

ZU SILVESTER BERGAUF?

Die Börse setzt auf den kommenden Aufschwung. Doch der ist keineswegs in Sicht. Zwar scheint der Tiefpunkt der konjunkturellen Entwicklung erreicht, aber einen neuen Boom wird es so schnell nicht geben: Noch sind zu viele Probleme der deutschen Wirtschaft ungelöst. Die Zahl der Arbeitslosen wächst weiter.

Plötzlich ist die Hektik wieder da. Hemdsärmelige Händler, das Funktelefon stets am Ohr, schreien, kritzeln Aufträge in ihre Orderbücher, wuseln aufgeregt hin und her.

Die Börse boomt, die Kurse explodieren – mitten im Sommerloch und in der tiefsten Rezession der Nachkriegszeit.

Innerhalb 24 Stunden stieg der Deutsche Aktienindex, Dax genannt, in der zweiten Juliwoche um fast fünf Prozent. Müheless nahm er die sogenannte Widerstandslinie von 1720, an der er schon mehrfach gescheitert war, am Freitag vergangener Woche schloß er mit 1813 (siehe Grafik). Schon werden neue Zielmarken genannt: 1900, 2000, 2100...

„Entfesselter Dax“, jubelte die *Börsenzeitung* und stellte fest: „Der Enthusiasmus am Aktienmarkt kennt derzeit keine Grenzen.“ Steigende Arbeitslosenzahlen, ungebrochene Inflationsra-

te, gewaltige Einbrüche bei den Unternehmensgewinnen – die schlechten Nachrichten dieser Tage können die Stimmung der Börsenhändler nicht trüben.

„Buy on bad news“ – „Kaufe, wenn die Nachrichten schlecht sind“ –, das ist eine alte Börsianerregel. Die Aktienkäufer hoffen auf den nächsten Aufschwung.

Tatsächlich gibt es erste Anzeichen dafür, daß sich die schwere Rezession ihrem Ende nähert. Die Aufträge aus dem Ausland nehmen wieder zu, die Inlandsaufträge ziehen nach. Die starke amerikanische Währung begünstigt die deutschen Exporte.

„Die Talsohle der Rezession ist erreicht“, stellen die Volkswirte der Commerzbank fest, sie sagen für das vierte Quartal eine leichte Belebung voraus.

Schon macht sich Optimismus breit, nicht nur bei den Börsianern. Ein Aufschwung würde die Chancen von Bun-

deskanzler Helmut Kohl bei der Bundestagswahl 1994 gewaltig verbessern.

Doch wann kommt er? Und kommt er überhaupt? Die Probleme, die Deutschland in die Krise führten, sind noch lange nicht gelöst: Die deutsche Industrie hat an Wettbewerbsfähigkeit verloren, sie ist in zukunftsträchtigen Wachstumsindustrien kaum vertreten, und sie muß künftig mit den Niedriglohnländern Ost- und Mitteleuropas konkurrieren.

Die Folgen der Einheit sind noch lange nicht überwunden. Deutschland ist, gemessen am erwirtschafteten Bruttoinlandsprodukt pro Kopf, vom vierten auf den zwölften Platz der führenden Industrieländer zurückgefallen.

Der Osten hängt an den Milliarden aus dem Westen. Ohne diese Transferzahlungen wäre das, gemessen an der niedrigen Basis, bescheidene Wachstum in Ostdeutschland (1993: etwa sechs Prozent) gar nicht möglich. Der selbsttragende Aufschwung Ost scheint noch in weiter Ferne.

Die Einheit wird unsolid finanziert, zu Lasten künftiger Generationen; der Staat steckt in einer Finanzkrise. Das hält die Zinsen hoch – und behindert den Aufschwung.

Jetzt muß gespart werden, doch auch das schadet der Konjunktur. Privatleute und der Staat schränken sich ein, ihr Konsum sinkt. Bleibt nur der Export.

Daß ein Schub aus dem Ausland die deutsche Konjunktur schon bald anheizen könnte, erscheint allerdings wenig wahrscheinlich: Die meisten Länder haben selbst wirtschaftliche Probleme.

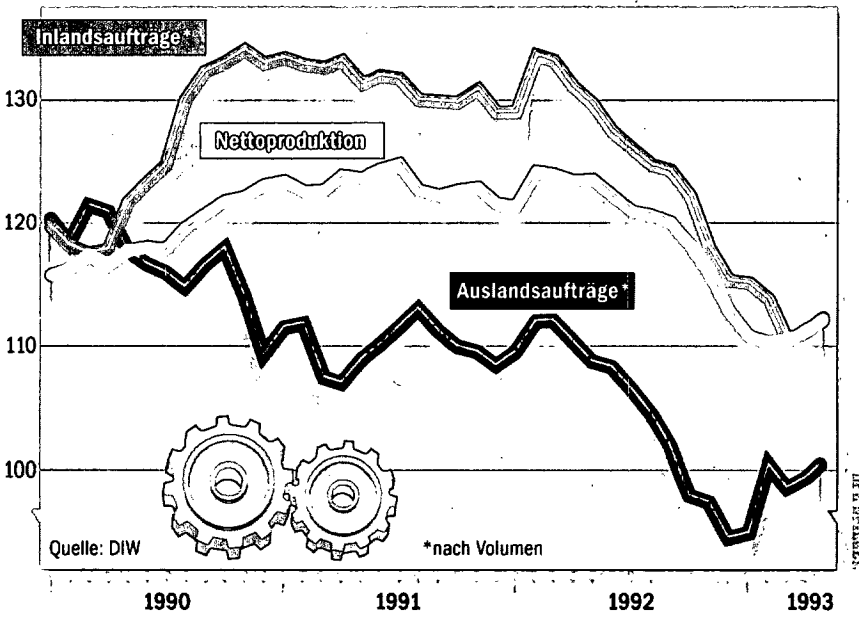
Es geht, wenn überhaupt, nur langsam bergauf. Zu Silvester, meint Horst Siebert, der Präsident des Kieler Instituts für Weltwirtschaft, „könnte die Nulllinie von unten durchstoßen werden“.

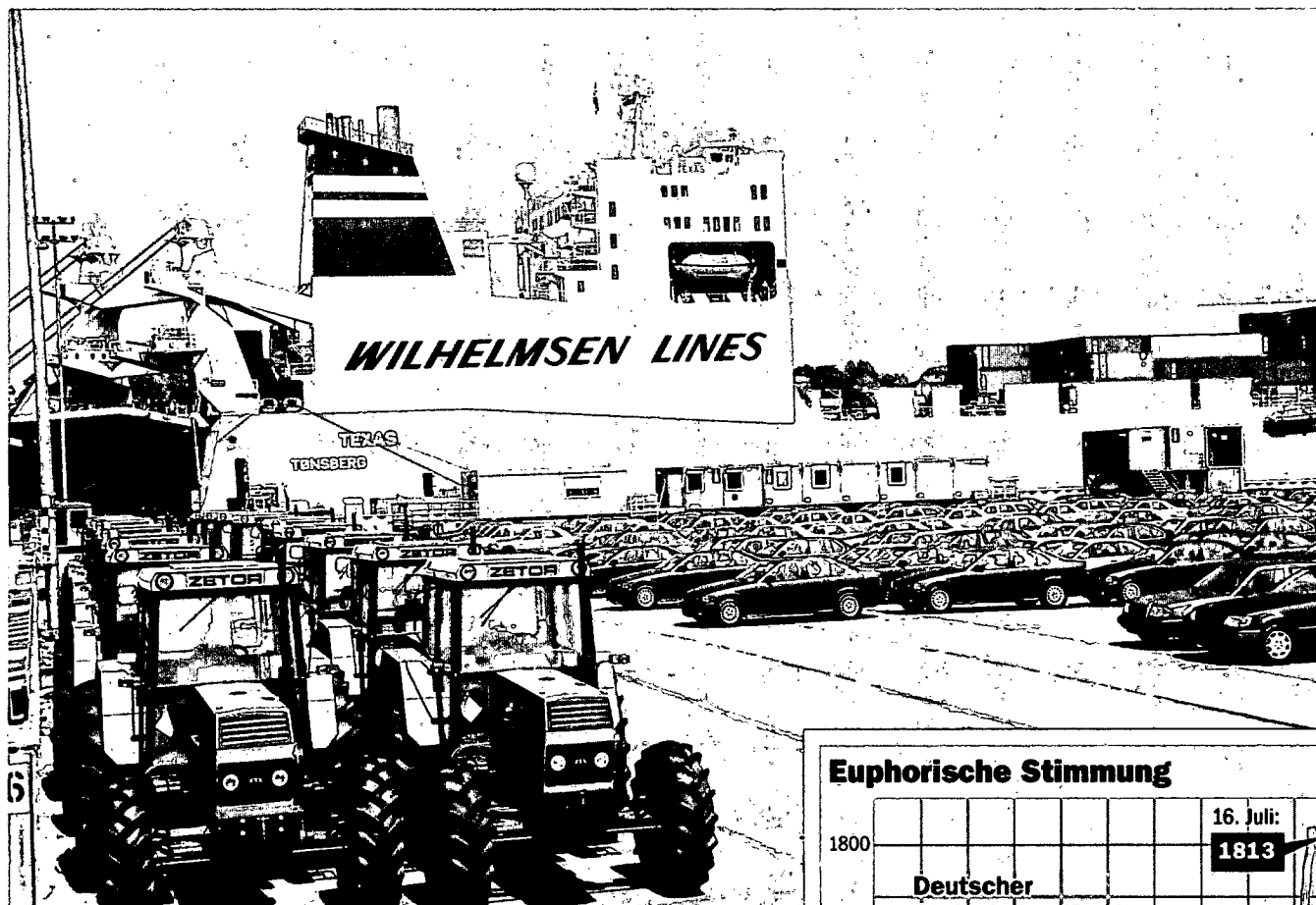
Für das nächste Jahr prophezeit Siebert, im Einklang mit vielen Ökonomen, ein Wachstum von 1,5 Prozent. Das klingt optimistisch, ein Aufschwung wäre das noch nicht.

So kann es, so muß es aber nicht kommen. Die schwere Rezession sahen die Ökonomen im vergangenen Jahr und noch zu Beginn dieses Jahres nicht vor-

Ende der Talsohle?

Auftragseingang und Industrieproduktion im verarbeitenden Gewerbe;
Index: 1985 = 100





Deutsche Export-Produkte*: Schub aus dem Ausland

aus, mit jeder neuen Prognose mußten sie ihre Zahlen nach unten korrigieren.

Noch im Dezember prognostizierte die OECD für Deutschland eine leichte Zunahme des Bruttosozialprodukts um 0,7 Prozent, wenige Monate später vermutete sie einen Rückgang von 1,9 Prozent im Jahr 1993, jetzt rechnet sie mit minus 2,5. Gut möglich, daß die Konjunkturforscher auch den Aufwärtstrend zu optimistisch sehen.

Das erste Halbjahr verlief für die deutschen Unternehmen allerdings so verheerend, daß es schlechter kaum noch kommen kann. Um 12 Prozent gingen die Aufträge bei VW zurück. Gewaltige Einbrüche gab es im Maschinenbau, bei Stahl und in der Chemie.

Jetzt wird rationalisiert, mit aller Gewalt. 8,7 Milliarden Mark will VW-Chef Ferdinand Piëch in diesem Jahr sparen, schon im dritten Quartal soll Europas größter Autokonzern wieder Gewinne machen.

Die Rezession – eine Fitnesskur für die deutsche Wirtschaft? Wenn die Unternehmen ihre Kosten gewaltig senken, können sie schon bei wesentlich geringeren Umsätzen Gewinne machen. Kommt dann der Aufschwung tatsächlich, explodieren die Gewinne.

Die Kehrseite: Die Arbeitslosigkeit steigt. Den schärfsten Beschäftigungseinbruch seit 1983 prophezeit das Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Institut des DGB für dieses Jahr. Es kommt noch schlimmer; der Abbau von Arbeitsplätzen wird weitergehen.

Um 12 500 wird die Zahl der Arbeitsplätze allein in diesem Jahr bei VW sinken, die gesamte Auto- und Zulieferindustrie will in den kommenden fünf Jahren 200 000 bis 300 000 Jobs streichen. Herbert Henzler, Deutschland-Chef der Unternehmensberatung McKinsey, schätzt die verdeckte Arbeitslosigkeit in deutschen Unternehmen auf 20 bis 30 Prozent. Mit anderen Worten: 2 bis 2,5 Millionen Arbeitsplätze könnten abgebaut werden.

Schon jetzt sind in Ost- und Westdeutschland offiziell 3,3 Millionen, tatsächlich aber 5,6 Millionen Menschen ohne Arbeit. Viele von ihnen werden nie mehr in ihrem Leben einen Job finden.

In all den Schreckenszahlen und Horrorszenarios sind jene Arbeitsplätze noch gar nicht mitgerechnet, die in den nächsten Jahren in die Niedriglohnländer Ost- und Mitteleuropas abwandern werden.

Euphorische Stimmung



Die deutsche Industrie steht vor einem radikalen Strukturwandel. Er hat den Abschwung der Konjunktur dramatisch verschärft, er wird auch deren Aufschwung beträchtlich verzögern.

Die Börsianer kümmert das nicht, sie berauschen sich an den künftigen Unternehmensgewinnen. Doch je länger der Aufschwung auf sich warten läßt, desto größer ist ihr Risiko: Enttäuschte Anleger werden ihre Aktien abstoßen, die Kurse werden sinken.

Erfahrene Spekulanten wissen auch solche Situationen zu nutzen. Schon empfehlen die ersten Börsenbriefe Dax-Put-Optionsscheine. Deren Wert kann sich innerhalb kurzer Zeit vervielfachen – wenn der Aktienindex fällt. □

* Vor der Verladung im Hamburger Hafen.