

Medien und Gesellschaft

Der Einfluss des Nationenimages auf
internationale Kapitalflüsse

von

Michael Kunczik



AVINUS Magazin

Sonderedition Nr. 6/2009

Kunczik, Michael: „Medien und Gesellschaft“,
AVINUS Magazin, Sonderedition Nr. 6/2009

© AVINUS Verlag, Berlin 2009
Gustav-Adolf-Str. 9
13086 Berlin

Alle Rechte vorbehalten

www.magazin.avinus.de
kontakt@avinus.de

ISSN 1866-5985

ISBN 978-3-86938-007-0

Medien und Gesellschaft¹

Vorbemerkungen: Charakteristisch für die sozial- und kommunikationswissenschaftliche Theoriediskussion ist das allgemeine Klagen über den Mangel an Theorie bzw. die Unzulänglichkeiten der bisherigen Theoriebildung. Problematisch ist eine Abgrenzung des Problemfeldes Medien und Gesellschaft, wenn Kommunikation als Grundphänomen jedweder Gesellschaft verstanden wird, als der soziale Basisprozess, der alle Bereiche menschlichen Lebens durchdringt² und nicht nur alle Formen und Medien menschlicher Kommunikation in der Gesellschaft beinhaltet, sondern auch den gesamten Prozess der Kommunikation von der Aussageentstehung über die Inhalte und das Publikum bis zur Wirkung. Eine große Gefahr bei der Theoriebildung besteht darin, zu umfassende Aussagen machen zu wollen. Im *Anti-Dühring* schreibt Friedrich Engels: „Wer ... auf endgültige Wahrheiten letzter Instanz, auf echte, überhaupt nicht wandelbare Wahrheiten Jagd macht, wird wenig heim tragen, es sei denn Plattheiten und Gemeinplätze der ärgsten Art.“³

Dass Theorien bzw. Paradigmen Wahrnehmungen bestimmen können und nicht umgekehrt die Tatsachen darüber entscheiden, was wir wahrnehmen und welche Theorien wir konstruieren, stellte Albert Einstein in einem Brief an Heisenberg im Jahre 1926 heraus: „Erst die Theorie entscheidet darüber, was man beobachten kann.“⁴ Damit ist nichts anderes ausgesagt, als dass die Art und Weise etwas zu betrachten zugleich impliziert, etwas anderes bzw. andere Aspekte eines Phänomens nicht zu betrachten. Im Folgenden werden in Anlehnung an Hans Albert Theorien als umfassende Systeme von Hypothesen verstanden, „die die

¹ Auf Anregung des Veranstalters wurde der folgende Beitrag in zwei Teile gegliedert, nämlich eine kurze historische Übersicht über die Analyse des Verhältnisses Medien und Gesellschaft sowie ein aktuelles Forschungsfeld des Autors.

² Vgl. Kunczik 1984, 82ff.

³ Engels 1960, 107.

⁴ Zitiert nach Heisenberg 1973, 96f.

Erklärung größerer Komplexe sozialer Tatbestände ermöglichen.“⁵ Eine Theorie kann verstanden werden als Gesamtheit von logisch zusammenhängenden Urteilen, die miteinander die Wirklichkeit (oder Teile der Wirklichkeit) zu erklären versuchen, wobei eine derartige Theorie an der Wirklichkeit geprüft werden muss, da sie ansonsten ein Schreibtischprodukt bleibt: Geschickt ausgedachte Beweisführungen, die logisch lückenlos aneinandergereiht sind, von denen jedoch niemand sagen kann, ob das Behauptete auch der Wirklichkeit entspricht.⁶ Das Verhältnis Empirie und Theorie wird als wechselseitig stets im Fluss befindlich verstanden.

Anfänge der Analyse des Problemfelds Medien und Gesellschaft

Der erste deutsche Autor, der systematisch das Verhältnis Medien und Gesellschaft analysierte, war der Leipziger Professor Heinrich Wuttke, der in seiner Arbeit *Die deutschen Zeitschriften und die Entstehung der öffentlichen Meinung*⁷ das Zeitschriftenwesen und dessen Relationen zur Gesellschaft untersuchte. Wuttke verwies auf die schlechte Stellung der Schriftsteller als Hauptursache der aufgefundenen Übelstände in der Presse. Daneben betonte er den negativen Einfluss der staatlichen Öffentlichkeitsarbeit. Wuttke arbeitete bereits heraus, dass Massenmedien eine Realität eigener Qualität konstruieren und damit ideal zur Beeinflussung der öffentlichen Meinung sind. Auch Robert Brunhuber ging in seiner Untersuchung *Das deutsche Zeitungswesen* auf Medien und Gesellschaft ein und vertrat die These, „dass eine Verbindung zwischen der Presse und der Regierung nicht allein eine absolute Notwendigkeit,

⁵ Heisenberg 1973, 74. Die aus einem System nomologischer Hypothesen bestehenden Theorien dienen neben der Systematisierung des Wissens dem Entwurf von Hypothesen, die Zwecks Überprüfung operationalisiert werden müssen; vgl. ebenda S.80.

⁶ Vgl. de Jager/Mok 1971, 28.

⁷ Wuttke 1875.

sondern auch ein Recht, ja oft die Pflicht einer mit modernen Mitteln arbeitenden Staatsmaschine ist.“⁸ Tony Kellen verwies ebenfalls 1908 in seiner Untersuchung *Das Zeitungswesen* auf die gesellschaftliche Einbettung der Medien (Verflechtungen mit Wirtschaft und Politik) und verwies auf die Rolle der Zeitungen als Erzieher. Die Presse solle deshalb als „Schule der Erwachsenen die tatsächliche Fortsetzung des Schulunterrichts bilde[n]... Deshalb sind die Redakteure Lehrer des Volkes und zwar auf einem bedeutungsvollen Gebiete.“⁹

Max Weber forderte in seiner berühmten Rede auf dem Ersten Deutschen Soziologentag des Jahres 1910, eine Soziologie des Zeitungswesens, welche die Wechselbeziehung zwischen Gesellschaft und Massenmedien analysieren sollte. Weber, der auf die eigenartige Stellung verwies, welche die Presse als kapitalistisches, privates Unternehmen mit zwei Kunden, nämlich Käufern und Inserenten, einnimmt, wollte u.a. untersucht wissen, welche Konsequenzen das mit der privatwirtschaftlichen Organisationsform verbundene Gewinnstreben habe. Ferner forderte er die Analyse der Beziehungen der Zeitungen und ihrer Mitarbeiter zu Politik und Wirtschaft. Es stelle sich die Frage: „... wie beschafft sich die Presse überhaupt das Material, das sie dem Publikum bietet? ... wer sind denn nun eigentlich letztlich die Quellen der Nachrichten?“¹⁰ Webers Überlegungen blieben aber für die weitere Entwicklung der Publizistik- und Kommunikationswissenschaft weitgehend folgenlos.

Karl Bücher, der Nationalökonom war, gründete 1916 an der Universität Leipzig das erste deutsche Institut für Zeitungskunde. Er sah in *Die Grundlagen des Zeitungswesens* die Zeitung als aus einem öffentlichen und einem privaten Teil bestehend und konstatierte, dass der redaktionelle Teil dem Ziele der Gewinnerzielung untergeordnet sei, da „die Zeitung ... den Charakter einer Unternehmung hat, welche

⁸ Brunhuber1908, 76.

⁹ Kellen 1908, 131.

¹⁰ Vgl. Weber 1911, 42ff.

Anzeigenraum als Ware produziert, die nur durch einen redaktionellen Teil absetzbar wird.“¹¹

Nach dem ersten Weltkrieg dominierten in Deutschland (wie in den USA auch) Ansätze zur theoretischen Erfassung von Massenkommunikation, die eng mit massenpsychologischem Gedankengut verquickt von der Annahme ausgingen, dass ein allmächtiges Medium die wehrlosen, sozial isolierten Rezipienten nach Belieben beeinflussen könne. Die Massengesellschaft wurde als aus vereinzelt, sozial bindungslosen Individuen bestehend verstanden. Nachahmung wurde als der die Bildung und den Erhalt einer Gesellschaft ermöglichende soziale Basisprozess begriffen, die Massen selbst als hochsuggestibel und leicht manipulierbar angesehen. Der Massenbegriff hatte einen ausgesprochen negativen Beiklang. Vom Inhalt der Massenmedien glaubte man, direkt und linear auf die bei allen Rezipienten gleichartige Wirkung schließen zu können. Im Kontext dieses simplen Reiz-Reaktions-Modells der Massenkommunikation wurde den Massenmedien die Fähigkeit zugebilligt, ganze Gesellschaften *gleichschalten* zu können.

Hierfür sei als Beispiel der Geschichtsphilosoph Oswald Spengler angeführt, der sich im zweiten Band von *Der Untergang des Abendlandes* auch zur Macht der Presse äußert, wobei er die Cäsaren der kommenden Weltpresse als diejenigen ansieht, die das Schicksal der Menschheit bestimmen werden: „Wer lesen gelernt hat, verfällt ihrer Macht, und aus der erträumten Selbstbestimmung wird die späte Demokratie zu einem radikalen Bestimmtwerden der Völker durch die Gewalten, denen das gedruckte Wort gehorcht.“¹² Weiter wird argumentiert: „Man lässt das Volk als Lesemasse los, und es stürmt durch die Straßen, wirft sich auf das bezeichnete Ziel, droht und schlägt Fenster ein. Ein Wink an den Pressestab und es wird still und geht nach Hause. Die Presse ist heute eine Armee mit sorgfältig organisierten Waffengattungen, mit Journalisten als Offizieren, Lesern als Soldaten.“ Spengler war von der *Bedeutung der*

¹¹ Bücher 1912.

¹² Spengler 1922, 575.

Presspropaganda für das Leben der Nation - so der Titel eines 1922 gehaltenen Vortrags - überzeugt.

Der Soziologe Johann Plenge (1874-1963) veröffentlichte 1922 seine Organisations- und Propagandalehre, die *Deutsche Propaganda*. Plenge sah die Ursache der deutschen Niederlage in der Überlegenheit der gegnerischen Propaganda.¹³ Für Plenge war Soziologie ein Teil „der Gesamtlehre von der geistesdurchwirkten Menschengesellschaft“, die sich in Organisation und Propaganda zusammenfinden müssen. Auch Hans Domizlaff (1892-1971) der vor allem als deutscher „Werbepapst“, „Nestor der deutschen Werbung“ oder „Klassiker der Markentechnik“ bekannt wurde, war dem Zeitgeist entsprechend Anhänger einer Massenpsychologie. In *Die Propagandamittel der Staatsidee* wird bei der Diskussion der „geistigen Rüstungsindustrie“ ausgeführt: „Das Volk begreift nur ganz einfache, möglichst gegenständliche Dinge.“¹⁴

In der Zeit der Weimarer Republik gab es zwei überragende Wissenschaftler, die sich als Kommunikationswissenschaftler des Themas Medien und Gesellschaft widmeten, nämlich Otto Groth und Emil Dovifat. Letzterer hat bei Bücher zwar studiert aber nicht promoviert. 1930 veröffentlichte er seine *Zeitungslehre*¹⁵. Otto Groth publizierte 1929 seine noch heute lesens- werte *Zeitungskunde*.¹⁶ Beide Autoren verwiesen auf die engen Wechselbeziehungen zwischen Medien und Gesellschaft.

In der Zeit nach dem Ende des Zweiten Weltkrieges stand das Verhältnis Medien und Gesellschaft nicht im Zentrum des Forschungsinteresses der Publizistikwissenschaft. Emil Dovifat beschrieb 1956 den Zustand der Kommunikationswissenschaft folgendermaßen: „Bewundernswert ist der Tiefgang der deutschen Wissenschaft. Uneigennützig und opfermütig werden gegenwartsferne Probleme in langen Studien entwickelt.“¹⁷

¹³ Plenge 1922.

¹⁴ Domizlaff 1932, 89.

¹⁵ Dovifat 1976.

¹⁶ Groth 1929.

¹⁷ Dovifat 1956, 1.

Mitte der 60er Jahre erfolgte unter dem Einfluss der amerikanischen Medienwirkungs- und Wahlforschung ein Paradigmenwechsel, wobei dies nach Manfred Rühl zur Folge hatte, dass man nunmehr mit den Werkzeugen der empirischen Sozialforschung nach datensicheren Erkenntnissen suchte, während in „begrifflich-theoretische Denkzeuge“ vergleichsweise wenig investiert werde.¹⁸ Mit der abrupten Hinwendung zu einer positivistisch-behavioristisch bestimmten Methodik und deren akademischer Institutionalisierung kehrte die Kommunikationswissenschaft gleichzeitig der Hermeneutik den Rücken, die bis dahin *der* methodische Leitfaden der Zeitungs- und Publizistikwissenschaft der Bundesrepublik gewesen war. Rühl diagnostizierte 1985: „So stellt die empirische Kommunikationsforschung in ihrer gegenwärtigen Verfassung eine theoretisch ziemlich verarmte Monokultur dar.“¹⁹ Die Übernahme amerikanische Modelle und Forschungstraditionen hat dazu geführt, dass die deutsche Kommunikationswissenschaft ihre Wurzeln vergessen hatte, die ja gerade in der Analyse des Verhältnisses Medien und Gesellschaft lag.

Dementsprechend hart war auch die Kritik an der Kommunikationswissenschaft in Deutschland. Den Stand der Massenkommunikationsforschung umschrieb René König als „allzu häufig einzig über eine ad-hoc-Systematik und noch über keine einheitliche Theorie“ verfügend.²⁰ Gerhard Maletzke charakterisiert ebenfalls 1967 die Kommunikationswissenschaft als theorieelos.²¹

Eine zu Beginn der 80er Jahre vorgenommene Bestandsaufnahme und Kritik der sozialwissenschaftlichen Theoriebildung, die sich auf die Analyse von Massenkommunikation bezog, gelangte zu dem Resümee, dass sich die Theorie noch vielfach im Stadium der Definition bzw. Beschreibung und Klassifikation befindet und ihre eigentliche Aufgabe, die empirisch begründete Erklärung sozialer Phänomene und Prozesse, nicht zu erfüllen

¹⁸ Rühl 1985, 236.

¹⁹ Ebenda, 238.

²⁰ König 1967, 184.

²¹ Maletzke 1967.

vermag.²² Als Theorien werden dabei vielfach empirisch gehaltlose Sprachsysteme besser Sprachspiele definitivischen Charakters bezeichnet, wozu auch die äquivalenzfunktionalistische Theorie von Luhmann und die kontrafaktische Theorie der kommunikativen Kompetenz von Habermas gerechnet werden. Hinzu kommt, dass Massenkommunikation im Rahmen der Theorien häufig so behandelt wird, „als ob die Massenmedien außerhalb der Gesellschaft angesiedelt wären, obgleich Kommunikation von vielen Autoren als zentrales gesellschaftliches Strukturmerkmal angesehen wird. Ein großer Teil der bislang vorliegenden soziologischen Analysen von Massenkommunikation berücksichtigt gesellschaftliche Prozesse nicht.“²³ Das Verhältnis Medien und Gesellschaft, das ja die Wurzel der Entwicklung der Kommunikationswissenschaft gebildet hat, war Mitte der 80er Jahre offensichtlich in den Hintergrund getreten.

1986 konstatierte die Senatskommission Medienwirkungsforschung der Deutschen Forschungsgemeinschaft, dass das Wissen über den Zusammenhang zwischen Medien und Gesellschaft, über die Wirkungsgesetze der Medien zu gering ist.²⁴ Die Forderung nach *der* einer Theorie der Medienwirkung sei nicht erfüllbar, weil die Medien und ihre Inhalte viel zu verschieden wären. Auch seien die Randbedingungen, unter denen die Medien wirkten, viel zu komplex, als das es möglich wäre, sie in einem konsistenten Satz von Hypothesen zusammenzufassen.

Zu ergänzen ist noch, dass es vor allem in den 60er und 70er Jahren eine sogenannte kritische Medientheorie gegeben hat, die sich aus mehr oder weniger strenger marxistischer Perspektive um die Analyse des Verhältnisses Medien und Gesellschaft bemühten. Einflussreich sind davon nur noch die Überlegungen von Habermas, der ja der Frankfurter Schule zuzurechnen ist, zum Strukturwandel der Öffentlichkeit und die Theorie der kommunikativen Kompetenz.²⁵

²² Vgl. Kunczik 1984.

²³ Ebenda 235.

²⁴ Deutsche Forschungsgemeinschaft 1986.

²⁵ Habermas 1981.

Inzwischen hat sich die Situation aber wieder deutlich geändert. M.E. berücksichtigt inzwischen die gesamte deutsche Kommunikationswissenschaft das Verhältnis Medien und Gesellschaft, wobei aber natürlich unterschiedliche Schwerpunkte gesetzt werden. Hier sind zunächst die Elisabeth Noelle-Neumann inspirierten Forschungen zur öffentlichen Meinung bzw. Schweigespirale hervorzuheben.²⁶ Aber auch die Studien zum Verhältnis Medien und Politik, zur Risikowahrnehmung bzw. Technikakzeptanz oder zum Verhältnis Öffentlichkeitsarbeit und Journalismus. Dies gilt aber auch für die in letzter Zeit wieder in den Vordergrund getretene Mediengeschichte, wo gefordert wird, die traditionelle Mediengeschichte müsse zu einer Geschichte gesellschaftlicher Kommunikation werden.

Abschließend sei zum ersten Teil des Aufsatzes festzuhalten, dass die Erforschung des Verhältnisses Medien und Gesellschaft ohne Theorie in die Beliebigkeit abgeleitet. Das Problem ist allerdings, welche Theorie als adäquat angesehen werden kann? Einigkeit besteht nicht. Hinzu kommt eine weitere Schwierigkeit: Theoriebildung und Forschung sind aufgrund der Schnelligkeit der technologischen Entwicklung im Mediensektor langsamer als die Entwicklung der Technologie. Während sich die Forschung gerade der Analyse der Auswirkungen eines neuen Mediums widmet, ist dieses womöglich schon wieder veraltet. Abgesehen davon gelangen Max Kaase und Winfried Schulz bei der Diskussion der *Perspektiven der Kommunikationsforschung* zu dem Resümee, dass die Konturen unscharf und fließend sind.²⁷ Die Abgrenzung der Publizistikwissenschaft von den anderen Sozialwissenschaften werde immer fragwürdiger, weshalb eine offene Orientierung gegenüber anderen akademischen Disziplinen angebracht sei. Kommunikationswissenschaft wird als Sozialwissenschaft verstanden, deren Grenzen im Fluss sind, d.h. die Überschneidungen mit Disziplinen wie Soziologie, Politologie, Germanistik oder Geschichte sind sehr groß. Die Vorstellung, eine Wissenschaft weise sich jeweils durch ihren spezifischen Gegenstand und ihre

²⁶ Noelle-Neumann 1991.

²⁷ Kaase/Schulz 1989, 10.

jeweils spezifische Methode als eigene Disziplin aus, wird der Situation der Kommunikationswissenschaft nicht gerecht.

Als Beispiel für dieses neue, fächerübergreifende Verständnis soll kurz ein Forschungsprojekt zu Nationenimages und internationale Kapitalflüsse vorgestellt werden. Im Rahmen dieser Analyse, die kommunikationswissenschaftliche Aspekte ins Zentrum stellt, fließen volkswirtschaftliche, finanzwissenschaftliche, soziologische und psychologische Konzepte mit ein. Als theoretische Basis für die Erklärung der internationalen Kapitalflusses unter Berücksichtigung des Imageaspekts ist die *Psychologische Theorie des Wechselkurses* von Albert Aftalion geeignet, der argumentiert (1929, 279): „In der Bestimmung des Wechselkurses spielen viel mehr qualitative Elemente eine Rolle als es die Theorie der Kaufkraftparitäten annimmt. Alles was die Wertschätzung der Wirtschaftssubjekte beeinflusst, übt auch auf ihn eine gewisse Wirkung aus. Die Bestimmung des Wechselkurses, die Bestimmung des Wertes der fremden Geldsorte hat, wie jede Wertbestimmung, einen vorwiegend psychologischen Charakter.“ Die Wertschätzung der Währung eines Landes wird entscheidend vom Vertrauen in dessen Zukunft bestimmt. Auch die Akzeptanz einer Währung als Leitwährung ist im Vertrauen in den Währungsemitierenden gegründet. Währungspolitik ist mithin entscheidend auch Imagepolitik. Geld ist ja letztlich eine Illusion - nämlich das Vertrauen in die entsprechende Währung. Eine defizitäre Zahlungsbilanz muss nicht zur Entwertung einer Währung führen, wenn das Vertrauen in die Zukunft des entsprechenden Landes (bzw. des Geldemittenden wie im Falle des Euro) vorhanden ist. Besteht kein Vertrauen (das auch gezielt untergraben werden kann), kann es zum Zusammenbruch der Währung kommen. Vorurteile sind auch bei angeblich rational handelnden Investoren vorhanden (z.B. der Deutsche ist arbeitssam; der Schweizer ist solide etc. oder der Ungar, Italiener, Argentinier ist ein Hallodri). Derartige Images sind neben realwirtschaftlichen Entwicklungen von zentraler Bedeutung für den Fluss internationaler Kapitalströme. Auch der Begriff Kredit bedeutet ja nichts anderes als Vertrauen in jemanden haben. Die Wirtschaftswissenschaften und die Investoren müssen mit einer höchst unangenehmen Tatsache leben: Es gibt kein wissenschaftliches Verfahren, um zu bestimmen; welcher Wechselkurs rational oder irrational ist.

In der Tradition von Aftalion steht Superspekulant George Soros, der argumentiert: „... auf den Finanzmärkten wird mit unbekanntem Mengen gehandelt, weil Zukunftserwartungen eine Rolle spielen. Und die Zukunft ist nicht nur unbekannt, sondern ist auch abhängig davon, wie die gegenwärtigen Finanzmärkte sie einschätzen. Anders ausgedrückt: Was heute auf den Märkten geschieht, beeinflusst die Zukunft, die doch gerade einkalkuliert werden soll. Statt des Gleichgewichtsmodells wäre also (für die Finanzmärkte; M.K.) ein Modell der Reflexivität angebracht.“²⁸ M.a.W., auch nach Soros sind Zukunftserwartungen und damit Images entscheidend für die internationalen Kapitalflüsse. 1993 argumentierte der damalige Ministerpräsident der Slowakei, Vladimir Meciar, als er gefragt wurde, ob er sich von den westlichen Investoren, die Prag den Vorzug geben, stiefmütterlich behandelt fühle: „Offen gestanden, sie wissen nicht sehr viel über uns. In den Zeitungen lesen Sie, dass hier der kommunistische Diktator Meciar regiert, dass die Slowakei mit dem Osten kokettiert, dass das Land politisch instabil ist. Da würde ich auch nicht gern hingehen wollen.“²⁹ Ein weiteres Beispiel ist das Image Österreichs, das sich durch die Russlandkrise bei den internationalen Großinvestoren änderte. Nach dem Ausbruch der Krise im August 1998 wurde das Land nicht länger als Randbörse angesehen, sondern als Ostbörse bzw. gar als „Emerging Market“ eingestuft.³⁰ *Das Handelsblatt*³¹ kommentierte unter der Überschrift *Amerikaner sehen Wien als Ostbörse an*: „Spätestens seit der Russland-Krise vom August wurde Wien vor allem von den amerikanischen Anlegern als Ostbörse eingestuft. Was angesichts des Trommelfeuers österreichischer Banken bezüglich deren hervorragender Position in Osteuropa nicht ganz verwundern dürfte.“ Ähnliche Auswirkungen der Russland-Krise konstatierte Otto Graf Lambsdorff in

²⁸ *Der Spiegel* 1988, 101. Soros selbst managte u.a. einen Hedge Fonds, den Quantum-Fonds. Soros gibt an, er habe bereits 1989 die Verwaltung der Fonds seinem Team übergeben. Ferner: Soros 1998.

²⁹ Interview in *Der Spiegel* 1993, 183.

³⁰ Meldung im *Handelsblatt* 1998, 41.

³¹ *Handelsblatt* 1999, 31.

einem Essay *Die kleinen Tiger im Ostseeraum*.³² Darin wird auf die unverändert positiven Marktbedingungen in den baltischen Staaten verwiesen: „Weh tut besonders der Herdentrieb internationaler Investoren, die von Verlusten im Russland-Geschäft geplagt, gleich alle ‚emerging markets‘ scheuen und ihre Portfolio-Investitionen auch aus den baltischen Staaten abziehen - ungeachtet der unverändert positiven Bewertungen, die ihnen von den internationalen Rating-Agenturen gegeben werden.“

Im Zusammenhang mit der Brasilienkrise sah Finanzminister Pedro Malan Brasilien nach Asienkrise und Russlandschock als Opfer von Fehleinschätzungen und Vorurteilen.³³ Brasilien sei bei vielen Analysten und Marktakteuren ein Opfer seiner Transparenz geworden. Während andere Länder es mit der Publizierung ihrer wirtschaftlichen Daten nicht so genau nähmen (auch dies ist ein Aspekt der Imagepolitik), habe Brasilien auch nach Meinung des Internationalen Währungsfonds (IWF) vorbildlich für Transparenz gesorgt. Wie wichtig Imagepolitik als Geldpolitik ist, demonstrierte Mexiko auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos 1999. Sowohl der Finanzminister als auch der Zentralbankchef traten dort nicht ins Rampenlicht, weil sie angesichts der Brasilienkrise befürchteten, Mexiko könnte nach dem Motto „Nun ist Mexiko dran!“ in die Schusslinie der Investoren geraten. Der Zentralbankchef meinte zur Ansteckungsgefahr der Brasilienkrise: „Vor vier Jahren beteuerten die Brasilianer und der Rest Lateinamerikas: Wir sind ganz anders als Mexiko. Heute heißt es bei uns und anderswo: Wir sind ganz anders als Brasilien.“³⁴

Die Geldillusion: Schmölders³⁵ versteht die Geldillusion, also den Glauben der Bürger einer Währungsgemeinschaft an ihr Geld, als sehr bedeutsame Kategorie der öffentlichen Meinung. Bei der Geldillusion geht es um die Schwelle, bei deren Überschreitung es zur Desillusionierung bzw. Inflationsfurcht kommt. Hierbei liegen nach Schmölders³⁶ letztlich

³² *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 1999, 19.

³³ Meldung im *Handelsblatt* 1999, 11.

³⁴ Meldung im *Handelsblatt* 1999, 11.

³⁵ Schmölders 1966, 145.

³⁶ Schmölders 1966, 120.

auch massenpsychologische Prozesse und die Dynamik der psychischen Ansteckung zugrunde, „die sich bis zur Sachwertpsychose, zur Kreditpanik und zur allgemeinen Geldentwertung steigern kann; die vielberufene Stabilität der Währung ist vor allem anderen ein psychologisches Problem.“ Nach Schmolders³⁷ ist „der Geldwert praktisch nichts anderes als der Niederschlag der Geldwertmeinung der am Geldverkehr beteiligten Bevölkerungskreise, so ist er damit allen denjenigen Schwächen und Gefahren ausgesetzt, denen Attitüden, Einstellungen und Stereotype der öffentlichen Meinung schlechthin immer unterliegen...“ Damit bestehe auch die Gefahr der „demagogisch gezielten Verdächtigung“ einer Währung. So löste während des argentinischen Wahlkampfes im Juli 1999 der peronistische Präsidentschaftskandidat Eduardo Duhalde mit seiner Bitte, die Industrienationen möchten Argentinien bei der Bezahlung der Schulden behilflich sein, einen Kurseinbruch bei argentinischen Rentenpapieren aus. Erst die Zusicherung von Präsident Carlos Menem, man werde die Schulden korrekt bedienen, führte zu einer Beruhigung der Lage.³⁸ Auch bei der Auslösung der Russlandkrise haben kommunikative Aspekte eine Rolle gespielt. So hatte Soros in einem Leserbrief an die *Financial Times* die Abwertung des Rubels gefordert. Stanley Fisher, Direktor der IMF meinte, ohne Soros wäre Russland kein Problem gewesen.³⁹ Auch als im Juni 1999 Gerüchte auftauchten, Argentinien werde den Peso abwerten (die Börse brach um 20% ein), trat Soros mit der Meinung an die Öffentlichkeit, der Peso sei überbewertet.⁴⁰

Währungspolitik ist eindeutig auch Imagepolitik, d.h. es geht um das Image der Seriosität. Schmolders schreibt: „Die Geldillusion, der Glaube der Bevölkerung an das durch die Staatsautorität geschützt und gewährleistetete Geld, steht und fällt demnach mit dem Staatsbewusstsein und der staatsbürgerlichen Loyalität der Bürger...“⁴¹ Georg Simmel⁴² hat

³⁷ Ebenda 1966,149.

³⁸ Vgl. *Wirtschaftswoche* 1999, 126.

³⁹ Vgl. *Der Spiegel* 1998, 101.

⁴⁰ Vgl. *Wirtschaftswoche* 1999, 64.

⁴¹ Schmolders 1966, 151.

⁴² Simmel 1922, 164f.

diese These bereits in seiner *Philosophie des Geldes* vertreten. Ohne das Vertrauen darauf, dass das Geld, das man jetzt einnimmt, auch zum gleichen Werte wieder auszugeben ist, würde der Geldverkehr zusammenbrechen. Geld und Vertrauen sind untrennbar miteinander verknüpft. Simmel schreibt: „Das Gefühl der persönlichen Sicherheit, das der Geldbesitz gewährt, ist vielleicht die konzentrierteste und zugespitzteste Form und Äußerung des Vertrauens auf die staatlich-gesellschaftliche Organisation und Ordnung.“⁴³

Globalisierung: Die neue Entwicklung internationaler Finanzströme ist vor dem Hintergrund der Globalisierung zu verstehen. Hier wird in Anlehnung an die OECD (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung) Globalisierung als Prozess verstanden, durch den Märkte und Produktion in verschiedenen Ländern immer mehr voneinander abhängig werden – dank der Dynamik des Handels mit Gütern und Dienstleistungen und durch die Bewegungen von Kapital und Technologie. Die im Vergleich zum 19. Jahrhundert neue Form der wirtschaftlichen Globalisierung besteht darin, dass nicht nur der Handel, sondern die Unternehmen selbst die Grenzen überschreiten. Nationalstaaten werden zu *Wirten* (Kieler Institut für Weltwirtschaft), die das mobile Kapital anlocken müssen. Im Folgenden wird ein Aspekt der globalen Finanzmärkte herausgegriffen und aus kommunikationswissenschaftlicher Sicht behandelt: Die Bedeutung der Einschätzung von Länderrisiken (sovereign risk; country risk) für internationale Kapitalflüsse. Dabei liegt das Schwergewicht auf Imageaspekten, d.h. es wird gefragt, inwieweit Images Kapitalflüsse steuern bzw. beeinflussen können. Ungeachtet der enormen Bedeutung der Thematik internationaler Kapitalflüsse bislang kaum veröffentlichte Untersuchungen vorliegen.⁴⁴

⁴³ Ebenda 1922, 165.

⁴⁴ George A. Barnett u.a. (1999) gehören zu den ersten Autoren, die versucht haben, die Netzwerke der internationalen Finanzströme quantitativ zu erfassen. Die Autoren gehen von der „World-Systems-Theorie“ (Immanuel Wallerstein 1979) aus, deren wesentliche „Leistung“ darin besteht, die Welt als aus drei Typen von Staaten bestehend zu sehen; Zentrumsnationen, semi-peripheren und peripheren Nationen (zur Kritik z.B. Kunczik 1985, 146ff). Barnett u.a. (1999, 42) gelangen aufgrund der

Bevor die Globalisierung im ökonomischen Sektor eintrat, waren die Staaten in einer günstigen Situation, d.h. sie hatten wirtschafts- und finanzpolitisch in ihrem Staatsgebiet ein Monopol, dem Unternehmen nur relativ schwer entkommen konnten. Heutzutage sind die Märkte durch liberale Handelspolitik, internationale Abkommen und technischen Fortschritt immer mehr zusammengewachsen. Staaten mit ausgeprägter Sozialpolitik werden von Investoren im globalen Standortwettbewerb eher als benachteiligt angesehen. Globalisierung bedeutet auch, dass die wirtschaftspolitische Macht des Staates zurückgeht, insbesondere wenn Kapital in Sekunden um die Welt wandert, ohne längere Zeit in Produktionsprozessen gebunden zu sein. Globalisierung bedeutet für den Staat, dass seine Fähigkeiten, wirtschaftliche Aktivitäten zu steuern, immer geringer werden. Daraus folgen für Staaten neue Aufgaben, um im globalen Standortwettbewerb bestehen zu können und ein möglichst günstiges Umfeld für die Wirtschaft schaffen. Dies bedeutet im positiven Sinne auch Investitionen in den Bildungssektor, die Schaffung von adäquaten rechtlichen Bedingungen, Erhöhung bzw. Sicherung der Lebensqualität usw. In diesem Kontext geht es aber auch darum, im Ausland Imagepflege zu betreiben, um als Standort interessant zu werden bzw. zu bleiben. In negativer Hinsicht aber kann dies mit einem Abbau des sozialen Sicherheitsnetzes verbunden sein. Die höhere Besteuerung von Unternehmensgewinnen oder Kapitalerträgen ist durch Imagepolitik nicht bzw. nur sehr schwierig zu korrigieren.

Die Ratingagenturen: Zentrale Akteure im internationalen Finanzverkehr sind Kreditratingagenturen, die die Kreditwürdigkeit eines Schuldners evaluieren und dabei die relative Wahrscheinlichkeit beurteilen, mit der Schulden vollständig und fristgemäß zurückgezahlt werden. Die Agenturen beurteilen Unternehmen, Körperschaften (z.B. Gemeinden) und auch Staaten, wobei das kommerzielle Rating noch

Analyse von Transaktionen, die mit Hilfe von Kreditkarten getätigt worden sind, zu dem Schluss, dass die westlichen Industrienationen das Zentrum bilden, die semi-peripheren Nationen vor allem in Ostasien („Tigerstaaten“ und Japan) lokalisiert werden können und die peripheren Staaten die Entwicklungsländer bilden. Allerdings sind Kreditkartengeschäfte kaum valide Indikatoren für globale Kapitalflüsse.

immer von zwei großen U.S.-amerikanischen Unternehmen dominiert wird, nämlich Standard & Poor's (S&P) und Moody's.

Während Unternehmen in starker Vereinfachung als vor allem am Gewinn orientiert charakterisiert werden können, ist die Angelegenheit bei Staaten komplizierter. Länderrisiken – und nur auf diese wird im Folgenden eingegangen – umfassen nicht nur ökonomische, sondern auch politische und soziale Risiken sowie das „Transfer-Risiko“. ⁴⁵ Eaton ⁴⁶ u.a. betonen, dass bei der Einschätzung von Länderrisiken Indikatoren, die sich bei der Beurteilung von Unternehmen bewährt haben (z.B. Solvenz und Liquidität), wenig aussagekräftig sind, weil die Gläubiger keine Möglichkeit des Zugriffs auf des Eigentum des Schuldners im Falle der Zahlungsunfähigkeit haben.

Die ersten Einschätzungen von Länderrisiken wurden bereits in den 20er Jahren vorgenommen. Moody's stuft 1929 ca. 50 Staaten bzw. deren Anleihen ein. ⁴⁷ Der Schlüsselfaktor bei der Einschätzung von Länderrisiken ist die erwartete zukünftige Stabilität des Landes und das erwartete Wirtschaftswachstum. Genau dies ist der Punkt, an dem Imageaspekte entscheidende Bedeutung erlangen. Bereits Ivy Ledbetter Lee, der berühmte PR-Praktiker der 20er und frühen 30er Jahre, wusste, dass Imageaspekte und psychische Faktoren eine wesentliche Rolle auf den internationalen Devisenmärkten spielen. Um eine Anleihe zu verkaufen, müsse man die entsprechende Atmosphäre schaffen. ⁴⁸ Ähnlich charakterisiert Duff & Phelps seine Ratings als eine auf quantitativen und qualitativen Faktoren gründende zusammengefasste Meinung über die langfristige Qualität eines Schuldners. ⁴⁹ Die Informationen, auf die sich ein solches Urteil gründet, so wird behauptet, stammen von genauen und

⁴⁵ „Transfer risk bezeichnet die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schuldner, der eine Zahlung in Fremdwährung leisten muss, nicht in der Lage ist, seine Heimatwährung fristgerecht in die vereinbarte Währung zu transferieren.“ (Moody's 1991, 158) Meyer (1986, 18ff) unterscheidet Transferrisiken (Wechselkursrisiken, Zahlungsunfähigkeitsrisiken und Risiken aus Handelshemmnissen), Dispositionsrisiken und Enteignungsrisiken.

⁴⁶ Eaton 1986.

⁴⁷ Cantor/Packer 1995, 2.

⁴⁸ Kunczik 2000, 37.

⁴⁹ <http://www.dcro.com/ratingdefinitions.cfm>

zuverlässigen Quellen. Zur Bedeutung von Länderratings kommentiert *Deutsche Bank Research*: „Die wirtschaftliche und politische Situation des Staates, in dem der Emittent seinen Sitz hat, fungiert ... als Obergrenze (Sovereign Ceiling) für die Bonität des individuellen Schuldners.“⁵⁰ Der IMF⁵¹ verweist darauf, dass hier allerdings ein Wandel vorstatten geht: „A private entity could be seen as more creditworthy than the sovereign.“

Rating ist „big business“. Arno Balzer und Harald Ehren⁵² berichten von Umsatzrenditen von 25 Prozent und mehr. S&P erwirtschaftete mit seinen 700 Analysten ein Drittel des Gewinns von McGraw-Hill; die 600 Analysten von Moody's steuerten sogar über die Hälfte des Gewinns der Muttergesellschaft Dun & Bradstreet bei. Die „credit rating industry“ lässt sich ihre Tätigkeit recht gut bezahlen. Balzer und Ehren⁵³ verweisen darauf, dass Regierungen von Schwellenländern für eine Kreditwürdigkeitsprüfung 100 000 bis 150 000 U.S.-Dollar überweisen müssen. Für die laufende Pflege der Ratings kassieren die Agenturen jährlich noch einmal einen fünfstelligen Betrag. Die Agenturen behaupten gleichwohl, ihre Unabhängigkeit sei nicht gefährdet. Moody's etwa meint: „The incidence toward upwardly biased ratings is offset by a rating agency's overriding need to maintain its reputation in the market with investors, who indirectly drive the issuer's demand for credit rating.“⁵⁴ S&P⁵⁵ argumentiert, man arbeite mit keiner Regierung zusammen und sei auch unabhängig von Investment-Banken oder ähnlichen Organisationen. Da Herabstufungen des Ratings stärkere Kurseffekte nach sich ziehen als Heraufstufungen⁵⁶, müssen nach Annette Rösner Ratingagenturen davon ausgehen, „dass ihre Reputation in höherem Maße von der Fähigkeit, negative Entwicklungen im Gegensatz zu positiven Entwicklungen

⁵⁰ Deutsche Bank Research 1999, 13.

⁵¹ IMF 1999, 195.

⁵² Balzer/Ehren 1998, 66.

⁵³ Ebenda 1998, 68.

⁵⁴ Moody's 1999, 3.

⁵⁵ Standard & Poor's 1999.

⁵⁶ Heinke 1998, 241 untersuchte am Euro-Markt die Folgen von 350 Herab- und 190 Heraufstufungen von Staaten durch Ratingagenturen, die im Übrigen im Vergleich zum Markt mit beachtlicher Zeitverzögerung handelten

vorauszusagen, abhängt. Somit erwartet eine Ratingagentur einen wesentlich höheren Vertrauens- und Reputationsverlust bei einem fälschlicherweise zu guten als bei einem fälschlicherweise zu schlechten Ratingurteil.“⁵⁷

Obwohl hier die Ratingagenturen im Zentrum stehen, darf nicht übersehen werden, dass sich noch weitere Akteure mit der Risikoeinschätzung befassen. Die „Business Environment Risk Intelligence“ (BERI-Institut in Genf) entwickelte ca. 1976 „Foreland“ (Forecast for Country Risk for International Lenders). Der Index, der auch politische Risiken und „Mentalitäten“ berücksichtigt, wird von Peter Hoffmann⁵⁸ als zuverlässig beurteilt, da bereits mehrere Jahre vor dem Eintreten von Zahlungsproblemen Länder wie Polen, Mexiko, Ungarn und Brasilien als nicht kreditwürdig eingestuft worden waren. Eine weltweit beachtete Risikoeinstufung nimmt seit 1979 das New Yorker Bankenmagazin „Institutional Investor“ zweimal im Jahr (März und September) vor. Über 100 Experten (Banken, Investmentfonds und Wertpapierhäuser) stufen die Länder auf einer von 0 (unakzeptables Kreditrisiko) bis 100 (kein Risiko) variierenden Skala ein. So wurden z.B. im März 1999 136 Staaten hinsichtlich ihrer Bonität bewertet. Die Schweiz, Deutschland und die USA waren die Spitzenreiter und Länder wie Sudan, Irak, Sierra Leone, Afghanistan und Kongo die Schlusslichter.⁵⁹ Russland verlor dabei 1999 dramatisch an Kreditwürdigkeit, sogar die Bonität von Pakistan, Malawi und Uganda wurden besser eingestuft.⁶⁰ Im März 2000 hatte sich die Länderbonität Russlands nicht wesentlich geändert. Der Bonitätsindex Russlands war sogar von 20,0 auf 19,6 noch etwas gefallen. Auch Versicherungen wie z.B. „Hermes“ oder „Die Allgemeine Kredit“ (1999) befassen sich kontinuierlich mit Länderrisiken. Für die Versicherungen sind

⁵⁷ Rösner 2000, 81.

⁵⁸ Hoffmann 1991, 87.

⁵⁹ *Wirtschaftswoche* 1999, 108. Anleihen, deren Schuldner bessere Noten bekommen, verzeichnen Kursgewinne. Die Spanne der Renditen ausgewählter Euro-Anleihen reichte von der Schweiz mit 1,6% (fällig 28.12.2001) bis zur Ukraine mit 41,73% (fällig 26.02.2001), vgl. auch Feder und Ross 1982.

⁶⁰ Vgl. z.B. *Handelsblatt* 1999, 2000.

Länderrisikoeinschätzungen ein wichtiges Werkzeug für Tarifierung und Garantiegewährung geworden.⁶¹

Die Rating-Kategorien: Länderrating ist die Einschätzung der Fähigkeit und Bereitschaft von Staaten, aufgenommene Schulden vertragsgemäß zu tilgen: Je niedriger das Rating, desto höher die Wahrscheinlichkeit, dass der Investor sein Geld verliert. Länderratings klassifizieren Staaten entsprechend ihrer angenommenen Solvenz. Die Ratings sind dabei ordinal skaliert, d.h. es wird unterstellt, dass zwischen verschiedenen Staaten klare Differenzen bestehen – die Distanz selbst aber wird nicht angegeben. Die entscheidende Grenze zwischen den verschiedenen „notches“ (ein „notch“ ist z.B. der Abstand zwischen Baa1 und Baa2 oder AAA und AA+) ist dabei die zwischen „investment grade“ und „non-investment-grade“ bzw. „speculative grade“. Viele institutionelle Investoren sind entweder durch Gesetze oder aufgrund interner Anlagepolitik gehalten, nur in „investment grade“ zu investieren.

⁶¹ Clei 1999, 273.

Tabelle 1: Rating-Symbole (long-term debt)

Interpretation	Moody's	DCR, Fitch, S&P
<i>Investmentklassen (investment-grade ratings)</i>		
Höchste Qualität (highest quality)	Aaa	AAA
Hohe Qualität (high quality)	Aa1	AA+
	Aa2	AA
	Aa3	AA-
Gute Bonität (strong payment capacity)	A1	A+
	A2	A
	A3	A-
Mittlere Qualität/angemessene Zahlungsfähigkeit (adequate payment capacity)	Baa1	BBB+
	Baa2	BBB
	Baa3	BBB-
<i>Spekulationsklassen (speculative-grade ratings)</i>		
Zahlungsverpflichtungen werden wahrscheinlich erfüllt, aber ständige Unsicherheit (likely to fulfill Obligations, ongoing uncertainty)	Ba1	BB+
	Ba2	BB
	Ba3	BB-
Sehr spekulativ;	B1	B+

mit hohem Risiko (high risk obligations^a)

B2

B

B3

B-

^a Die Agenturen vergeben auch Ratings unterhalb dieses Risikoniveaus (bevorstehender oder bereits eingetretener Zahlungsverzug); allerdings verwenden sie unterschiedliche Klassifikationssysteme, die schwer miteinander zu vergleichen sind. Bei Moody's bezeichnen Caa; Ca und C und bei S&P CCC; CC und C die niedrigste Qualität mit geringstem Anlegerschutz, wobei Zahlungsverzug unmittelbar bevorsteht. D bei S&P bedeutet, dass Zahlungsverzug vorliegt.⁶²

Die Einschätzung von Ländern beginnt in aller Regel mit einem Treffen des jeweiligen Rating-Teams und Regierungsvertretern. Das Hauptproblem besteht darin, dass die Agenturen die Verfahren der Evaluation nicht offen legen. Oliver Everling argumentiert: „In der Subjektivität wird sogar eine Stärke des Ratingverfahrens gesehen, mit der Begründung, dass mit der von Analysten in die Beurteilung eingebrachten, einer Evaluation schwer zugänglichen Erfahrung die Qualität des Rating steige.“⁶³ Wenn die Beurteilungsgrundlagen aber nicht bekannt sind, besteht die Gefahr der Manipulierbarkeit des Ratings. Die Agenturen machen zwar Angaben über die Kriterien des Ratings; wie diese gewichtet werden, wird aber nicht mitgeteilt. Everling kommentiert: „Eine Veröffentlichung der Einzelheiten über das Ratingsystem käme einer Weitergabe dieser Informationen an Konkurrenten gleich, die dann gegebenenfalls Verbesserungen ihrer Systeme vornehmen würden.“⁶⁴

Nach S&P⁶⁵ drücken die Ratings die Meinung über die allgemeine Kreditwürdigkeit eines Schuldners aus. Diese „Meinung“ kann aber wirtschaftliche Entwicklungen massiv beeinflussen, da die Herab- bzw. Heraufstufung der Bonität eines Landes die Kapitalbeschaffungskosten auf dem internationalen Kapitalmarkt erhöht bzw. senkt. Dass Politiker dieses Problem erkennen müssen, verdeutlicht die Bemerkung des

⁶² Cantor/Packer 1997.

⁶³ Everling 1991, 289.

⁶⁴ Ebenda 1991, 292.

⁶⁵ S&P 1997, 2.

*Handelsblatts*⁶⁶, die Durchführbarkeit der Reformpolitik des neu gewählten argentinischen Präsidenten Fernando de la Rúa hänge entscheidend davon ab, dass die Ratingagenturen das Land nicht herabstufen würden.

Die Reform der Baseler Eigenkapitalsvereinbarung: Augenblicklich gibt es Bemühungen, die Baseler Eigenkapitalsvereinbarung (Baseler Akkord) aus dem Jahr 1988 zu ändern. Diese Vereinbarung ist die wichtigste internationale Norm für die Angemessenheit der Eigenkapitalausstattung von Kreditinstituten und wurde von ca. 100 Staaten in nationales Recht übernommen. Die Reform zielt u.a. auf eine Modifikation der Eigenkapitalunterlegung von Kreditrisiken, die besser erfasst und differenzierter gewichtet werden sollen. Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel (Mitglieder sind Vertreter der nationalen Bankenaufsichtsbehörden und der Notenbanken der zehn führenden Industrieländer – G10) hat 1999 ein Konsultationspapier vorgelegt. Zentral ist die Neudefinition der Mindestkapitalanforderungen. Bankkredite verschiedener Schuldnerkategorien sollen unterschiedlich mit Eigenkapital unterlegt werden, d.h. nicht mehr pauschal⁶⁷, sondern nach Bonität des Schuldners gestaffelt. Kredite an weniger kreditwürdige Schuldner müssen mit mehr Eigenkapital unterlegt werden. M.a.W., je mehr Eigenkapital unterlegt werden muss, desto teurer wird der Kredit für den Schuldner. Bei der Bonitätsbeurteilung soll das Urteil externer Ratingagenturen von entscheidender Bedeutung werden.⁶⁸ Bonds ohne Rating werden es damit auf dem Markt sehr schwer haben.

⁶⁶ *Handelsblatt* 1999.

⁶⁷ Bislang wird nur zwischen OECD-Mitgliedern und Nicht-Mitgliedern differenziert. Die vorgeschlagene neue Wichtung für Länderrisiken sieht im S&P-Ratingsystem folgendermaßen aus (IMF 1999, 144): AAA bis AA-: 0%; A+ bis A : 20%; BBB+ bis BBB-: 50%; BB+ bis B-: 100 %; unter B-: 150%; nicht gerated: 100%.

⁶⁸ Die Diskussion ist allerdings noch nicht abgeschlossen. Im April 2000 haben die größten Banken der Welt ihre eigenen Vorschläge zur Reform des Baseler Abkommens vorgestellt. Dabei hat sich die europäische Position gegenüber der amerikanischen Vorstellung durchgesetzt. Der Leiter der Arbeitsgruppe, Jan Kalff, verwies darauf, dass externe Ratingverfahren für die Beurteilung der Kreditrisiken

Rating als Kommensuration: Seit den 90er Jahren ist die Bedeutung von Ratings ständig gewachsen, wobei *The Economist*⁶⁹ darauf hinwies, dass Staaten erst dann ein Rating wünschten, wenn sie sicher sein konnten, ein „triple-A“ zu erhalten. Nach Cantor und Packer⁷⁰ waren vor 1985 die Ratings überwiegend AAA/Aaa und tendierten seit Beginn der 90er Jahre zum niedrigsten „Investmentgrad“ BBB-/Baa3. Dies ist ohne Zweifel auf das zunehmende Rating von Entwicklungsländern bzw. aufstrebenden Märkten zurückzuführen. Bereits 1993 verwies *The Economist* auf unterschiedliche Ratings durch verschiedene Agenturen (split rating). So habe Moody's China, die Philippinen und Argentinien anders eingestuft als S&P. Nach Cantor und Packer sind derartige Divergenzen bei „below-investment-grade sovereign bonds“ weitverbreitet. Im Juli 1997 berichtete der *Financial Express* (Indien), Duff & Phelps habe ein Team gebildet, um Indien einzustufen. Der Grund dafür lag darin, dass Moody's Indien mit Baa3 zwar gerade noch als Investmentgrad eingestuft hatte, S&P aber mit BB+ einen „notch“ unterhalb dieses Grades geblieben war. Beide Ratings wurden von Indien als zu negativ eingestuft, da die Aufbruchstimmung im Lande nicht angemessen widerspiegelt werde. Duff & Phelps könne sich in den Treffen mit indischen Politikern, Wirtschaftsführern, der Reserve Bank of India usw. ein eigenes Bild machen. Auch bezüglich der Beitrittskandidaten zur EU gibt es in einigen Fällen unterschiedliche Ratings.⁷¹ So wird Litauen von Moody's mit Ba1 als spekulativ, von S&P mit BBB- aber als investmentwürdig klassifiziert.

Das Rating gibt internationalen Investoren Maßstäbe für Investitionsentscheidungen. Die Höhe des Zinssatzes, zu dem Kredit aufgenommen werden kann – und damit auch die Kapitalkosten für

nur noch eine marginale Rolle spielen sollen. Die Diskussion ist noch nicht abgeschlossen (vgl. *Handelsblatt* vom 13.4.2000, 25). Allerdings ist es für die vorliegende Argumentation unerheblich, ob bei Länderratings die Analystenurteile von Personen einfließen, die bei Ratingagenturen, Banken oder Versicherungen tätig sind.

⁶⁹ *The Economist*, 1993, 82f.

⁷⁰ Cantor/Packer 1995, 2.

⁷¹ Vgl. *Handelsblatt* 2000, 37.

Investitionen –, hängt ab von der Zuweisung einer der Noten zwischen AAA bis C bzw. D. Ein schlechteres Rating bedeutet z.B., dass die Prämien für Bonitäts- und Wechselkursrisiken für Staatsanleihen steigen. Damit aber kann, wenn es etwa um die Finanzierung von Entwicklungsprojekten oder Infrastrukturmaßnahmen geht, über das Schicksal vieler Millionen Menschen entschieden werden. Simpel formuliert: Wenn Kredite zu teuer werden, wird es schwieriger, z.B. das Elend in einem Entwicklungsland zu beseitigen.

Was zumeist nicht beachtet wird, ist der Tatbestand, dass die Ratings ganz entscheidend vom Image eines Staates beeinflusst werden. Rating berücksichtigt sowohl wirtschaftliche (also einigermaßen „objektive“) Daten als auch politische und soziale Risiken. Hier liegt das zentrale Problem: Das jeweilige Image wird mitentscheidend für das Rating. Rating ist Kommensuration, d.h. unterschiedliche Qualitäten (wirtschaftliche Daten, politische und soziale Risiken; also z.B. die Einschätzung zukünftiger Fiskalpolitik, Urteile über die politische Stabilität usw.) werden auf ein einziges Messsystem reduziert.⁷² Länderrating bedeutet für Investoren die Erleichterung der Kalkulation zukünftiger Risiken, wobei einfache Messsymbole den weltweiten Vergleich ermöglichen, d.h. Deutschland kann z.B. mit Finnland, Russland, Indien, China, Mexiko, Brasilien usw. verglichen werden. Wendy Nelson Espeland und Mitchell L. Stevens argumentieren: „Commensuration makes possible precise comparisons across vast cultural and geographical distances that allow transactions fundamental to global markets. The worldwide ascendancy of finance and service industries has propelled commensuration ...“⁷³

Generell besteht je nach der zugrundeliegenden Heuristik⁷⁴ die Möglichkeit, dass bestimmte Risiken unter- bzw. überschätzt oder aber gar nicht erkannt werden. Grundsätzlich sind Menschen bereit, sich über

⁷² Espeland und Stevens 1998.

⁷³ Ebenda 1998, 325.

⁷⁴ In Anlehnung an Brosius (1995, 303) werden unter Heuristiken “kondensierte Alltagserfahrungen” verstanden, “mit denen die Bildung von Urteilen und das Treffen von Entscheidungen routinehaft verkürzt werden.”

Wahrscheinlichkeiten zu äußern⁷⁵ – also beispielsweise zukünftige Aktienkurse zu prognostizieren –, selbst wenn sie dafür keine angemessene Grundlage haben. Ohne jeden Zweifel gehen Analysten, die Länderrisiken beurteilen, mit ihren jeweiligen Vorurteilen (Heuristiken) ans Werk. Auch unterliegen sie sozialen Zwängen. So bemängelte 1993 John Purcell – bei Salomon Brothers zuständig für „emerging-markets research“ –, dass Moody’s das asiatische Entwicklungsmodell bevorzuge, wohingegen die Bemühungen lateinamerikanischer Staaten nicht angemessen gewürdigt würden. In der Welt der Analysten gibt es durchaus auch Modetrends. Dies war sicherlich bei der Einschätzung Südostasiens (die Tigerstaaten) der Fall. Das Buch von John Naisbitt „Megatrends Asia: Eight Asian Megatrends That Are Reshaping Our World“ war ein Bestseller und die darin vertretenen Thesen wurden fast unhinterfragt akzeptiert. Naisbitt⁷⁶ behauptete schlicht, Asien werde in nächster Zukunft die entscheidende Weltregion werden, weil die Modernisierung so weit fortgeschritten sei, dass ein Zurück nicht mehr möglich wäre.

Alle Bemühungen, zukünftige Risiken mit Hilfe sozialwissenschaftlicher Verfahren einzuschätzen, sind gescheitert. Das von der U.S.-amerikanischen Armee mit enormen Mitteln (bis zu 6 Millionen Dollar standen zur Verfügung) 1963 begonnene „Project Camelot“ ist das berühmteste Beispiel.⁷⁷ Dieses als „basic social science research project“ verstandene Unternehmen zielte darauf ab, Prozesse sozialen Wandels in Entwicklungsländern (aber auch in Frankreich!) vorauszusagen und damit zu beeinflussen. Dabei ging es vor allem auch um „insurgency prophylaxis“, d.h. befreundeten Regierungen, die Probleme mit Rebellen hatten, sollte geholfen werden. Das Projekt scheiterte.

Um ihr Produkt zu verkaufen, muss die Ratingindustrie den Eindruck erwecken, dass die Klassifikation der Länderrisiken zuverlässig ist – und bis zur Asienkrise, die für die Agenturen wegen der Unfähigkeit diese zu

⁷⁵ Vgl. Tversky und Kahnemann 1974. Die Futurologie war zeitweilig eine regelrechte Industrie.

⁷⁶ Naisbitt 1996, 10.

⁷⁷ Kunczik 1990, 187ff.

prognostizieren, zum Disaster wurde, ist das weitgehend gelungen. Schwierigkeiten des Ratings wurden schlichtweg ignoriert. Aber allein das soziale Risiko beinhaltet solche Aspekte wie Bildungsniveau, Religion, kulturelle Faktoren usw., in die stark subjektive Elemente einfließen. Aber auch andere Faktoren wie z.B. Außenpolitik, internationale Verträge, Kriegsgefahr, Nationalbewusstsein usw. werden zur Erstellung von Ratings herangezogen. Zu den Risiken gehören Bevölkerungswachstum, Kindersterblichkeit, religiöse Konflikte, Stabilität des Justizsystems, Inflationsrisiko, Reformbereitschaft der Eliten usw. Allein diese kurze, unvollständige Aufzählung verdeutlicht, dass es praktisch unmöglich ist, Länderrisiken korrekt einzuschätzen. Laut IMF⁷⁸ hat dabei keine der Ratingagenturen spezifische Modelle entwickelt. Die jeweiligen Ansätze werden als qualitativ-quantitativ bezeichnet. Moody's konstatierte denn auch nach der Asien-Krise am 3.8.1999: „Because it involves a look into the future, credit rating is by nature subjective.“ Davor herrschte allerdings eine Sichtweise vor, die als Mischung zwischen Arroganz und Ignoranz anzusehen ist. Jürgen Berblinger von Moody's argumentierte ganz simpel: „Wir verlassen uns ... auf die vielschichtige Urteilskraft unserer Analysten, die alle über eine langjährige analytische Erfahrung und Branchenkenntnisse verfügen, aber auch das soziale, kulturelle und ökonomische Umfeld des Emittenden sehr genau verstehen.“⁷⁹ Es galt offensichtlich das Motto: Wir wissen zwar nicht genau, was wir einstufen, aber was eingestuft wird, wird richtig eingestuft.

Allerdings haben schon immer einzelne Analysten auf die Subjektivität ihrer Urteile erwiesen. Richard L. Henshel⁸⁰, ein Anhänger intuitiver Prognosetechniken, argumentiert, nur der menschliche Verstand sei in der Lage, die vielfältigen Verflechtungen der einzelnen Variablen angemessen zu verarbeiten – und abgesehen davon, seien die „objektiven“ Prognoseverfahren auch nicht besser. Cantor und Packer stellten bei einer Analyse von Länderratings von S&P und Moody's fest, dass hinsichtlich einiger Variablen, die Länderrisikoeinschätzungen beeinflussen, große

⁷⁸ IMF 1999, 148.

⁷⁹ Berblinger 1996, 57.

⁸⁰ Henshel 1982, 60.

Übereinstimmungen bestehen, nämlich: Pro-Kopf-Einkommen, Inflation, Auslandsverschuldung, Niveau der wirtschaftlichen Entwicklung und „Schuldengeschichte“. Hinsichtlich der qualitativen Aspekte der Ratings müssen die Autoren aber passen: „Identifying the relationship between criteria and actual ratings is difficult, in part because some of the criteria are not quantifiable. Moreover, agencies provide little guidance as to relative weights they assign each factor.“⁸¹ Allerdings steht zu vermuten, dass auch hier relativ homogene Weltbilder vorherrschen, denn der IMF⁸² berichtet, dass die meisten Länderanalysten einen Master als akademischen Abschluss und 10- bis 12jährige Berufserfahrung als Länderanalyst besitzen. Hier könnten die Ideen von Karl Mannheim (1929) die Forschung leiten, der in „Ideologie und Utopie“ darauf hingewiesen hat, dass jede soziale Position ihre jeweils eigene Sichtweise beinhaltet.

Eine vom IMF⁸³ 1998 durchgeführte Umfrage bei den vier größten Ratingagenturen ergab, dass diese zu wenig Ressourcen für das „sovereign risk assessment“ einsetzen. In einigen Fällen sei ein Analyst für bis zu sieben Staaten zuständig. Der IMF⁸⁴ forderte eine Erhöhung der Analytistenzahl. Allerdings ist diese Forderung naiv, denn wenn alle die gleiche Weltsicht und die gleichen Informationsquellen haben, werden immer wieder dieselben Images bzw. Vorurteile in die Ratings einfließen. Laut *Financial Times* gestand Robin Monroe-Davies, Chairman von Fitch-IBCA, ein, daß die Kritik nicht unberechtigt sei: „We can devote 10 people to every country but if they are all using the same analytical tools it might not be the solution to what is an inherent problem with market volatility.“⁸⁵

Monroe-Davies hat damit auf einen für die weiteren Überlegungen zentralen Aspekt verwiesen: Wie und anhand welcher Kriterien konstruieren die Mitglieder der Ratingindustrie Realität? Da ihr Hintergrund (Bildung, Schichtzugehörigkeit, Berufserfahrung) sehr

⁸¹ Cantor/Packer 1996, 39.

⁸² IMF 1999, 149.

⁸³ IMF 1999, 145ff.

⁸⁴ IMF 1999, 150.

⁸⁵ *Financial Times* 1999, 4.

homogen ist, besteht die hohe Wahrscheinlichkeit einer Verzerrung, die auch das Image bestimmter Länder betrifft. Ganze Regionen (z.B. Afrika⁸⁶) können sozusagen stigmatisiert werden – und dies mit dramatischen Konsequenzen für die betroffenen Menschen, denn noch immer gilt der berühmte Satz von William I. und Dorothy S. Thomas: „If men define situations as real they are real in their consequences.“⁸⁷ Wenn ein Land das Image der Unzuverlässigkeit bekommt oder bereits besitzt, wird es von Investoren gemieden bzw. muss höhere Risikoprämien bezahlen. Wie bereits erwähnt, ist die Erwartung zukünftiger Stabilität und wirtschaftlichen Wachstums entscheidend. So klagte z.B. Ivan Kostov, der Premierminister von Bulgarien, darüber, dass sein Land aufgrund des Kosovo-Krieges ein schlechtes Image bekommen habe. Niemand wolle in Bulgarien investieren, obwohl das Land eine Insel der Stabilität auf dem Balkan sei.⁸⁸ Selbst die Weltbank musste im Februar 1999 eingestehen, dass man sich vom indonesischen Wirtschaftswunder habe täuschen lassen und solche Probleme wie Korruption und zunehmende politische Repression übersehen worden seien. Hier zeigt sich deutlich: Wenn es einen globalen Wettkampf um das internationale Kapital gibt, dann wird es von entscheidender Bedeutung, durch angemessene PR-Maßnahmen (Investor-Relations) für ein günstiges Rating zu sorgen. Im privatwirtschaftlichen Bereich gibt es bereits Firmen, die sich auf derartige Aktivitäten spezialisiert haben.⁸⁹

Die Welt der Analysten: Obwohl noch systematische Untersuchungen fehlen, kann davon ausgegangen werden, dass in der Welt der Analysten ein weitgehend homogenes Weltbild vorherrscht, in dem das Denken in

⁸⁶ So hat das Deutsche Wirtschaftsforum im April 2000 eine Kampagne für Investitionen im südlichen Afrika gestartet. Man solle nicht nur auf die Schwierigkeiten, sondern vor allem auf die Chancen sehen.

⁸⁷ Thomas 1928, 572.

⁸⁸ *Der Spiegel* 44/1999.

⁸⁹ Cantwell & Company (Chatham, N.J.) ist seit ca. 20 Jahren in diesem Bereich tätig (Vorbereitung und Gestaltung des Ratingprozesses bis hin zur Platzierung und Kommunikation des Ratingergebnisses). In Deutschland bieten Everling Advisory Services Unternehmensberatung in Bezug auf Ratings an.

ökonomischen Kategorien dominiert. Die neue dominante Ideologie⁹⁰ ist ein an die absolute Überlegenheit der Marktwirtschaft glaubender Liberalismus (staatsfreie Wirtschaft). Der Markt wird in diesem Zusammenhang als das Allheilmittel für alle gesellschaftlichen Probleme gesehen. Ronald Reagan wird der Ausspruch zugeschrieben: „Der Staat ist nicht die Lösung, der Staat ist das Problem.“⁹¹ John Lie konstatiert, dass wir nunmehr im „Zeitalter der Märkte“ lebten: „We live in the age of markets. The category of market dominates everyday discourse and political reality.“⁹² Der „World Development Report“ 1996 trug den Untertitel „From plan to market“. Marktgesetze werden als Naturgesetze angesehen, denen man sich zu fügen hat, da es sinnlos ist dagegen anzugehen. Das durch internationale Finanzkrisen (Asien, Russland, Brasilien) verursachte Elend bei Millionen von Menschen wird mit dem Nichtbeachten der Gesetze des Marktes erklärt. Wenn eine derartige Ansicht vorherrscht, werden solche Probleme wie das Elend von Menschen „entethisiert“, denn wenn die Marktgesetze befolgt werden würden, würden sich die Probleme langfristig von selbst lösen (aber wie sagte doch schon John Maynard Keynes: langfristig sind wir alle tot). Die Überlegungen von Max Horkheimer und Theodor W. Adorno (1971) hinsichtlich der Konsequenzen des Glaubens an die objektiven Marktgesetze und die vorgebliche Zwangsläufigkeit des Preismechanismus bekommen neue Aktualität. Es wird nicht gesehen, dass Wirtschaft von Menschen gemacht wird und die Regeln auch vom Menschen geändert werden können. Der britische Nobelpreisträger James Tobin argumentierte⁹³, die Idee, der Markt besitze starke, für Selbstregulierung sorgende und ein Gleichgewicht herstellende Kräfte (Adam Smith: „unsichtbare Hand“), könne nur von Ökonomen vertreten werden, die

⁹⁰ Ideologie wird verstanden als Denkweise, die für eine bestimmte Klasse charakteristisch ist. Ideologien spiegeln praktische Interessen wider, d.h. sie dienen der Verteidigung eines Status quo. Kritisches Denken, das auf eine den Status quo überwindende „bessere“ Welt abzielt, die nach rationalen und/oder moralischen Prinzipien aufgebaut werden soll, wird als Utopie bezeichnet.

⁹¹ *Wirtschaftswoche* 1998, 40.

⁹² Lie 1997, 341.

⁹³ Tobin 1980, 48.

einen ungewöhnlich starken Glauben an ihre abstrakten Modelle besäßen und sich hinsichtlich historischer Erfahrungen durch Gedächtnisschwund („historical amnesia“) auszeichneten.

Empirisch noch nicht geklärt ist, welchen Einfluss bestimmte Medien in der Welt der Analysten besitzen. Kothés & Klewes⁹⁴ haben hierzu erste Befunde vorgelegt. Demnach scheinen trotz starker regionaler Variationen Analysten weltweit vor allem Zeitungen und Nachrichtenagenturen als Informationsquellen zu benutzen. Die Einschätzung von Länderrisiken basiert ja überwiegend auf öffentlich zugänglichen Informationen.⁹⁵ Dabei stützen sich Zeitungen bzw. Medien und Analysten oft auf identische Informationsquellen. Beat Gygi von der *Neuen Zürcher Zeitung* meinte 1998: „Nach meinen Erfahrungen greifen die Analysten in den Urteilen, die sie uns Journalisten gegenüber äußern, auf das gleiche Material zurück wie wir.“ Sollte diese Erfahrung generalisierbar sein, läge das vor, was im schönsten Soziologendeutsch „selbstreferentielles System“ heißt, d.h. Analysten und Journalisten würden sich gegenseitig immer wieder ihre Meinung bestätigen.⁹⁶ Bei der Länderrisikoeinschätzung gibt es nur wenige Informationsprivilegien für die Agenturen (z.B. Gespräche mit Regierungsvertretern usw.). Helmut Reisen and Julia von Maltzan argumentieren: „Rating announcements may be largely anticipated by the market. This does not exclude, however, that the interpretation of such news by the rating agencies will be considered as an important signal of creditworthiness.“⁹⁷

Das „Herdenverhalten“ der Rater: Die Ratingindustrie war weder in der Lage, die Mexiko-Krise 1994/95 noch die Asienkrise 1997/98

⁹⁴ Kothés & Klewes 1998.

⁹⁵ Larrain u.a. 1997.

⁹⁶ Es besteht die Gefahr, dass sich ein selbstreferentielles System folgender Art aufbaut bzw. bereits aufgebaut hat: Rater bzw. Analysten beziehen sich unter Verwendung identischer Informationsquellen (vor allem die Massenmedien) immer wieder auf sich selbst. Rater A sucht Bestätigung beim Rater B und findet sie dort auch, weil beide identische Informationsquellen nutzen. Womöglich benutzen die Massenmedien wiederum die Ratings, die auf den von den Medien gelieferten Informationen basieren, als Bestätigung dafür, wie richtig doch ihre Informationen sind.

⁹⁷ Reisen/Maltzan 1999, 7.

vorherzusagen – obwohl Moody's Korea und Thailand vor Krisenbeginn herabgestuft hatten. Für dieses Versagen sieht der IMF⁹⁸ drei mögliche Erklärungen: 1. Die Rater sind von den Gerateten finanziell abhängig und möchten durch eine Herabstufung nicht lukrative Geschäftsverbindungen zerstören. 2. Die Agenturen fürchten, durch Herabstufungen sich selbst erfüllende Prophezeiungen auszulösen. 3. Die Agenturen haben nicht genügend Ressourcen eingesetzt, um angemessene Ratings durchführen zu können.⁹⁹

Während der Asienkrise haben die Agenturen typisches Panikverhalten gezeigt. Das extrem schnelle und starke Herunterstufen von Korea und Thailand hat die Kapitalflucht beschleunigt.¹⁰⁰ Nach Krisenbeginn wurden die Länder auf „junk status“ herabgestuft (Junk Bonds sind Ramsch-Anleihen), was u.a. bedeutete, dass Banken keine internationalen Kreditbriefe mehr ausstellen konnten. Vor allem aber mussten internationale Investoren (z.B. Fonds) verkaufen, die nur „investment grade“ in ihren Portfolios halten durften. Die Einstufung der Länderrisiken hinkte im Falle der Asienkrise deutlich hinter dem Markt her. Die Agenturen haben die Panik noch verstärkt, statt stabilisierend zu wirken. Umgekehrt waren zuvor die Ratings offensichtlich zu gut, d.h. die Agenturen haben die Anlage-Euphorie in den „Tigerstaaten“ noch angeheizt.¹⁰¹ Die Verteidigungsversuche der Agenturen gegen derartige Vorwürfe wirkten eher hilflos. So meinte Philip S. Bates¹⁰² von S&P, die Beschwerden hinsichtlich einer durch die Ratingagenturen bewirkten Destabilisierung internationaler Kapitalflüsse gingen von einem falschen Verständnis der Ratings aus: „Credit ratings are opinions of probability of default ...“ Nach dem Urteil des IMF¹⁰³ war die Herabstufung von Korea die bislang schnellste und stärkste in der Ratinggeschichte. Innerhalb eines Monats wurden die „long-term ratings“ um sechs „notches“ herabgestuft,

⁹⁸ IMF 1999, 136f.

⁹⁹ Ein Problem für die Agenturen liegt darin, nicht nur die Ratingqualität maximieren, sondern zugleich auch die Kosten minimieren zu wollen.

¹⁰⁰ Vgl. IMF 1999, Annex V.

¹⁰¹ Vgl. IMF 1999; Reisen/Maltzan 1999.

¹⁰² Bates 1999.

¹⁰³ IMF 1999, 135.

nämlich im Falle Moody's von A1 auf Ba1 – also auf denselben „junk status“ wie z.B. Ägypten oder Barbados.¹⁰⁴

Angesichts solcher Vorgänge wird die Bedeutung der Massenpsychologie für die Finanzmärkte deutlich. Herdenverhalten ist auch auf internationalen Finanzmärkten, auf denen vorgeblich rationale Akteure handeln, nicht ungewöhnlich. Man schwimmt mit der vorherrschenden Meinung mit. Nach der Asienkrise haben Moody's, S&P und Fitch-IBCA eingestanden, dass ein Paradigmenwechsel in der Ratingindustrie notwendig sei. Allerdings sind bislang noch keine angemessenen Modelle vorgestellt worden – und dies wird auch nicht geschehen können, weil die einzuschätzenden Prozesse zu kompliziert sind. Ratings können übrigens auch Massenverhalten auslösen. Das jüngste Beispiel dafür ist Japan. Als Ende August 2000 Gerüchte auftauchten, Moody's stehe unmittelbar davor, die Bonität japanischer Staatsanleihen herabzustufen, kam es an der Börse in Tokio zu fallenden Anleihekursen. Umgekehrt hatte zuvor im Februar 2000 das Gerücht, Mexiko werde zum Investmentgrad heraufgestuft, zum Anstieg mexikanischer Aktien geführt.

Rating shopping: Angesichts der Bedeutung der Ratings ist es für Staaten nach geradezu eine Art „nationale Pflicht“, dafür Sorge zu tragen, dass die Ratings möglichst gut ausfallen. Zwar behaupten die Agenturen immer wieder, sie seien unabhängig, aber dieses Argument erscheint nicht sehr überzeugend. Selbst der IMF sieht die Gefahr des „rating shopping“ als gegeben an.¹⁰⁵ Eine Alternative zum „rating shopping“ ist für einige Staaten offensichtlich „Betrug“. So hat Pakistan den IMF zwischen 1997 und 1999 falsch informiert, um Kredite zu bekommen, wofür die jetzige Regierung, die deswegen vorzeitig Kredite zurückzahlen musste, den früheren Premierminister Nawaz Sharif verantwortlich machte. Im Mai

¹⁰⁴ Weinberg 1998, 126.

¹⁰⁵ Der IMF (1999, 191f) befürchtet, dass „issuers and intermediaries could be encouraged to engage in rating shopping – a process in which the issuer searches for the least expensive and/or least demanding rating. Such rating shopping can be particular dangerous when the ratings are used as a substitute for adequate disclosure requirements.“

2000 hat der IMF berichtet, dass sich auch die Ukraine nicht korrekt verhalten habe. Im Gegensatz dazu klagte Brasiliens Finanzminister Pedro Melan im Februar 1999, dass sich Ehrlichkeit nicht auszahle. Man habe falsche Imagepolitik betrieben und sei in der Finanzpolitik viel zu transparent gewesen. Deshalb sei man zum Opfer von Vorurteilen geworden. Einen anderen Aspekt des „rating shopping“ demonstrierte 1999 Malaysias Premier Mahatir, der eine „road show“ startete und z.B. Reportern von „Newsweek“ erlaubte, ihn beim Einkaufen (!) zu begleiten. Mahatir stellte heraus, dass Malaysia ein offene Gesellschaft sei und die Kapitalkontrollen ein Erfolg gewesen wären. Der schwedische Ministerpräsident Göran Persson, der den Wohlfahrtsstaat durch Haushaltssanierungen umgebaut hat, gibt folgenden imagepolitischen Rat: „Trickse nicht mit optimistischen Zahlen, sondern mache das Gegenteil. Wir haben stets sehr vorsichtige Prognosen für das Defizit und Wirtschaftswachstum abgegeben – und diese meist übertroffen. Das hat uns auch im Ausland, bei Ökonomen und Investoren, viel Reputation verschafft.“¹⁰⁶

Auch Österreich muss sich um sein Image bei den Investoren kümmern. Zum einen hatte das Land während der Russlandkrise bei amerikanischen Investoren das Image einer „Ostbörse“ bekommen, zum anderen aber wirkt sich die Beteiligung der FPÖ, der Partei von Jörg Haider, negativ auf das Image aus. Deutliche Verkäufe österreichischer Anleihen wurden beobachtet, wodurch sich der Zinsabstand zwischen deutschen und österreichischen Staatsanleihen ausweitete. Die Ursache wurde darin gesehen, dass Kurt Reuss von S&P Anfang Februar 2000 gegenüber der Nachrichtenagentur Reuters die Möglichkeit angedeutet hatte, Österreich könne sein AAA-Rating verlieren.¹⁰⁷ Die

¹⁰⁶ *Der Spiegel*, 19, 2000, S. 190.

¹⁰⁷ Der S&P-Direktor sagte in London, die politischen Spannungen und Ungewissheiten könnten eine weitere Verzögerung bei der Bekämpfung wachsender fiskalpolitischer und struktureller Probleme herbeiführen. Dies sei ein negativer Faktor für das Rating und müsse mit in Betracht gezogen werden (*FAZ* vom 3.2.2000, 39). Reuss sagte ferner, S&P werde sich in den kommenden Monaten mit Vertretern des Landes treffen, um die künftige Ausrichtung der Politik, die Auswirkungen auf die Fiskal- und Wirtschaftspolitik und mögliche Sanktionen zu besprechen (*FAZ* vom 8.2.2000, 32).

Wirtschaftskammer Österreich plante bereits im Februar 2000, eine Kampagne unter dem Motto „Fairness für Österreichs Wirtschaft“ durchzuführen. Das österreichische Magazin *profil* widmete sich am 7. Februar 2000 der Rating- bzw. Imageproblematik und den Irritationen von Finanzinvestoren. Nationalbank-Präsident Adolf Wala führte dort aus: „Aus Erfahrung weiß ich, dass Währungspolitik in erster Linie auch Panikkontrolle ist. Und wir haben als Notenbank mittlerweile Übung im Umgang mit Aufgeregtheit und ungeordneten Verhältnissen. Deshalb bin ich da eher gelassen.“

Schlussbemerkungen zum Teil II: Obwohl zu dem hier vorgestellten Themenbereich nur sehr wenige empirische Studien vorliegen, darf die große soziale Bedeutung der Thematik nicht unterschätzt werden. Analysten haben angesichts der fortschreitenden Globalisierung der Kapitalmärkte immer mehr an Macht gewonnen. Dabei wird Macht immer weiter anonymisiert. James Burnham hatte 1941 konstatiert, dass die Manager die Macht in der Gesellschaft übernommen hätten. Heutzutage scheint eine neuerliche Machtverschiebung zu erfolgen. Unter dem Einfluss des Denkens in Kategorien wie „shareholder value“ geht die Macht über an Investoren bzw. zu den Managern der großen Investmentfonds, die ihre Entscheidungen oft auf der Basis von Ratings fällen. Ratings beeinflussen, wie bereits ausgeführt, das Schicksal sehr vieler Menschen, und wenn Investments in einem Land als spekulativ eingestuft werden, dann wird die Kapitalbeschaffung teurer und die Lebensqualität vieler Menschen kann weiter sinken.

Sollte meine Überlegungen hinsichtlich des Weltbildes der Rater zutreffen, dann würden die Überlegungen dreier „Denkschulen“ bedeutsam werden: Die Frankfurter Schule hat herausgestellt, dass kritisches Denken ersetzt wurde durch instrumentelles Denken, das an der Effizienz orientiert ist.¹⁰⁸ Die Überlegungen von Max Horkheimer und Theodor W. Adorno¹⁰⁹ hinsichtlich der Konsequenzen des Glaubens an die objektiven Marktgesetze und die vorgebliche Zwangsläufigkeit des

¹⁰⁸ Frankfurt 1973, 94f.

¹⁰⁹ Horkheimer/Adorno 1971, 40.

Preismechanismus bekämen neue Aktualität. Horkheimer und Adorno schreiben: „Der mythische wissenschaftliche Respekt der Völker vor dem Gegebenen, das sie doch immerzu schaffen, wird schließlich selbst zur positiven Tatsache, zur Zwingburg, der gegenüber noch die revolutionäre Phantasie sich als Utopismus vor sich selber schämt und zum fügsamen Vertrauen auf die objektive Tendenz der Geschichte entartet.“¹¹⁰ Die wissenssoziologische Überlegungen von Karl Mannheim¹¹¹ hinsichtlich des Zusammenhangs zwischen sozialer Position und Denkkategorien würden ebenfalls wichtig. Auch die Ideen von Michel Foucault¹¹² könnten hilfreich sein. Foucaults grundlegende Einsicht besteht darin, dass sich historische Phasen nicht nur dahingehend unterscheiden, was die Menschen denken, sondern auch darin, was undenkbar ist. Man kann also fragen: Was wird in der Welt der Analysten gedacht und was ist undenkbar? Menschen, die regelmäßig in einer Welt agieren, die nach rationalen, unpersönlichen Kriterien funktioniert, besitzen ein anderes Weltbild als Menschen, die ständig soziale Aufgaben erfüllen oder unter Intellektuellen leben.¹¹³ Womöglich trifft auf die Rater zu, was Oscar Wilde über einen Zyniker gesagt hat: „A man who knows the price of everything and the value of nothing.“ Abgesehen davon hat bereits 1998 der frühere Premierminister der Tschechei, Vaclav Klaus, auf die beschränkte Weltsicht der Menschen aufmerksam gemacht, die globale Kapitalströme lenken: „Young, quasi-sophisticated boys who think they know everything ... and tend to oversimplify.“

¹¹⁰ Ebenda 1971, 40.

¹¹¹ Mannheim 1929.

¹¹² Foucault 1973.

¹¹³ Swidler/Arditi 1994.

Tabelle 2: Rating-Symbole (long-term debt)¹¹⁴

Investmentklassen			Spekulationsklassen		
S&P und andere	Moody's	Interpretation	S&P und andere	Moody's	Interpretation
AAA	Aaa	höchste Qualität	BB+	Ba1	Zahlungsverpflichtungen werden wahrscheinlich
			BB	Ba2	erfüllt, aber ständige
			BB-	Ba3	Unsicherheit
AA+	Aa1	Hohe Qualität	B+	B1	hohes Risiko eines
AA	Aa2		B	B2	Zahlungsausfalls
AA-	Aa3		B-	B3	
A+	A1	Gute Bonität	CCC+		Zahlungsverzug

¹¹⁴ Cantor/Packer 1994.

A	A2		CCC	Caa	wahrscheinlich oder bereits
A-	A3		CCC-		eingetreten (Moody's)
BBB+	Baa1	Angemessene	C	Ca	Bankrott, im Zahlungsverzug
BBB	Baa2	Zahlungs- fähigkeit	D	D	oder andere ausgeprägte Unzulänglichkeiten

Es bleibt als Konsequenz der bisherigen Überlegungen die Frage zu stellen, wer denn die Rater beurteilt und deren Macht kontrolliert? Zu Optimismus besteht kein Anlass. Für die Imagepflege von Staaten bedeutet dies, dass hier immer größere Anstrengungen unternommen werden müssen. Auch wird im globalen Standortwettbewerb „Image Shopping“ bzw. „Rating Shopping“ immer wahrscheinlicher. Imagepflege für Staaten wird dann zum funktionalen Äquivalent für Investor Relations von Unternehmen.

Bibliographie

- Allgemeine – Die Allgemeine Kredit (ed.): *Handbuch Länderprofile und Marktanalysen. Perspektiven und Risiken im internationalen Geschäftsverkehr*. Stuttgart 1999.
- Balzer, A./Ehren, H.: „Prüfer auf der Watchlist“, in: *manager magazin* No. 3, März 1998.
- Barnett, G. A. et alii: „Globalisation and international communication. An examination of monetary, telecommunications and trade networks“, in: *Journal of International Communication*, 6, No. 2, 1999, 7-49.
- Basel Committee on Banking Supervision, A New Capital Adequacy Framework*, Basel Juni 1999.

- Bates, P.S.: *The Asian financial crisis: a credit rating perspective*, 1999 – <http://www.pbec.org/speeches/1998/981019bates.htm> (25.04.2000).
- Berblinger, J.: *Marktakzeptanz des Rating durch Qualität*. In: Büschgen und Everling (Hrsg.), a.a.O. 1996.
- Brosius, H. B.: *Alltagsrationalität in der Nachrichtenrezeption. Ein Modell zur Wahrnehmung und Verarbeitung von Nachrichteninhalten*. Opladen 1995.
- Brunhuber, R.: *Das deutsche Zeitungswesen*. Leipzig 1908, 76.
- Bücher, K.: *Die Grundlagen des Zeitungswesens*. Leipzig 1912; hier zitiert nach: Fischer, H.D. und Minte, H. (Hrsg.), *Karl Bücher. Auswahl der publizistischen Schriften*. Bochum 1981, 248.
- Büschgen, H. E./Everling, O. (Hrsg.): *Handbuch Rating*. Wiesbaden 1996.
- Bulow, J./Rogoff, K.: „Sovereign debt: Is to forgive to forget?“, in: *American Economic Review*, 79, 1989.
- Burnham, J.: *Das Regime der Manager*. Stuttgart 1948; zuerst 1941.
- Cantor, R./Packer, F.: „The credit rating industry“, in: *FRBNY Quarterly Review*, Summer-Fall 1994.
- Cantor, R./Packer, F.: „Sovereign Credit Ratings“, in: *Current Issues in Economics and Finance*, 1, No. 3, 1955.
- Cantor, Richard/Frank Packer: „Differences of opinion and selection bias in the credit rating industry“, in: *Journal of Banking & Finance* 27 (1997), S. 1395-1417, S. 1398.
- Clei, J.: *Sind Krisen in Schwellenländern vorhersehbar?* In: *Die Allgemeine Kredit* (Hrsg.), a.a.O. (1999).
- de Jager, H./Mok, A. L.: *Grundlegung der Soziologie*. Köln 1971, S.28.
- Der Spiegel*, 1988, S.101.
- Der Spiegel*, Heft 20, 17.5.1993, 47 Jg., S. 183.
- Der Spiegel*, Heft 51, 1998, S. 101.

- Deutsche Bank Research: *Europäische Bonitäten. Corporate Bonds in Euroland. Corporate Bond Rating*. Frankfurt, Januar 1999.
- Deutsche Forschungsgemeinschaft: *Medienwirkungsforschung in der Bundesrepublik Deutschland*. Weinheim 1986.
- Domizlaff, H.: *Die Propagandamittel der Staatsidee*. Leipzig 1932, 89.
- Dofivat, E.: „Publizistik als Wissenschaft. Herkunft-Wesen-Aufgabe“, in: *Publizistik*, 1, 1956.
- Dovifat, E.: *Zeitungslehre*. Berlin und New York 1976, 6. neu bearb. Auflage v. J. Wilke.
- Eaton, J./ Gersovitz, M./Stiglitz, J. E.: „The pure theory of country risk“, in: *European Economic Review*, 30, 1986.
- Edwards, S.: „LDC foreign borrowing and default risk: An empirical investigation“, 1976-80, in: *American Economic Review*, 74, 1984.
- Engels, F.: *Herrn Eugen Dührings Umwälzung der Wissenschaft. (Anti-Dühring)*. Berlin (Ost) 1960, 107; zuerst 1878.
- Espeland, W. N./Stevens, M. L.: „Commensuration as a Social Process“, in: *Annual Review of Sociology*, 24, 1998.
- Everling, O.: *Credit Rating durch internationale Agenturen. Eine Untersuchung zu den Komponenten und instrumentalen Funktionen des Rating*. Wiesbaden 1991.
- Everling, O.: „Ratingagenturen expandieren in Europa“, in: *Die Bank*, 12, 1999.
- Feder, G./Ross, K.: „Risk assessment and risk premiums in the Eurodollar market“, in: *Journal of Finance*, 1982 (June).
- Feder, G./Uy, L. V.: „The determinants of international creditworthiness and their implications“, in: *Journal of Policy Modeling*, 7, 1985.
- Financial Times*, 9. Sept. 1999, S. 4.
- Foucault, M.: *The order of things: an archeology of the human sciences*. New York 1973.

- Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 11.3.1999, S. 19.
- Groth, O.: *Die Zeitung. Ein System der Zeitungskunde*. Mannheim und Leipzig 1929.
- Habermas, J.: *Strukturwandel der Öffentlichkeit*. Neuwied und Berlin 1962.
- ders.: *Theorie des kommunikativen Handelns*. Frankfurt a.M. 1981.
- Handelsblatt*, 1.10.1998; Nr. 189, S. 41.
- Handelsblatt*, 8./9.1.1999, Nr. 5, S. 31.
- Handelsblatt*, 1.3.1999, S. 11.
- Handelsblatt*, 3.2.1999, S. 11.
- Handelsblatt*, 19./20.3. 1999, 10; 28.3.2000, 11.
- Handelsblatt*, 27.10.1999.
- Handelsblatt*, 27.7.2000, 37.
- Heinke, V. G.: *Bonitätsrisiko und Credit Rating festverzinslicher Wertpapiere. Eine Untersuchung am Euromarkt*. Bad Soden, Taunus 1998.
- Heisenberg, W.: *Das Teil und das Ganze. Gespräche im Umkreis der Atomphysik*. München 1973, 96f.
- Henshel, R.L.: „Sociology and social forecasting“, in: *Annual Review of Sociology*, 8, 1982.
- Hoffmann, P.: *Bonitätsbeurteilung durch Credit Rating*. Berlin 1991.
- Horkheimer, M./Adorno, T.W.: *Dialektik der Aufklärung*. Frankfurt a.M. 1971.
- Isaacs, H.: *Scratches on our minds. American images of China and India*. New York 1958.
- IMF – International Monetary Fund: *International Capital Markets*. Washington, D.C. 1999.

- Kaase, M./Schulz, W.: „Perspektiven der Kommunikationsforschung“, in: dies. (Hrsg.), *Massenkommunikation, Sonderheft der Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie*. Bd. 30, 1989, 10.
- Kellen, T.: *Das Zeitungswesen*. Kempten und München 1908, 131.
- König, R.: *Soziologie*. Frankfurt a.M. 1967, 184.
- Kothes & Klewes: *Communications with international capital markets. A global survey of leading analysts' view*. Frankfurt a.M. 1998.
- Kunczik, M.: *Kommunikation und Gesellschaft*. Köln und Wien 1984.
- Kunczik, M.: *Massenmedien und Entwicklungsländer*. Köln u.a. 1985.
- Kunczik, M.: *Die manipulierte Meinung, Nationale Image-Politik und internationale Public Relations*. Köln 1990.
- Kunczik, M.: „Die Geldillusion. Public Relations für Währungen“, in: *prmagazin*, Heft 1, 2000.
- Larrain, G./Reisen, H./von Maltzan, J.: *Emerging market risk and sovereign credit rating*, OECD Development Centre, Technical Papers, No 124, Paris 1997.
- Lie, J.: „Sociology of markets“, in: *Annual Review of Sociology*, 23, 1997.
- Maletzke, G.: *Kommunikationsforschung als empirische Wissenschaft*. Berlin 1967.
- McFadden, D. et alii: *Is there life after debt? An econometric analysis of the creditworthiness of developing countries*. In: Smith, G.W. / Cuddington, J.T. (Hrsg.): *International debt and the developing countries*. Washington, D.C. 1988 (The World Bank).
- McLuhan, M.: *Die Gutenberg-Galaxis. Das Ende des Buchzeitalters*. Düsseldorf und Wien 1968; zuerst 1962.
- Mannheim, K.: *Ideologie und Utopie*. Bonn 1929.
- Meyer, M.: *Die Beurteilung von Länderrisiken der internationalen Unternehmung*. Mainz 1986 (Diss.).

- Moody's Investors Service (ed. David Stimpson): *Global credit analysis*. London 1991.
- Moody's: *Managing the risks implied by the use of ratings in regulation*. In: *Moody's Special Comment*, New York 1999.
- Naisbitt, J.: *Megatrends Asia. Eight Asian megatrends that are reshaping our world*. New York 1996.
- Noelle-Neumann, E.: *Öffentliche Meinung. Die Entdeckung der Schweigespirale*. Berlin 1991.
- Plenge, J.: *Deutsche Propaganda*. Bremen 1922.
- Reisen, H./von Maltzan, J.: *Boom and bust in sovereign ratings*. OECD Development Centre, Technical Papers No. 148, June 1999.
- Robertson, R.: *Globalization. Social theory and global culture*. London 1992.
- Rösner, A.: *Rating und Investor Relations. Eine Betrachtung der subjektiven Komponente des Rating im Hinblick auf die Anforderung an Investor Relations*. Mainz (Institut für Publizistik) 2000 (unver.).
- Roth, G.: „Geist des Kapitalismus und kapitalistische Weltwirtschaft“, in: *Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie*, 33, 1981.
- Rühl, M.: „Kommunikationswissenschaft zwischen Wunsch und Machbarkeit“, in: *Publizistik*, 30, 1985, 236.
- Schmölders, G.: *Psychologie des Geldes*. Reinbek 1966.
- Simmel, G.: *Philosophie des Geldes*. 4. Aufl., Leipzig und München 1922.
- Soros, G.: *Die Krise des globalen Kapitalismus*. Berlin 1998.
- Spengler, O.: *Der Untergang des Abendlandes*. München 1922, 575. Bd. 2.
- Standard & Poor's: *Standard & Poor's Rolle in den Finanzmärkten*. Frankfurt a.M. 1997.
- Standard & Poor's: *Corporate ratings criteria*. New York 1999.

- Swidler, A./Arditi, J.: „The new sociology of knowledge“, in: *Annual Review of Sociology*, 20, 1994.
- The Economist*, October 30, 1993, 82f.
- Thomas, W. I./Thomas, D. S.: *The child in America*. New York 1928.
- Tversky, A. und Kahnemann, D.: „Judgement under uncertainty: Heuristics and biases“, in: *Science*, 185, 1974, 1124-1131.
- Wallerstein, I.: *The capitalist world economy*. Cambridge 1979.
- Weber, M.: *Zu einer Soziologie des Zeitungswesens*. In: *Verhandlungen des ersten deutschen Soziologentages*. Tübingen 1911, 42ff.
- Weinberg, N.: „Default-risk bookies“, in: *Forbes*, November 2, 1998.
- Wirtschaftswoche*, 10.12.1998, 40.
- Wirtschaftswoche*, vom 21.2.1999, Nr. 4, 108.
- Wirtschaftswoche*, 10.6.1999, S. 64.
- Wirtschaftswoche*, 22.7.1999, S. 126.
- Wuttke, H.: *Die deutschen Zeitschriften und die Entstehung der öffentlichen Meinung*. Leipzig 1875, 2.Aufl.; zuerst 1866.