# Aktienkurse: In großen Schüben an die Decke

**Gute Dividenden locken, und steigende Kurse beflügeln die Phantasie: Die Aktien deutscher Unternehmen sind wieder eine begehrte Ware. Seit dem vergangenen Jahr geht es an der Börse stetig bergauf, und die Aussichten sind gut. Doch manche Experten warnen bereits vor einem bösen Ende, eine Kurskorrektur sei unvermeidlich.**

Kopfschüttelnd und ungläubig starrten die Börsenjobber in New York, in Tokio und Frankfurt im Herbst 1987 in ihre Computer: An einem schwarzen Montag im Oktober waren mit einem Schlage die Aktienkurse nach einer beispiellosen Hausse in die Tiefe gestürzt. Fassungslos sahen Aktionäre in aller Welt zu, wie ihr Vermögen auf die Hälfte oder weniger zusammenschmolz.

Ähnlich fassungslos, doch diesmal freudig erregt, sehen Händler und Aktionäre, wie anderthalb Jahre nach dem Crash das Vermögen ihnen wieder zuwächst.

In New York und Tokio wurden längst neue Gipfel erreicht, und die deutschen Börsen ziehen kräftig nach. Im heißen Sommer 1989 sind die Verluste vom Winter 1987 fast wieder wettgemacht.

Seit dem vergangenen Jahr geht es mit den Kursen fast ständig bergauf. Seit Januar 1989 stieg der „FAZ"-Index, der die Durchschnittskurse ausgewählter deutscher Aktien zusammenfaßt, um zwölf Prozent. Aktien der Baukonzerne und der Autohersteller, der Banken und der Maschinenbauer – alle Papiere waren gefragt, alle Kurse kletterten.

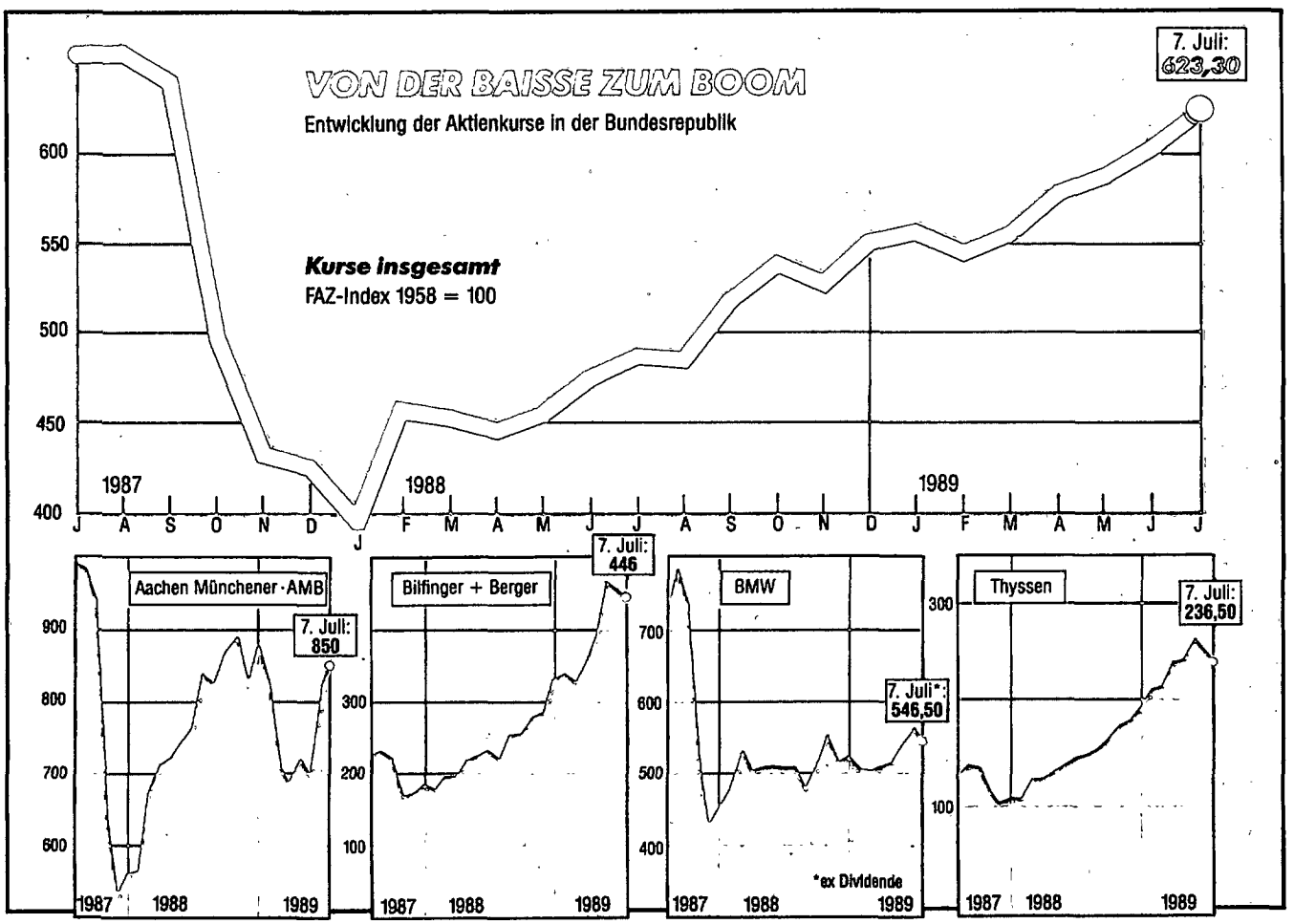
Einzelne Aktien stiegen viel stärker, als Durchschnittswerte erahnen lassen. Der Stahlkonzern Hoesch legte in diesem Jahr 31 Prozent zu, der Maschinenbauer Gildemeister 32 Prozent, der Baukonzern Holzmann gar 84 Prozent.

Wer vor einem Jahr Preussag-Papiere zu 170 Mark orderte, hat seinen Einsatz fast verdoppelt. Vergangene Woche lag der Kurs bei 300 Mark. Die Aktien von Hapag-Lloyd werden jetzt für 350 Mark gehandelt, noch vor einem Jahr waren sie 100 Mark weniger wert.

Die stramme Zuversicht an den deutschen Börsen hat zum Teil handfeste Gründe. Volkswagen wird für dieses Jahr einen deutlich höheren Gewinn melden – der Kurs der VW-Aktie macht einen Sprung. Siemens schließt einen Milliarden-Vertrag über die Lieferung von Computern an die Sowjets ab – der Kurs geht rauf.

Zum anderen Teil aber beflügeln die günstigen Konjunkturdaten der deutschen Wirtschaft die Phantasie der Börsianer. Die Wirtschaft wächst ungewöhnlich kräftig, im ersten Quartal wurde ein realer Zuwachs von 4,2 Prozent gemessen. Weil Investitionen und Exporte zugleich anziehen, läuft die Konjunktur, im Maschinenbau wie in der Chemie- oder Autoindustrie.

Diese guten Zeiten sollen sich auch im nächsten Jahr fortsetzen. Die Auftragsbücher deutscher Industrieunternehmen sind voll, die Gewinne – schon in diesem Jahr stattlich – werden weiter stei-



gen. Die Aktionäre werden durch schöne Dividenden verwöhnt.

Verstärkt wird das Hoch an der Sommerbörse durch ausländische Käufer, die nun die deutschen Werte neu entdecken. Vor allem britische Broker-Häuser und Investment-Gesellschaften haben sich eingedeckt, und die Japaner – so raunen die Kenner – sind natürlich auch wieder dabei.

Seit Juli vergangenen Jahres, rechnete die Bundesbank zusammen, orderten Ausländer für rund zehn Milliarden Mark deutsche Aktien. Gefragt sind besonders sogenannte Blue chips, Papiere führender Unternehmen wie Allianz, Daimler-Benz, Deutsche Bank und Siemens. Das sei noch immer so, schrieb das Schweizer Blatt „Finanz und Wirtschaft" vergangene Woche: „Die Ausländer geben den Ton an."

Viele Anlage-Experten erwarten, daß es an den deutschen Börsen noch eine Weile, zumindest bis Jahresende, bergauf gehen werde. Ein schwächerer Dollar – vergangene Woche sackte er auf 1,88 Mark – könnte das Interesse der Ausländer an der deutschen Börse noch verstärken: Gute Dividenden in harter Deutscher Mark locken.

Überdies seien deutsche Aktien noch unterbewertet, meint der Vermögensverwalter Albrecht Graf Matuschka aus München. Die Kurse könnten sich verdoppeln, weil die Japaner bald „viele, viele 100 Milliarden Mark" in Europa investieren würden.

Doch ein Prophet, das gilt auch für die Börse, bleibt nicht lange allein. Und wenn einer goldene Zeiten verspricht, erheben sich rasch auch warnende Stimmen. „Finger weg von Aktien", sagt Roland Leuschel von der Banque Bruxelles Lampert. Die Amerikaner würden in diesem Jahr auf eine Rezession zusteuern, die Deutschen wären im nächsten Jahr dran.

Auch die Fachleute in den Banken scheinen noch nicht so recht an ein dauerhaftes Börsenglück glauben zu wollen. Daß die Lage der deutschen Wirtschaft gut ist, bleibt unbestritten. Doch die Börse läßt sich vielfach mehr von Stimmungen und Gerüchten als von harten Fakten leiten.

Gerade auf Kurssteigerungen, die wie jetzt auf gute Firmennachrichten zurückzuführen sind, dürfe der Anleger nach Ansicht der Deutschen Girozentrale in Frankfurt nicht allzusehr bauen. Sie würden häufig „das Ende von Haussen ankündigen".

In einigen Bereichen würden die Werte schon „kursmäßig an die Decke stoßen", warnen Analysten beim Bankhaus Merck, Finck & Co. Der Markt sei „in deutlich spekulativeres Fahrwasser" geraten, meinen die Münchner. Die Gefahr eines Rückschlags sei da.

Diese Skepsis lesen die Experten der Geldinstitute aus Kurskurven, den sogenannten Charts, ab. Anders als die Fundamentalisten, die das wirtschaftliche Umfeld nach guten oder schlechten Nachrichten abklopfen, wollen die Chartisten die weitere Entwicklung der Kurse aus dem bisherigen Verlauf der Kurven vorausberechnen.

Immer dann, wenn sich wie jetzt wenig in der Wirtschaft ändert, werden die Prognosen gern aus solchen Charts abgelesen. Das Orakel ist dann plötzlich ganz klar: Seit Anfang 1988 bewegen sich die Aktienkurse mit sechs großen Schüben in einem „Trendaufwärtskanal", sagen die Experten. In der vergangenen Woche stießen sie freilich beinahe an die Decke dieses Kanals – ein Zeichen, daß es nicht mehr lange wie bisher weitergehen kann.

Die Börse sei doch „recht heiß gelaufen", folgert Hans-Dieter Runte von der BHF-Bank in Frankfurt. „Die Konsolidierung hält an", glaubt auch der Chartist Hans-Dieter Schulz vom Verlag Hoppenstedt in Darmstadt. „Ein Ausbruch nach oben", also ein weiterer kräftiger Kursanstieg, sei unwahrscheinlich.

Professionelle Geldanleger wie Gottfried Heller, Geschäftsführer der Fiduka-Depotverwaltung in München, sind jetzt jedenfalls vorsichtiger geworden. Heller erwartet eine „Korrektur der stark gestiegenen Notierungen". Sorgen macht ihm das nicht: Er hofft dann später um so billiger wieder in den Aktienmarkt einsteigen zu können.

Die Kurse der deutschen Aktien, so meint die Fachzeitschrift „Das Wertpapier", seien in „schwindelerregenden Höhen angekommen". Und da fällt manchem Spekulanten die alte Börsenregel ein, daß alles, was raufgeht, auch einmal runterkommen muß – what goes up, must come down.

Nur wann es wieder bergab geht, das wissen auch die Experten, wie der Crash 1987 zeigt, ganz genau erst hinterher.

## HAUSHALT

# Tue Gutes

**Theo Waigels erster Bundesetat ist ein Schulbeispiel für die Auswüchse der Gefälligkeitsdemokratie.**

Große Besetzung im Bonner Kabinettssaal. Wie jedes Mal, wenn der Haushalt des kommenden Jahres ausgehandelt wird, hatte der Bundeskanzler auch vorige Woche Gäste ins Kanzleramt geladen: Vertreter der Bundesbank, Etatfachleute aus den Regierungsfraktionen des Bundestags.

Die Sitzung hatte kaum begonnen, als dem Finanzminister eine Agenturmeldung hereingereicht wurde. Der konnte Theodor Waigel entnehmen, daß einer der Kabinettsgäste schon vorab seinen Haushalt 1990 verrissen hatte.

**Finanzminister Waigel, Vorgänger Stoltenberg:** Die bayrische Klientel bedient

Die Arbeit des Finanzministers entspreche nicht den Idealvorstellungen der FDP, hatte der liberale Abgeordnete Wolfgang Weng verkündet. Der Freidemokrat: „Eine verantwortungsvolle Politik der Koalition kann so nicht gestaltet werden."

Aufgebracht fuhr Waigel den Gast am Kabinettstisch an, was das denn zu bedeuten habe. Der Kanzler fiel ein. Ein eigenartiges Verfahren sei es, das Werk schon vor der Verabschiedung zu rügen. Im übrigen sei dies nicht der Haushalt des CSU-Finanzministers oder des CDU-Bundeskanzlers, bemerkte Helmut Kohl bissig. „Dies ist der Haushalt der gesamten Regierung, und dazu gehört auch die FDP."

Die Freidemokraten stimmten dem Waigel-Werk tatsächlich zu, genauso wie