

Immer zwischen Angst und Gier

Böse Kursverluste an den Börsen haben die Anleger völlig verunsichert. Löhnen deutsche Aktien nicht mehr? Auch die Experten zeigen sich ratlos. Vordergründig ist

die Bundesbank schuld, die den Diskontsatz erhöhte. In Wahrheit hatten sich die Börsianer von Sehnsüchten und Hoffnungen leiten lassen, die enttäuscht wurden.

Inmitten des wunderschönen Sommers waberte im Frankfurter Börsensaal die Melancholie eines Novembertages. Der Chronist des Fernsehens, Dieter Balkhausen, schilderte die Lage mit düsterer Poesie: „Man blickt von der Leere ins Nichts.“

Neben ihm faßte eine Aktienexpertin ihre trübe Analyse im Esperanto der Börsianer zusammen: „Ob long, ob short, das Geld ist fort.“

Als die quälende Woche endlich vorbei war, zogen Bankiers und Geldanleger eine Bilanz der Verluste: Gut fünf Prozent des Geldes, das in deutschen Aktien steckte, hatte sich zwischen Montag und Freitag in Luft aufgelöst.

Das Publikum ist perplex. Über Monate hatten die meisten der professionellen Börsenstrategen sonnige Zeiten versprochen. Die Zinsen würden spätestens Mitte des Jahres sinken und damit das Geldverdien an der Börse zum Kinderspiel machen – nach der geläufigen Regel: fallende Zinsen, steigende Kurse.

Fachleute aller Länder, ob von der Commerzbank, dem Schweizerischen Bankverein oder von Salomon Brothers aus New York, feuerten die Kundschaft an: Mit deutschen Aktien liegt ihr richtig, eben weil die Zinsen sinken werden.

Die Empfehlung ging daneben. Bundesbank-Chef Helmut Schlesinger, ein vorsichtiger Mensch, dem der Geldwert über alles geht, drückte die Erhöhung des Diskontsatzes durch und gab damit das Startsignal für das Börsen-Desaster.

Mag sein, daß Schlesinger übervorsichtig ist. Der ehemalige US-Finanzmi-

nister James Baker, jetzt Außenminister, verdächtigte ihn schon früher, unter jedem Kieselstein nach der Inflation zu suchen. Aber der Miniaturcrash an der deutschen Börse verdeutlicht einmal mehr, was Laien, die dem geheimnisvollen Treiben zusehen, nur ungern glauben wollen: Schwabbelige Gefühle und diffuse Erwartungen be-

seines Finanzministers immer noch. Zum anderen verbreiten die Berater in den Banken, ebenso wie Händler und Fernsehkommentatoren, lieber gute als schlechte Nachrichten. Mit steigenden Kursen läuft jedermanns Geschäft besser.

Die Propheten der sinkenden Zinsen vertrauten in ihrem Urteil auf eine ge-



Frankfurter Börse: Schwabbelige Gefühle, diffuse Erwartungen

stimmen, zumindest auf kürzere Sicht, das Börsenspiel.

Für die Erwartung, daß in Deutschland die Zinsen sinken, gibt es in Wahrheit keinerlei Gründe. Da Helmut Kohl nun mal keine Steuererhöhungen will, muß er sich das Geld für den Aufbau Ost pumpen: Das treibt den Zins.

In den Köpfen vieler Börsianer aber ist die Finanzierung der Wiedervereinigung immer noch ein peripheres Problem. Einerseits wirken die besänftigenden Erfolgspaparn des Kanzlers und

mein hin verlässliche Größe, die Lebenserfahrung. Da in Deutschland die Zinsen so hoch wie zuletzt Anfang der dreißiger Jahre sind, könnten sie doch nur sinken – oder? Die Crux dieser Überlegung ist, daß die Erfahrungen seit dem Zusammenbruch der DDR ganz neuer Art sind.

Die Freude darüber, daß der Kapitalismus gegen den Sozialismus gewonnen hat, ist verrauscht, die Party vorbei. Das siegreiche Kapital verströmt statt dessen Mißmut. Die Helden der achtziger Jah-

re, Ronald Reagan und Maggy Thatcher, sind abgetreten.

Beim Musterknaben Japan setzt sich auch dieses Jahr das Gemetzel an der Tokioter Börse fort: Ein Drittel haben die Aktienkurse in diesem Jahr an Wert verloren, und noch immer stochern die Experten aus den größten Banken der Welt verzweifelt nach der „bottom line“, um endlich wieder Grund unter die Füße zu bekommen. Wer vor drei Jahren 100 Mark in japanischen Aktien angelegt hat, besitzt heute, im Schnitt, noch 30 Mark.

Optimismus kann der verschreckte deutsche Geldanleger auch nicht aus New Yorks Wall Street ziehen, der immer noch wichtigsten Weltbörse. Die US-Notenbank hat die Zinsen auf den tiefsten Stand seit 30 Jahren gedrückt. Es gilt, die Konjunktur zu pöppeln und damit den konservativen Präsidenten George Bush im Amt zu halten.

Aber die US-Wirtschaft vermittelt den Eindruck eines Wals, der trotz der Bemühungen zahlreicher Helfer nicht wieder ins Meer will.

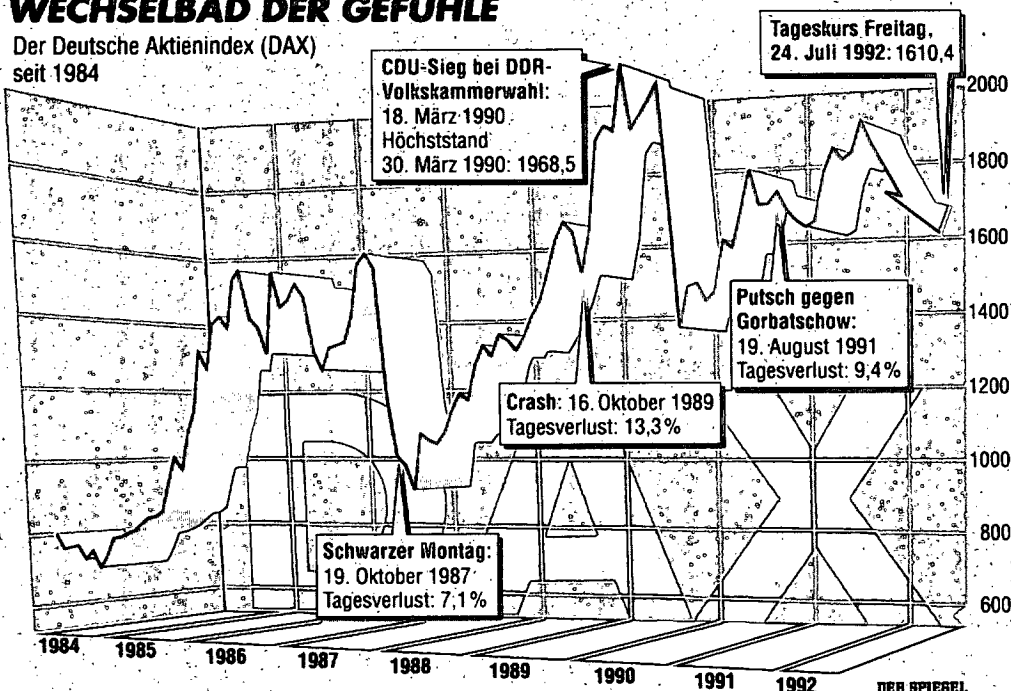
Wie sehr der amerikanische Vorwahlkampf die sensiblen Börsianer verwirrt, belegt eine Episode vom Monatsanfang. Die US-Notenbank hatte gerade die Zinsen auf das Rekordtief gesenkt. Was gemeinhin die Aktienkurse treibt, wirkte diesmal in die entgegengesetzte Richtung. Der Grund: Die mißtrauischen Anleger vermuten, daß die Konjunktur noch schlechter als gedacht sein müsse, wenn nun schon wieder die Zinsen gesenkt würden.

Angesichts der Tristesse an den großen Börsen weichen die Spürhunde des internationalen Kapitals in entlegene Gebiete aus. In Argentinien, Brasilien, Indien und sogar in Kolumbien, wo neuerdings die Drogenbarone Geld im eigenen Land anlegen, flämten die Kurse auf.

An derlei Ausflüge trauen sich nur die hartgesottenen Spekulanten heran. Dem herkömmlichen Kleinanleger, selbst wenn er derlei kühne Ri-

WECHSELBAD DER GEFÜHLE

Der Deutsche Aktienindex (DAX) seit 1984



siken scheut und sein Geld im Land läßt, fällt zunehmend die Rolle des blökenden Schafes zu.

Die Profis an den Computern reagieren weltweit immer schneller. Immer raffiniertere Termingeschäfte, die Zukunft und Gegenwart miteinander vertauschen, beeinflussen das Auf und Ab der Kurse. Zumindest auf kurze Sicht ist das Geschehen für den privaten Anleger kaum zu durchschauen. Er ist überfordert.

Ein besonders eingängiges Beispiel lieferte hierfür der „Crash“ vom 16. Okto-

ber 1989. An diesem Montag verloren die Frankfurter Aktien in der mittäglichen Börsenzeit gut 13 Prozent ihres Wertes.

Das Desaster war die Folge einer Panik unter den Kleinanlegern. Am Freitag zuvor waren die Kurse in New York stärker eingebrochen. Der Grund war vergleichsweise banal: Eine US-Luftfahrtgesellschaft hatte Probleme.

Die deutschen Kleinanleger fühlten sich an den Schwarzen Montag vom Oktober 1987 erinnert. Damals waren die Kurse mehrere Tage hintereinander drastisch gefallen.

Mit dieser düsteren Erinnerung im Kopf wollte nun jeder der erste sein, der seine Aktien los wird und damit den Verlust in Grenzen hält. Das Resultat war der tiefste Sturz in der Geschichte der bundesdeutschen Börse.

Am nächsten Tag waren die Profis zur Stelle und kauften jede Menge Aktien zu Billigpreisen. Die Kurse holten den Verlust schon tags darauf zur Hälfte wieder auf.

Ganz in die gepeinigten Seele des Kleinaktionärs schlüpfte jeden Mittag Friedhelm Busch, der populäre Börsenberichterstatte von Sat 1. Er tröstet den BASF-Anleger über eine triste Kurve hinweg („Jetzt kommt es, wops“), beschimpft imaginäre Engländer, die wieder mal deutsche Ak-



„Was für'n Glück. Kurz vor dem Crash hab' ich noch sämtliche Aktien abgestoßen und alles in Baden-Baden verloren.“

tien verkaufen, und erregt sich stellvertretend für den düpierten Kleinspekulanten: „Alle Welt wartet darauf, daß die Leute, die den Dax runterprügeln, sich die Finger verbrennen.“

Dann stößt Busch einen fragenden Seufzer hinterher: „Wann findet der Dax seinen Boden?“

Die wachsende Katastrophenstimmung an den deutschen Börsen hat ihren Grund in den enttäuschten Sehnsüchten. Da der Kursaufschwung der ersten Monate nicht durch die ökonomischen Fakten gedeckt, sondern eine reine Hoffnungs-Ralley war, ist der emotionale Umschlag um so heftiger.

Die Psychologie am Aktienmarkt verläuft nach einer Skala, deren Eckpunkte Angst und Gier sind. An diesem fundamentalen Gesetz wird sich auch jetzt nichts ändern, da die Angst wieder einmal die Gier etwas zurückdrängt.

Daß die Börse der Psychologie folgt, macht ihren Reiz aus. Vergangene Woche, inmitten aller Depression, kursierte unter den Börsianern ein Artikel aus dem *Wall Street Journal*, der die Phantasien anregt.

Vier Börsenexperten aus USA, Frankreich, England und Deutschland hatten Anfang des Jahres jeweils eine Favoriten-Aktie wählen dürfen, deren Kursentwicklung ein halbes Jahr verfolgt werden sollte.

Die vier Experten wählten Aktien der Firmen Rolls-Royce, Benetton, Deutsche Bank und Eurotunnel. Die vier Papiere verloren, zusammengerechnet, gut 7 Prozent ihres Wertes.

Als Gegenspieler wählten *Wall Street Journal*-Redakteure vier andere Aktien aus. Sie hängten einen Kurszettel an die Wand und warfen viermal einen Dartpfeil. Jetzt, bei der Abrechnungen nach einem halben Jahr, hatte das Dart-Portefeuille einen Gewinn von gut 13 Prozent erwirtschaftet.

Privatisierung

Breite Streuung

Bonn will sich von vielen Staatsbetrieben trennen, die Telekom plant den Gang an die Börse.

Neuerdings ist Ministerialdirektor Eckart John von Freyend ein begehrter Mann. Die Manager der großen Investmentbanken bieten dem Bonner Beamten fast täglich ihre Dienste an.

Im Auftrag von Finanzminister Theo Waigel verwaltet John von Freyend rund 350 staatliche und halbstaatliche



Telekom-Chief Ricke
„Wir brauchen dringend die AG“

Unternehmen. Weil die Staatskasse leer ist, wird der Verwalter nun zum Verkäufer: Der Bund will sich von vielen Beteiligungen trennen.

Finanzexperten aus Frankfurt, London und New York wollen bei der Abwicklung der Milliarden deals mithelfen und mitkassieren, die Deutsche Bank ebenso wie die internationalen Investmenthäuser Salomon Brothers und Goldman Sachs. Auf dem Schreibtisch des Ministerialen stapeln sich deren Konzepte für den Gang an die Börse.

Waigel wird die Hilfe der Banker brauchen. Monatlang prüften seine Beamten, welche Firmenbeteiligung sich zügig in Bares ummünzen läßt. Am Dienstag vergangener Woche legte der Minister seine Liste aller „Verwertungsmöglichkeiten“ dem Kabinett zur Abstimmung vor.

Hundert von Grundstücken sollen sofort verkauft werden, dazu zwei Banken, sechs Wohnungsgesellschaften, zwei regionale Eisenbahnen, eine Wirtschaftsprüfer-Gesellschaft und der Bundesanzeiger-Verlag. Auch das Erholungsheim der Bundeswehr im vornehmen Davos steht auf der Liste.

Innerhalb der nächsten Jahre will sich der Bund von seinen Anteilen an der Rhein-Main-Donau AG und der Luft-hansa trennen. Waigel rechnet mit einem Verkaufserlös bis zu zehn Milliarden Mark.

Die Investmentbanker sind jedoch vor allem auf ein Geschäft scharf: auf die profit- und prestigeträchtige Börseneinführung der deutschen Telekom. Rund eine Milliarde Mark an Provision gibt es allein bei diesem Geschäft zu verdienen.

Walfried Kujawski, Sprecher des amerikanischen Bankhauses Merrill Lynch in Deutschland, sieht für eine Aktie der heutigen Kommunikationsbehörde „ein Riesenspotential“. Weltweit entwickelten sich die meisten privatisierten Postbetriebe zu Börsenrennern.

Die Experten schätzen den Wert einer deutschen Telekom AG auf 60 bis 80 Milliarden Mark. Im ersten Schritt, so die Bonner Planung, sollen allerdings nur 49 Prozent des Unternehmens plazierte werden.

Der Finanzminister sieht in dem Wertpapier der Telefongesellschaft bereits die „Volksaktie der neunziger Jahre“. Die wichtigsten Erkennungszeichen des Jedermann-Papiers sind seine breite Streuung und ein von der Politik verordneter Billigtarif für die Erwerber der

ersten Tage. Erst dreimal in der Geschichte der Bundesrepublik hat die Regierung solche Volksaktien emittiert.

Den Anfang machte 1959 die Teilprivatisierung der Preussag, zwei Jahre später wurde die Aktie der Volkswagen AG ausgegeben. 1965 streute Bonn die Wertpapiere des Stromriesen Veba unter Volk.

Jedesmal herrschte an den Effektschaltern der Banken ein großes Geschubse. „Nicht wenige“, berichtete damals der *Industrie-Kurier*, „leben in der Angst, zu spät zu kommen und nicht mehr berücksichtigt zu werden.“

Um das Geschäft in Schwung zu bringen, hatte Bonn die Parole von der Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand ausgegeben. Die Volksaktie, so die Idee, sollte dem Kapitalismus ein menschliches Antlitz verpassen und – wie nebenbei – die Kassen der Regierung füllen. Springers *Welt* enttarnte die Volksaktie schon damals als „Geldbeschaffungstransaktion mit sozialpolitischem Mäntelchen“.

Auch der Regierung des Helmut Kohl geht es vor allem um zusätzliche Einnahmen. Schon vor anderthalb Jahren hatte Waigel eine „Privatisierung ohne Tabus“ versprochen. Unter dem Diktat der leeren Kassen kommt sie nun in Gang.

Die Ausgabe der Volksaktie Telekom ist jedoch keine Kopie der Wertpapier-