

# Nach dem Crash ist vor dem Boom?

Über die Zukunft des Wirtschafts- und Finanzjournalismus

## Zusammenfassung

*Mit dem Crash der Börsen kam der Crash der Börsen-Berichterstattung. Der Einbruch der Finanzmärkte war auch ein Debakel für die Medien. Gemäß der Regel, daß das öffentliche Interesse an den Märkten mit deren Index-Ständen korreliert, erlitt der Sektor der Wirtschaftsmedien einen dramatischen Einbruch. Doch die Krise war nicht nur exogen begründet: Der Neue Wirtschaftsjournalismus, wie er in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre etabliert worden war, litt unter gravierenden konzeptionellen Mängeln. Diese Schwächen waren für die Schwere des Einbruchs der Wirtschaftsmedien mitverantwortlich. Der Artikel analysiert das konzeptionelle Dilemma heutiger Wirtschafts- und Finanzberichterstattung und weist auf mögliche Auswege hin.*

Mit dem Börsen-Boom der neunziger Jahre kam der Boom der Börsen-Berichterstattung. Der Aufschwung der Finanzmärkte wurde von einem systematischen Ausbau und einer strategischen Neuausrichtung der Wirtschaftsmedien begleitet. Anlage- und Finanzmarktthemen fanden nunmehr breite Aufmerksamkeit, nicht nur in Fachpublikationen sondern auch in Tageszeitungen und im Fernsehen.

Die Berichterstattung verändert sowohl ihren Inhalt, als auch ihren Ton: Aktien, Optionsscheine und Investmentfonds und der möglichst lukrative Handel mit ihnen, gewinnen vehement an Bedeutung. Finanz- und Anlageinstrumente werden zu einem Thema, für das sich vermeintlich die gesamte Gesellschaft interessiert. Die Medienberichte zeichnen sich vor allem durch eines aus: ihre zunehmende Kapitalmarktbezogenheit.

Eine systematische Vermögensvermehrung 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 zur Gründung des neuen Magazins.

Entgegen dem früher von der Medienforschung konstatierten „Negativismus“ der Berichterstattung, ist die Tendenz des Neuen Wirtschaftsjournalismus positiv (vgl. Schuster, 2001, passim).

„Business wird heute als glamouröses Ressort betrachtet“, erklären amerikanische Fachleute, „[sie sind] fast so angesehen wie die Korrespondenten-Büros im Weißen Haus oder in Paris“ (Welles, 2001, XV).

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 von einem ehemaligen Geldmanager vorangetrieben. Er stieg im Jahr 2002 in das Herausgeber-Gremium der Zeitung auf.

Nicht der Nachrichtenwert, der – perzipierte – Nutzwert der Nachricht bestimmt nunmehr deren Gewicht. „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.“

Die damit vollzogene Abkehr von konventionellen Darstellungsmustern ist unver-

kennbar. Die suggerierte Beratungsleistung wird zur dominanten Funktion der Medien: Die Wirtschaftsinformation wird zur Investmentidee. Der Rollenwandel der Journalisten ist bemerkenswert: Der Berichterstatter empfiehlt sich als Berater.

„Die Nutzwert-Orientierung spiegelt sich am deutlichsten bei den ‚Finanzen‘ wider“, erklärte der stellvertretende Chefredakteur der Welt vor einiger Zeit. „Wir geben auch zahlreiche Anlagentips“, beschreibt er die Strategie seiner Zeitung. Nach dem Börsen-Crash bemühen sich die Wirt-

***„In toto weisen die Wirtschaftsmedien weder besondere Prognosequalitäten auf, noch sind sie in der Lage, die Erreichung ihrer Vorhersagen selbst hervorzurufen.“***

schaftsmedien, ihre Rolle in der Euphorie herunterzuspielen. Doch praktisch alle hatten versucht den Börsen-Bullen zu melken.

Der Trend zur „News you can use“ ist also keineswegs auf reine 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.

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: weg von einer Perspektive, die den wirtschaftlichen Zusammenhang im Auge behält, hin zu einer egozentrischen Sicht, die den individuellen Eigennutz in den Mittelpunkt stellt. Die Welt wird zum Investment-Vehikel.

Dies bleibt nicht ohne Konsequenz für die Arbeitsweise der Medienmacher. Viele Journalisten scheinen nun dem Motto zu folgen: Wichtig ist, was nützlich erscheint. Zumindest in der Simulation von Nutzwert haben die Wirtschaftsmedien neue Maßstäbe gesetzt.

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. Kurszielprognosen werden fast immer verfehlt (Kladroba und von der Lippe, 2001).

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 höher. Ein jenseits zufälliger Wahrscheinlichkeiten liegender Anteil der Tips müßte in Erfüllung gehen. Genau dies jedoch ist nicht der Fall.

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 (Schuster, 2003).

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: Solche Überrenditen werden 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. Die Renditen unterscheiden sich entweder statistisch nicht signifikant von Null oder sie sind deutlich negativ.

Die Werbeslogans 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 Nutzen oder sogar einen Schaden davon. Diejenigen, die den Lärmachern auf den Leim gehen, werden systematisch von ihrem Geld getrennt.

Nicht nur der Anlegerjournalismus, auch andere Spielarten der Service-Berichterstattung 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 hinterher zu hetzen und ihrem Zielpublikum die angesagtesten Studienfächer und Berufe nahe zu bringen. Erinnert sei nur an die von realen Gegebenheiten losgelösten Zukunftschancen in den Bereichen Internet, Multimedia und Medien – kurz vor dem Kollaps der sogenannten „New Economy“.

Für die Nutzer der journalistischen Produkte hat diese Trendberichterstattung potentiell

**„Nicht der Nachrichtenwert, die praktische Verwertbarkeit einer Nachricht steht im Vordergrund.“**

höchst negative Konsequenzen: Sie werden dazu animiert prozyklisch Entwicklungen zu folgen, die womöglich ihren Zenit schon überschritten haben. Schulabgänger werden scharenweise dazu motiviert, sich zu Multimedia-Spezialisten, Internet-Experten oder Journalisten ausbilden zu lassen – während die Musik, spätestens nach Abschluß ihres Studiums, womöglich 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 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. Dasselbe gilt für exponentielle Prozesse, wie Epidemien, Bevölkerungswachstum, volatile Aktienmärkte oder Moden und Manien aller Art. Solche Vorgänge sind langfristig nicht vorhersagbar.

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 führen.

Enron, Global Crossing, WorldCom, die frisierten Bilanzen der Telekom – 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 Berichtersteller 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 deut-

lich: Krisenanfälligkeit beispielsweise ist in das bestehende internationale Finanzsystem „eingebaut“. Doch dies hat, wie amerikanische Studien zeigen, nicht in einem proportionalen Maße die Aufmerksamkeit der Medien erregt – obwohl Krisenberichterstattung sonst zum Standard-Instrumentarium der Journalisten zählt (Parker, 1999, S. 41).

Auch andere Löcher im Medienteppich fallen auf: „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“, berichten Forscher der Harvard University (Parker, 1999, S. 82). Es ist mathematisch zwingend, daß es an der Börse Verlierer gibt. Deren jahrelange Absenz in den Medienberichten ist somit „ausgesprochen eigenartig“ (Ibid.).

Auf wishful thinking programmiert, vervielfachten die Neuen Wirtschaftsmedien die größte Mär von allen: die Idee von der Cyber-Ökonomie, welche den klassischen Wirtschaftszyklus in unendlichem Produktivitätswachstum transzendiert habe.

Als empirisch schwach fundierte, doch symbolträchtige Makro-Story lieferte die Fiktion der digitalen Wissensökonomie eine Plattform für medienwirksame Mikro-Stories: von der Emanzipation des Individuums per Mobiltechnologie, über Reichtum für Alle an der Börse, bis zur Revolutionierung wirtschaftlichen Handelns per Internet.

Diejenigen, die diesen suggestiven Fiktionen folgten, hatten anschließend wenig zu feiern: Die Spekulation auf das digitale Nirwana 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 eine monumentale Vermögensverteilung in Gang gebracht wurde.

Jane Bryant Quinn, langjährige Finanzkommentatorin der Zeitschrift Newsweek, trifft den Nagel auf den Kopf: „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

**„Journalisten dürfen sich nicht auf die Richtigkeit der Aussagen von Interessen-Vertretern verlassen. Sie müssen diese überprüfen.“**

jedwedem 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“ (Quinn, 1998, S. 50).

Der Börseneinbruch und die danach aufgedeckten Wirtschaftsskandale bringen die strukturelle Schwäche eines Medienapparates ans Licht, der mit den Märkten partiell verschmolzen ist: Der Impuls zur Investigation setzt in der Wirtschaftsredaktion noch später ein als in anderen Ressorts. Die Berichterstatter haben ihre eigentliche Aufgabe vernachlässigt: aus kritischer Distanz zum Wirtschaftsgeschehen zur öffentlichen Meinungsbildung beizutragen.

Doch zeigen diese Fehlentwicklungen auch einen Ausweg aus 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.

Alle Informationsmedien sind heute mit der Frage konfrontiert: Ob sie anstreben, als Organ der Öffentlichkeit eine unabhängige Rolle in der Gesellschaft zu spielen. Oder ob 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 Unterordnung des kommunikativen unter die strategischen Prärogativen des ökonomischen Handelns.

Für den anderen Weg sind größere Anstrengungen notwendig: 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.

Journalismus in diesem Sinne verläßt sich nicht auf die Richtigkeit der Aussagen von Interessen-Vertretern. Er überprüft sie. Hätten die Neuen Wirtschaftsmedien diese Grundregel befolgt, wären die schlimmsten journalistischen Pannen während des Börsenbooms vermieden worden. Viele Aussagen von Analysten, Unternehmenssprechern und so genannten Fachleuten wären als

das erschienen, was sie sind: strategische Interventionen zur Durchsetzung von 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.

Die Grundsatzfrage, der sich die Medienschaffenden heute 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.

*„Die Berichterstatter haben ihre eigentliche Aufgabe vernachlässigt: aus kritischer Distanz zum Wirtschaftsgeschehen zur öffentlichen Meinungsbildung beizutragen.“*

#### Literatur:

- KLADROBA, A./VON DER LIPPE, P. (2001): Die Qualität von Aktienempfehlungen in Publikumszeitschriften. Diskussionsbeiträge aus dem Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Universität Essen, Nr. 117.
- PARKER, R. (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, J. B. (1998): When Business Writing Becomes Soft Porn, in: Columbia Journalism Review März/April 1998, S. 48-50.
- SCHUSTER, T. (2003): Die Fifty-Fifty-Chance, in: Message. Internationale Fachzeitschrift für Journalismus, Nr. 1, Januar.
- SCHUSTER, T. (2001): Die Geldfalle. Wie Medien und Banken die Anleger zu Verlierern machen, Reinbek.
- WELLES, C. (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.

#### Der Autor:

Dr. Thomas Schuster ist Hochschullehrer für Journalistik an der Universität Leipzig. Er war als Dozent für Soziologie an der Universität der Bundeswehr München und als Management Consultant bei Roland Berger tätig. Er hat drei Bücher veröffentlicht und war fester Autor bei der Frankfurter Allgemeinen. Nach seinem Studium in Augsburg, Toronto, Notre Dame und an der Columbia University hat er 1994 an der Freien Universität Berlin in Politikwissenschaft promoviert. Dr. Schuster hat sich 2004 in Kommunikations- und Medienwissenschaft habilitiert. Kontakt: [www.tom-schuster.de](http://www.tom-schuster.de).

