezifischer, historisch figurierter Realitäten. Im Kontext der *Actor Network Theory* geht es Callon um die Einbettung menschlicher Akteure in ein Netz nicht-menschlicher und durch die ökonomische Theorie formatierter Kalkulationsmittel, die es den Akteuren erst erlauben, Berechnungen anzustellen, Prognosen zu formulieren und damit auch Handlungen zu evozieren. Demzufolge ist der *homo oeconomicus* Michel Callons nur ein Glied in einer Kette von Inskriptionen (Repräsentationen) und sozio-technischen Konstellationen.

In Callons Konzept sind technische Artefakte und Interaktion voneinander getrennte Kodes; in den Arbeiten von Knorr Cetina (Knorr Cetina/Brügger 2002) zu den Devisenmärkten wird dagegen ihre Überschneidung thematisch. In einem ersten Schritt wird nach der Rolle der Objekte für die Akteure gefragt. Die Objekte dieser global operierenden Märkte kommen durch die Interaktion, die den Tausch ausführt, zur Existenz. Demzufolge werden die Objekte und ihr Zweck des (potentiellen) ökonomischen Gewinns performativ konstituiert. Dabei geschieht im Rahmen dieser instrumentellen Objektinteraktion auch noch mehr: Die Akteure richten nicht nur ihre (kompetenten) Handlungen, sondern auch ihre Affekte an ihnen aus; sie imaginieren etwa eine mögliche Bewegung des Marktes, sie hoffen auf ein besseres Angebot oder sie antizipieren den *move* anderer Händler. In einem zweiten Schritt wird die Trennung zwischen einem Markt als externer Referenz und seiner Repräsentation auf den Bildschirmen der Devisenhändler aufgehoben. Der Markt der Devisenhändler wird auf die Bildschirme gebracht, dort erzeugt und laufend erneuert; was auf der Oberfläche der Bildschirme erscheint, wird durch die Händler appresentiert. Einbettung heißt hier technische und interaktive Rahmung sowie Zugehörigkeit zu einer Wissensgemeinschaft, die durch Reziprozität und zeitliche Synchronisierung der Informationen gekennzeichnet

net ist. Ein besonderes Verdienst dieses Theorievorschlages ist es, dass die Repräsentation ökonomischer Handlungen nicht mehr auf einen externen Referenten bezogen wird, sondern dass die Repräsentation als ökonomische Praxis sui generis betrachtet wird: Durch die Beobachtung wird ein gemeinsames Objekt konstituiert, auf das sich die weiteren Tauschhandlungen beziehen, deren Resultate und Effekte wiederum als (digitale) Darstellung erscheinen, auf die sich weitere Handlungen und Interpretationen beziehen.

Ökonomische Darstellungen, die in den Medien der mathematischen Schrift, der kartografischen Signatur, der Matrix von Listen und Tabellen sowie in der Form von Charts einen Sachverhalt visualisieren, sind das Ergebnis eines mehr oder minder langen Übersetzungsprozesses, in dem homogenisiert, simplifiziert und weggelassen wird. Generell gilt, dass ökonomische Praktiken und ihre Effekte nicht direkt gegenwärtig sind; das, was ökonomische Akteure von der Ökonomie wissen, das wissen sie durch die Darstellung und ihre Medien. Nur wenn die ökonomischen Praktiken in Zeichenform symbolisch repräsentiert werden, sind die für das Operieren des Finanzmarkts charakteristischen Berechnungen, Transformationen und Bewertungen in systematischer Weise möglich. Die Praktiken der Übersetzung stehen im Mittelpunkt der Frage danach, wie sich Realität ›dort draußen‹ und ihre Darstellung zueinander verhalten. Kulturtheoretische Studien unterscheiden zunächst zwei Formen der Übersetzung: erstens als soziale, dingliche oder politische *Stellvertretung*, in der etwas (ein Ding, eine Person, ein Zeichen, eine Handlung) für etwas anderes steht, sowie zweitens als *Verkörperung*, in der die Grenzen des Darzustellenden und des Darstellenden undeutlich werden und beide Elemente nahezu eine Einheit eingehen. Im Unterschied zu den Formen der *Stellvertretung* und der *Verkörperung* kehrt das Konzept der *Darstellung als Hervorbringung* das lineare Verhältnis von Wirklichkeit und Darstellung um (Rheinberger 2001). Dies meint, dass ein Sachverhalt durch seine Repräsentation überhaupt erst entsteht und realisiert wird. Übertragen wir diese Darstellungsformen auf die ökonomische Welt, so ergibt sich folgendes Bild: Repräsentation als ökonomische *Stellvertretung* meint eine direkte Entsprechung von formalem Ausdruck und ökonomischer Realität; Repräsentation als ökonomische *Verkörperung* bezeichnet ein anderes Verhältnis von Darstellung und Dargestelltem: So steht das Dollarzeichen nicht nur für eine Währung, sondern verkörpert Macht, Reichtum und Liquidität überhaupt. Repräsentation als

ökonomische *Hervorbringung* meint, dass erst die Darstellung etwas entstehen lässt, das zuvor nicht existierte. Zum Beispiel bringt erst die Erfindung und Konstruktion des Bruttoumsatzüberschusses (Cash Flow) diesen zur Existenz und rekonfiguriert damit auch die ökonomische Praxis.

4. Forschungsperspektiven

Die Soziologie der Finanzmärkte ist – zumal in Deutschland – ein recht junges Forschungsgebiet. Die Dynamik und Bedeutung der Finanzmärkte begründet sich u.a. durch die gewaltigen gesellschaftlichen Ressourcen, die hier versammelt werden, durch die globale Reichweite und Geschwindigkeit des Finanzsystems, wie durch seine Komplexität und Innovativität auf der Ebene von Modellen und Instrumenten. Aus unserer Sicht stellen sich der Finanzsoziologie insbesondere die folgenden Herausforderungen:

Erstens sind die einschlägigen theoretischen Konzepte weiter zu klären und zu präzisieren. Diesbezüglich kann die Forschung auf die in anderen Soziologien – Wirtschafts- und Wissenssoziologie, Körper- und Techniksoziologie, Organisations- und Arbeitssoziologie etc. – geleisteten Beiträge zurückgreifen. Wichtig erscheint uns ferner, dass die eingeführten Konzepte – etwa die der Performativität, der Appräsentation, der Darstellung, der Zeitlichkeit – spezifiziert werden. Am Beispiel der temporalen Struktur der Finanzmarktpraktiken wird ersichtlich, dass die Zeitdimension im Kontext der Finanzmärkte ein ganz neues Gewicht erhält. Besondere Bedeutung besitzt das für Finanzmärkte näher zu bestimmende Verhältnis von Wirklichkeit und Darstellung: Die Finanzmarktrealität ist wie keine zweite an Praktiken ihrer symbolischen, medialen und kalkulativen Hervorbringung gebunden, die ihrerseits als vielfache Übersetzungen von ökonomischen Theorien und Märkten, Modellen und Praktiken zu untersuchen sind. Wir gehen davon aus, dass Übersetzungen erstens eine transformierende Wirkung ausüben, und zwar sowohl auf das zu übersetzende Objekt als auch auf den Kontext, in den das übersetzte Objekt implementiert wird; zweitens ist die Praxis der Übersetzung eng mit Fragen der Interpretation und Darstellung verbunden, kurz: mit Rahmungen, die sie voraussetzt und erzeugt. Im Hinblick auf die Praktiken der Repräsentation ergeben sich hierbei Anknüpfungen zu kultur- und medientheoretischen Forschungen; im Hinblick auf die genannten theoreti-

schen Konzepte sehen wir die Wirtschafts- und Finanzsoziologie vor die Aufgabe gestellt, diese weiter zu empirisieren.

Zweitens sind die Praxisformen unterschiedlicher Akteure und in verschiedenen Tätigkeitsfeldern empirisch zu untersuchen – trotz der Schwierigkeiten, den Zugang zu den Institutionen dieser sehr abgeschotteten Welt herzustellen. Denn die Soziologie weiß empirisch noch relativ wenig über die verschiedenen Sparten der Finanzmarktgeschäfte und das hierfür nötige Wissen, die Deutungsmuster und die Praktiken ihrer Träger. Die Untersuchung finanzmarktspezifischer Praktiken darf sich aber nicht auf die menschlichen Handlungsträger beschränken. Im Gegenteil muss sie die Körperlichkeit der Handlungsträger als Teil eines soziotechnischen Zusammenhangs rekonstruieren und hierbei dem Zusammenhang von Körper und Kognition, technischen Medien und ökonomischen Repräsentationen Rechnung tragen. Auch die technischen, kalkulativen und organisatorischen Voraussetzungen und Rahmungen der Finanzmärkte sind in diesem Zusammenhang zu untersuchen. Forschungsstrategische Anschlüsse hierzu finden sich in den Soziologien materieller Objekte, den Praxistheorien sowie in den Organisations- und Institutionentheorien.

Drittens ist die sozio-ökonomische Macht empirisch zu explizieren und theoretisch zu fassen, mit der die Finanzmärkte und ihre sozialen Akteure gegenwärtige Gesellschaften gestalten und in das Feld der Politik eingreifen. Zu untersuchen sind bspw. die diskursiven, personellen und politischen Austauschbeziehungen zwischen den Finanzmärkten, den Unternehmensberatungen, den jurido-politischen Institutionen und den (Wirtschafts-)Wissenschaften. Ferner ist zu untersuchen, wie Akteure der Finanzmärkte ihre ökonomische Macht inszenieren – in ihrem Vokabular, ihrem Habitus, ihrer Architektur – und sie auch verbergen, um sie umso wirksamer zu gestalten.

Der wirtschafts- und finanzsoziologischen Forschung stellt sich also die doppelte Aufgabe, das Wissen und die Praktiken der Finanzmärkte von innen her zu explizieren und ihren politisch-ökonomischen Einfluss auf die Gestaltung unserer Gesellschaften zu kritisieren. Die Aufsätze dieses Bandes leisten hierzu einen ersten Beitrag. Sie spiegeln einen heterogenen Ausschnitt aus der aktuellen wirtschafts- und finanzsoziologischen Forschung sowie der gesellschaftstheoretischen Kritik an der Wirkung der Finanzmärkte auf das Wirtschaftsgeschehen. Die Beiträge im Einzelnen:

Karin Knorr Cetina analysiert Finanzmärkte als reflexiv koordinierte Märkte, deren Kernstück skopische Systeme sind. Basierend auf den Bildschirmkonfigurationen, wie sie in den Handelsräumen des Devisenhandels zu finden sind, und den mit ihnen verbundenen Handels- und Informationssystemen, aggregieren und spiegeln solche Systeme die kontinuierlich im Fluss befindliche Wirklichkeit der Finanzmärkte. Zugleich reflexiv und performativ, ermöglichen sie die Synchronizität, Kontinuität und zeitliche Unmittelbarkeit des Finanzhandelns und schaffen so globale, von lokalen Kontexten losgelöste und sich über Zeitzonen hinweg bewegende Märkte.

Rainer Diaz-Bone stellt den in den französischen Sozialwissenschaften prominenten Ansatz der »*Économie des conventions*« (Ökonomie der Konventionen) vor. Konventionen sind Wissens- und Wertigkeitsordnungen. Als solche bezeichnen sie Standards, wie Informationen über Märkte, Produkte etc. in eine Form gebracht werden, damit sie anerkannt zirkulieren können. Sie sind ebenfalls *cognitive devices*, mit denen Akteure die Informationen bewerten, die auf den Finanzmärkten zirkulieren. Im Zentrum des Ansatzes stehen das Wechselspiel der situativen Erzeugung von Konventionen und deren transsituativer Wirkung.

Hendrik Vollmer erweitert die Untersuchungsperspektive, indem er den Bedeutungsgewinn der Finanzmärkte im Zusammenhang des Bedeutungsgewinns von Finanzaufstellungen in sozialen Situationen betrachtet. Er geht der Hypothese nach, dass die kollektiven Grundlagen dieser Finanzialisierung »in vergleichsweise kleinformatigen sozialen Phänomenen« zu suchen sind – in lokalen Verhaltensordnungen, die verschiedene »Mikrosignaturen der Finanzialisierung« aufweisen. Es sei irreführend, den Finanzmarkt als alleinigen Ausgangspunkt der Finanzialisierung zu betrachten. Dieser sei lediglich eine von vielen Arenen, die aber aufgrund ihrer Robustheit und Mobilität in der »Ökologie kollektiver Rechenaktivitäten« dominant geworden ist.

Sighard Neckel geht »Refeudalisierungsprozessen« moderner Gesellschaften nach, die durch die Praxis und den Diskurs der Finanzmärkte initiiert werden. Von Interesse ist die Art und Weise, wie ökonomische Organisationen und Führungsgruppen das von ihnen vertretene Gesellschafts- und Menschenbild rechtfertigen. Diagnostiziert werden drei Verschiebungen: das Ende des Konzepts, durch Leistung zum Erfolg zu kommen und damit die Geburt einer Managerklasse »ohne Leistung und ohne Risiko«; die Verwandlung des Prinzips *too*

big to fail in staatliche Unterstützungen und die Substitution des Gemeinwohls durch eine zunehmende Umverteilung des Reichtums.

Christoph Deutschmann unternimmt eine theoretische Weiterentwicklung der viel diskutierten These der Performativität. Er geht zunächst davon aus, dass die soziale Wirklichkeit generell performativ sei. Die Frage sei deshalb nicht ob, sondern in welcher Weise die allgemeine Performativität des Sozialen im Feld der Wirtschaft und des Finanzmarktes eine besondere Form annehme. Im Geld, so Deutschmann, verbinden sich latente und manifeste Performativität. Insofern Geld das gesellschaftlich Unbeobachtbare repräsentiere, übernehme es in modernen Gesellschaften diejenige Funktion, welche die Religion in vormodernen Gesellschaften innehatte.

Andreas Langenohl beobachtet Konjunkturen theoretischer Diskurse in der Finanzökonomik. Seine Beispiele sind die Erwartungsnutzentheorie zur Mikrofundierung makroökonomischer Entwicklungen sowie die Etablierung der *Mathematical Finance* zur Modellierung unvollständiger Märkte. Diese theoretischen Diskurse spiegeln dabei ein Wissen über Problemkonstellationen von Finanzmärkten und sind daher an ihrer Lösung und Formatierung beteiligt. Der Beitrag macht die Soziologie der Artikulation nutzbar für die Analyse theoretischer Finanzmarktdiskurse und führt daher die prominente Diskussion über die Performativität ökonomischer Darstellungen fort.

Ramon Reichert fragt zunächst danach, in welcher Weise neue Repräsentationsformen, wie der Dow Jones Industrial Average und das Börsenbarometer die Außendarstellung der Börse ab Mitte des 19. Jahrhunderts prägten. Im Anschluss erörtert er, wie die Turbulenz als eine zeitgenössische »Grenzfigur des Wissens« den Finanzmarkt als ein »hypothetisches Objekt« vorstellbar mache, das keinen bestimmten, sondern nur noch möglichen Regeln folgt. Solche meteorologischen Metaphern seien zum einen Hinweise darauf, wie »notorisch schwankend und unsicher« das Terrain der Spekulation geworden ist, und nähmen darüber selbst Einfluss auf das finanzmarktliche Handeln – seien also performativ.

Herbert Kalthoff und *Jens Maesse* beobachten Finanzmathematiker bei ihrer Arbeit des Entwerfens finanzmathematischer Modelle und Lösungen. Sie verlassen die operative Seite der Finanzmärkte, um die Fabrikation von Kalkulationsmedien für den Handel mit Kreditderivaten (CDO) zu thematisieren. Der Blick in diese *Black Box* zeigt die Darstellung eines externen Phänomens in der mathematischen Schrift

sowie die Formen, in denen sie existiert. Plädiert wird für ein zirkuläres Modell von Auftraggebern (Finanzinstitutionen) und Finanzmathematikern, die füreinander Vermittler und Adressat ökonomischer Erwartungen und finanzmathematischer Machbarkeit sind.

Leon Wansleben untersucht die spezifische Expertise von Währungsanalysten und ihre Funktion innerhalb des Finanzmarktes. Er zeigt, wie mit dem Aufstieg institutioneller Marktteilnehmer im Währungsmarkt, die im Gegensatz zu den Corporates (transnationale Unternehmen) risikoaffine Strategien verfolgen, sich eine neue Marktkultur der Bewertung und der Spekulation durchsetzt. An die Stelle der Minimierung von Währungsrisiken tritt die Identifikation von Profitchancen. Damit verschiebt sich die Arbeit von Analysten von der Bereitstellung von Expertise zu einem »Wettbewerb unter Analysten im Spiegel der Kundenaufmerksamkeit«.

Luise Klus untersucht das Portfolio Management von zwei Seiten: Auf der einen Seite steht der theoretische Diskurs der ökonomischen Theorie, mit seiner Deutungsmuster prägenden Kaskade von Unterscheidungen und Präzisierungen. Auf der anderen Seite stehen – am Beispiel einer Kapitalanlagegesellschaft – das Investieren und Entscheiden in Bezug auf Marktbewegungen – Praktiken, die sich an diesem Diskurs orientieren, ihn aber zugleich an die Gegebenheiten des Unternehmens und des Marktes anpassen.

Uwe Vormbusch rekonstruiert die Handlungs rationalität professioneller Portfolio Manager. Diese versuchen, Entscheidungsautonomie nicht etwa durch einen systematischen Zahlengebrauch zu erlangen, sondern gegen die scheinbare Objektivität der Zahlen und die Zwangsläufigkeit hieraus abgeleiteter Entscheidungen. Daten und Modelle sind für sie Objekte brüchigen Vertrauens und schwachen Wissens, die gleichwohl erst den Raum öffnen, innerhalb dessen gehandelt werden kann. Die Wissensordnung dieses Finanzmarktbereiches ist – so die These – als Zwang zur Konsumtion unklarer Wissensobjekte zu charakterisieren, deren Entstehungskontext nicht kontrolliert werden kann.

Stefan Laube untersucht in seinem Beitrag ein vergessenes Thema der Wirtschafts- und Finanzsoziologie: den menschlichen Körper. Sein Beispiel sind die Händler im Derivatehandel einer regionalen Börse. Der Beitrag zeigt, welche Funktionen dem menschlichen Körper im Rahmen der Handelsaktivitäten zugewiesen und zugemutet werden. Als Wahrnehmungs- und Erkenntnisinstrument ist er dauerndes Sehen, wachsame Aufmerksamkeit, ein mit Rechnern verbundenes Instrument

sowie ein schnell handelndes Etwas. Analysiert werden die Verzahnungen ökonomischer Repräsentationen und körperlicher Reaktionsweisen.

Barbara Grimpe korrigiert in ihrem Beitrag die klaren Unterscheidungen und Attribute, mit denen Markt und Staat – hier Effizienz, dort Bürokratie – beschrieben werden. Am Beispiel des Managements staatlicher Schulden zeigt der Beitrag administrative Einheiten, die in das Finanzmarktgeschehen involviert sind und über miteinander verbundene Rechner skopische Beobachtungsräume schaffen. Eine eigens programmierte Software des Schuldenmanagements erlaubt dabei immer wieder neue Darstellungen (»Zukunftsentwürfe«) vorzunehmen, die ihrerseits über eine eigene Halbwertszeit verfügen: bis zur nächsten Darstellung.

Literatur

- Beunza, D./Stark, D. (2004): Tools of the trade. The socio-technology of arbitrage in a Wall Street trading room. *Industrial and Corporate Change* 13: 369-400.
- Bloor, D. (1976): *Knowledge and Social Imagery*. London: Routledge.
- Callon, M. (1998): Introduction: The embeddedness of economic markets in economics. S. 1-57 in: Callon, M. (Hg.): *The Laws of the Market*. Oxford: Blackwell.
- Deutschmann, C. (2008): *Kapitalistische Dynamik. Eine gesellschaftstheoretische Perspektive*. Wiesbaden: VS.
- Fligstein, N. (2001): *The Architecture of Markets*. Princeton: Princeton University Press.
- Granovetter, M. (1985): Economic Action and Social Structure. The Problem of Embeddedness. *American Journal of Sociology* 91: 481-510.
- Heidenreich, M. (2012): The social embeddedness of multinational companies: a literature review. *Socio-Economic Review* 10: 549–579.
- Honegger, C./Neckel, S./Magnin, C. (2010): *Strukturierte Verantwortungslosigkeit. Berichte aus der Bankenwelt*. Berlin: Suhrkamp.
- Kalthoff, H. (2009): Die Finanzsoziologie: Social Studies of Finance. Zur neuen Soziologie ökonomischen Wissens. S. 266-287 in: Beckert, J./Deutschmann, C. (Hg.): *Wirtschaftssoziologie*. Wiesba-

- den: VS (Sonderheft 49 der Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie).
- Keynes, J.M. (1937): The General Theory of Employment. *Quarterly Journal of Economics* 51: 209-223.
- Knight, F. (1971 [1921]): *Risk, Uncertainty and Profit. With a Foreword by George J. Stigler*. Chicago: The University of Chicago Press.
- Knorr Cetina, K./Brügger, U. (2002): Global Microstructures: The Virtual Societies of Financial Markets. *American Journal of Sociology* 107: 905-950.
- Knorr Cetina, K./Preda, A. (Hg.) (2005): *The Sociology of Financial Markets*. Oxford: Oxford University Press.
- Krippner, G.R. (2001): The elusive market: Embeddedness and the paradigm of economic sociology. *Theory and Society* 30: 775-810.
- Luhmann, N. (1989): *Vertrauen: Ein Mechanismus der Reduktion sozialer Komplexität*. Stuttgart: Enke.
- Luhmann, N. (1994): *Die Wirtschaft der Gesellschaft*. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.
- MacKenzie, D./Millo, Y. (2003): Constructing a Market, Performing Theory: The Historical Sociology of a Financial Derivatives Exchange. *American Journal of Sociology* 109: 107-145.
- MacKenzie, D./Muniesa, F./Siu, L. (Hg.) (2007): *Do Economists Make Markets? On the Performativity of Economics*. Princeton: Princeton University Press.
- Möllering, G. (2006): *Trust: Reason, Routine, Reflexivity*. Oxford: Elsevier.
- Polanyi, K. (1995 [1944]): *The Great Transformation. Politische und ökonomische Ursprünge von Gesellschaften und Wirtschaftssystemen*. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.
- Rheinberger, H.-J. (2001): *Experimentalsysteme und epistemische Dinge. Eine Geschichte der Proteinsynthese im Reagenzglas*. Göttingen: Wallstein.
- Rottenburg, R./Kalthoff, H./Wagener, H.-J. (2000): In search of a new bed: Economic representations and practices. S. 9-34 in: Kalthoff, H./Rottenburg, R./Wagener, H.-J. (Hg.): *Facts and figures. Economic representations and practices*. Marburg: Metropolis.
- Simmel, G. (1992 [1908]): *Soziologie. Untersuchungen über die Formen der Vergesellschaftung*. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.

- Windolf, P. (2005): Was ist Finanzmarktkapitalismus? S. 20-57 in:
Windolf, P. (Hg.): *Finanzmarktkapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen*. Wiesbaden: VS (Sonderheft 45 der Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie).
- Windolf, P. (2008): Eigentümer ohne Risiko. Die Dienstklasse des Finanzmarkt-Kapitalismus. *Zeitschrift für Soziologie* 37: 516-535.
- Zaloom, C. (2006): *Out of the pits: traders and technology from Chicago to London*. Chicago, London: University of Chicago Press.