

Andreas Folkers

Von der Ironie der Normalisierung zur Autoimmunität. Der *Subprime Mortgager* und die Finanzkrise

Zusammenfassung: Dass jeder Versuch, Risiken zu regulieren selbst riskant ist, hat der Verlauf der jüngsten Finanzkrise erneut auf dramatische Weise vor Augen geführt. Dieser Artikel untersucht die paradoxen Auswirkungen der finanztechnischen Normalisierungstechniken des *credit scoring* und der *mortgage securitization*, die einen entscheidenden Anteil an der *subprime*-Krise und der folgenden Finanzkrise hatten. Die untersuchten Techniken zielten darauf ab, Marktteilnehmer und Märkte zu normalisieren, indem individuelles Kreditausfallrisiko adäquat berechnet, bepreist und über eine breite Anlegerschaft verteilt wurde. Dadurch wurde mit dem *subprime mortgager* eine Risikosubjektivität erzeugt, die auf fatale Weise an die Operationen des globalen Finanzmarkts angeschlossen war. Durch eine Relektüre von Foucaults Analytik der Normalisierung entlang Luhmanns Theorie sozialer Immunsysteme kann gezeigt werden, dass von den untersuchten Normalisierungsmaßnahmen ebenso immunisierende wie autoimmunisierende Effekte ausgingen.

1. Einleitung

Die Finanzkrise in den USA ab 2007 scheint auf den ersten Blick ganz und gar außergewöhnlich und anormal gewesen zu sein.¹ Sie überraschte nicht nur die verblüfften Alltagsbeobachter, die von der ganz eigenen »Normalität« der Ökonomie regelmäßig überrascht werden. Auch die Experten aus der Finanzbranche, die, ausgerüstet mit komplexen Kalkulationsmethoden, darauf spezialisiert sind, die normalen Verläufe von Märkten vorauszusagen, wurden auf dem falschen Fuß erwischt. Das ist umso erstaunlicher, da diese Fachleute als Ökonomen mit kontraintuitiv bzw. anormal wirkenden Prozessen vertraut sein müssten und zudem eine Vielzahl von Finanzmodellen von der modernen Physik inspiriert wurden, in der bekanntlich mit allerlei Kuriositäten im wahrsten Sinne des Wortes gerechnet wird. So konnte die Finanzkrise zuweilen als Bruch mit den Naturgesetzen wahrgenommen werden: »Wednesday is the type of day people will remember in Quant Land² for a very long time. Events that models only predicted would happen once in 10.000 years hap-

1 Für Kommentare, Diskussionen und wertvolle Hinweise danke ich Thomas Lemke, Ill-Tschung Lim, Nadine Marquardt, Martin Saar sowie Johannes Schmidt und zwei anonymen Gutachter_innen von *Soziale Systeme*.

2 Quant Land bezieht sich auf die sog. Quants, kurz für *quantitative analysts*, also Finanzanalysten, die mit quantitativen, mathematischen und statistischen Werkzeugen arbeiten.

pened every day for three days.« (Mathew Rotham; zitiert nach: Blackburn 2008, 99) Diese Wahrnehmung der Krise als außergewöhnliches Ereignis legt es nahe, deren Ursachen selbst in etwas Anormalem oder Pathologischem zu suchen. Schnell waren die Erklärungen zur Hand, die menschliches Fehlverhalten für die Krise verantwortlich machten. Neben den notorischen Attacken auf gierige Banker und die Paroxysmen der Spekulation fand auch eine Personengruppe Aufmerksamkeit, die zumeist nur als *Ninjas – no income, no job, no asset* – in der öffentlichen Wahrnehmung erschien: hochverschuldete US-amerikanische Hausbesitzer, deren massenhafte Unfähigkeit, ihre Kredite zurückzuzahlen, als wesentlicher Auslöser der Finanzkrise angesehen wird. Entgegen dieser Inszenierung des Exzeptionellen und der Ursachenforschung im Pathologischen und Fehlerhaften hat eine ganze Reihe von jüngeren soziologischen Arbeiten zur Finanzwirtschaft und zur Finanzkrise gezeigt, dass Krisendynamiken auf den Finanzmärkten weder durch Rekurs auf personale Pathologien noch schlicht durch »Fehler im System« erklärt werden können. Stattdessen wurde die Aufmerksamkeit auf die »normalen« Operationen der Finanzmärkte gelenkt, die gerade nicht – wie die Spekulationskritik seit eh und je behauptet (Stäheli 2007; de Goede 2005) – in verantwortungslosem Glücksspiel, sondern in einem höchst reflexiven Umgang und dem Handel mit Risiken bestehen (Baecker 1991). Krisenanfällig ist das Finanzsystem gerade durch eben die Maßnahmen, mit denen versucht wird, Risiken zu kontrollieren. Entsprechend wurde auf die »unintendierten Nebeneffekte« des *financial engineering* (Arnoldi 2009), die räumlichen und zeitlichen Zirkularitäten globaler Finanzoperationen (Lee/LiPuma 2004; Esposito 2011; 2013) und die Performativität und »counterperformativity« von Finanzmarktmodellen (MacKenzie 2006) und damit auf eine Reihe ambivalenter Mechanismen aufmerksam gemacht, die Risiken regulieren sollen, aber zugleich selbst hochrisikoerzeugend sind und unkontrollierbar werden können. Ich möchte hier in Anlehnung und Ergänzung zu diesen Analysen aus der Perspektive einer kritischen Kulturanthropologie (Lee/Li Puma 2004), der Soziologie der zweiten Moderne (Arnoldi 2009), der Systemtheorie (Esposito 2011) und den *social studies of finance* (Mackenzie 2006) eine weitere Alternative vorschlagen, die adversen Effekte von finanztechnischen Risikokontrollmechanismen zu analysieren. Dafür werde ich eine Relektüre von Michel Foucaults Theorie der Normalisierung entwickeln, die um die Motive der Ironie und der Autoimmunität gruppiert ist. Unter Rückgriff auf Foucaults Theorie werde ich zwei Finanzmarkttechniken als Normalisierungstechniken analysieren: das *credit scoring* und die *mortgage securitization*. Diese Techniken sollten einerseits individuelles Konsumentenkreditrisiko berechnen und andererseits Verlustrisiken, die mit diesen Krediten in Verbindung stehen, streuen und profitabel machen. Sie stehen aber auch in enger Verbindung zur sog. *subprime*-Krise, die am Anfang der globalen Finanzkrise stand. Dabei wird sich zeigen, dass eine Foucault'sche Perspektive die vorliegenden Analysen der Krise ergänzen

kann, indem sie die widersprüchliche Subjektivitätsform des *subprime mortgagers* (hochverschuldete Hausbesitzer, die vor Ausbruch bzw. im Zuge der Finanzkrise massenhaft ihre Hauskredite nicht mehr zurückzahlen konnten) und ihre Rolle in den komplexen Krisendynamiken der Jahre 2007 ff. beleuchten kann. Dies ist umso wichtiger, da in allzu vielen Analysen der Finanzkrise die Beschreibung einer Reihe von Personen als *subprime mortgager* unhinterfragt übernommen wird. Dieser unhistorische Zugang erlaubt es dann nur noch, die *subprime mortgager* entweder zu viktimisieren oder zu pathologisieren, indem das Argument gemacht wird, dieser ökonomisch unverantwortlichen bzw. ökonomisch prekären Personengruppe hätten ohnehin niemals Kredite gewährt werden dürfen. Dagegen will ich zeigen, welchen Anteil der *subprime mortgager* als historisch konstituierte Form eines anormalen »unternehmerischen Selbst« (Bröckling 2007) an der Krise hatte. Es sollen also gerade nicht subjektive Faktoren als Erklärungsressource herangezogen werden, sondern statt dessen die machtgeladenen Prozesse verfolgt werden, die diese Subjektivität überhaupt erst möglich gemacht und ins Leben gerufen haben. Dabei fokussiere ich auf die doppelte Konstitution des *subprime mortgagers* durch das *credit scoring* als »Technologie der Individuen« (Foucault 2005) einerseits sowie durch die *mortgage securitization* und die verschlungenen Netzwerke des *structured finance* andererseits. In diesem Sinne ist der *subprime mortgager* ein Subjekt der *structured finance*, aber keineswegs ein Subjekt in einer Struktur, die »immer schon« da war. Der *subprime mortgager* ist vielmehr eine entscheidende Schnitt- und Anschlussstelle, ein »Passagepunkt« (Callon 2006) im Netzwerk globaler Finanztransaktionen, und nur als Element in diesem Netzwerk lebensfähig. Dieses Netzwerk, das sich um den *subprime mortgager* gewoben hat, ermöglichte dessen »Integration« in ein ökonomisches Geschehen, aus dem er zuvor ausgeschlossen war, ein Vorgang, der wie ich zeigen werde als Immunisierung verstanden werden kann. Während der *subprime*-Krise zeigte sich jedoch die Zweischneidigkeit dieses Netzwerks, das sich vorübergehend als »Topologie der Autoimmunität« (Derrida 2003, 58) darstellte. Die vielfältigen Verknüpfungen, die in der Vergangenheit Risiken kontrollieren und in geeignete Bahnen lenken konnten, wurden zu Übertragungswegen, die eine nachhaltige Infizierung des globalen Finanzmarktes durch die Krise auf dem US-Immobilienmarkt ermöglicht haben.

Im Folgenden werde ich zunächst meine Interpretation von Foucaults Theorie der Normalisierung unter dem Leitmotiv der Ironie darstellen. Dabei wird mir Luhmanns Konzept gesellschaftlicher Immunsysteme helfen, den sozialtheoretischen Status von Foucaults Normalisierungsanalytik zu klären. Gleichzeitig werde ich mit Rückgriff auf poststrukturalistische Theorien der Autoimmunität (Derrida 2001; 2003; 2004; Esposito 2004) auf die Ambivalenz bzw. Selbstgefährdungstendenz immunisierender Prozesse hinweisen (2.). Mithilfe dieser Relektüre der Theorie der Normalisierung werde ich dann deutlich machen, inwiefern die *subprime*-Krise als Effekt von Normalisierungsmaß-

nahmen verstanden werden kann. Hier werde ich zunächst zeigen, wie die Kategorie des *subprime mortgagers* historisch entstanden ist und unter welchen Voraussetzungen diese Kategorie von konkreten Personen »bewohnt« und so zu einer Subjektivierungsform werden konnte (3.1). Freilich sind die Voraussetzungen dafür, dass die Kategorie des *subprime mortgagers* zu einer gesellschaftlichen Realität werden konnte, nur zum Teil subjektiv. Erst die Verkopplung der *subprime*-Akteure mit dem Netzwerk des globalen Finanzmarktes ermöglichte die spezifische Situation, die schließlich zur Krise führen sollte (3.2) – eine Krise, die ein besonders eindrückliches Schlaglicht auf die ironischen Verläufe von Normalisierungsmaßnahmen der Finanzsphäre wirft (3.3). Diese Ironien allein führten aber noch nicht die Krise in ihrem vollen Umfang herbei. Erst die Kreditklemme, die temporäre Blockierung fundamentaler Operationen der Finanzsphäre, bewirkte den zeitweiligen Zusammenbruch des Finanzsystems; ein nicht nur ironischer, sondern vor allem ein autoimmunisierender Vorgang (3.4).

2. Die Ironie der Normalisierung zwischen Immunisierung und Autoimmunität

Während Foucault'sche Konzepte wie Gouvernementalität und Biopolitik in jüngeren Theoriedebatten viel Aufmerksamkeit erfahren haben, ist das Konzept der Normalisierung etwas aus der Mode gekommen. In der Tat legt Normalisierung ein Verständnis von Macht nahe, dass für die Beschreibung von »Kontrollgesellschaften« (Deleuze 1993) unangemessen erscheint. In fortgeschrittenen liberalen Gesellschaften funktioniert Macht nicht mehr als stahlhartes Gehäuse der Hörigkeit bzw. in der Form disziplinarischer Normalisierung, in der jede Abweichung eingeebnet wird (Sarasin 2008, 22-29); vielmehr habe man es mit einer »Optimierung des Systems der Unterschiede« (Foucault 2006, 267) zu tun, also einer Machtform, die Differenzen gezielt entfaltet und Risiken als produktives Potential begrüßt (Baker/Simon 2002). Was aus diesem System der Unterschiede herausfällt, scheint dann besser als Exklusion (Luhmann 1997, 618-634), Entkopplung (Castel 2000) oder Produktion eines anomischen nackten Lebens (Agamben 2002) fassbar zu sein (Farzin/Opitz/Stäheli 2008), als durch Rekurs auf normalisierungstheoretische Annahmen, die sich eher für das interessieren, »was sich zwischen den Polen äußerster Inklusion und äußerster Exklusion bewegt« (Stäheli 2004, 16).

Wer dennoch am Theorem der Normalisierung festhalten will, reagiert auf dieses veränderte Klima zumeist mit einer Unterscheidung zwischen historisch unterschiedlichen »Regimen« der Normalisierung. Dabei kann man sich entweder auf Jürgen Links Unterscheidung zwischen »proto-Normalismus« und »flexiblem Normalismus« (Link 2009) oder auf Foucaults Abgrenzung der disziplinarischen Normation von der sicherheitstechnischen Normalisierung

(Foucault 2004, 98) stützen. Gewiss helfen diese Unterscheidungen zum Zwecke historischer Periodisierungen weiter. Gleichzeitig umgehen sie die Frage nach einer angemessenen Theoretisierung von Normalisierungsprozessen. Durch die Kombination einer Reihe von Theoremen aus der Foucault'schen Werkzeugkiste und mit Hilfe einiger systemtheoretischer Unterscheidungen werde ich dagegen eine *Theorie der Normalisierung* vorschlagen, die auf den Verdacht des Veraltens der Normalisierungsthematik antwortet. Dieser Vorschlag ist zunächst nur schwach historisch konturiert. Es wird lediglich davon ausgegangen, dass das, was Foucault Normalisierung nennt, intrinsisch an die historische Entstehung der medizinischen Unterscheidung von normal und pathologisch um 1800 (Canguilhem 1977; Foucault 1973) gekoppelt ist. Im Verlauf des 19. Jahrhunderts wurde einerseits das Modell Funktion-Norm von anderen »Humanwissenschaften« übernommen (Foucault 1974, 426-439), andererseits das Vokabular des Normalen und Pathologischen in einer ganzen Reihe von institutionellen Kontexten – von der Psychiatrie (Castel 1983) bis zum Gefängnis (Foucault 1976) – zum entscheidenden Regulativ. Dabei wurde die schroffe Unterscheidung von normal/pathologisch zum fein abgestuften Syndromfeld der Anormalität abgeschliffen (Foucault 2003). Der Komplex des Risikos, der vor allem von Schülern Foucaults untersucht wurde (Ewald 1993), kann als Äquivalent der Norm der Normalisierung angesehen werden.³ Entweder wurden pathologisierende Diskurse einfach auf die Semantik des Risikos umgeschrieben (Castel 1991) oder es kamen unterschiedliche Kombinationen der »Versicherungstechnologie« (Ewald 1993, 207) als Normalisierungsmechanismen ins Spiel.

In seinem Spätwerk rückt Foucault den Begriff der Problematisierung in den Mittelpunkt seiner Theorie. Foucault untersucht nach eigenem Anspruch keine Ideen oder »Ideologien«, sondern [...] Problematisierungen, in denen das Sein sich gibt als eines, das gedacht werden kann und muß, sowie die Praktiken von denen aus sie sich bilden« (Foucault 1989, 19). Entsprechend fokussiert Foucaults historische Machtanalytik nicht so sehr auf unhinterfragte soziale Routinen, Ungesagtes oder verborgene Machtstrukturen, sondern auf Praktiken der Reflexion und reflektierte Praktiken, die sich im Zuge von Krisen oder Brüchen mit dem Selbstverständlichen einstellen: »damit ein Handlungsbereich und ein Verhalten ins Feld des Denkens eintritt, [muss] eine gewisse Anzahl von Faktoren ihn oder es unsicher gemacht, ihm seine Vertrautheit genommen oder in dessen Umfeld eine gewisse Anzahl von Schwierigkeiten hervorgerufen haben« (Foucault 2005, 732). Das Verhältnis von Problematisierung und Praktiken wird also weder so gedacht, dass in Problematisierungen lediglich die implizite Verständlichkeit von Alltagsbewältigungspraktiken entdeckt oder explizit gemacht werden müsste (Drey-

3 »The conceptual category of risk, which makes insurance possible, is the precise homologue of the [...] norm.« (Ewald 1990, 141)

fus/Rabinow 1983, 75 ff.), noch sind Problematisierungen schlicht »Instruktionen« (Stichweh 2000, 4) für Praktiken. Vielmehr liegt ein wechselseitiges Konstitutionsverhältnis von Diskursen und Praktiken, Wissen und Macht vor. Problematisierungen reagieren auf auftretende Irritationen, wobei zunächst noch nicht klar ist, worum es sich bei diesen Irritationen handelt – etwa Abweichung oder Neuheit (Luhmann 1995). Erst rückwirkend können diese Irritationen als spezifische Probleme kenntlich werden, wodurch dann auch griffige Instruktionen oder zumindest Erwartungen ausgebildet werden können, die diese künftig handhabbar machen.

Gerade im Fall der Normalisierung ist es sinnvoll, Machtprozesse ausgehend von Problematisierungen zu denken. So hat vor allem Foucaults Lehrer George Canguilhem immer wieder betont, dass die medizinische Unterscheidung von normal und pathologisch von wahrgenommenen Störungen ausgeht, die dann erst nachträglich zu einer medizinischen Diagnose verdichtet werden können (Canguilhem 1977). Schreibt man das Theorem der Problematisierung rückwirkend in die Theorie der Normalisierung ein, zeigt sich Normalisierung als Operation, die immer nach einer erfolgten Enttäuschung einer Erwartung bzw. einer Irritation einsetzt. Die »Normalität« ungestörter sozialer Routinen kann dadurch gesichert werden, dass die Abweichung erwartbar gemacht und entsprechende epistemologische und institutionelle Vorkehrungen getroffen werden, die das Auftauchen von Abweichungen in der Zukunft handhabbar machen – z.B. Wahrscheinlichkeitsrechnung und Statistik (Hacking 1990), Versicherungen gegen Unfälle (Ewald 1993) und Gefängnisse für Delinquenten (Foucault 1976). Gerade die Konstitution von immer differenzierteren Kategorien der Abweichung, von immer neuen Risikoprognostiken erzeugt eine »sekundäre Normalität« (Luhmann 1991, 1), die das Ungewöhnliche nicht länger als allzu überraschend erscheinen lässt. Normalisierung im Foucault'schen Sinne heißt daher nicht Ausmerzungen der Abweichung, sondern bezeichnet die Konstitution eines Rasters für die Wahrnehmung und Bearbeitung abweichender Verhaltensweisen und Ereignisse und damit gleichsam die immunisierende »Hereinnahme« (Lorey 2011)⁴ der Abweichung, der Störung und der Ungewissheit.

Aber welchen Status hat das Theorem der »Immunsierung« jenseits metaphorischer Veranschaulichungen eines bestimmten Stils der Normalisierung? Diese Fragen können durch einen Rückgriff auf Niklas Luhmanns Risiko-

4 Lorey (2011) erkennt in dieser hereinnehmenden Geste ein »immunitäres Paradigma« der Normalisierung, das sie durch eine geschickte Verbindung von Roberto Esposito (2004) »immunitärem Paradigma« der Biopolitik und Foucaults (2004, 90 ff.) Ausführungen zu Normalisierungspraktiken in Sicherheitsdispositiven herausarbeitet. Im Gegensatz zu Loreys Verständniss der Immunsierung als »Hereinnahme« (in die politische Gemeinschaft, in die polis), betont meine Relektüre von Foucaults Theorie der Normalisierung unter Rückgriff auf Luhmanns Immunsierungstheorie vor allem die zeitliche Dimension der Immunsierung als *Vorwegnahme*. Erst diese *Vorwegnahme* ermöglicht die Hereinnahme, d.h. hier: die Herstellung von Anschlussfähigkeit auch abweichender Verhaltensweisen und Ereignisse in das Operationsgeschehen sozialer Systeme.

theorie und dessen Theorie der Immunisierung beantwortet werden, die eine Reihe von interessanten Parallelen zur Foucault'schen Theorie der Normalisierung aufweist. Ermöglicht wird dadurch eine sozialtheoretisch fundierte Relektüre von Foucaults Analytik der Normalisierung.

Gewiss unterscheidet sich Luhmanns Verständnis von Normalität und Normalisierung auf den ersten Blick frappant von Foucaults Arbeiten zur Normalisierung. Luhmann geht es schließlich nicht um deviante Subjekte, die durch wiederholte Machtrituale zu gelehrigen Körpern abgerichtet werden (Foucault 1976). In einer charakteristischen Fehllektüre wird Foucaults historische Forschung zu den »Anormalen« (Foucault 2003) von Luhmann als Beitrag zur Exklusionssoziologie verstanden (Luhmann 1999, 629). Die Ebene der Auto-*poiesis* sozialer Systeme, die Luhmann interessiert, ist eine Zone der Inklusion, auf der die mannigfachen Praktiken der Normalisierung, die Foucault historisch verfolgt hat, als Bedingung der Operation immer schon vorausgesetzt werden müssen. »Normalität« wird dann zumeist ohne Rekurs auf gesellschaftlich wirksame Normalitätsverständnisse verstanden. »Normalität« heißt dann einfach »Anschleißbarkeit sozialer Handlungen irgendwelcher Art« (Link 2009, 161). Auch sehr ungewöhnliche Anschlüsse, die von einem Großteil der klassischen Soziologie als krisenhaft oder pathologisch verstanden werden, sind für Luhmann also »normal«. Luhmanns Gesellschaft befindet sich ohnehin nicht »im Gleichgewicht«, sondern ist ein metastabiler, evolvierender Prozess. Eher die landläufig angenommene »Normalität« ist das Unwahrscheinliche (Luhmann 1984, 162 ff.), das es zu erklären gilt. Eine wirkliche Krise wäre dementsprechend allein der Abbruch oder ein nachhaltiges Stocken sozialer Operationen und nicht die »Abweichung« von einem letztlich nur normativ zu bestimmenden *pattern* sozialen Handelns.

Zwar ist aus Foucault'scher Perspektive sicher nichts gegen diese gesellschaftstheoretischen Grundannahmen einzuwenden, allein: Dies ist nicht die Ebene, auf der die Foucault'sche Normalisierungsanalytik platziert ist. Dennoch lassen sich jenseits dieser Unterschiede zwischen Foucaults Machtanalytik und Luhmanns Sozialtheorie insbesondere in Luhmanns Risikotheorie und in seinen Überlegungen zu sozialen Immunisierungen eine Reihe von Gedanken finden, die für eine Relektüre von Foucaults Theorie der Normalisierung fruchtbar gemacht werden können. So versteht Luhmann Risiko explizit als »sekundäre Normalität« (1991, 1), die als Folge der Unterbrechung der Normalität sozialer Routinen aufgerichtet wird und es erlaubt, eine Reihe von zuvor ungewöhnlichen Ereignissen als normal zu verstehen. In diesem Sinne schützt die Ausbildung einer »sekundären Normalität« die »primäre Normalität« des sozialen Anschlusshandelns. Ähnlich verwendet Luhmann den »Vergleich mit dem Immunsystem« (1984, 507), um auf Mechanismen hinzuweisen, mit denen soziale Systeme auf Widersprüche, Störungen und Unsicherheiten reagieren. Effektiver Schutz vor Störungen, die das soziale Anschlusshandeln verunsichern, wird gerade nicht durch rigide Abwehr

möglicher Instabilitäten, sondern durch deren antizipierende bzw. *immunisierende Vorwegnahme* erreicht. Systeme reagieren auf Instabilitäten durch eine »gesteigerte Zufallsempfindlichkeit« (506) bzw. durch den Aufbau von »erwartbare(n), also strukturellen Unsicherheiten« (514), z.B. in Form von Devianzkategorien oder Risikokalkülen. »Ein Immunsystem [...] ist nicht einfach ein Mechanismus zur Korrektur von Abweichungen und der Wiederherstellung des status quo ante« (504). In Anlehnung an eine Formulierung Luhmanns kann gesagt werden: das System immunisiert sich *nicht gegen die Abweichung*, sondern *mit Hilfe der Abweichung* (507).

Als Immunisierungsstrategie im Luhmann'schen Sinne verweist Normalisierung auf die Differenz zwischen »Selbstreproduktion und Struktur, zwischen Handlung und Erwartung« (503), also auf die »Unterscheidung von autopoietischer Reproduktion und Beobachtung« (491).⁵ Folgt man dieser Unterscheidung, dann wird eine bemerkenswerte Eigenart der Macht der Normalisierung sichtbar, die Rückschlüsse auf die innere Logik der Normalisierung ermöglicht, die Foucault vor allem historisch analysiert hat: Normalisierung auf der operativen Ebene, d.h. die weitgehend störungsfreie Anschließbarkeit sozialer Handlungen oder Kommunikationen, läuft über die Ausbildung der Erwartung, dass es spezifische Abweichungen gibt und führt dadurch zu einer Denormalisierung auf der Ebene der Gesellschaftsbeobachtung. Deswegen nimmt sich eine auf Überwachung, Kontrolle und Sanktionierung der Abweichung gerichtete Gesellschaft als besonders von Degeneration bedroht, eine von »Sicherheitsdispositiven« (Foucault 2004, 13 ff.) durchsetzte Gesellschaft als Risikogesellschaft wahr. Die *Ironie der Normalisierungsmacht*, dass gerade durch ihre erfolgreiche Implementierung immer mehr Abweichung und Risiken sichtbar werden, macht die häufig diagnostizierte Ausweitungstendenz der Normalisierung, ihre »normativity« (Dreyfus/Rabinow 1983, 258) verständlich. Denn in dem Maße, in dem die erfolgreiche Etablierung von Dispositiven der Normalisierung immer mehr Abweichungen sichtbar und intelligibel macht, muss das angestrebte Ziel – Abweichung einschränken, Risiken reduzieren – als unzureichend erfüllt wahrgenommen werden. Dies produziert dann wieder Rufe nach noch mehr Normalisierung und noch mehr Versicherung. Entsprechend stellen Dreyfus und Rabinow mit Blick auf Foucaults Beschreibung von Technologien der

5 Luhmann (1984, 491) beeilt sich zu betonen, dass »damit kein Ausschließungsverhältnis gemeint ist. Vielmehr handelt es sich um unterschiedliche Operationen, die kombiniert werden können«. Ähnlich unterscheidet auch Foucault zwischen Problematisierungen und Praktiken, ohne damit zwei sich ausschließende oder prinzipiell unterschiedene Bereiche sozialer Wirklichkeit voneinander abzugrenzen. Vielmehr geht es ihm darum, eine gewisse zeitliche bzw. historische Dynamik zu markieren, in der auf Störungen mit Problematisierungen reagiert wird, die fortan einen anderen, reflektierten Umgang mit den entdeckten Problemen ermöglichen soll. Ganz ähnlich geht es Luhmann um das zeitliche Verhältnis von Operationen und Beobachtungen, als Abfolge von »Blockieren und Auslösen« (492).

Normalisierung fest: »[w]hen they fail, this only justifies the need for more of the same« (Dreyfus/Rabinow 1983, 196).

Versteht man wie Luhmann (1990, 68-121) und Foucault Beobachtungen oder »Wissen« konsequent performativ, dann gilt, dass Devianzkategorien nicht »nur konstruiert« sind, sondern in einem eminenten Sinne wirklich sind bzw. wirksam werden. Devianzkategorien werden tatsächlich bewohnt oder mit Leben erfüllt, wenn sich Subjekte im Lichte dieser Kategorien wahrnehmen, sich die Kategorien aber auch auf subversive Weise aneignen können und dadurch ihrerseits Verwirrung stiften. Die Ironie der Normalisierung ist nicht nur tragisch, sondern sie kann auch parodistisch gewendet werden (Butler 2004). Ähnliches gilt für die Regulation von Risiken: Auch wenn »an sich [...] nichts ein Risiko ist« (Ewald 1993, 210), so gilt doch nicht, dass es »kein Risiko in der Realität« (210) gibt. Wie im Fall von Devianzkategorien, die gleichsam beginnen ein Eigenleben zu führen, wenn sie von den durch sie Klassifizierten auf konformistische oder subversive Weise bewohnt werden, verselbständigt sich Risiko, sobald es durch Versicherungsinstitutionen und auf den Finanzmärkten zum Handelsgegenstand reifiziert wird und zu zirkulieren beginnt. Jeweils kann die von den Normalisierungsdispositiven konstituierte Zielscheibe der Macht zum Bumerang werden; *what goes around, comes around*. Gerade die prinzipielle Unvorhersehbarkeit der performativen Effekte des Wissens bewirkt, dass jede Immunisierung immer schon autoimmunisierende Tendenzen hat, wie Jacques Derrida in einer Reihe von Texten (2001; 2003; 2004) betont hat.⁶

Vor dem Hintergrund der hier diskutierten poststrukturalistischen und systemtheoretischen Theoriebildung muss also grundsätzlich von einer »doppelten widersprüchlichen Struktur des Immunitären und Auto-Immunitären« (Derrida 2001, 76). des Schutzes und der gleichzeitigen Selbstgefährdung ausgegangen werden. Gleichwohl besteht ein gradueller, aber doch entscheidender Unterschied zwischen der gewöhnlichen Normalisierungsironie, dem Auftreten sekundärer Risiken und einer Situation radikaler Autoimmunisierung. Während im ersten Fall auf die Ironien noch mit einer Intensivierung der Normalisierung reagiert werden kann, bricht im zweiten Fall der Rahmen der Normalisierung und damit der immunisierende Schutz in sich zusammen. Eine traumatische Verunsicherung tritt ein, eine unspezifische Angst vor dem nunmehr »Un-Darstellbaren, das noch kommen wird« (2004, 131) greift um sich, wodurch die Autopoiesis zumindest temporär blockiert wird. Letztlich ist es eine empirische Frage, ob und an welchem Punkt die Normalisierungs-

6 Gerade im Rahmen seiner Risikosoziologie betont Luhmann sehr deutlich, dass prinzipiell jedes risikobeobachtende, kommunizierende oder vermeidende Handeln selber riskant ist. Folgerichtig erwähnt Luhmann die Möglichkeit der Autoimmunisierung hier explizit: »Deflation und Inflation sind in gewisser Weise Immunreaktionen des Wirtschaftssystems, mit denen dieses auf eine zu hohe Risikobelastung reagiert. Sie sind, wie Reaktionen des Immunsystems durchweg, in sich selbst nicht ungefährlich. Sobald sie an Preisen sichtbar werden, verstärken sie das Problem auf das sie reagieren.« (Luhmann 1991, 189)

ironien eine radikal autoimmunisierende Wendung nehmen, anstatt die Resilienz des Sozialsystems, also dessen Toleranz gegenüber Störungen, zu erhöhen. Der Verlauf der Finanzkrise seit 2007 ist ein hochinteressanter Fall, um die soziale Dynamik eines solchen Umschlagspunkts empirisch zu studieren. So ermöglichten die Normalisierungstechnologien rund um das *credit scoring* und die *mortgage securitization*, die ich im Folgenden analysieren möchte, zunächst die erfolgreiche immunisierende »Hereinnahme« des *subprime mortgagers* in das ökonomische Geschehen und zwar durch die »Vorwegnahme« und die Versicherung gegen die Risiken des Kreditausfalls. Die unkontrollierbare Häufung von adversen Effekten der finanzmarktlichen Risikokontrolle führte aber zu einem weit um sich greifenden Misstrauen auf den Finanzmärkten, das schließlich mit der Kreditklemme zur nachhaltigen Unterbrechung fundamentaler ökonomischer Operationen beitrug. Immunisierung war in Autoimmunisierung umgeschlagen.

3. Die *subprime*-Krise

Durch den Rückgriff auf Luhmanns Systemtheorie und insbesondere auf seine Theorie sozialer Immunmechanismen konnte ich eine sozialtheoretisch unterfütterte Relektüre von Foucaults historisch angelegter Normalisierungsanalytik gewinnen. Normalisierung ist eben nicht Reduzierung von Abweichung und Risiko, sondern Einstellung auf Abweichung und Unsicherheit durch die Etablierung von immer feineren Devianzkategorien und Risikokalkulationen. Darin liegt auch eine gewisse Ironie von Normalisierungsprozessen, da diese genau die Abweichungen und Risiken performativ erzeugen, gegen die sie sich richten. Diese Performativität, die für den »Erfolg« von Normalisierungsprozessen notwendig ist, hat aber auch das Potential unkontrollierbar zu werden und die immunisierende Wirkung der Normalisierung in eine autoimmunisierende zu verkehren. Im Folgenden möchte ich auf eine Reihe ironischer und autoimmuner Normalisierungsvorgänge eingehen, in deren Zentrum die Subjektivitätsform des *subprime mortgagers* steht. Durch die Normalisierungstechniken der *mortgage securitization* und des *credit scoring* wurde der *subprime mortgager* als deviantes ökonomisches Selbst konstituiert und an die ökonomischen Operationen des Finanzmarkts angeschlossen. Diese Verkopplung von hochverschuldeten US-amerikanischen Hausbesitzern und globalem Finanzmarkt konnte zunächst tatsächlich immunisierende Wirkungen entfalten, war aber auch Bedingung für einige der autoimmunitären Prozesse, die sich während der Finanzkrise ereignet haben. Die folgende Geschichte beleuchtet gewiss nur einen Ausschnitt der komplexen Gemengelage, aus der die Finanzkrise hervorgegangen ist. Ich beanspruche insofern auch sicher nicht, eine abschließende *Erklärung* der Finanzkrise zu geben. Die hier vor-

geschlagene Theorie der Normalisierung ist keine nach Ursachen forschende »Wirklichkeitswissenschaft«. Eher handelt es sich um eine »Wirksamkeitswissenschaft«, die versucht, die paradoxen Effekte von Machtpraktiken sichtbar zu machen. Dieses Vorgehen liefert also nicht so sehr kausale Erklärungen, sondern beleuchtet vor allem Probleme.

3.1 *Credit scoring* und die Konstruktion des *subprime mortgagers*

Die globale Finanzkrise ab dem Jahr 2007 und die darauf folgende Wirtschaftskrise werden immer wieder in Verbindung mit der *subprime mortgage*-Krise gebracht. In den meisten Analysen wird davon ausgegangen, dass die Anhäufung von »faulen« Krediten auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt ein wesentlicher Auslöser der kaskadierenden Krisenereignisse gewesen ist. Diese Anhäufung »fauler« Kredite ist wiederum dadurch entstanden, dass US-amerikanische Banken massenhaft Häuserdarlehen an Leute vergeben haben, die sich eigentlich kein Haus hätten leisten können – die sog. *subprime mortgager*. Auch wenn diese Einschätzung sicher nicht ganz falsch ist, lässt sie einige Punkte unhinterfragt, die ich in den Fokus meiner Analyse stellen will. Fast immer wird die Kategorie des *subprime mortgagers* als schlichte Gegebenheit hingenommen und als adäquate Beschreibung für eine bestimmte Personengruppe akzeptiert. So wird aber nicht verständlich, warum denn nun Personen, die sich kein Haus leisten konnten, wie stets betont wird, trotzdem massenhaft und geradezu systematisch Kredite erhalten haben. Der *subprime mortgager* konnte nur durch die Interaktion bzw. die wechselseitige Konstituierung einer Risikokalkulationstechnik, eines Marktes für den Handel mit verbrieften Immobilienkrediten und schließlich den ökonomischen Alltagspraktiken einer bestimmten Personengruppe Realität werden.

Im frühen 20. Jahrhundert wurde Kreditwürdigkeit in den USA primär als Charakterfrage problematisiert. Zwar wurden auch Daten über die potenziellen Schuldner eingeholt (Wohnort, Beruf, etc.), ausschlaggebend war aber letztlich das Einzelgespräch zwischen Bankvertretern und Kunden und das qualifizierte Urteil der ersteren über die Kreditwürdigkeit der letzteren. »These assessment procedures, concentrating on a localized, qualitative perception of the borrower's ›character‹ grounded within the intimacy of personal relations and community, acted upon an understanding of the individual as a concrete subject with an autonomous capacity for action.« (Marron 2007, 106) Die *creditworthiness* (Kreditwürdigkeit) war letztlich eine Frage der *credibility* (Glaubwürdigkeit) und das bis in die 1970er Jahre hinein.

Ein Grund für die einsetzende Transformation der Kreditvergabepraxis war die spätestens seit den 1960er Jahren einsetzende Kritik der US-amerikanischen Bürgerrechtsbewegung an der diskriminierenden Behandlung von

Minderheiten bei der Kreditvergabe.⁷ Die Kritik an diesen Diskriminierungen führte 1974 zur Verabschiedung des *Equal Credit Opportunity Act*. Ein Gesetz, das die Diskriminierung bei der Kreditvergabe unter Strafe stellte und den Einsatz von sog. *credit scores* empfahl, um Diskriminierungen bzw. Klagen wegen Diskriminierungen zu vermeiden. Diese Technik des *credit scoring* war bereits einige Jahre zuvor von der Firma *Fair, Isaac & Company Incorporated* entwickelt worden und versprach den Banken eine größere Genauigkeit bei der Voraussage des jeweiligen Kreditausfallrisikos der potentiellen Kunden, ohne sich allerdings allgemein am Markt durchsetzen zu können (Poon 2007). Erst die veränderte Gesetzeslage führte zu einem Sinneswandel der Banken und zur Neuausrichtung der Kreditvergabepaxis. Es ist also dem kontingenten Zusammentreffen von technischen, ökonomischen und politischen Entwicklungen zu verdanken, dass es schließlich zur allgemeinen Verbreitung des *credit scoring* kam.

Das *credit scoring* basiert, wie die meisten Risikoprognostiken, auf dem Versuch, auf Grundlage von bestehenden statistischen Datensätzen durch Einsatz der Wahrscheinlichkeitsrechnung das zukünftige Verhalten eines Individuums vorherzusagen: in diesem Fall das Risiko, dass der potentielle Kreditnehmer einen Kredit nicht zurückzahlen wird. Der Kunde muss daher bestimmte als relevant angesehene Daten auf einer sog. *score card* eintragen. Diese Daten werden dann auf die Grundgesamtheit der Konsumentendaten bezogen, um mit einer multivariaten statistischen Analyse das Kreditausfallrisiko für den einzelnen Kreditnehmer zu errechnen. Eine Rechenleistung, die schnell von speziell dafür entwickelten Computerprogrammen übernommen wird, die eine handliche dreistellige Zahl generieren, auf Grund derer dann die Entscheidung über die Kreditwürdigkeit getroffen wird. Dabei musste man auf einer Skala bis 850 Punkten mindestens 660 erreichen, um als *prime* und nicht als *subprime* eingestuft zu werden.

Diese Innovation veränderte die gesamte Szene des Verfahrens zur Kreditvergabe. Das *face-to-face*-Gespräch zwischen Kunden und Bankangestellten trat in den Hintergrund. Nun entschied die »postsoziale« (Knorr Cetina/Bruegger 2004) Interaktion zwischen Computerbildschirm und Bankangestellten über die Gewährung eines Kredits. Das *credit scoring* schuf die Kategorie *subprime*, aber zunächst weder den *subprime borrower* oder *mortgager* noch einen *subprime*-Markt. Wer als *subprime* galt, bekam zunächst nämlich einfach keinen Kredit und konnte so auch kein *mortgager* werden, was auch hieß, dass sich an der Ungleichbehandlung bzw. Diskriminierung von ethnischen Minderheiten und Frauen de facto wenig änderte (Wyly et al. 2006). Ein Wandel trat erst mit neuen Techniken ein, die sich langsam auf Grundlage des *credit scoring* entwickelten und damit auch die Praktiken der Normalisierung nach-

7 Bis heute gibt es eine aktive Bewegung, die gegen die Diskriminierung von Minderheiten bei der Kreditvergabe vorgeht (vgl. Wyly et al. 2007).

haltig veränderten, weil nun Anormalität und Risiko in Wert gesetzt und eben dadurch reguliert werden sollten. In diesem Zusammenhang sind vor allem zwei Techniken wichtig, die sich seit den 1980er Jahren entwickelt haben: das *risk based pricing* und das *profit scoring*.

Die Idee hinter dem *risk based pricing* ist einfach: je niedriger der *credit score*, desto höher der Zinssatz. Zunächst funktionierte diese Technik wie eine Versicherung für die erhöhte Wahrscheinlichkeit eines Kreditausfalls im anormalen Kreditnehmersegment – denn selbst, wenn im *subprime*-Segment mehr Kredite ausfallen, kann dies durch höhere Zinssätze ausgeglichen werden. Darüber hinaus wurde so das Risiko und die unterstellte Anormalität der *subprime borrower* als eine Quelle von Profit erschlossen. Denn höhere Zinssätze im *subprime*-Segment versprachen auch höhere Profite. Ist es nicht ein Fehler – so konnte nun gefragt werden –, Kunden mit besonders hohen *credit scores* zu bevorzugen, wenn es doch die risikoreichen Kunden sind, die viel höhere Umsätze versprechen? Auf diese Frage antwortete das sog. *profit scoring*: Das *profit scoring* berechnet seither nicht lediglich das Risiko, dass eine Kundin ihren Kredit nicht zurückbezahlen kann, sondern ebenso das Risiko, dass sie für die Bank wenig gewinnbringend sein wird. Das *profit scoring* ermöglichte so die Erschließung einer vollkommen neuen und durch ihre Anormalität besonders lukrativen Kundschaft – die *subprimer*, oder, wie es ein Banker formulierte: »We found the best of the bad.« (Marron 2007, 123) Der *subprime mortgager* ist eine postfordistische Pathologie- bzw. Anormalitätsfigur, insofern er nicht nur von machtgeladenen Prozessen produziert wurde, also nur durch die Technik des *credit scoring* als Kategorie und Zielscheibe der Macht überhaupt eine distinkte Existenz als *subprime borrower* bekommen konnte, sondern darüber hinaus sogar noch profitabel gemacht werden konnte. Sie steht paradigmatisch für den Modus der Machtausübung, den Gilles Deleuze »Kontrolle« genannt und der von Foucault analysierten Disziplin gegenübergestellt hat. »Der Mensch ist nicht mehr der eingeschlossene, sondern der verschuldete Mensch.« (Deleuze 1993, 260) Kontrolle reguliert das Verhalten nicht so sehr durch die regulierende Einwirkung auf einen räumlich eingeschlossenen und damit häufig gesellschaftlich ausgeschlossenen Körper, sondern durch die Modifizierung des Zukunftshorizonts bzw. des »Möglichkeitsfeldes«, indem sie ein bestimmtes Verhalten »mehr oder weniger wahrscheinlich« (Foucault 2005a, 285) macht.

Der *subprime mortgager* ist nicht nur das Opfer einer durch das Schuldverhältnis verschleierte Ausbeutungssituation (Lazzarato 2012) und nicht nur eine ökonomische Devianzkategorie, sondern auch eine bestimmte Form des ökonomischen Selbst, also nicht nur passive und getäuschte Manövriermasse des Kapitals, sondern selbst ein ökonomischer Agent. Zwar mag es in Einzelfällen tatsächlich eine Menge falscher Versprechungen seitens der Banker und fehlgeleiteter Hoffnungen seitens der *subprime mortgager* gegeben haben, aber tatsächlich erschien der Bau eines durch eine Hypothek finanzierten

Hauses auch für arme Menschen in den USA zeitweilig als realistische und rationale ökonomische Option. Dies war allerdings nur dann möglich, wenn ein Haus nicht nur bewohnt, sondern auch geschickt mit ihm gewirtschaftet wurde. Eine *subprime*-Hypothek verschlingt bis zu 70 % des monatlichen Einkommens des Kreditnehmers (niedriges Einkommen und hohe Zinssätze kommen hier zusammen). Deshalb war es im *subprime*-Markt üblich, Kunden mit sog. *teaser rates* zu locken. Der Name *teaser rate* bezog sich auf die relativ geringen Zinssätze in den ersten zwei Jahren der Gesamtlaufzeit einer Hypothek. Erst danach stiegen die Zinssätze für die *subprime mortgager* für die gesamte Restlaufzeit von zumeist 28 Jahren (man spricht von *2/28-hybrids*) beträchtlich an. Die einzige realistische Möglichkeit, den Kredit abzubezahlen, bestand für die *subprime mortgager* zumeist darin, ihr Haus als Spekulationsobjekt ins Spiel zu bringen. In den meisten Hypothekenverträgen bestand die Möglichkeit, den Kredit vor Ablauf der Vertragslaufzeit zurückzuzahlen. Die Hausbesitzer mussten also versuchen, ihre Hypothek zu refinanzieren, bevor die Zinszahlungen ins Unermessliche stiegen. Der ideale *subprime mortgager* sollte nach zwei Jahren eine neue Hypothek abschließen, die es ihm erlaubte, die alte abzubezahlen. Da in den USA vor 2007 die Leitzinsen stetig gefallen waren, konnte der *mortgager* lange Zeit sogar eine günstigere Hypothek bekommen als zuvor, und weil die Hauspreise in der Zwischenzeit gestiegen waren, worauf vor der Krise ebenfalls gesetzt werden konnte, erhielt er sogar einen kleinen oder größeren Überschuss, der in die Abzahlung der Hypothek oder in Konsumprodukte investiert werden konnte. Der *subprime mortgager* musste also das Prinzip des Kapitalismus verinnerlichen: Schulden machen, um zu investieren, investieren, um Schulden abbezahlen zu können. Paul Langley bezeichnet diese Form der Subjektivität als »leveraged investor« (2008a, 193-200) und betont, dass hier die Grenzen zwischen Investoren und armen Schuldnern zerfließen. Der *subprime mortgager* konnte nicht in sein Haus einziehen, ohne nicht zugleich auch die nunmehr zum unternehmerischen Selbst gewordene Subjektposition des *subprime mortgagers* zu bewohnen. Was als dreistellige Punktzahl einer Risikokalkulation begann, ist so in einem langen Prozess zu einer komplexen Form ökonomischer *agency* geworden.

3.2 *Securitization* als Versicherung

Eine solche Subjektivität wäre nicht möglich gewesen und hätte vor allem nicht zum Zentrum einer weltweiten Wirtschaftskrise werden können, wenn sie nicht zugleich einen wichtigen Knotenpunkt im Netzwerk des globalen Finanzkapitalismus dargestellt hätte. Der *subprime mortgager* konnte nur durch den Anschluss an das Geschehen des globalen Finanzmarktes soziale Realität werden. Der Übergang von einem exkludierenden »control by screening« zu einem inkludierenden »control by risk« (Poon 2009) war angewiesen auf

makroökonomische Transformationen. »These changes have generated novel pathways of microeconomic market participation which have gradually become amplified, through continuous ongoing innovation, into macroeconomic circuits of capital flow.« (2009, 669) Es ist die Geschichte der Konstruktion von und des Marktes für *mortgage backed securities*⁸, kurz MBS, die auf vielfältige Weise sowohl die spezifische Existenzweise der *subprime mortgager* ermöglicht als auch den Grundstein zum Zusammenbruch des Finanzmarktes gelegt hat.

Die MBS und andere Produkte der *structured finance* wie CDOs, die Konsumentenkredite zu Wertpapierpaketen bündeln, verkaufen und mit Derivatgeschäften (CDS) absichern, sind im Rahmen der Finanzkrise als ein ungeheuer gefährliches Finanzprodukt aufgefallen. Die Geschichte der MBS nimmt ihren Anfang aber ausgerechnet in der sozialdemokratischen *Great Society*-Politik des demokratischen Präsidenten Johnson in den 1960er Jahren und in dem Versuch, der *baby boom*-Generation Häuser zur Verfügung zu stellen (Fligstein/Goldstein 2009). Ein probates Mittel dafür schien damals die Schaffung eines Marktes für sog. *mortgage backed securities* zu sein. Die MBS bestehen aus Hypotheken, die in lokalen Banken vergeben wurden, dann zu Paketen zusammengefasst und schließlich als Wertpapiere verkauft wurden. Der prinzipielle Vorteil dieser Praxis war zunächst einmal, dass die Verleihfirmen auf diese Weise schneller wieder liquide wurden. Darüber hinaus wird den einzelnen Banken das Risiko von Kreditausfällen abgenommen und über die gesamte Anlegerschaft verteilt. Zunächst waren die MBS aber ein ziemlich langweiliges Finanzprodukt und entsprechend beschränkt blieb auch der Markt. Das hat sich erst geändert, als Anfang der 1990er Jahre auch Investmentbanken in das Geschäft mit dieser Art von Wertpapieren eingestiegen sind. Schnell wurden die Konsumentenschulden, die zumeist in unterschiedlichen Risikotranchen als CDOs (*collateral debt obligations*) gehandelt und mit einem Derivatgeschäft mit CDS (*credit default swaps*) abgesichert wurden, zu einem Finanzprodukt. Viele der Pakete galten als ähnlich sicher wie Staatsanleihen, versprachen aber wesentlich höhere Renditen.

Worin besteht nun die Verbindung dieser Praktiken zum *subprime*-Markt, der im vorherigen Abschnitt besprochen wurde? Es sind vor allem drei Ebenen, auf denen der *subprime*-Markt und das *credit scoring* mit der *securitization* interagieren. Erstens war die *securitization* eine Bedingung des *subprime*-Marktes, da die meisten Verleihfirmen in diesem Sektor nur über wenig Eigenkapital verfügten und daher schnell ihre Obligationen flüssig machen mussten, um

8 Tatsächlich heißt *securitization* zunächst nicht mehr als Verbriefung von Krediten (in diesem Fall Hypothekenkrediten) in Wertpapierform. Gleichwohl ist diese Wortwahl auch ein Ausdruck des grundlegenden »Funktionsmythos« (Stäheli 2007, 76) der Finanzmärkte, dass diese in der Lage seien, Risiken abzusichern. Und tatsächlich wurde, wie ich zeigen werde, die *mortgage securitization* so auch als Hypothekenversicherung ins Spiel gebracht. Diese Semantik der Sicherheit zeigt sich etwa auch in dem Wort *to hedge*, was zunächst nicht mehr als absichern heißt, aber auch im Namen der berüchtigten *hedge-funds* auftaucht.

neues Kapital für Kredite zu bekommen. Zweitens war das *credit scoring* Bedingung dafür, die Kreditpakete nach Risikogruppen einteilen und verkaufen zu können. Drittens befeuerte die *securitization* die Vergabe von *subprime*-Krediten, weil diese in Wertpapierform sehr hohe Umsätze versprachen und daher immer beliebter auf den Finanzmärkten wurden. Weil das komplexe Design der Finanzprodukte versprach, die hohen Ausfallrisiken von *subprime*-Krediten erfolgreich kontrollieren zu können und risikoreiche *subprime*-Kredite größere Umsätze in Aussicht stellten, bildete sich eine große Nachfrage nach Kunden aus dem *subprime*-Segment.

Zunächst hat sich die Verknüpfung zwischen den globalen Finanzmärkten und der lokalen Eigenheimfinanzierung tatsächlich als virtuoser Zirkel dargestellt. Die Profite auf den Finanzmärkten haben die Ausweitung der Kreditvergabe auch an Minderheiten und ärmere Teile der Bevölkerung ermöglicht, die bisher vom Eigenheimbesitz ausgeschlossen waren und nun zu *subprime mortgagers* werden konnten. Die deterritorialisierende Dynamik des Finanzkapitalismus, also der globale Handel mit Immobilienkrediten und Kreditausfallrisiken, ermöglichte die gleichzeitige Reterritorialisierung auch armer Teile der Bevölkerung in und an einem Eigenheim und deren Integration in die »ownership society« (George W. Bush; zitiert nach Langley 2008a, 472).

3.3 Die *subprime* Krise und die Ironien der Normalisierung

Wie prekär diese Konstellation tatsächlich war, zeigte sich auf dramatische Weise im Zuge der *subprime*-Krise. Der erste Riss in diesem Finanznetzwerk, das zugleich ein Netzwerk der Normalisierung bzw. der Risikoverarbeitung war, trat dabei am schwächsten Glied der Kette – dem *subprime mortgager* – auf.⁹ Makroökonomische Veränderungen – steigende Zinssätze und fallende Immobilienpreise – haben quasi von einem auf den anderen Tag dem *subprime mortgager* den Boden unter den Füßen weggezogen und der Möglichkeit, *subprime* und dennoch *mortgager* zu sein, ein Ende bereitet. Vielen Menschen in den USA wurde ihr Eigenheim so zur Falle. Dies aber nicht, weil sie schlicht ökonomisch deviant waren – also nicht mit Geld umgehen konnten –, sondern gerade weil sie versuchten, eine ökonomische Subjektivität zu leben, die in dem Maße als rational angesehen wurde, wie sie bereit war, Risiken einzugehen und sich einer neoliberalen Kultur des »embracing risk« (Baker / Simon 2002) zu verschreiben. So stieg die sog. *delinquency rate* – also die Anzahl derer, die mindestens zwei Monate hintereinander ihre Rückzahlungen nicht

9 Wie gerade von der systemtheoretischen Literatur stets betont wird, erfolgt das Risikomanagement auf den Finanzmärkten nicht durch eine zentrale Steuerungsinstanz, sondern in einem heterarchischen Netzwerk (Luhmann 1991, 197 ff.; Baecker 1991, 219 ff.; Esposito 2011, 85). Zu diesem Netzwerk der Risikoverteilung gehören neben Banken, Versicherungen und *hedge funds* auch ökonomische Subjektivitäten, die – wie gezeigt – nicht nur risikoreiche Bankkunden sind, sondern selber risikofreudige Investoren sein müssen, um ihren Lebensstil aufrecht erhalten zu können.

aufbringen können – im Verlauf des Jahres 2006 drastisch an (Langley 2008b, 486). Zwangsräumungen und Zwangsversteigerungen folgten ebenso wie Verluste auf den Kapitalmärkten. Das *credit scoring* und das *risk based pricing* und die darauf beruhenden Risikoprognosen der Wertpapierpakete waren nicht in der Lage, die Risiken des Kreditausfalls angemessen vorherzusagen und preislich so abzusichern, dass entstehende Kreditausfallkosten hätten kompensiert werden können. Grund dafür war unter anderem die mangelnde Berücksichtigung des Zusammenhangs von Kreditausfällen, das sog. »correlation risk« (2008b, 481). Es wurde implizit angenommen, dass das Risiko eines Kreditausfalls nur individuelle Ursachen hat, weshalb massenhafte Kreditausfälle – z.B. auf Grund von makroökonomischen Veränderungen – nicht in Betracht gezogen wurden.

Dennoch hat diese Entwicklung zunächst noch nicht zu ausgeprägter Panik auf den Finanzmärkten geführt, weil zu diesem Zeitpunkt noch auf die Wirksamkeit der *securitization* als Normalisierungstechnologie vertraut wurde. Es wurde angenommen, dass die Streuung bzw. Sozialisierung der Risiken über eine große Anzahl von Anlegern sich wie eine Versicherung für die Finanzmärkte auswirken würde, die verhindert, dass die systemische Stabilität der Finanzarchitektur aus dem Gleichgewicht gerät. Dieser Gedanke liegt etwa einem Arbeitspapier zu Grunde, das nur einen Monat vor Einsetzen des *credit crunch*, also der »Kreditklemme«, die die Finanzkrise endgültig manifestierte, vom Internationalen Währungsfonds veröffentlicht wurde: »The dispersion of credit risk to a broader and more diverse group of investors has [...] helped to make the U.S. financial system more resilient.« (Kiff/Mills 2007, 12)

Diese Annahme, dass die Verteilung des Risikos über ein weites Netzwerk das Finanzsystem robuster und sicherer machen kann, indem Risiken von den Institutionen getragen werden, die sie sich »leisten« können, hat sich offensichtlich nicht bestätigt. Tatsächlich scheint eher das genaue Gegenteil eingetreten zu sein: Die immer intensivere Produktion von Risiko, die das Netzwerk des Hypothekenmarktes immer weiter ausgestreut und immer enger verknüpft hat, hat die Zerbrechlichkeit des Gesamtnetzes weiter erhöht und die systemische Unsicherheit gesteigert – und damit die Ausbreitung der Krise über alle möglichen Sektoren der Weltwirtschaft überhaupt erst möglich gemacht.

3.4 Von der Ironie zur Autoimmunisierung

Die Techniken, die genutzt wurden, um das Risiko von Kreditausfällen zu kalkulieren, zu reduzieren und abzusichern, haben dieses Risiko nicht nur überhaupt erst sichtbar gemacht, sondern letztlich systematisch Risiko und mit dem *subprime mortgage* eine Risikosubjektivität – im doppelten Sinne als risikoreicher Kreditnehmer und risikofreudiger Investor – als Quelle von Profit produziert. Gerade diese Inwertsetzung des Risikos und die dadurch

möglich gewordene Verkopplung des *subprime mortgagers* mit dem Netzwerk des Finanzmarktes führte ursprünglich zu einer erfolgreichen Immunisierung der Devianz des *subprime mortgagers*. Zugleich ermöglichte sie aber – in einer autoimmunen Wendung – die Ansteckung des globalen Finanzsystems durch eine Krise auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt. Die Ironie der Normalisierung liegt also darin, dass ohne die Normalisierungstechniken, die den *subprime mortgager* erzeugt und mit dem Finanzmarkt verknüpft haben, die Risikokonzentration im Finanzsystem und die Verluste auf den Finanzmärkten niemals solche Ausmaße hätten annehmen können.

Diese Vorgänge sind ein entscheidender Auslöser, aber keine allein hinreichende Ursache der Finanzkrise. Zwar ist unbestreitbar, dass erst die Verknüpfung des *subprime mortgagers* mit dem globalen Finanzmarkt durch Techniken der *securitization* einen Übertragungsweg etabliert hat, durch den der globale Finanzmarkt von einer Krise auf dem US-amerikanischen Hypothekenmarkt »angesteckt« werden konnte. Aber letztlich sind ein Großteil der Verluste durch Derivate von MBS (bzw. ABS – *asset backed securities*) verursacht worden, die wenn überhaupt nur sehr lose mit den zugrundeliegenden Finanzprodukten oder Gütern zusammenhängen. Auch hier haben, wie insbesondere Arnold (2009) und Esposito (2011) detailliert gezeigt haben, un intendierte Nebeneffekte, *counterperformativities*, fatale Zirkularitäten (bzw. ironische Effekte) des Risikomanagements eine große Rolle gespielt. Auf jeder neuen Eskalationsstufe der Krise haben ähnliche Mechanismen ähnliche Krisenphänomene erzeugt. Die Akteure – *subprime mortgager*, Banken, *hedge funds*, Versicherungen – haben sich im Grunde risikorational verhalten, insofern sie sich an den Prognosen – von *credit scores* bis zu den Kalkulationen des *Black and Scholes*-Modells – orientiert und Maßnahmen ergriffen haben – *risk based pricing*, *securitization*, Rückversicherung mit SWAPS –, die als effektive Risikokontrollmechanismen galten. Es stellte sich also ein bedrohlich wiederkehrendes Verlaufsmuster ein, in dem stets das Gegenteil dessen eingetreten ist, was von den entsprechenden Prognosen projiziert und von den Sicherungspraktiken intendiert wurde. Ein radikaler Zweifel an den Berechnungs- und Handlungsgrundlagen des Finanzsystems griff um sich, der die Krise wiederum verstärkte. Nicht die Verluste von Geld, sondern der Verlust des Vertrauens hat – wie während der Krise immer wieder betont wurde – zum zeitweiligen, partiellen Zusammenbruch des weltweiten Finanzsystems geführt. »During the crisis, it became evident that trust was the key variable, the one that would decide the course of events and was more difficult to influence, not the stock market or the cost of money, which were only symptoms (as many commentators have remarked).« (Esposito 2011, 185) Auf den Finanzmärkten entwickelte sich eine unspezifische Angst, die nicht mehr ein konkretes Ereignis fürchtet, sondern die sich dadurch auszeichnet, dass der Rahmen, der erlauben würde dieses oder jenes Ereignis zu fürchten, d.h. ein spezifisches Ereignis zu erwarten und ihm damit seinen Schrecken zu neh-

men, abhanden gekommen ist.¹⁰ »An indeterminate panic with no reassurance resulted, unleashing a ›domino effect‹ that led to the crisis. If I fear that the future will bring damages of which I am unaware and that I cannot predict, then no warranty can calm me down; the damage can always come from somewhere else.« (Esposito 2011, 179). Ähnlich hat Jacques Derrida nach dem 11. September 2001 die traumatisierende Logik von katastrophischen Ereignissen als autoimmunen Effekt beschrieben. »Der Beweis des Ereignisses hat als tragisches Korrelat nicht etwa das, was derzeit passiert oder was in der Vergangenheit passiert ist, sondern das vorlaufende Zeichen dessen, was zu passieren droht.« (2004, 130f.) Autoimmun ist diese Logik des terroristischen Ereignisses, insofern nicht das vergangene Ereignis selbst, sondern die Angst vor der bedrohlichen Iterabilität des Ereignisses den Terror koproduziert. Autoimmun wirkte die Angst vor der Wiederholung katastrophischer Ereignisse im Fall der Finanzkrise, weil gerade diese Angst und die dadurch bewirkte Zurückhaltung bei der Kreditvergabe zwischen Banken die Kreditklemme bewirkte und so die Krise endgültig »perfekt« machte. Auch im Sinne des Immunisierungskonzepts Luhmanns ist demnach ein autoimmuner Effekt eingetreten. Die allgegenwärtige Befürchtung von Risiken und das Vorkommen von Problemen, für die noch keine passenden Problematisierungen oder gar handliche Technologien bereit standen, führte dazu, dass die Autopoiesis der Ökonomie ins Stocken geriet. Das Problem war dann nicht mehr, was Banker gemacht haben, sondern vor allem, was sie nicht mehr gemacht haben: »During the crisis, they actually did nothing but wait and worry, failing to build the future in fear of a course that they cannot affect and for which they cannot prepare.« (Esposito 2011, 181) Nicht das bloße Vorkommen von Abweichungen, auch nicht das Auftreten von Risiken zweiter Ordnung bzw. ironischen Effekten der Normalisierung, sondern die Erosion der Erwartbarkeit von Risiken und Abweichungen hat schließlich den zeitweiligen Kollaps des Finanzsystems herbeigeführt. Nicht nur alles Geld war verdampft (Arnoldi 2009), sondern vor allem der Kredit verspielt; und zwar in einem umfassenden Sinn, auf den Derrida im Rahmen seiner Überlegungen zur Autoimmunität hingewiesen hat: »[W]ir reden von Kredit, Zuverlässigkeit, Sicherheit und Bürge mit der Absicht hervorzuheben, daß die elementare Glaubensbezeugung, der elementare Glaubensakt auch die wesentlich ökonomische und kapitalistische Rationalität des Fern-Wissenschaftstechnischen trägt. Kein Kalkül, keine Absicherung, keine Versicherung vermögen die letztthinnige Notwendigkeit jenes Akts und jener Bezeugung aufzulösen.« (Derrida 2001, 73) In diesem Sinne sind *credit scores*, *securitization* und Rückversicherung al-

10 Zur Bedeutung der Rahmung für die Ökonomie siehe Callon (1998) und Preda (2009). Ich verstehe hier im Anschluss an Heidegger (2006, § 40) Angst als einen Modus der Welterschließung in Situationen des Weltverlustes. Angst ist hier also ein formaler Titel für einen Seinsmodus und keine sozialpsychologische Kategorie, wie in einigen populären Diagnosen der Finanzkrise.

lesamt Technologien, die versucht haben, das ökonomische System von der Kontingenz bloßen Glaubens und Vertrauens in die Gültigkeit von Kreditversprechen zu immunisieren, indem sie die Möglichkeit des Bruchs des Versprechens, als Wahrscheinlichkeit in ihre Kalküle einbezogen haben. Dadurch hat sich das Problem des Glaubens aber nur auf das durch diese Kalküle und Techniken erzeugte Gläubigersystem verschoben. Das wiederholte Versagen dieses Gläubigersystems führte dann zur charakteristischen Krise des Glaubens bzw. Vertrauens, auf dem das weltweite Kreditsystem basierte.

Diese Nullpunkte der Autoimmunität sind immer auch Situationen der Re-problematisierung. Die Akteure waren nicht nur gezwungen ihrer Unfähigkeit die Krisenereignisse zu prognostizieren und zu regulieren ins Auge zu blicken. Zudem mussten sie auch erkennen, dass gerade auch das als Normalisierungsdispositiv verstandene weit ausgestreute Finanznetzwerk, einen entscheidenden Anteil an der Krise hatte (Haldane 2009). Dementsprechend setzten Prozesse ein, in denen die eigenen Unterscheidungen und Entscheidungen reflektiert wurden (Luhmann 1991, 235 ff.). Nicht zufällig ist dabei immer wieder der »normalistische« (Link 2009) *bias* wesentlicher Finanzmarktmodelle ausgehend von der *efficient market hypothesis* attackiert worden (Mandelbrot/Taleb 2010), in denen davon ausgegangen wird, dass Märkte stets zum Gleichgewicht tendieren und sich das Marktgeschehen daher mit statistischen Normalverteilungen abbilden lässt.

4. Fazit

Ich habe in diesem Aufsatz gezeigt, wie widersprüchlich bzw. ironisch sich das *credit scoring* und die *mortgage securitization* als Praktiken zur Regulation der Finanzmärkte ausgewirkt haben. Das, was durch diese Techniken verhindert werden sollte – ein massiver Kreditausfall, der nicht mehr durch markt-eigene Sicherheitsstrategien abgefangen werden kann – ist durch diese Techniken überhaupt erst möglich geworden, indem ungewisse Zukunftsverläufe als Risiken wahrgenommen, quantifiziert und kommodifiziert wurden. Die Verfahren, Institutionen und Praktiken rings um die Vergabe von Krediten an US-amerikanische Hausbesitzer mit fragwürdiger Kreditwürdigkeit (die sog. *subprime mortgager*) haben sich zu einem Komplex aus Risikokalkulation, Rückversicherung und Verlustrisikostreuung versammelt, der einerseits Verhalten auf eine gewisse Art steuert und ermöglicht, aber andererseits an einer gewissen unbeherrschbaren Stelle selbst hochrisikoerzeugend ist und die Risikoreduktion (nicht notwendigerweise, aber auf jeden Fall nachhaltig) konterkarieren konnte. Durch diese Analyse konnte zu einem vertieften Verständnis der jüngsten ökonomischen Krisendynamiken beigetragen werden. Während bereits von unterschiedlicher Seite nachdrücklich auf die adversen Effekte von finanztechnischen Risikoregulationstechnologien im Zusam-

menhang mit der Finanzkrise hingewiesen wurde (Arnoldi 2009; Esposito 2011), ist der ironische Verlauf der Normalisierung der *subprime mortgager* bisher wenig beachtet worden. Der *subprime mortgager* ist aber für das Verständnis der Finanzkrise entscheidend, insofern er ein Element in einem weit gestreuten Netzwerk der Risikoregulation bildete. Wie die Systemtheorie lässt sich auch mit den *governmentality studies* argumentieren, dass es »keinen ökonomischen Souverän« (Foucault 2006, 389; Tellmann 2009) gibt und deshalb die Regulation von Risiken stets in einem heterarchischen Netzwerk (Luhmann 1991, 197 ff.; Baecker 1991, 219 ff.; Esposito 2011, 85) stattfindet. Zu diesem Netzwerk gehören neben Banken, Versicherungen, staatlichen und halbstaatlichen Akteuren, aber eben auch ökonomische Formen der Subjektivität wie der *subprime mortgager*. Auch diese Subjektivitätsformen bedürfen einer kritischen Aufmerksamkeit, um nicht einfach in der *black box* einer vorgeblich undurchdringlichen ökonomischen Komplexität zum Verschwinden gebracht zu werden. Wenn man die ökonomische Subjektivität des *subprime mortgager* als Teil des heterarchischen Netzwerks der Risikogouvernementalität des Finanzmarkts versteht, reicht aber auch das einfache Modell des *conduct of conduct* der *governmentality studies* zu einem angemessenen Verständnis dieser Figur nicht aus.¹¹ Im *subprime mortgager* findet man nicht nur eine »subjektive Figur der Krise« (Hardt/Negri 2012) – eine Formulierung, die implizit »die Krise« schon voraussetzt, anstatt sie kritisch zu analysieren – sondern eine »Transaktionsrealität« (Foucault 2009, 407) innerhalb der Netzwerke des globalen Finanzkapitalismus. Als solche verdient der *subprime mortgager* eine eigenständige Aufmerksamkeit. Als »leveraged investor« (Langley 2008a, 193) weist sein »bootstrap entrepreneurialism« (Roy 2010, 212) durchaus Ähnlichkeiten zu den *leveraged investment*-Strategien von Großbanken und zum *bootstrapping* der Finanztheorien auf. Jeweils wird auf eine Zukunft vertraut, die durch den eigenen Einsatz erst performativ hergestellt werden muss – und jeweils ist der sprichwörtliche Schnürsenkel, an dem man sich hochziehen wollte, letztlich zur Schlinge geworden. Diese Isomorphien dürfen natürlich nicht über die faktischen Machtasymmetrien zwischen Großbanken und hochverschuldeten Hausbesitzern oder Ex-Hausbesitzern hinwegtäuschen; eine Asymmetrie, die in der Rede von »too big too fail« mittlerweile sogar eine eigenständige semantische Form und Ausdruck in einer »Regulierungsstrategie« des Finanzsystems gefunden hat.

Angeleitet wurde meine Analyse durch eine Relektüre der Foucault'schen Theorie der Normalisierung. Normalisierung wurde als Immunisierungsstrategie im Sinne Luhmanns verstanden. Devianzkategorien und Risikokalküle nehmen Abweichung von gewohnten Verlaufsmustern des sozialen Operationsgeschehens vorweg und immunisieren das soziale System so vor

11 Zur Kritik des Gebrauchs des Konzepts des *conduct of conduct* in den *governmentality studies* siehe Tellmann (2011) sowie Folkers (2014).

der verunsichernden Kraft ungewöhnlicher Ereignisse. Eine erwartbare Abweichung erlaubt die Ausbildung von darauf bezogenen Praktiken, die ein routiniertes Anschlusshandeln ermöglichen und Stockungen der Autopoiesis auf diese Weise unterbinden. Diese immunisierende Wirkung setzt aber voraus, dass das, wogegen die Normalisierung sich zu richten scheint – Risiko und Abweichung – von den Technologien der Normalisierung überhaupt erst sichtbar gemacht und hervorgebracht wird. Diese Performativität macht die Normalisierung ironisch: Genau durch die Maßnahmen, die vorgenommen werden, um das Unheil abzuwenden, tritt dieses Unheil ein. Diese Ironie ist unhintergebar und in gewissem Sinne sogar Garant für den »Erfolg« des Immunisierungseffekts. Aber die performativen Effekte der Normalisierung können auch außer Kontrolle geraten. Die Erwartungen können so nachhaltig enttäuscht und die Normalisierungstechniken können so gefährliche adverse Effekte zeitigen, dass sie eine Verunsicherung erzeugen, die eine Blockade des sozialen Operationsgeschehens bewirken kann. In diesen Fällen wird nicht nur der Rahmen des Erwartbaren gesprengt und nicht nur die Unbrauchbarkeit der Normalisierungstechniken registriert. Vielmehr wird die Normalisierung selbst zu einem Problem, für das noch keine handlichen Problematisierungen oder Bearbeitungsstrategien bereitstehen. In diesen Fällen schlägt die notwendig ironische Normalisierung in Autoimmunität um.

Am Beispiel der Finanzkrise konnte ein solcher Verlauf beobachtet werden. Die eskalierende Krisendynamik seit 2007 ist durch den doppelten Schock von adversen Effekten der Normalisierungsversuche des Finanzmarkts einerseits und die dadurch ausgelöste Verunsicherung andererseits gekennzeichnet. Schließlich sah sich das Finanzsystem nicht nur mit elementaren Problemen des Vertrauens, des Glaubens und des sozialen Kredits konfrontiert, sondern auch mit den Effekten seiner eigenen Beobachtungen und Praktiken. Nicht zufällig wurden schnell einige der »normalistischen« (Link 2009) Grundannahmen der Finanztheorie in Frage gestellt. Und auch die fatale Performativität bzw. die Heisenberg-Effekte dieser Modelle wurden im »Quant-Land« registriert (Folkers 2014). Die Analyse der ironischen Effekte finanztechnischer Normalisierungen ist daher sicher nicht dazu geeignet, aus der Position eines externen Beobachters Erklärungen für die Krise und Rezepte zu deren zukünftiger Vermeidung abzugeben. Die Ironie ist keine »latente Struktur«, die in der Krise zum Vorschein kommt, sondern eine Tendenz und ein theoretisches Orientierungsinstrument, das es ermöglicht, aus einer Beobachterperspektive zweiter Ordnung Probleme zu beleuchten, Problematisierungen zu folgen und paradoxe Effekte zu beobachten.

Literatur

- Agamben, Giorgio (2002): *Homo Sacer. Die souveräne Macht und das nackte Leben*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Arnoldi, Jakob (2009): *Alles Geld verdampft. Finanzkrise in der Weltrisikogesellschaft*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Baecker, Dirk (1991): *Womit handeln Banken? Eine Untersuchung zur Risikoverarbeitung in der Wirtschaft*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Baker, Tom/Simon, Jonathan (Hrsg.) (2002): *Embracing Risk. The Changing Culture of Insurance and Responsibility*. Chicago/London: University of Chicago Press.
- Blackburn, Robin (2008): *The Subprime Crisis*. *New Left Review* 50, March-April. <http://newleftreview.org/II/50/robin-blackburn-the-subprime-crisis> (10.3.2015).
- Bröckling, Ulrich (2007): *Das unternehmerische Selbst. Soziologie einer Subjektivierungsform*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Butler, Judith (2004): *Undoing Gender*. New York/London: Routledge.
- Callon, Michel (1986): *Some elements of a sociology of translation: domestication of the scallops and the fishermen of St Brieuc Bay*. S. 196-223 in: John Law (Hrsg.), *Power, Action and Belief: a new sociology of knowledge?* London: Routledge.
- Callon, Michel (1998): *An Essay on Framing and Overflowing. Economic Externalities Revisited by Sociology*. S. 244-269 in: Michel Callon (Hrsg.), *The Laws of the Market*. Oxford/Malden: Blackwell Publishing.
- Canguilhem, Georges (1977): *Das Normale und das Pathologische*. Frankfurt a. M./Berlin/Wien: Ullstein.
- Castel, Robert (1991): *From Dangerousness to Risk*. S. 281-298 in: Graham Burchell/Collin Gordon/Peter Miller (Hrsg.), *The Foucault Effect. Studies in Governmentality*. Hempstead: Harvester Wheatsheaf.
- Castel, Robert (2000): *Metamorphosen der sozialen Frage. Eine Chronik der Lohnarbeit*. Konstanz: UVK.
- de Goede, Marieke (2005): *Virtue, Fortune, and Faith. A Genealogy of Finance*. Minneapolis: University of Minnesota Press.
- Deleuze, Gilles (1993): *Postskriptum über die Kontrollgesellschaften*. S. 254-262 in: Ders., *Unterhandlungen 1972-1990*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Derrida, Jacques (2001): *Glaube und Wissen. Die beiden Quellen der »Religion« an den Grenzen der bloßen Vernunft*. S. 9-106 in: Ders./Gianni Vattimo (Hrsg.), *Die Religion*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Derrida, Jacques (2003): *Schurken. Zwei Essays über die Vernunft*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Derrida, Jacques (2004): *Autoimmunisierung, wirkliche und symbolische Selbstmorde. Ein Gespräch*. S. 117-178 in: Jürgen Habermas/Ders., *Philosophie in Zeiten des Terrors. Zwei Gespräche, geführt, eingeleitet und kommentiert von Giovanna Borradori*. Berlin: Philo.
- Dreyfus, Hubert L./Rabinow, Paul (1983): *Michel Foucault: Beyond Structuralism and Hermeneutics*. Chicago: The University of Chicago Press.
- Esposito, Elena (2011): *The Future of Futures. Time of Money and Financing in Society*. Cheltenham/Northampton: Edward Elgar.
- Esposito, Elena (2013): *The Structures of Uncertainty: Performativity and Unpredictability in Economic Operations*. *Economy and Society* 42, 1, 102-129.
- Esposito, Roberto (2004): *Immunitas. Schutz und Negation des Lebens*. Berlin/Zürich: diaphanes.
- Ewald, François (1990): *Norms, Discipline, and the Law*. *Representations* 30, 138-161.
- Ewald, François (1993): *Der Vorsorgestaat*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.

- Farzin, Sina/Opitz, Sven/Stäheli, Urs (Hrsg.) (2008): *Inklusion/Exklusion: Rethorik – Körper – Macht* (Soziale Systeme 14, 2). Stuttgart: Lucius & Lucius.
- Fligstein, Neil/Goldstein, Adam (2009): *The Anatomy of the Mortgage Securitization Crisis*. <http://www.simoleonsense.com/the-anatomy-of-the-mortgage-securitization-crisis> (8.3.2010).
- Folkers, Andreas (2014): *After virtù and fortuna: Foucault on the government of economic events*. *Distinktion: Scandinavian Journal of Social Theory* 15, 1, 88-104.
- Foucault, Michel (1973): *Die Geburt der Klinik. Eine Archäologie des ärztlichen Blicks*. Frankfurt a. M.: Fischer.
- Foucault, Michel (1974): *Die Ordnung der Dinge*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Foucault, Michel (1976): *Überwachen und Strafen. Die Geburt des Gefängnisses*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Foucault, Michel (1989): *Der Gebrauch der Lüste. Sexualität und Wahrheit 2*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Foucault, Michel (2003): *Die Anormalen. Vorlesungen am College de France (1974-1975)*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Foucault, Michel (2004): *Sicherheit, Territorium, Bevölkerung (Geschichte der Gouvernementalität I). Vorlesungen am College de France, 1977-1978*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Foucault, Michel (2005): *Polemik, Politik und Problematisierung*. S. 724-734 in: Daniel Defert/François Ewald (Hrsg.), *Michel Foucault, Dits et Ecrits. Schriften Vierter Band*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Foucault, Michel (2005a): *Subjekt und die Macht*. S. 269-294 in: Daniel Defert/François Ewald (Hrsg.), *Michel Foucault, Dits et Ecrits. Schriften: Vierter Band*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Foucault, Michel (2005b): *Die politische Technologie der Individuen*. S. 999-1015 in: Daniel Defert/François Ewald (Hrsg.), *Michel Foucault, Dits et Ecrits. Schriften: Vierter Band*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Foucault, Michel (2006): *Die Geburt der Biopolitik. Geschichte der Gouvernementalität II. Vorlesungen am College de France 1978-1979*. Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Hacking, Ian (1990): *The Taming of Chance*. New York: Cambridge University Press.
- Haldane, Andrew (2009): *Rethinking the Financial Network*. <http://www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2010/speech433.pdf> (31.1.2012).
- Hardt, Michael/Negri, Antonio (2012): *Declaration*. Argo Navis (self published).
- Heidegger, Martin (2006): *Sein und Zeit*. Tübingen. Max Niemeyer Verlag.
- Kiff, John/Mills, Paul (2007): *Money for Nothing and Checks for Free: Recent Developments in U.S. Subprime Mortgage Markets*. IMF-working paper.
- Knorr Cetina, Karin/Bruegger, Urs (2004): *Traders' Engagement with Markets. A Post-social Relationship*. S. 121-142 in: Nigel Thrift/Ash Amin (Hrsg.), *The Blackwell Cultural Economy Reader*. Oxford: Blackwell.
- Langley, Paul (2008a): *The Everyday Life of Global Finance: Saving and Borrowing in Anglo-America*. Oxford: Oxford University Press.
- Langley, Paul (2008b): *Sub-prime mortgage lending: a cultural economy*. *Economy and Society* 37, 4, 469-494.
- Lazzarato, Maurizio (2012): *The Making of the Indebted Man*. Cambridge: MIT-Press.
- Link, Jürgen (2009): *Versuch über den Normalismus. Wie Normalität produziert wird*. Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht.
- LiPuma, Edward/Lee, Benjamin (2004): *Financial derivatives and the globalization of risk*. Durham: Duke University Press.
- Lorey, Isabell (2011): *Figuren des Immunen. Elemente einer politischen Theorie*. Zürich: diaphanes.

- Luhmann, Niklas (1984): *Soziale System. Grundriß einer allgemeinen Theorie*. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.
- Luhmann, Niklas (1990): *Die Wissenschaft der Gesellschaft*. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.
- Luhmann, Niklas (1991): *Soziologie des Risikos*. Berlin, New York: Walter de Gruyter.
- Luhmann, Niklas (1995): Die Behandlung von Irritationen: Abweichung oder Neuheit. S. 55-100 in: Ders., *Gesellschaftsstruktur und Semantik. Studien zur Wissenssoziologie der modernen Gesellschaft*, Bd. 4. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.
- Luhmann, Niklas (1997): *Die Gesellschaft der Gesellschaft*. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.
- MacKenzie, Donald (2006): *An Engine, Not a Camera. How Financial Models Shape Markets*. Cambridge, London: MIT Press.
- Mandelbrot, Benoit/Hudson, Richard L. (2005): *Fraktale und Finanzen. Märkte zwischen Risiko, Rendite und Ruin*. München: Pieper.
- Mandelbrot, Benoit/Taleb, Nassim (2010): Mild vs. wild randomness: Focussing on those risks that matter. S. 47-58 in: Francis X. Diebold/Neil Doherty/Richard J. Herring (Hrsg.), *The Known, the Unknown and the Unknowable in Financial Risk Management. Measurement and Theory Advancing Practice*. New Jersey: Princeton University Press.
- Marron, Donncha (2007): ›Lending by numbers‹: credit scoring and the constitution of risk within American consumer credit. *Economy and Society* 36, 1, 103-133.
- Poon, Martha (2007): Scorecards as devices for consumer credit: the case of Fair, Issac & Company Incorporated. S. 284-306 in: Michel Callon/Yuval Millo/Fabian Muniesa (Hrsg.), *Market Devices*. Malden/Oxford/Victoria: Blackwell.
- Poon, Martha (2009): From New Deal Institutions to Capital Markets: Commercial Consumer Risk Scores and the Making of Ssubprime Mortgage Finance. *Accounting, Organizations and Society* 34, 5, 654-674.
- Preda, Alex (2009). *Framing Finance: the Boundaries of Markets and Modern Capitalism*. Chicago: University of Chicago Press.
- Roy, Ananya (2010). *Poverty capital: Microfinance and the making of development*. New York, Oxon: Routledge.
- Sarasin, Philipp (2008): *Wie weiter mit Foucault?* Hamburg: Hamburger Edition.
- Schwartz, Hermann (2009): *Finance and the State in the Housing-Bubble*. <http://people.virginia.edu/~hms2f/business.html> (8.3.2010).
- Stäheli, Urs (2004): Semantik und/oder Diskurs: ›Updating‹ Luhmann mit Foucault? *kultuRRevolution* 47, 14-19.
- Stäheli, Urs (2007): *Spektakuläre Spekulation. Das Populäre der Ökonomie*. Frankfurt a.M.: Suhrkamp.
- Stichweh, Rudolph (2000): Semantik und Sozialstruktur. Zur Logik einer systemtheoretischen Unterscheidung. *Soziale Systeme* 6, 2, 237-250.
- Tellmann, Ute (2009): Foucault and the Invisible Economy. *Foucault Studies* 6, 5-24.
- Tellmann, Ute (2011): *The Economic Beyond Governmentality. The Limits of Conduct*. S. 285-303 in: Ulrich Bröckling/Susanne Krasmann/Thomas Lemke (Hrsg.), *Governmentality. Current Issues and Future Challenges*. London: Routledge.
- Wyly, Elvin K./Foxcroft, Holly/Atia, Mona/Hammel, Daniel J./Phillips-Watts, Kelly (2006): *American Home: Predatory Mortgage Capital and Neighbourhood Spaces of Race and Class Exploitation in the United States*. *Geografiska Annaler* 88, 1, 105-132.

Andreas Folkers

Institut für Soziologie, Goethe-Universität Frankfurt

Theodor-W.-Adorno-Platz 6 PEG Gebäude, D-60323 Frankfurt am Main

folkers@em.uni-frankfurt.de