ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Mayntz, Renate

Working Paper

Handeln und Struktur, Akteur und System: Die kausale Rekonstruktion von sozialen Makrophänomenen am Beispiel der Finanzkrise

MPIfG Discussion Paper, No. 17/5

Provided in Cooperation with:
Max Planck Institute for the Study of Societies (MPIfG), Cologne

Suggested Citation: Mayntz, Renate (2017) : Handeln und Struktur, Akteur und System: Die kausale Rekonstruktion von sozialen Makrophänomenen am Beispiel der Finanzkrise, MPIfG Discussion Paper, No. 17/5, Max Planck Institute for the Study of Societies, Cologne, https://hdl.handle.net/11858/00-001M-0000-002C-C6F1-F

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/156229

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

MAX-PLANCK-INSTITUT FÜR GESELLSCHAFTSFORSCHUNG
MAX PLANCK INSTITUTE FOR THE STUDY OF SOCIETIES

MPIfG Discussion Paper 17/5

Handeln und Struktur, Akteur und System
Die kausale Rekonstruktion von sozialen Makrophänomenen am Beispiel der Finanzkrise

Renate Mayntz

MPIfG Discussion Paper

Renate Mayntz
Handeln und Struktur, Akteur und System: Die kausale Rekonstruktion von sozialen Makrophänomenen am Beispiel der Finanzkrise

MPIfG Discussion Paper 17/5
Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Köln
Max Planck Institute for the Study of Societies, Cologne
March 2017

MPIfG Discussion Paper
ISSN 0944-2073 (Print)
ISSN 1864-4325 (Internet)

© 2017 by the author(s)

About the author

Renate Mayntz is Director Emeritus at the Max Planck Institute for the Study of Societies, Cologne.
Email: mayntz@mpifg.de

MPIfG Discussion Papers are refereed scholarly papers of the kind that are publishable in a peer-reviewed disciplinary journal. Their objective is to contribute to the cumulative improvement of theoretical knowledge. The papers can be ordered from the institute for a small fee (hard copies) or downloaded free of charge (PDF).

Downloads
www.mpifg.de
Go to *Publications* / *Discussion Papers*

Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung
Max Planck Institute for the Study of Societies
Paulstr. 3 | 50676 Cologne | Germany

Tel. +49 221 2767-0
Fax +49 221 2767-555

www.mpifg.de
info@mpifg.de

Abstract

A theoretically ambitious causal reconstruction of the financial crisis that erupted in 2008, based on the far-ranging discussion among experts in academia and the media, makes it possible to identify different explanatory approaches, some of which are associated with the micro–macro model linking agency and structure, and some with a model of actors in systems. Three actor-theoretical approaches, in the broadest sense, apply to the micro level of social action, the meso level of the organization, and the macro level of the financial industry. On each level, causal factors specific to that level play a crucial role. Systems theoretical approaches explaining the financial crisis focus not on the actions of individual and corporate actors, but rather on causal relations among abstract system variables which are the basis of the financial system's stability. The final section of the paper discusses methodological questions brought up by this exercise in causal reconstruction as well as the possibility of integrating the different approaches – without offering an integrated explanatory model.

Keywords: causal reconstruction, process-tracing, financial crisis, individual and corporate actors, systems

Zusammenfassung

Bei einer theoretisch orientierten kausalen Rekonstruktion des Entstehens der Finanzkrise von 2008 auf der Grundlage der Diskussion in Wissenschaft und Medien lassen sich verschiedene Erklärungsansätze identifizieren, die teils dem Schema Handeln und Struktur und teils dem Schema Akteur und System zuzuordnen sind. Drei im weitesten Sinn akteurtheoretische Ansätze beziehen sich auf die Mikroebene sozialen Handelns, die Mesoebene von Organisationen und die Makroebene der Finanzindustrie. Auf jeder Ebene spielen besondere, für sie spezifische Krisenursachen die zentrale Rolle. Bei den zur Erklärung der Finanzkrise benutzten systemtheoretischen Ansätzen geht es nicht um das Handeln individueller und korporativer Akteure, sondern um kausale Zusammenhänge zwischen abstrakten Systemvariablen, auf denen die Stabilität des Finanzsystems beruht. Abschließend werden die methodologischen Fragen diskutiert, die diese Übung in kausaler Rekonstruktion aufwirft; die Möglichkeit der Integration der verschiedenen Erklärungsansätze wird erörtert, ohne ein integriertes Erklärungsmodell vorzuschlagen.

Schlagwörter: kausale Rekonstruktion, Prozessanalyse, Finanzkrise, individuelle und korporative Akteure, System

Inhalt

1	Finanzkrise und Krisentheorie	2
2	Erklärungsansätze beim individuellen Handeln	5
3	Banker und Banken: Organisationssoziologische Erklärungsansätze	7
4	Banken und Finanzindustrie: Krisenerklärung aus institutionalistischer Perspektive	8
5	Systemische Erklärungsansätze: Stabilität und Risiko im Finanzsystem	12
6	Zur Methodologie einer kausalen Rekonstruktion der Finanzkrise	15
Literatur		19

Handeln und Struktur, Akteur und System: Die kausale Rekonstruktion von sozialen Makrophänomenen am Beispiel der Finanzkrise

Der die Identität einer Disziplin bestimmende Erklärungsanspruch reicht von grundlegenden Prinzipien über verallgemeinerungsfähige Prozesse und Kausalzusammenhänge bis hin zur Beschaffenheit konkreter Phänomene und ihrem Entstehen. Eine gegenstandslose sozialwissenschaftliche Theoriediskussion, die etwa handlungstheoretische Ansätze systemtheoretischen gegenüberstellt, bleibt leicht im Grundsätzlichen. Erst wenn es darum geht, konkrete Phänomene zu verstehen, wird die Erklärungskraft theoretischer Ansätze deutlich. Dabei ist zu unterscheiden zwischen der Erklärung der Beschaffenheit eines Phänomens und der Erklärung seines Entstehens, der „kausalen Rekonstruktion" seines Auftretens und So-Geworden-Seins (Mayntz 2002a; 2000b). Ein derart „genetisches", nach den Ursachen eines bestimmten Makrophänomens fragendes Erkenntnisinteresse kennzeichnet nicht zuletzt den historischen Institutionalismus, der eine Brücke zwischen Soziologie, Politikwissenschaft und Geschichtswissenschaft schlägt. Ähnlich wird in dem in der Politikwissenschaft benutzten Verfahren des *process tracing* das schrittweise Entstehen zum Beispiel einer Institution oder eines Regimewechsels rekonstruiert (Trampusch und Palier 2016). Die kausale Rekonstruktion in Form einer Prozessanalyse setzt sich von Ansätzen statistischer Korrelationsanalyse ab.[1] Wenn es um die Erklärung des Entstehens eines Makrophänomens geht, haben wir es mit dem *explaining-outcome process-tracing* zu tun, das Beach und Pedersen (2013) vom *theory-testing process-tracing* und vom *theory-building process-tracing* unterscheiden. Bei der „genetischen" Erklärung eines Makrophänomens werden die in den verschiedenen Phasen des Prozesses wirksamen Ursachen rekonstruiert und – das unterscheidet sie von einem historischen Narrativ – theoretisch verortet. Während beim *process tracing* die zeitliche Abfolge im Auftreten verschiedener Faktoren betont wird, die beim Erzeugen eines als Explanandum fungierenden Phänomens wirksam werden, steht bei der kausalen Rekonstruktion ihr Zusammenwirken im Mittelpunkt.

Explanandum kausaler Rekonstruktion beziehungsweise einer theoretisch orientierten erklärenden Prozessanalyse kann eine sich langsam herausbildende Institution oder Herrschaftsform ebenso wie ein plötzlich auftretendes Ereignis, eine Revolution oder der Zerfall eines Imperiums sein. Ob die Soziologie sich, einer von Wolfgang Knöbl (2012, 135) referierten Meinung nach, als nomothetische Disziplin mit der Analyse von Ereignissen schwertut, die als Bruch in einer stabilen Entwicklung wahrgenommen werden, soll hier nicht erörtert werden; ohne Zweifel macht das Erkenntnisinteresse

1 Es gibt jedoch auch Versuche, eine kausale Verbindungen identifizierende Prozessanalyse mit statistischen Methoden durchzuführen (vgl. Kreuzer 2015).

von Soziologen nicht grundsätzlich halt vor Ereignissen wie Revolutionen, Kriegen oder einer Wirtschaftskrise. Die kausale Rekonstruktion ihres Entstehens greift im Rahmen genereller theoretischer Ansätze auf Allgemeinaussagen mit begrenztem Geltungsanspruch zurück, berücksichtigt aber auch kontingente, für den jeweiligen Einzelfall kennzeichnende Faktoren.

Ein Ereignis, das sich aus mehreren Gründen als Gegenstand einer theoretisch orientierten kausalen Rekonstruktion eignet, ist die 2008/2009 im Gefolge der amerikanischen Hypothekenkrise entstandene internationale Finanzkrise. Erstens fordert diese Krise mit ihren bis heute wirksamen Folgen auch aus praktischen Gründen dazu heraus, ihre Ursachen zu identifizieren. Zweitens erleichtert die Tatsache, dass diese Krise ein zeitlich und inhaltlich relativ genau umrissenes Explanandum darstellt, die Identifikation von eindeutig an ihrem Entstehen beteiligten Ursachen. Drittens schließlich führte die Krise zu einer Welle von Publikationen, die aus unterschiedlichen theoretischen Perspektiven verschiedene Ursachen und Wirkungsmechanismen für das Entstehen der Krise verantwortlich machen, und bietet damit reiches Material für die kausale Rekonstruktion ihres Entstehens.

Ziel dieses Aufsatzes ist es nicht, selber eine umfassende Erklärung der Krise zu entwickeln, die die verschiedenen vorfindlichen Ansätze aufgreift und integriert. Wer die Diskussion über die Ursachen der Finanzkrise über Jahre verfolgt hat, wird ein solches Unterfangen nicht im Rahmen eines einzelnen Aufsatzes anzugehen versuchen. Mir geht es vielmehr im Folgenden darum, die verschiedenen, zur Erklärung der Finanzkrise benutzten Ansätze zu identifizieren und im Kanon allgemeinerer theoretischer Ansätze zu verorten. Dafür wird es notwendig sein, auf wesentlich am Entstehen der Finanzkrise beteiligte Faktoren genauer einzugehen; die umfangreiche Literatur zur Krisenerklärung wird dabei jedoch nur selektiv und exemplarisch verwendet. Abschließend soll erörtert werden, ob überhaupt, und wenn ja wie sich die verschiedenen Ansätze zur Erklärung der Finanzkrise theoretisch integrieren ließen.

1 Finanzkrise und Krisentheorie

Die Identifikation verschiedener Erklärungen der Finanzkrise muss mit krisentheoretischen Ansätzen beginnen. Alltagssprachlich werden Krisen oft als Wendepunkte etwa im Verlauf einer lebensbedrohenden Krankheit verstanden. Ähnlich sind die in den Sozialwissenschaften vorwiegend behandelten politischen und wirtschaftlichen Krisen durch das Auftreten bestandsbedrohender Probleme gekennzeichnet. Wie Martin Jänicke (1973) feststellt, muss bei der Krisenerklärung nicht nur zwischen politischen und ökonomischen, nationalen und internationalen Krisen unterschieden werden, sondern auch zwischen einem entscheidungstheoretischen und einem „auf langfristig akkumulierte Dysfunktionen abzielenden“ systemischen Krisenbegriff (Jänicke 1973, 16). Der

entscheidungstheoretische Ansatz bezieht sich auf akute Krisen, die ein schnelles und entschiedenes Handeln verlangen; er spielte in der Diskussion um Bankenrettung und Regulierungsreform eine Rolle. Um eine langfristig sich entwickelnde systemische Krise geht es dagegen in Analysen des Kapitalismus, wie etwa O'Connor (1987) sie zusammenfasst. Akute Krisen wie die Finanzkrise von 2008/2009 können Manifestationen „langfristig akkumulierter Dysfunktionen" sein; warum sie jedoch zu einem bestimmten Zeitpunkt auftreten, bedarf der Erklärung. Der Zusammenhang zwischen der akuten Finanzkrise und dem modernen Finanzkapitalismus wurde durchaus gesehen (z. B. van der Zwan 2014); die Ordnungsform des Finanzkapitalismus steht im Hintergrund von Analysen, die sich auf Erklärungsfaktoren wie zum Beispiel die Geschäftsmodelle von Banken konzentrieren. Der Finanzkapitalismus gehört in den auf die unmittelbare Finanzkrise bezogenen Erklärungen zum strukturellen Kontext; er fungiert als mittelbare Ursache oder *remote cause*. Die Wirkungsbeziehungen zwischen Finanzkapitalismus allgemein und der akuten Finanzkrise von 2008/2009 sind unspezifischer als ihre Beziehung zu den identifizierbaren unmittelbaren Ursachen oder *proximate causes*. Deshalb stehen hier die theoretischen Ansätze im Vordergrund, die auf die unmittelbaren Ursachen der Krise zielen.

Die Verwendung des Begriffs Krise in sozialwissenschaftlichen Publikationen stieg ab 2006 sprunghaft an (Preunkert 2011), aber es existierte und existiert keine ausgearbeitete und allgemein akzeptierte sozialwissenschaftliche Krisentheorie, aus der man das Entstehen der 2008 manifest gewordenen Finanzkrise hätte ableiten können. Die soziologische Systemtheorie hat sich bekanntlich eher mit – problematischer – Ordnungsbildung als mit Systemzusammenbrüchen beschäftigt. In der Theorie institutionellen Wandels (vgl. etwa Streeck und Thelen 2005) kommt „punctuated change", kommen „critical junctures" zwar vor, doch gilt das Interesse weniger ihrem Entstehen als den dadurch ausgelösten Wandlungsprozessen; in den – in jüngster Zeit relativ stabilen – Demokratien des Westens tritt institutioneller Wandel tatsächlich vor allem als inkrementeller, wenn am Ende auch transformativer Wandel auf. Wohl wurde versucht, die Krise von 2008/2009 historisch einzuordnen und etwa mit der Weltwirtschaftskrise, der Asienkrise oder der Dot.com-Krise zu vergleichen. Aber wie es Reinhart und Rogoff (2009) im Titel ihres viel zitierten Buches sagen: „This Time is Different". Indem die Autoren das Krisengeschehen über acht Jahrhunderte Revue passieren lassen, verweisen sie zwar auf einige verallgemeinerungsfähige Krisenfaktoren, wie das Maß öffentlicher und privater Verschuldung. Krugman (2009), der die neue Krise ebenfalls in historischer Perspektive betrachtet, sieht eine generelle Ursache für ökonomische Krisen im Missverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage. Letztlich zeigen die vergleichenden Darstellungen dieser Autoren jedoch, dass konkrete Wirtschaftskrisen immer aus dem Zusammentreffen eines besonderen Bündels verschiedener Ursachen folgen; das gilt auch für mit ihnen verbundene Finanzkrisen.

Als historisches Ereignis betrachtet, lassen sich zeitliche, räumliche und sachliche Merkmale der jüngsten Finanzkrise identifizieren. Die Krise wurde manifest in den Jahren 2007 und 2008; sie begann in den USA und weitete sich schrittweise auf Europa und

andere Teile der Welt aus. In sachlicher Hinsicht war das Bild der Krise in den Medien, der Politik und sogar in den zuständigen Disziplinen uneinheitlich; je nachdem stand das Platzen der Blase am (nicht nur amerikanischen) Immobilienmarkt, der Bankrott privater Schuldner, die Zahlungsunfähigkeit von Banken, der Zusammenbruch des Interbankenmarkts, der rapide Wertverlust strukturierter Wertpapiere, die Kreditklemme oder der massive Vertrauensverlust des Finanzsystems im Vordergrund. Je genauer man die einzelnen Bestandteile der wahrgenommenen Krise in den Blick nahm, umso differenzierter mussten die Erklärungen werden. Es fehlte nicht nur eine auf diesen speziellen Fall passende sozialwissenschaftliche Theorie, mit deren Hilfe man diese Krise gewissermaßen deduktiv hätte erklären können; sie regte auch nicht zur Formulierung einer allgemeinen Theorie an, die für verschiedene Krisen gleichermaßen gelten würde. Die Krise wurde vielmehr zum Gegenstand eines quasi kollektiven *explaining-outcome process-tracing* beziehungsweise einer kollektiven kausalen Rekonstruktion. Was keine *allgemeine* Theorie der Genese von Finanzkrisen hätte leisten können, geschah, indem einzelne Aspekte dieser besonderen Krise aufgegriffen und aus verschiedenen theoretischen Blickwinkeln analysiert wurden. Zweifellos hängen diese verschiedenen Aspekte zusammen, aber ebenso zweifellos kamen unterschiedliche Faktoren und Mechanismen in den verschiedenen Phasen und bei den verschiedenen Teilaspekten der Krise zum Tragen. Je nachdem, ob es um die zeitlich zurückliegenden tieferen Ursachen, den aktuellen Auslöser oder die Expansion der Krise ging, standen andere Faktoren im Vordergrund. Unvermeidlich ergab sich damit Streit über die relative Bedeutung verschiedener Faktoren – lag die Ursache der Krise eher im Handeln von Bankern und Investoren, in der zu geringen Eigenkapitaldecke von Banken oder in der internationalen Verflechtung im Finanzsektor?

Unterschiedliche theoretische Erklärungsansätze fokussieren verschiedene Ursachen der Krise. Man hätte die verschiedenen Ansätze auch danach ordnen können, ob Interessen oder Ideen (Kognitionen) im Vordergrund stehen, doch ließ sich die Krisenliteratur nicht leicht entsprechend kategorisieren. Deutlich wurde dagegen eine Verschiebung der sich entfaltenden Diskussion um die Ursachen der Krise von der anfangs thematisierten „Gier der Banker“ hin zur Struktur des Finanzsystems. Eine ähnliche Verschiebung der Erklärungsansätze von Handeln zu Struktur hat auch Hans Mommsen (2009) in der zuerst auf die Person Hitlers zentrierten und später auf Merkmale des NS-Regimes gerichteten Literatur zum Entstehen des Naziregimes beobachtet.[2] Die von der vorliegenden Literatur quasi angebotene und im Folgenden von mir benutzte Ordnung der Erklärungsansätze, in denen Handeln und Struktur, Akteur und System zentrale Kategorien sind, berührt ein Kernparadigma soziologischer Analyse, das Thema vielfältiger Auseinandersetzungen ist. Es reicht jedoch nicht, die verschiedenen Erklärungsansätze nur zu etikettieren; sie sollen vielmehr in den folgenden Abschnitten im Einzelnen ausbuchstabiert und dargestellt werden.

---

2 Die Schwerpunktverschiebung von personalisierten Schuldzuweisungen zu unpersönlich-strukturellen Erklärungen könnte auch ein Merkmal der kognitiven Entwicklung junger Menschen sein.

2 Erklärungsansätze beim individuellen Handeln

Vor allem zu Beginn der Finanzkrise lag zahlreichen Erklärungen unausgesprochen ein Modell kollektiven Handelns zugrunde. In den Medien wurde sie gern den von Gier motivierten „Bankern" angelastet, die durch die enge Kopplung ihrer Boni an den Profit für die Bank beziehungsweise den Kursgewinn von Bankaktien zu unverantwortlich riskantem Handeln verleitet wurden. Bei dieser Personalisierung hat gewiss die Mischung aus moralischer Empörung und Furcht vor den negativen Folgen der Krise eine Rolle gespielt. Theoretisch steht das seit Giddens (1979) und Coleman (1986) in der Soziologie geläufige Mikro-Makro-Modell der Verbindung von Handeln und Struktur hinter dieser Krisenerklärung. Dem Modell des methodologischen Individualismus zufolge sind Strukturen auf der gesellschaftlichen Makroebene – Verteilungsstrukturen, aber bei Max Weber auch der Kapitalismus – kausal auf das sie erzeugende Handeln von Individuen zurückzuführen. Prozessual gewendet liegt dieses Modell der Analyse kollektiven Handelns zugrunde: Massenproteste, eine Panik oder eben eine Finanzkrise entstehen danach als emergente Effekte des motivierten, aber nicht planvoll koordinierten Handelns voneinander unabhängiger Akteure in einer Population.[3] Obwohl in der öffentlichen Diskussion vor allem von gierigen Bankern die Rede war, bezieht eine beim Handeln von Akteuren ansetzende Krisenerklärung auch das risikofreudige Handeln von Anlegern und die Kreditaufnahme von Hauskäufern ein. Kurzfristig erschien jedem dieser Marktakteure sein gewinnorientiertes Handeln rational, zusammen führte es in die Krise.

Das risikofreudige und damit riskante Handeln von Bankern und Anlegern war Gegenstand unterschiedlicher Erklärungen, die einerseits über Gier als Motiv hinausgehen und etwa kognitive Faktoren (dazu weiter unten) ins Spiel bringen, andererseits „Gier" durch den kulturellen Kontext (Liberalismus, Kapitalismus), die Ausbildung von Bankern oder die Sozialisation in die Subkultur von Banken zu erklären versuchen. Wie Neckel (2011) sehr schön zeigt, hat sich das Deutungsschema „Gier" kulturhistorisch mehrfach gewandelt: von der Todsünde Habsucht im Mittelalter, über die Habsucht als im Vergleich zur Machtgier eher durch Vernunft zu bändigenden Leidenschaft bis hin zu der zum rationalen Selbstinteresse mutierten Triebkraft einer kapitalistischen Wirtschaft. Psychologisch argumentierende Ökonomen suchten die Erklärung in den „Animal Spirits" (Akerlof und Shiller 2009) und der „Irrational Exuberance" (Shiller [2000] 2015) von Finanzmarktakteuren – Bankern wie Investoren. Die Popularität der Bücher von Akerlof und von Shiller, der 2013 sogar den Nobelpreis bekam, zeigt, wie überzeugend die beim individuellen Verhalten ansetzende Erklärung schien. Zwar sieht Shiller, ganz im Sinne des Coleman'schen Makro-Mikro-Makro-Modells, dass das individuelle Handeln durch Faktoren auf der strukturellen Meso- und der gesamtgesellschaftlichen Makroebene beeinflusst wird, aber es ist das irrationale Verhalten von Wertpapierkäu-

3 Dieses analytische Modell ist das seit den Siebzigerjahren des vorigen Jahrhunderts in der Soziologie verbreitete Gegenstück zu naturwissenschaftlichen Modellen der Selbstorganisation und dissipativen Strukturbildung (vgl. Mayntz 2011).

fern und -verkäufern, das unmittelbar zur Finanzkrise führt, zu „Manias, Panics, and Crashes", wie der oft zitierte Titel des Buches von Kindleberger und Aliber (2011) heißt. Der die Mikro- mit der Makroebene verbindende Mechanismus ist dabei Diffusion durch Imitation oder Ansteckung, meist als Herdenverhalten bezeichnet, dem Anleger genauso wie Investmentbanker unterlagen.

Auch bei Soziologen hat die Finanzkrise die Vorstellung des strategisch handelnden und rational wählenden Marktakteurs in Misskredit gebracht. Obwohl, so argumentiert Pixley (2014, 20), schon Keynes mit seinem Begriff der „animal spirits" die Bedeutung von Gefühlen für ökonomisches und finanzielles Handeln anerkannt habe, seien sie in den verschiedenen Ausprägungen der lange dominanten Rational-Choice-Theorie vernachlässigt worden. Aber gerade auf dem modernen, anonymen Finanzmarkt, so argumentierte Pixley auch schon früher (2004, 2), bestimmen Gefühle, Angst und Hoffnung das Handeln. Hier klingt Simmels Argument von der Unpersönlichkeit marktvermittelter finanzieller Beziehungen wieder an. In der modernen Geldwirtschaft ist Vertrauen in Institutionen an die Stelle des persönlichen Vertrauens eines Kreditgebers in einen ihm bekannten Schuldner getreten, und dieses institutionelle Vertrauen hat die Finanzkrise, wie auch in den Medien vielfach beklagt wurde, erschüttert oder gar zerstört.

Zum theoretischen Fundament von Modellen kollektiven Handelns gehört neben der motivationalen die kognitive Dimension des Handelns. Bei der Entstehung der Finanzkrise hatten kognitive Faktoren eine besondere Bedeutung, weil es sich um eine im Medium Geld abspielende Krise handelte (MacKenzie 2011; Carruthers 2010). Zu den kognitiven Faktoren des zur Finanzkrise führenden individuellen Handelns gehört der Glaube an (fragwürdige) Theorien, die (verfehlte) Interpretation von Unsicherheit als kalkulierbares Risiko und die Undurchsichtigkeit der Zusammenhänge im Finanzgeschehen für den Einzelnen. Kombiniert mit der Notwendigkeit des Entscheidens unter Zeitdruck führt kognitive Unsicherheit bei den Angestellten von Banken zu faktischer und gefühlter Verantwortungslosigkeit. „Wir haben alle auf Zukunft gelebt", und: „Wir haben da so eine Finanzreligion erfunden, in der alle gläubig sind und keiner mehr was weiß", heißt es in Interviews mit unmittelbar Beteiligten (Honegger, Neckel und Magnin 2010, 114, 203). An der Kritik ökonomischer Theorie sind auch Ökonomen selbst beteiligt (vgl. z. B. Caballero 2010; Orléan 2015); zur Erklärung der krisenträchtigen kognitiven Defizite von Ökonomen wird unter anderem auf professionssoziologische Ansätze zurückgegriffen (vgl. z. B. Fourcade, Ollion und Algan 2014). Die Unsicherheit der Zukunft führt dazu, dass Zukunftsfiktionen – Vorstellungen einer als sicher eintretend angenommenen, erhofften oder gefürchteten Zukunft – das Handeln bestimmen (Esposito 2010; Beckert 2016). Im Fall faktischer Unbestimmtheit künftigen Geschehens *muss* Handeln, das auf Entscheidungen und nicht auf eingelebter Routine – Luhmann's Konditionalprogrammen – beruht, zwangsläufig von (kognitiven, nicht normativen) Erwartungen bestimmt werden; ob sie erfüllt oder enttäuscht werden, hängt dann von realen Kausalitäten, dem wirklichen Geschehen ab. Bei der Entstehung der Finanzkrise haben – später enttäuschte – Zukunftserwartungen eine wichtige Rolle gespielt.

3 Banker und Banken: Organisationssoziologische Erklärungsansätze

In Krisenerklärungen, die auf der Mikroebene ansetzen, wird das für Banker wie Anleger kennzeichnende opportunistische Verhalten häufig mit dem Zusammenwirken von individueller Handlungsorientierung und Kontextfaktoren erklärt, so etwa bei Abolafia (1996). Auch Krisenerklärungen, in deren Mittelpunkt die Beziehung zwischen dem Verhalten von Banken als korporativen Akteuren und dem Handeln von Bankern und Bankmitarbeitern steht, sprechen einen Zusammenhang zwischen Handeln und Struktur an: Das in die Krise führende Geschäftsmodell vor allem großer, im Investmentgeschäft tätiger Banken erscheint als Ergebnis der wechselseitigen Bedingtheit von Organisationsstruktur und dem Handeln verschiedener Kategorien von Organisationsmitgliedern. Damit bietet sich ein organisationssoziologischer Ansatz zur Erklärung der Krise an.

Es sind allerdings selten explizit organisationssoziologische Studien, die Einblicke in den Zusammenhang von Handeln und Struktur in den großen Banken geben, sondern Erfahrungsberichte von Insidern (z. B. Smith 2012), Journalisten (z. B. Tett 2009), Finanzmarktexperten (z. B. Lewis 2011) und, wenig überraschend, von einem Anthropologen (Luyendijk 2015). Für einen Organisationssoziologen ist es faszinierend, bekannte theoretische Zusammenhänge in den Erfahrungsberichten aus der Innenwelt großer Banken wiederzufinden. In seiner Studie über die Deutsche Bank betont zum Beispiel Oermann (2013), ein mit seinem Studienobjekt eng vertrauter früherer Unternehmensberater, die Bedeutung der Selbstselektion zum Beruf des Bankers, bei der ein Lebensziel wie „schnell reich werden" mit der Anziehungskraft eines Milieus zusammenwirkt, in dem berufsmäßig mit Geld gehandelt wird. Das auf Profit zielende Geschäftsmodell von Banken ist in der – durch Ausbildung und die Legitimität der Gewinnorientierung im kulturell dominanten Liberalismus geprägten – Handlungsorientierung von Bankern verankert, die durch das banktypische Bezahlungssystem mit Boni als bewusst gesetztem Anreiz rekursiv verstärkt wird. Bei Finanztransaktionen akzeptieren Banker wie Investoren das bewusste Eingehen von Risiko als Voraussetzung für möglichen Profit, im Unterschied zu vielen anderen Tätigkeiten, bei denen Risiko im Gegenteil zu vermeiden gesucht wird.

Zur Verknüpfung zwischen individuellem Handeln und dem Handeln der Organisation tragen Merkmale der Organisationsstruktur bei. In Geschäftsbanken rückte das gewinnträchtige Investmentbanking zunehmend in den Mittelpunkt, was dann auch für die damit befassten Händler gilt. Diese Schwerpunktsetzung wirkt sich auf die Beziehungen zwischen den verschiedenen Abteilungen aus; so wird etwa das organisationsintern ausdifferenzierte Risikomanagement zur ungeliebten Restriktion bei der Erfüllung des Profitziels. Ein weiteres wichtiges Organisationsmerkmal ist der Leitungsstil, der in großen Banken „Management durch Zielvorgabe" zu sein scheint; das gibt den Untereinheiten – bis hin zu einzelnen Händlern – einen großen Handlungsspielraum. Luyendijk (2015, Kap. 13) spricht sogar von einem „empty cockpit", dem Fehlen detaillierter Steuerung, die an der von ihm eindrucksvoll beschriebenen strukturellen Komplexität einer modernen „Mega-Bank" scheitert (ibid., Kap. 7).

In dieser Situation bildet sich zumal unter den Händlern eine betriebliche Subkultur heraus, die die eingelebten Praktiken des beruflichen Handelns selbstverständlich werden lässt. Bei diesem Handeln wird manifeste Illegalität zwar vermieden, aber im Graubereich jenseits formaler Regelwerke entstehen „eingespielte und allmählich mit Legitimität ausgestattete" Verhaltensweisen (Ortmann 2010, 43) – ein aus der umfangreichen Literatur über informelle Organisation geläufiger Tatbestand. Bei dem – ebenfalls aus vielen Organisationen bekannten Konflikt – zwischen Kunden-, Klienten- beziehungsweise Patienteninteresse und damit der Erfüllung der einer Organisation normativ zugeschriebenen Funktion einerseits und dem (seinerseits mit individuellen Interessen von Organisationsmitgliedern verknüpften) Interesse der Organisation andererseits kann es dann dazu kommen, dass Bankkunden gezielt im Unklaren über das Verlustrisiko der ihnen verkauften Wertpapiere gelassen werden. Für Fligstein und Roehrkasse (2016) ist das von der jeweiligen Organisation gedeckte unethische Verhalten von Bankmitarbeitern das Ergebnis des Zusammenwirkens von Kontextfaktoren, wie Wettbewerbsdruck und laxer Regulierung von Banken, mit den Anreizen, die das Vergütungssystem und die organisationsinternen Karrierewege für das Verhalten von Bankmitarbeitern darstellen. Die „unethischen", etwa von Smith (2012) genau beschriebenen Praktiken wurden im Gefolge der Finanzkrise in den Medien, in Film, Fernsehen, Zeitungen und Zeitschriften breit diskutiert, für die Krise verantwortlich gemacht und in besonders spektakulären Fällen auch sanktioniert. Den moralischen Onus mildert Lewis (2011) indem er zeigt, dass der Verkauf „toxischer" Wertpapiere angesichts der Unwissenheit vieler Händler über ihre genaue Zusammensetzung und das mit ihnen verbundene Verlustrisiko in den meisten Fällen eher fahrlässig als bewusst schädigend war. Die die Krise befördernden, fragwürdigen Praktiken in der Subkultur des Bankensektors wurden im Laufe des auf sie folgenden Reformprozesses verschiedentlich zum Gegenstand von Untersuchungen und Reformvorschlägen, etwa der „Group of Thirty" (G30 2015).

4 Banken und Finanzindustrie: Krisenerklärung aus institutionalistischer Perspektive

Im Laufe der Zeit verschob sich das Schwergewicht der öffentlichen Diskussion über die Ursachen der Finanzkrise von der Gier der Banker und der Profitorientierung von Banken auf die Finanzindustrie.[4] Das zur Finanzkrise führende Handeln von Banken als korporativen Akteuren sah man geprägt von strukturellen und institutionellen Merkmalen auf der Ebene des Finanzsystems. Die Analyse des Beitrags einzelner Merkmale

4 Sehr plastisch kommt das bei Luyendijk (2015, 254) zum Ausdruck: „I am convinced that were we to pack off all the employees in the City to a desert island and replace them (with) a quarter million new people, we would see in no time the same kind of abuse and dysfunctionality. The problem is the system, and rather than blaming individual bankers for acting on their perverse incentives we should put our energy into removing these incentives."

der Finanzindustrie (Makro1) zum Entstehen der Finanzkrise (Makro2) könnte man einem Makro-Mikro-Makro-Modell der Verbindung von Handeln und Struktur zuordnen. Das geschah in den entsprechenden Analysen nicht explizit, obwohl sich einige der nachfolgend genannten Erklärungen durchaus in ein solches Schema einordnen ließen. Allgemein wird in den Analysen, die das zur Finanzkrise führende Verhalten von Finanzinstitutionen mit bestimmten Kontextmerkmalen in Zusammenhang bringen, eine institutionalistische Perspektive oder auch die (davon nicht scharf unterschiedene) Perspektive der politischen Ökonomie benutzt. Bakir etwa verlangt explizit, die Finanzkrise aus dem Zusammenwirken von Institutionen, Strukturen und Akteuren heraus zu verstehen (Bakir 2013, 4–6).

Eine Reihe struktureller Merkmale der Finanzindustrie wurde für die Entstehung der Finanzkrise verantwortlich gemacht. An erster Stelle zu nennen ist der intensive Wettbewerb zwischen Banken, der sie zur Entwicklung der sich später als krisenträchtig erweisenden Geschäftsmodelle drängte. So argumentiert etwa Lordon (2009), das im Kapitalismus dominierende Wettbewerbsprinzip und der Zwang zur Profitabilität von Aktiengesellschaften seien für die Finanzkrise verantwortlich. Vor allem in Europa brachte man den für die Profitorientierung und das riskante Verhalten von Banken verantwortlichen Wettbewerb mit der zu hohen Bankendichte in Zusammenhang (ESRB 2014) – ein in allgemeiner Form (Dichte führt zu Konkurrenz) schon von Durkheim benutztes Argument.

Ein zweites Strukturmerkmal der Finanzindustrie ist die transnationale Expansion und Verflechtung von Banken: Sie ließ die im amerikanischen Immobilienmarkt beginnende Krise auf andere Teile der Welt übergreifen und machte sie zu einer globalen Krise (Espinosa-Vega und Russell 2015). Der transnationale Charakter großer Finanzholdings machte sie einerseits unabhängig von nationaler Politik, erschwerte aber Rettungsaktionen einzelner Regierungen. Der allgemeine Vertrauensverlust in die Solvenz von Banken ließ den Interbankenmarkt eintrocknen, was zu Liquiditätsengpässen bei Banken führte, einem zentralen Element der Krise.

Eine dritte Krisenursache fand man in Merkmalen der Binnenstruktur der Finanzindustrie. Die Finanzindustrie besteht nicht nur aus regulierten Banken; auch Hedge Fonds, Beteiligungsgesellschaften und Investmentfonds gehören dazu, ebenso wie die oft von regulierten Banken gegründeten Zweckgesellschaften, in die sie bestimmte Transaktionen zur Entlastung ihrer Bilanz verschieben (Thiemann 2012). Die intransparenten Transaktionen zwischen Investoren, regulierten Banken und dem Sektor der „Schattenbanken“ spielten eine wichtige, aber im Einzelnen schwer belegbare Rolle beim Entstehen der Krise. Dagegen wurde der beiderseits von Eigeninteresse geleiteten Zusammenarbeit von Banken und Ratingagenturen, die als Dienstleister ebenfalls zur Finanzindustrie gehören, ausdrücklich eine Mitschuld an der Finanzkrise gegeben (z. B. Besedovsky 2012). Die Bewertung von Wertpapieren durch die Ratingagenturen ist, zum Teil sogar aufgrund rechtlicher Vorgaben, wichtig für Kaufentscheidungen. Ratingagenturen leben von den Gebühren ihrer Kunden, die an einer hohen Bewertung interessiert sind,

was dazu führen kann, dass Papiere zu hoch bewertet werden. Als die Blase am amerikanischen Immobilienmarkt platzte, verloren die zu hoch als *investment grade* bewerteten Hypothekenpapiere plötzlich rasant an Wert – und lösten die Finanzkrise aus.

Zu den in der Struktur der Finanzindustrie liegenden Krisenfaktoren traten Merkmale des sie umgebenden institutionellen Kontextes. Banken haben ihre krisenträchtigen Geschäftsmodelle im Rahmen der existenten rechtlichen Regeln entwickelt. Dieser institutionelle Rahmen war durch schrittweise De-Regulierung nach 1970 und speziell in den 1990er-Jahren gelockert worden. Eine mangelhafte, verfehlte oder fehlende Regulierung von Banken und Finanztransaktionen spielte in der Diskussion um die Krisenursachen eine wichtige Rolle. Zu den diskutierten Regulierungsdefiziten zählte nicht zuletzt die zu niedrig angesetzte Eigenkapitalquote von Banken (Hellwig 2010). Zu den politischen Ursachen der Krise, die in umfassenden Analysen wie zum Beispiel der von Davies (2010) behandelt wurden, gehören neben der mangelhaften Regulierung von Finanzmärkten die Politik des billigen Geldes, die politische Erleichterung der privaten Kreditaufnahme als Ersatz für Lohnzuwächse und Sozialleistungen und die Finanzierung von Staatsausgaben durch Kredite statt Steuern.

Das Zusammenspiel von strukturellen und institutionellen Krisenfaktoren, speziell von Wettbewerb und Regulierung, wird in Untersuchungen der Rolle deutlich, die zwei eng miteinander verbundene Elemente des Geschäftsmodells insbesondere von großen und im Investmentbereich tätigen Banken bei der Verursachung der Finanzkrise gespielt haben: Das so niedrig wie möglich gehaltene Eigenkapital und die Entwicklung und Verbreitung strukturierter Wertpapiere. Das vom Gesetzgeber geforderte „regulatorische Eigenkapital" steht den Banken nicht für die gewinnträchtige Kreditvergabe und den Eigenhandel zur Verfügung; in einer Situation intensiven Wettbewerbs versuchen Banken deshalb, lediglich das rechtlich geforderte Eigenkapital vorzuhalten. Das aber macht sie unfähig, größere unerwartete Verluste zu absorbieren. Die Entwicklung und Verbreitung strukturierter Wertpapiere, der mittlerweile berühmt-berüchtigten ABS, CDO und CDS[5] in den 1980er-Jahren, wird von Tett (2009) einigen großen Banken wie J. P. Morgan zugeschrieben. Die Entwicklung dieser innovativen Finanzinstrumente basierte auf von Mathematikern entwickelten und mithilfe moderner IT-Technik implementierten Modellen (vgl. MacKenzie 2006) – wieder ein in der Krisenentstehung wirksamer kognitiver Faktor. Für die Banken hatten diese Finanzinstrumente eine doppelte Funktion. Zum einen können im Wettbewerb stehende Banken mit dem Verkauf von gebündelten Hypothekenschulden, Kreditkartenschulden und Darlehensschulden Profit erzielen.[6] Die im eigenen Portfolio gehaltenen Wertpapiere, die in der Bilanz als Positiva verbucht werden können, helfen den Banken zugleich, die von der Bankenaufsicht geforderte

5 *Asset backed securities, collateralized debt obligations, credit default swaps.*

6 Die Nachfrageintensität war ihrerseits beeinflusst durch die wachsende Bedeutung von Großinvestoren und die sinkenden Erträge bei Investitionen in die Realwirtschaft.

Quote an regulatorischem Eigenkapital zu erreichen.[7] Die Finanzkrise begann, als der Wert dieser Papiere plötzlich von den Ratingagenturen herabgestuft wurde.

Wenngleich in Krisenerklärungen auf der Ebene der Finanzindustrie eine institutionalistische Perspektive dominiert, hat sich kein theoretisches Modell institutioneller Komplementarität oder institutionellen Wandels als besonders erklärungskräftig erwiesen. Einige Autoren haben zwar versucht, den theoretischen Ansatz der Varieties of Capitalism zur Erklärung der Finanzkrise heranzuziehen. Nölke (2009) und Campbell (2011) halten mindestens eine Erweiterung oder Modifikation des Ansatzes für nötig, Bakir (2013) verneint seine Erklärungskraft ausdrücklich: Die auf Intensität und Art gesamtgesellschaftlicher Regelung der Wirtschaft basierende Unterscheidung von LME *(market based financial systems)* und CME *(bank based financial systems)* kann nicht erklären, weshalb Banken sich in einigen Ländern konservativ und in anderen opportunistisch verhalten haben.

Auch die Theorie politischer Steuerung spielte bei der unmittelbaren Erklärung der Finanzkrise keine besondere Rolle. Wohl wurde die Finanzkrise, wie erwähnt, weithin der vorausgegangenen Deregulierung von Finanzmärkten und Finanztransaktionen zugeschrieben, aber die im engeren Sinne steuerungstheoretische Frage, wie es zur Lockerung der strengeren Nachkriegsregeln kam, gehört zu einer politikwissenschaftlichen Diskussion, die es mit auf gesamtgesellschaftlicher Ebene liegenden mittelbaren Krisenursachen – *remote causes* – zu tun hat: Laxe Regulierung war zwar wie andere Kontextfaktoren auf gesamtgesellschaftlicher Ebene (z. B. Finanzialisierung) ein Erklärungs*faktor* der Krise, aber nicht selbst Erklärungs*gegenstand* der mit ihr befassten Literatur. Wichtig wurden steuerungstheoretische Ansätze dagegen bei der Analyse des auf die Krise folgenden Reformprozesses der Finanzmarktregulierung, wobei auch die Interaktion von politischen Akteuren mit dem einer schärferen Regulierung widerstrebenden Steuerungsobjekt zum Thema wurde.

5 Systemische Erklärungsansätze: Stabilität und Risiko im Finanzsystem

Krisenerklärungen, die die Struktur des Finanzsystems zum Ausgangspunkt nehmen, stehen an der Schwelle zwischen zwei verschiedenen theoretischen Ansätzen: Der eine ist dem Modell Handeln und Struktur verbunden, der andere systemtheoretischen Konzepten. Die von Crozier und Friedberg im Titel ihres Buchs „L'acteur et le systeme" (1977) benutzte Gegenüberstellung von Akteur und System ist keine semantische Variation von Mikro = Handeln und Makro = Struktur. Die Autoren *unterscheiden* vielmehr

7 Aus ähnlichem Grund förderte die amerikanische Regierung über Jahrzehnte die Entwicklung strukturierter Wertpapiere: Ihre Verbuchung erleichterte es, die für den Staatshaushalt geltende Schuldengrenze einzuhalten (Quinn 2016).

zwischen einem strategischen *(stratégique)* und einem systemischen *(systémique)* Analyseansatz (ibid., 196): Im ersten entstehen Strukturen aus dem Handeln von Akteuren, im zweiten geht es um kausale Zusammenhänge zwischen verschiedenen Elementen beziehungsweise Merkmalen eines Ganzen. Die Unterscheidung zwischen einem Modell der Wirklichkeit, in dem Individuum, Gruppe und Gesellschaft (ähnlich wie Molekül, Zelle und Organismus) durch ein Inklusionsverhältnis und *upward causation* verknüpfte Ebenen darstellen, und einem Systemmodell der Wirklichkeit, bei dem alle relevanten Prozesse auf der gleichen Ebene, das heißt innerhalb des Systems stattfinden, lässt sich bis zur Debatte zwischen Dualismus und Monismus in der klassischen griechischen Philosophie zurückverfolgen; im 19. Jahrhundert findet sich der Gegensatz wieder im Unterschied zwischen einer hierarchisch geschichteten und einer organismischen Sicht der Wirklichkeit (Mayntz 2011, 158–62). Diesen Gegensatz sehen auch Willke, Becker und Rostásy, wenn sie den in ihrer Analyse der Finanzkrise benutzten Systemansatz explizit der von ihnen für unfruchtbar gehaltenen Mikro/Makro-Unterscheidung gegenüberstellen (Willke, Becker und Rostásy 2013, 20). Tatsächlich bedient sich ein guter Teil der Literatur, in der die Finanzkrise kausal aus Merkmalen des Finanzsektors abgeleitet wird, eines Systemansatzes. Kernbegriffe sind dabei systemisches Risiko und Finanzsystemstabilität. Systemisches Risiko – *systemic risk* – ist das in der Struktur und Operationsweise des Finanzsystems liegende Risiko des Funktionsversagens oder Systemzusammenbruchs; Finanzsystemstabilität meint nicht Status-quo-Erhalt, sondern Resilienz, das heißt die Fähigkeit des Finanzsystems, auf externe Schocks und endogene Turbulenzen ohne Verlust seiner Funktionsfähigkeit zu reagieren. Diese systemische Sichtweise kennzeichnet übrigens auch das Denken von Reformern in Institutionen wie dem internationalen Finanzstabilitätsrat FSB.[8]

Es versteht sich fast von selbst, dass die Makroökonomie sich mit Problemen von Stabilität und Risiko beschäftigt, und dies auch speziell im Hinblick auf das Finanzsystem getan hat (vgl. z. B. Hellwig 1998; 2009). Die vom Platzen der kreditfinanzierten Blase am amerikanischen Immobilienmarkt ausgelöste und sich bald international ausbreitende Krise falsifizierte die – hochgradig allgemeine – ökonomische Theorie effizienter Märkte, der zufolge sie nicht hätte auftreten dürfen.[9] Jetzt besannen Ökonomen sich unter anderem auf Hyman Minskys Analyse der dem Finanzsystem inhärenten Instabilität (de Antoni 2010). In den Sozialwissenschaften ist das Denken in Systemkategorien ebenfalls geläufig und wurde auch in Erklärungen der Finanzkrise benutzt. Relativ selten sind dabei Erklärungen, die sich explizit auf die in der Tradition von Talcott Parsons und Niklas Luhmann stehende soziologische Systemtheorie stützen. Der als Luhmannschüler bekannte Helmut Willke wählt mit seinen Koautoren die Perspektive der politi-

8 So liest man im 2. Jahresbericht 2016 des FSB über die Wirkung der durchgeführten Finanzmarktreformen: „During recent episodes of market turbulence the financial system has continued to function effectively, dampening aftershocks rather than amplifying them. This resilience in the face of stress demonstrates the benefits of the agreed reforms …“ (FSB 2016, 1).

9 Dem Argument, aufgrund politischer Intervention wären die Finanzmärkte keine Märkte, wie die EMT sie voraussetzt, konnte mit dem Hinweis auf die massive Deregulierungspolitik der letzten Jahrzehnte entgegnet werden.

schen Ökonomie, um das in der Struktur und Operationsweise des Finanzsystems liegende systemische Risiko zu analysieren (Willke, Becker und Rostásy 2013). Das diesem System inhärente Risiko besteht in „the risk of unanticipated events and contagious linkages having damaging systemic implications for markets or the financial system at large, with the potential to spread to the real economy, producing serious threats to the political system" (ibid., 179). Tatsächlich lässt sich die Finanzkrise nicht ohne Weiteres in systemtheoretischer Perspektive als Krise der Systemintegration interpretieren, bei der die operative Verselbstständigung und Selbstbezogenheit des Finanzsystems zu seiner Ablösung von den ihm zugeschriebenen Funktionen geführt hätte. Die Krise folgte vielmehr aus dem Zusammenwirken der Gewinnorientierung von Finanzmarktakteuren mit einem kontingenten externen Faktor, der Nachfrage politischer, ökonomischer und privater Akteure nach Krediten und Anlagemöglichkeiten (Mayntz 2014).

Systemtheoretisches Denken findet sich nicht nur bei Talcott Parsons und Niklas Luhmann, sondern auch bei Autoren wie David Easton, Karl Deutsch und nicht zuletzt Jay W. Forrester, die auf Modelle nichtlinearer Systeme zurückgreifen und mit Zusammenhängen zwischen Systemmerkmalen, ihrer Veränderung über Zeit und den daran beteiligten Wirkungsmechanismen arbeiten. Angewandt auf das moderne Finanzsystem und seine prekäre Stabilität findet man diese Art des Denkens etwa bei Robert Boyer (2009), aber auch bei wissenschaftlich argumentierenden Zentralbankern (vgl. Haldane und May 2011). Relevante Systemvariable sind hier etwa Zinssätze und Kreditvolumina, der Verschuldungsgrad von Haushalten und Unternehmen, der Umfang des Handels mit bestimmten Arten von Derivaten oder die Preisbewegung auf dem Immobilienmarkt. Die Werte dieser Variablen beruhen auf dem Handeln individueller und korporativer Akteure, aber bei der Systemanalyse interessiert nicht ihr Zustandekommen, sondern die zwischen ihnen bestehenden kausalen Zusammenhänge und die Wirkungsmechanismen, auf denen die von ihnen erzeugten Systemeffekte beruhen. So hat der Zusammenhang zwischen Immobilienpreisen, der Kreditnachfrage von Hauskäufern und dem Volumen und Marktwert hypothekenbasierter Derivate eine zentrale Rolle beim Entstehen der Finanzkrise gespielt. Im Jahr 2008 hatten zahlreiche Banken diese von ihnen gleichermaßen positiv eingeschätzten Wertpapiere in ihrer Bilanz; die hohe Portfoliokorrelation führte beim plötzlichen Wertverlust dieser Papiere zu einem Dominoprozess von Notverkäufen: Indem Bank 1 diese Papiere verkaufte, verloren sie im Portfolio von Bank 2 an Wert und mussten deshalb ebenfalls so schnell wie möglich verkauft werden – und so weiter bis zu Bank N. Die verbreitete Interpretation der Finanzkrise als Folge eines in der Struktur und Operationsweise des Finanzsystems liegenden Risikos hat nach der Krise zu einer intensiven Diskussion um Risiko und Risikomanagement geführt (vgl. etwa Pelzer 2013), und es wurden Behörden wie das European Systemic Risk Board gegründet, die sich der Identifikation systemischer Risiken widmen sollen.

Verwandt mit theoretischen Ansätzen, die mit Modellen verknüpfter Systemvariablen und dem Konzept von systemischem Risiko arbeiten, ist der Versuch, die Finanzkrise unter Rückgriff auf das von Perrow entwickelte Konzept des „Normal Accident" zu erklären. „Normal Accidents" sind bei hoch komplexen und zugleich eng gekoppelten

technischen Systemen erwartbare und insofern „normale" Unfälle. Ihre Folge ist Systemversagen, von Stillstand oder Ausfall der Systemfunktion bis hin zur Zerstörung des Systems wie im Fall des Tschernobyl-Unfalls. Während Engelen die Interpretation der Finanzkrise als „Unfall", als Folge unüberschaubarer Abhängigkeiten zwischen verschiedenen Teilprozessen im Finanzsystem und damit als Versuch moralischer Entlastung ihrer Verursacher auch bei Autoren findet, die sich nicht auf Perrow beziehen (Engelen et al. 2011, 2), haben Donald Palmer und Michael Maher (2010) die „Kernschmelze" des amerikanischen Hypothekenmarkts, die viel berufene *Subprime Crisis* explizit als „normal accident" im Sinne von Perrow interpretiert. Dabei zeigen sie unter anderem, wie Algorithmen oder Messregeln, die das praktische Handeln von Finanzmarktakteuren leiten, bei Unterschreiten eines festgelegten Schwellenwerts automatisch eine zur Krise führende Reaktion auslösen. Perrow selbst hat die Erklärung der Finanzkrise als „normal accident" zurückgewiesen (Perrow 2010), allerdings nicht, was naheliegen könnte, weil sich das Finanzsystem in Struktur und Operationsweise signifikant von technischen Systemen unterscheidet. So müsste man etwa fragen, ob die „Kopplung" verschiedener operativer Elemente im Finanzsystem tatsächlich so „eng" ist wie die Kopplung technischer Elemente zum Beispiel in einem Kernkraftwerk. Perrow sucht und findet die Erklärung der „Kernschmelze" des amerikanischen Hypothekenmarkts in dem – durch die Merkmale des Finanzsystems lediglich begünstigten – eigeninteressierten Verhalten der „finanziellen Elite". Auch für Engelen et al. (2011) war die Finanzkrise kein „Unfall", sondern ein aus Überheblichkeit geborenes „Elitendebakel". So kehrt die Deutung der Krise nach Berücksichtigung des ins Finanzsystem, seine Struktur und Operationsweise quasi eingebauten Risikos des Systemversagens schließlich zum schuldhaften Handeln „gieriger Banker" zurück.

6 Zur Methodologie einer kausalen Rekonstruktion der Finanzkrise

Grundsätzlich könnte die Erklärung des Entstehens der Finanzkrise von 2008/2009 sowohl von einem nomothetischen wie von einem idiografischen Erkenntnisinteresse geleitet werden – entweder von dem Ziel, eine Theorie zu formulieren, die sich auf verschiedene Finanzkrisen anwenden lässt, oder von dem Ziel, diese besondere Krise so genau wie möglich zu erklären. Das plötzliche und überraschende Auftreten der Krise und ihre sofort befürchteten bedrohlichen Folgen mögen dazu beigetragen haben, dass das Bedürfnis, ihre Ursachen möglichst detailliert festzustellen, größer war als das Interesse, sie als Anlass zur Entwicklung einer generalisierenden soziologischen Krisentheorie zu nutzen. Eine Theorie, die sich auf alle als „Finanzkrise" klassifizierten historischen Ereignisse anwenden lässt, müsste auf einem derart hohen Abstraktionsniveau formuliert werden, dass sie wenig zur Erklärung der Krise von 2008/2009 mit all ihren Besonderheiten beitragen kann. Als historisches Ereignis erfahren, verlangte die Krise nach einer Erklärung als Einzelfall; erst die von der Krise in verschiedenen Ländern

ausgelösten Reforminitiativen und Rettungsaktionen für Banken boten sich zur Analyse aus der Perspektive der vergleichenden politischen Ökonomie an (z. B. Woll 2014).

Der Facettenreichtum der Krise, gepaart mit einem auf die Erklärung ihres Entstehens gerichteten Erkenntnisinteresse, führte zu einer schnell anschwellenden Literatur, in der verschiedene Krisenursachen aus unterschiedlichen theoretischen Perspektiven angesprochen wurden. Obwohl in Analysen einzelner Aspekte der Finanzkrise immer wieder Verbindungen zwischen mehreren an ihrer Genese beteiligten Faktoren zur Sprache kommen, gibt es nur wenige Versuche, die verschiedenen Teilprozesse explizit zu einem theoretischen Modell der Krisenentstehung zu verbinden. Einen Versuch in dieser Richtung hat Christoph Deutschmann (2008; 2011) gemacht. Deutschmann zeigt unter anderem, wie das Sparverhalten von Haushalten einer breiter und wohlhabender gewordenen Mittelschicht die Banken zur Entwicklung innovativer Finanzinstrumente motivierte, die dann von renditeorientierten Anlegern und gleichzeitig von im Wettbewerb stehenden Banken genutzt wurden, um Profit zu machen. Die wachsende Menge und der Weiterverkauf der neu entwickelten, strukturierten Wertpapiere an andere Finanzinstitute führte im nächsten Schritt erst zur amerikanischen Hypothekenkrise und dann aufgrund der gewachsenen internationalen Verflechtung zur internationalen Finanzkrise. Sieht man von Arbeiten wie dem weit ausgreifenden Buch von Davies (2010) ab, das einen gut strukturierten Überblick über verschiedene Krisenursachen gibt, ohne sie am Ende kausal zu vernetzen, dann dominieren in der umfangreichen Literatur zur Krisengenese Erklärungsansätze, die sich auf einzelne Facetten der Krise beziehungsweise einzelne an ihrem Entstehen beteiligte Faktoren konzentrieren.

Auch in diesem Aufsatz ging es nicht darum, die Puzzleteile einer „kollektiven kausalen Rekonstruktion“ der Krisenentstehung zu einem eigenen Modell zusammenzusetzen; Ziel des Aufsatzes war es vielmehr, die verschiedenen theoretischen Ansätze zu identifizieren, die dabei benutzt wurden. Mit ihren verschiedenen Schwerpunkten und Herangehensweisen legte die mit der Erklärung der Finanzkrise befasste Literatur die Unterscheidung von vier theoretischen Ansätzen nahe: Neben einem nur auf Systemebene argumentierenden Erklärungsansatz ließen sich drei Erklärungsansätze identifizieren, die sich auf verschiedene Ebenen sozialen Handelns beziehen. Die Prozesshaftigkeit der Krisenentstehung, die mit dem Wertverlust amerikanischer Hypothekenpapiere begann und sich von da sachlich und geografisch ausdehnte, bildete eine Art Rahmenerzählung für die zahlreichen Detailanalysen, bei denen jedoch nicht die Abfolge verschiedener Schritte in der Krisenentwicklung, sondern einzelne daran beteiligte Ursachen – Handlungsweisen, Strukturen und Wirkungsbeziehungen – im Mittelpunkt standen.

Die drei identifizierten, im weitesten Sinn akteurtheoretischen Ansätze gehen über ein klassisches Mikro-Makro-Modell hinaus; neben der Mikroebene individuellen Handelns und der Makroebene der Finanzindustrie zielen Krisenerklärungen auf die Mesoebene von Organisationen. Auf jeder Ebene spielen besondere, für diese Ebene spezifische Ursachen die wesentliche Rolle: Auf der untersten Ebene ist es massenhaftes indivi-

duelles Handeln und Herdenverhalten, das in die Krise führt; auf der darüberliegenden Organisationsebene ist es die Beziehung zwischen dem Handeln von Bankern, der Profitorientierung von Banken und der Verbreitung „innovativer" Finanzinstrumente; auf der Makroebene des Finanzsektors schließlich sind es Konkurrenz zwischen Banken, ihre Interaktion mit Ratingagenturen und laxe Regulierung, die zur Krise geführt haben.

Die in der Erklärung der Finanzkrise benutzten systemtheoretischen Ansätze folgen einer anderen Logik als die Ansätze, die die wesentlichen Ursachen der Krise auf einer der drei in die Analyse einbezogenen Ebenen sozialen Handelns lokalisieren. Bei diesen Ansätzen geht es nicht zentral um die Aktionen und Interaktionen individueller oder korporativer Akteure, sondern um kausale Zusammenhänge zwischen abstrakten Systemvariablen beziehungsweise Strukturmerkmalen eines Ganzen – des Finanzsystems. Zu Ansätzen, die auf einer systemischen Makroebene argumentieren, gehören auch Analysen die Ursachen ansprechen, die die Krise zwar nicht ausgelöst, sie aber möglich gemacht haben – mittelbare Ursachen *(remote causes)* wie Finanzialisierung und Finanzkapitalismus. Diese für das Entstehen der Krise notwendigen, aber nicht ausreichenden Faktoren wurden im Interesse der Konzentration auf die unmittelbar für ihr Auftreten verantwortlich gemachten Ursachen *(proximate causes)* in diesem Aufsatz nicht ausführlich behandelt.

Die Vielfalt der theoretischen Ansätze zur Erklärung der Finanzkrise wirft die Frage nach der Möglichkeit ihrer Integration auf. Grundsätzlich gibt es zwei Wege, um verschiedene Erklärungen in *einem* theoretischen Modell zusammenführen: die theoretische Reduktion oder die theoretische Integration. Im ersten Fall müssten die verschiedenen Erklärungen auf Aussagen zurückgeführt werden, die aus *einer* theoretischen Perspektive formuliert sind. Im Sinne des methodologischen Individualismus oder des reduktiven Individualismus (Greve 2015) würde das eine Reduktion auf Aussagen über individuelles Handeln verlangen. Das würde heißen, nicht nur die Geschäftsmodelle von Banken und die handlungsprägende Subkultur der Händler, sondern auch die Blase auf dem Immobilienmarkt, den aus einer Portfoliokorrelation zwischen verschiedenen Banken resultierenden Dominoeffekt und die Beziehung zwischen Bankendichte und dem Umfang des Derivatehandels Schritt für Schritt aus einem generalisierten Modell individuellen Handelns abzuleiten. Gesteht man konkretem Handeln ontologisch den Primat zu, dann könnte eine solche Reduktion *post hoc* grundsätzlich möglich sein; sie ist im Fall der Finanzkrise jedoch nicht systematisch versucht worden, was mit dem dominanten Erkenntnisinteresse an der Erklärung dieses besonderen Ereignisses zusammenhängen mag.

Aussichtsreicher als eine theoretische Reduktion mag eine Integration der verschiedenen Erklärungsansätze in einem einzigen Modell erscheinen. Eine solche Integration fordert nicht nur, die auf Individuen, auf Organisationen und auf den Finanzsektor bezogenen Aussagen miteinander, sondern auch die (im weiten Sinn) akteurtheoretischen mit den systemtheoretischen Aussagen kausal zu verbinden. Diese beiden Integrationsschritte folgen nicht der gleichen Logik und sollen hier nacheinander erörtert werden.

Im Fall der akteurtheoretischen Erklärungsansätze verlangt theoretische Integration, die kausalen Verbindungen zwischen den Vorgängen auf der Mikro-, Meso- und Makroebene des Finanzsystems auszubuchstabieren. Diese Art theoretischer Integration hat offenbar auch Uwe Schimank im Sinn, wenn er ein Drei-Ebenen-Modell für die Erklärung der Finanzkrise skizziert, das dem Schema Handeln/Struktur verbunden ist – eine „Drei-Ebenen-Akteurkonstellation mit den individuellen Anlegern … als Mikro-, den auf dem Finanzmarkt tätigen oder ihn regulierenden Organisationen als Meso- und den Nationalstaaten mit ihren Regulierungsbemühungen … als Makro-Akteuren" (Schimank 2011, 514). Es ist offensichtlich eine besondere Herausforderung, ein vom individuellen Handeln bis hin zur gesellschaftlichen Makroebene reichendes theoretisches Erklärungsmodell zu entwickeln. Zwar gibt es eine Literatur, die sich explizit mit Mehrebenensystemen befasst, aber dabei geht es um Interaktionen zwischen korporativen Akteuren auf den verschiedenen Entscheidungsebenen in einem vertikal differenzierten politischen System. Diese Mehrebenenperspektive ist fruchtbar, wenn es um politische Entscheidungsprozesse geht, und wurde auch zur Untersuchung der Reform der Finanzmarktregulierung benutzt (vgl. Benz und Mayntz 2015). Die in diesem Aufsatz unterschiedenen Mikro-, Meso- und Makroebenen sind dagegen analytischer Natur: Es geht nicht um bestimmte konkrete Interaktionen zwischen lokalen, regionalen, nationalen und internationalen Gremien, sondern um die kausale Verbindung zwischen dem Verhalten von Sparern und Bankern, den Geschäftsmodellen von Banken, ihrer Interaktion mit Ratingagenturen und dem Platzen der Blase auf dem amerikanischen Immobilienmarkt. Das verlangt es unter anderem, die Aggregateffekte kollektiven Handelns etwa von Haushalten oder Anlegern kausal mit dem Verhalten von Banken zu verknüpfen, die in intensivem Wettbewerb stehen und politisch reguliert werden: Handeln und Struktur in enger Verflechtung kennzeichnen die Dynamik in einem als „Drei-Ebenen-Akteurkonstellation" verstandenen Finanzsystem.

Die drei handlungstheoretischen Ansätze zur Erklärung der Krise scheinen sich auf den ersten Blick in der Universalität beziehungsweise Historizität der identifizierten Faktoren zu unterscheiden. Die in der Literatur angesprochenen Krisenfaktoren auf der Ebene individuellen Handelns sind in einem doppelten Sinn „allgemeiner" als die auf der Ebene von Organisationen oder der Finanzindustrie identifizierten Ursachen: allgemeiner im Sinne von basal, und allgemeiner im Sinne von unspezifischer. Die Motivationen und Kognitionen auf der Ebene individuellen Handelns sind notwendige, aber es sind keine ausreichenden Ursachen der jüngsten Finanzkrise; für ihr Entstehen waren Vorgänge auf der Organisationsebene entscheidend, so unter anderem die Existenz und Arbeitsweise von Ratingagenturen, die vom Gesetzgeber geforderte Eigenkapitalquote in Bankbilanzen und die Verbreitung neuer Arten von Wertpapieren. In der hier herangezogenen Literatur wird die Krisenerklärung von der Mikroebene von Bankern und Bankkunden über die organisatorische Mesoebene hin zur Makroebene der Finanzindustrie zunehmend spezifisch – und damit in gewissem Sinn zunehmend historisch. Aber auch den historisch spezifischen Krisenursachen auf der Meso- und Makroebene liegen verallgemeinerbare Zusammenhänge zugrunde. Das ist bei den organisationssoziologischen Ansätzen zur Krisenerklärung offensichtlicher als bei den Erklärungs-

ansätzen auf der Ebene der Finanzindustrie, aber auch hier haben verallgemeinerbare Zusammenhänge zum Beispiel zwischen Organisationsdichte und Wettbewerb oder zwischen Regulierung und organisatorischer Strategie eine Rolle gespielt. Umgekehrt wirken auf der Mikroebene nicht nur allgemeine Verhaltensdispositionen und kognitive Schwächen, sondern auch historisch spezifische, situative Umstände wie der staatlich geförderte Hauskauf auf Kredit, die Antizipation künftiger Hauspreise oder die praktische Möglichkeit, Schulden in Derivaten zu bündeln und gewinnbringend zu verkaufen. Die auf den verschiedenen sozialen Ebenen angesprochenen Krisenfaktoren unterscheiden sich nicht ontologisch im Grad ihrer Allgemeinheit beziehungsweise historischen Spezifizität, sondern in dem jeweils leitenden Erkenntnisinteresse.

Die Zusammenführung einer handlungstheoretisch fundierten Krisenerklärung mit einer systemtheoretischen Erklärung wirft ein anderes Problem auf als die Zusammenführung verschiedener handlungstheoretisch fundierter Erklärungen. Nicht zufällig verlangt ein Luhmanns systemtheoretischer Perspektive verbundener Autor wie Uwe Schimank (2011) lediglich die Integration aus handlungstheoretischer Perspektive formulierter Aussagen zur Krisenerklärung, nicht auch ihre Integration mit Aussagen über Beziehungen zwischen abstrahierten Systemmerkmalen. Tatsächlich geht es bei der Erklärung von Zusammenhängen zwischen abstrakten Systemmerkmalen um etwas Anderes als bei der Verknüpfung von Aussagen, die sich auf eine Mehrebenen-Akteurkonstellation beziehen – man könnte es Übersetzung nennen. Systemisches Risiko, Resilienz oder Stabilität des Finanzsystems sind emergente Systemeigenschaften, „globale“ oder „kollektive“ Eigenschaften in der Sprache von Lazarsfeld und Menzel ([1956] 1993). Sie beruhen auf der Ausprägung (den jeweiligen Werten) und den Beziehungen zwischen verschiedenen Systemmerkmalen. Die jeweiligen Werte dieser Variablen und die Zusammenhänge zwischen ihnen sind, ontologisch gesehen, letztlich ein Ergebnis des Handelns individueller und korporativer Akteure. Übersetzung würde also heißen, die Werte kritischer Systemvariablen ebenso wie die zwischen ihnen bestehenden Kausalbeziehungen als Ergebnis des Handelns individueller und korporativer Akteure zu rekonstruieren – eine ontologisch mögliche methodologische Übung, die in der unmittelbar auf die Krise reagierenden Literatur nicht unternommen wurde. Zwischen dem Handeln von Anlegern, Bankern, Banken, Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen und, zum Beispiel, dem Umfang des Derivatehandels und dem Verschuldungsgrad regulierter Banken liegen zahlreiche Zwischenschritte, die bei Erklärungen, die mit abstrahierten Systemvariablen operieren, ausgeblendet werden. Das Handeln gedanklich konstruierter Akteure wie Staaten, Banken oder Behörden verstehen wir auf eine andere Weise als die kausalen Zusammenhänge zwischen abstrahierten Systemvariablen wie Zinshöhe und Verschuldungsgrad öffentlicher Haushalte. Indem das den Zusammenhängen abstrahierter Systemmerkmale ontologisch zugrunde liegende Handeln methodologisch ausgeblendet wird, bekommen im weitesten Sinn systemtheoretische Krisenerklärungen den Anschein objektiver Sachlogik. Die Wahl eines handlungstheoretischen oder systemtheoretischen Ansatzes hat damit auch moralische Implikationen: Erklärung und Schuldzuweisung sind in handlungstheoretisch grundierten sozialwissenschaftlichen Analysen schwer zu trennen.

Lassen sich aus der hier reproduzierten „kollektiven kausalen Rekonstruktion" der Finanzkrise Hinweise für das Vorgehen bei der kausalen Rekonstruktion anderer Makrophänomene gewinnen? Grundsätzlich hängt die Wahl eines analytischen Ansatzes und der ihn ausfüllenden theoretischen Bausteine vom Erkenntnisinteresse des Forschers und dem gewählten Explanandum ab. Die Finanzkrise ist ein Explanandum besonderer Art: ein Ereignis, keine Struktur oder neue Institution. Bei der kausalen Rekonstruktion des Ereignisses „Finanzkrise von 2008/2009" richtet sich das Erkenntnisinteresse auf ihr Entstehen. Viele der vorgefundenen Versuche zur Erklärung der Krisengenese ließen sich in einem analytischen Mehrebenen-Modell verorten. Damit ist nicht gesagt, dass der gleiche analytische Ansatz sich sinnvoll auf die Erklärung der Struktur der Finanzindustrie im Jahr 2000 und die Laxheit ihrer Regulierung anwenden oder für die kausale Rekonstruktion anderer Ereignisse nutzen ließe. Nicht immer spielt das strategische Handeln korporativer Akteure – von Organisationen – eine so bedeutende Rolle wie beim Entstehen der Finanzkrise. Für die Erklärung der britischen Mehrheitsentscheidung im Referendum über den „Brexit" mag ein Makro-Mikro-Makro-Modell genügen. Die damit angesprochene Frage nach der Beziehung zwischen Ontologie und Methodologie ließe sich nur auf einer breiteren Basis vergleichend behandeln. Das gilt auch für die theoretische Belastbarkeit der verschiedenen Kausalaussagen zur Erklärung der Krisengenese. Einzelfallanalysen erlauben grundsätzlich nur plausible Feststellungen über Kausalzusammenhänge; ihr Vorteil ist, auch die Wirkung historisch kontingenter Faktoren berücksichtigen zu können, von Faktoren oder Umständen, die für diesen einen Fall spezifisch sind.

Literatur

Abolafia, Mitchel Y. 1996. *Making Markets: Opportunism and Restraint on Wall Street.* Cambridge, MA: Harvard University Press.

Akerlof, George A., und Robert J. Shiller. 2009. *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism.* Princeton: Princeton University Press.

Bakir, Caner. 2013. *Bank Behavior and Resilience: The Effect of Structures, Institutions and Agents.* Hampshire: Palgrave Macmillan.

Beach, Derek, und Rasmus Brun Pedersen. 2013. *Process-Tracing Methods: Foundations and Guidelines.* Ann Arbor: University of Michigan Press.

Beckert, Jens. 2016. *Imagined Futures: Fictional Expectations and Capitalist Dynamics.* Cambridge, MA: Harvard University Press.

Benz, Arthur, und Renate Mayntz. 2015. „The Multilevel Dynamics of Regulatory Reform". In *Negotiated Reform: The Multilevel Governance of Financial Regulation*, hrsg. von Renate Mayntz, 163–90. Frankfurt a. M.: Campus.

Besedovsky, Natalia. 2012. „Politischer Ritterschlag für Ratingagenturen: Regulatorisches Outsourcing und der Beitrag von Gesetzgebern zur Macht der Ratingagenturen". In *Entfesselte Finanzmärkte: Soziologische Analysen des modernen Kapitalismus*, hrsg. von Klaus Kraemer und Sebastian Nessel, 225–42. Frankfurt a. M.: Campus.

Boyer, Robert. 2009. „Feu le régime d'accumulation tiré par la finance". *Revue de la regulation* 5. http://regulation.revues.org/index7367.html.

Caballero, Ricardo J. 2010. „Macroeconomics after the Crisis: Time to Deal with the Pretense-of-Knowledge Syndrome". *Journal of Economic Perspectives* 24 (4): 85–102.

Campbell, John I. 2011. „The US Financial Crisis: Lessons for Theories of Institutional Complementarity". *Socio-Economic Revue* 9 (2): 211–34.

Carruthers, Bruce G. 2010. „Knowledge and Liquidity: Institutional and Cognitive Foundations of the Subprime Crisis". In *Markets on Trial: The Economic Sociology of the U.S. Financial Crisis: Part A*., hrsg. von Michael Lounsbury und Paul M. Hirsch, 157–82. Bingley: Emerald.

Coleman, James. 1986. „Social Theory, Social Research, and a Theory of Action". *American Journal of Sociology* 91 (6): 1309–35.

Crozier, Michel, und Erhard Friedberg. 1977. *L'acteur et le système.* Paris: Editions du Seuil.

Davies, Howard. 2010. *The Financial Crisis: Who Is to Blame?* Cambridge: Polity.

De Antoni, Elisabetta. 2010. „Minsky, Keynes, and Financial Instability". *International Journal of Political Economy* 39 (2): 10–25.

Deutschmann, Christoph. 2008. „Die Finanzmärkte und die Mittelschichten: Der kollektive Buddenbrooks-Effekt". *Leviathan* 36 (4): 501–17.

——. 2011. „Limits to Financialization: A Sociological Analysis of the Financial Crisis". *European Journal of Sociology* 52 (3): 347–89.

Ewald Engelen, Ismail Ertürk, Julie Froud, Sukhdev Johal, Adam Leaver, Mick Moran, Adriana Nilsson und Karel Williams. 2011. „Introduction. Framing the Crisis: Accident, Fiasco, or Debacle?". In *After the Great Complacence: Financial Crisis and the Politics of Reform*, hrsg. von Ewald Engelen, Ismail Ertürk, Julie Froud, Sukhdev Johal, Adam Leaver, Mick Moran, Adriana Nilsson und Karel Williams, 1–11. New York: Oxford University Press.

Espinosa-Vega, Marco A., und Steven Russell. 2015. „Interconnectedness, Systemic Crises and Recessions". *IMF Working Paper* 15/46, International Monetary Fund, Washington, DC.

Esposito, Elena. 2010. *Die Zukunft der Futures: Die Zeit des Geldes in Finanzwelt und Gesellschaft.* Heidelberg: Auer.

ESRB (European Systemic Risk Board). 2014. „Is Europe Overbanked?". *Reports of the Advisory Scientific Committee* No. 4. ESRB, Frankfurt a. M.

Fligstein, Neil, und Alexaner Roehrkasse. 2016. „The Causes of Fraud in the Financial Crises of 2007 to 2009: Evidence from the Mortgage-Backed Securities Industry". *American Sociological Review* 81 (4): 617–43.

Fourcade, Marion, Étienne Ollion, und Yann Algan. 2015. „The Superiority of Economists". *Journal of Economic Perspectives* 29 (1): 89–114.

FSB (Financial Stability Board). 2016. „Implementation and Effects of the G20 Financial and Regulatory Reforms". 2nd Annual Report, FSB, Basel.

G30 – Group of Thirty. 2015. *Banking Conduct and Culture: A Call for Sustained and Comprehensive Reform.* Washington, DC: Group of Thirty.

Giddens, Anthony. 1979. *Central Problems in Social Theory: Action, Structure and Contradiction in Social Analysis.* London: Macmillan.

Greve, Jens. 2015. *Reduktiver Individualismus: Zum Programm und zur Rechtfertigung einer sozialtheoretischen Grundposition.* Wiesbaden: Springer VS.

Haldane, Andrew G., und Robert M. May. 2011. „Systemic Risk in Banking Ecosystems". *Nature* 469, 351–5.

Hellwig, Martin. 1998. „Systemische Risiken im Finanzsektor". In *Finanzmärkte im Spannungsfeld von Globalisierung, Regulierung und Geldpolitik*, hrsg. von Dieter Duwendag, 123–51. Berlin: Duncker & Humblot.

——. 2009. „Systemic Risk in the Financial Sector: An Analysis of the Subprime-Mortgage Financial Crisis". *De Economist* 157 (2): 129–207.

——. 2010. „Capital Regulation after the Crisis: Business as Usual?". *CESifo report* 8 (2): 40–6.

Honegger, Claudia, Sighard Neckel und Chantal Magnin. 2010. *Strukturierte Verantwortungslosigkeit: Berichte aus der Bankenwelt.* Berlin: Suhrkamp.

Jänicke, Martin (Hg.). 1973. *Herrschaft und Krise: Beiträge zur politikwissenschaftlichen Krisenforschung.* Opladen: Westdeutscher Verlag.

Kindleberger, Charles, und Robert Z. Aliber. 2011. *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*. London: Palgrave Macmillan.
Knöbl, Wolfgang. 2012. Die Sozialtheorie und das Problem des Krieges. In *Hans Joas in der Diskussion: Kreativität – Selbsttranszendenz – Gewalt*, hrsg. von Heinrich Wilhelm Schäfer, 121–36. Frankfurt a. M.: Campus.
Kreuzer, Marcus. 2016. „Assessing Causal Inference Problems with Bayesian Process Tracing: The Economic Effects of Proportional Representation and the Problem of Endogeneity". *New Political Economy* 21 (5): 473–83.
Krugman, Paul. 2009. *Die neue Weltwirtschaftskrise*. Frankfurt a. M.: Campus.
Lewis, Michael. 2011. *The Big Short: Inside the Doomsday Machine*. New York: Norton.
Lazarsfeld, Paul F., und Herbert Menzel. (1956) 1993. „On the Relation between Individual and Collective Properties". In *Paul Lazarsfeld: On Social Research and Its Language*, hrsg. von Raymond Boudon, 172–89. Chicago: University of Chicago Press.
Lordon, Frederic. 2009. *La Crise de Trop – Reconstruction d'un monde failli*. Paris: Fayard.
Luyendijk, Joris. 2015. *Swimming with Sharks: My Journey into the World of Bankers*. London: Guardian Books.
MacKenzie, Donald. 2006. *An Engine, Not a Camera: How Financial Models Shape Markets*. Cambridge, MA: MIT Press.
——. 2011. „The Credit Crisis as a Problem in the Sociology of Knowledge". *American Journal of Sociology* 116 (6): 1778–841.
Mayntz, Renate, 2002a. „Zur Theoriefähigkeit makro-sozialer Analysen". In *Akteure – Mechanismen – Modelle: Zur Theoriefähigkeit makro-sozialer Analysen*, hrsg. von Renate Mayntz, 7–43. Frankfurt a. M.: Campus.
——. 2002b. „Kausale Rekonstruktion: Theoretische Aussagen im akteurzentrierten Institutionalismus". *Mannheimer Vorträge* 17, Mannheimer Zentrum für Europäische Sozialforschung, Mannheim.
——. 2011. „Emergenz in Philosophie und Sozialtheorie". In *Emergenz: Zur Analyse und Erklärung komplexer Strukturen*, hrsg. von Jens Greve und Annette Schnabel, 156–86. Berlin: Suhrkamp.
——. 2014. „Die Finanzkrise im Licht einer Theorie funktioneller Differenzierung". *Kölner Zeitschrift für Soziologie* 66, 1–19.
Mommsen, Hans. 2009. „Changing Historical Perspectives on Nazi Dictatorship". *European Review* 17 (1): 73–80.
Neckel, Sighard. 2011. „Der Gefühlskapitalismus der Banken: Vom Ende der Gier als ‚ruhiger Leidenschaft'". *Leviathan* 39 (1): 39–53.
Nölke, Andreas. 2009. „Finanzkrise, Finanzialisierung und Vergleichende Kapitalismusforschung". *Zeitschrift für Internationale Beziehungen* 16 (1): 123–39.
O'Connor, James. 1987. *The Meaning of Crisis: A Theoretical Introduction*. Oxford: Blackwell.
Oermann, Nils O. 2013. *Tod eines Investmentbankers: Eine Sittengeschichte der Finanzbranche*. Freiburg: Herder.
Orléan, André. 2014. *The Empire of Value: A New Foundation for Economics*. Cambridge, MA: MIT Press.
Ortmann, Günther. 2010. *Organisation und Moral: Die dunkle Seite*. Weilerswist-Metternich: Velbrück Wissenschaft.
Palmer, Donald, und Michael Maher. 2010. „A Normal Accident Analysis of the Mortgage Meltdown". In *Markets on Trial: The Economic Sociology of the US Financial Crisis: Part A*, hrsg. von Michael Lounsbury und Paul M. Hirsch, 219–56. Bingley: Emerald Group.
Pelzer, Peter. 2013. *Risk, Risk Management and Regulation in the Banking Industry: The Crisis to Come*. London: Routledge.
Perrow, Charles. 2010. „The Meltdown Was Not an Accident". In *Markets on Trial: The Economic Sociology of the US Financial Crisis: Part A*, hrsg. von Michael Lounsbury und Paul M. Hirsch, 309–30. Bingley: Emerald Group.
Pixley, Jocelyn. 2004. *Emotions in Finance: Distrust and Uncertainty in Global Markets*. Cambridge: Cambridge University Press.

——. 2014. „Introduction: New Perspectives on Emotions in Finance". In *New Perspectives on Emotions in Finance: The Sociology of Confidence, Fear and Betrayal*, hrsg. von Jocelyn Pixley, 1–22. London: Routledge.

Preunkert, Jenny. 2011. „Die Krise in der Soziologie". *Soziologie* 40 (4): 432–42.

Quinn, Sarah. 2016. „The Miracles of Bookkeeping: Budget Politics as Mechanism in the Johnson Administration". Unpublished Manuscript, University of Washington.

Reinhart, Carmen M., und Kenneth S. Rogoff. 2009. *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton: Princeton University Press.

Schimank, Uwe. 2011. „Die ‚Hyperkomplexität' des Finanzmarkts und die Hilflosigkeit der Kleinanleger". *Leviathan* 39 (4): 499–517.

Shiller, Robert J. (2000) 2015. *Irrational Exuberance*. Princeton: Princeton University Press.

Smith, Greg. 2012. *Why I Left Goldman Sachs: A Wall Street Story*. New York: Grand Central Publishing.

Streeck, Wolfgang, und Kathleen Thelen. 2005. *Beyond Continuity: Institutional Change in Advanced Political Economies*. Oxford: Oxford University Press.

Tett, Gillian. 2009. *Fool's Gold: How Unrestrained Greed Corrupted a Dream, Shattered Global Markets and Unleashed a Catastrophe*. London: Little Brown.

Thiemann, Mathias. 2012. „Out of the Shadows? Accounting for Special Purpose Entities in European Banking Systems". *Competition and Change* 16 (1): 37–55.

Trampusch, Christine, und Bruno Palier. 2016. „Between X and Y: How Process Tracing Contributes to Opening the Black Box of Causality". *New Political Economy* 21 (5): 437–54.

van der Zwan, Natascha. 2014. „Making Sense of Financialization". *Socio-Economic Review* 12(1): 99–129.

Willke, Helmut, Eva Becker und Carla Rostásy. 2013. *Systemic Risk: The Myth of Rational Finance and the Crisis of Democracy*. Frankfurt a. M.: Campus.

Woll, Cornelia. 2014. *The Power of Inaction: Bank Bailouts in Comparison*. Cornell: Cornell University Press.

Recent Titles in the Publication Series of the MPIfG

MPIfG Discussion Papers

DP 17/4
E. F. Fischer
Quality and Inequality: Taste, Value, and Power in the Third Wave Coffee Market

DP 17/3
F. González
Privatized Keynesianism or Conspicuous Consumption? Status Anxiety and the Financialization of Consumption in Chile

DP 17/2
T. Blackwell, S. Kohl
Varieties of Housing Finance in Historical Perspective: The Impact of Mortgage Finance Systems on Urban Structures and Homeownership

DP 17/1
M. Seeliger
Ambiguities of Social Europe: Political Agenda Setting among Trade Unionists from Central and Eastern Europe and Western Europe

DP 16/16
M. Seeliger, I. Wagner
Workers United? How Trade Union Organizations at the European Level Form Political Positions on the Freedom of Services

DP 16/15
F. W. Scharpf
Forced Structural Convergence in the Eurozone – Or a Differentiated European Monetary Community

DP 16/14
F. W. Scharpf
De-Constitutionalization and Majority Rule: A Democratic Vision for Europe

DP 16/13
A. Sorge, W. Streeck
Diversified Quality Production Revisited: The Transformation of Production Systems and Regulatory Regimes in Germany

DP 16/12
B. Braun
Speaking to the People? Money, Trust, and Central Bank Legitimacy in the Age of Quantitative Easing

DP 16/11
P. Korom
Inherited Advantage: The Importance of Inheritance for Private Wealth Accumulation in Europe

DP 16/10
A. Reurink
From Elite Lawbreaking to Financial Crime: The Evolution of the Concept of White-Collar Crime

DP 16/9
N. Engwicht
After *Blood Diamonds:* The Moral Economy of Illegality in the Sierra Leonean Diamond Market

MPIfG Books

J. Beckert
Imagined Futures: Fictional Expectations and Capitalist Dynamics
Harvard University Press, 2016

N. Engwicht
Illegale Märkte in Postkonfliktgesellschaften: Der sierra-leonische Diamantenmarkt
Campus, 2016

T. Ergen
Große Hoffnungen und brüchige Koalitionen: Industrie, Politik und die schwierige Durchsetzung der Photovoltaik
Campus, 2015

B. E. Fulda
Immer weniger Kinder? Soziale Milieus und regionale Geburtenraten in Deutschland
Campus, 2016

L. Haffert
Freiheit von Schulden – Freiheit zum Gestalten? Die Politische Ökonomie von Haushaltsüberschüssen
Campus, 2015

A. Leendertz, W. Meteling (Hg.)
Die neue Wirklichkeit: Semantische Neuvermessungen und Politik seit den 1970er-Jahren
Campus, 2016

W. Streeck
How Will Capitalism End? Essays on a Failing System
Verso, 2016

Ordering Information

MPIfG Discussion Papers
Order printed copies from the MPIfG (you will be billed) or download PDF files from the MPIfG website (free).

MPIfG Books
At bookstores; abstracts on the MPIfG website.

www.mpifg.de
Go to *Publications*.

New Titles
Consult our website for the most complete and up-to-date information about MPIfG publications and publications by MPIfG researchers. To sign up for newsletters and mailings, please go to *Service* on the MPIfG website. Upon request to info@mpifg.de, we will be happy to send you our Recent Publications brochure.

ERPA
MPIfG Discussion Papers and MPIfG Working Papers in the field of European integration research are included in the *European Research Papers Archive (ERPA),* which offers full-text search options: http://eiop.or.at/erpa.

Das Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung ist eine Einrichtung der Spitzenforschung in den Sozialwissenschaften. Es betreibt anwendungsoffene Grundlagenforschung mit dem Ziel einer empirisch fundierten Theorie der sozialen und politischen Grundlagen moderner Wirtschaftsordnungen. Im Mittelpunkt steht die Untersuchung der Zusammenhänge zwischen ökonomischem, sozialem und politischem Handeln. Mit einem vornehmlich institutionellen Ansatz wird erforscht, wie Märkte und Wirtschaftsorganisationen in historische, politische und kulturelle Zusammenhänge eingebettet sind, wie sie entstehen und wie sich ihre gesellschaftlichen Kontexte verändern. Das Institut schlägt eine Brücke zwischen Theorie und Politik und leistet einen Beitrag zur politischen Diskussion über zentrale Fragen moderner Gesellschaften.

The Max Planck Institute for the Study of Societies conducts advanced basic research on the governance of modern societies. It aims to develop an empirically based theory of the social and political foundations of modern economies by investigating the interrelation between economic, social and political action. Using primarily an institutional approach, it examines how markets and business organizations are embedded in historical, political and cultural frameworks, how they develop, and how their social contexts change over time. The institute seeks to build a bridge between theory and policy and to contribute to political debate on major challenges facing modern societies.

MAX-PLANCK-GESELLSCHAFT