

# Schwerpunkt

## Imaginierte Zukunft: Wie fiktionale Erwartungen wirtschaftliche Dynamik vorantreiben

Im Herbst 2008 erreichte die Finanzkrise ihren Höhepunkt: Der Markt für verbriefte Wertpapiere US-amerikanischer Hypothekendarlehen implodierte. Anleger, die in die vermeintlich sicheren Papiere investiert hatten, sahen sich plötzlich mit riesigen Verlusten konfrontiert. Die notwendigen Wertberichtigungen und fällige Zahlungen aus Kreditversicherungen brachten das Finanzsystem in kürzester Zeit an den Rand des Kollapses. Warum hatten Investoren und Ökonomen die Vorzeichen der dann einsetzenden weltweiten Finanzkrise nicht erkannt? Märkte sind nicht effizient. Die Rationalitätsannahmen der ökonomischen Theorie scheitern an der komplexen Wirklichkeit der Wirtschaft. Erwartungen lassen sich nicht als rational verstehen, sondern sind kontingente Imaginationen der Zukunft. Solche „fiktionalen“ Erwartungen spielen eine zentrale Rolle für Entscheidungen und für die wirtschaftliche Dynamik, behauptet Jens Beckert.



### Jens Beckert

ist seit 2005 Direktor am MPIfG und Professor für Soziologie an der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität zu Köln.

*Fachgebiete:* soziale Einbettung der Wirtschaft, insbesondere anhand der Untersuchung von Märkten; Organisationssoziologie; Soziologie der Erbschaft; soziologische Theorie.

Seit dem Herbst 2008 ist die Analyse der Ursachen und Konsequenzen der Finanzkrise ein wichtiges Thema in den Sozialwissenschaften. Jenseits der Frage nach regulatorischen Reformen hat die Finanzkrise für die sozialwissenschaftliche Forschung eine weitere Diskussion eröffnet, die sich in einer einfachen Frage zusammenfassen lässt: Wie lassen sich Erwartungen in der Wirtschaft verstehen?

Investoren hatten sich Anfang der 2000er-Jahre für den Kauf von Hypothekenanleihen in der Erwartung einer risikoarmen Verzinsung ihres Kapitals entschieden. Grundlage dieser Erwartungen waren das Rating der Finanzinstrumente und optimistische Einschätzungen der Entwicklung des US-amerikanischen Immobilienmarktes. Im Jahr 2008 dann veränderten sich die Erwartungen schlagartig vor dem Hintergrund sinkender Immobilienpreise in den USA.

Keiner der Akteure glaubte noch an die Sicherheit der Derivate, alle wollten gleichzeitig verkaufen.

### Die Zukunft ist nicht kalkulierbar

In beiden Situationen – beim Kauf und beim Verkauf – beruhen die Entscheidungen der Investoren auf ihren Annahmen über eine zukünftige Entwicklung. Klar ist: Solche Erwartungen sind von wesentlicher Bedeutung für die Entscheidungen von Wirtschaftsakteuren und damit für die Wirtschaftsentwicklung, sowohl für Wachstum als auch für Krisen. Doch worauf beruhen sie, und wie verändern sie sich?

Die zentrale Antwort der Wirtschaftswissenschaften lautet: Erwartungen basieren auf der Analyse aller vorhandenen Informationen, einschließlich der Voraussagen bezüglich der Entwicklung der wichtigen Indikatoren der Wirtschafts-

entwicklung, und sie sind im Aggregat zutreffend. Auch wenn es individuelle Fehler gibt, die Wirtschaft konvergiert bei dem korrekten Modell der Zukunft. Der Marktpreis ist somit immer der effiziente Preis. Wenn dem so ist: Wie kamen die Investoren zu den Überzeugungen, auf deren Grundlage sie die verbrieften Hypothekenanleihen kauften, deren Wert später ins Bodenlose sank? Es scheint, dass die vermeintlich sichere Investition auf einer Fiktion beruhte, die durch rhetorische Mittel und institutionelle Signale glaubhaft gemacht wurde.

Soziologen und VerhaltensökonomInnen zweifeln die Rationalitätsannahmen der ökonomischen Theorie seit Langem an. Akteure beziehen längst nicht alle verfügbaren Informationen in ihre Überlegungen ein, sie sind in ihren Entscheidungen durch den sozialen, kulturellen und institutionellen Kontext beeinflusst und sie machen Entscheidungsfehler, die sich auf starre Denkschemata zurückführen lassen. In einer dynamischen Ökonomie sind zukünftige Entwicklun-

sagen, wie sich der Aktienmarkt in zwölf Monaten entwickelt? Antworten auf diese Fragen lassen sich nicht eindeutig aus ökonomischen Modellen herleiten. Doch trotz der Offenheit und Unkalkulierbarkeit der Zukunft müssen Wirtschaftsakteure Entscheidungen treffen. Und diese Entscheidungen hängen von den Zukunftsprojektionen ab, mit denen die Wahl einer Alternative gerechtfertigt wird.

### Handeln als ob

Erwartungen unter Bedingungen von Ungewissheit lassen sich als fiktional bezeichnen. Fiktional meint hier nicht, dass die Vorstellungen per se falsch wären; sie lassen sich nur nicht empirisch verifizieren, zumindest solange die Zukunft noch nicht zur Gegenwart geworden ist. Die gegenwärtigen Vorstellungen von Akteuren hinsichtlich zukünftiger Zustände der Welt sind in dem Sinn fiktional, dass sie eine neue, eigene Realität schaffen. Entscheidungen unter Bedingungen von Ungewissheit beruhen auf Imaginationen und Projektionen, von



*Im Herbst 2008 versicherten Bundeskanzlerin Angela Merkel und Finanzminister Peer Steinbrück den Deutschen in einer Pressekonferenz, dass der Staat für ihre Depoteinlagen garantieren würde. Erzeugt wurde – erfolgreich – die Erwartung, dass die Spareinlagen bei den Banken weiterhin sicher seien. Verhindert wurde ein Bank Run. Ein Beispiel für die Politik der Erwartungen.*

## Soziologen und VerhaltensökonomInnen zweifeln die Rationalitätsannahmen der ökonomischen Theorie seit Langem an.

gen zudem prinzipiell nicht vorauszuberechnen. Erwartungen lassen sich somit nicht einfach als rational verstehen, Entscheidungen nicht als ausschließlich auf determinierten Kalkulationen beruhend.

Dies gilt umso mehr für die turbulenten Umwelten moderner kapitalistischer Ökonomien, in denen zukünftige wirtschaftliche Entwicklungen in hohem Maße offen und damit ungewiss sind. Unsere Gegenwart liefert überzeugende Beispiele hierfür: Wer hätte noch vor wenigen Jahren mit einer solch herausragenden Bedeutung von Smartphones für die Entwicklung der gesamten Ökonomie gerechnet? Wer weiß, ob es in drei Jahren den Euro als gemeinschaftliche Währung noch geben wird? Wer kann

deren Richtigkeit die Akteure überzeugt sind. Solche fiktionalen Erwartungen sind von enormer Bedeutung, denn sie geben Orientierung in Entscheidungsprozessen – und zwar *trotz* der Unmöglichkeit, zukünftige Entwicklungen tatsächlich vorauszusehen. Akteure handeln, *als ob* sich die Zukunft in der angenommenen Weise entfalten würde. Erwartungen sind somit Platzhalter im Entscheidungsprozess, mit deren Hilfe sich über die im Augenblick der Entscheidung herrschende Unkenntnis der tatsächlichen Entwicklung hinwegsehen lässt.

Der Begriff der fiktionalen Erwartung schließt an die Analyse von fiktionalen Texten in den Literaturwissenschaften an. Denn fiktionale Texte sind – wenn-

gleich mit erheblichen Unterschieden – ebenfalls dadurch charakterisiert, dass die Autorin oder der Autor eine erdachte Wirklichkeit beschreibt. In Form von Geschichten, als Stories, werden fiktionale Erwartungen auch in der Wirtschaft kommuniziert und entfalten dort ihre Wirkung.

Ein Beispiel: Im Herbst 2011 strahlte der US-amerikanische Fernsehsender CNBC ein Interview mit dem einflussreichen Rohstoffinvestor Jim Rogers zur Frage der weiteren Goldpreisentwicklung aus. Rogers prognostizierte in dem Interview, dass der Goldpreis, der damals bei etwa 1.700 US-Dollar pro Unze stand, zunächst auf 2.000 US-Dollar steigen, dann aber im Verlauf des noch Jahre anhaltenden Bullenmarktes 2.400 US-Dollar erreichen würde. Gold sollte also ein lukratives Investment sein. Solche Aussagen wiederholen sich täglich in der Finanzpresse, sie sind Teil unseres Alltags. Immer sind solche Prognosen mit Geschichten verbunden, die die erwartete Zukunft als glaub-

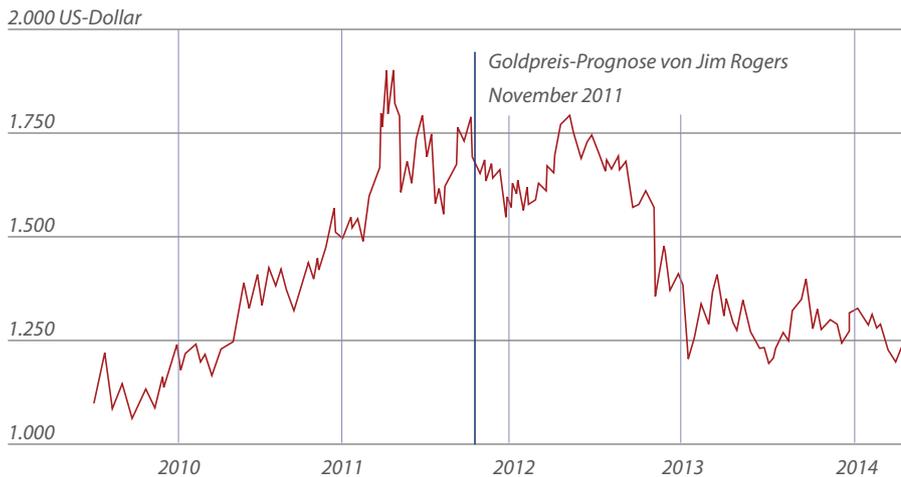


Abbildung 1: **Goldpreisentwicklung 2010 bis 2014.** Im November 2011 prognostizierte der Rohstoffinvestor Jim Rogers einen Anstieg des Goldpreises auf über 2.000 US-Dollar (www.cnbc.com/id/45472311). Tatsächlich sank der Preis seitdem dramatisch. Ein Beispiel für fiktionale Erwartungen.  
Quelle: Börsendaten

würdige Entwicklung erscheinen lassen. Beim Goldpreis ist dies häufig die Geschichte vom Gold als Krisenwährung.

Trotz der Alltäglichkeit lohnt es sich, ein solches Interview genauer zu betrachten.

Rogers stellt eine Behauptung über einen zukünftigen Zustand der Welt auf, von dessen Eintreffen er (vermutlich) überzeugt ist. Rogers kann aber so wenig wie irgendjemand anderes in die Zukunft sehen. Die Aussage eines steigenden Gold-

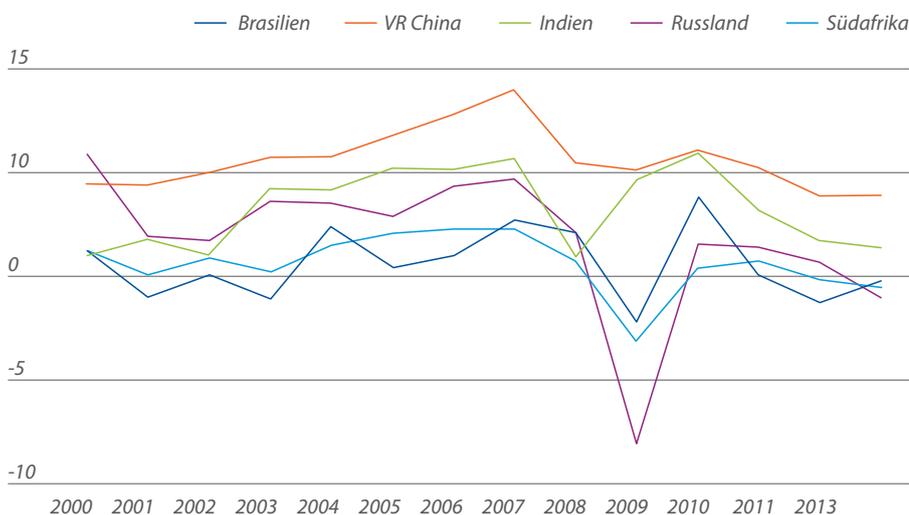


Abbildung 2: **Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts der BRICS-Staaten.** Finanzmärkte mit ihrer hohen Ungewissheit und Volatilität sind besonders geprägt von fiktionalen Erwartungen. Nicht nur die Prognosen der Analysten von Banken und Wirtschaftsforschungsinstituten sind Beispiele hierfür. Das BRICS-Konzept, eine Kreation der US-amerikanischen Investmentbank Goldman Sachs, lenkte mehr als ein Jahrzehnt lang bedeutende Investitionsströme in eine Handvoll Schwellenländer, basierend auf der fiktionalen Erwartung, es seien gerade diese Länder, in denen ein besonders hohes und stabiles Wirtschaftswachstum und infolgedessen hohe Steigerungen der Aktienkurse zu erwarten seien. Tatsächlich haben sich sowohl die Wirtschaft als auch die Aktienmärkte der Länder höchst unterschiedlich entwickelt.  
Quelle: IMF, World Economic Outlook 2014.

preises ist empirisch nicht validierbar, sondern die Vorspiegelung eines möglichen Ereignisses, die dazu motivieren soll, so zu handeln *als ob* der Goldpreis auf 2.000 US-Dollar steigen würde. In diesem Sinn ist die Aussage fiktional.

Abbildung 1 zeigt, dass Rogers mit seiner Erwartung völlig falsch lag. Anstelle zu steigen, fiel der Goldpreis seit seiner Prognose langfristig dramatisch. Doch geht es nicht darum, rechthaberisch auf die nur post festum erkennbare Fehleinschätzung hinzuweisen, sondern systematisch die Rolle solcher imaginierten Zukünfte für wirtschaftliche Entscheidungsprozesse und die Wirtschaftsentwicklung insgesamt zu erfassen. Durch fiktionale Erwartungen werden Begründungen für Entscheidungen unter Bedingungen von Ungewissheit geschaffen. Solche Begründungen sind notwendig, damit Entscheidungen nicht beliebig erscheinen, um Entscheidungen zu koordinieren und um Innovationen voranzutreiben. Fiktionale Erwartungen motivieren wirtschaftliches Handeln, dessen Richtigkeit sich erst später herausstellt, und tragen dadurch zur Dynamik der Wirtschaft bei.

**Erwartungen als Motor der Zukunft**

Entscheidungen sind demnach nicht durch ökonomische Kalkulation determiniert, sondern sie beruhen auf kontingenten, also auf immer auch anders möglichen Erwartungen. Die Erzählung über eine bestimmte erwartete zukünftige wirtschaftliche Entwicklung könnte immer auch eine andere sein. Daraus ergeben sich zwei für die sozialwissenschaftliche Forschung wichtige Konsequenzen.

Zum einen muss man mit einer „Politik der Erwartungen“ rechnen. Das heißt, die im Feld der Wirtschaft geäußerten Erwartungen sind nicht interessenunabhängig geäußerte richtige Einschätzungen, sondern sind selbst Mittel, mit denen sich wirtschaftliche Interessen verfolgen lassen. Voraussetzung ist die Glaubwürdigkeit der Erzählung. Um bei dem Beispiel zu bleiben: Möglicherweise hatte Jim Rogers bereits im Vorfeld des

## Der Wettbewerb um Erwartungen ist tatsächlich einer der bedeutendsten und zugleich am wenigsten erforschten Aspekte wirtschaftlicher Konkurrenz.

Interviews für seine Investmentfonds hohe Goldbestände gekauft und hoffte nun, dass durch das Interview andere Investoren ebenfalls Gold kaufen und so der Preis weiter steigen würde.

Dies mag auf den ersten Blick trivial erscheinen, doch ist der Wettbewerb um Erwartungen tatsächlich einer der bedeutendsten und zugleich am wenigsten erforschten Aspekte wirtschaftlicher Konkurrenz. Man denke etwa an das Werben von Start-up-Unternehmen um das Interesse von Risikokapitalgebern. Mit angenommenen Zahlen und einer Geschichte müssen letztere überzeugt werden, dass das noch unfertige Produkt tatsächlich eine Marktchance hat. Hierfür müssen die Jungunternehmer eine erfolgreiche Zukunft glaubwürdig erzählen können. Oder man denke an Konsumenten, deren Kaufbereitschaft für ein neues Smartphone durch die Erzeugung von Erwartungen an das neue Produkt geschaffen wird. Die Marketingindustrie ist mit nichts anderem beschäftigt als mit der Erzeugung und Stabilisierung fiktionaler Erwartungen.

Zum anderen lässt sich die Zukunft zwar nicht voraussehen, doch können Erwartungen und die Handlungen, die sie auslösen, bestimmte Entwicklungen überhaupt erst hervorrufen. In diesem Sinn können Erwartungen performativ sein. Ein Beispiel hierfür sind technologische Innovationen. Niemand kann am Beginn des Innovationsprozesses vorhersehen, ob eine Innovation im technischen Sinn gelingt und dann auch noch am Markt

erfolgreich sein wird. Doch, wenn überhaupt, kann die vorgestellte technologische Zukunft nur mithilfe der durch fiktionale Erwartungen motivierten Investitionen je Realität werden. Ohne eine glaubwürdige Fiktion am Anfang käme es nicht zu den notwendigen Investitionen und wir könnten nie herausfinden, ob die vorgestellte Zukunft möglich ist.

### Ein verändertes Verständnis ökonomischer Prozesse

Über Finanzmärkte hinaus sind fiktionale Erwartungen relevant für wohl sämtliche Bereiche der Wirtschaft: Kapitalinvestitionen, Investitionen in Humankapital, den Konsum, Innovationsprozesse und das Funktionieren des Geldes. Sie sind ein in der Forschung bislang kaum wahrgenommener Schlüssel zum Verständnis wirtschaftlicher Dynamik. Es sind die Vorstellungswelten der Akteure, die Investitionsströme lenken und das Moment der Kreativität in die Ökonomie einbringen, ebenso wie neue Unsicherheit. Wirtschaftliche Dynamik wird auch durch die menschliche Fähigkeit vorangetrieben, sich eine Welt vorzustellen, die anders ist als die jeweils gegebene. Dies gibt Raum nicht nur für interessante empirische Projekte wirtschaftssoziologischer Forschung, sondern eröffnet auch ein fruchtbares Paradigma in den Sozialwissenschaften, in dem die Erwartungen der Akteure im Mittelpunkt stehen. „The future matters“: Nicht nur die Vergangenheit ist relevant für die Erklärung sozialen Handelns, sondern auch die Vorstellungen von der Zukunft.

Die Hinwendung zu fiktionalen Erwartungen und den Narrativen, mit denen Glaubwürdigkeit für bestimmte Erwartungen zukünftiger Entwicklung geschaffen wird, führt auch zu einer veränderten Analyse ökonomischer Prozesse. Im Mittelpunkt stehen die Bedeutungen, die wirtschaftliche Güter und Prozesse durch ihre Interpretation erlangen. Daran schließt sich die Frage an, wie solche Bedeutungen erzeugt, stabilisiert und verändert werden. Wenn Erwartungen fiktional sind, gibt es kein allein auf Kal-

### Zum Weiterlesen

#### Publikationen von Jens Beckert

##### Imagined Futures: Expectations and Capitalist Dynamics.

Harvard University Press 2016, Cambridge, im Erscheinen.

##### Capitalist Dynamics: Fictional Expectations and the Openness of the Future.

MPIfG Discussion Paper 14/7. Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Köln 2014. [www.mpifg.de/pu/mpifg\\_dp/dp14-7.pdf](http://www.mpifg.de/pu/mpifg_dp/dp14-7.pdf)

##### Capitalism as a System of Expectations: Toward a Sociological Microfoundation of Political Economy.

Politics & Society 41(3), 323–350 (2013).

##### Imagined Futures: Fictional Expectations in the Economy.

Theory and Society 42(3), 219–240 (2013).

##### Imaginierte Zukünfte: Fiktionale Erwartungen und kapitalistische Dynamik.

Vortrag auf der 6. Wissenschaftlichen Tagung des Instituts für die Gesamtanalyse der Wirtschaft (ICAE) der Universität Linz, 11.–13.12.2014. [www.youtube.com/watch?v=GTirjP2xrXs](http://www.youtube.com/watch?v=GTirjP2xrXs)

kulation beruhendes Handeln in der Wirtschaft und eine Wissenschaft der Ökonomie folgt eher dem Modell der Hermeneutik als dem der Naturwissenschaften.