Andreas Langenohl

Finanzmarkt und Temporalität

Qualitative Soziologie · Band 7

Herausgegeben von

Klaus Amann

Jörg R. Bergmann

Stefan Hirschauer

Die Reihe 'Qualitative Soziologie' präsentiert ausgewählte Beiträge aus der qualitativen Sozialforschung, die methodisch anspruchsvolle Untersuchungen mit einem dezidierten Interesse an der Weiterentwicklung soziologischer Theorie verbinden. Ihr Spektrum umfasst ethnographische Feldstudien wie Analysen mündlicher und schriftlicher Kommunikation, Arbeiten zur historischen Sozialforschung wie zur Visuellen Soziologie. Die Reihe versammelt ohne Beschränkung auf bestimmte Gegenstände originelle Beiträge zur Wissenssoziologie, zur Interaktions- und Organisationsanalyse, zur Sprach- und Kultursoziologie wie zur Methodologie qualitativer Sozialforschung und sie ist offen für Arbeiten aus den angrenzenden Kulturwissenschaften. Sie bietet ein Forum für Publikationen, in denen sich weltoffenes Forschen, methodologisches Reflektieren und analytisches Arbeiten wechselseitig verschränken. Nicht zuletzt soll die Reihe 'Qualitative Soziologie' den Sinn dafür schärfen, wie die Soziologie selbst an sozialer Praxis teilhat.

Finanzmarkt und Temporalität

Imaginäre Zeit und die kulturelle Repräsentation der Gesellschaft

von Andreas Langenohl

Lucius & Lucius · Stuttgart

Anschrift des Autors

PD Dr. Andreas Langenohl
Justus-Liebig-Universität Gießen
Sonderforschungsbereich 434 "Erinnerungskulturen"
Institut für Soziologie
Karl-Glöckner-Str. 21 E
D-35394 Gießen
andreas.langenohl@sowi.uni-giessen.de

Diese Arbeit ist im Sonderforschungsbereich 434 "Erinnerungskulturen" am Fachbereich Sozial- und Kulturwissenschaften der Justus-Liebig-Universität Gießen entstanden und wurde auf Veranlassung des Sonderforschungsbereichs unter Verwendung der ihm von der Deutschen Forschungsgemeinschaft zur Verfügung gestellten Mittel gedruckt.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über http://dnb.d-nb.de abrufbar.

ISBN 978-3-8282-0367-9
© Lucius & Lucius Verlagsgesellschaft mbH Stuttgart 2007
Gerokstr. 51, D-70184 Stuttgart
www.luciusverlag.com

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigung, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung, Verarbeitung und Übermittlung in elektronischen Systemen.

Druck und Einband: Rosch-Buch, Scheßlitz

Printed in Germany

Argwöhnische Menschen geben an, daß Lucifer die Börse erfand, da er die Spekulanten durch sein Versprechen täuschte, daß sie wie Gott Etwas aus Nichts schaffen könnten.

Joseph de la Vega, „Die Verwirrung der Verwirrungen", Amsterdam 1688

Inhalt

Vorwort IX

Einleitung: Markt, Gesellschaft und Kritik 1

1. Rekursivität und Reflexivität an den Finanzmärkten 9

a) Der Markt als Kooperationsmodus 9

b) Rekursivität und Reflexivität in der Preisbildung und die Repräsentanz des Marktes 12

c) Die Reflexivität der Finanzmärkte und ihrer Wissensformen 16

d) Die Repräsentanz des Marktes an beschleunigten Finanzmärkten 19

e) Finanzmarktliche und soziale Reflexivität 22

2. Kritik am Finanzmarkt aus der Sicht von Finanzprofessionellen 29

a) Methodische Überlegungen: Die Praxis der Kritik und die institutionellen Bezüge finanzprofessionellen Handelns 29

b) Kritik an finanzwirtschaftlichen Organisationen 37

c) Kritik an Klienten 43

d) Kritik am Markt 52

e) Die Repräsentation von Reflexivität in der „Irrationalität" kurzfristiger Marktlogik 68

3. Langfristige Markteffizienz: Die imaginäre Zeit der Finanzmärkte 77

a) Langfristigkeit und Kurzfristigkeit in der finanzökonomischen Theorie 77

b) Markt, Zirkulation und das Imaginäre 82

c) Zwei Markt-Zeiten und zwei Bedeutungen von Reflexivität 92

d) Die Metonymie der Langfristigkeit als Fiktion des Informationskapitalismus 95

e) Die Stabilisierung imaginärer Rationalität durch die Repräsentation kurzfristiger Irrationalität 100

4. Markt-Zeit, Handel(n) am Finanzmarkt und die Repräsentation der Gesellschaft 105

Bibliografie 113

Anmerkungen 125

Sach- und Personenindex 129

Vorwort

Dieses Buch bündelt einige Ergebnisse des soziologischen Forschungsprojekts „Professionelle Erinnerung an der Börse: Die Markt-Zeit der Globalisierung", das Teil des kulturwissenschaftlichen Sonderforschungsbereichs 434 „Erinnerungskulturen" an der Justus-Liebig-Universität Gießen ist und dessen Leiter ich bin. Ohne diese Rahmung durch den Sonderforschungsbereichs und ohne die Unterstützung seiner beiden Sprecher in den letzten vier Jahren, Günter Oesterle und Jürgen Reulecke, wäre die Studie nie entstanden. Ich möchte daher dem SFB und, neben den beiden Sprechern, besonders den wissenschaftlichen Koordinatorinnen Almuth Hammer und Birgit Neumann für die kollegiale und Disziplinen übergreifende Unterstützung bei der Verwirklichung meiner etwas ungewöhnlichen Idee danken, Erinnerung und Temporalität – d.h. die kulturellen Beziehungen zwischen Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft – dort zu untersuchen, wo sie von Gesellschafts- und Kulturwissenschaften nicht primär vermutet werden: an den Finanzmärkten.

Ebenso wäre die vorliegende Studie undenkbar ohne die FinanzmarktexpertInnen, die sich zu Interviews bereit erklärt haben. Wenn ich sie auch wegen der ihnen zugesicherten Anonymität nicht namentlich nennen kann, möchte ich ihnen doch hier meinen großen Dank aussprechen.

Helmut Dubiel gebührt mein herzlicher Dank für institutionelle Unterstützung, für die Bereitstellung von Diskussionsmöglichkeiten für die Ideen, auf denen das vorliegende Buch basiert, und vor allem für die Ermutigung zu einer gesellschaftstheoretischen Erweiterung eines wirtschaftssoziologischen Themas. Jörg Bergmann (Universität Bielefeld), Jürgen Schraten (Justus-Liebig-Universität Gießen), Karyn Ball (University of Alberta), Susanne Soederberg (Queen's University at Kingston) und Wayne Hope (Auckland University of Technology) danke ich für inspirierende, kritische und fachkundige Kommentare und Anregungen zur Verschränkung zwischen Kultur, Ökonomie und Gesellschaft, die ein zentrales Anliegen der vorliegenden Untersuchung darstellt.

Ganz besonders gilt meine Dankbarkeit Kerstin Schmidt-Beck, meiner Mitarbeiterin im Teilprojekt. Die Ideen, Interpretationen und Argumente dieses Buchs gehen in einem weitaus höheren Maße auf die Zusammenarbeit mit ihr in den letzten vier Jahren zurück, als ich es hier vermitteln kann. Kerstin Schmidt-Beck und ich haben nicht nur gemeinsam das Interviewmaterial, auf dem die vorliegende Studie basiert, codiert, interpretiert und die qualitative Stichprobe strukturiert, sondern auch einzelne Aspekte unserer Forschungen in Artikeln und Arbeitspapieren niedergelegt und auf verschiedenen internationalen Konferenzen vorgestellt. Ohne ihren Einsatz, ihre Souveränität in unseren gemeinsamen Analyseanstrengungen und ihre fachlich nicht nur höchst produktiven, sondern auch faszinierenden Kommentierungen wäre ich kaum in der Lage gewesen, das gemeinsam erhobene und analysierte Material so aufzubereiten, dass daraus dieses Buch entstehen konnte.

Einleitung: Markt, Gesellschaft und Kritik

Die vorliegende Studie wirft einen kultursoziologischen Blick auf die Finanzmärkte. Sie thematisiert die Sinndimension dieser Märkte und ihren Wechselbezug mit der kulturellen Repräsentation der Gesellschaft: es geht darum, wie sich finanzmarktliche Sinngebungsprozesse darauf auswirken, wie wir uns die Gesellschaften vorstellen, in denen wir leben. In diesem Anliegen verortet sich die Untersuchung in einem Forschungsfeld, das seit verhältnismäßig kurzer Zeit als „Soziologie der Finanzmärkte" bezeichnet wird (vgl. Knorr Cetina/Preda 2005). Im Hinblick auf die Relation der Finanzmärkte zu gesellschaftlich institutionalisierten Deutungsmustern hat die internationale Soziologie der Finanzmärkte zwei verschiedene Positionen im Repertoire. Zum einen wird, im Anschluss an Mark Granovetter (1985), der Standpunkt vertreten, dass Märkte, und eben auch die Finanzmärkte, immer schon sozial und kulturell „eingebettet" seien (Abolafia 1996, 1998; Sassen 1991, 2005; Power 2005, 2005a; Clark/Thrift 2005; Clark/Thrift/Tickell 2004). Zum anderen wird das gegenteilige Argument entwickelt, dass sich die Dynamik der Finanzmärkte von der der „Realwirtschaft" und des gesamten gesellschaftlichen Unterbaus entkoppelt und eine Gewinnmaximierungslogik sui generis entwickelt habe (Albert 1999; Castells 1996; Baudrillard 1992, 2000; Knorr Cetina/Bruegger 2002; Knorr Cetina 2005).

Mit der Ausnahme der Studien Karin Knorr Cetinas und Urs Brueggers, auf die später detaillierter eingegangen wird (Kapitel 1, Abschnitt a), vermeiden es beide Richtungen jedoch eigentümlicherweise, auf den kulturellen *Wechselbezug* zwischen Finanzmärkten und Gesellschaft einzugehen. Im Falle der ersten Richtung – nennen wir sie „Einbettungsthese" – lautet das Argument, dass die Finanzmärkte in ihrem prozessualen Kern durch soziale Strukturen und kulturelle Bedeutungen institutionalisiert und sinnhaft gerahmt seien. Die unvermeidliche Folge dieses Arguments ist, dass die kulturelle Bedeutung dieser Märkte auf jene ihnen unterliegenden Strukturen und Bedeutungen reduziert wird. Die Sinndimension der Märkte wird somit aus ihrer kulturellen und gesellschaftlichen Institutionalisierung abgeleitet. Aus Sicht der Einbettungsthese kann die Frage nach der Sinnbedeutung der Tatsache, dass es sich bei Märkten um *ökonomische* Zusammenhänge handelt, daher nicht gestellt werden.

Was die zweite Richtung betrifft – sie sei als „Entkopplungsthese" bezeichnet – so wird die kulturelle Bedeutung der Finanzmärkte gerade in ihrer fehlenden Sinnhaftigkeit für den Rest der Gesellschaft gesehen. Wohl werden die ökonomischen Auswirkungen beschrieben, allen voran die Tendenz, dass sich die Profitmaximierungslogik des „Informationskapitalismus" (Castells 1996), der durch die Finanzmärkte repräsentiert sei, gegenüber der industriell-kapitalistischen Profitmaximierungslogik durchsetze, dass also die Logik der Steigerung von Wertpapierkursen von Unternehmen („shareholder value") die Erhöhung ihrer Produktivität dominiere (Albert et al. 1999). Aus der Sicht der Entkopplungsthese er-

scheint allerdings die Frage nach dem kulturellen Widerhall dieser Entkopplung als nachgeordnet, weil sie hinter der Rekonstruktion des Loslösungsprozesses und seiner ökonomischen Folgen verschwindet.

Diese beiden Positionen widersprechen einander nicht notwendigerweise. Die Arbeiten von Saskia Sassen (1991, 2005) zeigen, dass es zu finanzökonomischen Entkopplungsprozessen gerade als Folge bestimmter sozialer und soziokultureller Rahmungen kommt. Ihr Argument lautet, dass die technologische, juristische und kommunikative Institutionalisierung der globalen Finanzmärkte nur durch eine hohe professionelle Dichte an bestimmten geografischen Knotenpunkten, den „global cities", möglich wird. Nur durch die face-to-face-Kommunikation ermöglichende soziale Dichte von Professionellen in solchen urbanen Agglomerationen – in Zentralen transnationaler Unternehmen, internationalen Anwaltskanzleien, Unternehmensberatungen, *cutting edge*-Technologie- und Werbefirmen – könnten hoch voraussetzungsvolle und wenig standardisierte Finanzprodukte und -dienstleistungen entstehen und innerhalb der komplizierten Informationsinfrastruktur der globalen virtuellen Märkte zirkuliert werden. Um die Frage der Sinnbedeutung solcherart institutionalisierter Finanzmärkte für die Repräsentation der Gesellschaft stellen zu können, setzt der hier verfolgte Ansatz indes an einem anderen Aspekt der Untersuchungen Sassens an, nämlich an der Rolle von *Professionellen* bei der Instituierung der Finanzmärkte und der Herstellung kultureller Bezüge zwischen Finanzmarkt und Gesellschaft. Das empirische Material, das der vorliegenden Untersuchung zugrunde liegt, besteht aus 30 Leitfadeninterviews mit Finanzprofessionellen, die im Finanzdistrikt von Frankfurt a.M. beschäftigt sind bzw. waren. Ihre Interpretation und theoretische Rahmung wird es erlauben, im Kontrast zur Einbettungsthese die Frage nach der kulturellen Wechselwirkung der Finanzmärkte und der Repräsentation der Gesellschaft zu stellen, ohne ihre Wirkrichtung durch eine ökonomistische Setzung zu präjudizieren, wie es die Entkopplungsthese tut.

Die Vorgehensweise, die kulturelle Dimension der Wirtschaft unter Bezug auf Berufstätigkeit und berufliches Handeln zu erhellen, hat in der Soziologie eine gewisse Tradition, genauer gesagt, mindestens zwei verschiedene. Die frühen Studien von Max Weber zur protestantischen Arbeitsethik und der Institutionalisierung von Wirtschaftsbeziehungen auf der Grundlage religiöser Affinitäten haben das Konzept des „Berufs" in einen kulturell gedachten Zusammenhang mit der Wirtschaft, dem Kapitalismus und seiner gesellschaftsdifferenzierenden Wirkung gestellt. Dieser These nach waren es bestimmte protestantische Glaubenssätze, die das Selbstkonzept eines wirtschaftenden Subjekts erstmals in die Richtung einer „Berufstätigkeit", d.h. einer durch Prinzipien geleiteten und zweckrational orientierten Manipulation der Umwelt, entwickelten. Die enorme gesellschaftsdifferenzierende Kraft des Kapitalismus, wenn sie sich auch später verselbständigte und nichts als einen „reinen Utilitarismus" (Weber 1988 [1920]:

205) übrig ließ, war doch in ihrer Genese auf die religiösen Überzeugungen und die durch sie angeleitete Berufs-Lebensführung des asketischen Protestantismus rückbezogen. In der funktionalistischen Soziologie Émile Durkheims, der mit Weber zwar nicht dessen rekonstruktiv-verstehenden Ansatz, wohl aber das Interesse an der Organisation wirtschaftlicher Tätigkeit teilte, ist die Spezialisierung dieser Tätigkeit das zentrale Vehikel, in dem sich die arbeitsteilige (funktionale) Differenzierung der Gesellschaft vollzieht: Ursprünglich eingeleitet durch die Steigerung der Interaktionsdichte an Ballungsorten, die auf die wachsende Bevölkerung zurückzuführen ist, findet, mit dem funktionalen Sinn der sozialen Konkurrenzvermeidung, eine immer fortschreitende Differenzierung und Aufgliederung von Tätigkeiten statt, die der Reproduktion der Gesellschaft dienen und gerade durch ihre Aufgliederung eben zu „Berufen" werden (Durkheim 1988 [1893], 1991 [1937]).

Aus der Sicht der vorliegenden Studie, die nach den kulturellen Wechselbeziehungen zwischen Finanzmärkten und der kulturellen Repräsentation der Gesellschaft fragt, besteht die Pointe beider Ansätze darin, dass sie von solchen Wechselbeziehungen zwischen der kulturellen Dimension beruflicher Wirtschaftstätigkeit und der wirtschaftlich induzierter Makrostrukturen ausgehen, ohne diese als ein Verhältnis der Konkordanz oder Homologie zu entwerfen. Stattdessen stellen sowohl Weber als auch Durkheim die kulturell spannungsvolle und dynamische Beziehung zwischen Wirtschaft und Gesellschaft heraus. Für beide Soziologen besteht das theoretische Scharnier, das zwischen der kulturellen Dimension beruflicher Wirtschaftstätigkeit und der durch diese Tätigkeit mitbedingten Makrostrukturen vermittelt, in der durch jene Wirtschaftspraxen hervorgerufenen Differenzierung der Gesellschaft. Während von Weber diese Differenzierung in der Entstehung eigenlogisch integrierter Wertsphären erblickt wird, die u.a. zu einer operativen Schließung kapitalistischer Profitmaximierungsprozeduren und einer Verselbständigung von Zweckrationalität führt (Weber 1988a [1920]), ist es bei Durkheim die funktional differenzierte Gesellschaftsstruktur, die durch die Spezialisierung wirtschaftlicher Tätigkeiten herbeigeführt wird und ihrerseits zur Abnahme des Homogenitätsgrades des „Kollektivbewusstseins" führt (Durkheim 1992 [1893]: 344-417). Die Wechselwirkung zwischen der kulturellen Dimension wirtschaftlicher Tätigkeiten und der durch diese Tätigkeiten induzierten wirtschaftlichen Strukturen wird also von Durkheim und Weber in einem modernisierungstheoretisch verallgemeinerten Ablaufnarrativ rekonstruiert. Dieses Narrativ verheißt aber nicht die Konkordanz wirtschaftspraktischer Orientierungen und gesellschaftlicher Werte und Normen, sondern installiert gerade die dynamisierende *Kluft* zwischen gesellschaftlich institutionalisierten kulturellen Mustern und der kulturellen Dimension wirtschaftlichen Handelns als das zentrale Charakteristikum moderner Gesellschaften: Während Weber die motivationalen Grundlagen sozialen Handelns durch eine Verselbständigung von Zweckrationalität gefährdet sieht, ist Durkheim wegen der drohenden gesellschaftlichen Ano-

mie besorgt, die durch die sich stets weiter verästelnden Prozesse sozialer Arbeitsteilung heraufbeschworen wird.

In jüngster Zeit ist die sinnhafte Komponente dieser Dynamisierung, die durch eine Nichtübereinstimmung der kulturellen Grundlagen wirtschaftlichen Handelns und gesellschaftsübergreifender Sinnbezüge konstituiert wird, erneut in den Fokus soziologischen Interesses gelangt. Luc Boltanski und Ève Chiapello (2003) argumentieren in ihrer gegenwartsdiagnostischen Studie, dass der gegenwärtige Kapitalismus die ihn prägenden Sinnbezüge aus der Einverleibung einer Kritik bezogen habe, die seit den 1960er Jahren an ihm geübt worden sei. Dieses empirische Argument, dessen theoretischer Logik zufolge, in Anlehnung an Webers Rekonstruktion des Ursprungs der protestantischen Arbeitsethik, kapitalistisches Wirtschaftshandeln und kapitalistische Strukturen in einer außerwirtschaftlichen Legitimation begründet sein müssen (s. auch Kocyba 2005), besagt, dass im Zuge der politischen Bewegungen der 1960er Jahre die ästhetische Kritik am bürokratischen Kapitalismus zu einer Lage geführt habe, in der dieser seine gesellschaftliche Legitimität weitgehend eingebüßt habe. Damals weit verbreiteten Forderungen nach Selbstverwirklichung, Autonomie und Kreativität habe innerhalb der bürokratisch-kapitalistischen Formation nicht entsprochen werden können. Die Re-Legitimierung wirtschaftlicher Tätigkeit im Rahmen von Wirtschaftsorganisationen sei dadurch zustande gebracht worden, dass jene ästhetische Kritik in die Selbstbeschreibung wirtschaftlicher (Berufs-)Tätigkeit integriert worden sei: Die AutorInnen diagnostizieren seit den 1970er Jahren ein Anschwellen an akademischer Management-Literatur, die genau die Werte als Maximen wirtschaftlicher Professionalität in den Vordergrund rückt, die einige Jahre zuvor mit dem Ziel einer Kritik des Kapitalismus artikuliert worden waren: Selbstverwirklichung statt Entfremdung; Autonomie statt Heteronomie; Kreativität statt Routinisierung. Es geht also um die Einverleibung kultureller Kritik durch den Kapitalismus, d.h. die Transformation einer Kapitalismuskritik in eine kapitalistischem Handeln zugrunde liegende kulturelle Norm. Diese Norm, die nach Boltanski und Chiapello dem „neuen Geist des Kapitalismus" als kulturelle Rahmung zugrunde liegt, ist die Gerechtigkeitsnorm der „projektbasierten Polis", der zufolge Gratifikationen gemäß der biografischen Selbstorganisierung des in der Wirtschaft tätigen Individuums verteilt würden (Boltanski/Chiapello 2003: 147-187). Die AutorInnen schließen mit einigen Spekulationen über Möglichkeiten einer erneuerten Kritik des „Netzwerkkapitalismus" und treten damit performativ in die Logik ihrer Argumentation ein.

Die vorliegende Untersuchung verdankt der Studie Boltanskis und Chiapellos den Anstoß, die dynamisierende Kluft zwischen gesellschaftlichen Sinnbezügen und den kulturellen Orientierungen von Wirtschaftshandeln als *Praxis der Kritik* zu theorisieren. Diese muss empirisch rekonstruiert werden, bevor man sich der normativen Frage nach den Möglichkeiten einer intellektuellen Kritik am Neoli-

beralismus als epistemischem Kulminationspunkt gegenwärtiger Tendenzen der „Vermarktlichung" (Neckel 2001, ders., 2005, Neckel/Dröge/Somm 2004) zuwenden kann. Die theoretische Perspektive besteht darin, die sinnhafte Verschränkung zwischen den Finanzmärkten und der kulturellen Repräsentation der Gesellschaft in der empirischen Kritik dieser Märkte durch diejenigen zu verfolgen, die kraft ihrer professionellen Tätigkeit an deren Institutionalisierung beteiligt sind. Es geht also um die Kritiken, die innerhalb der Banken, Fondsgesellschaften, Börsen, Analyse- und Brokerhäuser artikuliert werden, durch die sich der globale Finanzmarkt erst instituiert. Diese Kritik, das wird die empirische Analyse von Interviews mit Finanzmarktprofessionellen zeigen, macht sich in Bezug auf die Finanzmärkte an der *temporalen Ordnung* dieser Märkte fest. In besonderem Maße werden kurzfristige Anlagehorizonte, Gewinnerwartungen und die sich nicht an fundamentalen Wirtschaftsdaten orientierende „Irrationalität" von Marktteilnehmern kritisiert, während eine langfristige und rational an die Entwicklung der Realwirtschaft rückgebundene Ordnung als Normalfall des Finanzmarktes und normativer Maßstab finanzprofessionellen Handelns angesehen wird.

Die Behauptung einer solchen langfristigen Ordnung im Hinblick auf Finanzmärkte ist per se prekär. Ganz abgesehen von sehr frühen Zweifeln an einer angeblich wohlgeordneten Teleologie und langfristigen Berechenbarkeit der Terminmärkte, die von Joseph de la Vega (1994 [1688]) und Max Weber (1988 [1894]) zum Ausdruck gebracht wurden, ist spätestens seit den 1930er Jahren eine wettbewerbstheoretische Begründung für das Vorherrschen *kurz*fristiger Kalküle und Dynamiken an den Finanzmärkte geliefert worden. Die Rede ist von den Arbeiten John Maynard Keynes'. Es lohnt die Erinnerung an einige seiner den Finanzmarkt betreffenden Kernaussagen. Bereits 1923 hatte Keynes seine berühmte Kritik an langen Zeithorizonten in der wirtschaftstheoretischen Modellbildung seiner ökonomischen Kollegen in den oft zitierten Satz gebracht: „*In the long run* we are all dead", und hinzugefügt: "Economists set themselves too easy, too useless a task if in tempestuous seasons they can only tell us that when the storm is long past the ocean is flat again." (Keynes 1971 [1923]: 65) In den 1930er Jahren übertrug er diese Kritik an der Aussagekraft langfristiger Wirtschaftsprognosen auf das Handeln an den Börsen, d.h. auf die Fiktivität der Möglichkeit langfristiger Investitionen: Die meisten Investoren "are, in fact, largely concerned, not with making superior long-term forecasts of the probable yield of an investment over its whole life, but with foreseeing changes in the conventional basis of valuation a short term ahead of the general public" (Keynes 1997 [1936]: 154). Der langfristige Investor sei daher an den Börsen eine extrem unwahrscheinliche Erscheinung, denn "it is the long-term investor, he who most promotes the public interest, who will in practice come in for most criticism... For it is in the essence of his behaviour that he should be eccentric, unconventional and rash in the eyes of average opinion." (Keynes 1997 [1936]: