## Konzeptionen von Vertrauen und deren Auswirkungen auf die Stabilität von Finanzmärkten

Elisabeth Springler

Die Vertrauenskrise ist da. ... Die Vertrauenskrise ist groß. (Uwe Jean Heuser 2004)

Dass wir mehr Vertrauen benötigen, mag ein positives Zeichen sein; es ist aber nicht ausgemacht, dass die gegenwärtigen gesellschaftlichen Entwicklungen – nennen wir sie Flexibilisierung, Globalisierung, Beschleunigung oder Prekarisierung – tatsächlich die Bedingungen schaffen, die nötig sind, damit das verlangte Vertrauen entstehen kann. Vertrauen entsteht eben nicht überall da, wo wir unter Ungewissheit handeln, wie manchmal im Zusammenhang mit dem Theorem der »Risikogesellschaft« vermutet wird. (Martin Hartmann 2001, 34)

Wir, das heißt jeder Einzelne in der Gesellschaft vertraut darauf, dass die öffentlichen Verkehrsmittel in der Früh noch fahren, dass wir am Monatsletzten unser Gehalt bekommen, dass wir in Krankheit und Alter abgesichert sind. Oder? Uwe Heuser (2004) schreibt in diesem Zusammenhang von einer Vertrauenskrise.

Die Reduktion staatlicher Aufgaben des Wohlfahrtsstaates, die sich vor allem in einer Reform des Gesundheits- und des Pensionswesens manifestiert, führt zu steigenden Anforderungen an den Einzelnen. Mit diesen steigenden Anforderungen zur Auswahl geeigneter privatwirtschaftlicher Absicherungsmaßnahmen in Form privater Versicherungsleistungen ist eine Verschiebung des Risikos, das in diesem Zusammenhang als Ausfallsrisiko verstanden wird, vom Staat zum Einzelnen zu beobachten. Wir können nicht mehr auf eine Absicherung in Krankheit und Alter hoffen, sondern müssen Eigenverantwortung zeigen. No risk, no fun. Gleichzeitig mit diesen Entwicklungen zeigen internationale Finanzmärkte - wobei in diesem Papier unter Finanzmärkten sowohl der Börsensektor als auch der Bankensektor verstanden wird - steigende Volatilitäten<sup>1</sup>, sodass auf dieser Ebene mit steigenden Risiken, in Form von Geschäftsrisiken oder Marktrisiken, zu rechnen ist. Verbindet man aber diese beiden Elemente - die Entwicklungen auf den Finanzmärkten einerseits und die Veränderungen der staatlichen Sozialpolitik andererseits -, so wird ein immanenter Widerspruch in der Gesellschaftspolitik deutlich, denn es ist gerade der Bereich der Finanzmärkte, der dem eigenverantwortlichen Einzelnen das Vertrauen in die Zukunft zurückgeben soll. Dabei wird die Annahme zugrunde gelegt - die auch in diesem Papier geteilt wird -, dass Vertrauen grundsätzlich eine positive Wirkung auf den gesellschaftlichen Zusammenhalt und ein weiterer Folge auch auf makroökonomische Indikatoren hat. Zahlreiche Studien, wie unter anderem Guiso, Sapienza und Zingales (2000), Temple und Johnson (1998), Knack und Keefer (1997) und Fukuyama (2000) verweisen auf den positiven Effekt, den Vertrauen und »social capital« auf die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes haben.² Dabei zeigt sich, dass Staaten mit einem geringen Maß an gesellschaftlichem Vertrauen auch ein geringeres Maß an wirtschaftlicher Entwicklung aufweisen. Dennoch wird, wie obiges Zitat von Hartman (2001) zeigt, häufig bezweifelt, dass Vertrauen in einer solchen Situation der Risikogesellschaft vor dem Hintergrund wachsender Flexibilisierung und Globalisierung einfach »entsteht«.

Zusammenfassend kann man daher eine gesellschaftspolitische Verschiebung von einem impliziten Vertrauen des Einzelnen, das durch eine wohlfahrtstaatliche Absicherung geschaffen wird, hin zu einem expliziten und damit bewusst marktlichen Vertrauensbegriff beobachten. Rückt explizites Vertrauen aber in den gesellschaftspolitischen Vordergrund, muss man sich auch bewusst damit auseinander setzen, wie Vertrauen - diese neue Form des marktlichen Vertrauens - gestärkt werden kann und welche Eigenschaften diesem Vertrauensbegriff zugewiesen werden müssen. Daraus ergeben sich die Forschungsfragen dieses Papiers: Welche Form und philosophischen Hintergrund muss dieses Vertrauen annehmen, das es schaffen soll, Stabilität in eine inhärent instabile Situation zu bringen? Kann marktliches Vertrauen tatsächlich ein übergeordnetes Regulativ darstellen und wie kann Vertrauen gestärkt und gesteigert werden? Ausgehend von diesen Fragen kann schließlich geklärt werden, ob überhaupt und wenn unter welchen Umständen, Finanzmärkte, auf die diese neue Form des marktlichen Vertrauens umgeleitet werden soll und die bisher eine Quelle von Krisen und Risken darstellten, dieser Aufgabe gewachsen sind, beziehungsweise welcher öffentlicher Interventionen es bedarf, um Finanzmärkte bei der Schaffung von Vertrauen zu unterstützen.

Dementsprechend wird in diesem Papier zunächst die Form, Funktion und gesellschaftspolitische Relevanz von Vertrauen nach ökonomisch-theoretischen Ansätzen gegliedert und analysiert. Daraus werden in der Folge vertrauensstärkende Maßnahmen abgeleitet und auf Maßnahmen zur Stabilitätssteigerung auf Finanzmärkten umgelegt. Abschließend werden die Zieladäquanz der Instrumente zur Stabilitätssicherung und deren wirtschaftspolitische Implikationen untersucht.

#### Vertrauen als übergeordnetes Regulativ

Will man die stark anwachsende Menge an Studien zum Thema Vertrauen der letzten Jahre nach deren Einfluss auf makroökonomische und wirtschaftspolitische Fragestellungen gliedern, zeigt sich, dass sich abgesehen von den philosophischen Grundlagen von Hobbes und Locke, vor allem eine »Soziologische Orthodoxie«³ gebildet hat, die die traditionelle ökonomische Sichtweise eines homo oeconomicus um zwischenmenschliche Zusammenhänge zu bereichern versucht. Abgesehen davon wird in psychologischen und philosophischen Erweiterungen und Kritiken zu den Hobbes'schen Vertragskonzepten Vertrauen zunehmend auch eine rein emotionale Komponente zugesprochen, die damit in krassem Gegensatz zu den kognitiven soziologischen Erklärungsversuchen stehen und in der Folge auch zu alternativen wirtschaftspolitischen Konzepten führen. Diese konzeptionelle Unterscheidung nach der individuellen Vertrauensgenese ist die für dieses Papier relevante Unterscheidung zwischen den einzelnen Vertrauenskonzepten. Der Terminus eines kognitiven Erklärungsversuchs ist dabei nicht mit dem Begriff rational gleichzusetzen, wohl aber ergeben sich bei der Modellierung mit kognitiven Erklärungen rational begründbare

Strategien zur Steigerung von Vertrauen, während derartige rationale Strategien bei der Anwendung rein emotionaler Komponenten als unmöglich erscheinen.

#### Vertrauen als Vertragskonzept

Die Basis der Vertrauensforschung ist durch Thomas Hobbes in seinem Werk Leviathan gelegt worden. Vertrauen wird dabei als Vertragskonzept zweier eigennütziger Parteien verstanden, das in Erscheinung tritt, wenn nicht beide Parteien den Vertrag zum gleichen Zeitpunkt erfüllen, sondern zeitversetzt. Während der Eine seine Leistung bereits erbracht hat, muss er darauf vertrauen, dass auch sein Vertragspartner den Vertrag erfüllen wird (Hobbes 1660, Kap.14.). Damit die beiden Vertragspartner, die nur zur Erfüllung der eigenen Interessen und Präferenzen in Interaktion treten, einander vertrauen können, muss eine übergeordnete Instanz – ein Souverän – eingeschaltet werden (Hobbes 1660, Kap.14). Eine Vielzahl an Fragen und auch Kritikpunkten über die Ausgestaltung von Vertrauen zwischen dem Souverän und den einzelnen Parteien, sowie die Mechanismen, durch die Vertrauen verstärkt werden könnte, werden durch dieses nutzenorientierte Vertragsmodell geöffnet und stellen, wie Hartmann (2001, 11f) es beschreibt, ein weites Forschungsfeld für die soziologische Vertrauensanalyse dar, die vor allem von den kognitiven Ansätzen von Luhmann und Coleman geprägt ist.

Die folgende Darstellung des soziologischen Zugangs zur Frage des Vertrauens auf individueller und gesellschaftspolitischer Ebene in diesem Papier erhebt dabei nicht den Anspruch der Vollständigkeit, sondern soll den interdisziplinären Konnex zwischen Ökonomie und Soziologie auf der Ebene der Gesellschaftspolitik verdeutlichen. Die klassischen soziologischen Analysen zum Thema Vertrauen, wie unter anderem jene von *Emile Durkheim* oder *Georg Simmel* werden aufgrund mangelnder Rezeption in der ökonomischen Theorie ausgeklammert.

## Luhmann, Coleman und die »Soziologische Orthodoxie«

Luhmann versteht Vertrauen als Element zur Reduktion von Komplexität, das in einer vertrauten Welt erlangt wird (Luhmann 2001, 144), wobei der Begriff der Komplexität abstrakt definiert wird und somit auch systemische Komplexität beinhaltet (Luhmann 1968, 1; 5). Damit ist Vertrauen eng an den Begriff der Zuversicht geknüpft, unterscheidet sich jedoch durch sein aktives Engagement in Risikosituationen vom Begriff der Zuversicht, die keine Alternativen in die Entscheidung in Risikosituationen mit einbezieht (Luhmann 2001, 147). Durch diese Definition wird Vertrauen als soziale Beziehung verstanden, die ein Interaktionsfeld zwischen den Individuen öffnet. Gleichzeitig hebt sich Luhmann von der vertragstheoretischen Auffassung von Hobbes ab, die durch die mangelnde Berechenbarkeit des Vertragspartners eine absolute politische Herrschaft rechtfertigt. Durch die Bedeutung von Gemeinschaft und Solidarität kann eine rein vertragstheoretische Gestaltung von Vertrauen von Hobbes für Luhmann (2001, 159) nicht gelten; sondern er weist dem emotionalen Vertrauensbegriff eine verstärkte Bedeutung zu. Er erweitert daher mit der Definition von Vertrauen als Reduktion systemischer Komplexität das vertragstheoretische Konzept. Dabei werden von Luhmann drei Aspekte von Vertrauen angesprochen, die in Folge für die weitere Definition von Vertrauen in der Ökonomie von Bedeutung sind.

Zum einen wird der Begriff der Ethik thematisiert (Luhmann 1968, 113f) und damit der Weg für die moralphilosophische Analyse von Vertrauen bei sozialen Inter-

aktionen bereitet. Es stellt sich die Frage, inwieweit es moralisch vertretbar sein kann, Vertrauensverhältnisse zu zerstören und ob es auch Vertrauensverhältnisse gibt, die moralisch nicht vertretbar sind (Baier 2001, 38f; Köhl 2001, 115).

Das zweite für die Ökonomie wichtige und von Luhmann angesprochene Element des Vertrauens ist der *Rationalitätsbegriff*. Passt die soziologische Anerkennung von kognitiven Elementen der sozialen Interaktion in das Konzept des homo oeconomicus? Luhmann (1986, 116) selbst äußert sich zur Problematik einer Eingliederung des Vertrauensbegriffs in das Konzept der Rationalität folgendermaßen:

Wollte man den Rationalitätsbegriff der Entscheidungstheorien, sei es den der Zweckrationalität, sei es den der Optimalität, zum Maßstab wählen, würde man von vornherein in einen zu engen begrifflichen Bezugsrahmen geraten, der dem Tatbestand des Vertrauens nicht gerecht werden kann. Vertrauen ist kein auswählbares Mittel zu bestimmten Zwecken und erst recht keine optimierungsfähige Zweck/Mittel-Struktur.

Wenn der Rationalitätsbegriff aber weiter gefasst wird und damit alle Handlungen einschließt, die zu einer Komplexitätsreduktion führen und daher auch das menschliche Handeln als sinnvoll erscheinen lassen, dann ist auch Vertrauen als rational zu bewerten (Luhmann 1986, 116f). Der erweiterte Rationalitätsbegriff gemeinsam mit dem dritten wichtigen Element der Luhmann'schen Vertrauensdefinition wird von Coleman aufgegriffen und weiterentwickelt, sodass daraus eine Art soziologische Vertrauens-»Orthodoxie« entstanden ist. Bei diesem dritten wesentlichen Element des Vertrauens handelt es sich um die Beziehung zwischen Vertrauen und Risiko.

Laut Luhmann (2001, 144) dient Vertrauen als Lösung für spezifische Risikoprobleme. Demnach kann ein gesteigertes Maß an Vertrauen auch der Reduktion hoher Unsicherheit dienen. Coleman greift diesen Gedanken auf und formuliert im Rahmen des »rational choice«-Ansatzes Vertrauen als spieltheoretisches Kernelement durch das eine unsichere Situation überwunden werden kann. Vertrauen wird demnach als »Wette« auf das Verhalten von gesellschaftlichen Individuen definiert (Coleman 1995, 126) und Wahrscheinlichkeiten für Vertrauenswürdigkeit berechenbar. Aus dieser Messbarkeit lassen sich spieltheoretische Szenarien (wie die von Schweer/Thieß 2003, 18f darstellten Stufenmodelle für romantische und professionelle Beziehungen) entwickeln, mit deren Hilfe Strukturen zur Steigerung von Vertrauen analysiert werden können, wobei Institutionen<sup>4</sup> eine wichtige Bedeutung in der Analyse von Coleman einnehmen, und Methoden zur Implementierung von vertrauensstärkenden Maßnahmen identifiziert werden können. Dabei zeigt sich, dass ein rationaler Begriff von Vertrauen verwendet wird, der messbar ist und der durch persönliche Beziehungen nicht gestört, höchstens erweitert wird. Daraus zeigt sich bereits, wie vielfältig dieser Ansatz weiterentwickelt werden kann.

Die zentrale Hypothese in allen daraus entstehenden Strömungen ist jedoch, dass Vertrauen rational generiert wird und daher messbar ist. Das kritische Element der Vertrauensgenese ist Information und deren Gewinnung, denn letztlich fußt Vertrauen auf Informationen aus der Vergangenheit und den damit verbundenen Erwartungen (Lahno 2002, 132). Durch die herrschende Unsicherheit bezüglich der Handlungen anderer und möglicher Rückkoppelungseffekte, die Auswirkungen auf die soziale Interaktionen haben, liegt das Ziel vieler spieltheoretischer Konzepte somit in der Informationsgewinnung. Tatsächlich haben sich ausgehend von Coleman's Ansatz

zahlreiche Strömungen entwickelt und je nachdem welche diese Strömungen man betrachtet, wird laut Hartmann (2001, 17) Vertrauen wahrscheinlicher oder unwahrscheinlicher. Als Weiterführung des Ansatzes von Coleman sind auch jene Studien zu sehen, die in der Einleitung dieses Papiers genannt wurden und versuchen, die Bedeutung des sozialen Kapitals für die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung eines Staates mittels Indizes zu quantifizieren. In den Begriff des »sozialen Kapitals« fließen neben dem Maß für Vertrauen in die Gesellschaft meist<sup>5</sup> auch Variablen zur Messung der Teilnahme der Bevölkerung am sozialen Leben ein.

# Philosophische und Psychologische Weiterentwicklungen abseits der »soziologischen Orthodoxie«

Abseits dieser prominenten Definition von Vertrauen als kognitive Erwartung, die eine Messung ermöglicht, wurden auch jene Ansätze weiterentwickelt, die aus der philosophisch-psychologischen Kritik an dem Vertragskonzept von Hobbes entstanden sind und die Vertrauen auch auf eine affektiv-emotionale Basis zurückführen. Baier (1991, 111) kommt dabei zu folgender Definition von Vertrauen:

Trust is one of those mental phenomena attention to which shows us the inadequacy of attempting to classify mental phenomena onto the »cognitive«, the »affective«, and the »conative«. Trust, if it is any of these, is all three.

Auch wenn sich im Hinblick auf Vertrauen im sozialen Kontext Auffassungsunterschiede zwischen Baier (1991; 2001) und Lahno (2002, 300) ergeben, so folgt dieser dennoch ebenso der Mischung zwischen kognitiven und emotionalen Bestandteilen als Definition von Vertrauen und setzt damit einen deutlichen Kontrapunkt zur Rational Choice Theorie. Gleichzeitig schafft er mit der Analyse von Vertrauen im sozialen Kontext und der Frage nach den Ursachen für Kooperation bei Tauschbeziehungen den Schritt zu einer alternativen Darstellung von Vertrauen im ökonomischen Kontext. Indem er sich nicht nur auf die Folgen der Übernahme von rationalen Erwartungen konzentriert, sondern dezitiert die Annahme von »berechnendem Vertrauen« bei Williamson kritisiert (Lahno 2002, 230), schafft er eine direkte Verbindung zum Neoinstitutionalismus. Einen ähnlichen Ansatz wählt Nooteboom (2002), wenn auch sein Buch »Trust; Forms, Foundations, Functions, Failures and Figures« weniger als unmittelbare Kritik an vorherrschenden Definitionen von Vertrauen zu verstehen ist, als vielmehr eine Entwicklung eines alternativen Zugangs. Nooteboom (2002, 5) setzt mit seiner Analyse bei der Definition von Unsicherheit im ökonomischen Kontext an, wobei er davon ausgeht, dass eine »fundamentale« Unsicherheit bei ökonomischen Interaktionen vorherrscht, die weder durch die Vergangenheit noch durch rationale Erwartungen an den Tauschpartner berechenbar wird. War das Streben nach Information im Rahmen des »rational choice«-Ansatzes noch von immanenter Bedeutung für das Entstehen von Vertrauen, so verliert es bei Nooteboom vollkommen an Bedeutung. Informationen ermöglichen nicht die Bestimmung der Zukunft, denn diese ist durch »fundamentale Unsicherheit« geprägt. Im Gegenteil, Nooteboom argumentiert, dass die Annahme, vollkommene Information würde das Vertrauen stärken, nicht zielführend ist (Nooteboom 2002, 39f). Institutionen, im Sinn von Organisationen, die in einem institutionellen und damit von gesellschaftlichen Regelungen geprägten Umfeld operieren, sind von Bedeutung für das Entstehen und die Entwicklung von Vertrauen in sozialen Kontexten (Nooteboom 2002, 31),

wobei die psychologische Komponente nicht vernachlässigt werden darf, sodass die Motive von Vertrauen niemals vollständig bekannt sind und Unsicherheit bestehen bleibt (Nooteboom 2002, 84). Damit jedoch wird hier im Gegensatz zur Definition von explizitem oder marktlichem Vertrauen als Resultat berechenbarer Risken, implizites Vertrauen definiert.

Aus diesem Überblick über unterschiedliche Definitionen und wissenschaftstheoretische Begründungen von Vertrauen lässt sich erkennen, dass ungeachtet aller Unterschiede »Vertrauenskonzeptionen« in der Analyse von Tauschbeziehungen und sozialen Kontexten von Bedeutung sind und ihnen positive gesellschaftspolitische Effekte zugeschrieben werden. Dennoch führen die unterschiedlichen Begrifflichkeiten von Vertrauen zu teils konträren wirtschaftspolitischen Empfehlungen, sobald sie von ökonomischen Theorien aufgenommen werden.

## Vertrauenskonzepte in der Ökonomie und Implementierungen

Als die wesentlichsten Elemente der unterschiedlichen Vertrauenskonzeptionen erweisen sich deren Zugang zur Rationalität des Individuums, das heißt, gilt die Annahme eines homo oeconomicus umfassend, eingeschränkt oder überhaupt nicht; und daraus abgeleitet deren Umgang mit dem Begriff Risiko. Falls Unsicherheit über die Zukunft mit dem Begriff des Risikos gleichgesetzt wird, so ist eine Messung dieses Risikos möglich und damit auch eine private vertragliche Absicherung gegen dieses Risiko. Falls jedoch Unsicherheit eine Größe darstellt, die man nicht durch Erwartungen in die Zukunft auf Basis von Erfahrungen aus der Vergangenheit reduzieren beziehungsweise berechnen kann, dann ist zum einen eine private vertragliche Absicherung der zukünftigen Entwicklungen nicht möglich und zum anderen erschwert sich die marktliche Implementierung von vertrauenssteigernden Konzepten.

Tabelle 1: Vertrauenskonzepte in der Ökonomie

Fachgebiet	Ökonomie aufgegriffen?	Rationalität	Risiko/Unsicherheit
Soziologie			
Coleman	Neoklassik Monetarismus	ja	ja
Coleman/ Luhmann	Behavioral Economics Neoinstitutionalismus Neukeynesianismus	adaptiert	subjektiv
Psychologie			
Baier/Lahno	nein	nein	nein
Philosophie			
Nooteboom	[Post]Keynesianismus Institutionalismus	nein	nein

Vor diesem Hintergrund weist Tabelle 1 überblicksartig den einzelnen Vertrauenskonzepten ökonomische Denkrichtungen zu. Eine direkte Integration von Vertrauen in die ökonomische Theorie erfolgt durch die soziologische Herangehensweise von

Coleman und Luhmann. Dabei wird in Tabelle 1 zwischen einer Mischung dieser beiden Ansätze und einer Konzentration auf den soziologischen Handlungsspielraum nach Colemann unterschieden. Letzterer wird insbesondere von den neueren Ansätzen der Neoklassik oder des Monetarismus aufgegriffen, nicht zuletzt um die Rationalität und auch die Denkweise des homo oeconomicus, die heftig kritisiert wird, zu rechtfertigen. Integriert man die Ansätze von Coleman, wie oben erwähnt, in die Ökonomie, so ergibt sich eine Rechtfertigung des Rationalitätsgedankens, wobei Risiko dem Begriff der Unsicherheit gleichgestellt wird, die es durch Informationssteigerungen und Steigerungen des Wissensstandes zu verringern gilt. Ähnlich sind die Schlussfolgerungen bei einer Mischung aus den kognitiven Ansätzen von Luhmann und Coleman, die vor allem im Rahmen von Behavioral Economics, Neoinstitutionalismus und Neukeynesianismus in die ökonomische Theoriebildung integriert werden. Der Rationalitätsbegriff wird erweitert und den Individuen wird, wie etwa explizit im Rahmen von Behavioral Economics, ein nicht-rational erklärbares Element im Verhalten zugestanden. Dennoch zeigen die Spiele im Rahmen von Behavioral Economics und speziell im Rahmen der Anwendung auf den Finanzmarkt, dass durch Aufbau von Vertrauen und wiederholte Spiele eine Steigerung der Vertrauenswürdigkeit möglich ist und das rationale Element das menschliche Verhalten größtenteils determiniert (siehe Fehr/Fischbacher/Gächter 2002). Durch diese Herangehensweise wird der Begriff der Rationalität adaptiert, ohne aber zu anderen Schlussfolgerungen bezüglich Risiko und Unsicherheit zu kommen, als Coleman und Luhmann als Vertreter der »soziologischen Orthodoxie«. Unsicherheit wird als subjektiv betrachtet, sodass, auch wenn sich objektiv das Risiko durch ein gesteigertes Maß an Vertrauen nicht ändert, dennoch das subjektive Empfinden eine Wandlung erfährt und damit das subjektiv eingeschätzte Risiko sinkt. Ähnlich wie im Rahmen des neoklassischen und monetaristischen Ansatzes werden auch hier Informationssteigerungen und Steigerungen des Wissenstandes als Implementierung von Vertrauen verstanden. Wenn auch weniger spieltheoretisch ausgelegt, so findet man einen ebensolchen adaptierten Rationalitätsbegriff und subjektiven Begriff der Unsicherheit auch bei Ansätzen der Neoinstitutionalisten und Neukeynesianer, deren Argumentation im folgenden vorgestellt wird:

Im Mittelpunkt des neoinstitutionalistischen Ansatzes steht dabei die Analyse von Organisationen, die mit Institutionen gleichgesetzt werden (Nooteboom 2002, 31f), sodass sich Vertrauen in der optimalen Ausgestaltung des institutionen-organisatorischen Rahmens manifestiert. Zwischen dem Verhalten der Einzelnen und der Entwicklung und Struktur von Institutionen besteht eine Wechselwirkung (North 1990, 17). Gleichzeitig kommt den Institutionen eine bedeutsame Rolle bei der Besicherung von menschlichen Interaktionen zu, die North (1990, 25) folgendermaßen beschreibt:

Institutions exist to reduce the uncertainties involved in human interaction. These uncertainties arise as a consequence of both the complexity of the problems to be solved and the problem-solving (to use a computer analogy) possessed by the individual.

Daraus zeigt sich zum einen, ähnlich dem Konzept von Vertrauen nach Luhmann, dass Institutionen im Kontext von North komplexitätsreduzierende Bedeutungen zukommen. Spieltheoretische Betrachtungen werden ebenso in einen institutionel-

len Kontext gebracht. Damit sind Informationen und Wissen um Institutionen der Schlüssel zur Erklärung von menschlichem Verhalten und Kooperation in Tauschbeziehungen.

Im Zentrum des neukeynesianischen Ansatzes stehen neben der Betonung einer Mikrofundierung der Makroökonomie auch die Akzeptanz der Theorie der rationalen Erwartungen und damit die Möglichkeit der Berechenbarkeit der Zukunft aufgrund von objektiven Wahrscheinlichkeiten. Das Verhalten des Einzelnen in Tauschbeziehung ist von immanenter Bedeutung für die Mikrofundierung der Makroökonomie. Allerdings bedienen sich die Neukeynesianer dabei eines repräsentativen Akteurs, der je nach Modellkonstellation von den ForscherInnen ex-ante individuell ausgestaltet wird und damit dem theoretischen Konzept das Postulat der Allgemeingültigkeit raubt (Heine/Herr 2003, 35ff). Durch unvollkommene Märkte entstehen unter anderem Koordinationsprobleme und Probleme der asymmetrischen Information. Zur Überwindung dieser Probleme bieten sich auf Basis von rationalen Erwartungen durch das Anerkennen von möglichem Fehlverhalten von Individuen - wie im Rahmen von »Shirking Modellen6« - Anreizsysteme und Maßnahmen zur Steigerung der Information und Transparenz auf Mikroebene an. Damit anerkennt man auch in diesem Konzept die Möglichkeit einer Risikominimierung durch das Entstehen und die Steigerung von Vertrauen, wobei im Gegensatz zum Neoinstitutionalismus nicht die Institution und Organisation selbst diese Möglichkeiten bietet, sondern individuelle Anreizmechanismen auf Mikroebene diese Aufgabe erfüllen.

Einen Gegensatz zu den bisher genannten Verwendungsweisen von Vertrauen in der ökonomischen Theorie stellt das Konzept von Nooteboom dar. Wie Tabelle 1 zeigt, wird dieses bzw. ein daraus ableitbares Vertrauenskonzept vom Institutionalismus - der von der oben beschriebenen neoinstitutionalistischen Konzeption von North zu unterscheiden ist - und dem Post-Keynesianismus übernommen. Die alternativen Ansätze von Baier und Lahno, die, wie oben erwähnt, die emotionalen Gesichtspunkte von Vertrauen über die kognitiven Ansätze stellen, werden von keiner ökonomischen Theorieströmung direkt übernommen. Der alternative Zugang des Institutionalismus und Post-Keynesianismus bei der Konzeption von Vertrauen ergibt sich durch einen divergenten Begriff der Unsicherheit. Wie bereits bei der Darstellung der Vertrauenskonzeption von Nooteboom erläutert, handelt es sich um eine so genannte »fundamentale Unsicherheit«, die keine Messbarkeit über das Eintreffen eines Ereignisses in der Zukunft zulässt. Gleichzeitig wird der Ansatz der Rationalität des Individuums und damit des homo oeconomicus nicht nur adaptiert, sondern aufgegeben. Institutionen erweisen sich als wichtig für die Schaffung von Vertrauen sowohl im Institutionalismus, als auch im Post-Keynesianismus, allerdings ist die Rolle von Institutionen eine andere als im Rahmen des Neoinstitutionalismus oder Neukeynesianismus. Institutionen stellen zum Einen den institutionellen Rahmen dar, innerhalb dessen eine Organisation agiert, und zum Anderen kann durch Anreizmechanismen auf mikroökonomischer Ebene zwar versucht werden, das Vertrauen zu stärken, allerdings ohne die konkreten Auswirkungen messbar oder abschätzbar zu machen.7

## Implementierung vertrauensstärkender Maßnahmen in der Gesellschaftspolitik

Aus diesem unterschiedlichen Zugang zu Vertrauen in den ökonomischen Theorien ergeben sich auch Divergenzen bei der Instrumentalisierung und Implementierung

von vertrauensstärkenden Maßnahmen in der Gesellschaftspolitik. Im Wesentlichen stehen einander dabei zwei gegensätzliche Herangehensweisen gegenüber:

Aus allen Ansätzen, die eine Aufrechterhaltung oder Adaptierung des Rationalitätsbegriffes postulieren und damit auch von einer vollkommenen oder subjektiven Messbarkeit von Risiko sowie Möglichkeiten zur Verringerung des Risikos ausgehen, ergibt sich die Forderung nach einer Steigerung der Information und Transparenz auf mikroökonomischer und makroökonomischer Ebene. Besonders differenziert wird die Genese von Vertrauen im Neoinstitutionalismus und Neukeynesianismus betrachtet. Im Rahmen des Neoinstitutionalismus steht die Ausgestaltung der Institution als »Sammelbecken« der vertrauensgenerierenden Maßnahmen im Mittelpunkt.8 Im Gegensatz dazu analysieren Milgrom/Roberts (1992) und Schweer/Thies (2003), deren organisationstheoretischer Zugang in einen neukeynesianischen Modellrahmen passt, einzelne mikroökonomische Anreizmechanismen, die als solches zu Informationsgewinn und Transparenz und damit auch zur Vertrauenssteigerung beitragen. Im Gegensatz dazu lassen sich im Rahmen des Institutionalismus und des Post-Keynesianismus keine konkreten Mechanismen zur Vertrauensgenese ableiten. Vertrauen wird weniger in einem organisatorischen Mechanismus betrachtet, als vielmehr als Effekt, der sich durch geeignete institutionelle (außerhalb von Organisationen liegende) Rahmenbedingungen ergibt. Es ist die Aufgabe von institutionellen Rahmenbedingungen, eine Kontrollinstanz zu den Mechanismen innerhalb von Organisationen (Unternehmen, Bürokratien, Teilmärkten etc.) zu schaffen, ohne dadurch jedoch eine leviathan-ähnliche Kontrollinstanz begründen oder rechtfertigen zu wollen.

### Finanzsektor: Vertrauensgenese zur Risikominimierung?

Angesichts steigender Volatilitäten auf internationalen Finanzmärkten ist die Auseinandersetzung mit Möglichkeiten zur Risikominimierung aus politischen und wissenschaftlichen Debatten nicht mehr wegzudenken. Der Aufsatz von Erturk et al. in diesem Heft diskutiert die Effekte und Probleme der angestrebten Finanz-Demokratisierung in den angelsächsischen Ländern. Während auf politischer Ebene mit Wahlslogans wie »ownership society« auf die individuelle Verantwortung zur Risikominimierung verwiesen wird, wird in wissenschaftlichen Arbeiten die Leistungsfähigkeit der Finanzmärkte als umfassende Risikoabsicherungstechnologie gepriesen, wie Erturk et al. anhand von Robert Shillers Arbeit zeigen. Mit der Anerkennung von Risiko auf internationalen Finanzmärkten rückt gleichzeitig die Frage nach der Form von Vertrauen in den Mittelpunkt, denn wie in Tabelle 1 dargestellt, führen unterschiedliche Definitionen von Risiko und Unsicherheit in den verschiedenen soziologischen und ökonomischen Ausrichtungen – unter der Annahme, dass es sich um eine konsistente wirtschaftspolitische Argumentation handelt – auch zu unterschiedlichen Formen von Vertrauen.

Welche Ansätze zur Vertrauensgenese sind nun bei den Konzepten zur Stabilisierung des Finanzsektors zu verorten? Sind es institutionelle Rahmenbedingungen – gleichzusetzen mit *impliziten Vertrauen* –, die die inhärent instabile Situation am Finanzmarkt verbessern sollen, oder aber ist es eine Steigerung von Transparenz und Information – gleichzusetzen mit *explizitem Vertrauen* –, die als Instrument zur Vertrauensgenese herangezogen werden sollen? Dabei werden in der Folge in diesem Papier zwei Zugänge gegenüber gestellt. Zum einen wird versucht, aus wissenschaftli-

chen Abhandlungen zu Vertrauen und Risikominimierung auf die daraus folgenden Implikationen zur Vertrauensgenese zu schließen und zum anderen werden gängige wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Risikominimierung auf Finanzmärkten auf deren implizit zugrunde liegende Konzeption von Vertrauen überprüft.

#### Vertrauen und Risikominimierung aus wissenschaftlicher Sicht

Gemäß den oben erwähnten wissenschaftlichen Abhandlungen und politischen Debatten in der gängigen »Mainstream Ökonomie« wäre eine Definition von Vertrauen und Vertrauensgenese zu vermuten, die eindeutig den Maßstäben der »soziologischen Orthodoxie« entspricht. Bei genauerer Betrachtung wird jedoch deutlich, dass hier Abhandlungen zu finden sind, die innerhalb des Rahmens der »ökonomischen Orthodoxie« nach Möglichkeiten suchen, heterodoxe Definitionen von Unsicherheit und Risiko in ihre Argumentation einzufügen und die Beschränkungen von mathematischen Risikomanagement-Systemen zur Absicherung von Unsicherheiten nach neoklassischer oder darauf aufbauender Definition anerkennen (siehe unter anderem Holzer/Millo, 2004; Federal Reserve Bank San Francisco 2000). Holzer/Millo (2004) wählen als Ansatzpunkt die soziologischen Definitionen von Risiko, anerkennen die Beschränkungen des wahrscheinlichkeitstheoretischen Konzepts von Risiko und versuchen, Risiko als steigende Gefahr, die aus technologischem Fortschritt (S. 4) entsteht, zu definieren, was wiederum eine Annäherung an die Definitionen der »soziologischen Orthodoxie« schafft.

Gleichzeitig wird jedoch die Bedeutung von Unsicherheit ähnlich der heterodoxen Konzeption hervorgehoben: »The evaluation of a risky choice depends on the realisation of uncertain outcomes in the future and is thus only possible ex-post« (Holzer und Millo 2004, 3). Daraus ergibt sich insgesamt eine inkonsistente theoretische Fundierung, die in ebensolchen Empfehlungen zu wirtschaftspolitischen Maßnahmen mündet. Ein ähnliches Ergebnis zeigt die Abhandlung der Federal Reserve Bank San Francisco (2000), die ebenso, gewahr der Unvollständigkeit der Erklärungen der »ökonomischen Orthodoxie«, auf heterodoxe Definitionen von Unsicherheit zurückgreift, ohne diesen Konzeptionen konkrete wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Steigerung von Stabilität durch Vertrauen folgen zu lassen.

Daraus lässt sich schließen, dass aus wissenschaftlichen Debatten konkrete Empfehlungen zur Steigerung von Vertrauen auf Finanzmärkten nur in den ökonomischen »Mainstream«-Konzeptionen zu finden sind. Abweichungen davon innerhalb der »ökonomischen Orthodoxie« führen, wie die Abhandlungen von Holzer und Millo (2004) und der Federal Reserve Bank San Francisco (2000) zeigen, zu unbrauchbaren und inkonsistenten wirtschaftspolitischen Empfehlungen. Heterodoxe Ansätze hingegen enthalten sich, wie in Teil 1 dieses Papiers dargestellt, vollkommen jedweder Implementierungsvorschläge bezüglich Herstellung von (implizitem) Vertrauen auf den Finanzmärkten und konkreten brauchbaren wirtschaftspolitischen Empfehlungen.

### Vertrauen und Risikominimierung aus wirtschaftspolitischer Sicht

Die derzeit wesentlichen Programme zur Reduzierung des Risikos auf Finanzmärkten oder durch Finanzmärkte sind einerseits die Einführung von gesteigerter *Corporate Governance* und die drei Säulen von *Basel II* und andererseits die Einführung und Umsetzung von Programmen zur *finanziellen Allgemeinbildung*.

Maßnahmen zur Verbesserung der Corporate Governance und die Verabschiedung öffentlicher Corporate Governance Kodizes, mit Ansatzpunkten auf Haushaltsebene und auf Unternehmensebene, stellen dabei eindeutig einen Ansatz zur Vertrauensgenese durch Informationsgewinnung und Wissenssteigerung, also die Steigerung expliziten oder marktlichen Vertrauens dar. Dabei wird der Begriff des Corporate Governance, der in einem einflussreichen Artikel von Shleifer und Vishny (1997) noch als Konzept der Unternehmenskontrolle durch die Shareholder definiert wird, erweitert, doch steht bei allen Ebenen die Informations- und Transparenzsteigerung im Mittelpunkt. Auf Unternehmensebene soll marktliches Vertrauen durch die freiwillige Bindung an national vereinbarte Corporate Governance Kodizes, die Richtlinien der OECD folgen, geschaffen und gestärkt werden. Im Rahmen eines solchen Kodex verpflichtet sich ein Unternehmen, Daten zur Unternehmensstruktur, zu finanziellen Gebarungen und wirtschaftlichen Aktivitäten in klarer und verständlicher Form bekannt zu geben.

Auch in Österreich wurde im Herbst 2002 ein solcher Kodex geschaffen, der auch nicht-börsennotierte Unternehmen zur Transparenz anhalten sollte (Österreichischer Arbeitskreis für Corporate Governance 2002). Das Argument, warum sich auch nichtbörsennotierte Unternehmen freiwillig einem solchen Kodex unterziehen sollten, lag bei der Vertrauensgenese in Kreditbeziehungen, die so erreicht werden sollte. Wenn die Transparenz in einem Unternehmen hoch ist, so wird auch die asymmetrische Information zwischen Kreditgeber und Unternehmer verringert, wodurch wiederum die Unsicherheit und das Risiko sinken. Das Ergebnis kann sich monetär in Form besserer Kreditkonditionen niederschlagen. Durch einen solchen Kodex sollten auch Haushalte profitieren, die dadurch über Informationen über das Unternehmen verfügen und auf diese Weise auch als Kleinaktionäre fundierte Entscheidungen treffen können.

Ebenso wie im Unternehmens- und Haushaltssektor, wird im Hinblick auf die Stabilität des Finanzmarktes auch auf der Ebene von aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen und Maßnahmen der Banken- und Finanzaufsicht zunehmend auf das Konzept der Vertrauensgenese durch Informations- und Transparenzsteigerung zurückgegriffen. Das Bindeglied zwischen Corporate Governance-Ansätzen und den Umsetzungen zur Stabilitätssteigerung am Bankensektor, stellt die dritte Säule von Basel II zur Steigerung der Bankenstabilität durch Markttransparenz dar. Während sich im Rahmen der mathematischen Systematiken der Eigenkapitalrichtlinien und der Durchgriffsrechte der Bankenaufsicht eine Mischung aus (explizitem) marktlichem Vertrauen als Resultat der Eigenkapitalberechnungen und (implizitem) institutionell geprägtem Vertrauen, resultierend aus den institutionell-organisatorischen Rahmenbedingungen der Bankenaufsicht der Säulen I und II ergibt, scheint die dritte Säule der Markttransparenz ausschließlich auf die Schaffung von marktlichem Vertrauen durch Selbstauskunft der Banken konzentriert zu sein. Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht meint dabei in den überarbeiteten Rahmenbedingungen der »Internationalen Konvergenz der Eigenkapitalmessung und der Eigenkapitalanforderungen« (2004, 146) - Basel II - ganz klar:

Das aufsichtliche Überprüfungsverfahren der Rahmenbedingung soll nicht nur sicherstellen, dass Banken über angemessenes Eigenkapital für alle Risiken verfügen, die mit ihrem Geschäft verbunden sind, sondern es soll die Banken auch

darin bestärken, bessere Risikomanagement-Verfahren für die Überwachung und Handhabung ihrer Risiken zu entwickeln und anzuwenden.«

Ein Schwerpunkt der beiden Säulen liegt damit zwar im Risikomanagement und in dessen Verbesserung, dennoch wird durch das Überprüfungsverfahren auch ein institutioneller Rahmen geschaffen, der einer impliziten Vertrauensgenese gleichkommt. Bei der dritten Säule der Markttransparenz rückt der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2004, 163) ebenso deutlich die explizite Vertrauensgenese durch Informationsgewinnung in den Mittelpunkt:

Der Ausschuss ist bestrebt, die Marktdisziplin zu verstärken, indem er eine Reihe von Offenlegungspflichten entwickelt; sie sollen es den Marktteilnehmern ermöglichen, Kerninformationen über den Anwendungsbereich, das Eigenkapital, die Risikopositionen, die Risikomessverfahren und – daraus abgeleitet – die Angemessenheit der Eigenkapitalausstattung einer Bank auswerten zu können. ... Der Ausschuss ist davon überzeugt, dass die auf der Grundlage dieser einheitlichen Rahmenvereinbarung erfolgende Offenlegung eine effiziente Information der Marktteilnehmer über die Risikopositionen einer Bank und einen kohärenten und leichtverständlichen Rahmen darstellt, mit dem auch eine bessere Vergleichbarkeit der Angaben gewährleistet wird.

Die bedeutsamste Maßnahme auf Ebene der KonsumtenInnen stellt in diesem Zusammenhang die Förderung der finanziellen Allgemeinbildung dar, die es dem Einzelnen ermöglichen soll, die Maßnahmen der expliziten Vertrauensgenese am Banken- und Börsensektor anzunehmen und mit entsprechenden Handlungen zu würdigen. Das Zusammenspiel von Informationsbereitstellung und Evaluierung dieser Information soll nun die Form des expliziten marktlichen Vertrauens manifestieren. Schürz und Weber geben in diesem Heft einen Überblick über Formen und Funktionsweisen von Programmen finanzieller Allgemeinbildung. Dabei kommen sie zu dem Schluss, dass es sich dabei um eine rein symbolische Maßnahme handeln könnte, sofern nicht weitere wirtschaftspolitische Interventionen damit einhergehen würden und, dass diese Maßnahmen allein dazu dienten, die Verantwortung für soziale Risiken auf das Individuum abzuwälzen. Aus der Sicht der Vertrauensgenese würde das bedeuten, dass diese Steigerung des expliziten marktlichen Vertrauens erst ihre Wirkung entfalten könnte, wenn gleichzeitig verstärkt Maßnahmen der impliziten Vertrauensgenese gesetzt würden und damit institutionelle Rahmenbedingungen zur Risikominimierung verstärkt würden.

Im Vergleich zu dieser massiven Implementierung von Maßnahmen zur Informationsgewinnung und Wissensgenerierung zur Stärkung von Vertrauen lassen sich keinerlei Tendenzen bezüglich einer Stärkung direkter institutioneller Regulierungsmechanismen zur Steigerung der Stabilität am Finanzsektor beobachten. Daraus lässt sich schließen, dass die wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Stabilitätssteigerung am Finanzsektor mit den Vorstellungen jener ökonomischen Denkrichtungen konform gehen, die von einer Rationalität des Individuums in Form des Postulats des homo oeconomicus beziehungsweise einer adaptierten Form, sowie von einer Messbarkeit der Unsicherheit ausgehen. Damit entspricht der Ruf nach einer Stärkung des Vertrauens auch den Grundprinzipien der Standardökonomie, die von den Selbstheilungskräften des Marktes ausgehen und den Freiheitsgedanken über wohlfahrtsstaatliche Ansätze stellen.

#### Conclusio

Welche Schlussfolgerungen für die Stabilität der Finanzmärkte und deren Möglichkeit zur Schaffung von explizitem marktlichem Vertrauen können demnach gezogen werden, abgesehen von dem Ergebnis, das zu erwarten war, nämlich, dass der Einsatz von Vertrauen zur Risikominimierung als konkludente Fortführung standardökonomischen Ansätze folgt, die dem Prinzip des homo oeconomicus entsprechen?

Betrachtet man die Umsetzung von Vertrauenskonzepten der »soziologischen Orthodoxie« auf Finanzmärkten, so zeigt sich, dass zwar die Konzeptualisierung verstärkt heterodoxe Strömungen anerkennt und Risiko als nicht vollkommen probabilistisch determinierte Größe betrachtet, die entsprechende wirtschaftspolitische Empfehlung jedoch ausbleibt. Dadurch ergibt sich ein Bruch zwischen theoretischer Konzeptualisierung und wirtschaftspolitischer Umsetzung. Implizites oder institutionelles Vertrauen erfährt somit durch die zunehmende Anerkennung von fundamentaler Unsicherheit im post-keynesianischen/institutionalistischen Sinn immer mehr Bedeutung, doch wirtschaftspolitische Maßnahmen setzen weiterhin auf Modelle des Risikomanagements zur Stabilitätssteigerung. Es zeigt sich weiters, dass explizites marktliches Vertrauen nicht als übergeordnetes Regulativ gelten kann, zumal, wie die Darstellung konkreter wirtschaftspolitischer Maßnahmen zeigt, explizites marktliches Vertrauen nur verstärkt werden kann und Informationsgewinnung als Methode zur Vertrauensgenese nur dann eine geeignete Maßnahme darstellt, wenn ebenso implizites Vertrauen als institutioneller Rahmen gesteigert wird. Somit ist es eigentlich diese Form des impliziten Vertrauens - welches nämlich durch geeignete institutionelle Rahmenbedingungen generiert wird - das ein übergeordnetes Regulativ darstellt. Daraus ergibt sich aber letztendlich, dass die derzeit umgesetzten Methoden der Vertrauensgenese nicht zu einer Stabilität der Finanzmärkte führen können. Risiko und Unsicherheit über die Zukunft werden zwar klar in die Sphäre des Einzelnen übertragen, doch die Steigerung des marktlichen Vertrauens durch finanzielle Allgemeinbildung reicht nicht aus, eine Stabilitätssteigerung auf Finanzmärkten herbeizuführen.

#### Literatur

Baier, Annette (1991) Trust, The Tanner Lectures on Human Values, Princeton University, March 6-8.

Baier, Annette (2001) Vertrauen und seine Grenzen; in: Hartmann, Offe (Hg.) Vertrauen, Die Grundlage des sozialen Zusammenlebens, Frankfurt/Main, 37-84.

Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2004) Internationale Konvergenz der Eigenkapitalmessung und der Eigenkapitalanforderungen: Überarbeitete Rahmenvereinbarung.

Coleman, James (1995) Grundlagen der Sozialtheorie, Band I Handlungen und Handlungssysteme, München/Wien.

Endreß, Martin (2002) Vertrauen, Bielefeld.

Erturk, Ismail/ Julie Froud/ Sukhdev Johal/ Adam Leaver/ Karel Williams (2005) Finanzielle Demokratisierung und finanzielle Allgemeinbildung (S. 42-54 in dieser Ausgabe).

Federal Reserve Bank San Francisco (2000) Economic Letter: Knightian Uncertainty and Home Bias. Downloadbar [13.09.2005] unter http://www.frbsf.org/econrsrch/wklyltr/2000/el2000-30.html

Fehr, Ernst/ Urs Fischbacher/ Simon Gächter (2002) Strong Reciprocity, Human Cooperation and the Enforcement of Social Norms; in: Human Nature, vol. 13, 1-25.

Fukuyama, Francis (2000) Social Capital and Civil Society. IMF Working Paper No.WP/00/74. Guiso, Luigi/ Paola Sapienza/ Luigi Zingales (2000) The role of Social Capital in financial development, NBER Working Paper 7563.

Hartmann, Martin (2001) Einleitung; in: Hartmann, Offe (Hg.) Vertrauen, Die Grundlage des sozialen Zusammenhalts, Frankfurt/Main, 7-34.

Heine, Eckhard/ Hansjörg Herr (2003) Der Neu-Keynesianismus als neues makroökonomisches Konsensmodell: Eine kritische Würdigung; in: Hein/Heise/Truger (Hg.). Neu-Keynesianismus; Der neue wirtschaftspolitische Mainstream?, Marburg.

Heuser, Uwe Jean (2004) Vertrauen; in: Die Zeit, 53/2004.

Hobbes, Thomas (1660) The Leviathan. Downloadbar [04.03.2005] unter http://oregonstate.edu/instruct/phl302/texts/hobbes/leviathan-contents.html

Holzer, Boris/ Yuval Millo (2004) From Risks to Second-order Dangers in Financial Markets: unintended consequences of risk management systems, ESRC Centre for Analysis of Risk and Regulation, Discussion Order, No. 29.

Knack, Stephan/ Philip Keefer (1997) Does Social capital have an economic payoff? A cross country investigation; in: The Quarterly Journal of Economics, vol. 112., November 1997, 1251-1288.

Köhl, Harald (2001) Vertrauen als zentraler Moralbegriff; in: Hartmann, Offe (Hg.). Vertrauen, Die Grundlage des sozialen Zusammenlebens, Frankfurt/Main, 114-140.

Lahno, Bernd (2002) Der Begriff des Vertrauens, Paderborn.

Luhmann, Niklas (1968) Vertrauen, Stuttgart, 4. Auflage.

Luhmann, Niklas (2001) Vertrautheit, Zuversicht, Vertrauen. Probleme und Alternativen; in: Hartmann, Offe (Hg.) Vertrauen, Die Grundlage des sozialen Zusammenlebens, Frankfurt/Main, 143-160.

Milgrom, Paul/ John Roberts (1992) Economics, Organization and Management, Englewood Cliffs, New Jersey.

Nooteboom, Bart (2002) Trust; Forms, Foundations, Functions, Failures and Figures, Cheltenham/Northampton.

North, Douglass (1990) Institutions, institutional change and economic performance, Cambridge.

OECD (2004) Principles of Corporate Governance, Downloadbar [20.04.2005] unter http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf

Österreichischer Arbeitskreis für Corporate Governance (Hg.) (2002) Corporate Governance Kodex Österreich.

Ripperger, Tanja (1998) Ökonomik des Vertrauens, Tübingen.

Schürz, Martin/ Beat Weber (2005) Finanzielle Allgemeinbildung – ein Ansatz zur Lösung von Problemen im Finanzsektor? (S. 55-69 in dieser Ausgabe)

Schweer, Martin/ Barbara Thies (2003) Vertrauen als Organisationsprinzip, Perspektiven für komplexe soziale Systeme, Bern/Göttingen/Toronto/Seattle.

Shleifer, Andrej/ Robert Vishny (1997) A survey of Corporate Governance; in: Journal of Finance, 52(2), 737-783.

Temple, Jonathan/ Paul Johnson (1998) Social Capability and Economic Growt;, in: The Quarterly Journal of Economics, vol. 113, No. 3, 965-990.

Tumpel-Gugerell, Gertrude (2002) Anforderungen an die Bank der Zukunft aus Sicht der Systemstabilität, Rede in Aplbach vom 28. 8. 2002, downloadbar [28. 09. 2005] unter http://www.oenb.at/de/presse\_pub/reden/re\_20020828\_anforderungen\_an\_die\_bank\_der\_zukunft.jsp

#### Anmerkungen

1 Unter Volatilitäten werden in diesem Fall steigende Kurs- und Indexschwankungen am Börsensektor verstanden, die durch zunehmend engere Verflechtungen zwischen Bankenund Börsensektor auch auf den Bankensektor wirken und damit die Anforderungen an Bankenregulierung und -aufsicht erhöhen (siehe in diesem Zusammenhang unter anderem Tumpell-Gugerell 2002).

- 2 Der methodische Zugang in diesen Arbeiten in Form einer Indexerstellung zur Messung von Vertrauen spiegelt zwar eine für wirtschaftspolitische Fragestellungen nicht unproblematische Definition von Vertrauen wider sie entspricht Formen der in Teil I der Arbeit definierten »Soziologischen Orthodoxie« durch die Vertrauen auf rationale Erwartungen fußt und berechenbar wird doch ermöglicht die geschaffene Quantifizierbarkeit einen Kausalzusammenhang, den zu verdeutlichen unter Anwendung alternativer Methoden schwierig wäre.
- 3 Im Zusammenhang mit dieser Arbeit wird der Begriff »Soziologische Orthodoxie« als Verbindung zwischen Soziologie und dem »Mainstream« (Orthodoxie) der Ökonomie gesehen. Nicht zu verwechseln ist dieser Begriff, mit dem von Soziologien häufig verwendeten Terminus des »Soziologischen Mainstream«, der sich auf die Häufigkeit des Aufgreifens des Themas Vertrauen in der Soziologie bezieht, wie Endress (2002, 10) es verdeutlicht und von vielen Soziologen, unter anderem von Luhmann und Gambetta, scharf zurückgewiesen wird.
- 4 Dabei wird von einer Definition von Institutionen ausgegangen, wie sie jener der Neoinstitutionalisten oder Neukeynesianer entspricht.
- 5 Unter anderem verwenden Guiso/Sapienza/Zingales (2000) diese Definition von »sozialem Kapital«. Dieser Begriff wird jedoch nicht einheitlich dermaßen umfangreich definiert so setzt beispielsweise Fukuyama Vertrauen mit sozialem Kapital gleich (Guiso/Sapienza/Zingales 2000, 5).
- 86 »Shirking Modelle« (siehe unter anderem Milgrom/Roberts 1992; Schweer/Thies 2003) beziehen sich vor allem auf das Drücken vor Dienstpflichten am Arbeitsmarkt und in Arbeitsverträgen, und sind in Organisationsmodelle eingebunden, die Anreizmechanismen einsetzen, um dieses »sich drücken« des Arbeitnehmers zu verhindern. Unter Anreizmechanismen kann man unter anderem outputorientierte Bezahlung oder auch die Abgabe nicht monetärer Leistungen, wie ein größeres Büro oder ähnliche »Statussymbole« verstehen.
- 7 Vgl. in diesem Zusammenhang die Ausführungen von Nooteboom (2002, 30ff) zur Unterscheidung zwischen Organisation und Institution im Institutionalismus und Neoinstitutionalismus.
- 8 Die Arbeit von Ripperger (1998) gibt einen Überblick über die Mechanismen im Rahmen des Neoinstitutionalismus, wobei der Fokus auf eine Implementierung von Vertrauen in Konstellationen von asymmetrischem Vertrauen und Vertragsbeziehungen gelegt wird.
- 9 Hier wird die unterschiedliche Definition und Wahrnehmung von »Institutionen« zwischen neoinstitutionalistischen Ansätzen und institutionalistisch/post-keynesianischen Ansätzen deutlich. Während im Neoinstitutionalismus eine Organisation oder ein organisatorischer Aufbau selbst einer Institution gleichgesetzt wird, stehen beim Institutionalismus und Post-Keynesianismus der gesellschaftspolitische Rahmen und dessen Aufgabe als Institution im Mittelpunkt. Somit kann hier das Bestehen und Agieren einer Organisation nicht mit dem Wirken einer institutionellen Kontrollinstanz gleichgesetzt werden.