

Die Agenten der Märkte

Was Wirtschaftsjournalisten (und nicht nur sie) von Graham Greene lernen können *

The situation, whichever way he looked at it, was uncomfortable.

Graham Greene, *Our Man in Havana*

James Wormold, englischer Staubsauger-Vertreter und alleinerziehender Vater in Havanna, hat Sorgen: Seine sechzehnjährige Tochter Milly, fromme Schülerin in einem feinen katholischen Konvent, pflegt einen exquisiten Geschmack, der sich in teuren Einkäufen zu Lasten seines Portemonnaies auswirkt. Nun hat sie sich auch noch in die Stute "Seraphina" verliebt und Sattel sowie Zaumzeug vorsorglich auf Kredit erworben.

Auch das Staubsauger-Geschäft auf Kuba ist längst nicht mehr das, was es einmal war. Das neue Modell namens "Atompilz" läuft schlechter als sein Vorgänger, der "Turbo", trotz einiger technischer Neuerungen wie der "Schnell-Schnapp-Verbindung". Und nun steht auch noch dieser hochgewachsene Fremde im viel zu eleganten Anzug zwischen Wormolds Haushaltsgeräten. Er ist offensichtlich nicht am Erwerb eines solchen interessiert.

Der Fremde ist Agent des britischen Secret Service, auf der Suche nach einem Statthalter auf Kuba. Er hält Wormold für einen geeigneten Kandidaten, denn er glaubt, dass dieser als Handelsreisender Zugang zu den Häusern höherer Kreise genieße. Jim Wormold, biederer Staubsauger-Vertreter und überforderter Vater einer frühreifen Tochter, wird Spion im Dienst Ihrer Majestät.

Doch welche Informationen soll Wormold nach England senden? Vom Spionage-Geschäft hat er keine Ahnung, er war bisher für das Staubsauger-Geschäft zuständig. Ihm kommt die zündende Idee: In kurzer Zeit "akquiriert" er weitere "Agenten". Er erfindet ein ganzes Team fiktiver Gestalten: darunter ein Ingenieur, eine Nackttänzerin, und ein alkoholabhängiger Pilot, der seine Frau bei einem Massaker im Spanischen Bürgerkrieg verloren hat.

Regelmässig sendet Wormold nun geheime Depeschen von seinem Horchposten, dem als Staubsauger-Laden firmierenden vermeintlichen Agenten-Nest - fiktive Berichte der Erkenntnisse seiner fiktiven Agenten-Truppe. Und er fertigt Zeichnungen an, Phantombilder nur in seiner Phantasie existierender "geheimer Militärinstallationen", die einer seiner Informan-

* Der vorliegende Aufsatz ist eine stark erweiterte Version des Vortrags „Nach dem Crash ist vor dem Boom? Zur Zukunft des Wirtschafts- und Finanzjournalismus“ vom 1. Mai 2003 in Hannover.

ten im kubanischen Hinterland gesichtet haben soll - die aber irgendwie stark an einen gigantischen Staubsauger erinnern ...

Irgendwann weiss selbst Wormold nicht mehr, zwischen Fakt und Fiktion zu unterscheiden. Doch es wird noch geraume Zeit dauern, ehe das Kartenhaus zusammen fällt.¹

I Markt-Observationen

Mit dem Börsen-Boom der neunziger Jahre kam der Boom der Börsen-Berichterstattung. Der Aufschwung der Finanzmärkte wird von einem systematischen Ausbau und einer strategischen Neuausrichtung der Wirtschaftsmedien begleitet. Anlage- und Finanzmarktthemen finden breite Aufmerksamkeit, von den darauf spezialisierten Zielgruppen-Publikationen bis zur Berichterstattung in den Tageszeitungen und im Fernsehen.

Traditionell konzentrierten sich die Wirtschaftsmedien auf ausgewählte Unternehmensmeldungen, Statistiken und Finanzdaten. Quoten, Raten und Indikatoren dominieren das Bild. Die Präsentation ist nüchtern und trocken, der Schwerpunkt liegt auf der Information. Entsprechend stürmisch ist die Resonanz der Öffentlichkeit: Die Wirtschaftsmedien werden hauptsächlich von Fachleuten konsultiert, am breiten Publikum zielen die Journalisten systematisch vorbei.²

Mit der Entdeckung des Privatanlegers in den neunziger Jahren verändert sich das Bild: Nicht mehr nur Experten und Vertreter der Wirtschaft gelten als Kundschaft der Berichterstatter, die gesamte Gesellschaft wird zur potentiellen Klientel. Die Medienindustrie reagiert darauf mit der Etablierung neuer Publikationen, die sich ausschliesslich um den Informationsbedarf von Privatleuten kümmern. Die brave Wirtschaftsredaktion, so scheint es, hat sich zum Horchposten an der Front der Finanzmärkte gewandelt.

Die Berichterstattung verändert sowohl ihren Inhalt als auch ihren Ton: Aktien, Optionscheine und Investmentfonds und der möglichst lukrative Handel mit ihnen, gewinnen vehement an Bedeutung.³ Finanz- und Anlageinstrumente werden zum Thema Nummer Eins. Nicht das allgemeine Wirtschaftsgeschehen beherrscht die Inhalte, Entwicklungen der Arbeitswelt schon gar nicht. Die Medienberichte zeichnen sich vor allem durch eines aus: ihre Kapitalmarktbezogenheit.

Mit dem Aufstieg der "New Economy" wird der Ton der Beiträge zunehmend euphorisch. Eine systematische Vermögens-Vermehrung scheint für jedermann greifbar. "Fakten machen Geld", behauptet *Focus Money*. "Profit from it", orakelt der Finanzsender *CNBC*. "Noch nie war es so einfach, reich zu werden", verkündet der Chefredakteur der Anlegerzeitschrift *Telebörse*.⁴ Solche Slogans nähren die Vorstellung von den Nachrichtenproduzenten als Nutzwertlieferanten oder visionären Bewegern der Märkte.

Entgegen dem früher von der Medienforschung konstatierten "Negativismus" der Berichterstattung,⁵ ist die Tendenz des Neuen Wirtschaftsjournalismus positiv.⁶ "Business wird heute als glamouröses Ressort betrachtet", erklären amerikanische Fachleute, "fast so angesehen wie die Korrespondenten-Büros im Weissen Haus oder in Paris."⁷ Der Wirtschaftsjournalist

scheint vom biederen Business-Berichterstatter zum Agenten der Wirtschaft gewandelt, der die geheime Mechanik der Märkte ausspioniert.

Bereits Ende der fünfziger Jahre wies der Journalist John Brech darauf hin, dass sich im Wandel der Oberflächen-Struktur der Wirtschaftsberichterstattung das sich verändernde Verhältnis "von Wirtschaftsbetrachtern zu Wirtschaftstätigen" manifestiert.⁸ Genau dies ist die notwendige Bedingung zur Entstehung der Tiefenstruktur des Neuen Wirtschaftsjournalismus: Die schrittweise Verringerung der kritischen Distanz der Beobachter zum Gegenstand ihrer Betrachtung, in deren Konsequenz ihre letztendliche Aufhebung steht.

In Zeiten, da dem Individuum nahe gelegt wird sich zum "Ich-Unternehmer" in eigener Sache zu emanzipieren, scheint es nur konsequent, dass auch Journalisten, mit den Märkten auf "Du und Du" stehen. Dass zusammen findet, was zusammen gehört, dafür sorgt in manchen Medien schon die Personalpolitik: So wurde die Neugestaltung des Wirtschaftsteils der *Frankfurter Allgemeine* massgeblich von einem Redakteur vorangetrieben, der vor seiner Karriere bei der *FAZ* als Banker tätig war. Er stieg im Jahr 2002 in das Herausgeber-Gremium der Zeitung auf.

II Voll Nutzwert

Nicht der Nachrichtenwert, der - perzipierte - Nutzwert der Nachricht bestimmt nunmehr deren Gewicht. Die Wirtschaftsinformation wird zur Investmentidee. "News to use" ist das Motto dieses Neuen Wirtschaftsjournalismus, seine praktische Verwertbarkeit steht im Vordergrund. Selbst politische Themen werden unter Nützlichkeitsaspekten präsentiert. *Focus*-Chef Helmut Markwort bringt dies auf folgenden Nenner: Sein Magazin *Focus Money* soll "Leuten helfen, mit ihrem Geld richtig umzugehen."⁹

Die damit vollzogene Abkehr von konventionellen Selektions- und Präsentations-Mustern ist unverkennbar, die suggerierte Beratungsleistung wird zur dominanten Funktion der Medien: Die Wirtschaftsinformation wird zur Investmentidee. Der Rollenwandel der Journalisten ist bemerkenswert: Zur Aufbereitung und Präsentation von Nachrichten tritt folgende Funktion: deren Umsetzung in konkrete Handlungsanweisungen. Der Berichterstatter empfiehlt sich als Berater.

"Die Nutzwert-Orientierung spiegelt sich am deutlichsten bei den 'Finanzen' wider", sagt Ralf Neubauer, stellvertretender Chefredakteur der *Welt*. "Wir geben auch zahlreiche Anlagetips", so der Redakteur über die Strategie seiner Zeitung. "Auf der ersten Seite der *Welt* wird auf die im Finanzteil vorgestellte 'Aktie des Tages' verwiesen."¹⁰ Nach dem Börsen-Crash bemühen sich die Wirtschaftsmedien, ihre Rolle in der Euphorie herunterzuspielen. Doch praktisch alle hatten versucht den Börsen-Bullen zu melken.

Auch das *manager magazin*, das zur qualitativen Spitze der Wirtschaftsmedien zählt, entzieht sich dem Zeitgeist nicht: "Eine Unternehmensgeschichte sollte immer auch eine How-to-do-Botschaft enthalten", meinte der frühere Chefredakteur Wolfgang Kaden. "Sie sollte zugleich dem Aktionär bei seiner Entscheidung helfen." Und, so Kaden weiter: "Nutzwert pur

schliesslich bietet der Geldanlagenteil von *manager magazin*.¹¹ Man bemühe sich um vermögende Anleger, so der Chefredakteur, die bevorzugt in Aktien investieren.

Der Trend zur "News you can use" ist also keineswegs auf Anlegermedien beschränkt - und auch nicht auf Deutschland. So wurden die Wirtschaftsnachrichten auch in führenden Medien der USA, von der *New York Times*, über *Time* und *Newsweek*, bis zu *CNN*, einer Re-Konzeptualisierung unterzogen: weg von traditionellen Formaten, hin zum "Personal Finance"-Journalismus. Die Börse steht im Zentrum, interpretative Elemente nehmen zu, die Sprache wird "hip" und "cool". Ein kohärentes Bild der Wirtschaft kommt dadurch nicht zustande.¹²

Diese Reformatierung des Wirtschaftsjournalismus läuft auf einen profunden Wandel in der Wahrnehmungsweise ökonomischer Abläufe hinaus: Die Flut an Finanzdaten, Fondsberichten und Anlagetips impliziert ein *re-framing* von einer soziotropen Sicht, einer Perspektive, die den wirtschaftlichen Zusammenhang im Auge behält, hin zu einer egozentrischen Sicht, die den individuellen Eigennutz in den Mittelpunkt stellt. "Was ist für mich drin?", ist die Frage, zu deren Beantwortung die Journalisten sich verpflichtet zu fühlen scheinen.¹³ Die Welt wird zum Investment-Vehikel.

"Das Ziel 'Nutzwert für die Leser' ist in aller Munde", konstatiert, fast schon euphorisch, ein Journalismus-Handbuch, noch vor dem grossen Börsendebakel.¹⁴ Die Medien scheinen eine Forderung der Kommunikationswissenschaft aus den neunziger Jahren erfüllt zu haben.¹⁵ Der Bezug zur Erfahrungswelt des Publikums, so die damalige Argumentation, solle über eine Orientierung an dessen Informationsbedürfnissen hergestellt werden. Der intelligente Konsument bedürfe der kompetenten Aufklärung in Wirtschaftsfragen.

Der Trend zur verwertbaren Gebrauchsinformation illustrierte die längst überfällige Modernisierung des Wirtschaftsjournalismus. Zwar ist es korrekt festzustellen, dass sich der Neue Wirtschaftsjournalismus formal durch seinen systematischen Nutzwertansatz auszeichnet.¹⁶ Daraus folgt jedoch nicht zwingend, dass es sich schon um Nutzwert handelt, wenn die Nutzwert-Agenten der Medien den von ihnen verantworteten Inhalten einen solchen unterstellen. Denn die kritische Sicht "von unten" ist oft nur aufgesetzt.

Wie Wormold, der zum Agenten-Simulanten gewandelte Sales-Agent, scheinen viele Journalisten dem Motto zu folgen: Wichtig ist, was nützlich erscheint. Anstatt die geheimen Bewegungen der Märkte auszuspionieren, präsentieren sie jedoch oft nur das journalistische Äquivalent von Wormolds geheimer Militäranstallation: den gigantischen, massstabs-verzerrten Staubsauger. Zumindest in der Simulation von Nutzwert haben die Wirtschaftsmedien neue Massstäbe gesetzt.

III Phantombilder

Am Gebrauchswert der in den Medien lange allgegenwärtigen Aktientips lässt sich dies eindrucksvoll demonstrieren: Statistische Auswertungen gelangen zu dem klaren Ergebnis, dass es dem Privatanleger kaum möglich ist, auf der Basis der veröffentlichten Finanzratschläge einen systematischen Nutzen zu ziehen. Temporäre Gewinne ergeben sich in nur knapp der Hälfte der Fälle. Kurszielprognosen werden fast immer verfehlt.¹⁷

Ähnliche Resultate liefern Studien zur Qualität mittels Charttechniken getroffener, in einer Anlegerzeitschrift veröffentlichter Vorhersagen: Erstens, die Trefferquoten der Prognosen sind niedrig, Erfolge ergeben sich, wenn überhaupt, nur zufällig. Zweitens, Investitions-Strategien auf der Basis dieser Prognosen sind nicht systematisch besser als der Markt.¹⁸ Kurzum: Die veröffentlichten Prognosen besitzen keine Aussagekraft für die zukünftige Kursentwicklung.

Dies sind ernstzunehmende Hinweise darauf, dass die Wirtschaftsmedien *in toto* weder besondere Prognosequalitäten aufweisen, noch in der Lage sind, die Erreichung ihrer Vorhersagen selbst hervorzurufen - sonst läge die Trefferquote wesentlich höher. Ein jenseits zufälliger Wahrscheinlichkeiten liegender Anteil der Tips müsste in Erfüllung gehen. Genau dies jedoch ist nicht der Fall. Der implizierte Nutzen der Berichte ist fiktiv.

Am Institut für Kommunikations- und Medienwissenschaft der Universität Leipzig durchgeführte Studien zu den Wirkungen von Aktienempfehlungen bestätigen diese Vermutung: Ob durch Printmedien, per Fernsehen oder via Internet - Investoren lassen sich durch Empfehlungen der Kommentatoren zum Kauf von Wertpapieren anregen. Kurzfristige Preiszuwächse und ein oft sehr starker Anstieg der Handelsvolumina der besprochenen Unternehmenswerte sind die Folge.¹⁹

Doch die Kursreaktionen sind ökonomisch meist nicht signifikant: Die aussergewöhnlichen Preisbewegungen nach den Empfehlungen belaufen sich im Schnitt auf nur 0,5 bis 1,1 Prozent. Dem Privatanleger ist es nicht möglich, von solch geringen Kurssteigerungen zu profitieren: Überrenditen dieser Grössenordnung werden in der Praxis durch Transaktionskosten aufgezehrt. Systematische Gewinne sind somit kaum zu machen, Verluste hingegen werden sehr wahrscheinlich.

Denn dem geschwinden Rendite-Aufschwung folgt meist der prompte Preis-Abschwung - danach der kontinuierliche Kurs-Rückzieher. Die langfristige Wertentwicklung in den Medien empfohlener Aktien ist besonders enttäuschend: Je länger der Betrachtungszeitraum, desto klarer wird, dass der finanzielle Erfolg der Tips nicht dem Know-how ihrer Urheber folgt. Ob auf ein Jahr, auf zwei oder drei Jahre: Die Renditen unterscheiden sich entweder statistisch nicht signifikant von Null oder sie sind deutlich negativ.²⁰

Die Werbe-Slogans der Wirtschaftsmedien, sie lieferten mit ihren Empfehlungen einen Nutzwert, indem sie der Masse der Anleger einen Vorteil verschafften, halten somit einer Überprüfung nicht stand. Investoren haben auf Dauer entweder keinen systematischen Nutzen oder sogar einen Schaden davon. Diejenigen, die den Lärmmachern auf den Leim gehen, werden systematisch von ihrem Geld getrennt. James Wormold lässt grüssen.

Unter dem Strich ist der *added value* der journalistischen Börsenberatung so gering, wie die Werbesprüche mancher Wirtschaftsmedien hohl sind: "Lesen sie Nachrichten, bevor sie welche werden", wirbt die *Financial Times Deutschland* in einer Kampagne. Die Finanzmärkte mögen vieles sein, eines sind sie mit Sicherheit nicht: eine sozialistische Veranstaltung, in der jeder ein Bezugsrecht auf regelmässige Ausschüttungen erwerben kann. Viele Wirtschaftsjournalisten haben dies in ihrem Dienst am Kunden völlig übersehen.

IV Murphy's Law

Natürlich ist nutzwertige Wirtschaftsberichterstattung nicht allein mit Anlegerjournalismus gleichzusetzen. Doch auch andere Spielarten der Service-Berichterstattung der Wirtschaftsmedien weisen Tücken auf, die auf den ersten Blick nicht leicht erkennbar sind. Beispielsweise die in Publikationen zur Studien- und Berufswahl von Schulabgängern gelieferten Prognosen.

Allzu leicht laufen Journalisten Gefahr dem jüngsten Trend nachzujagen und ihrem Zielpublikum die angesagtesten Studienfächer und Berufe nahe zu bringen. Wer erinnert sich nicht an die euphorischen Meldungen zu den Zukunftschancen in den Bereichen Internet, Multimedia und Medien - kurz vor dem Kollaps der sogenannten "New Economy"? Oder die "gewaltigen Möglichkeiten"²¹ der Anleger- und Börsenkommunikation - kurz bevor diese ihren Kulminationspunkt erreichten.

Die Nachrichtenwerte der Journalisten motivieren sie dazu, über Entwicklungen zu berichten, just in dem Moment, da diese ihren Höhepunkt erreichen. Dies mag für die aktuelle Tagesberichterstattung, für Reportagen und Hintergrundberichte, den wünschenswerten Effekt haben, dass man sich damit auf der "Höhe der Zeit" befindet - wenngleich es den Nachteil impliziert, dass strukturelle oder latente Zusammenhänge systematisch ausgeblendet werden.

Doch für die Nutzer der journalistischen Produkte hat diese Trendberichterstattung potentiell höchst negative Konsequenzen: Sie werden dazu animiert - prozyklisch - Entwicklungen zu folgen, die womöglich ihren Zenit schon erreicht haben. Auf's praktische Beispiel gewendet: Schulabgänger werden scharenweise dazu motiviert, sich zu Multimedia-Spezialisten, Internet-Experten oder Journalisten ausbilden zu lassen - während die Musik, spätestens nach Abschluss ihres Studiums, längst woanders spielt.

Doch wo? Natürlich liegt das Problem auch in der Sache selbst: Soziale, politische und wirtschaftliche Entwicklungen zu prognostizieren ist ein diffiziles Geschäft, an dem üppig ausgestattete Forschungseinrichtungen und riesige Ministerien regelmässig scheitern. Ein Problem jedoch ergibt sich, wenn eben diese Schwierigkeit, systematisch treffsichere Prognosen zu erstellen, herunter gespielt wird und man so tut, als hätte man es mit Fakten zu tun.

Viele Vorhersagen sind nichts weiter als lineare Extrapolationen bestehender Trends. Bei Trendwenden und Systembrüchen liegen die Auguren deswegen oft systematisch falsch. Rezessionen z.B. werden von Ökonomen fast nie korrekt prognostiziert.²² Dasselbe gilt für exponentielle Prozesse, wie Epidemien, Bevölkerungswachstum, volatile Aktienmärkte oder Moden und Manien aller Art. Solche Vorgänge zeichnen sich durch ein scheinbar zufälliges Zeitverhalten aus: Sie sind langfristig nicht vorhersagbar.

Aus zyklischen Prozessen hingegen ergeben sich wilde Untergangs-Szenarien, wenn man sie exponentiell hochrechnet. Die hysterischen Reaktionen zu Themen wie Waldsterben, AIDS oder Gentechnologie sind plakative Beispiele dafür. Auf der Suche nach dem Spektakel laufen die Medien Gefahr, systematisch in diese Falle zu tappen: eine Problemlage in die Zu-

kunft zu extrapolieren - bis zum irgendwann sich unweigerlich ergebenden kataklysmischen System-Kollaps.

Amitai Etzioni, Professor an der George Washington University und ehemaliger Berater der U.S.-Regierung unter Präsident Jimmy Carter, stellt fest: "Niemand weiss, was die Wirtschaft nächsten Monat machen wird, ganz zu schweigen vom nächsten Jahr, oder wie hoch die Zinsen liegen werden oder wie der Arbeitsmarkt sein wird, wenn ihre Kinder von der Universität abgehen."²³ Murphy's Law gilt auch und gerade für das Prognose-Geschäft in den Medien: Was schief gehen kann, das wird schief gehen.²⁴

Die Ereignisse der letzten Jahre, selbst solche von welthistorischer Dimension, die von den Auguren nicht vorhergesehen wurden, sind Legion: der Ausbruch von AIDS; der Zusammenbruch der Sowjetunion und der Fall der Mauer; der Niedergang der japanischen Wirtschaft; die Golfkriege; der Aufstieg und Fall der "New Economy"; die Stagnation Ostdeutschlands; der weltweite Finanz-Crash zu Beginn des Jahrtausends; die Terror-Angriffe des 11. Septembers 2001; die Überflutung halb Deutschlands im Spätsommer 2002.

Von Konjunktur- und Zinsprognosen, über Szenarien wissenschaftlicher Innovationen und technologischer Durchbrüche, bis zu Vorhersagen von Aktienkursen und Börsenständen - die Zielgenauigkeit ökonomischer Prognosen liegt bestenfalls nahe an, in vielen Fällen weit unter einer Zufallsverteilung. William Sherden, der sich die Erfolgsquote verschiedenster Auguren, Propheten, Prognostiker und Futuristen genau angesehen hat, stellt ernüchtert fest: "Wir zahlen Milliarden von Dollar, um Informationen zu beschaffen, die weitgehend nutzlos sind."²⁵

Wer, wie Journalisten, von der Vereinfachung, der Personalisierung und Sensationalisierung gesellschaftlicher Vorgänge lebt, sollte nicht so tun, als hätte er Kompetenzen in der Konsultation in komplexen Zukunftsfragen. Eine journalistische Beratung, die sich zukunftsgerichtet gibt, in Wirklichkeit aber dem Takt der Aktualität gehorcht, wird ihre Nutzer zwangsläufig in die Irre leiten. Aus der Zukunft zu spionieren, das haben Journalisten nicht gelernt. Sie haben schon mit ihrem Stammgeschäft - der Gegenwart - alle Hände voll zu tun.

V Die Glaubwürdigkeitskrise

"Der Wirtschaftsjournalismus blüht nicht nur, er explodiert geradezu", meinten Vertreter der Graduate School of Journalism der Columbia University konstatieren zu müssen.²⁶ Die Auguren der Medien haben auch die Möglichkeiten ihrer eigenen Branche völlig verkannt. Mit dem Eintritt der globalen Rezession ist den Medienmachern ihr Neuer Wirtschaftsjournalismus um die Ohren geflogen. Reihenweise wurden Redaktions-Kapazitäten reduziert, ganze Publikationen verschwanden vom Markt, schneller als sie erschienen waren.

Die Proliferation der Anlegerpostillen und Finanzprogramme musste früher oder später zur wechselseitigen Kannibalisierung der Wirtschaftsmedien führen. Bereits Ende der neunziger Jahre stellte ein Experte fest: "Viele glauben noch, wenn sie eine Nutzwertgeschichte A oder B bringen, dann wird dies als Differenzierung erlebt. Nutzwert machen mittlerweile aber alle. Sie kriegen den 98. Steuerberatungstest, den 95. Versicherungsscheck [...] Das Problem dabei ist, dass das alles so ubiquitär und beliebig geworden ist."²⁷

Die Präponderanz des kapitalmarkt-lastigen Nutzwert-Journalismus stellt eine dramatische Fehlentwicklung des Medienmarktes dar. Wie die Erfahrungen mit Aktientips und Wirtschaftsprognosen zeigen: Sie sind schlecht fürs Geschäft, da sie nur in steigenden Märkten funktionieren. Sie sind methodisch bedenklich, denn ihr Nutzen ist gering. Und sie sind damit nicht zuletzt ethisch problematisch: Die Journalisten machen Versprechungen, von denen sie wissen - oder wissen müssten -, dass sie gar nicht einlösbar sind.

"Es ist offenkundig", so der Wirtschaftsjournalist Jeff Madrick, "dass das Pendel des Finanzjournalismus nun zu weit geschwungen ist in Richtung Über-Simplifizierung, Selbstzufriedenheit und bereitwilliger Übernahme der Binsenweisheiten der Business- und Finanz-Communities."²⁸ Unter Bedingungen scheinbaren Wohlstands und steigender Aktienkurse, so Madrick, hätten die Medien die Risiken deregulierter Märkte heruntergespielt. Die Grössen der Wirtschaft würden nicht kritisch begleitet, sondern vielmehr glorifiziert.

Enron, Global Crossing, WorldCom, die frisierten Bilanzen der Telekom - die wirtschaftlichen Verwerfungen der letzten Jahre beweisen, dass eine skeptische Grundhaltung gegenüber allen Quellen geboten ist. In keinem dieser Fälle sendeten die Medien nennenswerte Frühwarn-Signale, welche die Öffentlichkeit vor Verlusten bewahrt hätten. Die Welle der Fehlleistungen waghalsiger Wirtschaftskapitäne traf die Berichterstatter scheinbar unvorbereitet. Kurz vorher noch hatte man ins Lied von den ewig expandierenden Märkten eingestimmt.

Die Schwachpunkte der Berichterstattung werden in ihren blinden Flecken besonders deutlich: Krisenanfälligkeit beispielsweise ist in das bestehende internationale Finanzsystem "eingebaut".²⁹ Drei Viertel der Mitgliedstaaten des Internationalen Währungsfonds (IWF) haben seit den achtziger Jahren eine grosse Bankenkrise erlebt. Doch dies hat nicht in einem proportionalen Mass die Aufmerksamkeit der Medien erregt - obwohl Krisenberichterstattung sonst zum Standard-Instrumentarium der Journalisten zählt.³⁰

Auch andere Löcher im Medienteppich fallen auf: Nach einer Auswertung von mehr als 6.000 Berichten aus den Jahren 1989 bis 1997 gelangten Forscher der Harvard University zu folgendem Ergebnis: "Wir suchten buchstäblich umsonst nach Geschichten über Kleinanleger, die ausradiert worden waren oder durch ihre Investments substantielle Verluste erlitten hatten; Gewinner-Geschichten hingegen gab es reichlich."³¹ Es ist mathematisch zwingend, dass es an der Börse Verlierer gibt. Deren jahrelange Absenz in den Medienberichten ist somit "ausgesprochen eigenartig".³²

VI Wirtschaftspornographie

Auf *wishful thinking* programmiert, vervielfachten die Neuen Wirtschaftsjournalisten den grössten Schwindel von allen: Die Mär von der "New Economy". Die Idee von der Cyber-Ökonomie, welche den klassischen Wirtschaftszyklus per digitaler Technologien in unendlichem Produktivitätswachstum transzendiert habe, war auch und nicht zuletzt eine Erfindung der Wirtschaftsmedien.³³ Die hervorragend ins Konzept passte: Sie lieferte eine starke Storyline. Sie sorgte für reichlich Aufmerksamkeit. Und sie brachte atemberaubende Werbezuwächse.

"Was brachte es, ein Spiel nur halbherzig zu spielen?"³⁴ Fast scheint es als hätte Wormold, Graham Greenes Korrespondent in geheimer Mission, Pate gestanden: "Er sollte ihnen zumindest etwas für ihr Geld geben, das ihnen Freude bereiten würde, etwas, das sie in ihre Akten stecken könnten, das besser war als ein blosser Wirtschaftsreport", denkt sich Wormold, während er seine fiktiven Spionage-Reports verfasst. Und in der Tat: Die Idee der "New Economy", eine Melange aus Techno-Fiction und romantischer Sozial-Utopie, hatte einen Schönheitsfehler: Es handelte sich um ein Hirngespinnst.

Als empirisch zwar schwach fundierte, doch umso symbolträchtigere Makro-Story lieferte die Fiktion der digitalen Wissensökonomie, die den alten Materialismus in die Schwerelosigkeit des reinen Datenaustauschs überführe, eine Projektionsfläche für zahlreiche medienwirksame Mikro-Storys: von der Emanzipation des Individuums per Mobiltechnologie, über Reichtum für Alle an der Börse, bis zur Revolutionierung wirtschaftlichen Handelns per Internet, bot sich reichlich Stoff, die Segnungen des neuen Zeitalters zu zelebrieren.

Diejenigen, die diesen suggestiven Fiktionen folgten, hatten anschliessend wenig zu feiern: Die Spekulation auf das digitale Nirwana der "New Economy" endete für viele, Unternehmensgründer wie auch Anleger, in einem finanziellen Fiasko. Insoweit sie diesem Mythos Vorschub leisteten, machten sich die Medien zu Propagatoren eines gigantischen Pyramidenspiels, in dem weit weniger Werte geschaffen wurden als vorgegeben - dafür aber eine monumentale Maschinerie in Gang gesetzt wurde, welche zur Umverteilung enomer Geldwerte führte.³⁵

Diese grösste aller Wirtschafts-Stories der letzten Jahre haben die Medien verpasst. "Trotz des erweiterten Raumes und Personals, welche der Wirtschaftsberichterstattung gewidmet wurden, litten die Börsen-Geschichten an einem Mangel an scharfsinniger Analyse", kritisierte der Journalist John Lawrence nach dem letzten Crash - Ende der 80er Jahre.³⁶ Diese Einschätzung ist heute so treffend wie damals. Wie weiland Wormold dem Spionage-Geschäft, ist der Wirtschaftsjournalismus seinem Beobachtungs-Gegenstand bislang nicht gewachsen.

Jane Bryant Quinn, langjährige Finanzkommentatorin der Zeitschrift *Newsweek*, verschärft diese Kritik: "Die Top Ten Investmentfonds, die Sie jetzt kaufen sollten. Wie Sie Ihr Geld dieses Jahr verdoppeln können. Berichte über Unternehmer lesen sich wie Artikel in Fan-Magazinen. Stücke, die Aktien puschen, preisen jedweden Pfad zum Profit. Wir haben alle diese Stories gemacht, in der einen oder anderen Form. Es ist Investment-Pornographie - Softcore, nicht Hardcore, aber jedenfalls Pornographie."³⁷ Harte Worte - die den Nagel auf den Kopf treffen.

VII Gewaltige Möglichkeiten

Die Börsenexzesse und Wirtschaftsskandale bringen die strukturelle Schwäche eines Medienapparates ans Licht, der mit den Märkten partiell bis zur Distanzlosigkeit verschmolzen ist: Der Impuls zur Investigation setzt in der Wirtschaftsredaktion noch später ein als in anderen Ressorts. Doch zeigen sie auch Auswege zur Überwindung der Glaubwürdigkeitskrise:

Sie beweisen, dass die Wirtschaft ein reiches Feld an Geschichten bereit hält, die sowohl den Nachrichtenkriterien der Journalisten als auch den Interessen des Publikums entsprechen.

"Fairer Journalismus setzt faire Information voraus", erklärte ein Wirtschaftsjournalist vor einigen Jahren - er glaubte zur Wahrung journalistischer Qualität an die Verlässlichkeit der Verlautbarungen der Wirtschaft appellieren zu müssen.³⁸ Der Chef einer Anlegerzeitschrift formuliert es noch krasser: Informationen von Unternehmen müssten hingenommen werden, "da wir als Wirtschaftsjournalisten überfordert sind, nachzuzählen", behauptet Roland Tichy leitender Redakteur der Zeitschrift *Die Telebörse*.³⁹

In solchen Statements offenbart sich die Glaubwürdigkeitskrise der Wirtschaftsmedien als hausgemacht: Zu oft den Vorgaben ihrer Stichwortgeber aufgesessen, haben die Berichterstatter ihre eigentliche Aufgabe vernachlässigt: aus kritischer Distanz zum Wirtschaftsgeschehen zur öffentlichen Meinungsbildung beizutragen. Doch der einfachere, vermeintlich lukrativere Pfad entpuppte sich als Holzweg. Viele Medien wurden in der Krise hart getroffen oder verschwanden ganz vom Markt, darunter auch *Die Telebörse*.

"Wir sind mit der Möglichkeit konfrontiert, dass unabhängige Nachrichten durch einen eigennützigen Kommerzialismus ersetzt werden, der so tut als handelte es sich um Nachrichten."⁴⁰ Die Medienexperten Bill Kovach und Tom Rosenstiel weisen zurecht darauf hin, dass alle Informationsmedien heute mit einer Frage konfrontiert sind: Ob sie anstreben, als Organ der Öffentlichkeit eine unabhängige Rolle in der Gesellschaft zu spielen. Oder ob sie eine Entwicklung fortsetzen werden, in welcher sie restlos zu einer abgeleiteten Grösse ökonomischer Interessen degenerieren.

Um letzteren Pfad fortzusetzen ist das Vorgehen klar: Dazu genügt es, so weiter zu machen wie bisher, bis zur völligen Unterwerfung des kommunikativen unter die strategischen Prärogativen des ökonomischen Handelns. Für den anderen Weg sind grössere Anstrengungen nötig: Originalität, anstatt Reproduktion von Redundanz; Know-how, anstatt dieses zu simulieren; Mythen entlarven, anstatt sie zu perpetuieren; Auswüchse aufdecken, anstatt sich in sie zu verstricken; Distanz üben, anstatt diese freiwillig aufzugeben.

Unter Bedingungen steigender gesellschaftlicher Komplexität muss die Hauptaufgabe eines autonomen Journalismus lauten: Sinn herzustellen. Dies bedeutet auch, Erklärungen, Analysen und Interpretationen bereit zu stellen - doch erst, nachdem die Verlässlichkeit der ihnen zugrunde liegenden Informationen sicher gestellt wurde. Wenig sinnvoll dagegen scheint es, die Frage der "Fairness" der Aussagen an die Quellen zu delegieren. Damit überliesse man ihnen auch die Entscheidung über die Qualität der Berichterstattung.

Journalismus in diesem Sinne verlässt sich nicht auf die Richtigkeit der Aussagen von Interessen-Vertretern. Er überprüft sie. Hätten die Neuen Wirtschaftsmediem diese Regel befolgt, wären die schlimmsten journalistischen Pannen während des Börsenbooms vermieden worden. Viele Aussagen von Analysten, Unternehmenssprechern und sogenannten Fachleuten wären von vornherein als das erschienen, was sie sind: strategische Interventionen zur Durchsetzung ihrer Interessen.

Zweifellos handelt es sich bei solch einem quellenkritischen Recherche-Journalismus um den aufwendigeren, doch auch um den langfristig gewinnbringenderen Weg. Eine derartige Berichterstattung wirkt präventiv: Sie gewährleistet, dass die medialen Angebote, ein Mindestmass an Sinn aufweisen. Damit bewahrt sie das Publikum vor den grössten Verirrungen und die Medien selbst vor einem weiteren, wahrscheinlich irreversiblen Vertrauensverlust.

Von Graham Greenes Sales-Agenten Wormold lernen, heisst für Wirtschaftsjournalisten (und nicht nur sie): sich auf Kernkompetenzen und Primärtugenden zu besinnen. Das Beratungsgeschäft sollte man Beratern überlassen (und das Spionieren den Spionen). Journalisten hingegen sollten ihrer Chronisten-Pflicht nachkommen: Informationen ausgraben, aufarbeiten und kritisch hinterfragen, um damit Öffentlichkeit herzustellen. Ihre Aufgabe ist es, ein angemessenes Bild der Wirtschaft herzustellen - ohne daraus zwanghaft Verwertbarkeit abzuleiten.

Die Grundsatzfrage, der sich die Medienschaffenden zu stellen haben, lautet: In welcher sozialen Rolle sieht man sein Zielpublikum? Betreibt man die Reduktion des Individuums auf seine Funktion als Wirtschaftssubjekt, als Konsument und Produzent von Gütern innerhalb eines möglichst geschmiert laufenden Geldmechanismus? Oder orientiert man sich an dem Bild eines aufgeklärten Bürgers, der nicht nur die Regeln des Marktes befolgt, sondern dessen Rahmenbedingungen auch zu hinterfragen - und nötigenfalls zu modifizieren - weiss? Der Rest ergibt sich danach fast von selbst.

Anmerkungen

¹ Greene (1958).

² Vgl. Glotz und Langenbacher (1969), 65.

³ Vgl. Kepplinger und Ehmig (2002) und Wolf (2001).

⁴ "Der steinerne Gast." In: Horizont, 10.2.2000.

⁵ Vgl. Vollbracht (1997).

⁶ Vgl. Schuster (2001), passim und Wolf (2001), passim.

⁷ Welles (2001), XV.

⁸ Brech (1958), 560.

⁹ "Big Business im Blätterwald." In: Horizont, 20.1.2000.

¹⁰ Zit. in Mast (1999), 247.

¹¹ Zit. in Mast (1999), 229.

¹² Parker (1999), 6, 10, 11, 20, 23, 24, 26, 29, 37.

¹³ Parker (1999), 6, 27.

¹⁴ Mast (1999), 161.

¹⁵ Vgl. Heinrich (1989) und (1996) sowie Mast (1999).

¹⁶ Schuster (2001), Kap. 4.

- ¹⁷ Kladroba und von der Lippe (2001).
- ¹⁸ Dorfleitner und Klein (2002).
- ¹⁹ Schuster (2003).
- ²⁰ Exemplarisch: Pari (1987), Mathur und Waheed (1995) und Liang (1999).
- ²¹ "Anlegermagazine haben mehr Potenzial." In: Horizont, 20.1.2000.
- ²² Sherden (1998), 63.
- ²³ Etzioni (2001).
- ²⁴ Vgl. Schuster (2003), Dimson und Marsh (1999).
- ²⁵ Sherden (1998), 13.
- ²⁶ Welles (2001), XV.
- ²⁷ Zit. in Mast (1999), 154.
- ²⁸ Madrick (1999), 4.
- ²⁹ Vgl. Schuster (2001), Kap. 3.
- ³⁰ Parker (1999), 41.
- ³¹ Parker (1999), 82.
- ³² Ibid.
- ³³ Madrick (2001), passim.
- ³⁴ Greene (1958), 72.
- ³⁵ Vgl. Radermacher (2000).
- ³⁶ Lawrence (1988), 23.
- ³⁷ Quinn (1998), 50.
- ³⁸ Nahrendorf (1990), 138.
- ³⁹ "Pressemitteilung. Helden und Anleger 'abgestürzt'. Für Journalisten eine Lektion." Medientage München, 17.10.2002.
- ⁴⁰ Kovach und Rosenstiel (2001), 13.

Literatur

- Brech, John. (1958). "Über den Wandel der wirtschaftlichen Berichterstattung." In: Wirtschaftsdienst. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik Heft 10: 558-560.
- Dimson, Elroy und Paul Marsh. (1999). "Murphy's Law and Market Anomalies." In: Journal of Portfolio Management Vol. 25, Nr. 2: 53-69.
- Dorfleitner, Gregor und Christian Klein. (2002). "Kursprognose mit Hilfe der Technischen Analyse. Eine empirische Untersuchung." Arbeitspapiere zur Mathematischen Wirtschaftsforschung, Nr. 179. Augsburg: Universität Augsburg, Institut für Statistik und Mathematische Wirtschaftstheorie.
- Etzioni, Amitai. (2001). "Economists Fail as Forecasters." In: USA Today, 13.8.2001: 12A.

- Glutz, Peter und Wolfgang R. Langenbacher. (1969). "Journalistische Fehlanzeige: Wirtschaftskommunikation." In: Peter Glutz und Wolfgang R. Langenbacher (Hrsg.), *Der missachtete Leser*. Köln: Kiepenheuer und Witsch: 65-81.
- Greene, Graham. (1958). *Our Man in Havana*. London: Heinemann.
- Heinrich, Jürgen. (1989). "Wirtschaftsjournalismus. Zur Fundierung einer rezipientenorientierten Wirtschaftsberichterstattung." In: *Publizistik* Vol. 34, Nr. 3: 284-296.
- Heinrich, Jürgen. (1996). "Wichtig erscheint, was nützt." In: Bundeszentrale für politische Bildung (Hrsg.), *Wirtschaftsjournalismus. Themen und Materialien für Journalisten*. Bonn: Bundeszentrale: 50-52.
- Henriques, Diana B. (2000). "Business Reporting. Behind the Curve." In: *Columbia Journalism Review* November/Dezember: 18-21.
- Kepplinger, Hans Mathias und Simone C. Ehmig. (2002). *Content Guide Wirtschaftsmagazine 2002. Eine Contentanalyse deutscher Wirtschaftsmagazine im Auftrag von Geld-idee und Wertpapier*. Hamburg: Bauer Verlagsgruppe.
- Kladroba, Andreas und Peter von der Lippe. (2001). "Die Qualität von Aktienempfehlungen in Publikumszeitschriften." *Diskussionsbeiträge aus dem Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Universität Essen*, Nr. 117.
- Kovach, Bill und Tom Rosenstiel. (2001). *The Elements of Journalism. What Newspeople Should Know and the Public Should Expect*. New York: Crown.
- Lawrence, John F. (1988). "How Street-smart is the Press?" In: *Columbia Journalism Review* Januar/Februar: 23-28.
- Liang, Bing. (1999). "Price Pressure. Evidence from the 'Dartboard' Column." In: *The Journal of Business* Vol. 72, Nr. 1: 119-134.
- Madrick, Jeff. (2001). "The Business Media and the New Economy." Research Paper R-24. Cambridge: The Joan Shorenstein Center on the Press, Politics and Public Policy, John F. Kennedy School of Government, Harvard University.
- Madrick, Jeff. (1999). "Press Coverage of America's Changing Financial Institutions." *Money, Markets and the News*, Monograph Nr. 2. Cambridge: The Joan Shorenstein Center on the Press, Politics and Public Policy, John F. Kennedy School of Government, Harvard University.
- Mast, Claudia. (1999). *Wirtschaftsjournalismus. Grundlagen und neue Konzepte für die Presse*. Wiesbaden: Westdeutscher Verlag.
- Mathur, Ike und Amjad Waheed. (1995). "Stock Price Reactions to Securities Recommended in Business Week's 'Inside Wall Street'." In: *The Financial Review* Vol. 30, Nr. 3: 583-604.
- Nahrendorf, Rainer. (1990). "Probleme mediengerechter Umsetzung wirtschafts- und gesellschaftspolitischer Fragen." In: Gerhard Hütter und Hermann Linke (Hrsg.), *Informiert bis zur Unmündigkeit? Einfluss und politische Verantwortung der Medien in der BRD*. Herford/Bonn: Maximilian: 135-144.

- Pari, Robert A. 1987. "Wall Street Week Recommendations. Yes or No?" In: Journal of Portfolio Management Vol. 14, Nr. 1: 74-76.
- Parker, Richard. (1999). "The Revolution in America's Financial Industry. How Well Is the Press Covering the Story?" Money, Markets and the News, Monograph Nr. 3. Cambridge: The Joan Shorenstein Center on the Press, Politics and Public Policy, John F. Kennedy School of Government, Harvard University.
- Quinn, Jane Bryant. (1998). "When Business Writing Becomes Soft Porn." In: Columbia Journalism Review März/April 1998: 48-50.
- Radermacher, Franz Josef. (2000). "New Economy. Börsenrausch und Greencard: Spiel die Welt verrückt oder hat alles seine Logik?" Beitrag für die Herbstakademie 2000, Veranstaltungsreihe des Zentrums für Allgemeine Wissenschaftliche Weiterbildung, Universität Ulm.
- Schuster, Thomas. (2003). "Die Fifty-Fifty-Chance." In: Message. Internationale Fachzeitschrift für Journalismus, Nr. 1, Januar.
- Schuster, Thomas. (2001). Die Geldfalle. Wie Medien und Banken die Anleger zu Verlierern machen. Reinbek: Rowohlt.
- Sherden, William A. (1998). The Fortune Sellers. The Big Business of Buying and Selling Predictions. New York: Wiley.
- Vollbracht, Matthias. (1997). "Wirtschaftsberichterstattung." In: Michael Haller und Markus Rettich (Hrsg.), Wochenmedien Jahrbuch 1996. Bern: InnoVatio Verlag: 161-195.
- Welles, Chris. (2001). "Writing About Business and the Economy." In: Terri Thompson (Hrsg.), Writing About Business. The New Columbia Knight-Bagehot Guide to Economics and Business Journalism. New York: Columbia University Press: XV-XXV.
- Wolf, Katja. (2001). Finanzberichterstattung in Special-Interest-Zeitschriften. Ein Vergleich der Berichterstattung in der Hoch- und der Tiefphase der Börse. Dresden: TU Dresden, Magisterarbeit.

Der Autor

Dr. Thomas Schuster ist Hochschullehrer für Allgemeine und Spezielle Journalistik an der Universität Leipzig. Von 1994 bis 1999 war er Dozent für Soziologie an der Universität der Bundeswehr München. Er war als Berater bei Roland Berger & Partner im strategischen Management Consulting und als fester Autor für die Frankfurter Allgemeine Zeitung tätig. Seine Forschungsschwerpunkte sind die Medienwissenschaft, die Journalistik, die empirische Finanzökonomik, die Medienökonomie und die Politische Kommunikation. *Kontakt:* Thomas.Schuster@rz.uni-leipzig.de