

Philipp Graf von Wolff
(Herausgeber)

DER GROSSE WOLFFEN

BAND 2

Alle Rechte vorbehalten. Kein Teil dieses Werkes darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages in irgendeiner Form reproduziert, vervielfältigt oder in Speichermedien gleich welcher Art verarbeitet werden.

Verlegt von
Rowland & Gabriel, Kowloon, HK

Streng limitierte Auflage: 1.000

Herausgegeben von
Philipp Graf von Wolffen, Tegucigalpa, Hond.

Alle in dem vorliegenden Werk angegebenen Adressen wurden sorgfältig recherchiert und waren zum Zeitpunkt der Niederschrift auf dem neuesten Stand. Da Adressen ganz allgemein - und jene sensibler Branchen im besonderen - einer hohen Fluktuation unterliegen, kann für die Richtigkeit zum gegenwärtigen Zeitpunkt keine Garantie übernommen werden.

Auch andere Informationen sind naturgemäß dem Wandel der Zeit und den veränderlichen politischen, wirtschaftlichen, steuerlichen und rechtlichen Situationen ausgesetzt, so daß weder von den Autoren, noch von dem Herausgeber, Verlag oder Vertreiber für den Inhalt - oder sich im Vertrauen darauf ergebenden Konsequenzen - eine Haftung übernommen werden kann. Wegen der zum Teil völlig unterschiedlichen Gesetzgebung der Länder, in denen dieses Werk vertrieben wird, sollte immer juristischer oder anderer professioneller Rat eingeholt werden, bevor einem Hinweis, einer Empfehlung oder sonstigen Angabe Folge geleistet wird.

Auch wäre verfehlt, aus der Tatsache der Weitergabe einzelner Informationen zu folgern, daß der Herausgeber, Verlag oder Vertreiber sie positiv beurteilt oder sich gar mit ihnen identifiziert. Insbesondere für den deutschen Rechtskreis sei darauf hingewiesen, daß sich Autoren, Herausgeber, Verlag und Vertreiber von allen Äußerungen distanzieren, die im Sinne von 111 StGB verstanden werden könnten. Dies ist weder beabsichtigt noch gewollt.

Ausnahmslos sämtliche erwähnten Anbieter (Firmen, Verkäufer, Vermittler usw.) stehen in keinerlei Vertragsbeziehung zu den Autoren, dem Herausgeber, Verlag oder Vertreiber und haften für ihre Angebote selbst.

Verantwortlich für den Inhalt:

Rowland & Gabriel L.C.
903-905 Kowloon Centre, 29-43 Ashley Road, T.S.T., Kowloon, HK

Inhalt

Umverteilung während der Rezession	4
Nur so spekulieren Sie erfolgreich	125
Wie Sie an der nächsten Pfund-Krise verdienen	160
Kamikaze-Finanzen	208
Warten auf Maastricht, Öl und die Renten	248
Was, wenn Deutschlands Immobilien crashen	290
Die Informations-Revolution	334

Umverteilung während der Rezession

Angstmache

Als ich meinen Lesern Anfang 1991 das Angebot machte, meinen Informationsbrief per Telefax zu schicken, explodierte meine Telefonrechnung - verständlicherweise. Der Anstieg meiner Telefonkosten betrug von einem auf den nächsten Monat etwa 2300%. Während dieser Anstieg so beängstigend wie die weitere Entwicklung nicht abzuschätzen war, konnte ich doch eine ungefähre Prognose machen: eine lineare Steigerung in die Unendlichkeit konnte ausgeschlossen werden, denn höchstens 100% meiner Leser würden von meinem Angebot Gebrauch machen und den Versand auf FAX umstellen. Damit stand eine überschaubare Obergrenze fest.

Außenstehende hätte ich mit der Entwicklung - 2300 Prozent Kostenanstieg - leicht beeindrucken können. Wie dies in der [Wirtschafts-] Politik auch schon mal üblich ist. Erinnern Sie sich noch an das Versprechen des papierlosen Büros? Oder die drohende Rückkehr der Eiszeit, die in den Siebzigern Mode waren? Die Ankündigung persönlicher Hubschrauber und anderer fliegender PKW-Ersatzfahrzeuge, wie Science Fiction Schreiber diese in den Sechzigern ankündigten?

Ein erstaunlicher Teil aller heute gemachter Prognosen bedient sich der Extrapolation. Einem in statistischen Dingen nicht gerade versierten Wahlvolk kann man als Politiker mittels Extrapolation jedes gewünschtes Ereignis ankündigen. Und genauso kann man jede stattgefundene Entwicklung nach eigenem Gutdünken interpretieren und mittels anschaulicher Grafiken belegen. Das Rezept: Man suche sich einen geeigneten Ausgangspunkt und einen [der angestrebten Aussage entsprechend] genauso optimalen „Jetzt-Zustand“, und schon kann man die inzwischen stattgefundene Entwicklung „beweisen“.

Republikaner belegten das Wachstum der amerikanischen Wirtschaft unter Reagan stets mit der Talsohle der ‘81er Rezession als Ausgangsbasis, anstatt die Entwicklung ab Reagans Amtsantritt zu zeigen. Gemerkt haben es nur die Wenigsten. Wenn Sie in Chicago wohnen und Ortsfremde beeindrucken wollen, können Sie auf die Entwicklung der Mordfälle hinweisen. Wenn Sie 1988 als Ausgangsbasis nehmen, ein Jahr, in dem es für dortige Verhältnisse äußerst ruhig war, und die seit dem stattgefundene Entwicklung über mehrere hundert Jahre fortschreiben, schnellt die Zahl der Mordfälle in Chicago so weit an, daß jeder Bürger pro Jahr 1.15 mal ermordet wird.

Oder nehmen wir Arnold Schwarzeneggers Einkommen. Je nachdem, welche Entwicklung ich fortschreibe, wird Arnold im Jahr 2000 entweder 140 Mio Dollar zuzahlen müssen, um in Filmen aufzutreten zu können, oder 360 Mio Dollar verdienen. Von 1987 auf ‘88 verschlechterte sich Schwarzeneggers Einkommen drastisch, im Folgejahr steigt es noch rasanter an, nur um für zwei Jahre fortgesetzt zu fallen.

Exponentielle Kurven sind besonders imposant: Wenn sich die ameri-

kanische Verschuldung weiterhin so entwickelt, wie in den Achtzigern unter den Republikanern, wird sie im Jahre 2000 mehr als das Doppelte des amerikanischen Bruttosozialprodukts betragen. Wenn sich die Zahl der Gefängnisinsassen so entwickelt, wie im gleichen Zeitraum, sitzen in sieben Jahren mehr als 2 Mio Amerikaner hinter Gittern. Der Anteil der Business-Management-Graduiierungen, von etwa 12% auf 24% gestiegen, zeigt, daß viele Trends von politischen und sozialen Entwicklungen gesteuert werden: Die Achtziger waren das Jahrzehnt, indem sich Konservative oder rechte Parteien in aller Welt als Sozialisten im Nadelstreifenanzug bewiesen. Inflation und Kunstgeld-Booms die weltweite Konsequenz. Eine durchaus realistische Extrapolation: Wenn sich der Staatsanteil am Bruttosozialprodukt in allen OECD-Ländern in den nächsten fünfzig Jahren so weiterentwickelt, wie seit dem II. Weltkrieg, sind wir Mitte des nächsten Jahrhunderts alle Beamte. Oder in „volkseigenen“ Betrieben beschäftigt.

Wer noch vor zwei Jahren Projektionen für die Entwicklung der kalifornischen Bevölkerung machte, kam zum Schluß, daß Kalifornien im Jahre 2000 mehr Einwohner haben muß, als Frankreich heute, und daß etwa 60% dieser Einwohner Farbigen Ursprungs sein werden. Wenn ich die Entwicklung von 1991 bis heute in die Zukunft extrapoliere, ist Kalifornien Anfang des nächsten Jahrhunderts unbewohnte Wüste: der Bundesstaat mit der bisher rasantesten Entwicklung mußte - mangels staatlicher Subventionen - die volle Wucht der Rezession aus eigener Kraft auffangen. Abwanderungen sind die Norm, Immobilienpreise brechen zusammen.

Kurven, die fallende Zahlen darstellen, sind besonders dazu geeignet, nichts auszusagen. Wenn sich die Entwicklung der Computerbranche

in diesem Jahrzehnt so fortgesetzt hätte, wie in den Achtzigern, würden Sie heute beim PC-Erwerb obendrein eine Stange Geld erhalten. In Wirklichkeit wurden Preisnachlässe gebremst und mehr durch bessere Leistung kompensiert. Es ist daher vernünftiger, anzunehmen, daß Preise zukünftig zwar weiter fallen, dabei aber keine lineare Entwicklung durchmachen, sondern eine sich immer mehr abflachende Kurve verfolgen. Hätten sich PKWs andererseits so entwickelt, wie die Produkte der Computerindustrie, würden sie heute mit einer Tankfüllung einmal um die Erde fahren, hätten das Fassungsvermögen der Queen Elisabeth 2 und könnten auf einem Daumennagel parken.

Ähnlich läßt sich auch die Entwicklung von Ressourcen erklären. Glaubt man heute gelesenen Prognosen über Ölreserven, die in den Siebzigern erstellt wurden, gäbe es kein Öl mehr. In Wirklichkeit haben sich Ölreserven über viele Jahre vergrößert: einmal wurden neue Reserven entdeckt, dann führten neue Technologien dazu, bis dato nicht förderbare Vorkommen rentierlich zu fördern, nur um den Verbraucher und die Industrie von den in den Siebziger populär gewordenen Sparmaßnahmen wieder auf größeren und großzügigeren Verbrauch zu trimmen.

Während viele Trends einer Selbstkorrektur unterliegen - steigende Preise wirken wie ein Magnet und führen mittelfristig zu einem erhöhten Angebot - trifft dies nicht auf alle zu. Die seit mehr als einhundert Jahren ansteigenden Mengen an Kohlendioxid in der Atmosphäre haben bisher keine [wirtschaftliche] Konsequenz, da noch niemand dafür zahlt. Eine positive Entwicklung ist das linear fallende Verhältnis zwischen Kohlenstoff und Wasserstoff im Laufe dieses Jahrhunderts, als man von Holz auf Kohle, dann auf Öl und später auf Erdgas umstieg.

Trotzdem ist gerade die Energiewirtschaft die Branche mit den meisten Prognoseflops - teilweise vielleicht wegen der langen Vorlaufzeit bei der Erstellung neuer Kraftwerke, und teilweise, weil die „Wirtschaft“ ein ungesundes Interesse an der Erstellung von Atomkraftwerken zu haben scheint. Anfang der Siebziger wurde geradezu explosionsartig steigender Verbrauch erwartet, der naturgemäß zum Bau zahlreicher Kraftwerke führte. Die Ölkrisen der Siebziger und die technologische Entwicklung zu geringerem Verbrauch mit gleichzeitiger Verlagerung vieler Schwerindustrien auf weniger lohnintensive Nationen führte zu plötzlicher Überkapazität.

Weitere Expansions-Pläne wurden radikal gestrichen, gerade zu dem Zeitpunkt, als fallende Kosten zu einer geradezu extravaganten Steigerung des Energieverbrauchs führte. Heute leben viele Energieerzeuger wieder am Rande der Kapazitätsauslastung.

Wir können daher davon ausgehen, daß Zweck-Prognosen in der Regel durch drei Dinge entgleisen: Politik, Technologie, und Selbstkorrektur. Die Ölkrisen waren eine vielleicht direkte Konsequenz des Yom Kippur-Krieges. Produktivitätssteigerungen des Westens, selbstverständlich seit Ende des zweiten Weltkrieges, kamen zum Stillstand und haben sich seither nicht oder nur kaum erholt. Wie ein Krieg so können auch politische Überraschungen, wie Watergate und Reagans Wahlsiege, simple Trends aus der Bahn werfen. Aber auch technologische, demografische und soziale Entwicklungen sind dazu geeignet, Trends auf den Kopf zu stellen.

Dabei ist nicht unbedingt alles gelogen, was Politiker von sich geben.

Manchmal reicht es, wenn man bei der Veröffentlichung von Tatsachen an der Vollständigkeit der Wahrheit spart. So wurde den Briten seit Mitte der Achtziger bei jeder Gelegenheit eingebläut, man habe das größte Wachstum der Produktivität aller OECD- und EG-Länder erreicht. Was Lady Thatcher und ihre Wahrheitsverdreher da ständig behaupteten, entsprach durchaus der Wahrheit. Nur versäumte man, darauf hinzuweisen, daß die Steigerung der Produktivität keineswegs eine Konsequenz britischen Fleißes oder britischer Politik war, sondern eine Anpassung der restlichen Welt auf britische Verhältnisse.

So betrug die durchschnittliche Produktivitätssteigerung zwischen 1979 und 1989 2.2%, geringfügig mehr als die der Vergleichsländer. Während Produktivitätssteigerungen in den Sechzigern in England in etwa genauso hoch waren, wie dies im letzten Jahrzehnt der Fall war, genossen die Mitbewerber Steigerungen, die von 3% [Kanada] bis 8% [Japan] reichten. Nur die drastische Verschlechterung der jährlichen Steigerungsraten auf einen Durchschnitt von gerade über 2% „bei den anderen“ führten dazu, daß England, wo die Machtbeschneidung der Gewerkschaften und große Privatisierungen unter Begleitung genauso großer Massenentlassungen eine leichte Steigerung der Steigerungsraten verursachten, Ende der Achtziger eine größere jährliche Steigerung der Produktivität vorweisen konnten, als die Mitbewerber.

Trotzdem, und dies ging aus keinem parteipolitischen Kommuniqué hervor, erfreuten sich die Mitbewerber bei geringeren Steigerungsraten per Saldo immer noch einer größeren Produktivität. Das Bemerkenswerte an dieser Entwicklung ist demnach nicht die Verbesserung der britischen Situation, sondern die arge Verschlechterung bei den Mitbewerbern.

Prognosen, Projektionen und Beweisführungen, die aus politischen Quellen oder der Politik nahestehenden Organisationen stammen, haben deshalb nicht mehr Informationsgehalt als das Werbefernsehen. Wer sich wirklich Gedanken über die mögliche Entwicklung der Wirtschaft und der Gesellschaft machen will, sollte zu historischen Informationen aus möglichst apolitischen Quellen greifen, die obendrein noch einen möglichst langen Zeitraum detailliert beschreiben.

Wo ist der Boom geblieben?

Fünf in der Wirtschaftslehre ausführlich dokumentierte Zyklen erreichen heute - d.h. in der Zeit von 1991 bis etwa 1995 - ihre Talsohle, ein Ereignis, das in den letzten zweihundert Jahren nur einmal stattgefunden hat.

Der kürzeste dieser Zyklen mit einer Zeitspanne von etwa neun bis elf Jahren ist der Juglar Zyklus, der regelmäßig zu einem Anschnellen kurzfristigen Zinsen und später zu einer invertierten oder negativen Ertragskurve führt, direkt eine Rezession ankündigend.

Zwei Zyklen erleben ihre Talsohle in diesem Jahr [1993] und drohen, unerwartete Verknappungen und entsprechende Preissteigerungen bei Lebensmitteln zu verursachen. Diese Zyklen fallen diesesmal mit der Talsohle des Kuznets zusammen, der US-Rohstoffpreise und Immobilien betrifft.

Die Talsohle des etwas flexibleren Kontratieff erlebt die Welt, inzwischen inkl. Deutschland, wahrscheinlich etwa heute. Der Kontratieff Zyklus dauert in der Regel zwischen fünfundvierzig und fünfundsech-

zig Jahren und läßt sich bis 1790 zurückverfolgen. Die letzten Talsohlen wurden während der Depressionen der 1840er, der 1890er und der Dreißiger Jahre erreicht.

Letztendlich haben wir einen etwa 180 Jahre andauernden Zyklus, der soeben seine Talsohle erreicht. Um 1630 und 1810 führte dieser Zyklus zu völlig unerwarteten Änderungen des Wetters, politischen und wirtschaftlichen Unruhen, in etwa so, wie wir sie im Golf, in der UdSSR oder auch in Jugoslawien erleben.

Besonders betroffen werden von diesen Entwicklungen selbstverständlich die Nationen der „entwickelten Welt“ und hierbei besonders die der nördlichen Hemisphäre. Die Rezession erreichte die USA und England zuerst, in 1991. Die von Politikern überall ausgeschlossene Möglichkeit, ebenfalls in den Strudel der Deflation gerissen zu werden, erwies sich so präzise, wie alle politischen Versprechungen. Tiedemeyer [Deutsche Bundesbank] befürchtet gar, daß Deutschland von der schärfsten Rezession seit den Dreißigern betroffen wird. Noch vor einem Jahr existierte das „R-Wort“ in der deutschen Sprache nicht. Japan und England leiden unter ähnlichen Verschuldungsproblemen wie die USA, nur mit unterschiedlichen Schweregraden. Deutschland droht - langfristig - das am meisten aus der Bahn geworfene Land zu werden: rapide anschnellende Verschuldung bei gleichzeitiger Anhebung der Besteuerung in rezessionären bzw. deflationären Zeiten haben in der Vergangenheit stets dazu geführt, der Wirtschaft die Grundlage für eine Erholung zu nehmen.

Inzwischen kann die Rezession nicht mehr geleugnet werden. Seit achtzehn Monaten hören wir hier, wie schnell sich die Dinge wieder

bessern sollen. Aber selbst ernste und ehrlich gemeinte Projektionen basieren auf der Annahme, daß Nahrungsmittelpreise sich nicht drastisch ändern. Versorgungsprobleme und potentielle Volkswanderungen werden nicht berücksichtigt. Bereits Ende 1991 erlebten Länder an der Peripherie der UdSSR die Folgen der ersten Auswanderungswellen. Nicht nur Israel ächzt unter der Last des plötzlichen Zustroms neuer Bürger. Dieses Tröpfeln kann schnell zu einem unkontrollierbaren Strom werden, wenn es in der UdSSR zu Nahrungsmittelknappheit wie in den Dreißigern kommen sollte. Gerade aus militärischer Sicht kann die Welt, die, glaubt man George Bush, sicherer geworden ist, zum regelrechten Knallkörper werden. Ob das diplomatische Techtelmechtel um Jugoslawien darauf abzielt, dort den Frieden wiederherzustellen oder ob es darum geht, neue Machtbefugnisse der UN zu demonstrieren, weiß natürlich niemand. Genausowenig weiß man, wie die jugoslawische Anarchie darauf reagieren wird.

Diese Arbeit soll aufzeigen, was Sie als Anleger, Unternehmer, Arbeitnehmer oder Verbraucher erwarten dürfen und wie Sie sich auf die im Folgenden genau beschriebenen potentiellen Risiken einstellen können. Staatsapparate haben seit Ende des II. Weltkrieges einen stets wachsenden Anteil des Volkseinkommens für sich beansprucht, eine Superstruktur „Öffentlicher“ Dienstleistungen aufbauend, die große Heerscharen von Menschen beschäftigt und an noch größere Mengen milde Gaben verteilt. Das System wird während einer Rezession Spannungen ausgesetzt, die es regelmäßig schlecht oder nicht verkraftet. Während der Depression der Dreißiger Jahre halbierte sich das amerikanische Steueraufkommen. England verzeichnet dieses Jahr ein Rekord-Defizit, obwohl unter Lady Thatcher nicht nur das Familiensilber sondern auch die Möbel privatisiert wurden.

Betriebe werden unter der Liquiditätsverknappung über Jahre hinaus leiden. Wenn Banken erst einmal erkennen, daß sie sich „die Finger verbrannt“ haben, erfolgt stets eine radikale Umkehr vorheriger Prinzipien. Während man im auslaufendem Boom davon ausging, daß Beleihungsgrenzen immer während steigen würden und die Vergabe von Kredit allein deshalb bar jeden Risikos sei, wird die Mentalität jetzt invertiert. Nur noch allerfeinste Adressen sind gut genug, alle anderen erhalten beim geringsten Anzeichen von Schwierigkeiten die Kündigung ausstehender Kredite. Pleiten schlossen und schießen in die Höhe. Bonitäten gehen in die andere Richtung, ganze Nationen werden zu „faulen Schuldern“. Umsatzeinbußen von bis zu 50% bei denen, die überleben, sind eher die Norm als die Ausnahme.

Wer sich auf diese Gegebenheiten einstellt - und in meinem Informationsdienst habe ich oft genug darauf hingewiesen - weiß, daß Bargeld während der Rezession „König“ ist. Mit Bargeld kann man auf Schnäppchenjagd gehen, ohne sich beeilen zu müssen, ganz gleich, ob als Verbraucher oder als Sammler esoterischer Firmen. Heute nicht zu kaufen führt zu späterem Billigkauf. Auch diese Erfahrung spricht sich herum, wenn erkannt wird, daß jedes „befristete“ Sonderangebot durch ein noch besseres ersetzt wird.

Als Unternehmer sollten Sie darauf achten, daß alle Aktivitäten, die nicht zur Erzielung von Gewinnen beitragen, abgestellt oder außer Haus gegeben werden. Vor allem die Reduzierung fixer Kosten ist wichtig. Arbeitnehmer andererseits werden in die Lage versetzt, außer Haus gegebene Jobs als Subunternehmer - mit minimalem Verwaltungsaufwand - durchzuführen. Wer die Wahl zwischen Arbeitslo-

sigkeit und Selbständigkeit hat, kann Karriere machen, wenn der nötige Mut und das benötigte Fachwissen vorhanden sind.

Wie in den USA und in GB bereits seit Jahren erkennbar, werden Kleinst-und Mikrofirmen wichtiger Bestandteil der Gesamtwirtschaft. Initiative, die den Großen hilft, feste in variable Kosten zu wandeln, wird hoch dotiert. Oft arbeiten Jungunternehmer hier für den früheren Arbeitgeber, nur daß das Verdienen jetzt meßbar wird und das Einkommen keine Selbstverständlichkeit mehr ist. Für beide Parteien langfristig eine lohnende Entwicklung. Eine ungleich größere Zahl an Arbeitslosen wird zu Langzeitarbeitslosen werden. Menschen, die sich daran gewöhnt haben, am Ersten eine Überweisung als Anwesenheitsprämie zu erhalten, finden sich im plötzlich Effizienz verlangen Wirtschaftsklima nicht zurecht. Beratungsstellen für Schuldner, Langzeitarbeitslose und vom aktiven Wirtschaftsprozeß Ausgeschlossene haben in England Wartezeiten bis zu drei Monate - ohne daß die Beratung an der Situation etwas ändert.

Die Geldanlage dürfte nicht einfacher werden. Drastische Schwankungen der Zinssätze und auch der Rohstoffpreise, vor allem bei Nahrungsmitteln, dürfen nicht ausgeschlossen werden.

Nach einem Jahrzehnt des Booms, bei dem für alle, die nicht völlig geschlafen haben, etwas abfiel, werden wir plötzlich in eine Umwelt versetzt, in der jeder auf sich selbst gestellt ist, in der altbekannte Erfahrungen und ebensolche Ratgeber oft versagen. Wer in der Lage ist, seinen Mann zu stehen, wer die neue Unabhängigkeit als Chance versteht, und wer keine alten Belastungen und keine Schulden hat, kann bei der kommenden Umverteilung mit beiden Händen zugreifen.

Finanz-Salat

Es sieht ganz so aus, als ob wir während der Neunziger zwei größere Finanzkrisen erleben dürfen. Der Juglar-Zyklus dauert regelmäßig etwa neun bis elf Jahre und hat seit seiner Entdeckung vor mehr als siebzig Jahren - mit Ausnahme der Kriegsjahre - seine Talsohle regelmäßig zum Ende eines Jahrzehnts erreicht. Hohe Verschuldungsgrade haben durch plötzlich steigende Zinsen jedesmal einen inflationären Boom regelrecht abgewürgt.

Der Kuznet Zyklus manifestiert sich im absoluten Tief für amerikanische Rohstoff- und Immobilienmärkte und trifft oft mit „überraschenden“ Wetterveränderungen zusammen. Der Kuznets erlebt sein Tief durchschnittlich alle achtzehn bis neunzehn Jahre wenn extrem trocken-heiße Wetterverhältnisse und entsprechend magere Ernten zu steigenden Getreide- und anderen Preisen führen.

Daß das Ende des Juglar und Kuznets Zyklen zusammentraf, ereignete sich zuletzt 1920, als die Welt eine kurze aber schmerzvolle Rezession erlitt, mit der Folge, daß zu ohnehin schon hohen Zinsen auch noch hohe Lebensmittelpreise bezahlt werden mußten. Für den Westen waren die frühen Zwanziger „schwierig“. Für den Ostblock waren sie eine Katastrophe. Die UdSSR hatte gerade eine blutige Revolution hinter sich, die Wirtschaft stand still. Ein trockener, heißer Sommer ließ die Ernte regelrecht vertrocknen. Lenin war gezwungen, das Land, das er den Kulaken gerade abgeknöpft hatte, wieder zurückzugeben. Den Landwirten erging es während der nächsten Talsohle des Zyklus schlechter: Lenin stahl die Ernten und brachte die Kulaken kurzerhand um. Heute sieht es vergleichsweise düster aus, da nicht nur Juglar und

Kuznets zusammentreffen, sondern vielleicht auch das Ende des Kontratoeff Zyklus ansteht. Mit einer schnellen Erholung ist nicht zu rechnen, da vor allem die Bereinigung der Verschuldung, betrieblich und privat, geregelt werden muß. Der Staat hat nicht die Macht, hier helfend einzutreten. Genaugenommen ist jeder versuchte Eingriff schädlich, da Schulden bezahlt werden müssen, um aus der Welt zu kommen: entweder zahlt der Schuldner oder der Gläubiger erleidet einen Verlust. Private Schulden auf den Staat abzuschreiben kann zwar Aufschub und die Illusion der Abwälzung bringen, ändert per Saldo aber nichts an den Realitäten und führt zu späteren noch größeren Problemen. Die amerikanische Rettungsaktion für die angeschlagene Spar- und Darlehnskassenbranche wird die Amerikaner noch länger beschäftigen, als ihnen lieb sein wird.

Jede Rezession hat auch ihre Sonnenseite: Wer rechtzeitig Kosten senkte, Schulden abbaute und seine Liquidität erhöhte, kann heute Qualitätssachwerte für ein Trinkgeld einsammeln.

Die Weltwirtschaftskrise, wie wir sie heute erleben, ist ungewöhnlich, da nicht nur wirtschaftliche Zyklen, sondern auch klimatische und demografische¹⁾ Entwicklungen aufeinandertreffen.

Der Juglar Zyklus als Frühindikator

Alle neun bis elf Jahre kommt ein wirtschaftlicher Ablauf bestehend aus Expansion, finanzieller Krise, Schulden-Liquidation und Rezession zum Ende, der schon in Daten des Achtzehnten Jahrhunderts gemessen werden kann. Die vorletzte „Krise“ erfolgte 1980, die jüngste, mit geringen zeitlichen Verschiebungen, etwa ab 1991. Die nächste darf

um die Jahrtausendwende erwartet werden.

Ein unmißverständlichliches Warnzeichen anstehender Krisen sind die kurzfristigen Zinsen. Wenn diese über den Satz langfristigen Geldes steigen, schlagen die Ampeln bei Wirtschaftsfachleuten auf Rot um. Historisch gesehen folgen die Zinssätze der meisten Länder überwiegend den amerikanischen Sätzen. Was Sie heute in Deutschland erleben, ist die Ausnahme der Regel. Wie ich bereits ankündigte, als die deutsche Wiedervereinigung Realität zu werden drohte, muß Deutschland aufgrund der inflationären Wiedervereinigung mit einer Inflationsblase rechnen, die die Teilnahme an der Weltrezession zunächst verzögert, dann aber umso vehementer einsetzen läßt.

Wer sich an die letzte Rezession erinnert, weiß vielleicht noch, wie schwierig die Gewinnung von Aufträgen, das Erhalten des Betriebs und des Arbeitsplatzes waren. Während Politiker kurz danach vorgaben, der Wirtschaftszyklus sei tod, sollte man heute wissen, daß Lügen umso kürzere Beine haben, je politischer sie sind. Dabei lassen sich Wirtschafts-Zyklen über Jahrhunderte zurückverfolgen. Während Politiker uns heute einreden wollen, alte Statistiken seien nicht so genau gewesen, daß man heute daraus Schlüsse oder Lehren ziehen könnte, behaupte ich das Gegenteil: sie waren zwar ungenauer, aber wenn überhaupt, dann weniger manipuliert, als heutige amtliche Veröffentlichungen - per Saldo also glaubwürdiger als aktuelle Zahlen.

Zyklen oder Wirtschaftsabläufe erfolgen nicht starr nach Schema. Da die Konjunktur, der Wirtschaftsablauf, von zahlreichen Variablen beeinflußt wird, lassen sich feste Zeitabläufe nicht messen. Wer aber einen Schritt zurücktritt, wer das große Bild betrachtet, stellt auf

einmal fest, daß sich Abläufe, wenn auch mit gewissen zeitlichen Verschiebungen, immer wiederholen.

Der erste, der diese Regelmäßigkeiten entdeckte, war der französische Ökonom Clement Juglar, der in seinem 1860 veröffentlichten Buch seine Analysen der Zinssätze und Lebenshaltungskosten in London und Paris dokumentierte. Joseph Schumpeter benannte die von Juglar entdeckten Zusammenhänge 1939 einen „Wirtschaftszyklus“ und gab ihm den Namen Juglar Zyklus.

Dieser relativ kurzfristig erfolgende Ablauf besteht aus den Phasen Aufbau, Krise, Liquidation und Rezession. Erfreulicherweise dauert die Aufbau- oder Prosperitätsphase am längsten. In seltenen Fällen kann diese Phase bis zu acht Jahren andauern. Ein lang andauernder Aufschwung, wie wir ihn in den Achtzigern erlebt haben, wird durch die Ansammlung von immer mehr Krediten geschürt, die die Anschaffung immer neuer Werte erlaubt und die den Kreislauf irgendwann zum Überschäumen bringt. Die leichte Verfügbarkeit von Geld treibt die Preise für Waren in die Höhe, die Nachfrage nach Geld steigt weiter, bis die Zinsen spürbar steigen. Finanzielle Unfälle sind in diesem Stadium die Norm. Der Liquiditäts- und Schuldenberg wird irgendwie abgebaut, und langsam wiederholt sich die Chose.

Die Achtziger waren das typische Beispiel einer langanhaltenden Aufbauphase. Zinssätze waren zunächst relativ stabil, die Inflation unter Kontrolle, es wurde verdient und je länger dieser Zustand anhielt, desto mehr verspürte man allgemein eine Art Euphorie, die Firmen und Private dazu verführte, sich zu verschulden, einen größeren Anteil des heiß umkämpften und für jeden greifbaren Wohlstands zu erhaschen.

Die durch aufgenommene Fremdmittel entstehende zusätzliche Liquidität, zumal, wenn sie nicht investiert, sondern wie in den letzten Jahrzehnten durch die Einführung des Verbraucher- oder Privatkredits zunehmend verbraucht wird, resultiert in schnell steigenden Inflationssätzen. Die zuständigen Aufsichtsorgane, unabhängige Zentralbanken oder auch politisch kontrollierte Schatzkanzler versuchen stets, diese Entwicklung zu bremsen. Man versucht, die Zügel durch Anhebungen der Zinssätze anzuziehen. Unternehmen mit knappen Margen kommen hierdurch in Schwierigkeiten. Um den „vorübergehenden Engpaß“, wie er von oben immer beschrieben wird, heil überstehen zu können, wird die Zukunft verbraucht. In der Annahme, daß die Dinge sich bald bessern und man rosigeren Zeiten entgegengeht, wird die Verschuldung weiter erhöht, die Nachfrage nach Geld weiter angeheizt. Kurzfristiges Geld wird letztendlich so teuer, daß es mehr als langfristiges Geld kostet. Dies ist der Zeitpunkt, an dem eine breite Rezession nicht mehr zu vermeiden ist. Es gibt in der Wirtschaftsgeschichte keinen Fall, an dem eine invertierte bzw. negative Ertragskurve²⁾ nicht zu einer Rezession geführt hat. Die ersten Firmen kippen um, größere folgen, bis eines Tages ein finanzieller Unfall passiert. Niemand ist mehr in der Lage, die gestiegenen Kosten zu bezahlen. Die Nachfrage bricht zusammen, Euphorie verkehrt sich mehr und mehr in Ausweglosigkeit.

Die Liquidationsphase ist die schmerhafteste. Jede Schuld muß irgendwie bezahlt werden. Entweder vom Schuldner, indem er die von ihm geschuldeten Mittel aufbringt. Oder vom Gläubiger, indem er einen entsprechenden Verlust erleidet. Manchmal kommt es zu Kompromissen. Manchmal werden solche nicht eingehalten. Liquidität ist König. Wer Geld in der Tasche oder auf dem Konto hat,

kann Grundstücke, Häuser, und ganze Firmen spottbillig erstehen. Eine Immobilie ein paar Straßen weiter, die 1989 zum Mondpreis von £149,000 angeboten wurde, wartet immer noch auf einen Käufer. Heutiger Wolkenpreis: £59,000. Derartige Reduzierungen sind die Norm. Britische Immobilienpreise, vor allem ab mittlerem bis oberer Preislage, haben sich etwa halbiert. Das gleiche gilt für Immobilien in den USA und allen anderen Ländern, deren Teilnahme an der Rezession nicht durch einen Wiedervereinigungsboom verzögert wurde.

Die Rezession ist die Phase der Bereinigung. Bis der Mensch wieder Zuversicht faßt, neuen Mut schöpft, vergeht Zeit. Zumal heutige Politiker viele Unbelehrbare in noch tieferes Verderben stürzen, indem man verfrüht Hoffnung macht, versucht, die Schwere der Situation wegzureden. Immobilien wurden bereits vor zwei Jahren mit der Begründung angebiedert, dies sei die letzte Chance, zu den Preisen zu kaufen. Die Behauptung war sogar richtig. Preise, wie vor zwei Jahren noch, lassen sich heute längst nicht mehr erzielen.

Einer der besten Frühindikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung ist die Ertragskurve. Diese Kurve ist die Differenz zwischen kurzfristigen und langfristigen Zinsen. Hierbei nimmt man nicht die Zinsen irgendwelcher Banken oder Kreditarten, sondern den Unterschied der Verzinsung von Staatsanleihen: Drei-Monats Papiere für das kurze Ende und dreißigjährige Bonds oder Festverzinsliche als Maßstab für das andere. Die Norm dabei ist, daß kurzfristige Papiere geringere Zinsen bringen als langfristige. Eine langfristige Anlage ist von Natur her riskanter - bezogen auf die potentielle Veränderung des bei Fälligkeit ausgezahlten Geldwertes - verlangt also höhere Zinsen. Wer Vater Staat für drei Monate Geld zur Verfügung

stellt, kann die Kaufkraft des in drei Monaten ausgezahlten Betrages heute abschätzen. Was eine solche Anlage in drei Jahrzehnten wert ist, dürfte sich Ihrer und meiner Kenntnis entziehen.

Die Ertragskurve ergibt sich aus der Differenz zwischen kurzem und langem Geld. Nehmen wir an, daß Langläufer im Normalfall 7% einbringen und kurzes Geld mit 4% verzinst wird, liegt die Ertragskurve bei 3% [7 weniger 4 = 3]. Steigen kurzfristige Zinsen über den Satz von langfristigem Geld, wie dies zum Ende der Aufbauphase der Fall ist, rutscht die Ertragskurve in den negativen [oder invertierten] Bereich, ein garantiertes Frühwarnzeichen für eine anstehende Rezession³).

Wie Juglar erstmals erkannte, scheint sich dieser Ablauf alle neun bis elf Jahre mit variablem Schweregrad zu wiederholen. Der Tiefpunkt der Ertragskurve markiert hierbei das Ende des einen und den Anfang des nächsten Juglar Zyklus. Neuere Untersuchungen bestätigen heute Juglars Annahmen. Die Mindestreserven amerikanischer Banken, die bei der FED [zinslos] angelegt werden müssen und die von der Höhe der Bankausleihungen abhängen, folgen dem Juglar Zyklus ziemlich pedantisch. Normalerweise gehen die für Banken ertragslosen Mindestreserven zurück, nachdem die Ertragskurve für eine Zeit stark invertiert ist. 1989 zogen amerikanische Banken bereits Mindestreserven zurück, bevor die Zinskurve stark in den negativen Bereich rutschte. Die Grenze der Verschuldung war erreicht. In den meisten anderen Ländern konnte eine Reduzierung der Mindestreserven aber erst zwölf bis achtzehn Monate später beobachtet werden. In keinem Land der Welt ist die Verschuldung der Industrie und der privaten Verbraucher zusammen offensichtlich so hoch, wie in den USA.

Die langen Wellen der Konjunktur

Im Abstand von etwa 45 bis 65 Jahren wiederholt sich ein übergeordneter Zyklus - mehrere Juglar Zyklen umfassend - an dessen Ende die über diesen Zeitraum aufgebaute Verschuldung völlig zusammenbricht und bei dem auch von den kurzfristigeren Juglar Zyklen verschonte Schuldner erfaßt werden. Die Phasen des Aufbaus, der Liquidation und der Depression sind entsprechend länger und bestimmen gleichzeitig die allgemeine Ausrichtung der kürzeren Trends. Die Vor- ausbestimmung dieser langen Zyklen ist wesentlich schwieriger, da es, wie erst seit kurzem bekannt, klimatische Verbindungen gibt, die noch gar nicht so lange verstanden werden.

Als der letzte dieser Langzeitzyklen ausklang, hatten die USA noch den Gold-Standard, ein minimales Haushaltsdefizit und riesige Gold-Reserven. Heute ist der Dollar eine Papierwährung wie jede andere, das Defizit scheint ungehindert zu wachsen und die Reserven der USA - wie die aller anderen Nationen - bestehen überwiegend aus „Papier“. Wie jede Rezession, so hat auch diese zu einem rasanten Wachstum des Defizits geführt. Da der Großteil der Geldgeber Onkel Sams im Ausland sitzt, waren andere Länder gezwungen, ihre Zinsen den amerikanischen anzupassen oder zumindest anzunähern, um den Abfluß liquider Mittel in Grenzen zu halten. Dabei werden uns die Folgen staatlichen Mißmanagements ständig vor Augen gehalten: mit einem gen Osten gezeigten Finger,

Während wir bisher verschiedene finanzielle Großunfälle gesehen haben, angefangen bei International Harvester über den '87er Börsen-Crash, die Massenentlassungen bei IBM und GM und den

völligen Zusammenbruch von Olympia & York [Reichmann Brüder], besteht das Risiko des „GAU“, eines größten anzunehmenden Unfalls, nach wie vor, da die Schuldenliquidation aus politischen Gründen behindert und verzögert wird. In den USA versucht man unter immensen Aufwendungen die Rettung der Spar- und Darlehnskassen, britische Bausparkassen und Banken wurden angewiesen, in Verzug geratene Schuldner länger in Verzug zu lassen bevor man Immobilien zwangsübernimmt und versteigert⁴⁾), und überall mischt Vater Staat in der Absicht mit, nur keine Panik aufkommen zu lassen. Dabei handelt es sich aber nur um [extrem teure] Verzögerungen, da Aufgeschoben nicht Aufgehoben ist. Inzwischen ticken die Zinszähler ungebremst weiter, neue Schulden auftürmend in der Erwartung, daß plötzlich aus dem Nichts kommende Liquidität zu einer Wiederholung des Booms der Achtziger führen wird, der Preise soweit anhebt, daß alle bisherigen Verluste wettgemacht werden.

Diese Hoffnung kann nicht erfüllt werden, wenn man nicht sofort noch inflationärere Rahmenbedingungen schaffen will, wie wir sie Ende der Achtziger erlebt haben. Seit Ende der Achtziger sind die Real-Einkommen in zahlreichen Ländern schneller gefallen, als die Preise für Sachwerte. Die Nachfrage für Sachwerte kann aber nur dann wieder in Schwung kommen, wenn Einkommen in die Höhe schießen oder Sachwerte sich den Einkommen anpassen. Finanzielle Großunfälle, wahrscheinlich aus dem Banksektor, dürften deshalb nicht überraschen. Gleichzeitig sollten Sie sich auf eine Rezession einstellen, die länger andauert, als die Medien und die Politik verspricht.

Schuld daran, wenn man so will, ist der Kontratieff Zyklus, der Generationen von Unternehmern und Wirtschaftspolitikern immer

wieder und immer völlig überraschend Schwierigkeiten machte, nachdem man glaubte, die lästigen Wirtschaftszyklen ein für allemal besiegt zu haben. Immer wenn zwischen vier und sechs Juglar Zyklen überstanden waren, fiel das Ende des letzten Juglars mit dem Ende des Kontratieff Zyklus zusammen, die Auswirkungen vervielfachend.

Nikolai Kontratieff, Ökonom an der Landwirtschaftlichen Akademie in Moskau, verspürte schon zu Lebzeiten, wie unbeliebt seine Entdeckung werden würde. Kontratieff war von der Richtigkeit seiner Beobachtung so überzeugt, daß er den Fehler machte, seine marxistischen Parteioberen darauf aufmerksam zu machen. Daraus ergab sich, daß die „Imperialisten“, sprich der Westen, von einer scharfen Depression getroffen werden würden, daß sie sich aber wieder erholen würden, wie die Geschichte der Rohstoff-Preise und Zinssätze seit dem Achtzehnten Jahrhundert zu beweisen schien. Die Partei war immerhin so beeindruckt von der Gefährlichkeit der Kontratieff-schen Beobachtungen, daß man in nach Sibirien verbannte, wo er einen einsamen und verfrühten Tod erlitt.

Kontratieffs Arbeit erhielt während der Dreißiger Beachtung im Westen. Die englische Fassung erschien 1935 im Review of Economic Statistics, und die deutsche Fassung, „Die langen Wellen der Konjunktur“, wurde im Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik bereits neun Jahre früher veröffentlicht. Schumpeter benannte diesen Zyklus 1939 nach seinem Entdecker.

Das Erstaunliche an Kontratieffs Beobachtungen ist, daß er nicht versuchte, sie irgendwie zu begründen oder erklären. Er beließ es dabei, zu beobachten, wie sich lange übergeordnete Phasen des Aufbaus mit

solchen der Rezession oder regelrechten Depression ablösten, und daß Kriege und gute und schlechte Ernten an immer gleichen Stellen des Zyklus erfolgten. Die bisher belegten Kontratoeff'schen Zyklen, K1 bis K4 getauft, folgen alle einem Verhaltensmuster:

Die Aufbauphase des ersten Zyklus [1790 bis 1848] brachte den Baumwoll-und Erzboom und bescherte den Engländern als wichtigste Handelsnation die zahlreichen Binnenkanäle, die heute - nachdem sie über Jahrzehnte sich selbst überlassen waren, für den Tourismus hergerichtet werden. Später während des K1 kam es zum Eisenbahn-Boom, der das Transportwesen weiter verbesserte und in ebensovielen wirtschaftlichen Erfolgen wie Fehlspkulationen resultierte. Der Tiefpunkt kam 1848: die 1840er gingen als Hungerjahrzehnt in die Geschichte ein.

K2 [bis 1890] bescherte den ersten Gold-Rausch und den Boom in Stahl, gefolgt von einem weiteren Gold-Rausch, der Spekulanten anzog, wie der Honig die Bienen und der in einer Weltrezession endete. K3 [bis 1939] ist wohl am besten dokumentiert und endete in, was heute als die „Große Depression“ bekannt ist. Eine scharfe Rezession von 1920 bis '22, gefolgt von einer siedenden Spekulation bis zum „Schwarzen Freitag“ führten nach den singenden und swingenden Charleston-Zwanzigern zur Depression der Dreißiger, die keine Anzeichen machte, je enden zu wollen.

Der vielleicht heute auslaufende K4, der Ende der Dreißiger begann, als die USA und andere Länder aufrüsteten, bescherte eine Aufbauphase, die bis etwa Ende des Vietnam Krieges anhielt. Die Rezession Mitte der Siebziger erfolgte ungefähr am Höhepunkt von K4, und der

Reagan-Boom verkörperte wahrscheinlich die euphorische oder spekulative, zu Unfällen führende Teilphase des auslaufenden Kontratief Zyklus.

Kriege und Rebellionen erfolgen regelmäßig an den Tief- und Höhepunkten dieses Zyklus: K1 begann mit der französischen Revolution und zum Höhepunkt wurde in Lateinamerika und vielen Ländern Europas rebelliert. K1 endete mit dem amerikanisch-mexikanischen, dem Krim-Krieg und neuen Revolutionen in Frankreich und Deutschland.

Deutschland kam den Franzosen zum Höhepunkt des K2 Zyklus ins Gehege. Am Tiefpunkt erfolgte der spanisch-amerikanische und der Burenkrieg.

Der I. Weltkrieg und die rote Revolution markierten den Höhepunkt von K3, der II. Weltkrieg und der spanische Bürgerkrieg den Tiefpunkt.

K4 erlebte den Korea- und Vietnam-Krieg am Höhepunkt des Zyklus. Und auch heute, wo wir den Tiefpunkt bzw. das Ende von K4 erleben, kriegelt es an allen Ecken und Enden der Welt mit zunehmend heißerer Lunte.

Eine Begründung für diese Ereignisse konnten Wirtschaftswissenschaftler lange Jahre nicht liefern. Schumpeter meinte, Zusammenhänge von Erfindung und technischen Verbesserungen seien im Spiel. Andere, u.a. Irving Fisher, vermuteten regelmäßig wiederkehrende Liquiditätsengpässe. Fisher kam der Sache ziemlich nahe. Wieder andere vermuteten „Investment-Zyklen“: Konsumgüter in der Aufbauphase,

Infrastruktur in der zweiten Hälfte. Eine relativ neue, und präzisere, Begründung kam von Dr. Iben Browning, einem Klimatologen. Ich komme im nächsten Abschnitt darauf zurück.

Ich muß an dieser Stelle betonen, daß die staatliche Einmischung, die wir heute überall sehen, durchaus in der Lage ist, das Ende des Kontratieff Zyklus zwar nicht zu verhindern aber dennoch herauszuschieben - wobei die „endgültige Rechnung“ umso verheerender ausfallen wird. Viele Marktbeobachter erwarten das Ende bereits seit Anfang der Achtziger. Man richtet sich hierbei nach den bisherigen Durchschnittsdauern von 45 bis etwa 65 Jahren. Meine Kollegen übersehen hier leider, daß das Ausmaß staatlicher Einmischung in die Geschicke der Weltwirtschaft nie so groß war, wie seit dem II. Weltkrieg. Wie Leser meines Schallhorn Fax-Dienstes wissen, neige ich eher dazu, das wirkliche Ende des jetzigen Zyklus Anfang des nächsten Jahrzehnts zu sehen, da die finanzielle Last, die dann auf die Staatskassen zukommt, unerträglich wird. Die Bestrebungen um eine einheitliche Währung für die Europäer, das Bemühen, die Wirtschaften der von einer störrischen Rezession geplagten Nationen mit inflationären Maßnahmen wieder anzukurbeln und das Verhalten der Wirtschaftspolitiker allgemein deuten darauf hin, daß wir über die nächsten vielleicht zehn Jahre einen letzten hochinflationären Boom erleben werden, bevor der jetzige Kontratieff Zyklus mit einem gewaltigen Krachen sein Ende findet.

Wann das wirkliche Ende des K4 stattfindet, können wir vielleicht den langfristigen US-Zinsen ablesen. Während der laufende Ertrag für langlaufende Staatspapiere während der großen Depression der Dreißiger teilweise bis auf zwei Prozent fiel, pendelt er seit Clintons

Amtsantritt stets um die sechseinhalb bis sieben Prozent. Dabei haben Zinssätze in den letzten zweitausend Jahren stets zwischen null und zwanzig Prozent gependelt, wobei es zwar kurzfristige Schwankungen nach beiden Seiten gab, ein übergeordneter Trend aber stets mehrere Jahrzehnte anhielt. Ich glaube daher, mit Sicherheit behaupten zu können, daß ein Anstieg der US-Zinsen über sieben und vielleicht acht Prozent und höher hinaus als Bestätigung dafür angesehen werden kann, daß es zu einer nochmaligen Welle der Inflation, gefolgt von Hyperinflation, kommen wird, bevor K4 sein endgültiges Ende erlebt⁵). Sollten die US-Zinsen dagegen über die nächsten zwei oder drei Jahre weiter fallen, bei trotzdem höchstens stabiler und wahrscheinlicher noch schwächer werdender Wirtschaft, erleben wir das Ende des 4. Kontratoeff Zyklus schon hier und heute.

Die sich lang hinziehende Endphase des Kontratoeff Zyklus wird bei Vielen zu Frustration, und später zu absoluter Mutlosigkeit führen. Unabhängig davon, ob wir das natürliche Ende des K4 heute durchmachen, oder ob, wie von mir befürchtet, Politiker aus reinem Selbsterhaltungstrieb und Verzweiflung wieder in die Inflation flüchten und dadurch den Ablauf um vielleicht ein Jahrzehnt verschieben, sollten Sie sich darauf einstellen. Machen Sie sich vertraut mit der Geschichte der Zwanziger und Dreißiger Jahre. Ich habe Ereignisse und Abläufe, von der die Menschheit damals überwältigt wurden, zwar bereits in mehreren Veröffentlichungen beschrieben, trotzdem dürfte es sinnvoll sein, wenn Sie sich mit entsprechender Literatur genauestens vertraut machen⁶).

Die Achtziger waren den Zwanzigern nicht unähnlich. Reagans „Held“ war der damalige US-Präsident Calvin Coolidge. Damals wie

im letzten Jahrzehnt schoß die Verschuldung - in der Annahme kontinuierlich steigender Sachpreise - in die Höhe. Und damals wie heute setzte plötzlich ein fast ebenso starker und von niemandem für möglich gehaltener Verfall aller Sachwerte ein. Während die Geschehnisse in England oder Deutschland oberflächlich betrachtet stark abwichen⁷⁾, hingen diese Ereignisse enger zusammen, als damals - oder auch heute - allgemein akzeptiert wurde und wird. Aber gerade weil sich die westlichen Länder in vielen Beziehungen seit dem II. Weltkrieg soviel näher gekommen sind und in vielen Bereichen direkt vergleichbar sind, dürften die Ereignisse, die uns allen bevorstehen, auch überall gleiche Folgen haben. Im Endeffekt werden sich die Bemühungen der Politiker - wie immer - als unzureichend erweisen. Die bittere Konsequenz jahrzehntelanger Mißwirtschaft, ständig ausgeweiteter Sozialisierung, der Finanzierung privaten Verbrauchs ohne jede Rendite oder Gegenwert und zahlreicher anderer Malaisen modernen Ursprungs werden das Ende des jetzigen Wirtschaftszyklus - für die breite Masse - umso tragischer werden lassen.

Rechnen Sie mit einem sprichwörtlichen Mega-Zusammenbruch der Verschuldung. Konzerne, Banken und Versicherungen werden keineswegs verschont [Jede Schuld muß irgendwann bezahlt werden]. Normalerweise muß damit gerechnet werden, daß die Erträge kommerzieller Anleihen in den Himmel schießen, während die von Staatspapieren gleichzeitig in den Keller sackt. Diese Entwicklung wird zum geeigneten Moment zu einer riesigen Geldvernichtung führen, da Staatspapiere heute nicht unbedingt sicherer sind, als kommerzielle Anleihen. Eine mit Sicherheit anstehende Währungsreform eignet sich hier, Unmengen an inflationärem Geld per Federstrich zu Makulatur zu machen.

Rohstoffpreise, von denen die Mehrheit annimmt, daß sie nur steigen, fielen während der Zwanziger und Dreißiger Jahre. Nahrungsmittel und auch Groß- und Einzelhandelspreise reduzierten sich teilweise um bis zu 10% pro Jahr. Nur die fähigsten und solidesten Firmen konnten in diesem Umfeld überleben, da man einerseits zwar ständig preiswerter einkaufen konnte, andererseits aber immer geringere Erlöse für den Ausstoß erzielte. Der Druck auf Kosten und Löhne war enorm. Das einzige Gut, das tatsächlich von Tag zu Tag wertvoller wurde, war Geld. Der Index des Commodity Research Bureaus [CRB], auf den ich in Schallhorn Fax gelegentlich zu sprechen komme, fällt seit 1980. Der Höchststand wurde bei 330 Punkten erreicht, bis Ende '82 fiel er auf 244 Punkte um erneut auf 275 anzusteigen. 1986 lag er bei gerade 210 Punkten, um Ende '87 bis auf 255 zu klettern. Den Tiefpunkt seit 1980 erreichte er mit 198 Punkten im letzten August, heute steht der Index nach einem im März erreichten Zwischenhoch von 213 Punkten wieder bei 203. Auch der CRB-Index scheint mir geeignet, das Ende des jetzigen Kontratoeff Zyklus anzukündigen. Solange jedes Index-Tief unter dem letzten liegt, schreitet die Deflation fort, muß mit einer weltweiten Wirtschaftskrise gerechnet werden. Steigt der Index wieder an und werden neue, über den letzten Höchstständen angesiedelte Werte erreicht, begeben wir uns erneut und [im Laufe des jetzigen Kontratoeff Zyklus ein letztes mal] in inflationäres Terrain.

Die Zinsen amerikanischer Langläufer wie auch die wichtigsten kurz- und mittelfristigen Sätze finden Sie in jeder Schallhorn Fax-Ausgabe. Der CRB-Index sollte eigentlich in der gleichen Übersicht erscheinen. Das Versäumnis habe ich soeben berichtigt: ab Juni dieses Jahres wird auch der jeweilige Stand des CRB fortgeschrieben.

Das Verhältnis zwischen Bruttonsozialprodukt und der nationalen Verschuldung, die bis zum „Schwarzen Freitag“ in immer luftigere Höhen aufstieg, schoß nach dem Börsencrash weiter nach oben, obwohl kurz danach die lang anhaltende Welle der Konkurse und Pleiten bereits einsetzte. Zunächst wurde das Verhältnis, in der Spalte 2.7⁸⁾ weiter vorangetrieben, da das Bruttonsozialprodukt schneller einknickte als Schulden „bezahlt“ wurden, entweder durch direkte Zahlung oder durch den Konkurs von Schuldner oder Gläubiger. Heute hat die Verschuldung in etwa wieder den Rekord der Großen Depression erreicht. Es ist aber nicht ausgeschlossen, daß dieser Rekord zunächst „gefährlos“ überschritten werden kann, da moderne Staaten heute bereitwilliger marode Konzerne und Banken „retten“ und die Verpflichtung dem Steuerzahler aufhalsen. Selbstverständlich kann man diese Umverteilung nicht folgenlos und auf Dauer aufrechterhalten. Wahrscheinlicher ist es, daß K4 mit einem neuen Schuldenrekord sein Ende findet.

Eine zusätzliche Belastung traf die US-Landwirtschaft: ganze Landstriche vertrockneten, Landwirte hatten keine andere Wahl, als Farmen und Höfe und die darauf lastenden Hypotheken sich selbst bzw. den Banken zu überlassen. Landwirtschaftlicher Grundbesitz, bis Ende der Zwanziger wie alle Sachwerte durchaus erstrebenswert, wurde nicht nur wertlos sondern zur strangulierenden Belastung. In den USA verschlimmerte die Trockenheit das Geschick von Millionen von Haushalten. In der UdSSR führte sie in vielen Gegenden zum Hungertod.

So wie die Preise über Jahre hinweg fielen, reduzierte sich das Volumen amerikanischer Produktion in den ersten fünf Jahren. Erst 1934 konnte dieser Trend gebrochen werden. Es ist daher vernünftig,

anzunehmen, daß sich diese Entwicklung wiederholt, wenn der jetzige Zyklus sein Ende findet. Die Kreditvergabe wird erst dann wieder ansteigen, wenn alte, uneinbringlich gewordene Forderungen restlos aus „dem System“ gesäubert worden sind.

Für den Verbraucher hatte diese Entwicklung große Vorteile: die Entscheidung, einen Kauf hinauszuzögern konnte in dem Wissen getroffen werden, daß man dadurch Geld sparte, nominell wie auch real. Für den Arbeitnehmer war die Situation nicht anders als für den Unternehmer. Es galt, bei fallenden Löhnen steigende Leistung zu bringen, wollte man seinen Arbeitsplatz nicht verlieren, eine Situation, die nicht einfach zu handhaben ist und vor der Generationen, die das Klima der Inflation als Norm voraussetzen, schlichtweg kapitulieren müssen.

Brownings landwirtschaftlicher Zyklus

Im Gegensatz zu wirtschaftlichen Zyklen, die politischen, demografischen und massenpsychologischen Impulsen ausgesetzt sind, lassen sich klimatologische Entwicklungen einfacher vorhersagen, da es, so Dr. Iben Browning, ein enges Verhältnis zwischen Bewegungen einzelner Sterne im Sonnensystem und den Ernten auf der Erde gibt. Für die nördliche Hemisphäre kündigt Dr. Browning magere Ernten für die erste Hälfte dieses Jahrzehnts an.

Im Abstand von 8.85 Jahren stehen Erde und Mond in einer seltenen Konstellation zur Sonne, so daß die von der Sonne und dem Mond ausgeübte Anziehungskraft auf die Ozeane der Erde besonders groß ist. Die dadurch verursachten Wasserbewegungen resultieren in besonders starken Streßbelastungen gerade dort, wo die Erde

ohnehin zu Erdbeben und Vulkanausbrüchen neigt. Besonders starke Sturmfluten können Eruptionen auslösen, die derart große Mengen an Staub und Vulkanasche in die Erdumlaufbahn bringen, daß ganze Kontinente regelrecht von der Sonne abgeschirmt werden.

Ein Phänomen, über dessen Ursache man bisher nur Vermutungen anstellen kann, erfolgt alle 11.23 Jahre: die Sonnenflecken, mit einem guten Teleskop mit bloßem Auge sichtbar, ändern ständig ihre Intensität. Gut elf Jahre lang steigt die Helligkeit an, um dann über einen genauso langen Zeitraum wieder abzufallen.

Dr. Browning untersuchte historische Daten über diese Phänomene und fand, daß es eine enge Korrelation zwischen diesen beiden Naturereignissen und dem Kontratoeff Zyklus gibt. Klimatische Veränderungen können durchaus so unterschwellig wie ausgeprägt sein, daß alles menschliche Leben davon irgendwie betroffen wird - allen voran die Nahrungsmittelproduktion. Schwankende Nahrungsmittelpreise können durchaus so tiefgreifende Folgen haben, daß dadurch der „Wirtschaftszyklus“ geprägt wird. Die Prognosen für die Nahrungsmittelproduktion in der ersten Hälfte dieses Jahrzehnts sehen nicht besonders rosig aus: Mais in den USA und Weizen in der UdSSR sind besonders gefährdet, wobei die größten Fehlmengen dieses Jahr verzeichnet werden sollen. Es scheint demnach kein Zufall zu sein, daß jedes Ende eines Kontratoeff Zyklus von trockenen, miserable Ernten produzierenden Wetterbedingungen begleitet wurde. Manchmal sind diese Trockenzeiten warm, wie in den Dreißigern, andere dagegen extrem kalt, wie in den „hungernden 1840ern“.

Der hier folgende [leicht gekürzte] Artikel wurde von mir vor knapp zehn Jahren veröffentlicht. Damals waren die Arbeiten Dr. Brownings noch nicht bekannt.

Wenn Sie meinen, das Wetter in Deutschland werde von Jahr zu Jahr eigenartiger und die Sonne auf den kanarischen Inseln sei auch nicht mehr das, was sie vor einem Jahrzehnt war, kann es sein, daß Sie hier eine zumindest teilweise Erklärung finden. Wetterberichte taugen eigentlich zu nicht mehr als zur morgendlichen Entscheidung, den Schirm mit ins Büro zu nehmen oder zuhause zu lassen. Nur Hellseher und der Bauern-Almanach wagen eine langfristige Prognose.

Hinzu gesellen sich in letzter Zeit mehr und mehr Wissenschaftler, die glauben, ein neues Phänomen entdeckt und damit die Erklärung für viele unverständliche Ereignisse in der Vergangenheit gefunden zu haben. Langzeit-Untersuchungen ergeben nämlich, daß „Wetter Ereignisse“ nicht zufällig sondern nach regelrechten Verhaltensmustern entstehen. Trockenheit in der UdSSR, Frost in Brasilien, Monsun in Indien und Sensationsernten in den USA passierten in der Vergangenheit immer als eine Kette von Ereignissen.

Tüftler in aller Welt haben versucht, den auslösenden Faktor dieser Naturkatastrophen oder Segnungen zu isolieren und sind dabei übereinstimmend und immer wieder zu dem Schluß gekommen, daß diese Geschehnisse immer einem als El Nino bekannten Phänomen auf den Fersen folgen. Mit El Nino bezeichnen Klimatologen die überdurchschnittliche Erwärmung des Pazifik vor Südamerika im Abstand von etwa 7 Jahren. Und neue Forschungsergebnisse besagen, daß El Nino in engem Zusammenhang mit Vulkaneruptionen in den

niederen Breitengraden zusammenhängen. Dadurch lassen sich nicht unbedeutliche Voraussagen für wirtschaftliche Zusammenhänge und die Commoditymärkte machen.

Klimatologen in aller Welt, so auch an der Universität von Illinois, USA, haben vorausgesagt, daß dieses Jahr ein „El Nino“-Jahr wird und das Wasser vor der Küste Peru's ein paar Grad wärmer als sonst sein wird. Fischer um die Jahrhundertwende stellten fest, daß dieses Phänomen stets zum Jahresende aufzutreten schien und nannten es deshalb „El Nino“ [spanisch für Jesus Christus]. Während El Nino gedeihen Sardellenschwärme besonders üppig und das Fischervolk vor der Küste verfällt in wahre Euphorie. Aber El Nino ist inzwischen als Urheber oder erstes Anzeichen für weltweite Naturereignisse anerkannt worden. Während des letzten El Ninos gab es außergewöhnlich viele Todesfälle in Australien, katastrophale Wirtschaftsprobleme in Australien, Asien, Afrika und Süd Amerika. Ähnliches steht uns für diesen Winter bevor.

Das Wetter, darüber sind sich Wetterforscher mehr und mehr einig, wird von Vulkaneruptionen beeinflußt bzw. gesteuert. Und der El Nino ist nur eine der vielen klimatologischen Folgen, die jeder Vulkanausbruch mit sich bringt.

Wenn die Natur einen Vulkan ausbrechen läßt, wird nicht nur Treibgas in die Atmosphäre geschickt, sondern Sulfurdioxyd in die darüberliegende Stratosphäre [20 bis 30km hoch] gefegt - in Riesenmengen. Neueste Forschungsergebnisse besagen, daß die dort verteilten mikroskopisch kleinen Tropfen des Natursprays teilweise das Sonnenlicht reflektieren wie ein Spiegel, und teilweise die Erde „beschatten“.

Beides mit dem Erfolg, daß die Erde wichtiger Solarenergie beraubt wird. Vulkanische Aerosole bewegen sich für etwa sechs Monate, um dann Jahre zu brauchen, um abgebaut zu werden.

Entscheidend für die Wetterentwicklung der folgenden Jahre ist dabei der Standort des Vulkans: Feuerspuckende Berge in den niedrigen Breitengraden nahe des Äquators bewirken, daß es dort, in der normalerweise wärmsten Zone der Erde, schattig wird. Ausbrüche nahe den Polen dagegen kühlen die ohnehin schon kühlen Plätzchen noch mehr ab, wodurch das Temperaturdifferential zwischen Pol und Äquator vergrößert wird. Je nach „Spannung“ der Temperaturverhältnisse entstehen so unterschiedliche Wettermuster. Die 1982er Eruption des El Chichon, eines Äquatornahen mexikanischen Vulkans z.B. bewirkte eine der größten je aufgezeichneten Aerosolmengen, die in die Stratosphäre losgelassen wurde. Der Vulkanausbruch verursachte einen ungewöhnlich starken El Nino, gefolgt von einer zermürbenden Trockenheit in Asien, Afrika und Australien und einer Rekordernte in den USA. Die Explosion des Mt. St. Helens dagegen verursachte die 80er Trockenheit in den Staaten. Obwohl sich nicht alle heutigen Klimatologen diesen Theorien anschließen, kann man an den für die letzten Jahren bekannten Daten zumindest die letzten 4 Frostebreche in Brasilien, Frostkatastrophen in Florida in 77, 81, und 84, sowjetische Mißernten in 75, 79, 81 und 1984 und die 83-84er Trockenheit südlich der Sahara nachweisen.

Wissenschaftler konnten bisher nie erklären, warum Trockenheit stets an mehreren Stellen der Welt zugleich auftritt. Aber wenn Sie sich mit der hier vorgestellten Theorie der Vulkan-Aerosole auseinandersetzen und geschichtliche Daten einbeziehen, wird vieles im Nachhinein

verständlich. Ausreichende Nahrungsmittelversorgung für eine beständig steigende Weltbevölkerung war bis Mitte der Siebziger Jahre eigentlich eine vorausgesetzte Selbstverständlichkeit. Durch die „Grüne Revolution“, die die Nahrungsmittelproduktion ab Ende des II. Weltkrieges immer weiter erhöhte, gewöhnte man sich an eine immer bessere Versorgung. Neue Pflanzenarten, sog. Hybrid-Gewächse, konnten auch dort angepflanzt werden, wo bisher nichts wuchs. Kunstdünger war preiswert und verhalf Landwirten in der entwickelten Welt, immer größere Ernten einzufahren. Landwirtschaftliche Methoden sowie eine verbesserte Irrigation erweckten den Eindruck, daß Hunger ein Relikt der Vergangenheit geworden war.

Da man sich in der Lage sah, preiswerte und ausreichende Nahrungsmittel bereitzustellen, gab es keinen Grund, warum die Weltbevölkerung nicht ins Unendliche wachsen konnte. Die zusätzlichen Bevölkerungszahlen konnten der Konsumgüterbranche und auch den Schwerindustrien nur gelegen kommen, und ihre Ersparnisse sollten die früheren Schranken der Finanzierbarkeit und andere Begrenzungen, unter denen die Welt bis dato litt, vollends aufheben.

Die Zukunftsvision hatte leider einen Fehler: sie war unrealistisch. In großen Teilen der Erde sind ganze Nationen nicht in der Lage, sich selbst zu ernähren. Teilweise sind kollektive Erntemethoden daran schuld, teilweise die dortigen Regierungsformen, die größeren Wert auf Fluglinien und Militärisches als auf Infrastruktur legen. Mitschuld muß sicherlich der „Entwicklungshilfe“ und der westlichen Finanzwelt gegeben werden, die Kraftwerke und Schwerindustrien finanzierte, den Käufern aber nicht das notwendige Know How zur Bedienung und schon gar nicht das zur Erstellung einer Infrastruktur

benötigte lieferte und bei denen es nur auf Umsatz, nicht auf die Nützlichkeit solcher Mammutgeschäfte ging [von der Steinzeit in das Atomzeitalter]. Zur Deckung der teilweise so zustande gekommenen Verbindlichkeiten der Dritten Welt mußte deren Agrarproduktion auf den Weltmarkt exportiert werden, wo sie ohne Schutz durch nationale oder Handelsabkommen im freien Wettbewerb nur Minimalpreise erzielen konnten, während, wie z.B. im Sudan, die Bevölkerung gleichzeitig hungert und auf westliche Almosen angewiesen ist. Erniedrigend und beschämend zugleich, da ein nicht geringer Teil der Schuld an dieser Situation zweifelsfrei den Honoratioren der westlichen Gesellschaft angelastet werden muß. Aber nicht alle Schuld trifft den Westen. klimatische Veränderungen haben ebenfalls dazu geführt, daß solche Länder weniger und weniger in der Lage sind, Teile der Bevölkerung zu ernähren. Leider wird diese Entwicklung noch durch ungehinderte Landrodung gefördert, ob in Afrika oder in Südamerika oder auf dem indischen Kontinent.

Pflanzen brauchen zum Gedeihen vor allem Sonnenlicht, ausreichende Mengen an Wasser und Nährstoffe, die das Wachstum erst ermöglichen. Manche Getreidearten, wie Roggen und Weizen, gedeihen besonders in den nördlichen Breitengraden, andere, wie Mais und Reis gedeihen besser in der Nähe des Äquators. Während den Dreißigern konnte man allerdings auch in Kanada Tabak anbauen, und seit einiger Zeit wird in England erfolgreich Wein und Mais angebaut, bis vor vielleicht fünfzig Jahren ein Ding der Unmöglichkeit. Diese Veränderungen sind langfristiger Natur, auf die ich noch zu sprechen komme. Kurzfristigere Veränderungen sind die, die durch die Intensität der Sonnenflecken oder vulkanische Aktivitäten⁹⁾ beeinflußt werden.

Sonnenflecken sind Punkte auf der Sonne, die die Oberflächentemperatur um bis zu einem Drittel¹⁰⁾ Celsius. Sonnenflecken verändern diese Temperatur um bis zu 2,000P nach oben oder unten. Gleichzeitig variiert der Ausstoß an ultraviolettem Licht und anderen Wellen. Die solare Konstante, die durchschnittliche Lichtmenge, die die Erde erreicht, wird dadurch drastisch verändert. verändern und die die Menge des ausgestrahlten Sonnenlichts beeinflussen. Warum diese Veränderungen erfolgen, ist bisher nicht bekannt. Besonders helle oder heiße Sonnenflecken werden seit Anfang dieses Jahrzehnts gemessen.

Vulkanische Eruptionen reduzieren die Menge des die Erde erreichenden Sonnenlichts. Ein starker Vulkanausbruch kann mit einer Atombombe¹¹⁾ verglichen werden, wobei feinster Staub und mikroskopisch kleine Tropfen in die Stratosphäre geschleudert werden. Dieser Ausstoß wird durch den Wind über Wochen und Monate hinweg großflächig verteilt und braucht Monate, manchmal Jahre, bis ein natürlicher Abbau erfolgt¹²⁾. Inwieweit die industrielle Umweltverschmutzung hier schädliche Verstärkungseffekte besitzt, ist nicht bekannt. Dieser so verteilte Ausstoß wirkt im Endeffekt nicht anders wie ein großer Solarfilter.

Über die Ursachen großer Erdbeben und Vulkanausbrüche wird noch gestritten. Dr. Iben Brownings Arbeiten haben sich aber als besonders präzise erwiesen. Dr. Browning zeigte, daß es eine fast genaue Korrelation zwischen außergewöhnlichen Fluten und Eruptionen und Erdbeben gibt. Da Ebbe und Flut von der Anziehungskraft von Sonne und Mond gesteuert werden, unterliegen sie nicht dem Einfluß der modernen Politik - und sind somit vorhersagbar.

Alle 8.85 Jahre ist die von Sonne und Mond ausgeübte Anziehungs-kraft auf die Wassermassen der Erde dadurch, daß Sonne und Mond von einem gemeinsamen Punkt aus wie ein riesiger Magnet wirken, besonders extrem. Dadurch verlagern sich große Wasser-mengen auf der Erde, auf hoher See nicht spürbar, an den Küstenre-gionen aber zu extrem hohen Fluten führend. Dieses zusätzliche Gewicht ist stark genug, Erdbeben und Vulkanausbrüche dort aus-zulösen, wo die Erde ohnehin dazu neigt: im pazifischen Becken oder dem „Ring des Feuers“ ist die Erde so stark in Bewegung, daß die Küstenlinie jedes Jahr um mehrere Zentimeter sinkt. Zwei Dritteln aller heute bekannten Vulkane sind denn auch im pazifi-schen Becken angesiedelt.

Dr. Browning entdeckte den Zusammenhang zwischen den Anzie-hungskräften von Mond und Sonne und dem wirtschaftlichen Leben auf der Erde durch ausführliche Computerläufe. Da sich die Intensität der Sonnenflecken nach einem regelmäßigen, heute bekannten, Rhythmus ändert und die Umlaufbahnen der Planeten bekannt sind, ließ sich so ein Modell entwickeln, das weit in die Vergangenheit zurückreichte. Der Einfluß auf die Temperatur der Erde durch einmal die Sonnenflecken und zweitens die Folgen von Vulkanausbrüchen wird von Dr. Browning als Ursache für das angesehen, was Kontratieff als „die langen Wellen der Konjunktur“ beschrieb. Statistisch gesehen ist die Chance, daß diese Wellen rein zufälliger Natur sind und nicht durch Temperaturveränderungen ausgelöst werden, 1 zu 68,000. Durch die unterschiedlich langen Zyklen der Sonnenflecken und der besonders starken Fluten, die ja nur gelegentlich zusammentreffen, läßt sich auch die variable Länge des Kontratieff Zyklus erklären, so Dr. Browning.

Beide Ursachen, Sonnenflecken und Vulkanausbrüche, wirken auf unterschiedliche Regionen der Erde. Erhöhte Mengen an Mikrostaub kühlen besonders die Polarregionen ab während Sonnenflecken besonders auf die Region in der Nähe des Äquators wirken. Dadurch werden je nach Ursache unterschiedliche Winde und die dadurch folgenden Wetterkonditionen ausgelöst, bisher den Eindruck erweckend, daß „das Wetter“ eine reine Zufallsangelegenheit sei.

Daß dies nicht den Tatsachen entspricht, belegte Browning, indem er Informationen über landwirtschaftliche Produktion größerer Nationen mit bekannten Daten über Sonnenflecken und solare Konstellationen verglich. Brownings Analysen zeigten, daß der Ernteausstoß stets dann zurückging, wenn einmal besonders heiße, trockene Sommer verzeichnet wurden oder wenn - im Anschluß an Vulkanausbrüche - man unter kalt-trockenen Sommermonaten litt. Treffen besonders aktive Sonnenflecken mit Vulkanausbrüchen zusammen, entwickelt sich das Wetter fast schon gewalttätig. Extremsituationen, wilde Stürme, Frost während der Sommermonate und Winter ohne Kälte sind dann die Norm.

Während die statistischen Aussagen über die landwirtschaftliche Produktion vor dem Zwanzigsten Jahrhundert eher mager sind, so gibt es doch historische Informationen über die Preise der wichtigsten Getreidearten, die Schlüsse zulassen. Auch diese Informationen decken sich mit Brownings Modell, das Anfang der Neunziger besonders magere Ernten ankündigt.

Der Kuznets oder US-Immobilien Zyklus

England und die USA erleben derzeit den größten Immobilien-Crash seit Menschengedenken. Das gleiche trifft auf Kanada, Australien, Japan und die meisten anderen Nationen zu. In Deutschland wird zwar noch gebaut, aber wer sich in der Branche auskennt, weiß, daß auch hier der Trend bereits umgekippt ist. Während der Kuznets zunächst nur in den USA beobachtet wurde, stellt man heute fest, daß wegen der immer enger werdenden Verflechtung der Weltwirtschaft kein entwickeltes Land davor verschont bleiben wird.

Während der Kuznets Zyklus überwiegend als Immobilien-Zyklus bekannt ist, gibt es einen Zusammenhang mit schlechten Ernten und den daraus resultierenden Einschränkungen der Kaufkraft. Entdeckt wurde dieser Ablauf erst Anfang der Dreißiger Jahre von S. Kuznets, einem amerikanischen Wirtschaftswissenschaftler. Kuznets belegte, daß es einen achtzehn bis zwanzig Jahre andauernden Zyklus gibt, der - seiner damaligen Meinung nach - durch Abläufe am Arbeitsmarkt, die Familiengründung, den Hausbau und die Kapitalansammlung gesteuert wird. Während J.J. Duijn diese Meinung in *The Long Wave in Economic Life* bestätigt, wird sie allerdings von W. Russow, einem Schüler Kontratiefss, verworfen.

Der Kuznets Zyklus geriet dadurch leider in Vergessenheit, denn wie wir heute wissen, arbeitet er mit lunarer Präzision [18.6 Jahre]. Wie bekannt ist, ist die Umlaufbahn des Mondes um den Äquator der Erde keineswegs starr, sondern pendelt zwischen 28.5 und 18.5 Grad. Der Mittelpunkt liegt bei 23.5°. Dr. Louis Thompson an der Iowa State University belegte Ende 1989, daß die größte Wirkung auf

die Erde alle 18.6 Jahre erfolgt. Zuletzt wurde diese Wirkung 1974 gemessen, wo sie mit Brownings „Superflut“ zusammentraf. Dies ergibt sich aus der erstaunlichen Korrelation zwischen solarer Konstellation von Mond und Sonne zur Erde, Sonnenflecken und eben der Rotationsverlagerung, die ebenfalls auf die Stärke der Flutbewegungen wirkt.

Thompson's Begründung kann nicht einfach von der Hand gewiesen werden: wenn immer es zu besonders starken Fluten kommt, mußte bisher mit Trockenheit gerechnet werden. Trockenheit führt zu mageren Ernten, die Nahrungsmittelpreise in die Höhe katapultierend. Dadurch werden private Einkommen - teilweise drastisch - beschnitten. Der Spielraum für den Kauf oder Bau neuer Häuser wird eingeengt.

Der bisher größte Einbruch auf dem Immobiliensektor erfolgt zum Ende des 3. Kontraktieff Zyklus während der Großen Depression. Teilweise muß der Rückgang um 87% der Bauaktivitäten der gerade erfolgten Spekulationswelle in Florida angelastet werden, der Rückgang beschränkte sich aber keineswegs auf den südlichen Teil der USA.

Auch Mitte der Fünfziger verzeichnete man einen starken Rückgang der Bautätigkeit im Anschluß an den Boom des Wiederaufbaus nach dem II. Weltkrieg. Diese Jahre waren aber gleichzeitig die trockensten, die je in den Great Plains, dem Brotkorb der USA, gemessen wurden [die Wetteraufzeichnungen für Europa sind erstaunlicherweisedürftig].

Der letzte Crash am Immobilienmarkt erfolgte '73/74, wobei besonders die USA und England betroffen wurden. Immobiliengesellschaften wie auch Banken verzeichneten riesige Verluste. Auch hier

wurden weltweit miserable Ernten eingefahren, die Weltwirtschaft in eine Rezession werfend. Auch '92/93 sind diese Kräfte wieder im Spiel. Was auf dem Immobiliensektor in den führenden Ländern der Welt passiert, wissen Sie aus den Tageszeitungen. Wie ich in Schallhorn Fax ausführlich erklärte, wird auch Deutschland davon nicht verschont, da die Wiedervereinigungsinflation ein politisches Ereignis war, daß die Konsequenzen zunächst verzögert, dann aber umso drastischer spürbar werden läßt. Der Crash am britischen und amerikanischen Immobilienmarkt, inkl. der unbezahlbaren Rettungsaktion der Spar-und Darlehnskassen, scheint sich zur Immobilienpleite aller Pleiten zu mausern.

Wenn die Sonne retrogradiert

Am 20. April 1990 retrogradierte die Sonne durch Veränderung ihres Orbit - ein Ereignis, das nur alle 180 Jahre vorkommt und deshalb nur wenigen bekannt ist. Die letzten Umkehrungen erfolgten 1810 und 1630. Was sich im Anschluß daran ereignete, kann auch dieses-mal nicht ausgeschlossen werden.

Beide Male gab es riesige und langanhaltende Erschütterungen der Erdoberfläche, zahlreiche Erdbeben und Vulkanausbrüche auslösend. Das Erdbeben von 1811 am New Madrid Graben in Missouri, so Wissenschaftler, war eine direkte Konsequenz der Orbitveränderung. Das gleiche gilt für den Ausbruch des Tombora fünf Jahre nach der Orbitänderung. Das Wetter geriet beide Male völlig abartig. Weit verbreiteter Hunger wurde aus Rußland und Europa vermeldet.

Vergleiche zeigen, daß auch die Neunziger so trocken werden, wie Anfang des 19. Jahrhunderts. Nahrungsmittelknappheit gehört heute

zum Nachrichtenalltag und vor allem Bürgerkriege und Unruhen sind bereits in vollem Gange.

Während man normalerweise davon ausgeht, daß sich alles Leben sprichwörtlich um die Sonne bewegt, ist dies nicht ganz der Fall. Die Sonne bildet nicht das Zentrum unseres Solarsystems [Baryzentrum], weil der Planet Jupiter aufgrund seiner Größe ein Ungleichgewicht darstellt. Das Sonnensystem wird dadurch leicht asymmetrisch, weshalb das Baryzentrum einen zehn Jahre dauernden leicht schlingernden Orbit um das Zentrum der Sonne macht. Dies an sich ist nichts Beunruhigendes.

Alle 180 Jahre jedoch klappt es mit der Umlaufbahn des Baryzentrums um die Sonne nicht mehr, statt um die Sonne herum wird die Schlaufe so eng, daß das Baryzentrum vor statt hinter der Sonne vorbeizieht, was zum Orbitwechsel der Sonne führt. Dieser Wechsel ist so gewaltig, daß die für eine Zeitlang aus dem Gleichgewicht geworfenen Anziehungskräfte, die die Sonne auf die Erde ausübt, zusätzliche Spannungen ausüben. Turbulenzen der Erdkruste, so der Wissenschaftler James H. Shirley, sind die Folge.

1630 erlebte Europa die „Kleine Eiszeit“, eine extrem kalte Periode, während der England den Bürgerkrieg, Deutschland den Dreißigjährigen Krieg durchmachte, als Gustav Adolf seine Armee über die gefrorene Baltik marschieren ließ, als die Ming Dynastie durch weit verbreiteten Hunger unterging und als Vulkane in aller Welt aktiv wurden. Das zweite Jahrzehnt des Neunzehnten Jahrhunderts war ebenfalls bemerkenswert. Neben den schon genannten Kriegen gab es noch den griechischen Unabhängigkeitskrieg, dutzende in Südamerika und

Napoleons Versuch, Rußland zu besiegen. Napoleon blieb im russischen Winter stecken, und nur dem Wetter verdankte Wellington die endgültige Invasion Spaniens. Weit verbreiteter Hunger wurde von der Ukraine bis zur Schweiz vermeldet. Getreidepreise schossen überall auf Rekordhöhen. Dr. Brownings Wettertabellen zeigen, daß zum gleichen Zeitpunkt extrem hohe Flutkräfte am Werk waren, die alles dagewesene um ein Vielfaches übertrafen. Die Durchschnittstemperaturen im arktischen Eis sanken um mehr als 2 Grad¹³⁾

Während sich eine Aufzählung der Naturkatastrophen, die sich in den letzten Jahren ereigneten, hier erübrigt, möchte ich darauf hinweisen, daß Zyklusmäßig in Tokyo und in Kalifornien neue Erdbeben - in beiden Fällen „Das Große“ - erwartet werden. Statistisch gesehen ereignet sich in Tokyo ein „großes“ Erdbeben alle 69 Jahre. Das letzte erfolgte 1923, mit 120,000 Toten in Tokyo und Yokohama, nachdem San Francisco das [durch Erdbeben ausgelöste] Große Feuer mitmachte, und nachdem in Italien und in der chinesischen Provinz Kansu jeweils mehr als 150,000 Tote verzeichnet wurden. Wenige Monate später führten die Deutschen die Reichsmark ein, der Ku Klux Klan wurde in den USA gewalttätig, Ahmed, Shah von Persien, wurde entthront, Matteotti in Italien ermordet, Marokko von der Abd-el-Krim Revolte geschüttelt, Pangalos durch einen Coup in Athen zum Premier wurde und Hitler „Mein Kampf“ veröffentlichte.

Der Westwind aus den Rocky Mountains blies über den Brotkorb der USA und nahm alles, was an restlicher Bodenfeuchtigkeit noch existierte, mit. Der „Brotkorb“ der USA verwüstete zum „Staubkorb“ [Dust Bowl]. Die UdSSR erlitten eine der größten Hungerkatastrophen ihrer Geschichte.

Woran Sie das Ende der Rezession erkennen

Um Mißverständnissen vorzubeugen, veröffentlichte ich im Oktober 1990 eine 35-Punkte Liste, die Ihnen hilft, das Ende einer Rezession zu erkennen. Ich gebe diesen Text hier unverändert wieder:

Während offizielle Sprachrohre noch vor einem Jahr jeden, der das verbotene Wort „Rezession“ in den Mund nahm, einen unverantwortlichen Lügner nannten, und während vor sechs Monaten das Gefasel von einer „Weichen Landung“ Tagesthema war, schwenken Politiker und Ministerialbeamte in den entsprechenden Ressorts mehr und mehr dazu um, eine kurze und nicht besonders drastische Rezession nicht mehr auszuschließen. Wer ob dieser Erfahrung zum Schluß kommt, „der da in London hat anscheinend richtig getippt“, liegt falsch. Der da in London hat lediglich gesagt, was gesagt werden mußte. Denn der soeben wieder beobachtete Ablauf amtlicher Meinungsäußerungen [von keine Rezession, über Weiche Landung und milde Rezession bis hin zur Entwarnung] ist ein sich alle paar Jahre wiederholendes Ereignis. Nur wer sich nicht mit Wirtschaftsgeschichte befaßt, fällt auf diesen Dreh [immer wieder] herein. Sie können deshalb damit rechnen, daß etwa 12 bis 18 Monate, bevor die Rezession ihren Höhepunkt erreicht, amtlicherseits bereits entwarnt wird.

Denn keine Inflation, keine Ozonkrise und keine Naturkatastrophe hat derart unbequeme Folgen auf das Wohlergehen des Homo Politicus, als eine deftige und von diesen mitverursachte oder noch verschärzte Rezession. Eine solche einzugehen, bevor sie offensichtlich ist, gilt als Todsünde unter Politikern. Eine solche ohne Beschönigungen zuzugeben, ebenfalls. Deswegen werden Sie leider, auf die

Gefahr hin, daß man sie langweilt, wieder und wieder zu hören kriegen, daß die Rezession - die bis dato niemand einstehen wollte - vorüber ist, lange bevor die Talsohle erreicht wurde.

Da das Bequeme stets glaubwürdiger ist, als die Wahrheit, habe ich hier eine Liste der Dinge, die eine Rezession ausmachen. Erst wenn alle Bedingungen zweifelsfrei erfüllt sind, können Sie davon ausgehen, die Talsohle der Rezession durchschritten zu haben.

1. Die industrielle Produktion ist für [mindestens] sechs Monate deutlich gefallen. Lieferzeiten für Güter aller Art schwinden. Waren aller Art sind gegen Sofortzahlung meist sofort verfügbar.
2. Die Arbeitslosenzahlen sind während der letzten sechs Monate scharf gestiegen, wobei jeder Monat einen neuen Rekord darstellt.
3. Kredit gibt es nur noch für allerfeinste Adressen. Das Geld wird spürbar knapp. Dienstleistungsbetriebe finden es schwieriger und schwieriger, Märkte mit knapper Kasse zu bedienen. Privatisierungen, Aktienrückkäufe und Neuemissionen finden nicht mehr statt oder haben keinen Erfolg.
4. Pleiten und Firmenzusammenbrüche schossen die letzten sechs Monate scharf nach oben. Zwangsversteigerungen machen Schlagzeilen, wegen der Häufigkeit und der mangels Nachfrage stark gedrückten Preise für alle zu versteigernden Dinge.
5. Das KG-Verhältnis börsennotierter Aktien schrumpft zur einstelligen Zahl, Aktien bringen nicht mehr Rendite als Staatspapiere.

6. Rohstoffpreise fallen und fallen weiter - die Nachfrage scheint völlig abgestorben zu sein.
7. Lohnverhandlungen werden mit Samthandschuhen ausgefochten. Streiks scheinen „Geschichte“ zu sein. Arbeitnehmer verspüren Konkurrenz. Lohnabschlüsse fallen zum ersten Mal wieder.
8. Arbeitgeber und -nehmer verspüren den Drang, von Kooperation zu reden.
9. Spekulative Aktien werden auf dem Trödelmarkt als Kuriositäten gehandelt.
10. Immobilien lassen sich nicht an den Mann bringen. Selbst Preisnachlässe von 30 und 40% reichen nicht, prospektiven Käufern genug Selbstvertrauen einzuflößen.
11. Staatspapiere steigen bei fallenden Renditen, selbst neu ausgegebene Papiere profitieren von diesem Sicherheitsbonus.
12. Kommerzielle und vermietete Immobilien verlieren ähnlich wie private Objekte an Wert. Mietrückstände und Räumungsklagen werden zur Tagesordnung.
13. Die Mieten bzw Kaufpreise für industrielle Objekte fallen in den Keller.
14. Kreditvermittler wundern sich, warum die Nachfrage nach Geld

sinkt. Der Bargeldumlauf schrumpft spürbar. Gebrauchtgüter aller Art finden keinen Käufer. Wer kaufbereit ist und Bargeld bietet, darf sich als König betrachten.

15. Pessimismus breitet sich aus. Banken sind bei der Vergabe von Krediten mehr als zurückhaltend. Inserate für Kredite und entsprechende Displays in den Bankauslagen werden zur Rarität.

16. Die Ertragskurve wird stark positiv. Kurzfristige Zinsen fallen drastisch, während langfristiges Geld teurer und teurer wird.

17. Warenhäuser werden nach und nach leerer. Der Konkurrenzkampf wird härter. Verdienstspannen, wenn überhaupt, sind hauchdünn.

18. Die Schwerindustrie muß massenweise Personal entlassen. Die Auftragsbücher zeigen gähnende Leere.

19. Der Außenhandel leidet spürbar. Die Wunderwaffe „Export“ versagt, Importe steigen aber, so freut sich die Zentralbank, schon lange nicht mehr. Vielen noch vor kurzem als Haushaltsnamen betrachteten Großfirmen wird ein Moratorium gestellt. Firmen, die kürzlich noch eine über jeden Zweifel erhabene Bonität zu haben schienen, haben gar keine mehr.

20. Die Landwirtschaft merkt wieder mal, was es heißt, Geld „verdienen“ zu müssen. Das Gezeter nach Rettungsaktionen und Unterstützung wird störend. Das Landvolk geht auf die Straße, ohne sich die Gummistiefel zu säubern.

21. Scharfe Preiseinbrüche, sog Mini-Crashchen an den Rohstoffbörsen überraschen niemanden mehr.
22. Vater Staat greift verzweifelt in Ihre Tasche und gewährt den Firmen mit den meisten Beschäftigten Unterstützung, lange bevor ans Tageslicht kommt, daß die Unterstützung nur notwendig wurde, weil vorher Gelder auf dunklen Wegen auf Konten gelenkt wurden, auf die es eigentlich nicht gehört. Die Verantwortlichen leiden später unter Gedächtnisschwund, einem schwachen Herz, oder sind unbekannt verzogen.
23. So wie sich Firmenzusammenbrüche mehren, wird der inzwischen weitverbreitete Pessimismus zur Angst. „Wer hätte das gedacht...“ staunt der kleine Mann. Schnäppchen, letzte Gelegenheiten und andere Tricks der Marketingzauberer, mit denen das Volk zum Kaufen animiert werden sollen, verpuffen effektlos im Nichts.
24. Bargeld lacht. Wer sein Geld in Aktien oder Sachwertfonds steckt, gilt als Abenteurer.
25. Tippdienste haben es schwer, Abonnenten zu finden. Niemand ist dumm genug, im jetzigen Klima Aktien zu kaufen, obwohl die Aktienkurse bereits unter den eigentlichen Buchwerten liegen. Der kleine Mann hat letztendlich verstanden, daß Buchwerte nur das sind. Realisieren lassen sich Buchwerte schon lange nicht mehr.
26. Negative und pessimistische Prognosen mehren sich. Selbst die Boulevardpresse gibt den Rat, keine spekulativen oder riskanten Käufe zu tätigen.

27. Gerüchte, die Börse könnte, wenn auch nur vorübergehend, geschlossen werden, mehren sich in den entsprechenden Kreisen. Umgehungs- und Vermeidungskonzepte und Rezepte werden verkauft. Schleppend, aber immerhin. Man redet von Bankpleiten, und wie man sich davor schützt. Bargeld unter dem Kopfkissen wird zur attraktiven Alternativanlage. Die Kriminalstatistiken zeigen einen starken Anstieg bei Einbrüchen und Überfällen.
28. Politiker würden aufgrund der von allen Seiten hagelnden Kritik am liebsten für ein oder zwei Jahre Urlaub machen.
29. Bei immer noch steigenden Umsätzen fallen Aktienpreise weiter und tiefer, als es je ein Mensch möglich gehalten hätte. Nur nach und nach versickert die Flut immer neuer Verkaufsaufträge, für die Broker schon lange keine Abnehmer mehr finden. Brokerpleiten überraschen schon lange niemanden mehr.
30. Neue Tiefstkurse der führenden Indexe werden nicht mehr von schwelenden Umsätzen begleitet. Niemand macht sich mehr die Mühe, bei gefürchteten Verkaufswellen der Erste zu sein.
31. Es gibt tatsächlich vereinzelte Idioten, die hier und da mit langen Fingern Aktien kaufen. Selbst wenn die Handvoll Aktien erstaunliche Widerstandsfähigkeit bei Preisrutschen zeigt oder gar kurze Rallies einlegt, verspürt die Allgemeinheit eine gewisse Schadenfreude in Vorausahnung dessen, was unvermeidbar scheint.
32. Brokerbüros werden zu Spottpreisen zur Vermietung angeboten. Öde Maklerhallen muten wie Geisterstädte an. Ab und an klingelnde

Telefone lassen das Brokerherz bis zum Hals pochen - vor Angst. Schließungen ehemals lukrativer Brokerfilialen beschleunigen sich.

33. Leerverkäufe nehmen riesige Dimensionen an. Spekulative Gemüter wollen die Verluste der letzten 18 Monate durch Leerverkäufe in den nächsten Wochen wenigstens teilweise wettmachen. Jedes Kind weiß, daß Aktienpreise nur noch und für immer fallen können.

34. Irgendwie und aus dem Nichts steigt der Umsatz an den Börsen wieder zaghaft. An den Tagen, an denen die Indexe stark sind, steigen die Umsätze, um bei Schwäche sofort wieder nachzugeben.

35. Wenn der Kauf von Aktien das Dümme zu sein scheint, das ein Mensch je im Leben anstellen könnte, empfiehlt der Autor, Call Warrants auf zahlreiche US-Aktien zu erwerben, die zu Preisen zwischen ein und fünf Cents gehandelt werden. Die Kollegen brechen in brülendes Gelächter aus, wie im Februar 1987, als ich vor der Gefahr eines Börsen-Crashes warnte, und wie Mitte '89, als ich einen Total-Crash der japanischen Börse ankündigte.

Welche politischen Maßnahmen Sie erwarten dürfen

Bisher haben sich die Neunziger, nach der Euphorie der Achtziger, für Politiker überwiegend als frustrierend und karriereschädlich erwiesen. An diesem Zustand wird sich so schnell nichts ändern. Bürokraten, die sich daran gewöhnt haben, immer größere Teile des Volkseinkommens umzuverteilen, kommen in Bedrängnis. Die Briten leiden unter einem plötzlichen erdrückenden Haushaltsdefizit, das trotz der Dekade der Privatisierungen und der Ölförderung in der Nordsee unvermeidbar

wurde: Sozialleistungen, Arbeitslosengelder und andere ausgeartete Zahlungen des ehemaligen sozialen Sicherheitsnetzes erleben Rekord-Nachfrage bei gleichzeitig in den Keller gefallenen Steuereinnahmen.

Das amerikanische Defizit scheint bereits eine Selbstverständlichkeit zu sein, und die Deutschen, bisher Vorzeigemodell für korrekte Haushaltsführung, ächzen unter der Wiedervereinigungslast, die Kohl ihnen in seiner Eitelkeit aufgebürdet hat.

Selbst wenn ich die deutsche Wiedervereinigung ignoriere, gehe ich davon aus, daß die Staatskassen auf beiden Seiten des Atlantiks noch über Jahre hinaus strapaziert werden. Zu groß war die bisherige Verschwendug, und zu groß die Gaben, die man blindlings verteilte. Gleichzeitig führen fallende Steuereinnahmen, die durch nominale Steuererhöhungen sicherlich weiter sinken, zu unerwarteten Fehlmengen, die die Kapitalmärkte belasten werden. Während der „Großen Depression“ sank das US-Steueraufkommen über einen Zeitraum von fünf Jahren [Frankreich 8 Jahre] um mehr als 50%. Und je mehr der Staat versucht, liquide Mittel des arbeitenden Bürgers für eigene Zwecke zu entwenden, desto größer das Bedürfnis des Bürgers, sich diesem Druck zu entziehen. Bestenfalls werden Investitionsvorhaben verzögert, im ungünstigsten Fall werden sie gestrichen, oder auf das Ausland verlagert.

Kann Neuverschuldung die Misere lindern?

Wer versucht, durch Geldmengenexpansion aus der Misere zu kommen, riskiert einen Run auf die Währung. Während früher „natürliche“ Kräfte am Werk waren, die die Währungskurse vergleichsweise

gemütlich anpaßten, hat der Boom der finanziellen Derivate und die Instant-Kommunikation der Nachkriegsjahre zu immer volatileren Verhältnissen an den Devisenbörsen geführt. Ein falsches Wort kann Währungskurse innerhalb von Minuten beeinflussen. Bereits 1936 mußte Frankreich erleben, welche verheerenden Konsequenzen der Versuch, eine Depression durch inflationäre Maßnahmen zu beenden, nach sich zieht.

Politiker müssen sich, wohl oder übel, damit abfinden, daß die Arbeitslosigkeit wegen der amtlichen Inkompétence bei der Ausbildung des Nachwuchses und wegen der Subventionierung bereits verstorbener Industrien nie wieder fallen kann, solange man sich nicht den Erfordernissen der modernen, arbeitsteilenden Gesellschaft anpaßt. Wer davon ausgeht, daß man Vollbeschäftigung nur durch Aufrechterhaltung von Werften, Stahl und Bergwerken erreichen kann, ist höchstens unter Tage zu gebrauchen. Wer der Jugend Almosen gibt, statt ihr zu zeigen, wie die Gesellschaft als Ganzes profitiert, wenn man die Fähigkeiten und Neigungen des Einzelnen zu seinem und dem Vorteil aller in die richtigen Bahnen lenkt, sollte nicht nur politisch verfolgt werden¹⁴⁾.

Politiker werden sich vor allem damit abfinden müssen, immer unbeliebter zu werden, da die Ohnmacht, die mangelndes oder fehlendes Wissen entblößt, heute nicht mehr zu übersehen ist.

Rettungsaktionen und Hilferufe nach noch mehr staatlichen Eingriffen werden zunehmen. Die Kapitalausstattung der meisten Banken kommt in Bedrängnis. Die Arbeitslosenzahlen steigen unentwegt, und können nur durch statistische Manipulation im Zaum gehalten

werden. Dies macht zwar die Schlagzeilen erträglicher und mag vielleicht die allgemeine Zuversicht leicht stützen, hilft denen, die vom Arbeitslosengeld-Empfänger ohne offensichtlichen Grund zum Frührentner oder zum Invalidenrenten-Empfänger werden, auch nicht weiter: die Zahl der aus dem Berufsleben zwangsweise Verdrängten nimmt durch dekorative Maßnahmen nicht ab.

Krawalle und Unruhen, zu denen sich besonders die unteren Schichten hinreißen lassen werden, nehmen als Ausmaß der Auswegslosigkeit zu und führen zu der einzigen „logischen“ Maßnahme: dem Aufruf, Vernunft zu wahren, und dem Versprechen, für mehr Recht und Ordnung zu sorgen.

Beschneidungen der Sozialabgaben, mit der Folge zusätzlicher Spannungen, sind nicht zu vermeiden. Abwälzungen auf den privaten Sektor, unter Lady Thatcher so beliebt wie wirksam, sind eigenartigerweise zum Stillstand gekommen. Man traut sich nicht, die Arbeitslosenzahlen zusätzlich zu belasten, auch wenn Dienstleistungen von Privaten preiswerter als von staatlichen Einrichtungen erbracht werden können. Da man in der Verwaltung in den letzten zwanzig Jahren keinen Produktivitätszuwachs gesehen hat¹⁵⁾, muß befürchtet werden, daß Verwaltungsapparate - mit den so unüberschaubaren wie unbezahlbaren Folgekosten - weiter aufgeblasen werden.

Historische Perspektiven: was funktionierte, und was nicht

Wie Schumpeter schon bemerkte: „Man braucht mehr Verstand, in schlechten Zeiten zu managen, als in guten“.

Als Leon Blum in Frankreich versuchte, durch Verschuldung und zusätzliche Besteuerung zu überleben, wie man dies heute in den USA, in England und in Deutschland versucht, setzten schnell erhöhte Lohnforderungen ein. Kosten, inkl. zusätzlicher fiskalischer Belastungen, wurden direkt an den Verbraucher weitergereicht. Die letzte Veröffentlichung der Erzeugerpreise in GB zeigt, daß dies ebenfalls der Fall ist: trotz einer scharfen Rezession und trotz scharfer Umsatzeinbußen stiegen die Erzeugerpreise im letzten Quartal um 4%, ein Vierjahresrekord.

Ausländer ließen den FFr fallen, wie eine heiße Kartoffel. Heute ist die Situation an den Devisenmärkten etwas unüberschaulicher geworden, weil fast alle Industrienationen mit dem gleichen Wasser kochen. Trotzdem sehe ich nach wie vor schwarz für das Pfund und die Deutsche Mark.

Blums Administration beschloß ein riesiges Ausgabenprogramm, das helfen sollte, die Beschäftigung anzukurbeln und Unwillen in Schach zu halten. Preissteigerungen und drastisch angehobene Zinsen führten dazu, daß das Programm wirkungslos verpuffte und nach wenigen Monaten ersatzlos gestrichen wurde. Von allen Ländern der Welt ging es England vielleicht noch am besten. Als das Bruttonsozialprodukt in den USA aufhörte zu fallen, verzeichnete man in GB ein Plus von 20%. Man litt zwar auch unter hohen Arbeitslosenzahlen und sicherlich hätte man mehr tun können, persönliche Notlagen zu vermeiden. Statt dessen schaffte man ein Klima, indem man das Augenmerk ausschließlich darauf ausrichtete, Unternehmen möglichst ungehindertes Wachstum zu ermöglichen - eine Ausrichtung, die heute in Vergessenheit geraten ist.

England hatte damals den Mut, öffentliche Ausgaben radikal zu beschneiden, bei gleichzeitiger minimaler Anhebung der Steuern. Die Zinsen wurden bewußt niedrig gehalten, obwohl die Zentralbank seit dem I. Weltkrieg politischer Kontrolle unterlag: Langläufer brachten gerade ein Prozent Rendite. Unternehmer wurden durch reduzierte Besteuerung gehegt und gepflegt, und die Industrie als Ganzes wurde vor den Folgen wilder Wechselkursspannungen geschützt, indem man Devisen für den Außenhandel zu geglätteten Kursen handelte. Obendrein handelte man mit mehreren Nationen Sonderkonditionen aus, durch die Absatzmärkte und Rohstofflieferungen sichergestellt wurden.

Diese Strategie könnte auch heute funktionieren. Die GATT-Verhandlungen deuten aber eher darauf, daß sich das internationale Handelsklima weiter verschärfen wird. Eurokraten in Brüssel werden sicherlich ihr Bestes geben, den Wünschen irgendwelcher Lobbies nachzukommen, statt das Wohle der Gesellschaft im Auge zu haben. Daß Haushalte möglichst ausgeglichen werden, um der Wirtschaft einen möglichst ungehinderten und verzerrungsfreien Zugriff zu den Kapitalmärkten zu gewähren, gehört wahrscheinlich in das Reich der Wunschträume.

Firmen dürfte daher nichts anderes übrigbleiben, als auf allen Märkten Güter [oder Dienstleistungen] anzubieten, die einen noch besseren Wert darstellen und bei deren Herstellung immer weniger Kosten anfallen. Dazu kann auch die Abwälzung innerbetrieblich teurer Vorgänge auf Subunternehmer - inkl. ehemaliger Arbeitnehmer - zählen.

Wie sich die Ansichten ändern

Welche Pflichten hat der Staat überhaupt, uns aus der Rezession zu helfen? Betrachtet man heutige, weit verbreitete Meinungen, dann sicherlich zu viele. Der Staat hat es schließlich in mühevoller Kleinstarbeit vollbracht, den Eindruck zu wecken, eine Institution mit unerschöpflichen Mitteln zu sein, aus denen jeder, der laut genug schreien kann, nach Belieben schöpfen kann. Rezessionen, wie wir sie heute erleben, haben aber die Eigenschaft, Vorstellungen und Ansichten ziemlich schnell auf den Kopf zu stellen. Wenn wir intelligente Politiker gewählt haben, schaffen sie es, im Sprachgebrauch den Begriff „der Staat“ und „den Steuerzahler“ durch „Ihre Nachbarn“ oder „andere Leute“ zu ersetzen.

„Andere Leute“ werden zunächst mit großen Belastungen konfrontiert:

- Unterstützung für das anschwellende Heer der Arbeitslosen. Hilfe für Banken und Bausparkassen die während der Achtziger [und in Deutschland noch bis Ende letzten Jahres] Darlehns- und Hypothekenanträge durch die rosa Brille betrachteten.
- Hilfe für die Schuldner der Banken, die bei der Vergabe von Hypotheken zu großzügig oder leichtfertig waren und die jetzt mit der Versteigerung ihrer Immobilien rechnen müssen¹⁶⁾.
- Stützung des gesamten Kreditwesens, das unter hohen Ausfällen nicht nur auf dem Immobiliensektor sondern auch bei allen anderen Kreditarten, vom privaten Anschaffungsdarlehn bis zur Betriebsfinanzierung, leidet.

- Hilfestellung für Stadt- und Gemeindeverwaltungen, die hohe Ausfälle bei Grund- und Gewerbesteuern hinnehmen müssen.
- Deckung der eigenen Ausfälle durch reduziertes und oft verspätetes Steuereinkommen von Arbeitnehmern und Firmen sowie bei Mehrwertsteuern.
- Möglicherweise Stützung heimischer Industrien, die wegen plötzlichen „unfairen Wettbewerbs“ aus dem Ausland auf die Tränendrüse drücken.
- Die Notwendigkeit, „etwas“ zu tun, um nicht völlig hilflos dazustehen, insbesondere, wenn Krawalle und Unruhen der unteren verunsicherten Schichten drohen.

Die Bevölkerung dürfte ob dieser Lasten, wenn vielleicht auch nicht bewußt, so doch unterschwellig, verstehen oder begreifen lernen, daß Regierungen, Staatskassen und Politiker weder allwissend noch Alleskönner sind. Für viele wird dies zwar eine ernüchternde Enttäuschung bringen, aber mit unseren Kindern gehen wir auch nicht zimmerlicher um: irgendwann lassen wir sie erfahren, daß es keinen Weihnachtsmann gibt. Wer fragt schon danach, wie diese plötzlich empfinden.

Während historische Vergleichsfälle oft nützlich sind, wenn man die Gegenwart entschlüsseln will, ist der Vergleich zwischen den Dreißigern und heute besonders schwierig: Während in der westlichen Welt viele Preise nachgeben¹⁷⁾, steigen die Lebenshaltungskosten unentwegt weiter. In den Dreißigern ging es dem Verbraucher vielleicht besser:

die Lebenshaltungskosten sanken von Monat zu Monat, allerdings standen die Einkommen unter dem gleichen Druck. Wer nicht zu Lohnsenkungen, teilweise bei längerer Arbeitszeit, bereit war, verlor seinen Job.

Der ausschlaggebende Unterschied sind aber die Ansprüche, die die Gesellschaft an „andere Leute“ stellt. Damals wurde Hilfestellung für die Ärmsten der Armen überwiegend von karitativen Einrichtungen getragen, die wiederum von entsprechend Wohlbetuchten nach eigenem Gutdünken oder nach dem eigenen schlechten Gewissen freiwillig getragen wurden. Heute hat man einen formaljuristischen Rechtsanspruch darauf, daß „andere Leute“ einem den Lebensunterhalt bezahlen. Durch mindestens fünfzig Jahre sozialistischer Erziehung haben sich die Erwartungen und das Selbstverständnis mehrerer Generationen bereits so gewandelt, daß aus diesem formellen Anspruch bereits ein moralisch nicht anzuzweifelnder geworden ist.

Folgt man Sozialwissenschaftlern, dann dürften die Neunziger das Jahrzehnt der zurückgezogenen Individualität werden, die zentrale Bevormundung ablehnt. Prof. Raymund Wheeler sagte, daß Politiker zwar immer leichte Hand mit einem Volk von Mitläufern hatten, daß zunehmender Individualismus aber „von oben“ nicht zu managen ist¹⁸⁾). Nur wer sich rechtzeitig darauf einstellt, wird in der Lage sein, entsprechende Veränderungen rechtzeitig auszumachen und davon zu profitieren.

Moderne Kommunikation hat große Heerscharen von Arbeitnehmern und Freiberuflern in die Lage versetzt, in einem Ort, Landesteil oder Land zu wohnen, und in einem anderen der Einkommenserzielung

nachzugehen. Amerikanische Versicherungen lassen Daten in Irland erfassen, wo Hausfrauen mit einem Großrechner verbunden sind, der eine eigene Leitung in die Staaten unterhält. Freiberufler zahlreicher Branchen arbeiten in den USA und in England bereits seit Jahren oft vom heimischen Schreibtisch. Auch hier bedient man sich moderner Kommunikation [Datenübertragung, Fax, Telefon und Bildtelefon¹⁹].

Der Drang aufs Land hat aber nicht nur Werber, Steuerberater, Datentypisten, Autoren, Sozialforscher und andere aus den Städten getrieben. Oft lösen sich Niederlassungen von Großbetrieben entweder ganz auf, indem das Personal über Telekommunikationsmittel von zu Hause aus weiter arbeitet, oder man verlegt Gruppierungen von wertvollen Arbeitnehmern - auf deren Wunsch - in besonders streßfreie Landstriche. Der Computerhersteller Digital [DEC] löste vor zwei oder drei Jahren die Abteilung Software-Unterstützung auf. Diese Berater, die Kundenanfragen ohnehin nur am Telefon beantworten, arbeiten heute von zuhause. Und Firmen wie VLSI, die für Computerhersteller Spezialchips entwerfen und teilweise auch fertigen, haben das Design von neuen Generationen bereits vor Jahren aufs Land verlegt, wo Grüppchen von manchmal fünf bis zwanzig Ingenieure als enges Team zusammenarbeiten.

Wer diesen Berufsgruppen androht, sie höher zu besteuern, kann Standortsverlagerungen nicht ausschließen. Massenfertigungen, die bis in die Sechziger Jahre üblich waren, werden heute gegen die individualisierte Fertigung, nach Bedarf, eingetauscht. Methoden wie „Just in Time“, wo benötigte Teilprodukte vom Lieferanten rechtzeitig angeliefert werden müssen, und bei denen die eigentliche und kosten-senkende Großserie durch den Einsatz identischer Teile bei vielen

Produkten und Produktgattungen ersetzt werden, machen von der bereits in vollem Schwung befindlichen Individualisierung Gebrauch.

Es ist möglich, und wünschenswert, daß die fortschreitende Individualisierung auch neue bzw. alte moralische und gesellschaftliche Normen wieder zum Leben erweckt, daß erkannt wird, daß Selbstbe-trug und das Bestehlen des Nächsten kein wirklicher Fortschritt ist.

Wie in der Rezession umverteilt wird

Schulden werden auch in dieser Rezession wieder für viele zum Problem - und für andere zum Geschenk des Himmels. Während Verschuldung auch 1929, 1974 und 1980 Banken, Firmen und später auch Verbraucher in den Bankrott trieb, ist diese Rezession „anders als andere“. Wie ich bereits 1991 in meinem Informationsdienst erläuterte, muß sich die westliche Welt nicht nur mit seit den späten Siebzigern fallenden Umsatzrenditen abfinden. Hinzu kommt noch, daß der Anteil des Cash Flows, der für die Bedienung immer größerer Schulden ausgegeben werden muß, nahezu linear anstieg. Englische Firmen mußten 1991 mehr als 40% vom Umsatz allein für Zinsen und Tilgung aufwenden. In den USA lag diese Ziffer zuletzt bei 42%.

Massive Firmenzusammenbrüche waren auch in den Dreißigern und '74 und '80 die Norm. Trotzdem scheint niemand zu lernen. Schwache Bilanzen führen in Streßsituationen stets zum Zusammenbruch. Oder zu Ausverkaufsgelegenheiten für die, die ihre Stärke bewahren konnten.

- Firmen, die die Zeichen der Zeit erkannt haben oder erkennen,

trennen sich von zweifelhaften Abteilungen und Vermögenswerten lange, bevor die Flucht aus den Sachwerten und ins Bargeld einsetzt.

- Genauso werden Anschaffungen herausgezögert. Wenn die Flucht ins Bargeld in vollem Gange ist, kann man qualitativ hochwertige Sachwerte zu Spottpreisen erstehen, die einen bei entsprechender finanzieller Potenz gestärkt aus der Rezession hervorgehen lassen.
- Die Rezession macht es leicht, Marktanteile ohne großen Aufwand regelrecht zu übernehmen, wenn schwächere Konkurrenten ob der Verschuldung aus dem Wettbewerb ausscheiden.
- Die überall ansteigende Arbeitslosigkeit macht es möglich, feste in variable Kosten zu wandeln, indem man bisher innerbetrieblich geregelte Dinge außer Haus delegiert. Die Zeiten, während der für erbärmliche Dienstleistungen ohne mit der Wimper zu zucken Rekordpreise berechnet werden, sind vorbei²⁰⁾
- Die Anspannung auf dem Arbeitsmarkt erlaubt später die Einstellung von guten Technikern, Ingenieuren und Designern zu mittelprächtigen Gehältern.
- Firmen, die statt die Preise zu erhöhen Produkte oder Angebote aufwerten, fahren besonders gut: Der Anteil derer, die Fairness belohnen und auch nicht schnell vergessen, wächst genauso, wie die Bevölkerung altert.

Firmen, die in der Vergangenheit forcierte Expansion suchten und diese fremdfinanzierten, sind besonders gefährdet. So wie die Rezes-

sion sich verschärft, werden diese Firmen zu „gestrandeten Walen“, anderen die Schuld am eigenen Versagen zusprechend. Banken, private Geldgeber, Aktionäre und Lieferanten müssen für ihre Leichtgläubigkeit bezahlen, Arbeitnehmer verlieren plötzlich ihr Einkommen.

Ausgelöst wird das erste „Schlachtfest“ stets durch das, was im angelsächsischen als „Credit Crunch“ umschrieben wird und was der Verknappung von Geld entspricht²¹⁾). Zuviele Angebote kämpfen um eine immer knapper werdende Geldmenge. Überschuldete Betriebe sind anfangs bestrebt, kurzfristig Geld um jeden Preis aufzunehmen, nur um den Zusammenbruch zu vermeiden.

Banken werden gleichzeitig vorsichtig und letztendlich gar übervorsichtig, so daß nur noch allererste Adressen mit mehr als ausreichenden Sicherheiten in der Lage sind, sich mit Fremdmitteln zu versorgen. Die Ironie des Schicksals zeigt aber regelmäßig, daß gerade diese allererste Adressen zu solchen wurden, weil sie dem Wirtschaftsklima entsprechend vorsichtig operieren - Fremdmittel während rezessiver Perioden nicht benötigen, da der Ertrag, der damit erzielt werden kann, drastisch sinkt. So kommt es, daß Politiker völlig perplexed feststellen, daß „das Geld“ zwar knapp ist, die Mehrzahl der Firmen keine Möglichkeit haben, sich zu finanzieren, daß die Banken aber andererseits auf angehäufter Liquidität sitzen.

In diesem Stadium wird es „salonfähig“, den Banken die Schuld am Credit Crunch anzulasten. Da Banken, genau wie jeder andere Teil der Masse, aber stets zu Übertreibungen neigen, kann man ihnen diesbezüglich nicht größere Vorwürfe machen, als den in Schwierigkeiten geratenen Unternehmern und Verbrauchern - zumal bekannt

ist, daß Bänker auch nur mit Wasser kochen und keineswegs vor Dummheiten gefeit sind. Zu leicht wird heute schließlich vergessen, daß Kredit nur dann sinnvoll und rückzahlbar ist, wenn die durch die Fremdmittelaufnahme erzielte zusätzliche Rendite die Rückführung der Fremdmittel erlaubt und einen zusätzlichen Gewinn - als Risikoprämie - gewährleistet. Ein Unternehmer, der wegen hoher Auslastung und einer sicheren Zukunft durch die Aufnahme von Fremdmitteln seine Position ausbaut, ist in der Lage, zusätzliche Gewinne zu machen, die ihm Zins und Tilgung gestatten und seinen Gesamtgewinn vergrößern. Der Kredit ist damit volkswirtschaftlich sinnvoll. Der Arbeitnehmer, der eine Urlaubsreise, einen PKW oder ein Haus auf Kredit erwirbt, handelt dumm. Die Anschaffung des PKWs oder der Immobilie führt in der Regel keineswegs zu größerem Einkommen, sondern zu einer größeren Bilanz. Wer bei Kreditaufnahme davon ausgeht, und dies trifft auf Banken wie auch auf Schuldner zu, daß ein bisher erzieltes Arbeitseinkommen auch in Zukunft erzielt werden kann, vergißt, daß schon allein die Dynamik der Wirtschaft dazu führen kann, daß alte Berufe und Branchen plötzlich nicht mehr gefragt sind. Mangels der Bereitschaft des durchschnittlichen Arbeitnehmers, in die Zukunft zu investieren, berufliche Kenntnisse auszubauen und ständig dazuzulernen, muß geradezu damit gerechnet werden, daß das Einkommen plötzlich abreißt. Zins und Tilgung können nicht erbracht werden, die Finanzierung wird notleidend, und wenigstens einer, der Darlehnsnehmer oder der Gläubiger, erleidet Not. Unter diesen Gesichtspunkten nach Hilfe zu rufen, grenzt an Frechheit, auch wenn das stolze Eigenheim von der Versteigerung bedroht ist. Leider neigen Politiker dazu, diesem Ruf mit einem oder beiden Ohren Gehör zu schenken, wenn die Zahl der Hilferufenden so groß wird, daß eine Wiederwahl gefährdet werden könnte. Glücklicherweise ist die Zahl der in Schwierigkeit

geratenen oder geratenden Finanzierungen heute aber so groß, daß - sehen wir von der Rettungsaktion der amerikanischen Spar- und Darlehnkkassen ab - kein Land sich eine solche Rettungsaktion leisten kann. Selbst in England, wo Mietwohnungen selten sind und der überwiegende Teil der Bevölkerung im sog. eigenen Heim²²⁾ wohnt und wo die Probleme der Überfinanzierung durch den letzten Boom besonders schwerwiegend sind, wird nur der Anschein erweckt, der Staat sei in der Lage, Hilfe zu gewähren. Selbst Immobilienmakler, von Beruf her Daueroptimisten, geben bereitwillig zu, daß der Markt noch einigen Spielraum nach unten besitzt und fordern zu entsprechend scharfen Verhandlungen auf.

Wieso Firmen in Schwierigkeiten kommen

Firmen haben kein Pech. Sondern höchstens schlechte Manager. In meinem Informationsdienst konnten Sie über längere Zeit hinweg lesen, daß auch Deutschland nicht von der Rezession verschont werden wird. Diese Behauptung habe ich mir nicht aus der Nase gezogen, sondern amtlich veröffentlichten Zahlen entnommen. Dabei gibt es heute noch Menschen in Deutschland, die nicht wissen, was der Begriff „Rezession“ mit sich bringt. Selbst während der ersten rund achtzehn Monate der britischen Rezession gab es nicht wenige, die im Vertrauen auf die politischen Behauptungen neu investierten, Betriebe ausbauten und sonstige Risiken eingingen, nur um sechs Monate später enttäuscht vor dem Aus zu stehen.

Der CBI, der britische Industrieverband, ist eines der eifrigsten Sprachrohre konservativer Politik. Wenn man den Veröffentlichungen und Prognosen des CBI folgte, ließ sich die Rezession völlig vermeiden.

Und an dem Tag, an dem sie nicht weiter zu leugnen war, konnte man bereits wieder voller Zuversicht das Ende der Rezession absehen. Heute streichen Kabarettisten und Fernseh-Komiker Lachsalven mit den Sprüchen ein, die vor ein bis zwei Jahren aus amtlichen Veröffentlichungen stammten.

Während viele Firmeninhaber und auch Manager Fähigkeiten besitzen, die sie für ihren Beruf qualifizieren, scheint es bei den meisten an der Fähigkeit, die wirtschaftliche Realität zu erkennen und analysieren, zu hapern. Nur so kann ich mir erklären, daß durchaus intelligente Leute, die einen erstklassigen Ruf in ihrer Branche genießen, plötzlich zu wirtschaftlichen Versagern werden. Man verkennt die einfachsten Regeln der Mathematik, geht davon aus, daß eine von oben prophezeite Entwicklung eintreffen wird und versteht nicht, daß es sich bei solchen Behauptungen um reine Propaganda handelt. Dabei sind die Unternehmen, die eine rasante Expansion anstreben regelmäßig die, die zuerst umkippen.

Aber auch andere Fehler bleiben - oft über Jahre hinweg - unentdeckt. So verkennt man Schwerpunkte unnötiger Kosten, die sich in guten Zeiten leicht verschleiern lassen. Oft fehlt die Kontrolle von oben, so daß Vorgänge, die „immer so gemacht wurden“, vom Personal regelrecht in Stein gehauen werden, bis es zu spät ist. Eine weitere Ursache für viele Konkurse ist der Versuch, Umsatz um jeden Preis zu machen. Wenn die Margen zu gering sind, werden nicht nur nicht die Kosten gedeckt, sondern vermeidbare zusätzliche Kosten verursacht. Unvernünftige Aquisitionen und Diversifikationen sind vielleicht die häufigste Ursache für plötzlich sichtbar werdende Schwierigkeiten. Nur weil man in einer Branche Erfolg hat, muß das nicht heißen, daß man sich auch in anderen behaupten kann. Werden Übernahmen oder

Diversifikationen fremdfinanziert, haben Sie fast eine Garantie für ein anstehendes Desaster.

Rezessionen und die damit überall einsetzende Geldknappheit führt zu Preisnachlässen von allen Seiten. Das reduziert die Handelsspannen aller Marktteilnehmer, größere Effizienz oder Produktivität erzwingend. Wenn wir die Erfahrungen der letzten Rezessionen als Maßstab nehmen, fallen erzielbare Marktpreise doppelt so schnell wie die Umsätze. Es ist daher unabdinglich, daß Sie als Unternehmer den Break-Even Punkt, den Punkt, an dem Gewinn erzielt wird, „nach links“ verschieben. Soll heißen, daß fest Kosten drastisch reduziert werden müssen, da genauso drastisch fallende Umsätze anstehen. Das bedeutet, daß Umsätze, an denen Sie nichts verdienen, zu unterlassen sind [Verzicht auf Umsatz um jeden Preis]. Daß Margen trotz sicherlich notwendig werdender Preisnachlässe vergrößert werden müssen [Senkung fester und variabler Kosten], daß der pro-Kopf-Umsatz angehoben werden muß [möglicherweise Entlassungen], daß Inventar abgebaut und Vermögen neu bewertet wird, Liquiditätsschöpfung durch Abstoßen nicht benötigter Dinge angestrebt wird und daß vor allem keine Verschuldung besteht.

Firmen, die nicht in der Lage sind, mehrere dieser Empfehlungen durchzuführen, sind stark gefährdet, wobei die Gefährdung dort am größten ist, wo mit hoher Fremdfinanzierung, niedriger Kapitaldecke oder hohen Fixkosten operiert wird. Die Konkurs- und Versteigerungsveröffentlichungen in den Regionalblättern sind ein guter Indikator für den laufenden Entwicklungsstand der Schuldenliquida-tion - wie auch für die potentielle preisgünstige Aquisition günstiger Sachwerte²³⁾.

Wie Sie als Unternehmer an der Rezession verdienen

Während überall bekannt zu sein scheint, daß während einer Rezession die Zahl der Konkurse und persönlichen Bankrotte in den Himmel schießt, werden zur gleichen Zeit nicht wenige Grundsteine für spätere Großvermögen oder Vermögensvergrößerungen gelegt. Wer sich anpassen kann, Innovation betreibt, finanzielle Belastungen zurückschraubt oder gar überhaupt keine Schulden hat, kann seine Lage drastisch verbessern.

Gewöhnen Sie sich an, Frühindikatoren wie die Ertragskurve und die Inflationsrate zu beobachten. Diese Rezession ist nicht die letzte, die Sie erleben werden. Während diese Zahlen Ihnen einen Anhaltspunkt dafür geben, wie sich die Dinge entwickeln, sollten Sie aber nicht Ihren gesunden Menschenverstand außer Acht lassen. Als sich in England jeder Haarschneider und jeder Tankwart als Immobilienexperte verstand und so ungefragt wie unqualifiziert von den Segnungen der Immobilienhausse brabbelte, wurde klar, daß es allerhöchste Zeit zum Aussteigen wurde [wir haben unser Heim im Dez. 1988 verkauft und wohnen seitdem, leicht beengt, in einem gemieteten Einfamilienhaus]. So wie der Inflationsboom nach der Wiedervereinigung von den meisten Bundesbürgern als Segen verstanden wurde [der ewig andauern sollte], war klar, daß eine Vollbremsung notwendig wurde - dummerweise gerade zu dem Zeitpunkt, als das Ausland ohnehin in der tiefsten Rezession seit den Dreißigern steckte und damit auch der Außenhandel wegfiel.

Neben den bisher genannten Voraussetzungen [Produktivitäts- und Effizienzerhöhung, absoluter Schuldenabbau] sollten Sie die folgenden

Bedingungen erfüllen, wenn Sie durch Umverteilungen während der Rezession profitieren wollen:

- Treffen Sie Vorkehrungen für den Fall, daß Ihr Umsatz über die nächsten zwei oder drei Jahre um 40 bis 50% fällt, eine Erfahrung die während der Dreißiger zur Norm wurde. In den USA, England und jetzt auch in Deutschland [Bundesbank] hört man immer wieder, daß dies die schärfste Rezession seit den Dreißigern ist.
- Gehen Sie davon aus, daß es Ihren Kunden auch nicht besser geht, als Ihnen. Das bedeutet einerseits, daß Sie besonders beim Verkauf gegen offene Rechnung vorsichtig sein müssen, damit Ausfälle kein außergewöhnliches oder gefährliches Ausmaß annehmen. Wichtiger als das Buchhaltungsmanöver ist aber die Einstellung darauf, daß Ihre Kunden reduzierten Bedarf zeigen werden und vorhandenes länger halten oder reichen muß. Gespart und gestreckt wird überall. Es ist kein Zufall, daß Mercedes immer kleinere Modelle vorstellt. Während der Dreißiger schoß GMs Anteil an Chevrolets, dem eigentlichen Stiefkind des Konzerns, auf 75% der Lieferung. Cadillacs waren weniger en vogue. Auch in England wurden überwiegend Austin und Morris Kleinwagen verkauft.
- Dezentralisieren Sie Ihr Unternehmen, und setzen Sie Spitzenkräfte auf die entscheidenden Stellen. Es reicht dabei nicht, auf Ereignisse schnell zu reagieren, sondern Sie müssen eigenverantwortliche Initiative zeigen.
- Sorgen Sie dafür, daß Reklamationen und Anfragen schnellstens bearbeitet werden, daß der Kunde nicht nur das Gefühl erhält, es mit

einem kompetenten Anbieter zu tun zu haben, sondern daß seine Erfahrungen ihm dies auch bestätigen.

- Beobachten Sie neben den Wirtschaftsindikatoren und der Öffentlichen Meinung auch Firmen und Branchen, an denen Sie ein Interesse haben. Achten Sie auf Zeichen der Schwäche. Oft können Sie angegeschlagene Mitbewerber kurz vor dem Konkurs preiswert erstehen, ohne daß der entsprechende Kundenstamm einen großen Vertrauensverlust erleidet.
- Schwierige Zeiten wirken Wunder auf das Konzentrationsvermögen. Während Kunden sich daran gewöhnen, daß herausgezögerte Anschaffungen direkte finanzielle Vorteile bringen, sind auch Preisnachlässe schlecht geeignet, zusätzliche Umsätze zu generieren. Rechnen Sie daher damit, daß Innovation zum führenden Magneten wird. Die Zahl der technischen Neuerungen und das Tempo, mit dem diese auf den Markt kommen, werden sich verschärfen, da dies die einzige Waffe im Kampf um schwindende Marktanteile ist. Es ist daher wichtig, daß Sie gerade in diesen Bereichen personell vorzüglich ausgestattet sind. Einsparungen führen hier direkt zum beschleunigten Konkurs, da die Kunden bereitwillig zur Konkurrenz abwandern.
- Nicht nur Kunden oder Bevölkerungskreise in wirtschaftlichen Schwierigkeiten gewöhnen sich daran, Käufe um des finanziellen Vorteils willen hinauszuzögern. Gerade die kaufkräftigen Schichten werden ein völlig neues Machtgefühl entwickeln, indem sie um Prozentpunkte feilschen und zu hochqualifizierten Einkäufern werden - schließlich spricht sich herum, wie notleidend die Wirtschaft geworden ist.

- Schwächere Kaufkraftschichten oder Kundenkreise dürfen keineswegs vernachlässigt werden. Wenn Sie Kunden helfen, die einfach nicht in der Lage sind, Gerät oder Maschinen zu ersetzen, altes Gerät länger zu nutzen und gebrauchen, erzielen Sie nicht nur „Punkte“: wenn Sie als Hersteller eines Produktes nicht bereit sind, dessen Langlebigkeit zu warten oder gar fördern, finden sich genug Reparaturbetriebe, die Ihnen diese Arbeit - und den entsprechenden Umsatz - mit Kußhand abnehmen.

Wie Sie Ihren Job behalten

Heute müssen Sie als Arbeitnehmer durchaus damit rechnen, daß Ihr Arbeitgeber in wirtschaftliche Schwierigkeiten kommt. Das fängt meist mit Gerüchten an, daß die Firma übernommen oder aufgeteilt wird und endet völlig überraschend in Maßnahmen, die niemand erwartete. Besorgte Manager eilen von Meeting zu Meeting, die Buchhaltung, Personalabteilung und Trakte der Verwaltung machen Überstunden, und ein paar der besten Kräfte wandern ab.

Was können Sie tun? Ihre beste Chance, nicht vor die Tür gesetzt zu werden, haben Sie dann, wenn Sie der Firma helfen, zu überleben, wenn Sie zum Insider, statt zum Beobachter werden. Manch ein Arbeitnehmer wird sich fragen, warum er sich gerade jetzt besonders anstrengen soll, wo die Firma womöglich „auf der Kippe“ steht und das Risiko des Arbeitsplatzverlustes besonders groß ist. Hier möchte ich entgegnen, daß es eigentlich selbstverständlich ist, daß man sich als Arbeitnehmer zu allen Zeiten so verhält. Denn egal was Arbeitsgerichte und Sozialverträge behaupten, das Recht auf einen Arbeitsplatz wird nicht durch eine gegenseitige Vereinbarung, den Arbeitsvertrag,

manifestiert und auch nicht durch die minimale Einhaltung des Vertrages, sondern dadurch, daß ein Arbeitnehmer sich ständig als besonders nützlich für das Unternehmen erweist²⁴).

In Krisenzeiten versucht jedes Unternehmen, durch Reorganisation und durch Straffung der Zügel zu überleben. Stellen Sie sicher, daß Sie Mitglied des Teams sind, das reorganisiert, und daß Sie nicht selbst wegrationalisiert werden. Dieser Karrieresprung läßt sich nicht durch Schaumschlägerei erzielen, sondern muß in der Tat verdient werden: durch die Erbringung von Nutzen, der über Ihre Pflichten hinausgeht und der Sie deshalb außerordentlich wertvoll für das Unternehmen macht.

Wenn Sie an der Reorganisation beteiligt werden, sehen Sie zu, daß Sie eine führende Rolle spielen. Beispiele sind ein engeres Verhältnis zu Kunden, das Eintreiben von Geldern, oder die Innovation von Produkten vor der Konkurrenz [die in der gleichen Situation steckt].

Wenn Ihre Abteilung geschlossen oder ausgegliedert wird, besteht die Möglichkeit, daß sie als eigenständige Organisation weitermacht und ihre Dienste dem alten Betrieb [und ggf. anderen] zur Verfügung stellt.

Frühindikatoren, die Ihnen zeigen, daß eine der hier beschriebenen Gefahren für Ihren Betrieb bestehen, sind Gerüchte oder Feststellungen darüber, daß Ihr Arbeitgeber sich beim Bezahlen von Rechnungen mehr Zeit als sonst läßt. Firmen, die in Schwierigkeiten geraten, erfinden allerlei Tricks, mit der sich Zahlungen hinauszögern lassen. Oft wird die Belegschaft völlig überrascht: Unternehmen, die gestern

noch als expandierend und erfolgreich galten, stürzen über Nacht in den Konkurs.

Die Belegschaft ist hier meist die letzte Gruppe, die von Zahlungsschwierigkeiten erfährt. Die Gehälter werden bis kurz vor dem endgültigen Aus meist pünktlich bezahlt. Nur von Lieferanten oder über Kontakte in der Buchhaltung hört man, daß Zahlungen erst nach regelrechten Klimmzügen und einer gehörigen Portion Ärger erfolgen.

Weitere Anzeichen dafür, daß ein Unternehmen in Schwierigkeiten steckt:

- Plötzliche Entlassungen, u.U. mehrfach hintereinander und ohne Vorankündigung.
- Allgemeine Aktivität geht zurück, die Geschäftslage beruhigt sich, mit Reduzierungen bei Umsätzen und Einkauf, reduzierter Hektik in Büros und Fertigung.
- Gerüchte über weitere Entlassungen, Übernahme durch Dritte, Schwierigkeiten der Firmengründer, plötzlicher Wechsel der Bank. - Das Management wird hyperaktiv. Führungspositionen werden - ggfls. mehrfach oder umfangreich - neu besetzt.
- Spitzenkräfte wandern auf einmal zur Konkurrenz ab oder suchen die Selbständigkeit.
- Für die Fertigung benötigte Güter treffen nur mit Verzögerung und nach Anmahnung beim Einkauf ein.

- Außenstehende interessieren sich plötzlich für die Firma, die Anlage- und Sachwerte. Maschinen und sonstige Wertgegenstände werden in neuen Inventarlisten erfaßt.

Wer unter diesen Vorzeichen mehr Interesse daran zeigt, seinen Arbeitsplatz zu behalten, als der Firma zu helfen, hat seinen Arbeitsplatz nicht verdient. Die von den Gewerkschaften und Sozialpolitikern geförderte Denkweise der ständigen Konfrontation und der Spaltung der Gesellschaft in Habende und Habenichtse behindert die Entwicklung der Gesellschaft als Ganzes - obwohl nicht wenige „Unternehmer“ die Situation als „richtig“ betrachten.

Die Wirtschafts- und Managementliteratur ist voller Hinweise dafür, wie man beruflich Fortschritte machen kann. Wenn dieses Bestreben in der Einstellung erfolgt, mehr Nutzen zu bieten und dadurch für die Firma oder für „den Markt“ interessanter und letztendlich unentbehrlicher zu werden, brauchen Sie sich um Ihre weitere Karriere keine Sorgen machen. Ein automatisches Recht auf Arbeitsplätze und regelmäßige Gehaltsverbesserungen gibt es nur in totalitären Systemen, mit der entsprechenden Minimal-Lebensqualität für alle Gesellschaftsschichten außer den Machthabern.

Wie Sie die Rezession als Sprungbrett nutzen

„Jeder Mensch besitzt Eigentum: seine eigene Arbeitskraft, die der Ursprung allen anderen Eigentums ist. Endgültige Disziplin geht nicht vom Arbeitgeber aus, sondern von den Abnehmern eines Unternehmens“^{25).}

Für unsere Vorfäder war es eine Selbstverständlichkeit, daß jeder für sein eigenes Handeln verantwortlich war. Niemand benötigte Qualitätskontrollen oder andere moderne Einrichtungen des Managements. Denn wer sich an die damals allgemein bekannten Normen des Fleißes und der Eigenverantwortung nicht hielt, brachte sich und seine Familie in große Schwierigkeiten, die nicht von „anderen Leuten“ aufgefangen wurden.

Das Leben im Achtzehnten Jahrhundert war sicherlich hart. Die Mehrzahl aller Arbeitnehmer besaß keinerlei über die Fingerfertigkeit der eigenen zwei Hände hinausgehenden Qualifikationen. Heute hat jeder die Fähigkeit, die Rechenkraft ganzer Abteilungen zu kontrollieren und nutzen, und heute kann jeder Meßinstrumente bedienen, die vor vielleicht zehn oder fünfzehn Jahren nur Wissenschaftlern oder akademischen Einrichtungen zur Verfügung standen.

Wenn Sie Ihre Zeit als Arbeitnehmer nicht absolut im Halbschlaf verbracht haben, verfügen Sie über Kenntnisse, die u.U. einmalig sind und für die es, wenn man konzentriert genug sucht, immer wieder Abnehmer gibt. Viele Jungunternehmen entstehen, indem man Teile eines in Schwierigkeiten geratenen Betriebes aufkauft, umorganisiert und zu neuem Leben erweckt. Der frühere Arbeitgeber wird in diesem Fall einer der ersten und vielleicht wichtigsten Abnehmer.

Ihre obersten Prioritäten sollten das Haushalten mit finanziellen Mitteln und die Selbstanalyse sein. Sie müssen nicht unbedingt weiteren Kontakt mit Ihrem früheren Arbeitnehmer haben [z.B. wenn der Betrieb tatsächlich zusammengebrochen ist], in unserer arbeitsteiligen Welt gibt es genug Alternativen, denen Sie Ihre Nützlichkeit

andienen können. Verfallen Sie bei dem Gedanken, den Schritt in die Selbständigkeit zu wagen, nicht auf das Konzept einer Franchise-Übernahme einer beliebigen Einzelhandelsgruppe. Hier wird Ihnen für viel Geld wenig oberflächliches Wissen geboten. Franchise-Nehmer sind nur in seltenen Fällen dauerhaft erfolgreich und zufrieden.

Eine Investition in die Zukunft, zu der nur wenige bereit sind, ist die EKS Management-Lehre von Mewes, die heute schätzungsweise ein paar Tausend Mark kostet und mit der sich sich über einen Zeitraum von wenigstens sechs Monaten intensiv auseinandersetzen müssen. Die dafür aber in der Lage ist, Ihr Weltverständnis und Ihre Ansichten über die Schaffung von Wohlstand - für Sie und die Gesellschaft als Ganzes - zu korrigieren.

Mewes zeigt und belegt, warum nur eine einzige Verhaltensweise zu finanzieller, geistiger und sozialer Entwicklung führen kann und warum diese Methode die einzige ist, die natürliche Förderung durch die Gesellschaft und den Markt genießt und den geringsten Widerstand bietet. Mewes' Lehre steht damit in krassem Widerspruch zu dem, was heute in Managementkursen und in der Fachliteratur behauptet wird: daß es auf der Erde nur eine begrenzte Menge an Wohlstand gibt, die nur durch größere Intelligenz und Rücksichtslosigkeit umverteilt werden kann. Mewes belegt, daß dies erstens nicht so ist und wie Sie zum Ihrem persönlichen Vorteil dazu beitragen, daß Sie und die Gesellschaft als Ganzes beide größeren Wohlstand erzielen.

Die Rezession: chronologische Erinnerungen

Aus Pionier²⁶⁾ Nr. 1/1989: Ohne daß britische Exporteure über das niedrigste Auftragsvolumen seit sechs Jahren klagen müssen, dürfte Ihnen bekannt sein, daß der Pfundkurs hoffnungslos überzogen ist. 1989 wird noch ein Jahr der Konservativen in GB, danach aber scheint die Luft raus zu sein. Das Familiensilber ist verhökert [kann also auch nicht mehr beliehen werden], die Tory-Strategien waren im Endeffekt genauso leichtlebig wie die der vorher wurschtelnden Labour-Macher. Fazit: Englische Defizite werden wieder ansteigen, der Pfundkurs [hoffentlich] sinken, die Base-Rate von derzeit 13% noch etwas steigen.

Weltweit können Sie mit einer Verringerung des Handelsumsatzes rechnen, Bruttosozialprodukte werden schrumpfen und der Dollar wird gegenüber der DM innerhalb eines guten Jahres an bis zu 25 Pfennig verlieren [Ende 1989: ca. 1.50 DM, ca. 3.00 DM pro Pfund]. Die Arbeitslosenzahlen haben sich in den letzten 5 oder sechs Jahren im Grunde genommen nicht geändert, ein plötzlicher Richtungswechsel wird auch dieses Jahr nicht bringen.

Die von mir 1986 angekündigte Welle neuen US-Protektionismus, derzeit bereits gelegentlich in den Medien erwähnt, wird weiter anschwellen, da amerikanische Handelspolitik hauptsächlich Verlierer gesteuert ist - soll heißen, die Verlierer machen den meisten Lärm, und erhalten die entsprechenden Konzessionen.

Und der Unterschied zwischen US-Prinzipien und US-Praxis wird weiter ansteigen. Derzeit liegen über 300 Gesetzesvorlagen vor dem

Kongreß, die allesamt irgendwelche protektionistische Maßnahmen wegen „unfairer“ Praktiken des Auslands verlangen. Ein gemeinsamer europäischer Binnenmarkt ab 1992 wird es Europa leichtermachen, die dann neuen Handelsgrenzen gegenüber dem Rest der Welt abschotten.

Aus Pionier Nr. 7/1989: Leider leben wir heute in einer Situation, die analog der Peepshows mit Selbstbedienungskomfort Sofort-Befriedigung erwartet. Kurzfristige Maßnahmen sind nicht nur in der Industrie sondern auch bei politisch Amtierenden die Regel. Die Zukunft ist dabei nie weiter als sechs Monate entfernt. Politiker, die sich schon immer gerne als die größten Denker [im Duden zwischen Demagoge und Denunziant] der Gesellschaft betrachten, hoffen von jeher auf ein Wunder. Wobei dem „Wunder“ immer weniger Zeit bleibt.

Die sozialen, wirtschaftlichen und politischen Probleme, mit denen wir heute kämpfen, sind zweifellos das Ergebnis einer Tradition der verkorksten Politik. Wobei unser Elend direkt darauf zurückzuführen ist, daß der Mensch der Versuchung unterliegt, sich wie die Masse zu verhalten. Politiker haben es schon immer leicht gehabt, den Massen eine Meinung aufzuerlegen. Wenn der KGB das macht, heißt das Gehirnwäsche. Im Westen nennt man dies Pressefreiheit. Dabei zeigt die Geschichte, daß arrogante Selbstüberschätzung der Machthaber noch immer darauf hinauslief, was Bundeskanzler Kohl kürzlich anlässlich eines klaren Momentes mit „gemeinsam untergehen“ bezeichnete.

Traurige Realität ist leider, daß nicht nur die Staatskassen, von wenigen unbedeutenden abgesehen, sondern auch die privaten weitgehend überzogen sind. Die staatliche und private Verschuldung

waren noch nie so hoch wie heute. Fehlendes Verständnis für Zins und Zinseszins sorgen dafür, daß sich der Trend beschleunigt. Vater Staat, ganz gleich unter welcher Flagge, gibt vor, Freiheit und Recht zu vertreten und ist sich mit den Medien darüber einig, daß Menschenrechtsverstöße nur im Osten oder in südamerikanischen Diktaturen vorkommen. Das dauernde Gerede von freier oder sozialer Marktwirtschaft ist dabei so leer und unbedeutend geworden wie alle anderen Versprechungen, an deren Einhaltung sich schon Wochen später niemand mehr erinnert.

Wenn es um die Bestandssicherung oder Entwicklung Ihres Wohlstandes oder genauer: Ihres Vermögens, geht, kämpfen Sie aber nicht nur gegen bekannte Übel wie Inflation, Besteuerung, Investmentgaven und die der jeweiligen Anlage anhaftenden Risiken - Ihr größter Feind werden wahrscheinlich Sie selbst sein.

Es ist verständlich, daß sich jeder in dem Gefühl sonnt, Erfahrung zu haben, jede Situation richtig beurteilen zu können und davon ausgehen zu können, daß das, was wir wissen, korrekt ist. Niemand mag den Gedanken, belogen worden zu sein. Schließlich geben uns unsere Freunde recht, Bestätigungen kommen von allen Seiten. Dabei ist es gerade die Abhängigkeit vom Massendenken, die den Betrug so einfach macht. Machiavelli warnte, daß der „der täuscht, immer die finden wird, die sich täuschen lassen wollen“. Da die Wahrheit meist schmerzt, muß der Staat schon aus reinem Selbsterhaltungstrieb zum Mittel der Volksverdummung greifen, will er an der Macht bleiben. Ihre größte psychologische Hürde wird das Erkennen der Realitäten sein, die leider nicht mit den amtlichen Statistiken, oder deren offizieller Interpretation, übereinstimmen.

Aus Pionier Nr. 8 1989: - In den USA werden die Zinsen, so die Haussiers, wenn überhaupt, um max. 1/2 Prozent, steigen, in GB um max. 2%, in Europa und später Japan vielleicht um ein bis 1.5%. In Wirklichkeit zeigen die Futures-Märkte und die Money Fonds, daß von einem Fallen der internationalen Sätze noch lange nicht die Rede sein kann. Eine anhaltende Hochzinsphase scheint uns daher eher wahrscheinlich als die von vielen herbeigesehnte weltweite Senkung der Zinssätze.

- Wenn die Finanzmärkte durch Polit-Untaten anfällig und geschwächt sind, sind sie auch besonders unfallgefährdet. Ein Dominoeffekt durch amerikanische Bausparkasse oder genauso leicht denkbar, durch Schuldner der Dritten Welt, ist wieder möglich geworden. Vor allem für Junk Bonds sehe ich schlechte Zeiten, da hier ein enormer Druck zur Liquidierung besteht.
- Die „Inflationsgefahr“, die ich letztes Jahr ankündigte, wird sich diesmal nicht so einfach wegdiskutieren lassen. Gehen Sie davon aus, daß wir auf weltweiter Ebene etwa 2/3 der jetzigen Inflationsrate erreicht haben. Schwächere Nationen leiden traditionell mehr und anhaltender unter Preis- und Lohnrunden.
- Die Wirtschaft fährt weltweit mit angezogener Handbremse. Das bedeutet, wie dem erfahrenen Autofahrer bekannt ist, eine Vergeudung zusätzlicher Energie. Da Bremsbeläge länger halten als eine Tankfüllung, können Sie davon ausgehen, daß allgemein verlangsamt wird, wenn den Verbraucherportemonnaies die Luft [oder der Kreditspielraum] ausgeht. Zurückschraubende Firmen, fallende Beschäftigungszahlen und höhere Preise garantieren die nächste Rezession,

mit der Folge schrumpfender Unternehmertgewinne und anschließend fallender Aktienkurse.

Aus Pionier Nr. 10/1989: Neun von 10 Anlageberatern gehen heute davon aus, daß ein steigender Dollarkurs keine gute Voraussetzung für Gewinne am Bondmarkt bieten. Anlageberater gehen davon aus, daß der Dollar nur weiter steigen wird, wenn die nominellen US-Zinsen weiterhin steigen werden [nach einer Senkung am Geldmarkt um gut ein halbes Prozent haben sich US-Gelder in den letzten beiden Wochen um ca. 0,1% verteuert]. Ich bin dagegen der Auffassung, daß genau das Gegenteil der Fall sein wird. Denn eine fallende Inflationsrate in den USA beschert die höheren Realzinsen. Höhere Realzinsen sind aber das, wonach das Smart Money, das Alte Geld und eben die Investoren, die dazugelernt haben, streben. Die Dollarhausse ist nicht zu bremsen. Wer US-Bonds erwirbt, verdient nicht nur an deren zu erwartender Preisexplosion, sondern auch durch einen weiterhin steigenden Dollarkurs.

Besonders groß wird die Veränderung des Währungsgefüges gegenüber dem englischen Pfund ausfallen. Die Konservativen, die ihr in der westlichen Welt bestautes „Wirtschaftswunder“ nur durch eine zügellose Geldpolitik erreichen konnten, sitzen derart in der Klemme, daß alle Rhetorik und alle Interventionen versagen. Kläglich. Sie sollten deshalb trotz der bisherigen Verdoppelung des Citicorp Sterling/Dollar Put Warrants [mit dem Sie auf einen weiteren Fall des Pfundes und einen Anstieg des Dollars setzen] einen Teil Ihres Vermögens darin anlegen. Während das Pfund in den letzten Wochen fast 10% seines Wertes gegenüber dem Dollar eingebüßt hat, ist dies erst als Vorwort eines neuen Kapitels zu verstehen. Als ich noch die

Schulbank drückte [und das ist nicht viel mehr als 20 Jahre her], war ein englisches Pfund 20 Mark wert. Für einen Dollar mußte man damals gut 8 Mark über den Tresen schieben. Wer in den USA ein Pfund kaufen wollte, mußte vor hundert Jahren mehr als 15 Dollar zahlen. Vor 50 Jahren waren \$5, und vor 25 Jahren \$4 pro Pfund nötig. Vor einem Jahr brauchte man 2 Dollar, heute etwas mehr als 1,50 Dollar. Man könnte also fast schon von einem erkennbaren Trend reden.

Aus Pionier Nr. 13/1989: Daß Börsen- oder Wechselkurse sich über einen langen Zeitraum hin in einer geraden Linie bewegen, werden Sie wohl nie erleben. Deswegen halten wir auch weiterhin an allen bisherigen Prognosen fest: Dollar und US-Bonds rauf, Pfund, Yen, Nikkei und Dow Jones runter.

Noch vor gar nicht so langer Zeit gab ich den Ersten Preis für die wirkungsvollste PR-Arbeit bzw. Volksverdummung an den KGB. Dieser Preis geht heute an die Konservativen in England. Ich mußte lachen, als ich erfuhr, daß Wolfgang Kartte vom „Kartell“-Amt Margaret Thatcher für den Ludwig Erhard Preis vorschlug. In seinem Empfehlungsschreiben meinte er naiv, die blecherne Lady würde für marktorientierte Politik eintreten und politischen Planern die Zähne zeigen [Kartte drückte sich dabei umfangreicher und gewählter aus]. Nichts ist unwahrer.

Die Strategie der Konservativen läßt sich so zusammenfassen: Man verkaufe Staatsbetriebe, beschränke die Zahl der pro Nase erwerbbaren Aktien auf wenige Hundert, so daß sich alle Bevölkerungsschichten selbige „leisten“ können und damit eine weite Verbreitung gesichert ist. Man trommele die Werbetrommel, damit Fernsehen und die

Medien einmal dicke Aufträge erhalten, verdienen, und zum anderen wohl gestimmt werden und ebenfalls die Privatisierungshymne singen. Man entferne alle Kreditbeschränkungen und drehe die Geldschraube bis zum Anschlag auf, so daß der kleine Mann Geld aufnehmen und sich ein Leben wie im Fernsehen leisten kann, und Firmen entsprechend verdienen. Man freue sich seines Erfolges und nehme in Anspruch, ein Wirtschaftswunder vollbracht zu haben, ohne daß wie in Deutschland nach dem Krieg jemand gearbeitet hat. Der Erfolg sieht dabei wie folgt aus: Angekurbelt durch eine zügellose Geldpolitik [jährliches Plus weit über 20%] und schon taktlose Aufforderungen zum Konsum erlebte England eine Konsumwelle wie nie zuvor. Die offensichtliche Folge waren steigende Firmengewinne und Aktienkurse, auch die der privatisierten Firmen. Was zu neuen Privatisierungen und größerer Akzeptanz und letztlich unbesinnlicher Gier nach Privatisierungs-Aktien führte. Letzten Monat wurde amtlicherseits kundgetan, daß die Entwicklung der Geldmenge als Indikator für die wirtschaftliche Entscheidungspolitik nicht mehr beobachtet werden wird. Der amtliche Grund: „Weil er nichts taugt“.

Inzwischen streikt das Bahnpersonal Mittwochs, ab Montag werden von Lokführern keine Überstunden mehr gemacht, Rolls Royce, British Aerospace und demnächst auch die Fahrzeugbauer streiken, ein landesweiter Streik der Hafenarbeiter und der Beamten steht an und eine Reihe anderer, die wir bereits wieder vergessen haben. Zusammengefaßt: Alles will mehr Geld [oft zweistellige Forderungen], und kein Mensch arbeitet. Der Schatzkanzler Nigel Lawson nannte einen Opponenten im Parlament „silly“ [albern oder dumml], weil er sich Gedanken um die langfristige Entwicklung von Wirtschaft und Währung „zu einem Zeitpunkt, wo das Pfund steigt“, machte. Timing, auch bei

Reden, ist alles. Ständig wird beteuert, daß alles Notwendige getan wird, den Pfundkurs und die Inflation unter Kontrolle zu halten. Wobei die Zinsen nicht wesentlich mehr angehoben werden können, will Lawson nicht eine endlose Lawine von Immobilienzwangsversteigerungen auf sein Gewissen laden [90%, 100% und gar noch höhere Finanzierungen sind heute in GB die Regel]. Deshalb geht der Erste Preis für die beste PR, oder Volksverdummung, an die britischen Konservativen. Und deshalb gehe ich davon aus, daß das Pfund auf etwa \$1.00 bis \$1.10 fallen wird, und auf runde 2.50 DM.

Aus Pionier Nr. 14/1989: 1931 lehnte das US-Bankhaus Morgan [heute Morgan Stanley] einen Kreditantrag Englands ohne nähere Prüfung ab. 45 Jahre später mußte Großbritannien beim IWF bitteln gehen, um nicht in die Versenkung zu fallen. Ein chronisches und jedesmal größer werdendes Handelsdefizit bestätigt, daß das, was der britische Schatzkanzler als „importierte Inflation“ beschreibt, nichts anderes als der inkompetente Export von Impotenz ist. Arrogante Impotenz ist aber nicht der Stoff, aus dem „Wirtschaftswunder“ und schon gar nicht Überlebenskraft gemacht werden. Träume vielleicht. Aber kein Bruttosozialprodukt.

Noch vor 18 Monaten meinte Lord Young in seiner Eigenschaft als Industrie-Minister, daß England dabei sei, ein neues Imperium aufzubauen. Der britische Schatzkanzler verkündete stolz, England könne sich auf seinen Lorbeeren ausruhen. Ruhe in Frieden, liebes England.

Aus Pionier Nr. 15/1989: Daß unsere Spekulation gegen das Pfund und einen dem Pfund gegenüber rapide steigenden Dollar mehr als richtig war und sein wird, kann jetzt gar der englischen Presse

entnommen werden. Die Financial Times meinte letzter Woche: „Als Napoleon die Engländer als eine Nation von Kleinkrämern bezeichnete, wurde offensichtlich, daß er nie hier war. Wäre er jemals in England gewesen, hätte er merken müssen, daß die Engländer nicht besonders gut darin sind, ihre Kunden zu bedienen“. Und die Sunday Times meinte gestern gar, die „Englische Krankheit“ sei trotz 10 Jahre Thatcher wieder da. Was die Konservativen als englisches Wirtschaftswunder feiern, und was in der deutschen Presse ähnlich bezeichnet [FAZ vom 11.8.] und entweder auch geglaubt oder fehlerhaft übersetzt wird [letzter Quartalsbericht der Bank von England: in der FAZ werden rosige Aussichten, in der englischen Presse vorsichtige Warnsignale aus dem Bericht gedeutet], ist nichts anderes, als eine verantwortungslose Geldmengenexplosion, die sich in gar nicht allzu ferner Zukunft in einer neuen Pfundkrise niederschlagen wird. Um diese optimal ausnutzen zu können, haben Sie immer noch Zeit, Citicorp Sterling/Dollar Put Warrants [Strike Preis \$1.68, Verfall 9.3.90], derzeit um die \$8.50, zu kaufen. Aber möglichst schwache Dollar-Tage zum Kauf nutzen.

Die Sünde des 20. Jahrhunderts, so die FAZ am 15.8.2089, war eine krasse Vernachlässigung der Ethik der Geldgeber. Optimismus und Scheuklappen haben unbestreitbar Oberhand gewonnen. Junk-Bonds wurden genau zum falschen Zeitpunkt salonfähig. Dabei zeigt die Geschichte, daß esoterische Anlageformen immer gerade dann „salonfähig“ werden, wenn der Markt kurz vor einem Hoch steht. Gold war „keinen Pfifferling“ und noch weniger Aufmerksamkeit wert, so lange der Preis bei \$35 stand. Als Gold 131 Dollar kostete, war niemand am Erwerb interessiert - 1869. Jedoch 8 Jahre vorher, während des Bürgerkriegs, schoß Gold auf \$241. Auch im 20. Jahrhundert war das Interesse der Öffentlichkeit an Gold gering. Erst als

sich der Preis an die \$600, \$700 und dann \$800 machte, war Gold auf einmal „in“. Selbst Tageszeitungen, die noch nie irgendwelche [und vor allem nicht qualifizierte] Anlagetips veröffentlichten, staunten über den rapiden Preisanstieg des Goldes und förderten damit den Boom. Gold-Gurus in aller Welt sprachen von einem Gold-Kurs von \$2.000, von \$3.000 und manche gar \$5.000. Dieses Phänomen können Sie wieder und wieder beobachten. Der Geldadel richtet sich entsprechend ein und verkauft Investments, die „salonfähig“ werden.

Heute wird das Leben auf Pump salonfähig. Kreditkarten, eine angelsächsische Erfindung, haben endlich auch in Deutschland und anderen kontinentaleuropäischen Ländern eine weite Verbreitung erhalten.

1982, gegen Ende der letzten Rezession warnte der „Harvard Business Review“ davor, Gelder aufzunehmen. Letztes Jahr forderte die gleiche und angesehene Publikation dazu auf, sich „bis über die beide Ohren“ zu verschulden, um den Boom vollends ausnutzen zu können. Die Geschichte der Wirtschaftszyklen zeigt wieder und wieder, daß gerade dann, wenn der Wohlstand kurz vor Erreichen eines neuen Hochs ankommt, allgemeiner Optimismus nicht zu bremsen ist. Vorsicht und Vernunft werden über Bord geworfen. Man sucht mehr und mehr Geldanlagen mit immer besseren Erträgen. Dubiose Anlageformen blühen und werden begeistert aufgenommen. Zahn- und andere Ärzte lassen sich dazu bequatschen, Tenniswundergeräte zu finanzieren, andere legen [unwissend] Geld in Papieren der Weimarer Republik an. Banken lassen sich dazu bewegen, zweifelhafte Objekte zu finanzieren, da die Preise, die zugrundeliegenden Sicherheiten, „ja nur steigen können“. Die Anforderungen an private und kommerzielle Schuldner werden verweichlicht.

Aus Pionier Nr. 17/1989: Und obwohl heute bekannt sein sollte, daß Politiker auch nur einfache Menschen sind, und deren Gattinnen auch nur mit Wasser kochen, haben sie immer noch immensen Einfluß auf die kurzfristige Entwicklung der Wechselkurse. Australiens Schatzmeister verscheuchte Anleger scharenweise mit seiner Bemerkung, er wünscht sich, ja er hofft geradezu, daß der Aussi-Dollar fällt, wenn sich die Binnennachfrage erst einmal beruhigt hat. Und Englands Nigel Lawson, der einen Wirtschaftsindikator nach dem anderen ad acta legt, weil „er nichts mehr taugt“, schwört Stein und Bein, daß das britische Zinsniveau so lange und so hoch gehalten wird, wie es nötig sein wird, die Inflation zu besiegen. Und spätestens 1992 wird in England gewählt. Häusle-Käufer, die heute doppelt so viel wie letztes Jahr für eine Hypothek auf ein Haus, das im Wert bereits zwanzig Prozent gefallen ist, zahlen, werden sich bedanken. Ein lokaler Immobilienmakler meinte soeben verstört, daß bei der letzten Zwangsversteigerung nicht nur kein Mensch Interesse zeigte - es kam erst gar keiner hin. Und in der „City“ wird längst nicht mehr spekuliert, wie wohl welche Wirtschaftsdaten ausfallen werden. Ist ja sowieso egal. Viel wichtiger und beim richtigen Wetten lohnender ist, welche Entschuldigung für das nächste miserable, von den offiziellen Erwartungen abweichende Ergebnis herhalten muß. Londoner Experten gehen heute z.B. davon aus, daß die Geldmengenvermehrung für August, deren Veröffentlichung diese Woche wieder fällig ist, mit Neueinschulungen und dem Neueinkleiden von Schülern nach den Sommerferien gerechtfertigt wird - ein „saisonaler“ Einfluß, der das „wahre“ Ergebnis „natürlich“ verfälscht. So wie die Wintermonate „saisonal“ unter zusätzlichen Heizkosten leiden. Und Ostern unter Ostereiern.

Die Aussichten für die Zukunft Englands haben sich, kein Mensch hätte es gedacht, wieder mal verschlechtert. Offizielle Zahlen belegen, daß Englands Unternehmen per Saldo 1988 bei den Banken in der Kreide standen und dies mehr als je zuvor [alle GB-Firmen zusammen schuldeten den GB-Banken zus. £6.6 Mrd um genau zu sein]. Die Zahlen stellen eine rabiate „Korrektur“ der Januar-Schätzung von £2.7 Mrd dar und zeigen, wie sehr sich GB-Manager verkalkuliert haben. Lagerbestände sind trotz der Segnungen der EDV, die derartige Ereignisse eigentlich verhindern sollten, auf einem 15-Jahreshoch. Dinglich gesicherte Finanzen kosten heute 16% und aufwärts, Kleinbetriebe zahlen bei ungesicherten Überziehungskrediten mindestens 19% Zinsen. Daß sich die Dinge dieses Jahr nicht verbessert haben, kann hunderten von Indikatoren abgelesen werden.

Wenn Firmen langsam anfangen, Lagerbestände aus Liquiditätsgründen zu räumen und Investitionspläne für das nächste Jahr zu reduzieren, wird dies eine weitere Abwärtsrevision des britischen BSPs bringen. Natürlich hat die englische Wirtschaft auch ihre Sonnenseiten. Zumindest, was Arbeitnehmer anbetrifft. Nach Jahren der Frustration gibt es endlich mal wieder vernünftige Lohnabschlüsse. 9.5% im öffentlichen Dienst und bei ICI, Ford und anderen. 10% und mehr bei den in den nächsten drei Monaten anstehenden Verhandlungsrunden, so befürchtet die amtliche Seite.

Diese Zahlen belegen, wie lange es gedauert hat, bis Englands Manager auf die Zinsverteuerung reagierten. Während die Ohren von der Wirtschaftswunderrhetorik noch klingeln, klingelt schon das Telefon. Der Bankmanager am anderen Ende der Leitung, sich nur „unverbindlich“ erkundigend, ob die Geschäfte noch laufen. Offen-

sichtlich wird ebenfalls, wie sehr britische Politiker die inflationären Kräfte einer Vandalen-Geldmengenpolitik unterschätzt haben. Während Tugend, Sparsamkeit und andere Religionen von amtlicher Seite gepredigt wurden, zeigen deren Aktionen, daß frühere sozialistische Regierungen geradezu wie Waisenknaben handelten. Gleichzeitig hat sich die Sparquote auf den niedrigsten Stand seit 1950 reduziert. Und das englische Handelsdefizit wird von einem Problem langsam zu einer internationalen Blamage. In der Woche, in der aus D, NL und Schweden importierte Lehrer ihren Dienst in englischen Schulen aufnahmen, exportierte GB Fußballfans nach Schweden.

Im Sommer '87 wurde öffentlich kundgetan, daß England ein „Wirtschaftswunder“ erlebe. Zinsen befanden sich in einem Abwärtstrend. Das Pfund hielt sich von selbst. GB-Festverzinsliche spiegelten rosige Aussichten wider. Spekulation brodelte. Wer etwas auf sich hielt, mußte ein Autotelefon haben, um ständigen Kontakt mit Brokern und anderen Investment-Gurus gewährleisten zu können. Der „allerletzte Dummkopf“ trat auf den Plan. Übernahmen und Takeovers waren Tagesgespräch. Die Gerüchteküche verbreitete allerlei asiatische Gerüche.

Heute herrscht Schweigen. Einige wenige wundern sich, wieso das Wirtschaftswunder auf der Strecke blieb. Die englische Wirtschaft wurde zum Lachsack sich widersprechender Statistiken. Solche, die „nichts mehr taugen“, und solche, die „saisonale“ eine nicht ganz korrekte Momentaufnahme zeigen. Während sinkende Aufträge und fallender Absatz auf fallende Inflationstendenzen deuten müßten, steht das Schlimmste noch bevor: neue Tarifabschlüsse haben Rekordsätze erreicht und wurden durch laut veröffentlichte

Gehaltssteigerungen in dreistelliger Höhe [100 bis 500%] für die Bosse zahlreicher Industrieunternehmen geradezu herausgefordert.

Diese Bosse haben wenige Monate, nachdem sie ordentlich zugelangt und den Neid des Kleinen Mannes auf ein absolutes Hoch geschürt haben, das geringste Vertrauen in die Zukunft seit Antritt der Konservativen. Die Zahl der Unternehmen, die nächstes Jahr weniger investieren wollen als dieses Jahr, hat die Zahl, die eine Ausweitung der Geschäfte planen, inzwischen übertroffen.

Aus Pionier Nr. 19/1989: Neue GB-Bankkrise? Die Zahl der nicht vermieteten Quadratmeter in London ist in den letzten beiden Jahren um 150% gestiegen. Banken, Broker, Versicherungen und Firmen entlassen Personal oder verlassen die City auf Nimmerwiedersehen. Seit April sind Neu- und Umbauten MWSt-pflichtig, Banken und andere Mieter können diese nicht aufrechnen. Eine weitere Belastung kommt nächstes Jahr bei der Einführung einer besonderen Grundsteuer für Unternehmen [Private werden ab 1.4.90, wenn die alte von der Größe und Lage der Immobilie beeinflußte Grundsteuer ausgedient hat, mit einer Pro-Kopf-Steuer belastet]. Am schlimmsten betroffen sind natürlich die Bauträger, die auf dem Höhepunkt des letzten Booms bei noch relativ menschlichen Zinsbelastungen kauften und jetzt zusehen dürfen, wie sie gestiegene Finanzierungskosten auf im Wert sinkende Immobilien zahlen dürfen.

Die Bank von England warnt inzwischen, daß Banken wieder mal zu viel an Bauträger verliehen haben. Während in den letzten 20 Jahren Banken durchschnittlich knappe 5% ihrer Mittel an Bauträger verliehen, liegt die heutige Quote mit mehr als 7% bereits über dem

Rekord von 1973, als der britische Immobilien-Crash dritt- und auch zweitrangige Banken umkippen ließ, wie Kartenhäuser. Nur die konzertierte Rettungsaktion der Bank von England sowie die Zwangsmitschäftschaft der Großen Vier [Barclays, Lloyds, NatWest und Midlands] beim 1973 geschaffenen „Rettungsboot“ verhinderte den Totalzusammenbruch des britischen Bankwesens 1973.

Seit Mrs Thatcher für alle Zeiten das Geschick der britischen Nation in die eigene Hand nahm, wird in London mit doppelten Zungen gepredigt. Sie selbst hat verordnet, und wehe dem Minister, der sich nicht daran hält, daß England bis zum Ende des Jahrtausends alle Staatsschulden zurückzuzahlen habe. In Reden, Vorträgen und bei jeder anderer Gelegenheit wird gepredigt, welche Tugenden und andere lohnenswerten Eigenschaften unter Königin Victoria „in“ waren, und wie sehr das Königreich davon profitierte. Sparsamkeit. Konkurrenzfähigkeit. Fleiß. Einfallsreichtum. Und so weiter und so forter.

Alan Sugar, [bis vor kurzem] Liebling der „City“, gab allen ein glänzendes Beispiel. Er verkaufte u.a. PC Computer, die genauso funktionierten, wie die vom großen Vorbild IBM gefertigten Geräte. Nur mit dem Unterschied, das Sugar's Maschinen, unter dem Label Amstrad verkauft, nur einen Bruchteil von dem kosteten, was die Amis für ihre Ware verlangen. Sugar hätte kläglich versagen müssen, hätte er je in Erwägung gezogen, die Geräte in GB herzustellen. Wer sich heute britische Schaufenster betrachtet, findet kaum noch Hinweise darauf, daß GB einmal eine Wirtschaftsmacht [kein Witz], die herstellte und exportierte, war. Heute werden zwar immer noch Dinge in GB hergestellt. Unter den Marken Panasonic, Honda, Bosch und vielen anderen. Trotzdem kann nicht verleugnet werden, daß die herstellende Industrie

in den letzten 10 Jahren auf [nicht um] weniger als ein Drittel [!] der 1980er Größe geschrumpft ist. Während die amtlichen Prediger stets verkünden, alles habe seine Ordnung, wird, wen wundert's, nicht ein einziges Mal „bittere Medizin“ verschrieben. Was heute importiert wird, wird mit der Druckmaschine bezahlt. Banken stellen der Industrie und Verbrauchern immer neue Mittel zur Verfügung. Zu Wucherzinsen zwar, aber wen kümmert's. Die englische Geldmenge wuchert seit mehr als einem Jahrzehnt mehr als dreimal so schnell, wie im Durchschnitt der vorherigen 70 Jahre. Dieses Geldmengenwachstum führt entgegen weit verbreiteten Vorurteilen leider nicht dazu, daß der Durchschnittsbürger „mehr Geld“ in der Tasche hat. Statt dessen hat sich die private und betriebliche Verschuldung rund verdoppelt. Zigaretten haben sich, seitdem wir unsere Zelte hier aufgeschlagen haben, im Preis verdreifacht. Die Sunday Times und andere Zeitungen stiegen in der gleichen Zeit auf den fünffachen Preis. Jeans haben sich verdreifacht. Eine Nektarine kostet rund 80 Pfennige. „Frostschutzmittel“ [mit Prädikat] rund 25 Mark. Anderen Mitgliedern des Warenkorbs erging es nicht anders. Nur der Wechselkurs des Pfundes „verbilligte“ sich. Ein Land, das über seine Verhältnisse lebt, kann nicht umhin, irgendwann mal seine Rechnung bezahlen zu müssen. Denn wenn in GB mehr verbraucht, als hergestellt wird, muß importiert werden. Wenn diese Importe aber nicht im Tauschhandel gegen andere Waren, sondern nur mit „bunten Zettelchen“ bezahlt werden, dann kommt eines Tages der Punkt, wenn niemand mehr diese Zettelchen haben will. Oder selbige nur mit einem großen Abschlag zum ursprünglichen Wert gehandelt werden.

Aus Pionier Nr. 20/1989: Während die Pro-Kopf-Einkommen in der OECD seit Anfang der '80er um mehr als 40% gestiegen sind, hat

sich die Pro-Kopf-Verschuldung fast verdoppelt. Jede Rezession stellt damit eine größere Gefahr für unser Wirtschaftssystem dar. Währungen besaßen in der Vergangenheit Deckung durch Gold und andere Edelmetalle. Heute sind Währungen durch Drehstrom gesichert.

Die Presse, die, um interessant zu bleiben, neben Anzeigen auch redaktionell gefüllte Seiten veröffentlichen muß, ist wieder mal dabei, sich lang und breit über die drohende Inflationsgefahr auszulassen. Inflationsgefahr, die durch ausgelastete Kapazitäten und einer starken Nachfrage geschürt wird. Politiker blasen in das gleiche Horn, als könnte ihnen nie die Luft ausgehen. Folglich haben Zentralbanken unter der Führung der FED die Zinsen erhöht und so eine Reduzierung des Geldmengenwachstums, bzw. in den USA inzwischen gar eine Schrumpfung der Geldmenge, eingeleitet. Schließlich ist eine Wirtschaft, die „zu gesund“ ist, nicht „gut“, muß also abgekühlt werden. Politiker gehen heute davon aus, daß die Inflation „zu hoch“ ist. Eine Geldentwertung von rund 6% p.a. [OECD] ist also schlecht, während eine Entwertung von 3% p.a. akzeptabel ist, da sie ein „gesundes Mittelmaß“ zwischen Geldmengen- und Beschäftigungspolitik ist. Der Wähler, der das akzeptiert oder glaubt, geht davon aus, daß zu viel Schwachsinn schädlich, daß etwas Schwachsinn aber besser als gar kein Schwachsinn ist.

Aus Pionier Nr. 2/1990: Hayeks Theorie zeigt zweifelsfrei, daß die von Tag zu Tag weiter aufgeblähte Schuldenblase nicht ins Unendliche wachsen kann. Je mehr diese Entwicklung fortschreitet, desto größer das Risiko, daß eine kleine „Nadel“ ausreicht, die Blase zum Platzen zu bringen. Während Sie in Deutschland noch unter relativ humanen Zinsverhältnissen leben, zahlen Briten und auch Amerikaner für

Hypothesen das, was man in Deutschland für Anschaffungsdarlehn an Zins zahlt. Den Zeitpunkt, zu dem der Verkauf der beliehenen Immobilie schon nicht mehr die aufgenommenen Verbindlichkeiten deckt, erleben mehr und mehr Schuldner - zuerst in den USA [Farmen, Öl, S&L...], jetzt auch schlichte Häuslekäufer in GB. Verwirtschaftete Investments und ein im Westen nicht viel kleinerer „Geldüberhang“ als in den Ostblockländern haben ein Großteil aller potentiellen Schuldner an den Rand der „Schmerzgrenze“ gebracht.

Die nächste Rezession, die in den USA „nicht sein darf“ und ohne die's in GB nicht geht, wird das wirtschaftliche Aus für weite Bevölkerungsschichten bringen. Problem: Im Gegensatz zu allen bisherigen Pausen des Wirtschaftslebens seit der letzten größeren Depression wird sich die Wirtschaft diesmal nicht mehr einfach durch fallende Zinsen „ankurbeln“ lassen. Der Grund: So wie sich Studentenunruhen und „Yuppie-Tum“ abwechseln, schwankt die Massenpsychologie wie auch das politische Pendel von einer Richtung ins andere Extrem - leider so langsam, daß die Menschheit jeden Richtungswechsel völlig verständnislos als „einmalige Erscheinung“ quittiert. Wer sich die Geschichte betrachtet, findet jedoch regelmäßig wiederkehrende Schübe von allgemeinem Optimismus und Perioden, zu denen Realitäten erkannt werden. Daß es heute kriselt, sehen Sie nicht nur am „ohne jede Grundlage“ steigenden Goldpreis, sondern vor allem an zahlreichen sozialen Indikatoren wie Bildungsstand, Kindersterblichkeit, Zahl der unehelich geborenen Kinder und Rekorde bei Scheidungen wie Firmenpleiten. Was heute als Zusammenbruch des Kommunismus gefeiert wird [und für eine Zeitlang ablenken mag] wird sich in Wirklichkeit und schon in wenigen Jahren als Zusammenbruch des westlichen inflationären Sozialunwesens bewahrheiten.

Wie in England, wo's noch vor gar nicht so vielen Monaten „in“ war, von einem Wirtschaftswunder, „ähnlich, wie Deutschland eines nach dem II. Weltkrieg erleben durfte“, zu reden, wird es irgendwann und völlig überraschend dämmern, daß es zum Wunder nicht ganz reicht -was bleibt ist eine klaffende Wunde.

Selbst wenn meine Ansichten über die politische Entwicklung des Ostblocks völlig daneben liegen, können Taschenrechnergewandte leicht feststellen, daß es zu einem „Wirtschaftswunder“ nicht kommen kann. Nehmen wir an, die Ost-Exporte in den Westen nehmen in den nächsten 10 Jahren um je 15% [statt wie bisher um 1.5%] und nehmen wir an, etwa 75% dieser Exporte würden in der EWG landen. Der Effekt auf die Euro-Wirtschaft: ein um 0.5% [Nullkommafünf] gewachsenes Handelsvolumen. Nehmen wir an, der Osthandel [Importe plus Exporte] würde sich in den nächsten 10 Jahren gar verzehnfachen, so haben wir [bzw. der Osten] trotzdem erst 4 bis 5% des EWG-Bruttonsozialprodukts erreicht. Jede halbwegs realistische Steigerungsrate [ganz zu schweigen von den geradezu abenteuerlichen Hoffnungsraten] setzt aber eine mindestens genauso schnell steigende Verschuldung, oder eine noch schneller steigende Produktivität voraus. Und damit ist es in den Bauern- und Arbeiterparadiesen nicht gerade gut bestellt.

Aus Pionier Nr. 6/1990: Wegen der hier aufgezeigten Gründe bzw der möglichen Verkettung selbiger halte ich es dieses Jahr erstmals für möglich, daß die nächste Pfundkrise nicht fahrplanmäßig eintreten wird. Die offizielle Inflationsrate wird sich bis zum Herbst wahrscheinlich Richtung 9% bewegen. Wenn nicht tatsächlich eingegriffen wird, ist eine zweistellige schon Anfang '91 möglich. Aber schon vorher kann es noch schlimmer kommen. Da mangels Verbraucherzurückhaltung

eine anhaltende Besserung des Handelsdefizits nicht wirklich in Sicht ist und politische Probleme eher täglich zunehmen, halte ich es für durchaus möglich, daß schon im Spätsommer eine neue politische Krise oder eine wirtschaftliche zur '90er Pfundkrise bläst. Im Herbst wird es sicherlich wieder eine Herausforderung an die Parteiführung geben. Das Ignorieren der Wählerwünsche, so hat „sie“ selbst gesagt, wird auch weiterhin „zum Wohle des Volkes, wie sich später zeigen wird“, verfolgt werden. Eine neue Herausforderung an die Adresse der Premierministerin oder ein Superdefizit der Handelsbilanz dürften wieder den Ruf nach EWS-Beitritt laut werden lassen. Mrs Thatcher hat sich bisher allen Versuchen, durch Beitritt zum EWS auf zahlreiche Manipulationsmöglichkeiten zu verzichten und sich statt dessen zur Einhaltung kontrollierbarer Disziplin zu verpflichten, widersetzt. Trotzdem bereitet man die britische Öffentlichkeit wiederholt auf einen Pfundkurs von 2.35 DM „im Falle eines Beitritts“ vor. Die nächste Pfundkrise dürfte deshalb plötzlich ausbrechen, wobei ein zwischenzeitlicher Angst-Tiefstkurs [die Sozialisten haben in den Meinungsumfragen seit über einem Jahr und inzwischen mehr als 20% Vorsprung], der 2 DM unterschreitet, nicht ausgeschlossen werden kann.

Aus Pionier Nr. 8/1990: Kennen Sie den Unterschied zwischen der englischen und der argentinischen Wirtschaft? Kenner behaupten, in englischen Wirtschaften gibt es kein vernünftiges Bier [als Nichtbiertrinker kann ich mich hierzu nicht äußern]. Die für uns wichtige Realität ist, daß alle weit veröffentlichten Prognosen für die GB-Wirtschaft übertriebene Naivität oder Optimismus an den Tag legen. Im Laufe des letzten Jahres habe ich mehrfach darauf hingewiesen, daß das, was von deutschen Pressefritzen als „Thatcherismus“, als Erfolge

der eisernen Lady und als Sieg des Kapitalismus gefeiert und bestaunt wurde, nichts anderes als Sozialismus im blauen Kleid, als eine unvorstellbar galoppierende Geldentwertung ist. Milton Friedman äußerte sich inzwischen ebenfalls zum Thema: „Wenn das Monetarismus ist, will ich nichts damit zu tun haben“.

Aus Pionier Nr. 18/1990: Von den Gewinnspannen der Unternehmen kann man nicht gerade sagen, daß sie sich verbessern. Nach der letzten Rezession schossen sie ziemlich gerade bis auf 7% [1984], um dann in '86 noch eine leichte Steigerung zu verzeichnen. Von da an ging's bergab. Wenn auch nicht in gerade Linie, so doch spürbar.

Junk-Bonds, die noch letztes Jahr von verschiedenen Kollegen als „spekulatives“ Investment gepredigt wurden, fielen weiter wie Kartenhäuser in sich zusammen. Während die laufende Rendite von Lumpen-Bonds vor der Jahreswende noch „nur“ 5 bis 6% über der Rendite von Treasury-Bonds lagen, hat sich die Spanne inzwischen verdoppelt: heute beträgt der theoretische Ertrag von Junkbonds 11.5% mehr als TBonds, somit also etwa 20% -für den Fall, daß gezahlt wird.

Chase Manhattan verkündete Entlassungen, Verluste, die Notwendigkeit höherer Rückstellungen für weitere Verluste und die Halbierung der Dividende.

Und Oberzahlmeister John Major verkündete auf einem der letzten Summits [welcher, habe ich vergessen, heute vergeht ja keine Woche ohne einen solchen], daß die Zinsen notfalls steigen oder länger auf dem derzeitigen Niveau bleiben müßten, als ursprünglich geplant. Das US Commerce Department revidierte obendrein das Wachstum

des Bruttosozialprodukts für das zweite Quartal '90 von der ursprünglichen Prognose von 1.2% auf den realen Wert von 0.4%. Historiker werden dabei bestätigen können, daß das zweite Quartal eines Jahres meist vor dem August, als Saddam Hussein sich Kuweit unter den Nagel riß, endet.

Noch ist aber nicht alles verloren, fügt Lewis Lehrman von Lehrman Bell Mueller Cannon, ein Wirtschaftsexperte aus Arlington, Virginia, USA, hinzu. Schon weil plötzlich alles davon ausgeht, daß wir auf eine Rezession zusteuern, werden wir sie vermeiden können. Und die Erhöhung des Ölpreises hat nur gute Seiten: sie bringt den Ölproduzenten mehr zusätzliches Geld in die Taschen, als sie Ölverbrauchern aus den Taschen nimmt. So kann man's auch sehen. Schließlich ergaben $2 + 2$ schon immer 5, zumal sich Optimismus leichter verkäuft als Realitäten. Und wenn's dann doch nicht so klappt, gibt es sicherlich Sündenböcke wie Saddam Hussein oder eine mögliche militärische Eskalation, bei der die USA sicherlich eines auf die Finger kriegen werden [schon bei Übungen fallen die Piloten ja heute wie die Tontauben vom Himmel].

Amerika ist heute zwar die einzige Macht, die es mit Saddam Hussein und seinen Fanatikern auf dem Gefechtsplatz aufnehmen kann. Leisten können sich die Amerikaner eine solche Auseinandersetzung aber schon lange nicht mehr. Die Welt mußte daher kürzlich erstaunt mit ansehen, wie George Bush mit der Blechbüchse erniedrigend von Tür zu Tür ging. Jovial wurde von Staatsmännern die Zusage gegeben, daß man sich an den Kosten beteiligen werde, und Mrs Thatcher meinte, sie habe keinen Zweifel an einem baldigen Eintritt Englands in das Europäische Währungssystem. Japan's Premier versprach, sich

mit bis zu \$US Mrd 4 an den Kosten zu beteiligen, Winni Mandela meinte, auf ein paar Kinder mehr oder weniger kommt es wohl nicht an, und das japanische Finanzministerium fügte hinzu, daß man derzeit gerade knapp bei Kasse sei - eine Unterstützungszahlung an Onkel Sam derzeit ungelegen käme.

Aus Pionier Nr. 19/1990: Sicherlich können Sie sich an die Welle der Empörung erinnern, die durch die Ex-DDR wogte, als Honnekers Weinkeller, Autosammlung, Villa und andere Relikte seines „schlichten“ Lebenswandels an's Tageslicht kamen. Und sicherlich werden Sie sich daran erinnern, daß ich seit langem behauptete, in einer sozialistischen Welt zu leben. Denn ganz gleich, welcher Coleur oder Partei die von uns Gewählten angehören, im Grunde genommen verfolgen nämlich alle Parteien nur das Ziel der Machtausweitung zu Lasten des nicht im Staatsdienst stehenden Bürgers, sowie der analogen Vermögensumschichtung.

Unter dem gleichen Zwielicht muß deshalb der [von mir ja bis zuletzt bezweifelte] EWS-Beitritt Englands gewertet werden. Die Wellblech-Lady hat durch einen Schachzug, der die Engländer noch teuer zu stehen kommen wird, gleich mehrere politische Ziele auf einen Streich erreicht.

Wenn Sie meinen Pfund-Krise-Kapitel gelesen haben, wissen Sie, daß das Pfund heute mit gut \$1.95 völlig überbewertet ist. Kommen Sie bitte bloß nicht auf die Idee, Ihre Dollar/Pfund-Warrants zu verkaufen.

Am Wochenende wurde auf vier Fernsehkanälen und in Samstags- und den noch fetteren Sonntagszeitungen der Nation erklärt, warum

Aktienkurse jetzt weiter nach oben schießen würden. Gleichzeitig wurde die „anstehende“ Pfundaufwertung begründet. Ging man doch davon aus, daß das Pfund wegen der Mondzinsen innerhalb weniger Stunden Milliarden und Abermilliarden ausländischer Gelder anziehen würde, somit allein aufgrund der Nachfrage an die obere Bandbreite stoßen müßte. Folge: eine sofortige Aufwertung des Pfund-Kurses.

Daß es sich bei Englands Beitritt um eine Invalidenmitgliedschaft mit einer Torkelbreite von 6% nach oben und unten, also 12% um den Mittelpunkt von 2.95 DM, handelte, konnte man nur der rosaroten Zeitung entnehmen.

Montag früh zeigte sich, daß die Betrugsabsicht zum Volltreffer wurde. Das Volk kaufte den Investmentfonds und anderen Großabstößern alles ab, was man in die Finger kriegen konnte. Das Pfund stieg auf 3.05 DM und fand zahlreiche Abnehmer, die jetzt auf die „Aufwertung“ warten, bis sie schwarz werden. Denn schon gegen mittag wurde erkennbar, daß eine Schwalbe noch keinen Spätsommer macht. Pfund und „Footsie“ [FTSE] machten eine 180-Grad-Drehung. Gegen mittag hatten nämlich alle, die die Verkaufschance nutzen wollten, ihr Scherflein im Trockenen, eine riesige Vermögensumwälzung hatte innerhalb weniger Stunden stattgefunden. Abgesehen davon, daß damit die Liquidierung riesiger Positionen von Altmaterial zu „konservativen“ Preisen ermöglicht wurden, hat man ein wesentlich wichtigeres Ziel erreicht. Die Rezession wurde politisch „legalisiert“.

Während man bis zum Frühjahr noch von einer „Weichen Landung“ faselte, und während man die Rezessionsängste der Opposition ebenso lauthals wie effektvoll verlachte, wurde die Verantwortung

der jetzt „nicht zu verhindernden“ Rezession dem Beitritt zum europäischen Währungssystem in die Schuhe geschoben. Eine solche Rezession steht „selbstverständlich“ nur dann an, so die neue amtliche Meinung, wenn Arbeitnehmer weiterhin auf Lohnforderungen in Höhe der soeben auf 10.9% gestiegenen offiziellen Inflationsrate anstreben. „Eventuell“ nachlassende Wettbewerbsfähigkeit britischer Unternehmen ist damit einzig und allein die Verantwortung der Arbeitnehmer, und nicht etwa der Manager, die sich in den letzten zwölf Monaten Gehaltserhöhungen zwischen 50 und 400% [kein Tippfehler] genehmigt hatten. Da Ministerialbeamte ohnehin nicht am wirtschaftlichen Prozess der Nation teilnehmen, fallen deren Bezugserhöhungen um zwischen 15% und 20% selbstverständlich nicht ins Gewicht.

Wer sich angesichts des inoffiziellen vorgezogenen Wahlkampfes in England wundert, wie sich das Pfund jetzt weiterentwickeln wird, sollte das Kapitel: „Wie Sie an der nächsten Pfundkrise verdienen“, lesen. Darin beschreibe ich, was passiert, wenn die Briten dem EWS nicht beitreten. Und was passiert, wenn sie's doch tun - basierend auf den Erfahrungen Italiens und Frankreichs. Die unausweichliche Konsequenz beider Möglichkeiten habe ich im Titel des Kapitels zusammengefaßt. Als das englische Pfund zum ersten mal der europäischen Währungsschlange beitrat, war der Druck nach fünf Wochen so stark, daß man die Schlange fluchtartig wieder verließ. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich seit dem nicht verändert. Wohl aber die politische Manipulierbarkeit der Massen.

Aus Pionier Nr. 23/1990: Eines der ersten Anzeichen für den Schweregrad der anstehenden Rezession sind die PKW-Absatzzahlen, die einen Rückgang um mehr als 20% ausweisen, für Japans Kofferradio-

und Konsumkultur ein deutlich spürbarer Schock, bei dem unter dem Vorjahr liegende Absatzzahlen auf dem PKW-Sektor ein noch nie erlebtes Ereignis darstellen. Importe, obwohl nie überwiegend, fallen seit einem Jahr, mein Argument, daß Japans Neureichenrausch sich dem Ende neigt, weiter untermauernd. Denn gerade die Dinge, durch deren Besitz sich der europäische und amerikanische Neureichen-Adel auszeichnet, wurden importiert: im Grunde genommen nichts Lebenswichtiges [zumindest für mich], sondern allesamt Dinge, durch deren Besitz man Gleichdummen signalisiert, daß man gleich dumm, und gleich vermögend ist: Parfums, Mode und anderer Schnickschnack, den man benötigt, um beim Betrachten moderner Fernseh-Soaps keine Minderwertigkeitskomplexe zu erzeugen.

Aus Pionier Nr. 1/1991: Börsenbriefe landauf und landab zielen, jetzt wo „Rezession“ als Vokabel in die Publikumsmedien Eingang findet, auf deren Ende ab. Ein Faustregel macht das Spiel simpel: Die durchschnittliche Rezession dauert etwa 18 Monate. Da die Welt ja schon eine Weile in selbiger steckt - auch wenn man dies genauso soeben wie zwangsweise akzeptiert - kann das zweite Quartal '91 jetzt schon als „Wiederbeginn“ avisiert werden. Denn eine weitere Faustregel besagt, daß die Börsenkurse schon vor Ende der Rezession, und lange bevor die wirkliche Wiederbelebung sichtbar wird, anziehen. Wer den großen Aufschwung nicht wieder verpassen will, muß jetzt, so argumentieren Daueroptimisten, in die Startlöcher.

Bitte erlauben Sie mir, noch ein paar andere Faustregeln ins Spiel zu bringen. Deren erste besagt, daß es anders kommt, und zweitens als man denkt. Drittens möchte ich daran erinnern, daß Phasen der Deflation in der Regel mindestens 2/3 der Zeit in Anspruch nehmen,

die man vorher der Inflation gewährte. Demzufolge komme ich vier-tens zum Schluß, daß die von '82 bis '87 [je nach Mathematikkenntnis auch Dez '89] laufende Vermögensinflation, verkehrt in eine Deflati-on, frühestens dieses Jahr [bzw '92] zum Stillstand kommt. Die Preis-inflation dagegen, die in der ersten Hälfte der 80er begann, ist fünf-tens aber noch nicht auf dem Höhepunkt, so daß sechstens von einem Ende der Rezession per se nicht gesprochen werden kann, so lange wir nicht wissen, daß die Inflation [wieder mal] „besiegt“ wurde.

Siebtens weise ich darauf hin, daß dies keine „normale“ Rezession ist, sondern wir bereits vor etwa drei Jahren die Grenzen des Wachstums überschritten. Wieso? Weil die Verschuldung der Welt jeden Tag zu neueren Verlusten führt, da, wie in der Vergangenheit mehrfach von mir erwähnt, das wirtschaftliche Wachstum seit jetzt etwa drei Jahren unter dem Zinsniveau liegt. Wenn ich mir 100 DM für betriebliche Investitionen leihe, damit 8 Mark Gewinn erzielle, aber elf Mark an Zinsen zahle, wäre ich besser im Bett geblieben.

Neuntens sind wir gerade erst dabei, die Anfänge der Ausmerzung der Ausuferungen der „billigen Achtziger“ zu erleben. Zum Beispiel in Rhode Island, dem US-Bundesstaat mit der besten Bonität, oder in New England, wo man uns die drittgrößte Bankpleite der USA servierte. Zehntens hat die Rezession noch lange nicht ihren Höhe-punkt erreicht, solange man noch weitverbreiteten Optimismus findet. Und Optimismus scheint ein mit dem Verbraucherpreisindex einhergehendes Phänomen zu sein. Man hört zwar, daß „andere“ arbeitslos werden, man „weiß“ aber auch, daß die Politiker sagen, in wenigen Monaten wird es besser. Denn noch erinnert man sich nicht daran, daß Politiker dies auch vor Monaten, und Jahren,

gesagt haben. Solange die Massen den immer noch bzw schon wieder vorherrschenden Optimismus nicht in Pessimismus verwandeln, solange gekauft wird, solange nicht wirklich die Bremse, und zwar übermäßig und freiwillig angezogen wird, solange ist die Inflation nicht zu besiegen. Und solange kann von einem Ende der Rezession [die ja erst im Anschluß daran erfolgen kann] nicht geredet werden.

Aus Pionier Nr. 7 1991: Kollegen, Bekannte, Freunde und Verwandte waren sich einig wie nie. Die Bundesrepublik würde einen Aufschwung, vergleichbar mit dem Wirtschaftswunder nach dem II. Weltkrieg, erleben. Nur der störrische Schallhorn aus England wagte, zu widersprechen. Die Wiedervereinigung würde zu höheren Zinsen, zu Inflation und zu einer scharfen Rezession in Deutschland führen - selbst wenn sich die Deutschen völlig von der Außenwelt abkoppeln könnten.

Inzwischen haben wir die ersten Kaufwellen erlebt. Inzwischen ist bekannt, daß die Arbeitslosenzahlen im östlichen Teil Deutschlands raketenhaft in die Höhe schnellen, hinzu kommen die nicht statistisch erfaßbaren Zahlen der Unbeschäftigte und Gelangweilten, der Unzufriedenen und Überrumpelten. Inzwischen wurde die Treuhand zum Skandalobjekt.

In etwas mehr als einem Jahr hat man in Deutschland [wo ja nicht lange gefackelt wird], die Basis für englische Verhältnisse gesät. Die jüngsten Zahlen der Bundesbank zeigen eine Geldmengenexplosion von mehr als 20%. Die ständigen Handelsüberschüsse haben sich in Luft aufgelöst, die Bundesbank hat die Notbremse betätigt.

„Wegen des Golfkrieges“, für den man ein paarhundert Millionen Mark an die Amerikaner und Engländer überwies, müssen jetzt die Einkommens- und Verbrauchssteuern herauf. Dabei war der Golfkrieg für Deutschland nicht kostspieliger, als der möglicherweise zur Verschrottung anstehende neue Reichstag in Bonn, oder ein Viertel dessen, was man in Wackersdorf in den Lehm setzte, ein Zehntel der Kosten für Kalkar, ein Neuntel der Kosten für den Rhein-Main-Donau-Kanal, oder weniger als ein Drittel der Kosten für den Elbe-Seitenkanal. Ein Bruchteil der Gelder, die jeden Tag durch Korruption und Inkompétenz im staatlichen Dienst fehlgeleitet werden.

Gelder, die man Ihnen aus der Tasche zog, um sie unter Bürokraten und emsigen Unternehmern, die es mit den Bürokraten besonders gut konnten, zu verteilen. Und die Bibel sagt, man solle den Zehnten geben. Vielleicht kommt es eines Tages wirklich dazu, daß wir uns der Versklavung entledigen, daß wir freiwillig einen Zehnten unseres Einkommens geben, und wissen, daß dieser Beitrag tatsächlich im Sinne der Gebenden verwendet wird. Angesichts der erfolgreichen Verdrängung heutiger Probleme durch „Tutti Frutti“ wird dieses Ziel wohl in der Kategorie „Wunschdenken“ verweilen müssen.

Wunschdenken, das nur durch einen scharfen Knall kurz unterbrochen werden wird. Die Zahlen der Bundesbank belegen, daß es bis zum Eintritt der deutschen Rezession nicht mehr lange dauert. Vor etwa 18 Monaten gefahrene Läufe mit unserer Wirtschaftsdatenbank belegten, daß im Gegensatz zu anderen Ländern die Deutschen ihre Rezessionen stets mit Pauken und Trompeten einleiteten. Während sich die Entwicklung solcher Dinge in anderen Ländern lange hinzieht, fallen die Deutschen aus dem Boom in die Rezession - quasi über Nacht.

Bei einem Geldmengenwachstum von mehr als 20% dürfte das nächste Aufwachen besonders schockhaft sein. Was heute noch fehlt, sind kurzfristig steigende Erzeugerpreise gefolgt von einer Anhebung der kurzfristigen Zinsen. Beide folgen in Deutschland regelmäßig kurz aufeinander, mit der Folge, daß den Deutschen oft die Frühwarnzeichen fehlen. Als Unternehmer sollten Sie daher vorsichtig operieren. Ein plötzlicher Anstieg der Erzeugerpreise, dem eine Anhebung der Zinsen für kurzfristiges Geld folgt, führt durchschnittlich innerhalb von weniger als drei Monaten zu einem starken [!] Einbruch bei Produktion, Kapazitätsauslastung, Beschäftigung und Rentabilität.

Aus Pionier Nr. 10/1991: Neueste Quartalszahlen belegen, daß die Verschuldung amerikanischer Haushalte inzwischen 82% des Haushaltseinkommens betrifft. Nicht ohne Grund hat der letzte World Development Report der Welt Bank einen schwarzen Einband. Der Titel: „POVERTY“. Für Leser mit eingerosteten Englisch-Kenntnissen oder verlegten Wörterbüchern: „Armut“.

Aus Pionier Nr. 15/1991: Wenn deutsche Erzeuger-Preise und kurzfristige Zinsen kräftig steigen, dauert es statistisch dreieinhalb Monate, bis sich die Deutschen über Nacht inmitten einer Rezession befinden. So wie sich die englischen Probleme, obwohl noch vor weniger als einem Jahr glatt abgestritten und nach heutiger Lesart bereits „fast“ vorüber, in der Praxis als die schlimmsten seit dem II. Weltkrieg, wenn nicht seit der Depression der Dreißiger, erweisen werden, so wird auch Deutschland schwer unter der Last der doppelt aufgeladenen Probleme ächzen. Auf den ersten Blick sind Politiker Schuld daran, die unfähig sind, die eigene Unfähigkeit zu erkennen

und die trotzdem vorgeben, die freie Marktwirtschaft korrekt lenken zu können und nie darauf hingewiesen werden, sich damit selbst zu widersprechen. In Wirklichkeit tragen die, die sich von solchen Alleskönnern regieren lassen, zumindest eine Mitschuld.

Wie sehr sich die Deutsche Bundesbank, ehemals ureigendster Repräsentant einer soliden Geldpolitik [zumindest im Vergleich zu anderen Zentralbanken] zum willigen Spielgefährten der Politik gemausert hat, und wie berechtigt Pöhls Rücktritt war, wird heute ersichtlich. Pöhl Nachfolger verordnete eine Erhöhung des Lombardsatzes um gerade soviel, daß die Tatsache der Erhöhung nicht bestritten werden kann, aber auch um soweinig, um sich's nicht mit seinem Arbeitgeber, dem Bundeskanzleramt, zu verderben.

Und dies angesichts der inzwischen auch in Deutschland schneller und schneller steigenden Inflationsrate, die, so Experten noch zu Beginn dieses Jahres, selbst im schlechtesten Fall 3.5% nicht überschreiten dürfte.

Die Komplizen Kohl und Schlesinger haben damit gezeigt, daß ihnen das Verbleiben im eigenen Amtssessel wichtiger ist als die kurzfristig teurere Konfrontation anstehender Probleme, die den Deutschen langfristig aber wesentlich weniger Kosten verursachen würde. Die Deutsche Mark unterscheidet sich damit nur noch in Aussehen und Farbe von Peseten, britischen Pfunden und polnischen Zlotis.

Aus Pionier Nr. 16/1991: Uns wird gesagt, der gescheiterte Coup wurde von den „Alten Herren“ inszeniert - und scheiterte nur an deren Unentschlossenheit. In fünfzig oder hundert Jahren werden

unsere Enkel vielleicht wirklich erfahren, warum das passierte, was uns das Fernsehen vor zwei Wochen präsentierte. Und wer dahintersteckte. Und ob die angeblichen Selbstmörder und vor den Kader Gezerrten nicht ähnlich wie im amerikanischen Witness Protection Program unter neuer Identität und mit neuem Wohlstand versehen ein sorgloses Dasein genießen.

Wenn die Situation auch in den ersten Tagen nicht unbedingt überschaubar war, die Experten waren sich einig: Jeder hatte etwas zu sagen. Mrs Thatcher, die in der Hitze des Gefechts anscheinend vergaß, nicht mehr britischer Premier zu sein, sprach von der Notwendigkeit, die Abrüstung einzufrieren. Forderte die Leute auf, auf die Straße zu gehen und das zu tun, was unter ihrer Herrschaft mit Abscheu, Polizeiknüppelei und Gerichtsverfahren belohnt wurde. Als sie sich daran erinnerte, wie es den Kurden erging, die sechs Monate zuvor zur gleichen Handlung aufgefordert wurden, folgte die Mahnung, sich gegen das Auseinanderbrechen der UdSSR zu wehren.

Mr Major's eher fußgängerhafte Reaktion auf die Ereignisse deutete an, daß man mehr Hilfe hätte geben sollen. Dieses Wochenende machte er sich nach Moskau auf, um dort zu verkünden, daß die UdSSR keinen Scheck vom Westen erwarten darf.

Am albernsten die Experten in der City und an Wall St: Das nahende Ende der Rezession könne durch die Ereignisse in der UdSSR verzögert werden. Das ist logisch und einleuchtend, wie alles was diese Experten, die die Rezession erst dann akzeptierten, als sie selbst amtslicherseits nicht mehr zu dementieren war, von sich geben.

Aus Pionier Nr. 17/1991: Die britische Börse kuppelt sich von Zeit zu Zeit vom Weltgeschehen ab. Die Nachricht, die Einzelhandelsumsätze im August seien wesentlich schwächer ausgefallen als erhofft, versetzte den FTSE letzte Woche in den freien Fall. Erwartet wurde eine „temporäre“ Verschlechterung von 0.2 bis 0.3 Prozent. Mit einem Absacken von 1.4% hatte niemand gerechnet, der auf der Lohnliste der Meinungsbildner steht. Wer sich daraufhin programmieren ließ, die Rezession sei vorüber, erhielt eine schallende Ohrfeige.

Aus Pionier Nr. 19/1991: Deflation ist ein weltweites Phänomen. Sie können sie heute schon in allen entwickelten Nationen beobachten. Der unaufhaltsame Kollaps aller Immobilienwerte in den USA, England, Japan, Frankreich und Italien, der Preisverfall bei Verbrauchsgütern, der fallende Goldpreis, fallende Rohstoffpreise, alle deuten daraufhin, daß wir mit einem wirtschaftlichem Umfeld konfrontiert werden, von dem weder in der Schule noch an den Universitäten geredet wird. Herangewachsen in einer Gesellschaft, in der der „Kluge“ heute kaufte und morgen mit entwertetem Geld bezahlte, ist es schier unbegreiflich, daß dieser Vorgang sich eines Tages drehen kann. Daß Waschmaschinen, Stereoanlagen, Juwelen, Autos, Häuser und auch Arbeitslöhne morgen billiger als heute sind.

Und trotzdem, wer sich in den Metropolen der Welt umsieht, stellt fest, daß genau dies passiert. Noch getarnt als Sommer-Rabatt, Herbst-Rabatt oder Wunder-Preisnachlaß, versucht man uns weiszumachen, daß der sofortige Kauf angesichts drohender Preissteigerungen vorteilhaft ist. Ford warb den ganzen Sommer über mit einer strikt befristeten Aktion der Sonderpreise, nur um bei Ablaufen der Aktion größere Preisnachlässe unter neuem Werbeslogan zu verkünden.

Aus Pionier Nr. 20/1991: Obwohl deutsche Politiker den Deutschen die deutsche Wirtschaft als Musterbeispiel hinhalten, obwohl britische Politiker den Briten die englische Wirtschaft als genauso mustergültig beschreiben, obwohl jede Nation von sich behauptet, führend auf dem einen oder anderen Gebiet zu sein, ist es um die herstellende Industrie in allen [!] westlichen Nationen nicht gerade rosig bestellt. Nachdem der Pazifik durch billigste Arbeitslöhne massive Investments anlockte, und damit Herstellern aller Branchen und in aller Welt zu lebensbedrohenden Konkurrenten wurde, gerieten Firmen im Westen mehr und mehr in die Zange. Verbrauchsgüter von der Zahnbürste bis zum PKW überschwemmten westliche Märkte in immer größerer Zahl und in steigender Qualität. Schuhe, Textilien, Bekleidung, Glaswaren, Elektronik usw kommen heute überwiegend aus dem Fernen Osten, da der Westen zuerst mit den Preisen, immer häufiger aber auch mit der Fertigungs- und Designqualität der neuen Konkurrenten nicht mithalten kann.

Und während die RTC versucht, oft nur der Spekulation wegen angegangene Objekte abzustoßen, schwellen die Bestandsbücher wegen der keineswegs gebrochenen Pleitenwelle unter den Bausparkassen weiter an. Noch vor anderthalb Jahren wurde mit Gesamtkosten [Verlust nach Verkauf aller von der RTC zwangsübernommenen Immobilien] von \$400 für den amerikanischen Steuerzahler gerechnet. Heute hat sich dieser Betrag bereits verdoppelt.

Hier in England liegen private Immobilien zwischen dreißig und fünfzig Prozent unter den '88er Preisen. Ein Landhaus, mit dem meine bessere Hälfte seit über einem Jahr liebäugelt, wurde soeben zum

wiederholten Male herabgesetzt: von 249,000 Pfund auf 169,000. [Zwangs-] Optimistische Immobilienmakler, die die Endlosaufmunterungen der Politiker zu genauso endlosen Hoffnungstiraden einsetzen, werben inzwischen mit dem Argument, daß der, der in eine Depression verkauft, auch in einer Depression kauft [nicht jeder: der Schallhorn verkaufte seinen Immobilienbesitz Ende '88 und ward zum Mieter, etliche Finanzexperten, im Hauptberuf Frisör, Tankwart oder auch Bankangestellter, damals zum Ausdruck mitleidiger Verachtung veranlassend].

Aus Pionier Nr. 22/1991: Inzwischen mehren sich zwar die Hinweise auf eine mögliche Rezession in Deutschland auch in der Presse, am beachtenswertesten scheint mir aber ein Blick auf das deutsche Zinsniveau: eine stark invertierte Zinskurve [bei der kurzfristiges Geld wesentlich teurer als langfristiges ist] nahm ich vor geraumer Zeit als Anlaß, eine scharfe Rezession für GB und die USA anzukündigen, lange bevor sich irgend jemand überhaupt an die Existenz des „R“-Wortes erinnerte. Inzwischen haben die Deutschen ebenfalls eine stark invertierte Zinskurve und dürfen auf das warten, was ihnen Engländer, Amerikaner, Japaner und dutzende andere vorexerzierten. Die einzige Ausnahme: Onkel Sam's Zinskurve hat seit einiger Zeit wieder eine normale Form, bei der kurzfristiges Geld aber wesentlich billiger als langfristiges ist und deshalb eine baldige Erholung Wunschdenken bleibt.

Aus Pionier Nr. 23/1991: PAN AM ist nicht mehr. Eine Fluggesellschaft, die 64 Jahre lang den Himmel dominierte, verlor zusehends Macht und Existenzberechtigung. Und letztendlich die Existenz. Nostalgiker, allen voran wohl Manager der Gesellschaft, werden vielleicht tränennahe Gefühle entwickeln können, sich als Opfer der

Konkurrenz betrachten, sonstwelche Ausreden finden, die Ursache der Realität Dritten zuzuschieben.

Tatsache bleibt, daß die freie Marktwirtschaft, der Kapitalismus, nicht so funktioniert, wie in „Seifen-Opern“ gespielt. Betriebe, die die eigentliche Aufgabe der Bedarfsbefriedigung ihrer ursprünglichen Zielgruppe vergessen und sich als Instrumente der Gewinnansammlung mißverstehen, werden - meist in kürzester Zeit - unmißverständlich daran erinnert. Notfalls durch Schließung.

Robert Maxwell ist nicht mehr. So ist sein Vermögen. Der Ruf. Und die Pensionsrücklagen seiner Arbeitnehmer. Der bis zu seinem umstrittenen Tod mit Ehren genauso überhäufte wie vom Londoner Geldadel verächtete Koloß hat sich um die Konjunktur des Rechtswesens verdient gemacht. Und wurde innerhalb weniger Tage vom Volksheld zum Verursacher des größten britischen Finanzskandals. Daß nicht nur der „Alte“ krumme Dinge gemacht hat, daß nicht nur seine beiden Söhne noch nach seinem Tod gleicherart Krummes unternahmen, um Unvermeidliches zu verzögern, kommt peu à peu ans Tageslicht.

Wirtschaftsprüfer, die sich vom „Alten“ hinhalten ließen, müssen sich Leichtsinn oder Gleichgültigkeit - im besten Fall - vorwerfen lassen.

Vorstände und Direktoren beteiligter Broker, die Freunden und Verwandten nahelegten, Aktien von MCC und MGN zu verkaufen, die die Gründe aber nicht der Öffentlichkeit zugänglich machten, haben damit bewiesen, nichts besseres als eine Warze der Achtziger zu sein, auf finanzielle Gewinnerzielung um jeden Preis bedacht.

Banken, die sich zuerst um die Vergabe von Mitteln stritten, haben es verdient, sich jetzt um die mehrfach beliehenen Sicherheiten streiten zu müssen. So nach und nach wird verständlich, warum „der Alte“ stets gutgelaunt war.

Fell über die Ohren ziehen ist nicht mehr. Helmut Schlesinger, Präsident der Deutschen Bundesbank, forderte die deutschen Banken und Sparkassen zur Ehrlichkeit auf. Die Branche, die Persönlichkeiten wie Maxwell Geld ungefragt nachzuwerfen scheint, soll aufhören, ihre zu den Normalsterblichen zählende Kundschaft durch Lug und Trug zu übervorteilen. Anlaß zur Schelte gab die Erkenntnis, daß man „kleineren“ Wertpapierkäufern gerne weismacht, dies sei erst ab Beträgen möglich, die das Anlagevermögen des Kunden überfordern würden.

Auch die Rezession ist nicht mehr. In GB, wo ein Ende der durch die Piper Alpha-Katastrophe ausgelösten Wartungs- und Sicherheitsarbeiten die Nordseeölförderung wieder aufleben ließ, wurde damit flugs Wachstum verzeichnet. Norman Lamont lamentierte, damit technisch das Ende der Rezession [aber noch nicht die Umwandlung von Wasser zu Wein] verkünden zu können. Den Amerikanern geht's nicht besser. George Bush versprach seinen Landsleuten „Keine neuen Steuern“. Später versprach er ihnen, die Wirtschaft würde von einer Rezession verschont. Jetzt verspricht er, sich der Sache im Januar anzunehmen.

Aus Schallhorn Fax Nr. 1/1992: Wie in England und Japan auch hat die Rezession in den Staaten zu einem starken Rückgang der Immobilienpreise geführt. Was dummerweise dazu führte, daß die, die in der zweiten Hälfte der Achtziger Jahre „Eigentum“ erwarben, die

darin enthaltende Eigenleistung als Totalverlust abschreiben können. Der Kreditspielraum solcher Familien wurde vollends ausgelöscht, durch Anschaffungsdarlehn und Kreditkartenschulden hat ein beachtlicher Teil amerikanischer Haushalte inzwischen „negatives Nettovermögen“.

Politiker, die vor fünf Jahren noch lamentierten, Immobilien-Preise seien derart hochgeschnellt, daß der Nachwuchs keine Chance sehe, je Eigentum zu erwerben, beschweren sich jetzt, weil gefallene Werte drohen, amerikanische Familien in den Ruin zu treiben. Die Lösung, bei der der Wert eines Objekts hoch, der Preis jedoch niedrig ist, bedarf wohl noch einiger Feinabstimmung.

Wenn russische Arbeitnehmer angesichts der uns vorgespielten Veränderungen in der angeblich verschwundenen UdSSR ihren Arbeitsplatz verlieren, sind das Folgen marktwirtschaftlicher Disziplin, heißt es aus Washington, London und Bonn. Wenn westlichen Firmen Gleiches widerfährt, handelt es sich um eine nationale Katastrophe. In den letzten Jahrzehnten zielte die Wirtschaftspolitik des Westens mehr und mehr darauf ab, Versagen zu unterstützen und belohnen. Indem man der Landwirtschaft wirtschaftliche Naturschutzparks schaffte, und indem man die Großindustrie der „Ruhe“, der Vollbeschäftigung wegen, vor der Disziplin der Freien Marktwirtschaft schützt. Indem man für einen Großteil der Bevölkerung die staatliche finanzierte Planwirtschaft einführte.

Solange diese Mißstände nicht beseitigt werden, darf kein anhaltender Aufschwung erwartet werden, weder in den USA, noch in Europa, und solange werden wir weiter in einer Welt des schleichen-den Siechtums leben.

Aus Schallhorn Fax Nr. 7/1992: Dann am letzten Wochenende und mehr noch Anfang der Woche schien klar, daß die Blauen in einer alles entscheidenden Schlacht die Vorschlaghammer unter den Gürtellinien ansetzen würden. Es wurde gedroht, jeder Arbeitnehmer würde unter den Roten pro Jahr £1,250 mehr an Steuern zahlen, die Rezession, deren Ende direkt vor der Tür stehe, würde sich in eine endlose verwandeln, das Pfund würde drastisch an Wert verlieren und könne selbst durch Höchstzinsen nur mangelhaft gestützt werden.

Die Medien, die in den Wahlkampf mehr als eigentlich akzeptabel eingriffen, brachten entsprechende Horror-Stories unter das Volk. Die eigentlich nur zum Einwickeln von Frischfisch taugliche Sun zeterte noch einen Tag vor der Wahl, der letzte Bürger, der England im Falle eines Roten Wahlsieges verlasse, möge bitte das Licht ausschalten, während die rosarote Finanzzeitung aus London den Roten den Vorzug gab, da es den Blauen an Ideen mangele, die diese nur durch Arroganz und Überheblichkeit ausgleichen könnten. Neil Kinnock, Oppositionsführer, klagte die blaue Presse in seiner Resignationsmeldung deshalb nicht ohne Grund an.

Aus Schallhorn Fax Nr. 8/1992: Während man in den USA aus dem Häuschen gerät, weil die jüngsten Quartalsergebnisse der Unternehmen nicht zu ignorierende Verbesserungen aufweisen, vergißt man, daß diese eine Weihnachtssaison beinhalten, die im Gegensatz zum Vorjahr nicht durch Kriegsgefahr belastet wurde. In England ist den statistischen Veröffentlichungen mehr und mehr zu entnehmen, daß die Rezession ihr Ende findet - sofern es sich um Befragungen von Unternehmern, Maklern oder Verbrauchern handelt. Einfache Zahlen,

die berichten, wie sich Verbrauch, Investitionen, Ausstoß und Umsätze schlechthin entwickeln, können sich dieser Euphorie nicht anschließen.

Aus Schallhorn Fax Nr. 15/1992: Die britische Rezession, deren Ende während der letzten zwei Jahre kontinuierlich „absehbar“ war - eine Behauptung, die man immer wieder durch die „ersten Zeichen der Wiederbelebung“ untermauerte - scheint sich langsam festzusetzen. Dabei hat man es heute einfach, diese „völlig unerwartete“ Verlängerung zu begründen, da es sich inzwischen um ein weltweites „Phänomen“ handelt. Offizieller Lesart nach ist heute mit einer Wiederbelebung nicht vor Ende 1994 zu rechnen. Schon vor der rhetorischen Kehrtwende gab es aber zahlreiche Anzeichen dafür, daß jetzt auch der „kleine Mann“ zu begreifen scheint, was los ist: Nämlich nichts. Der Absatz von Neubauten ist von [1989] 2.2 Mio Einheiten auf gerade eine Mio Einheiten im letzten Jahr zusammengesackt, PKW-Absatzzahlen fallen drastisch, die private Neuverschuldung sinkt und alte Schulden werden beschleunigt abgebaut [auch wenn amtlicherseits bereits verlautet, der Verbraucher trage durch seine Abstinenz zumindest eine Teilschuld an der Rezessionsdauer].

Und inzwischen ersinnen Bausparkassen wie Banken im Wettstreit immer neue Formen der Sozialisierung angefallener Verluste, um Schlimmeres zu verhindern. Die aktuellste Schnapsidee der zweitgrößten Bausparkasse Englands gipfelt in dem Vorschlag, etwaige Verluste verkaufswilliger Immobilieneigner dem Finanzamt aufzubürden, eine Institution, die offensichtlich nichts mit der Gemeinschaft der Steuerzahler zu tun hat.

Während ich in den vergangenen Jahren gelegentlich gefragt wurde, warum die manchmal ausführlichen Schilderungen der Probleme der britischen Wirtschaft in einem Blatt für eine überwiegend deutschsprachige Lesergemeinde erfolgen, dürfte die Frage inzwischen überflüssig sein. Meine Ankündigung, eine deutsche Rezession würde durch Kohl's intellektuelle Leistung, sich den Osten Deutschlands andrehen zu lassen und dies auch noch als eigenen Verdienst zu betrachten [und auszugeben], verzögert, da man zunächst eine inflationäre Blase undeutschen Ausmaßes erwarten müsse, bewahrheitet sich inzwischen, wie in der ersten Ausgabe meines damaligen Pionier-Briefes nach dem „Beschluß“ der „Wiedervereinigung“ angekündigt.

Genauso dürfte niemand überrascht sein, daß die von mir wiederholt angekündigten Zinssteigerungen inzwischen Realität wurden. Und genauso können Sie sich inzwischen auf eine Rezession einstellen, deren Ausmaß der englischen nicht unbedingt nachstehen muß.

Aus Schallhorn Fax Nr. 17/1992: Die Vorzeigeparadiese westlicher Versionen des Sozialismus brechen inzwischen unter ihrer eigenen Last zusammen, Schweden erlaubt sich Zinssätze für Overnight-Gelder von 75%, Finnland steckt in der schärfsten Depression der Geschichte, die Bonität des italienischen Staates wurde dank der Pleiten von Staatsbetrieben, oft mit nur impliziter Staatsgarantie, abgewertet, der Britische Schatzkanzler mußte sich 10 Mrd ECUs leihen, um Angriffe auf die eigene Währung zumindest so lange abwehren zu können, bis sich eine Abwertung des Pfundes politisch ohne karriereschädliche Folgen verkaufen läßt, und Winni Mandela wurde beim Griff in die Parteikasse erwischt.

Aus Schallhorn Fax Nr. 20/1992: Schon Anfang des Jahres wies ich [in meinem Bankreport] auf die prekäre Lage der skandinavischen Banken hin. Inzwischen werden Banken in Norwegen, Finnland und Schweden regelrecht notbeatmet, in Spanien mußte die Banco Ibero gerettet werden, mehrere britische Bausparkassen wurden übernommen oder zwangsgeschluckt und der BCCI-Skandal macht immer noch Schlagzeilen. Die Verhältnisse sind im restlichen Europa nicht anders. Es heißt, deutsche Banken seien im Osten Deutschlands besonders spendierfreudig. Es kriselt im Gebälk. Europa marschiert blindlings und immer tiefer in die Rezession. Während die Amerikaner inzwischen wieder eine „normale“ Ertragskurve der Zinsen verzeichnen - wenn langfristiges Geld teurer als kurzfristiges ist - und England seit kurzem zumindest eine flache Ertragskurve hat, sind die der meisten europäischen Länder [teilweise] stark invertiert: der Run aufs kurzfristige Geld, auf die Überlebensgroschen, ist in vollem Gange, jetzt auch in ganz Europa.

Schlußwort zu diesem Kapitel

Wer sein Wissen nur auf die Erfahrungen und Erkenntnisse der Nachkriegsjahre stützt, eine anhaltende Phase der Expansion, verkennt die Natur der heutigen Probleme und wird deshalb kaum die geeigneten Maßnahmen ergreifen. Wie an der Trotzhaftigkeit der amerikanischen und britischen Rezession leicht erkennbar: man zäumt das Pferd von hinten auf und wundert sich, warum daraus kein Dukatenesel wird. Wer die heutigen Probleme ernsthaft verstehen will, oder gar Lösungen sucht, sollte sich deshalb mit den Erfahrungen vertraut machen, die hoch verschuldete Nationen, Firmen und auch Private während der letzten „Großen Depression“ machen. Diese als einmalige Verirrung

der Geschichte abzutun, ist genauso ignorant wie die Behauptung, der letzte Winter wäre eine einmalige Erscheinung gewesen.

Wer das Problem, unter dem die Weltwirtschaft immer mehr leidet, wirklich angehen will, muß sich mit dem besonders im letzten Jahrzehnt aufgetürmten Schuldenberg befassen. Die erste - sicherlich überraschende - Erkenntnis dürfte wohl die sein, daß die meisten Schulden alte sind und das alle Verbindlichkeiten kumulativer Natur sind. Ein klares Verständnis der sicherlich nicht unbestrittenen „Behauptung“ führt zu einem klaren Verständnis der heutigen Probleme, und zur Vermeidung potentieller Fallen, wenn Sie vor die Wahl gestellt werden, eine solche einzugehen.

Fußnoten

- 1) Genau habe ich mich über die Probleme der Rentenversicherungen in aller Welt u.a. in A.D. 2000 - Die Herausforderung ausgelassen. Die Arbeit erklärt, wieso schwindende Geburtenzahlen und das gleichzeitige rapide Altern der Bevölkerungen die Rentenversicherungen innerhalb eines Jahrzehnts umkippen läßt, daß andererseits gerade die alternde Bevölkerung, dann in der politischen Mehrzahl, den Staat an der Wahlurne zur Auszahlung der Renten zwingt und somit direkt für die anstehenden Hyperinflation verantwortlich gemacht werden kann.
- 2) Wenn kurzfristige Zinsen höher als langfristige waren.
- 3) Die Rückkehr zu normalen Verhältnissen, also ein Umkehr von invertierter zu positiver Ertragskurve, garantiert aber nicht ein sofortiges Ende einer Rezession.
- 4) Wodurch allein dieses Jahr Rettungsaktionen für vier Bausparkassen notwendig wurden.
- 5) Da dann mit weltweiten Währungsreformen zu rechnen ist,

schließt sich an diese eine Phase der Deflation an, hinter der sich alles in den letzten Jahren gesehene verstecken kann.

- 6) Wobei die meist recht ausführliche Beschreibung der damaligen Geschehnisse wichtiger ist als lineare Projektionen in die Zukunft.
- 7) England setzte vorübergehend wieder auf den Gold-Standard, leider bei einem Wechselkurs, der sich als erdrückend bewies, und Deutschland litt u.a. unter der Last der Kriegsreparationen.
- 8) Die US-Gesamtverschuldung - staatlich wie privatwirtschaftlich - betrug damals das 2.7fache des Bruttosozialprodukts.
- 9) Den sog. Grünhauseffekt habe ich hier nicht gesondert berücksichtigt, da über seine Auswirkungen und das Ausmaß der Erwärmung keine ausreichenden Informationen bekannt sind.
- 10) Die durchschnittliche Oberflächentemperatur der Sonne beträgt etwa 6,000 K
- 11) Der Tombora-Vulkan, der 1815 auf einer Insel vor Indonesien ausbrach, hatte die Wucht von eintausend Megatonnen und stieß mehr als 140 km^3 vulkanischen Staub und knapp 140 Mio Tonnen Sulfurdioxyd aus. In der nördlichen Hemisphäre wurde das Sonnenlicht um 45% reduziert. Das Jahr nach dem Ausstoß ging als das Jahr ohne Sommer in die Geschichtsbücher ein [Vertical Explosive Index, Smithsonian Institute].
- 12) % Als am 18. Mai 1980 der Mt. St. Helens ausbrach, hatte er eine Kraft von zehn Megatonnen. Der Staub-Ausstoß wurde auf mehr als 10 km^3 geschätzt. Am nächsten morgen war der Himmel nach Süden hin über eine Strecke von 140km schwarz. Washington, Idaho und Montana kamen durch den Aschenniederschlag zum Stillstand. Die in die Stratosphäre aufgestiegene Asche umkreiste die Erde in 17 Tagen. Die Explosion zerstörte etwa 140 km^2 Wald, die niedergegangene Asche wurde auf 600,000 Tonnen geschätzt und war oft mehr

als 5cm dick. In Kansas wurde die niedrigste Regenmenge des Jahrhunderts gemessen, der US-Ernteausfall betrug mehr als 30 Mio Tonnen [National Geographics].

13) Da es bis zum 19. Jahrhundert keine Thermometer gab, beruhen heutige Temperaturangaben für diese [und frühere] Zeiten auf dem Sauerstoffgehalt des Grönlandeises etwa 2km unter der Oberfläche.

14) Und wer meint, diese Ansicht stamme von einem frustrierten Idealisten, sollte sich mit dem Gedanken der wirklich freien Marktwirtschaft und der EKS Management-Lehre vertraut machen. Als Literatur möchte ich ihm u.a. Baader, „Kreide für den Wolf“ und div. Publikationen Mewes' ans Herz legen. Baader belegt, warum Sozialismus, von Vancouver bis Vladivostok, ins Verderben führt. Mewes zeigt, wie man auch in einer von Eurokraten vergewaltigten Gesellschaft Unabhängigkeit, Freiheit und wirtschaftlichen Erfolg erzielen kann.

15) Computer sind heute etwa tausendmal so leistungsfähig wie vor zehn Jahren, Verwaltungsapparate haben ihre Effizienz im wesentlichen jedoch kaum gesteigert.

16) In England ist jedes zehnte Objekt überbeliehen, d.h. die Hypothek übersteigt den Marktwert. Mehr als eine Mio Schuldner sind mit den Hypothekenraten mehr als ein Jahr in Verzug, und mehr als 2.5 Mio Schuldner sind mehr als 6 Monate in Verzug.

17) Oder in Deutschland demnächst nachgeben werden

18) Während der Dreißiger faszinierte ihn die Vorstellung, daß menschliches Verhalten von klimatischen Einflüssen geprägt wird, so sehr, daß er in einem Großvorhaben mit Hilfe seiner Studenten über mehrere Jahre zehntausende von Informationen über klimatische Verhältnisse und menschliches Verhalten sammelte und analysierte. Das Ergebnis seiner Arbeit führte zum berühmten „Big Book“, heute Eigentum der Foundation of Cycles. Wheeler konnte so den Zusammenhang

moralischer und gesellschaftlicher Verhaltensweisen erklären, die in nassen, trockenen, warmen und kalten Perioden vorherrschten.

19) Anschaffungspreis je nach Telefongesellschaft um die £350, im freien Handel meist preiswerter.

20) Einem Kollegenbetrieb wurde Ende der Achtziger für eine gera-dezu lächerlich organisierte aber dafür umso fehlerhafte Adressenver-waltung der stolze Preis von DM 10,000 abgenommen. Eine flüchtige Analyse zeigte, daß die Erstellung höchstens zehn Stunden gedauert haben kann.

21) Diese Verknappung von Geld ist es, die Geld - im Gegensatz zu Sachwerten - wertvoller werden läßt und zum Preisverfall aller möglichen Sachwerte und vieler Konsumgüter führt.

22) Solange man „Miete“ für das für den Hauskauf geliehene Geld an die Bank zahlt, sollte man sich nicht als Eigentümer, sondern als jederzeit von der Zwangsräumung bedrohter Besitzer betrachten.

23) Aber Vorsicht: ich habe Auktionen erlebt, wo eine vom Ersteige-rungsfeber erfaßte Menge gebrauchte Maschinen so hoch steigerte, daß sie für mehr als den Neupreis weggingen! Bei Immobilienverstei-gerungen trifft dies - zumindest in England - nicht zu.

24) Arbeitgeber, die davon ausgehen, daß Arbeitnehmer „nützlich“ sein müssen, die diese aber nicht entsprechend entlohnern, machen oft die überraschende Feststellung, daß ihnen die besten Leute zur Kon-kurrenz weglauen. Ein gesundes Verhältnis kann nur durch gegensei-tige Fairness entstehen, an- und Krisen überdauern.

25) Adam Smith in *The Wealth of the Nations*, 1776.

26) Von 1982 bis 1991 erschien mein Informationsdienst unter dem Titel „Pionier“. Wegen des hohen Anteils der Telefax-Bezieher taufte ich meinen Dienst im Januar '92 auf Schallhorn Fax um.

Nur so spekulieren Sie erfolgreich

Die Experten werden's schon wissen?

Über kein Thema wird von so vielen Unwissenden so viel Unsinn verbreitet, wie über Währungen und deren Wechselkurse untereinander. Die Bank von England unternahm jetzt erstmals den Versuch, das Können der sog. Experten der City auf Verwendbarkeit zu untersuchen. Über einen Zeitraum von 10 Monaten hinweg wurden Währungs-Dealer, Banken, Broker und Chartisten der Londoner „City“ jede Woche zu den kurz- und mittelfristigen Aussichten mehrerer Währungen befragt. Fazit: Mehr als die Hälfte aller City-Experten lagen überwiegend falsch, ein Drittel aller Absolventen lagen fast immer falsch, ein verschwindend kleiner Teil erreichte eine Trefferquote von 50% und nur einer, im Report der Bank von England als Mister M. bezeichnet, erreichte eine über 50% liegende Trefferquote.

Die hohe Fehlerquote, die nur noch Naivlinge überraschen kann, resultiert auf einer fundamentalen Verkennung der freien Marktwirtschaft. „Experten“ mangelt es offensichtlich an Expertise, wenn es um die Bewertung der kurz-, mittel- und langfristigen Einflüsse auf die Entwicklung der Wechselkurse geht. Mit ausschlaggebend ist wohl der

Glaube, daß die Nähe zu irgendwelchen Bildschirmen und zum Zentrum des Geschehens irgendwelche Macht, oder Beeinflussungsmöglichkeiten gibt. Wie ich oft genug gesagt habe, sind die heute relativ freien Märkte aber dynamisch. Ein Umfeld, in dem sich die preisfestsetzenden Faktoren ständig ändern, stellt sicher, daß die Mehrzahl aller Marktteilnehmer ständig falsch liegt und nur wenige Scharfdenker Gewinne erzielen. Könnte man nämlich davon ausgehen, daß es starre „Wenn-Dann“-Regeln gibt, daß die Faktoren, die kurzfristige Preise machen, stets die gleichen sind, muß man sich fragen, warum die Weltwirtschaft und alles menschliche Zusammenleben nicht in einer schnurgeraden Linie verläuft.

Am Beispiel der in den letzten Jahren wesentlich volatiler gewordenen Wechselkurse läßt sich besonders deutlich erklären, „was Märkte macht“. Wie Spekulanten spekulieren. Und warum Sie jede noch so logische Theorie kritisch und nüchtern analysieren sollten, bevor Sie ihr überhaupt eine Chance geben.

Daß Politiker besonders oft verkennen, daß Währungskurse nicht geplant werden können, sollte eigentlich selbstverständlich sein. Politiker sind unbestreitbare Weltmeister, wenn es um Volksverdummung und Wählerstimmenfang geht. Daß diese Fähigkeit sie aber dazu befähigt, auch völlig andere Dinge zu verstehen, glaubt nur der „Volksverdummte“.

Für Jahre reichte es völlig, wenn englische Wirtschaftspolitiker irgendwelche Geräusche von sich gaben, die auf eine harte und rücksichtslose Intervention in den Märkten schließen ließen. Eine Zeitlang funktionierte diese Strategie. So gut, daß die Methode auch lange

noch eingesetzt wurde, als niemand mehr auf entsprechende Geräusche achtete. Selbst wenn von Zeit zu Zeit Millionen und Milliarden bei Interventionsmaßnahmen wirkungslos verpufften. Später wurden Nominalzinssätze als Beeinflussungsmittel der Währungskurse eingesetzt. Eine Zeitlang half auch dies. Eine Anhebung der Zinsen halfen dem Pfund, kurzfristig den Kopf über Wasser zu halten und neue Luft zu schnappen. Nach inzwischen zehn aufeinanderfolgenden Zinsanhebungen kam das Pfund zwei Tage, nachdem weltweite Intervention in Rekordhöhe den US-\$ um etwa zwei Cent schwächte, erneut unter Druck. In Frankfurt, so die offizielle Begründung, wurden Gerüchte einer möglichen deutschen Zinsanhebung um ein halbes Prozent laut. Innerhalb von 20 Minuten verlor das Pfund mehr als 4 Pfennige.

So wie laute Geräusche nicht den Wert einer Währung entscheiden, sind auch nominelle Zinssätze nur kurzfristig dafür ausschlaggebend. Der einzige naheliegende Schluß, der sich aufgrund der hier und bisher gesammelten Fakten machen läßt, ist die Empfehlung an Banken und Institutionen, alle die, die riesige Gehälter für unrichtige und zu Fehlverhalten leitende Prognosen kassieren, zu feuern. Und zwar sofort.

Regierungen, Broker, Banken und Fonds geben jeden Monat alarmierende Summen für Prognosen aus, die, kämen die Grünen je hinter die Papierverschwendug allein, sie auf die Barrikaden treiben müßten. Wenn Sie eine Karriere als ein solcher Berater anstreben, wird von hier dringend angeraten, eine Schauspielschule zu besuchen, damit Sie Ihre Prognosen auch überzeugend verkaufen können. Wenn Sie, wie wir, keine Lust zu albernen Maskeraden haben und sich lieber mit Realitäten beschäftigen, müssen wir ernsthafte Untersuchungen anstellen. Eine der wichtigsten im freien Teil der Welt ist

die Hypothese der Markteffizienz, oder kurz HME, die [bezogen auf das Währungsgeschehen] in etwa besagt:

1. Wechselkurse ändern sich nur aufgrund neuer Informationen. Folglich reagieren Wechselkurse nicht auf die Veröffentlichung offizieller Statistiken selbst, sondern darauf, wie korrekt diese Informationen vom Markt selbst bereits erwartet und berücksichtigt wurden. „Gute“ oder „schlechte“ Statistiken machen von sich aus keine Kurse. Wohl aber solche, die die Expertengemeinde wiedermal eines Beseren belehrt. Solche, die wesentlich „besser“ oder „schlechter“ ausfallen, als erwartet.
2. Wenn die Information veröffentlicht wird, erfolgt eine evtl. Preisanpassung sofort und vollständig. Besonders dramatische Informationen mögen die Märkte vielleicht für eine kurze Zeit beunruhigen [bis sich die Gemüter beruhigen], gilt aber als Ausnahmefall. Märkte reagieren nie auf die gleiche Information mehr als einmal.
3. Die möglichen Erträge eines Investments werden von der Währung des Anlagelandes nicht beeinflußt. Selbstverständlich gibt es kurzfristige Unterschiede der Realzinsen oder der realen Erträge, diese gleichen sich aber langfristig immer wieder auf ein internationales Mittelmaß aus. Wäre dies nicht der Fall, würden alle halbwegs vernünftigen Investoren ein Land bevorzugen und Gelegenheiten in allen anderen Nationen völlig ignorieren.
4. Es ist heute ziemlich sicher, daß es einfach unmöglich ist, die Realzinsen einer bestimmten Währung langfristig zu bestimmen. Vor

allem, wenn eine solche Prognose einen langen Zeitraum und eine gleichmäßig verteilte Genauigkeit aufweisen soll.

5. Daraus läßt sich direkt ableiten, daß die Entwicklung von Währungskursen über ähnlich lange Zeiträume korrekt einfach nicht prognostiziert werden kann. Und daß der Kampf gegen den Markt nicht gewonnen werden kann, und der Einsatz von Währungsexperten oder der Kauf von Kilometerlangen Computerausdrucken, die die Zukunft vorhersagen wollen, keinerlei kommerziellen Wert hat.

Eine genaue Analyse dieser Theorie hat dem in der Wirklichkeit lebenden Anleger einiges zu bieten. Erstens, weil sie Unmengen von angeblichen Weisheiten ad absurdum führt. Und weil sie bei konsequenter Anwendung doch dazu führt, daß man den Markt „schlagen“ kann - zumindest mittelfristig auf Zeiträume von ca. sechs Monaten bis etwa zwei Jahren hin. Die richtige Anwendung dieser Hypothese führt aber auch dazu, daß wir folgende Schwächen erkennen:

1. Spekulative Märkte, wie z.B. Währungen, werden von „Instinkten“ regiert. Reaktionen erfolgen ohne jede Möglichkeit der kurzfristigen Prognose anhand feststehender Regeln, trotzdem aber keineswegs zufällig sondern in Abhängigkeit von Stimmungen, die gerade in Mode sind. Wer diese Wahrscheinlichkeiten erkennt, kann sie auch zu kurzfristigen Spekulationen ausnutzen. Aber Vorsicht: Während das vorletzte GB-Handelsdefizit noch dazu führte, daß das Pfund unter Druck kam, reagierte das gleiche Pfund diese Woche auf die wesentlich schlechter als erwartete Veröffentlichung des August-Defizits geradezu euphorisch: die dadurch fast zur Sicherheit werdende Anhebung der britischen Zinsen führte zu einem erstmal steigenden Pfundkurs.

2. Riskante Spekulationen sollten nur eingegangen werden, wenn der mögliche Gewinn wesentlich größer ist, als der genauso mögliche Verlust. Solange es keine überwältigenden Hinweise auf die Korrektheit einer Spekulation gibt, lässt man die Finger davon.
3. Gelegentlich werden Wechselkurse durch große Bewegungen beeinflußt, die nicht auf den zukünftigen Aussichten einer Währung basieren, wie z.B. im Frühsommer 1989, als japanische Investmentfonds sich massiv vorher erworbener Dollaroptionen entledigten und gleichzeitig, als erkannt wurde, daß eine „Versicherung“ gegen einen Dollar-Verfall nicht mehr tragbar war, Dollars kauften.
4. Daß sie einen konzeptionellen Fehler enthält, der sie fast wertlos macht.

Die eigentlich plausibel erscheinende HME impliziert, Spekulanten würden ihre Entscheidungen auf optimale Weise treffen. Sie setzt voraus, daß alle Spekulanten jederzeit Zugriff auf alle Informationen haben - und diese auch vollständig in jedem einzelnen Fall zum gleichen Ergebnis führen. Eine Annahme, deren Logik kaum bestechen dürfte.

Einer der Aspekte der HME verläßt sich darauf, daß alle Marktteilnehmer sich „vernünftig“, logisch oder rational verhalten. Diese Annahme ist genauso rational, wie die, daß sich Konsumenten, Verkehrsteilnehmer oder auch jede andere Gruppierung der Gattung Mensch zu allen Zeiten rational verhält. Informationen, die das Verhalten des Menschen bis vor wenigen Augenblicken aufzeichnen, deuten eher auf das Gegenteil und lassen die Vermutung zu, daß sich

diese irrationale Verhaltensweise auch in den nächsten Augenblicken, Wochen, Monaten und Jahrhunderten nicht ändern wird.

Zugegeben: es ist durchaus vorstellbar, daß eine Anzahl von Anlegern sich vernünftig, logisch, verhält. Ich bezweifle aber, daß sich alle Marktteilnehmer bei jeder zu entscheidenden Frage immer gleich berechnend verhalten. Wir können also zusehen, wie eine fundamentale Annahme der HME in sich zusammenfällt. Zur zweiten:

Die HME setzt voraus, daß Märkte an sich effizient sind. Daß der augenblickliche Preis einer Ware oder Währung zu jedem gegebenen Zeitpunkt alle bis dahin angefallenen Informationen zur Preisbildung berücksichtigt hat. Diese Annahme setzt voraus, daß alle Marktteilnehmer eine bestimmte gefaßte Meinung auch mit Taten, durch Anlageentscheidungen, voll und ganz untermauern, und zwar genau dann, wenn sie eine Entscheidung getroffen haben. Die Überlegung, wie viele Gründe es gibt, eine Entscheidung oder Meinung nicht [oder nicht sofort] durch entsprechende Anlageentscheidungen zu „dokumentieren“, erübrigt sich. Neue Informationen werden von augenblicklichen Preisen also nur teilweise widergespiegelt.

Die ganze HME basiert im Grunde darauf, daß eine unendlich elastische Nachfrage nach Spekulationsgelegenheiten jederzeit und stets augenblicklich befriedigt wird. Oder vereinfacht, daß alle Marktteilnehmer sich jederzeit unbestreitbar rational verhalten und dieses Verhalten durch sofort ausgeführte Anlageentscheidungen untermauern. Selbst eine noch so geringe Chance auf einen leichten und schnellen Gewinn müßte demzufolge zu immensen internationalen Geldbewegungen führen, mit der Konsequenz, daß

Währungen oder Preise augenblicklich angepaßt werden und die Welt plötzlich Schlagseite hat.

J.M. Keynes, der von Mr. Lawson, ehemaliger britischer Schatzkanzler, in Washington wieder mal kritisiert wurde, widerlegte die These der HME dabei bereits lange bevor sie überhaupt mit der heutigen Präzision formuliert wurde. Lawson lamentierte vor dem IMF, daß ein [englisches] hohes Handelsdefizit genauso unwichtig ist, wie ein [japanischer oder deutscher] Handelsüberschuß. Währungen bzw. deren Wechselkurse dürften davon keineswegs betroffen sein. Als „Beweis“ seiner Erkenntnis führte er an, daß die Welt zu Beginn dieses Jahrhunderts, als es wie heute kaum Restriktionen im internationalen Kapitalverkehr gab, ebenfalls immense Kapitalbewegungen, mit entsprechenden Überschüssen und genauso großen Defiziten, erlebte. Auch hier erübrigts sich wohl wieder jeder Kommentar.

Keynes dagegen, der während seiner Jahre als Master des Kings College, Cambridge, nicht nur heute noch gültige Arbeiten schrieb sondern gleichzeitig als Spekulant ein Vermögen machte, verglich die internationalen Finanzmärkte mit einer Art Schönheitswettbewerb, durchgeführt von einer Tageszeitung.

Keynes zufolge könnte ein solcher Wettbewerb etwa wie folgt ablaufen: Jede Woche veröffentlicht die Zeitung 10 Bilder von mehr oder weniger hübschen Jungfern. Die Leser der Zeitung haben die Aufgabe, diese Jungfern nach Rangfolge zu bewerten. Allerdings nicht etwa nach Schönheit, sondern nach der zu erwartenden Präferenz aller Zeitungsleser. Und schon haben Sie das Dilemma. Denn die zu erwartende Präferenz aller Marktteilnehmer richtet sich höchst-

wahrscheinlich nach dem, was gerade modern ist oder als geltendes Maß für Schönheit betrachtet wird. Erfolgsvoraussetzung für das Gewinnen unseres Wettbewerbs ist also nicht ein Auge für natürliche Schönheit, sondern die Fähigkeit, vorauszuahnen, wie die anderen Leser der Zeitung urteilen werden, und wie diese durch die aktuelle Mode und den allgemeinen Geschmack beeinflußt werden. Deshalb liegt es auf der Hand, daß die am höchsten bewertete Jungfer nicht auch unbedingt ansehnlich sein muß. Stellen Sie sich vor, daß unter den Zeitungslesern ein Gerücht verbreitet würde, das die flachbrüstige Nr. 3 mit abstehenden Ohren und Schuppenflechte zum absoluten Favoriten erklärt. Ist es so unvorstellbar, daß diese Dame auch tatsächlich gewinnt?

Der Vergleich mit anderen Märkten, mit Währungen, Aktien und finanziellen Instrumenten, dürfte offensichtlich sein. Woraus sich genauso präzise ableiten läßt, daß ein Super-Spekulant weder ein Ökonom noch ein finanzieller Supermann sein muß. Wichtiger ist das Erkennen allgemeiner Strömungen. Die wichtigste Voraussetzung zu ständigen Gewinnen am Markt ist die Anlage in den Instrumenten, die von der Mehrheit bevorzugt werden, diese Entscheidung aber bereits zu treffen, bevor die Herde heranstürmt und die Preise hochtreibt. Eine Währung wird so zur „in“-Währung, zu der, die am meisten gegenüber anderen an Wert gewinnt. Vor allem, wenn unser Held aus dem Instrument aussteigt, das zur „Out“-Geldanlage wird.

Die HME versagt also kläglich, wenn sie sich nicht in einem Vakuum abspielt, sondern mit den unquantifizierbaren und unqualifizierbaren Emotionen der Gattung Mensch konfrontiert wird. Die HME berücksichtigt keine Ignoranz, Fehlinformation, Gerüchte, unwesentliche Information, Arroganz, Zahnschmerzen, Fehlentscheidungen,

unerwartete Ereignisse und andere Dinge, die sich nicht nach den Wünschen heutiger Theoretiker richten.

Deshalb versagt die HME auch kläglich, wenn sie erklären soll, warum Märkte manchmal völlig „überraschend“ und unvorhersehbar entgleisen. An geschichtlichen Beispielen mangelt es bestimmt nicht. Die Südsee-Seifenblase, der Florida-Immobilien-Boom, der '29er Crash und die immensen Verluste, die Banken sich weltweit einhandelten, als die Bretton-Woods-Abmachungen in den Reißwolf kamen. Der Silber-Boom, der Kollaps des Zinn-Marktes und das Chaos australischer Minenaktien in der jüngsten Vergangenheit gehören genauso dazu wie die Spekulation in Bauholz im 13. Jahrhundert, die Suez-Pleite und hunderte andere, deren chronologische Aufzählung mir im Moment zu viel ist.

„Logische“ Gründe wurden jedesmal - hinterher - präsentiert, warum es so und nicht anders kommen mußte. Am '87er Crashchen waren anscheinend Computer schuld, weil sie beim Erreichen von bestimmten Werten automatisch Verkaufsorders erteilten. Das heißt mit anderen Worten doch, daß es vor dem Einsatz von Computern an Wall Street keine Stop Loss-Anweisungen gegeben hat und daß Sie und wir die Hose mit der Kneifzange anziehen, eine Behauptung, die bestritten wird.

Währungsspekulation und die Notwendigkeit, den „wahren Wert“ einer Währung zu bestimmen, ist für unsere Generationen ein relativ neues Problem. So, wie Goldanleger immer wieder vergessen, daß das Midas-Metall bereits im letzten Jahrhundert bei \$241 notierte, bevor Kriege und Chaos dazu führten, daß der Preis bei \$35 landete und für Jahrzehnte auf diesen Wert festgenagelt wurde.

Genauso wird heute davon ausgegangen, daß Währungen „immer“ einen festen Wechselkurs hatten oder sich innerhalb geringer Schwankungsbreiten bewegten, bevor sie frei konvertierbar wurden und noch freiere Wechselkurse annahmen. Für echte „Währungsexperten“ war kein Bedarf. In den ‘70ern wurden Banken und Firmen plötzlich in’s kalte Wasser geschubst. Jeder Bankkaufmann, ohnehin schon Experte für Bier, neue Autos, heiße Frauen und auffallende Kravatten, wurde über Nacht zum Währungsexperte. Inserate, in denen Banken behaupteten, von Währungen keine Ahnung zu haben, sind bis heute nicht bekannt.

Wie jeder Experte dies erlebt, mußten auch Banken und ganze Nationen schwere Währungsverluste hinnehmen. Manche, die sich in der neuen Welt überhaupt nicht zuretfanden, mußten das Handtuch schmeißen. Herstatt mußte sich regelmäßigen ärztlichen Gutachten unterwerfen.

Den größten Fehler, den ein Anleger machen kann, ist anzunehmen, Märkte seien statisch, und daß die Faktoren, die den Wert eines Objekts heute bestimmen, diesen für immer und alle Zeiten bestimmen. Es bedarf im Grunde genommen nur einer solchen Vorstellung mit der Paarung falscher Informationen zur Schaffung einer finanziellen Katastrophe. Eine solche falsche Annahme war die Idee, daß Kartelle Märkte kontrollieren können. In den ‘70ern stand es quasi fest, daß der Ölpreis immer von der OPEC kontrolliert würde. Genauso war es selbstverständlich, daß das Zinnkartell den Zinnpreis beherrschte. Oder das Kaffee-Abkommen den Kaffeepreis. In der Wirklichkeit, die durch steigende Preise zeitweise kaschiert wurde, können Kartelle und Abkommen Märkte

nur so lange manipulieren oder kontrollieren, so lange der Markt dies zuläßt. Im Nachhinein, und auch auf Dauer gesehen, kann kein Mensch, und keine noch so mächtige Gruppe von Menschen, irgendeinen Markt von dem abhalten, was letztendlich richtig ist und passieren muß. Auf geradezu humane Art lassen Märkte immer wieder zu, daß Menschen annehmen, sie beherrschen zu können, um sie kurze Zeit später mit voller Wucht und gnadenlos auflaufen zu lassen.

Die Geschichte bietet mehr als genug Beispiele für den immer wieder in der gleichen Grundform vorkommenden Ablauf. Verhaltensmuster, die mehr mit psychologischer als ökonomischer Analyse zu tun haben. Märkte, oder Preise, bewegen sich innerhalb halbwegs vernünftiger Schwankungsbreiten. Es dürfte zum Beispiel kein Geheimnis sein, daß der Dow Jones-Industrials-Index dazu tendiert, zu 98% der Zeit innerhalb einer Bandbreite von max. 3.5% plus oder minus bezogen auf den gleitenden Durchschnitt der letzten vier Wochen zu schwanken. Stößt er an die obere Grenze, macht er eine Kehrtwende. Kommt er an der unteren Bandbreite an, geht's wieder nach oben. Nur wenn diese Bandbreite in einer Session wesentlich nach oben oder unten durchbrochen wird, gibt es eine schärfere Korrektur in die andere Richtung.

Genau an dieser Stelle setzen außergewöhnliche spekulative Ausufungen ein, die wenig oder nichts mit der Zahl, Qualität oder dem Gehalt von neuen Informationen bzw. Nachrichten zu tun haben. Preise steigen [oder fallen] enorm. Je mehr die Kurse nach oben schießen und je länger dieser Vorgang andauert, desto überzeugter werden die Marktteilnehmer, daß die einmal eingeschlagene Richtung für immer, alle Zeiten und noch länger weiterverfolgt wird. Obwohl,

um am Beispiel des DJI zu bleiben, dieser schon lange wieder in seiner historischen Bandbreite flattert, achtet niemand auf ein mögliches Ausbrechen aus dieser Bahn.

Als rational kann diese Verhaltensweise nicht gerade bezeichnet werden. Aber dieses irrationale Verhalten wird von einer unvorstellbar großen Zahl der Marktteilnehmer [wobei Erfahrene und Laien sich gleich verhalten] mehr und mehr an den Tag gelegt, je mehr man sich an den nächsten verheerenden Wendepunkt vorarbeitet. Dabei dürfte es gerade den Logikern und HME-Theoretikern nicht entgehen, daß genau dann, wenn die Entwicklung eines Marktes [Aktien, Bonds, Rohstoffe, Währungen etc.] von „normalen“ Bewertungskriterien keinen Gebrauch mehr macht, dies als Warnzeichen gelten müßte.

Statt dessen werden die Werkzeuge, die in normalen Zeiten zur Bewertung und als Rechtfertigung für allerlei Verhaltensweisen herhalten müssen, über Bord geworfen [weil sie sonst nur wie Ballast wirken würden?]. Bewertungsmethoden, die sich über Jahrzehnte hinweg und noch länger bewährt haben, „funktionieren“ plötzlich nicht mehr. Kein Mensch wagt darauf hinzuweisen, daß in Wirklichkeit „der Kopf“ nicht mehr funktioniert. Denn wenn Gier über Vernunft triumphiert, wenn der Mensch einen offensichtlichen und nicht zu leugnenden finanziellen Orgasmus vor Augen hat, darf nicht lange gezögert werden.

Ein geradezu mustergültiges Beispiel ist Japan's Börse. Die meisten „Experten“, die im Sommer '89 und auch noch 1990 auf eine Endlos hausse setzen, hatten ihre Berechnungs- und Bewertungsmethoden längst über Bord geworfen und behaupteten und glaubten auch daran, daß Japan's Börse anderen Regeln folgt als die restlichen der

Welt und daß man japanische Aktien deshalb [!] nicht so bewerten könne, wie andere Papiere. Allein diese Annahme zeigt eindeutig, daß Japan eine Seifenblase war, die einfach platzen mußte.

Märkte haben von Zeit zu Zeit die Angewohnheit, sich für eine Weile lang nicht so zu verhalten, wie dies erwartet wird. Aber nicht auf Dauer! Irgendwann stößt eine spekulative Seifenblase an eine scharfe Kante. Und platzt. Je größer die Abweichung von der Norm, desto wuchtiger die folgende Korrektur auf normale Werte, während das Pendel von grotesker Überbewertung auf eine ebenso übertriebene Unterbewertung schwingt. Anscheinend läßt sich nicht vorherbestimmen, wie weit eine „Blase“ aufgeblasen werden wird, bis sie endlich platzt. Genauso schwierig scheint die Einschätzung, wie groß der anschließende Kursverlust sein wird. Dabei können Sie kaum falsch liegen, wenn Sie eine sich bildende Seifenblase erkennen, aussteigen und vielleicht sogar darauf spekulieren, am „großen Knall“ ein zweites mal zu verdienen. Genau dies tun wir mit unseren Währungs- und Index-Warrants. Unsere langfristig orientierte Strategie erlaubt uns dabei das Abwarten, ohne daß jemand die Nerven verlieren muß. Kurzfristige und irrelevante Schlagzeilen können nicht kaschieren, daß jeder Markt im Endeffekt Recht behält.

Zehn Gebote für Spekulanten

Während die folgenden „10 Gebote für Spekulanten“ besonders auf den Währungsspekulanten zutreffen, haben sie, wie Sie leicht erkennen werden, im Grunde genommen Gültigkeit für jede Art der kurzfristigen Gewinnverfolgung.

1. Jeder Markt, der einigermaßen flüssig ist, kehrt irgendwann zurück zur Vernunft, selbst wenn kurzfristig nach den Regeln des oben zitierten Schönheitswettbewerbs verfahren wird. Denn irgendwann geht auch den „kreativsten“ Methoden- und Gerüchteköchen die Phantasie aus, irgendwann berücksichtigen auch hartgesottene Spekulanten die Überlegung, wie fundamentale Faktoren das Angebot und die Nachfrage beeinflussen könnten. In einem Markt, in dem quasi jeder jeden beobachtet, werden fundamentale Faktoren zu einer Art Angelpunkt, wenn Schönheitswettbewerbe wegen sich ständig ändernder Geschmäcker nicht zu gewinnen sind.
2. Wenn von der Mehrheit der Marktteilnehmer nicht vorhergesehene Dinge eintreten, die die aktuellen oder gerade in Mode befindlichen Bewertungsmethoden in Frage stellen, reagieren Kurse schnell. Wenn sich der aufgewirbelte Staub verzogen hat, finden Kurse sich in etwa da wieder, wo die „neue Erkenntnis“ sie hinbewegt hat.
3. Informationen und Nachrichten sind nur wertvoll, solange sie nicht der Öffentlichkeit zugänglich sind. Wissen über anstehende Veröffentlichungen, z.B. unerwartete Veränderungen der Geldmengenentwicklung oder der Inflationsrate, kann manchmal zu Spekulationszwecken eingesetzt werden. Die Betonung liegt hier auf „manchmal“. Ein Paradebeispiel: Das vorletzte britische Superdefizit führte zu einer massiven Pfund-Schwäche. Das am Dienstag vorletzter Woche, wesentlich schlechter als der Markt erwartete, veröffentlichte führte dagegen zu einer Pfund-Stärke. Der Markt ging davon aus, daß das Pfund durch eine Anhebung der englischen Zinsen gestärkt würde. Die Zinsanhebung blieb angesichts der rhetorisch erzeugten Stärke aus. Als am nächsten Tag Gerüchte einer möglichen Anhebung

deutscher Zinsen um ein halbes Prozent kursierten, setzte die Pfundschwäche umso vehementer ein.

Märkte sind dynamisch. Sie können nie davon ausgehen, daß eine bestimmte Art von Information immer zu einer gleichen, identischen Reaktion führt. Was heute als gute Nachricht ausgelegt wird, kann morgen als Katastrophe verstanden werden. Informationen bzw. amtliche Veröffentlichungen als solche haben also einen relativ geringen Wert, auch wenn Experten immer mit dem Finger auf die nächsten anstehenden Veröffentlichungen zeigen. Den größten Fehler, den ein Spekulant machen kann, ist die Reaktion auf Dinge, die in der Zeitung stehen. Wie ein Geldinstrument auf in der Zeitung veröffentlichte Nachrichten reagiert hat, können Sie im Börsenteil der gleichen Zeitung sehen. Die Reaktion am Markt findet nämlich dann statt, wenn die Zeitung die Nachricht erfährt - nicht, wenn sie gedruckt und gefalzt über den Kiosk geschoben wird.

4. Währungskurse werden an den Finanzplätzen gemacht. Sie werden nicht durch die aktuelle Nachfrage zur Bezahlung von Handelsgütern beeinflußt. Bond-Kurse sind zu etwa 90% das Produkt der erzielbaren Rendite und zu 10% Ergebnis der Nachfrage und Erwartungen. Aktienkurse werden zu mehr als 50% durch Erwartungen und Hoffnungen entschieden. Beispiel: Der IBM-Kurs berücksichtigte bis Mittwoch letzter Woche die von Wall-Street-“Experten“ erwartete Gewinnentwicklung des Multis. Die jetzige IBM-Meldung, daß die Erwartungen der „Experten“ zu hochgeschraubt und die Tatsache, daß Preise vieler IBM-Produkte gleichzeitig runterschraubt werden mußten, führte zu einem sofortigen Kurssturz von mehr als \$5. Es ist anzunehmen, daß Firmenangehörige in den entsprechenden Positionen einen besseren

Einblick in die Geschäftslage eines Unternehmens haben, als Provisionsjäger, die sich am Telefon als Industriestrategen ausgeben. Es bleibt festzuhalten, daß IBM-Gewinnerwartungen allein dieses Jahr dreimal von „Analysten“ völlig falsch eingestuft wurden.

5. Spekulation ist ein wichtiger Faktor der Preisbildung jeder Ware. Da Spekulation aber nur als zufälliges Ereignis gelten kann, läßt sich zukünftige Spekulation genauso schlecht abschätzen, wie sich heutige Spekulationseinflüsse [in nichtamerikanischen Ländern] überhaupt messen lassen. Wir müssen deshalb davon ausgehen, daß Preise immer zu einem Teil von Zufallseinflüssen bewegt werden. Wir wissen aber genauso gut, daß die langfristige Entwicklung von Preisen auf fundamentalen Werten beruht.

6. Es ist schier unmöglich, die kurzfristige Entwicklung von Kursen und Preisen zu prognostizieren. Dies wird einfacher, wenn alle Marktteilnehmer sich rational verhalten. Es wird schwieriger, wenn wir raten sollen, welche Jungfer heute wohl „in“ ist. Es wird geradezu unmöglich, wenn man in einer heimlichen Planwirtschaft arbeiten muß.

Versuche der kurzfristigen Prognose müssen deshalb dynamisch sein und die aktuelle „Mode“ berücksichtigen. Wahrscheinlichkeiten treten erst auf und können erst berücksichtigt werden, wenn man mittel- und langfristig plant. Wirtschaftliche Fundamentaldaten geben immer noch die besten Hinweise auf die langfristig zu erwartende Entwicklung der Dinge, auch wenn davon ausgegangen werden muß, daß diese Faktoren letztendlich nicht von sich aus, sondern weil sie die Massen psychologisch beeinflussen, eine Wirkung ausüben.

7. Vorliegende Informationen deuten darauf, daß Wechselkurse ständig schwanken, um einen Ausgleich zwischen unterschiedlichen Inflationsraten und somit unterschiedlichen realen Preisen für Güter und teilweise auch Dienstleistungen auszugleichen. Interventionen sollen verhindern, daß dieser Ausgleich zwischen unterschiedlicher Leistungskraft verschiedener Nationen offensichtlich oder aktenkundig wird. In einer Welt, in der Informationen freier als jede andere Ware fließen, kann Intervention diese Anpassung nur verzögern. Nicht aber verhindern. Ähnliche Naturgesetze gelten für die Entwicklung von Aktien und jeden anderen Markt.

8. Derzeitige und zukünftige reale Zinsen sind ein entscheidender Faktor bei der Kursfestsetzung für Währungen. Kurzzeitige Abweichungen können allenfalls als Störgeräusch betrachtet werden, nicht aber als preisbildender Faktor. Die geschichtliche Entwicklung der Realzinsen einer Währung ist bei Ländern, die eine besonders statische Geschichte haben, wichtiger als bei solchen, die sich mal so und mal so verhalten. Daß England eine fast hundert Jahre alte Geschichte regelmäßiger Schwächen und Deutschland eine 40jährige Stabilitätsgeschichte hat, ist kein Geheimnis. Es ist deshalb wesentlich schwieriger und teurer, von GB aus eine „heile Welt“ vorzutäuschen als in Bonn. Langfristige Real-Zinsen sind ein Produkt nationaler Inflationsraten, die wiederum Ausmaß für politische Korruption, sozialistische, planwirtschaftliche Verschwendungen und die Leistungsfähigkeit im internationalen Vergleich sind.

9. Interventionen sind ein zweischneidiges Schwert. Zentralbanken und Politikern geben sie nur kurzfristigen Aufschub. Dem Spekulanten können sie zusätzliche Gewinne bescheren, wenn er Zentralbanken

oder deren Handlungen für sich einspannt. Ein Unterfangen, das nicht gerade einfach sein dürfte. Wer kurzfristig plant, hätte sich vor vier Wochen denken können, daß die G7 wieder auf die Pauke hauen. Entsprechende Transaktionen müßten in diesem Falle so ausgeführt werden, daß die durch Störgeräusche verursachten kurzfristigen Schwankungen der Wechselkurse ausgenutzt wurden, ein Einstieg in den US-\$ also nach dem Wochenende stattfand.

Dieses Ausnutzen des Großen Bruders darf aber nur erfolgen, wenn Sie im Trend liegen. Als Spekulant dürfen Sie sich nie darauf verlassen, daß eine Zentralbank die von Ihnen gekaufte Währung stützen wird. Änderungen von Kursen werden manchmal plötzlich und mit aller Wucht verzeichnet. Bei Währungsspekulationen können Sie deshalb manchmal mit Reaktionen der Zentralbanken rechnen, die derartige Veränderungen, da politisch nicht tragbar, rückgängig machen wollen. Wenn Sie eine erste günstige Gelegenheit zum Handeln verpaßt haben und die „Wölfe aufheulen“, besteht begründete Hoffnung, daß interveniert wird und Ihnen eine zweite Gelegenheit geboten wird.

Obwohl Zentralbanken unterschiedliche Auffassungen und je nachdem, wer das Gehalt zahlt, auch abweichende Zielsetzungen haben, stimmen sie alle in einem Punkt über ein: in dem Glauben, daß Wechselkurse von irrationalen und hysterischen und genauso mysteriösen Kräften beeinflußt werden. Es scheint heute aber ziemlich festzustehen, daß diese Kräfte von den Zentralbanken selbst ausgehen. Diese Erkenntnis hat aber wenig mit der Bewertung von Wechselkursen zu tun. Wenn Zentralbanken von unkontrollierten Marktverhältnissen reden, meinen sie gewöhnlich die plötzliche starke Veränderung von Wechselkursen vor allem dann, wenn sie

nicht mit der politischen Zielsetzung übereinstimmt. Zentralbanken greifen deshalb oft ein, um diese Veränderungen zu glätten, ihnen die Sensation zu nehmen. Sie können deshalb oft damit rechnen, daß Ereignisse, die die aktuellen oder zu erwartenden Realzinsen nachhaltig beeinflussen können, dazu führen, daß Zentralbanken schon vor oder mit der Veröffentlichung solcher Nachrichten intervenieren. Irgendwann findet diese kurzfristig verhinderte oder verschobene Anpassung auf jeden Fall statt, aber oft über einen längeren Zeitraum als ohne Intervention, und somit nicht so offensichtlich oder peinlich.

Wenn z.B. ein starker Anstieg der Inflationsrate bei sich nicht oder nur geringfügig ändernden Wechselkursen vermeldet wird, hat eine Zentralbank erfolgreich dazwischengefunkt. Sie hat der amtierenden Partei geholfen, eine Blamage zu vertuschen. Sie hat damit aber auch eine Position erworben, die an Wert verliert und die irgendwann abgestoßen werden muß. Hohe Nominalzinsen gepaart mit sterilisierter Intervention [wenn Zentralbänker Gummihandschuhe anziehen] zeigt über jeden Zweifel erhaben, daß Politiker bereit sind, teuer für die Stützung einer Währung zu zahlen [mit Ihrem Geld]. Die Prozentszahl der Fälle, in denen früher oder später eine Abwertung der Währung durch Anpassung der Wechselkurse erfolgte, können Sie sich leicht merken: einhundert.

10. Regierungen und Zentralbanken als Beischläfer haben kurzfristig größeren Einfluß auf das Marktgeschehen als alle fundamentalen Fakten zusammen. Langfristig gesehen bietet die Welt, wie wir sie kennen, aber keine Möglichkeit, sich vor irgendeiner Verantwortung zu drücken. Auch Politikern nicht.

Aufhänger-Aktien

Als Anleger haben Sie größere Chancen, den berühmten „Volltreffer“ zu landen, wenn Sie Jules Verne, oder Ray Bradbury, lesen, als wenn Sie sich mit schwergewichtigen Wälzern der ökonomischen Literatur intellektuell zwangsernähren. Und Alladins Lampe ist im Vergleich zu dem, was Wirtschaftsexperten, Politiker und Berufs-journalisten über die Zukunft zu wissen vorgeben, ein wesentlich zuverlässigerer Indikator.

Schließlich ist ein Automobil nichts anderes, als die Siebenmeilenstiefel des Kleinen Mannes. Genauso ist ein Flugzeug nichts anderes als ein fliegender Teppich. In den letzten Jahren habe ich, so glaube ich, einiges über Märkte und insbesondere die Börsen gelernt, und Erkenntnisse und Überzeugungen entwickelt, die nicht unbedingt denen der Wirtschaftstheorie entsprechen müssen. Oft ist der Grund für einen kurzfristigen, steilen Kursanstieg nicht mehr, als eine plausible, den Massen zugänglich gemachte Story. Selbst Analysten und Fonds-Manager sind einem gut erzählten Märchen nicht abgeneigt.

Broker wissen das. Die Research-Abteilungen der großen Brokerhäuser beschäftigen Märchenerfinder in Scharen. Ständig werden die Pressedienste und Informationsquellen abgeklopft, auf der Suche nach einem neuen Aufhänger, nach einer Story, die sich plausibel verkaufen lässt. Auch Börsendienste machen hiervon oft genug Gebrauch. Stets wird versprochen, man habe die nächste „Xerox“, die nächste „IBM“-Aktie entdeckt. Leider ist das Konzept inzwischen so abgedroschen, daß heute fast jede Aktie, die nicht aufgrund streng fundamentaler Beurteilungen [der Zukunft] angepriesen wird, als

nächster Xerox-Kandidat herhalten muß. Dabei wissen wir, daß die überaus lohnendste Art, in Aktien zu investieren, die Beschäftigung mit solchen Aufhängern ist - vorausgesetzt, man hat einen. Wer im Leben bereits einmal die Chance hatte, eine solche Aufhänger-Aktie, oder gar Industrie, zur Vermögensvervielfachung zu nutzen, weiß, welche unglaublichen Kurssteigerungen hier möglich sind. Wer Polaroid, Xerox, IBM, Sun Micro Systems, Summit Technologies, Randfontein, Premier Consolidated oder eine der zahlreichen anderen im Portefeuille hatte, weiß, daß solche Aktien jeder Wirtschaftslehre widersprechen. Wer solche Aktien „in jungen Jahren“ kaufte, um sie hochzureiten, weiß, daß derartige Werte einem genau definierbaren Trend unterliegen, gegen den man sich nicht stemmen kann.

Das durchschnittliche Depot sollte deshalb zu etwa 10% aus solchen Aufhängeraktien bestehen. Aggressive Anleger können diesen Anteil auf bis zu 25% erhöhen, und auch erzkonservative Investoren sollten nicht weniger als 5% in Zukunftsindustrien halten.

Während Modeerscheinungen oft kurzlebiger Natur sein können, mit Konsequenzen, die bei zu spätem Einstieg von enttäuschend bis vernichtend zu beurteilen sind, so bieten sie denen, die rechtzeitig dabei sind, die ihre „Story“ nicht der gestrigen Zeitung entnehmen, explosionsartige Chancen. Die Fabel wird allein dadurch, daß eine ausreichende Zahl von Anlegern ihr eine Chance gibt, zum Fakt. Wer erst auf Fakten reagiert, kann aber das Pech erleiden, darauf sitzenzubleiben, wenn die magische Wirkung der Fabel versiegt. Diese magische Kraft ist vielen Anlegern wichtiger, als „magische“ Zahlen unter dem Strich. Es ist die Aufregung, der Nervenkitzel des Neuen, der die Mehrzahl der Anleger anspricht.

Man sollte annehmen, daß Anleger, die ihr Geld in die Anlageform der Aktie stecken, nicht nur „gute“, sondern überragende Gewinne anstreben. Dies, weil die Aktienanlage nicht zu verniedlichende Risiken birgt. Berücksichtigen wir die Risiken der Aktienanlage, kenne ich keine Gruppe, die ein besseres Verhältnis zwischen Risiko und potentiell Ertrag bietet, als Firmen oder Branchen, die das Potential haben, den nächsten „Aufhänger“ zu liefern, die die magische Kraft der Fabel besitzen. Als Anleger strebe ich dabei immer danach, Anlageformen „billig“ zu kaufen, wenn diese sonst niemand haben will, und dann zu verkaufen, wenn jeder danach lechzt. Ich versuche quasi, im Großhandel zu kaufen und als Einzelhändler zu verkaufen.

Dabei habe ich meist einen längeren Horizont im Auge, als die Mehrzahl der Anleger und vielleicht auch der Großteil meiner Leser. Sun Microsystems ist ein Beispiel einer Aktie, die ich vor Jahren bei etwa \$18 als Anlage „zum Vergessen“ empfahl, und die ich erst Anfang 1992, ziemlich nahe am Höchstkurs, als Verkaufskandidat einstufte. Ähnliches gilt für Summit Technologies, die von einem Zehner auf über Dreißig Dollar geritten wurde. Auch meine vielfältigen Put-Empfehlungen wurden nach diesen Kriterien ausgewählt. Die auf den Nikkei, den DAX und den FTSE gingen dabei [im letzteren Fall teilweise] auf, die auf die amerikanische Börse bisher nicht. Nikkei-Puts empfahl ich bereits im April '89, als alle Welt noch davon ausging, die japanische Börse könnte nur noch und für alle Zeiten höhersteigen. Und wenn ich mir die Bewertungen des Dow und des S&P500 ansehen [beide wieder unter 3% Dividendenertrag], muß ich beide als extrem überbewertet einstufen.

Während die BioTech-Branche aber einen wesentlich geringeren Ertrag bringt - und damit fundamental ein höheres Risiko darstellt - haben wir hier einmal den Fabeleffekt, und wir haben Tatsachen, die sich mit herkömmlichen Maßstäben nicht messen lassen: nämlich die, daß der konventionellen Konkurrenz die Kunden wegläufen, weil biotechnologische Produkte und Präparate nicht mehr nur Fabel sind, und vor allem, weil die Pharmazeutik - die Patente der meisten finanziellen Melkkühe laufen ja innerhalb weniger Jahre aus - den Schutz des marktwirtschaftlichen Naturschutzparks, den sie über Jahrzehnte aufbauen konnte, der aber mangels Alternativen nicht verlängert werden kann, plötzlich verliert [Pharmaexperten betrachten die Bio-Technologie deshalb nicht so sehr als Bedrohung der pharmazeutischen Industrie, sondern - aufgrund der zahlreichen Allianzen - als deren Rettungsanker].

Die BioTechnologie besitzt aber, mehr noch als andere Branchen mit „Aufhänger-Status“, noch einen Vorteil: sie ist nicht nur antizyklisch, sondern geradezu unzyklisch. Wer krank wird, kann wirtschaftliche Erwägungen nicht berücksichtigen.

Aufhänger-Branchen wie die der BioTechnologie sind nichts Neues. Ende der Vierziger waren Uran-Werte der Geheimtip, der die Herzen höher schlagen ließ. Versorgungswerte, gefolgt von Fluggesellschaften, den Pionieren der EDV und noch später den Leasinggesellschaften für die ursprünglichen EDV-Monster ließen die Herzen und Kurse höher schlagen und steigen, abgelöst durch ein Sortiment von Elektronikfirmen und dann Büroeinrichtungs-, später Immobiliengesellschaften und Rohstoffwerte.

Während die BioTechnologie in den letzten zehn Jahren mehrfach zu Kursexplosionen geführt hat und auch schonmal Wellen der Publikumszuneigung erfuhr, konnte man sie bisher nicht als „Aufhänger-Branche“ einstufen - zu vage waren die Chancen, und zu verwegen die Aussichten auf wirkliche Erfolge. Seit Anfang der Achtziger hat die Welt, und dies trotz des alle Industrien umfassenden weltweiten Booms, keine tatsächliche Branche entstehen sehen, die einen solchen Status in Anspruch nehmen könnte.

Kaum jemand kauft seine Schuhe oder seine Anzüge direkt beim Hersteller. Die Mehrzahl bedient sich hierfür entsprechender Mittelsmänner, dem Einzelhandel. An Wall Street, in London und auch in Frankfurt ist dies nicht anders. Broker kaufen en gros - Neuemissionen, und das, was institutionelle Anleger abstoßen - und verkaufen en detail. Dabei ist es nicht ungewöhnlich, daß Broker, wie jeder professionelle Marktwirtschaftler, schon mal versuchen, Trends „zu machen“. Das Rohmaterial für derartige „Stories“ stammt oft aus industriellen Quellen oder Fachzeitschriften, aber auch persönliche Kontakte, die man als „Großhändler“ zur Industrie besitzt, dienen der Inspiration.

Ein Paradebeispiel hierfür konnte vor Jahren beobachtet werden, als ein amerikanisches Brokerhaus die Wirtschaftszeitungen mit ganzseitigen Inseraten beplasterte. Die Inserate verkündeten die damals modischen Technologien, geradezu eindrucksvoll getextet. Die Wortwahl erinnerte an Sternschnuppen und einen Hollywood-typischen Vorspann eines mit allen Effekten versehenen Science-Fiction Filmes, angereichert durch Dinge, die den Klatschspalten entstammen konnten. Von Ozeanografie war die Rede, und welche Firmen die kleinsten U-Boote zu Tausenden bauen werden, welche Firmen

Fisch-Protein-Konzentrat auf den Markt bringen, um die Hungernden der Welt zu füttern. Wie man Umweltschädigungen beseitigt, und welche Firmen zu den erfolgreichsten Zulieferern der Nuklearindustrie zählten. Fragen wie diese wurden Dutzendweise geliefert. Die Antworten auf diese nannte das Inserat selbstverständlich nicht. Aber die Telefonnummern dienstbereiter Broker. Nicht wenige Anleger folgten dem Rat, ein Konto bei diesem Brokerhaus zu eröffnen. Eine - sicherlich unbeabsichtigte - Nebenwirkung des Inserats war die Tatsache, daß sich große Scharen von Anlegern und Informationslieferanten selbstständig, und ohne Zutun des die Welle auslösenden Brokerhauses, auf die Suche nach den HiTech-Perlen machte. Die Phantasie ganzer Anlegerscharen wurde beflügelt. Und die Kurse von Firmen, die sich mit Ozeanografie, Nuklearer Technik und Mini-U-Booten befaßten, wurden ähnlich aufgemuntert.

Generell darf hier ruhig behauptet werden, daß Anleger, die in gerade „in Mode“ gekommene HiTech-Aktien investieren, ihr Geld in eine Traumwelt stecken: eine Welt der sauberen Luft und des reinen Trinkwassers. Eine Welt, in der für die Alten und Kranken gesorgt wird, und in der es keine Armut, kein Leiden gibt, und in der die Abenteurer die Ozeane und den Weltraum ausbeuten dürfen. Die durchaus praktische Konsequenz dieser Träume kann direkt gemessen werden: wenn eine ausreichend große Zahl von Anlegern in derartige Träume investiert, reicht dies, die Kurse der sich mit diesen Technologien befassenden Unternehmen zumindest zeitweise anzuheben. Und wenn ich hier behaupte, daß alle Anleger „Träumer“ sind, dürfen Sie bitte nicht beleidigt sein. Große Gewinne können gemacht werden, wenn man von den richtigen Dingen träumt. Und wenn man erkennt, daß man träumt.

Die Welt, wie wir sie heute sehen, existiert in dieser Form schließlich erst seit heute. Die heutigen neuen Produkte waren gestern noch ein Traum - ob es sich um Robotor in der Fertigungshalle oder das tragbare Telefon handelt - alle diese Produkte waren irgendwann reine Zukunftsmusik. Oft wird das, was eigentlich Zukunftsmusik ist, als „Trend“ durch reine und zielbewußte Propaganda „kreiert“ und gefördert. Wer es schafft, die Vorstellungskraft der Öffentlichkeit anzufeuern, kann davon über Jahre hinaus in der einen oder anderen Form Nutzen ziehen. Firmen geben Jahr für Jahr Millionen- und Milliardenbeträge aus, um ein „modernes“ Image bei den entsprechenden Zielgruppen zu schaffen, selbst wenn die Produkte der Firma längst nicht mehr „modern“ sind. Und gelegentlich gelingt es einem hellen, mit der Medienlandschaft engstens vertrautem Köpfchen, das Image eines Unternehmens sprichwörtlich mit Sternschnuppenstaub zu versehen, in allen Regenbogenfarben darzustellen, und damit nie für möglich gehaltene Erfolge zu erzielen.

Ende der Siebziger und Anfang der Achtziger, als weit-, aber nicht weit genug, denkende Unternehmer ahnten, daß die Elektronik nicht mehr aufzuhalten war, schossen „onic“-Firmen aus dem Boden, wie die Pilze nach einem warmen Sommerregen. Und die meisten Änderungen von Firmennamen liefen darauf hinaus, der Firmenbezeichnung eine Portion Zukunftsmusik durch Beifügung von etwas „onischem“ zu verpassen. Ich erinnere mich noch, als ein Bleistifthersteller im Land der unbegrenzten Möglichkeiten zur Firma „Penciltronic“ [Bleistifttronik] wurde. Heute gibt es vom biologisch ab- und angebauten Toilettenpapier über biologisch abbaubare Küchenchemikalien in fast jeder Produktgattung „biologische“ Produkte - irgendwie kann man sicherlich einen mehr oder weniger

glaublichen Zusammenhang an den Haaren herbeiziehen. Allein in den USA gibt es knapp 400 [börsennotierte, inkl. Pink Sheets und OTC] Unternehmen, deren Firmenbezeichnung mit „Bio“ beginnt. Nur eine Minderheit dieser Firmen zählt zur Branche der BioTechnologie.

An Wall Street weiß man, daß nichts den Kurs einer Aktie so sehr befähigt wie Popularität. Publikums-Anklang kann gemacht werden. Dafür muß das Produkt oder das Unternehmen „modern“, zeitgemäß sein. Wie wird man zeitgemäß, modern? Man braucht ein Image, das zeitgemäß begeistert. Heute muß die alles möglich machende Technologie herhalten. Werften machen heute in „Marine Technologie“, Stahlwerke machen in „Werkstofftechnik“, und Rechenmaschinenhersteller verkaufen „Informationstechnologie“. Hier kann man wohl anfügen, daß der Aktienkurs zehn Punkte mehr wert ist, wenn es sich um ein aufsteigendes Konglomerat handelt. Traum-Aktien sind nicht nur vergängliche Modeerscheinung. Nicht wenige haben neue Branchen, ganze Industriezweige mit sich gebracht. Da ich seit Jahren eine leichte Schlagseite, eine überwiegend technologische Ausrichtung besitze und mir erbsenzählende Eignungen völlig fehlen, habe ich oft genug beobachten können, daß Unternehmen die Fähigkeit, „Fabeln“ in Umlauf zu bringen, die Begeisterung zu befähigen, genau dann verlieren, wenn „Männer in grauen Anzügen“ das Sagen übernehmen und Firmen, deren Produkte früher Herzklopfen verursachten, zum weißen Elefanten machen. Unbewegliche Goliaths, die Märkte nicht mehr anführen, sondern darauf reagieren. Sun Microsystems wurde in den letzten zwei Jahren zu so einem Elefanten, wie IBM bereits während der Siebziger. Der Aktienkurs zeigt, wie wahr diese Behauptung ist.

Während Unternehmen, die einmal eine gewisse Größe erreicht haben, ohne „Männer in Grauen Anzügen“ nicht weiterwachsen können, weil die Expansion über eine bestimmte Masse hinaus Mittel verschlingt, die man nur von ernsten, grauen, gesichtslosen Institutionellen erhalten kann, wird damit gleichzeitig die Phase eingeleitet, die für den Anleger erhöhte Risiken und kaum noch potentielle Gewinne bringt. Die ursprünglichen Gründer des Unternehmens verkaufen nach und nach ihre Aktien, das Unternehmen wird von einem von Wenigen kontrollierten zu einem, das einer unbekannten Zahl von Eigentümern gehört. Und die, die es schaffen, das Sagen zu erhalten, beginnen mit denen, die im Unternehmen beschäftigt sind und denen, die ihm Betriebsmittel bereitstellen, den Prozess der Umverteilung, des langsam aber letztendlich immer substanzvernichtenden Ausschlachtens.

Manager solcher zum Konzern gewordener Unternehmen gewähren sich Vorstandsgehälter in Höhen, die den Gründern nie in den Sinn gekommen wären, obwohl diese „Männer in Grauen Anzügen“ eigentlich keine höhere Funktion als die der Verwaltung, eines Buchhalters, ausüben. Obwohl sich nach außen hin nichts ändert - neue Produkte werden auch weiterhin vorgestellt - hat sich der Bratenduft längst verzogen. Neue Konzernprodukte sind selten wirklich revolutionär, haben nur in an einer Hand abzählbaren Fällen einen so großen Einfluß auf den Markt, daß sie potentielle Kunden und Konkurrenten in atemloses Staunen versetzen. Das lange Stadium des Konzernsiechtums beginnt, wie wir es bei General Motors, IBM, Volkswagen, AEG und allen anderen Konzernen erleben. Ehemalige Pioniere werden vom Innovator, von der eine Branche vorantreibenden Kraft, zum Arbeitgeber.

Damit lassen sich Firmen und auch ganze Branchen leicht in drei Gruppen einteilen: die der absoluten Science-Fiction, die auf einem vielleicht realisierbaren Traum basieren und die ausschließlich oder überwiegend von den Gründern der Firma kontrolliert werden. Anlagen in solchen Unternehmen, die meist in den „Pink Sheets“ und seltener „Over The Counter“ gehandelt werden, sind nicht spekulativ sondern schlichtweg riskant, da das potentielle Risiko mögliche Gewinne bei weitem übersteigt. Am anderen Ende der Skala haben wir Konzerne oder „erwachsen“ gewordene Unternehmen, die an den großen Börsen gehandelt werden und bei denen Fonds, Versicherungen und andere Institutionelle nicht mit der Wimper zucken. Diese Anlageform ist solide. So solide, daß mit regelmäßigen Dividenden und gelegentlichen Kurssteigerungen gerechnet werden darf. Per Saldo ist diese Gruppe aber gerade wegen der institutionellen Akzeptanz nicht interessanter als Festverzinsliche, beinhaltet dabei auf lange Sicht aber gleichzeitig höhere Risiken. Zwischen diesen beiden Extremen haben wir die Gruppe der Firmen, die groß genug sind, „Over the Counter“ gehandelt zu werden, die nicht nur in Phantasie machen, die aber - weil sie [noch] nicht von Buchhaltern regiert werden - keine institutionelle Akzeptanz finden. Fondsmanager verziehen das Gesicht, wenn man einen Aktienkauf in einer dieser Industrien nahelegt.

Dabei müssen wir uns vielleicht mit der Psyche der Fondsmanager oder der Verwalter anderer institutioneller Gelder befassen: es wird nicht auf eigene Rechnung gehandelt, die Zielsetzung ist nicht die Maximierung des eingesetzten Kapitals, sondern die Festigung der Karriere. Wenn man nicht schlechter als andere Verwalter abschneidet, ist dieses Karriereziel bereits erreicht. Deshalb haben wir in den letzten zehn oder fünfzehn Jahren vermehrt die Tendenz des „Index-Kaufens“

beobachten können. Fondsmanager streben danach, nicht schlechter als die wichtigsten Indexe abzuschneiden. Dies läßt sich am einfachsten erzielen, indem man die Werte kauft, die ein Index repräsentiert. Das Glück oder das Können des Einzelnen besteht hier schon darin, daß man u.U. besser als der Index abschneidet, indem man schwache Teile des Index nicht kauft. Fonds-Manager wären nie auf den Gedanken gekommen, Polaroid oder Gold-Aktien zu kaufen, als diese noch keine institutionelle Akzeptanz besaßen. Zu riskant. Institutionelle kaufen - aus Gründen der Arbeitsplatzsicherung - nur Werte, die nicht „riskant“ sind. Die zu verwaltet sind, um ein Risiko darzustellen. Dies umso mehr, je größer ein Fond ist. Die BioTechnologie, mit ich mich in meinem Informationsbrief Schallhorn Fax auch in der Zukunft beschäftigen werde, steht heute zwischen den beiden oben erwähnten Gruppen. Erwachsen genug, um nicht mehr als Zukunftsmusik eingestuft zu werden, verfügt sie inzwischen über erstklassige wissenschaftliche Akzeptanz. Zu den wissenschaftlichen Beiräten der zahlreichen Firmen zählt heute alles, was Rang und Namen hat, Personen, die in einer Welt ohne Soll und Haben und ohne Additionsmaschinen leben, Visionäre, die Ziele haben und die deren Realisierung als machbar einstufen, nicht, weil sie naiv sind, sondern weil sie wissen, wie das Wunder der Schöpfung „funktioniert“. Gerade weil diese Welt aber nicht willkürlichen Gesetzen gehorcht, die von Buchhaltern und Erbsenzählern geschaffen wurden, finden diese sich in einer Welt, in der die Unternehmensaufgabe nicht die Erzielung von Gewinn, sondern die Lösung eines Problems ist, zurecht. BioTech-Firmen gelten deshalb bei Institutionellen und Verwaltern als „zu riskant“, als zu volatil. Und das ist gut so. Denn eine Branche, die „Aufhänger-Status“ hat, die die Phantasie beflügelt, kann nicht gleichzeitig Buchhalterherzen höher-schlagen lassen. Wenn die BioTech-Branche solide und regelmäßige

Gewinne einbringt, und wenn die Kurse keine Volatilität mehr zeigen, wenn die Unternehmen so gewachsen sind, daß zukünftige Expansion nur noch durch das Inanspruchnehmen institutioneller Mittel gesichert werden kann - wenn die ursprünglichen Pioniere neue Interessen finden und das Parkett kommerziellen Söldnern überlassen - verlieren diese Firmen gleichzeitig die Fähigkeit, „Fabeln“ zu machen. Ehemalige Träume sind dann längst Realität. Gewinne wurden kassiert. Gründer wie vorausschauende Anleger wenden sich anderen „Träumen“ zu.

Die Pioniere der Investmentwelt sind die Anleger, die bereit sind, solche Träume zu realisieren, und die dabei nicht in Zeiträumen von drei oder sechs oder zwölf Monaten denken, sondern die bereit sind, Kurse über fünf oder vielleicht auch zehn Jahre hochzureiten - zwischenzeitliche Rückschläge, sofern sie gesetzte Stops nicht durchbrechen, inbegriffen. Die Pioniere der Investmentszene sind aber auch die Anleger, die bereit sind, Risiken - in Maßen - einzugehen und die nächste „modische“ Ausrichtung zu präzisieren. In der Vergangenheit wurden die größten Gewinne immer von den Anlegern gemacht, die bereit waren, Risiken einzugehen, und nicht von solchen, die Indexwerte oder institutionell Gehaltenes kauften, Firmen, die die aufregendsten Wachstumsphasen bereits lange hinter sich gelassen haben.

Effiziente Geldanlage bedeutet dabei, Risiken einzugehen, die geringer sind, als die potentiellen Gewinne. Anleger, die in „Blue Chips“ investieren, die „solide“ Firmen kaufen, gehen erfahrungsgemäß langfristig ein Risiko ein, das größer ist, als die möglichen Gewinne.

Die „Aufhänger-Branchen“, die ihren Aktionären die größten Gewinne brachten, waren in der Vergangenheit stets HiTech-Firmen mit

außergewöhnlichem Wachstum und genauso ungewöhnlichen Gewinnsteigerungen. Rapides Wachstum und exponentielle Gewinne lassen sich auf Dauer nicht durch Buchhaltertricks - Kostensenkungen, Gewinnverschiebungen, Abschreibungsmanöver, Abenteuerfinanzierungen usw. - erzielen, sondern einzig und allein durch die Schaffung eines Produktes oder Angebots, das vom Markt begeistert aufgenommen wird, weil es keine Alternativen gibt. Sun Microsystems war so ein Unternehmen, das von zwei Studenten in einer Garage gegründet den Markt für Workstations zu 40% beschlagnahmen konnte und mit Abstand der größte Anbieter solcher Maschinen wurde. Bis die „Männer in Grauen Anzügen“ die Dinge in die Hand nahmen und den langsamen Abstieg des Unternehmens - heute noch von vielen Brokern als Kauf bewertet - einleiteten. Dabei wissen wir genau, daß ein Rückgang der Umsatz- und Gewinnsteigerungen selten verkehrt werden kann, sondern meist andeutet, daß das Momentum der Expansion zum Stillstand kam.

Wie sich historisch belegen läßt, hat dabei jede Branche und jedes Unternehmen nur ein einziges mal die Chance, „Aufhänger-Status“ zu erlangen. Seitdem es Börsen und Aktionäre gibt, hat es keine einzige Firma gegeben, die diesen Status mehr als einmal erreicht hat. Die Begründung hierfür liegt in der Natur der „fabelhaften“ Gewinne: Firmen, die die Herzen höherschlagen lassen, werden aufgrund des Sternschnuppenglanzes irgendwann so extrem überbewertet, daß jede darüber hinausgehende Höherbewertung ausgeschlossen ist. Ein Unternehmen oder eine Branche, die dieses Merkmal verliert, macht die gegenteilige Erfahrung. Aktien werden „traditioneller“ bewertet, wobei Kurse auch das Ziel der konservativeren Einstufung zunächst überschreiten, zu einer befristeten Unterbewertung führend - und damit eine Kaufgelegenheit für Institutionelle. Die größten Umsätze in

solchen Aktien werden dabei nicht dann gemacht, wenn die Raupe zum Schmetterling wird, sondern wenn bei diesem die Farben anfangen, zu verblassen. Aktienumsätze betragen dann oft das Zwanzig- oder Dreißigfache der Umsätze zu den Zeiten, als das Unternehmen den Institutionellen zu riskant erschien.

Die Konsequenz: viele verbrennen sich die Finger und wundern sich, warum die Aktien, die über Jahre hinaus nur stiegen, jetzt, wo man selbst gekauft hat, nicht mehr weitersteigen oder gar im Kurs nachgeben.

Während es nicht einfach ist, die nächste Gruppe der „Fabelwesen“ auszumachen, können wir mit Sicherheit sehen, welche Branchen diesen Status nicht mehr erleben werden: alle die Firmen und Branchen, die in der Vergangenheit bereits die Ehre hatten.

Obwohl wir uns über die vergangenen Monate nicht nur mit der Branche und ihren Möglichkeiten, sondern auch vermehrt mit den individuellen Firmen beschäftigt haben, hilft vielleicht der Vergleich mit einem pharmazeutischen Unternehmen, die Größenordnungen, und damit die potentiellen Steigerungen, genauer abzustecken. Die BioTech-Branche, zusammen mehr als 1,200 Unternehmen, erzielte im letzten Jahr Umsätze von \$US 5.9 Mrd. Merck im Vergleich hierzu setzte Pillen im Wert von \$US 8.6 Mrd ab. Merck investierte im gleichen Zeitraum etwas weniger als eine Milliarde in Forschung und Entwicklung. Der gleiche Posten kostete die BioTech-Industrie \$4.9 Mrd. Merck machte unter dem Strich \$US 2.9 Mrd Gewinn, während die BioTechnologie einen Verlust von \$US 3.4 Mrd „erwirtschaftete“. Die Börse bewertet Merck mit \$60 Mrd. Die ganze Branche kommt im Vergleich auf nur \$48 Milliarden.

Erst wenn die größten der BioTech-Branche sich mit Firmen wie Merck messen können, haben sie den „Aufhänger-Status“ verloren. Sie sehen, daß es hier nicht um zehn, zwanzig oder auch fünfzig Prozent geht. Eher um Sternschnuppenstaub.

Wie Sie an der nächsten Pfund-Krise verdienen

Vorwort

Diese Schrift wurde von mir erstmals 1990 veröffentlicht. Damals wurde England noch von Mrs Thatcher regiert, und damals besagte zumindest die offizielle Parteilinie, daß man dem Europäischen Währungssystem [EWS] „nie“ beitreten würde. Es dauerte nicht lange, bis beides Geschichte war. Die Parteivorsitzende mußte wegen der hohen Zinsen, der Schärfe der Rezession und der vermeintlichen Ausweglosigkeit der Situation kurz nachdem man dem EWS völlig überraschend und bei gleichzeitiger Senkung der Zinsen um ein Prozent beitrat, gehen. Das Maß war voll.

Inzwischen hat man die Zinsen um fünf Prozent gesenkt und durch allzu großzügige Interpretation der Wirtschaftslehre für die Wochen nach der Wahl Versprechungen machen können, die halfen, selbige zu gewinnen. Heute erkennen selbst Laien, daß sie auf den Arm genommen wurden. Niemand wagt sich, eigenes Geld auf eine kurzfristige Erholung zu setzen, obwohl immer wieder versucht wird, eine solche herbeizureden. Inzwischen spürt man, - wenn auch nicht immer in den Schlagzeilen der Medien - daß das Maß bald wieder voll ist.

Ich gehe seit geraumer Zeit davon aus, daß das Pfund Anfang '93, wenn die Briten das alle sechs Monate wie eine heiße Kartoffel weitergereichte EG-Präsidium abgeben, abgewertet wird, da eine Abwertung politisch dann, wenn die Schmerzgrenze erreicht ist, sicherlich ohne Gesichtsverlust zu verkaufen ist.

Gestern abend entschlossen sich die Wirtschaftsminister der EG zu einer Anpassung der Kurse. Die Lira wurde um dreieinhalf Prozent ab-, alle anderen EG-Währungen um den gleichen Satz aufgewertet und die Deutschen versprachen, heute zu verkünden, um wieviel sie die Zinsen zu senken gedachten. Die Schlagzeilenmacher waren ganz aus dem Häuschen: der CBI, der britische Unternehmerverband befand, dadurch den Zeitpunkt des britischen Wiederaufschwungs verheißen zu können.

Um ein Viertel Prozent senkten die Deutschen dann ihre Zinsen, und obwohl ein paar EG-Nationen die Geste nachahmten, blieb in England alles beim Alten: Die Euphorie platze, wie eine Seifenblase, als es hieß, das Erreichen des Mittelkurses von 2.95 DM je Pfund sei wichtiger als zwischenzeitliche Zinssenkungen, die man hinterher bereuen würde.

Seit heute morgen ist das Pfund die schwächste Währung innerhalb des EWS. Warum diese Entwicklung nicht überrascht, und welche Konsequenzen erwartet werden dürfen, beschrieb ich bereits 1990 in meinem damaligen Pfundkrisen-Report. Der Schlußteil dieses Kapitels [Schlußverkauf] entstammt in groben Zügen einer kürzlichen Ausgabe Schallhorn Fax und zeigt, wie Sie heute an der kommenden Abwertung verdienen können.

Auf den folgenden Seiten stelle ich oft die verantwortungsvolle und disziplinierte Wirtschaftspolitik der Deutschen Zentralbank heraus. Bitte bedenken Sie, daß dieses Kapitel vor der formellen Wiedervereinigung und lange vor Pöhls Resignation erstellt wurde. Seitdem Helmut Kohl die Wiedervereinigungsdroge zu Kopf gestiegen ist, wird auch in Deutschland Thatcherismus betrieben.

Die Erfolge der Blechernen Lady

Eigentlich sollte ich diesen Absatz mit diesem Satz schon abschließen. Denn geändert hat sich seit der Machtübernahme durch die Konservativen in England eigentlich nichts. Die amtliche Rhetorik, ja. Aber sonst? Schon 1984 titulierte ich deshalb Mrs Thatcher [heute: Lady Thatcher], die in der Auslands presse als „eiserne Lady“ gefeiert wurde, als blecherne Dame.

Wie ich an anderer Stelle bereits ausführlich sagte, hat die nationale Wettbewerbsfähigkeit nichts mit Reden oder Glauben zu tun. Sondern mit „Tun“. Und damit hapert's in England, seitdem Historiker Geschichte festhalten.

Dabei zeigt sich heute, daß manchen Engländern langsam dämmert, daß England nicht mehr die wirtschaftliche Weltmacht ist, die es mal gewesen sein soll. So, wie in den Achtzigern auch die Briten den Pauschalurlaub im Ausland kennengelernten, machen sie die „ungeheurelle Feststellung“, daß auch in anderen Ländern „mit Messer und Gabel“ gegessen wird.

Schuld an alledem ist das alte englische Klassensystem. Jede Diskussion in England findet zwischen „denen“ und „uns“ statt. Kürzlich wurde im Fernsehen berichtet, daß nach einer 28 Jahre andauernden Diskussion irgendwo in Cornwall eine Umgehungsstraße gebaut wird. Nur im Süden Spaniens mag es heute noch größere Klassenunterschiede geben, als hier. Ich gehe deshalb davon aus, daß diese Klassenunterschiede heute bewußter als je zuvor erhalten, oder, wo dieses nicht angebracht ist, vergrößert werden.

Es vergeht kein Tag, an dem dem englischen Volk nicht gesagt wird, wie großartig man lebt. Welch große Leistungen das Volk erbringt. Wie konkurrenzfähig man im internationalen Vergleich ist. Daß man eine der wichtigsten Nationen der Welt ist. Daß englische Industrien genauso Vormachtstellungen auf dem Weltmarkt innehaben, wie englische Nahrungsmittelkontrollen und englische Umweltmaßnahmen zu den besten der Welt gehören. Daß man eine starke Währung hat. Und daß die medizinische Versorgung Englands als Vorreiter für die freie Welt gelten darf. Den Franzosen geht es sicherlich nicht anders. Und viele Deutsche glauben daran, tatsächlich „besser“ als andere zu sein. Die Wahrheit liegt sicherlich irgendwo in der Mitte.

Daß dies für England nur zutrifft, wenn wir befürchten müssen, daß die restliche Welt England [wirtschaftlich] in die falsche Richtung folgen will, wird klammheimlich verschwiegen. Darüberhinaus wurde soeben in einer Universitätsstudie ermittelt, daß kein englisches Presseerzeugnis mehr als 5% der Berichterstattung ausländischen Nachrichten widmet. Einige wenige Ausnahmen: FT, Times und Observer. Kein Wunder, daß Engländer meinen, der Nabel der Welt befindet sich in London. Nach einem Jahrzehnt des

„Thatcherismus“ [im Lexikon zwischen Teuerung und Theater] kann man öffentliche Schulen mit Gewächshäusern, in denen Gemüse herangezogen wird, vergleichen. Englands Ausbildungsniveau ist heute rückständiger als vor 10 Jahren. Berufsabschlüsse, wie überall üblich, wurden in England abgeschafft, genauso wie wirtschaftliche Indikatoren, die „nichts mehr taugen“ [Exschatzkanzler Nigel Lawson über die Entwicklung der Geldmenge, der man die zukünftige Inflationsgefahr eindeutig ablesen kann]. Statt einen Beruf zu erlernen, lernen Englands Schulabgänger nichts. Wer nicht eine weiterführende Schule besucht, wird in ein komisches Ausbildungsschema gesteckt, bei dem innerhalb eines Jahres das erlernt werden soll, was man auch über Nacht nicht begreift.

Wer das sog. „Youth Training Scheme“ übersteht, erhält nach Ablauf des Jahres einen gelben Zettel, der bestätigt, daß man dumm genug war, sich darauf einzulassen. Eine Qualifikation oder dringend nötiges Grundwissen bringt das YTS nicht mit sich. Englische Arbeitnehmer der heranwachsenden Generation gelten damit als ungelernte Arbeiter, sollten sie mal den Drang verspüren, auszuwandern. Formelle Vereinbarungen der gegenseitigen Anerkennung beruflicher Qualifikationen innerhalb der EG dürften daran nicht viel ändern.

Langzeitarbeitslose werden in einer ähnlichen Institution weitergebildet, sofern man nicht bereit ist, sich gegen Zahlung von ca. £25 pro Woche [1 Jahr lang] als Jungunternehmer selbstständig zu machen. In Ausbildungskursen, die meist drei bis sechs Monate dauern, soll Arbeitslosen vermittelt werden, wofür die rückständigen Europäer drei bis fünf Jahre Lehre benötigen. Von Meisterprüfungen ganz zu schweigen.

Während weltweit der Trend zu einer besseren Ausbildung zu gehen scheint, während man versucht, die Jugend zumindest bis 18 in der Schule zu halten, verlassen mehr als zwei Dritteln aller Engländer diese mit 16. Wie in Deutschland haben etwa 10% aller Schulabgänger keinerlei Schulabschluß. Ein Drittel der Schulabgänger haben einen zwar formellen aber trotzdem wertlosen Abschluß [ein sog. Anwesenheitszeugnis]. 40% der englischen Schulabgänger haben einen Abschluß, der dem der früheren deutschen Volksschulen formell gleichsteht, und nur 10% haben Universitätsreife.

OECD-Statistiken nach haben dagegen 60% aller Deutschen Schulabgänger einen Abschluß, der in etwa der früheren Mittleren Reife gleichsteht, und dreißig Prozent erhalten Universitätsreife. Das Segment der Anwesenheitszeugnisse fehlt in Deutschland also völlig. Schon in den ersten Schuljahren, lange bevor jemand an einen Schulabschluß denkt, machen sich Unterschiede bemerkbar. Nach drei Jahren Schulbesuch sind Deutsche wesentlich besser ausgebildet als 12jährige Engländer [bei denen die Einschulung schon früher erfolgt]. Daß dieser Rückstand von Jahr zu Jahr größer wird, zeigen Studien der EWG genauso wie Untersuchungen der BBC und verschiedener britischer Hochschulen, deren Absolventen heute noch genauso kopfschüttelnd wie verzweifelt in's Ausland strömen, wo sie mit Kußhand aufgenommen werden.

Obwohl der Vergleich zwischen GB und Deutschland vielleicht besonders kraß sein mag, hinkt er kaum. Denn da auch das deutsche Ausbildungswesen seine verschiedenen Malaisen erlebt hat, ist der Unterschied zwischen deutscher, französischer oder japanischer Ausbildung nicht mehr so groß wie vielleicht noch vor 10 oder 15 Jahren. Die einzige

Nation, die unter diesen Voraussetzungen nicht nur nicht aufgeholt sondern noch weiter zurückgefallen ist, ist England. Und vielleicht Brasilien.

Deshalb darf es den Englandbesucher nicht wundern, wenn er beim Einkauf von 10 Stück eines Artikels [z.B. 10 Päckchen Zigaretten oder 10 Paar Schnürsenkel] erlebt, wie der Einzelpreis mit 10 multipliziert wird. Mit dem Taschenrechner! Daß Jugendliche Schwierigkeiten haben, Hunderter und Tausender auseinanderzuhalten, daß Zinsen schier unmöglich zu berechnen sind und daß das, was von den Behörden als Bruttosozialprodukt ausgewiesen wird, in anderen Ländern zu einem großen Teil unter Recycling oder Müll erfaßt wird, darf deshalb nicht verwundern.

Ein Bekannter von mir arbeitet in der deutschen Zentrale eines internationalen Elektronikkonzerns, der u.a. anderem auch Zuliefererteile aus GB verarbeitet. Nachdem sie in Deutschland repariert worden sind, wird mir gesagt. Die Ankündigung, daß BMW statt Zündungen von Bosch jetzt solche von Lucas-Industries einsetzt, werden BMW-Manager noch genauso bereuen wie die Firma Bosch den Entschluß, eine Fabrikationsanlage auf der Insel zu errichten, verwünschen wird. Und soeben wurde dem [öffentlichen] englischen Bildungswesen der Gnadenstoß versetzt. Stipendien sind „out“, Darlehn an Studenten sind „in“, obwohl Banken, die zur Abwicklung fast gezwungen wurden, vor immensen Ausfällen warnen. Der Klassenunterschied wird weiter vergrößert. Wer über finanziell entsprechend ausgestattete Eltern verfügt, kann sich eine Ausbildung durch Besuch einer der vielen Privatschulen erkaufen, die zu den besten der Welt zählen und über die man systematisch

die Elite der Nation[en] heranzieht [etwa ein Viertel der Schüler stammen aus dem Ausland], zu Kosten, die kaum jemand für eine Hypothek aufwendet [pro Nase ca £2,500 im ersten Vorschuljahr, bis zu £15,000 im letzten]. Alle anderen erhalten „gelbe Zettel“.

Aber auch dies nicht mehr lange, da heute verkündet wurde, daß das amtliche „Youth Training Scheme“ nächsten Sommer ersatzlos gestrichen wird. Die Industrie, so wird behauptet, soll als Nutznießer ausgebildeter und qualifizierter Arbeitnehmer selbst dafür sorgen, daß ihr davon genügend zur Verfügung stehen.

Warum klappt das denn nicht?

Englische Manager haben von jeher die Erfolge ihrer amerikanischen Wettbewerber beneidet. Vor allem in den letzten 10 Jahren, bestärkt durch die Rhetorik von freien Märkten und deren Selbstregulierung, haben GB-Manager zuallererst kurzfristige Unternehmenserfolge im Auge gehabt. Eine Gesellschaft, in der der Aktienkurs wichtiger als immaterielle Werte ist, darf sich nicht beklagen, wenn alle die Ausgaben, die nicht binnen drei Monaten zu noch besseren Gewinnen führen, kurzerhand gestrichen werden. Vor allem darf sie sich nicht wundern, wenn sie ständig weiter im internationalen Vergleich zurückfällt.

Die Eigenschaft, die Schuld für irgendwelche Misere ständig woanders zu suchen, und das klägliche Versagen der Konservativen, tatsächliche Änderungen, die zur Erhöhung der britischen Wettbewerbsfähigkeit hätten führen können, durchzuboxen, resultieren im Endeffekt in nichts anderem als einer Tradition. Der regelmäßigen Flucht in die Inflation. Mit dem Unterschied, daß diese „Runde“ alles bisher Dagewesene übertrifft.

Die Aussichten für das nächste Jahr werden heute nicht nur von Individualdenkern, sondern inzwischen auch schon fast amtlicherseits als „nicht rosig“ bezeichnet. Man ist sich bewußt, daß man der Bevölkerung langsam und schonend beibringen muß, daß es nicht geht, dauernd über seine Verhältnisse zu leben. Dies wird zwar nicht so direkt öffentlich bekundet. Man sagt aber, daß man aus Gründen der „Inflationsbekämpfung“ auch nächstes Jahr frühestens in der zweiten Jahreshälfte mit einer Zinssenkung rechnen kann.

Die Strategie der Behörden scheint also heute darauf abzuzielen, dem Verbraucher und der Industrie zuerst das Kaufen [Importieren] abzugewöhnen, indem man Fremdgelder künstlich überteuert hält. Und erst wenn sich zeigt, daß der Wohlstand vieler Privater durch astronomische Hypothekenzinsen von derzeit 15 bis 19% [in GB ist der Anteil der Eigenheimbesitzer an der Bevölkerung höher als in jedem anderen EWG-Land und höher als in den meisten Ländern der Welt] rapide gesunken ist, so wie auch Immobilienpreise dieses Jahr bereits gut 20% unter denen des Vorjahres liegen, wird versucht, den potenziertesten der britischen Industrie durch eine Zinssenkung, die in einer neuen „Anpassung“ des Pfundkurses resultieren wird, eine Chance zum Überleben einzuräumen. Da England zu diesem Zeitpunkt tief in der nächsten Rezession steckt, geht man davon aus, daß eine Pfundabwertung dann nicht zu einer neuen Importlawine führen wird. Abwarten.

Als England 1982 die letzte Rezession hinter sich hatte, war die herstellende Industrie auf ein Drittel des vorherigen Volumens geschrumpft. Die Arbeitslosenzahlen in besorgniserregende Höhe geschossen. Vergleiche mit vorherigen Zyklen zeigen, daß wegen der

konsequent betriebenen [oder nicht betriebenen] Bildungspolitik die Schwächung der englischen Industrie jedesmal größer war, und somit schon dafür sorgte, daß die englische Wirtschaft nicht in der Lage ist, den heimischen Bedarf zu befriedigen. Quantitativ wie qualitativ - denn wer teures Geld für Konsumgüter bezahlt, auch wenn es nicht eigenes Geld ist, verlangt entsprechende Fertigungsqualität.

Folglich wurde bei jeder optischen Erholung der Bedarf durch Importe gedeckt, was jedesmal zu einer Verschlechterung der Handels- und Zahlungsbilanz führte.

Als ich als Knirps die Schulbank drückte, war ein Pfund Sterling etwa 12 Mark wert. Schon damals hieß es, daß das Pfund ziemlich kontinuierlich an Wert verloren hatte, und daß es mal 20 Mark wert gewesen sein soll. Als ich zum ersten Mal die „Verwandtschaft“ in England besuchte, mußte ich für ein Pfund 8.60 DM zahlen.

Anderthalb Jahre später war ein Pfund etwa 6 Mark wert. Als wir schließlich unsere Zelte in England aufschlugen, durchbrach das Pfund die 5-Mark-Grenze - nach unten. Anfang '89, als ich auf die nächste Pfundkrise hinwies, stand das Pfund bei etwa DM 3.35. Heute hat das Pfund bereits die „psychologisch“ wichtige Grenze von 2.90 DM durchbrochen, obwohl diese Entwicklung eher durch eine zeitweise überstarke Mark als durch eine weitere Pfundschwäche verursacht wurde.

Anfang '89 wagte ich die Prognose, daß das Pfund bei 2.50 DM landen wird. Heute glaube ich, daß diese Prognose zu optimistisch war - für das Pfund. Realistisch, wenn ich Lohnstückkosten und Kaufkraftparitäten und auch mein Fingerspitzengefühl berücksichti-

ge, wage ich heute zu behaupten, daß das Pfund innerhalb der nächsten 18 Monate, also vor etwa Mitte '91 auf etwa 1.90 DM fallen wird. Gleichzeitig wird das Pfund möglicherweise weniger als ein Dollar wert sein. Eine anschließende Erholung auf 2.20 DM sowie \$1.10 darf dabei nicht ausgeschlossen werden.

(Anm. d. Red.: Daß Schallhorn nur wenig übers Ziel hinausgeschossen ist und seine Prognose vermutlich nur verzögert eintreten wird, beweist der Pfundkurs beim Setzen dieses Artikels: DM 2.4033 am 31.01.1995)

Der Grund für diese „Weissagungen“ dürfte offensichtlich sein. Wie der geschichtliche Rückblick zeigt, hat sich der Pfundkurs während der sechziger und siebziger Jahre relativ schnell nach unten bewegt. Sie dürfen nicht vergessen, daß GB wie viele andere Nationen während dieser Zeit überwiegend von den „Linken“ regiert wurde. Dies hatte zur Folge, daß das internationale Geld Entwicklungen wesentlich kritischer betrachtete und jede mögliche Gefahr überbewertete. Heute, wo wir überwiegend „konservative“ Regierungen haben, hat sich gezeigt, daß das konservative Etikett völlig ausreichte, die Politik der Linken in die Praxis umzusetzen, ohne daß dies von der Öffentlichkeit bemerkt wird. Daß Kohl's berühmte „Wende“ zu früh wendete und nie auf der Bildfläche erschien, wurde irgendwann vergessen.

Inflationär angeheizte Nachfrage in vielen Ländern sorgte dann dafür, daß den Deutschen ihre Waren schneller abgenommen wurden, als sie sie herstellen konnten. Die privaten wie öffentlichen Medien und auch die Bevölkerung hat das Gefühl, im Schlaraffenland zu weilen, obwohl sich an der wesentlichen Richtung nichts geändert hat. Inflationäre Politik wird von den Konservativen genau wie von den Linken

betrieben, um das Steuereinkommen von Jahr zu Jahr zu vergrößern. Je größer die nominellen Steuersenkungen im internationalen Vergleich, desto größer auch die Inflationsrate. Denn daß der Staat auf seine prallen Taschen verzichten sollte, glauben nur „Grüne“.

Nach zehn Jahren Thatcherismus kann über diese Zeitspanne ein rückwirkendes Urteil gegeben werden. Nach zehn Jahren kann es uns niemand mehr verübeln, wenn wir neuen Versprechungen nicht blind Glauben schenken. Nach einer Dekade des Ölexports und einer Dekade der Privatisierungen muß leider angemerkt werden, daß England eine Rekord-Inflation, eine Rekord-Pfundabwertung, oder schlimmstenfalls beides, bevorsteht. Alles was in den letzten 10 Jahren als „Beweis“ der erfolgreichen Politik herhalten mußte, wurde letztendlich mit einer für westliche Verhältnisse unübertroffenen Geldmen genexplosion erzielt, die im Durchschnitt der letzten 10 Jahre 34% p.a. betrug. Vielleicht lesen Sie den letzten Satz nochmal, um die stattgefundenen Verwässerung des Pfundes richtig einzuschätzen.

Während ich jedoch kürzlich in Pionier [ab Jan. '92 Schallhorn Fax] belegte, daß unabhängige Zentralbanken einer der Bausteine sind, die eine „gesunde“ und stabile Wirtschaftsentwicklung nach sich ziehen, wird die Idee einer nicht parteipolitisch gelenkten Zentralbank von Mrs Thatcher, Verfechter von Freiheit, Stabilität und anderen theoretischen Idealen, rigoros abgelehnt: „Da dies als Eingeständnis des Versagens des Thatcherismus gesehen würde“. Ob Goebbels wirklich der erfolgreichere Rhetoriker war, wird hier ernsthaft bezweifelt.

Und obwohl auch die gewerkschaftlich dominierten Linken in England jede Expansion mit der Geldspritze regulierten, besteht

heute ein kolossal Unterschied zu den späten '70ern: Bis zur Zeitrechnung von Mrs Thatcher wuchsen die britischen Staatsschulden, es wurde Infrastruktur erstellt, wenn auch mehr kleckerweise als geplant oder gezielt. Zahlungs- und Handelsbilanzdefizite waren ein geringes Problem, wie auch die Finanzierung der staatlichen Löcher. Die englische wie auch die internationale Sparquote lag höher, wesentlich höher, als heute. England finanzierte sich durch Ausgabe langfristiger Festverzinslicher [Gilts im Fachjargon].

Heute kauft die englische Staatskasse diese Papiere zurück, um die englische Staatsverschuldung nach einem heute fünf Jahre alten Plan noch vor der Jahrhundertwende auf Null zu bringen. Ein Unterfangen, daß eigentlich genauso bewundernswert wie lobenswert wäre. Wenn die Erlöse dieser Rückkäufe nicht ständig als neue Liquidität in das Bankensystem fließen würde. Da britische Banken entgegen ihrer Kollegen auf dem Festland oder amerikanischen Banken keinerlei Mindestreserve unterhalten müssen [und auch nicht freiwillig unterhalten], ist es kein Wunder, wenn die Kreditexplosion, die England erfaßt hat und die noch letzten Monat mit Rekordtempo weiter wucherte, alles in den Schatten stellt, was westliche Bänker in den letzten drei- oder vierhundert Jahren erlebt haben.

Während rein rechnerisch jeder Dollar, der auf einem Bankkonto landet und jede Mark, der gleiches ergeht, bis zu max 8 mal umgeschlagen werden kann [da die Mindestreservepflicht diese Liquidität bei jeder Ausleihung reduziert], gibt es ein solches Limit heute in GB nicht.

Das heißt, daß ein Pfund, das ich zur Bank bringe, von dieser zu 100% als Darlehn ausgeliehen wird. Der Darlehnsnehmer, der dieses

Pfund aufnimmt, bringt dieses aller Erwartung nach in Umlauf. Landet „mein“ ursprüngliches Pfund auf diese Weise in der Kasse eines Krämerladens, so wird dieser das Pfund am abend zur Bank bringen. Dabei ist es unerheblich, ob dies meine oder eine andere Bank ist. Was mit diesem Pfund jetzt passiert, ergibt sich, wenn Sie diesen Absatz wie in einem fehlerhaften Computerprogramm in einer Endlosschleife weiter lesen, wieder und wieder.

Da britische Importe [wie alle anderen Verbindlichkeiten] aber nicht mehr durch die Ausgabe von langfristigen Wertpapieren finanziert werden, suchen britische Banken und Finanzierungsinstitute überwiegend Festgeldanlagen mit Laufzeiten von 1 Tag bis zu zwei Jahren. Mehr als 80% dieser Gelder, von denen ja ein Großteil aus dem Ausland kommt, hat Laufzeiten von weniger als 3 Monaten. Noch bedenkt niemand, daß ein Investment in GB früher Straßen, Schulen, Infrastruktur also, finanzierte. Wer heute sein Geld kurzfristig in Pfund investiert, finanziert Videorecorder, japanische Autos und Urlaubsreisen. Denn der Anteil des Privatverbrauchs am Bruttosozialprodukt in England hat dieses Jahr 65% überschritten. Wenn sich Auslandsgeldgeber irgendwann der Tatsache bewußt werden, daß das Risiko, Pfund zu halten, zu groß geworden ist, wird das internationale Geld das Pfund Sterling fallen lassen wie eine heiße Kartoffel. Die nächste Pfundkrise ist da.

Wenn die Ratten das sinkende Schiff verlassen

Schon im August wurde verkündet, daß die Belastung britischer Firmen durch Zinszahlungen für aufgenommene Gelder nicht nur eine [neue] Rekordhöhe erreicht habe, sondern erstmals über der

amerikanischer Konzerne liegt. Während das Vermögen britischer Firmen noch zu Beginn dieses Jahrzehnts um durchschnittlich 8% größer als deren Gesamtverschuldung war, ist die Verschuldung in ziemlich gerader Linie auf etwa das zweieinhalbfache gestiegen. In der gleichen Zeit ist das nominelle [!] Eigenkapital englischer Konzerne heute nicht größer [aber auch nicht kleiner] als Anfang des Jahrzehnts. Die Bank von England warnte sogar, daß britische Firmen als Ganzes und per Saldo dieses Jahr trotz des negativen Saldos im Vorjahr wieder in der Kreide stehen. Und obwohl die britische Industrie noch nie für länger als ein Jahr überzogene Konten aufwies, befürchtet die Bank, daß sich dieser Trend - bei Rekordzinsen - auch 1990 fortsetzen wird.

Junge Familien, die bei mehreren Banken, mit mehreren Kreditkarten und zahlreichen Abzahlungskrediten in der Kreide stehen und Rückzahlungsprobleme haben, sind genau wie überbeliehene Immobilien eine neue Krankheit, von der England befallen ist. Ausgelöst durch den inflationären Immobilienboom der letzten Jahre, an dem auch wir schön verdient haben [wir haben genau auf dem Höhepunkt, oder vielleicht vier Wochen zu früh, verkauft], wurden Hauspreise beim Frisör wie auch am Stammtisch Tagesgespräch. Hausfrauen klatschten, für wieviel das Haus an der Ecke wegging. Man wunderte sich, um wieviel Immobilien wieder gestiegen waren, während man noch darüber redete.

Und ganz England wurde von einer Spekulationswelle erfaßt, wie ich sie bisher noch nie erlebt hatte. Und die mir ein so mulmiges „Gefühl in der Magengegend“ gab, daß ich nur noch eines kannte: Raus hier! Verkaufen, solange noch keiner merkt, wie „übergeschnappt“ die Massen sind. Dieses „Gefühl“ läßt sich schlecht in Worte fassen,

wenn man es nicht am eigenen Leib erlebt hat. Vielleicht kann es mit dem drohenden Untergang eines Schiffes verglichen werden, wenn man weiß, daß im Boden ein riesiges Loch klafft, und man versucht, als erster in die Rettungsboote zu gelangen, bevor Panik um sich greift. Freunde, die mich damals mitleidig oder verstört anstarrten, haben inzwischen umgeschuldet, versucht zu verkaufen oder den Gürtel so eng geschnallt, daß sie im Gesicht blau anlaufen.

Daß diese Spekulation eines Tages ein [bitteres] Ende finden konnte, war genauso unvorstellbar wie die Überlegung, daß nicht Immobilien aufgrund unerkannter magischer Eigenschaften immer teurer wurden, sondern daß das Geld, das dafür bezahlt wurde, immer weniger an Wert verkörperte. Hauspreise konnten nur immer weiter, und immer schneller steigen. Banken warben mit dem Argument, jetzt schnell zu kaufen, bevor die Preise noch weiter steigen würden. Nicht mehr ein Dach über dem Kopf war der Grund, eine Hypothek aufzunehmen, sondern ausschließlich der Spekulations-Gewinn wurde in Vordergrund gestellt. Wer kein Geld bzw. Eigenkapital hatte, brauchte nicht zurückzustehen. Da Bankangestellte genau wie Klempner und Frisöre auch Menschen sind, gingen sie davon aus, daß Immobilienpreise nur noch steigen können. Und zwar immer schneller.

Also konnte man Sachwerte auch mit 100% belasten. Wer auch noch Geld für Tapeten, Abwicklungskosten oder die erste Rate benötigte, dem wurde noch ein 5 Jahre laufendes, an zweiter Stelle gesichertes, Anschaffungsdarlehn auf's Auge gedrückt. Schon in wenigen Monaten, so spekulierten Banken, würde der Nettoverkaufserlös der beliehenen Immobilie so in die Höhe geschossen sein, daß man nur für kurze Zeit, wenn überhaupt, ein geringes Risiko einging.

Auch Banken verspekulieren sich schon mal

Immobilienpreise sind im landesweiten Durchschnitt in den letzten 12 Monaten um mehr als 20% gefallen. In der gleichen Zeit haben sich die Zinsen auf Hypotheken von etwa 7 bis 9% auf heute 16 bis 19% erhöht. Belastungen sind landesweit auf etwa das Doppelte gestiegen. Und da kann nicht jeder mithalten. Kreditkartenunternehmen verzeichnen einen Anstieg der Ausfälle um 27%, und auch Banken erlebten ein Wachstum der Problem-Konten um 14% [Studie der Universität Southampton]. Zwangsversteigerungen von Immobilien, so durfte ich an anderer Stelle kürzlich berichten, verdoppeln sich seit mehreren Jahren - eine Tatsache, die auf mangelnde Kommunikation innerhalb des Bankwesens deuten lässt. Oder auf arrogante Inkompotenz?

Traditionell liegen die Durchschnittspreise [amtliche Statistiken des CSO - Central Statistics Office] britischer Immobilien stets bei etwa 2.8 Jahreseinkommen. Von 1960 bis '68 stieg dieser Durchschnittspreis auf 3.2 Jahreseinkommen. 1969 lagen sie wieder beim 2.9fachen eines Jahresverdienstes. Dies wurde jedoch nicht durch einen Preisverfall, sondern durch rapide Lohnsteigerungen wegen der damaligen inflationären Tendenzen weltweit ausgelöst. Die drei Jahre später in einer ähnlich spekulativen Preisinflation, wie ich sie in den letzten beiden Jahren erlebte, Hauspreise auf das 4.3fache des durchschnittlichen Jahreseinkommens trieb.

1974 und '75 kippte der englische Immobilienmarkt, zusammen mit zahlreichen zweitrangigen Finanzinstituten, wie ein Kartenhaus schlichtweg um. Häuser kosteten durchschnittlich 2.8 Jahreslöhne,

ein „Preis“, der sich beginnend in 1982 langsam nach oben bewegte und der ‘84 beim dreifachen, 1985 beim 3.1fachen, und ‘86 beim 3.2fachen eines Jahreslohns ankam. Und der dann in einer senkrechten Linie bis zum 5.4fachen des durchschnittlichen Jahreseinkommens im Dezember ‘88 nach oben schoß.

Ich kenne heute keinen Grund, der sagt, daß Immobilienpreise auf diesem Niveau stehen bleiben können oder gar müssen, zumal die Schlagzeilen und auch die Nachrichten [nicht jedoch die Werbung der Banken, die noch nicht hinzugelernt hat] besagen, daß das Gegenteil der Fall ist. Wir müssen deshalb also mit einem weiteren und drastischen Preisverfall bei Immobilien, und einer entsprechenden Wiederholung der Bankkrise von ‘75 rechnen, oder mit einer rapiden Lohnexplosion, die die internationale Wettbewerbs-Fähigkeit der britischen Industrie weiter reduzieren wird.

Da sich die Anzeichen dafür jeden Tag mehren, rechnen wir stark damit, daß beides eintreten wird. Neue Lohnabschlüsse sind derzeit unter 10% nicht „drin“ [selbst Minister erhalten 10.7%, nur das Gesundheitswesen soll trotz eines zwei Monate andauernden Streiks mit 6.5% abgespeist werden], und der Umsatz neu abgeschlossener Hypotheken [ohne Umschuldungen] ging diesen Monat weiter zurück [im Sep ‘86 lag der Absatz bereits knapp 70% unter dem des Vorjahres.

Noch ist aber nicht alles verloren...

London als wichtiger internationaler Finanzplatz hat Tradition. Bis London vor kurzem durch Tokio überholt wurde, war die „City“ die größte Börse der Welt. Gemessen am Umschlag internationaler Wert-

papiere und gemessen am täglichen Währungs-Umsatz ist London immer noch führend. Die Betonung liegt dabei auf „noch“. Während das Einkommen englischer Institute [Banken, Broker, Versicherungen] noch im letzten Jahr etwa die Hälfte des englischen Zahlungsbilanzdefizits ausmachte, zeigt auch hier, daß nach jahrzehntelanger Steigerungen von Jahr zu Jahr erstmals eine Trendwende verzeichnet wird, die 1986 begann und die untermauert, wie auch der Finanzplatz London an Bedeutung verliert. Und nicht nur an Bedeutung, sondern auch gemessen an den Gewinnen aus solchen Transaktionen. Gewinne, die bisher halfen, einen Großteil der ständig [schneller als die Exporte] wachsenden Importe zu bezahlen.

Mit einem dem Karneval in Rio gleichkommenden Theater werden in England Gründungen neuer Fabrikationsstätten gefeiert. Entweder haben Engländer einen tatsächlich tiefsinnigen Humor - oder man hat immer noch nicht erkannt, daß das Leben von der Hoffnung allein den Magen nicht stärkt.

In den letzten beiden Jahren ist die Zahl neu gegründeter oder geplanter Fabrikationsstätten, die ausländische Industrien hier betreiben wollen, rapide in die Höhe geschossen. Bosch, diverse japanische Fahrzeug-Hersteller, Computerfirmen, amerikanische Chemie- und deutsche Werkzeugmaschinen-Fabriken haben alle vor, in England zu produzieren. Commodore International und Texas Instruments haben vorgemacht, wie derartige Übungen abgewickelt werden. Man miete oder kaufe eine leer stehende Fabrikationsanlage, verspreche die Einstellung zahlreicher Arbeitnehmer, betreibe die Fabrikation oder sonstige Beschäftigungstherapie anstandshalber noch eine Weile, nachdem man regionale und EWG-Zuschüsse erhalten hat, und stellt

den Betrieb aus Rentabilitätsgründen dann wieder ein. Commodore International machte auf diese Weise um die 20 Mio Pfund [die genaue Summe habe ich, da der Vorgang schon ein paar Jahre zurückliegt, vergessen].

Trotzdem wird jedesmal darauf hingewiesen, daß die Gründung noch so kurzlebiger Fabrikationsbetriebe „schon in ein paar Jahren“ einen enormen Einfluß auf Englands Exporte und die Zahlungsbilanz haben wird. Hoffnung ist also angebracht.

Geradezu großzügig wird dabei vergessen, daß die gleichen Versprechungen gemacht wurden, als England Öl in der Nordsee entdeckte und zu einer nicht unwichtigen Ölfördernation aufstieg. Prognosen, daß England unvorstellbaren Reichtum und eine neue Weltmachstellung erreichen würde, konnten fast jeden Tag in der Zeitung gelesen werden. Inzwischen sind mehr als 10 Jahre vergangen, und die englische „Karre“ steckt tiefer im „Dreck“ als je zuvor. Zugegeben, die Ölexporte fließen auch heute noch [und ohne Öl wäre England bereits verpfändet und überschuldet], und es kann GB sicherlich nicht angekreidet werden, daß die Nachfrage nach dem schwarzen Gold sich nicht so entwickelte, wie dies ursprünglich erhofft wurde.

Genauso sollte man nicht darauf bauen, daß der Optimismus der Japaner oder anderer Industrien, heute immense Summen in eine geplante Expansion zu stecken, keine Garantie für das Eintreten einer solchen ist. Denn wäre die Welt so perfekt, daß man die Zukunft den heutigen Entscheidungen großer Konzerne ablesen könnte, dürfte es keiner Chrysler-, AEG- und andere Krisen gegeben haben.

Nebenbeibemerkt: Nicht nur der Geburtenknick deutet darauf, daß für die nächsten 20 bis 25 Jahre eher mit einer wirtschaftlichen Kontraktion als mit einer Expansion zu rechnen ist. Wenn der Großteil der Bevölkerung aller westlichen Industrienationen im Schaukelstuhl sitzt und versucht, die Rente zu genießen, wenn der Anteil der Verdiener und vor allem der Besserverdiener an der Gesamtbevölkerung seit '86 drastisch [!] sinkt, muß das nicht unbedingt ein positives Zeichen sein. Sondern eher ein Zeichen einer zu erwartenden Hyperinflation, auf die ich an anderer Stelle ausführlich zu sprechen kam.

Kann das EWS dem Pfund unter die Arme greifen?

Nur wenige Ausländer kennen außer der blechernen Lady irgendwelche englische Politiker. Daß Pfund profitiert davon. Denn noch hat Mrs Thatcher im Ausland immer noch den Ruf, eine gesunde Politik mit ansehnlichen Ergebnissen zu verfolgen. Dieser Handtaschenbonus wird von Experten heute auf etwa 50 bis 75 Pfennig geschätzt, sollte Mrs Thatcher plötzlich die Zügel an die mehr und mehr revol-tierenden Konservativen, die in der Vergangenheit gedemütigt, beleidigt, verlacht und blamiert wurden, abgeben.

Die Zeichen, daß dort Unzufriedenheit braut und sich inzwischen die Meinung breit macht, die eiserne Lady sei dabei, eine Belastung zu werden, mehren sich vehement. Mehr und mehr wagen die, die von ihr mit der Handtasche aus dem Amt geprügelt wurden, öffent-lich und vor der Kamera zu sagen, sie seien bereit, ihre Stelle zu übernehmen. Und sie dürfe nicht dem Fehlurteil unterliegen, nicht zu ersetzen zu sein.

Der kürzlich zur Resignation gezwungene und kurz danach für die Probleme verantwortlich gemachte [und kurz davor noch in den Himmel gelobte] Ex-Schatzkanzler Nigel Lawson, der sich unseren Respekt dadurch verdiente, daß er nicht nur resignierte sondern danach im Kabinett vor versammelter Mannschaft und in Gegenwart von Mrs Thatcher alle Hintergründe, die zu seinem Abstieg führten, sowie andere bisher nicht an die Öffentlichkeit gekommene Querelen publik machte, war ein starker Befürworter des Europäischen Währungssystems [EWS].

Wie alle Politiker der regierenden Partei war er aber nicht ein einziges Mal in der Lage, karriereunschädlich eigene Gedanken zu formulieren [in England's Diktatur wird keine Ministerrede und keine Konferenz ohne den Segen des Premiers zugelassen. Ministerien wie auch Londoner Stadtbehörden unterliegen direkt der Premierministerin].

Wenn England dem EWS beigetreten wäre, wie vor Jahren Frankreich und Italien, könnten die Dinge heute durchaus anders aussehen. Es gibt Gründe, zu vermuten, daß England ähnlich wie Frankreich und Italien auch eine ähnliche Reduzierung des Inflationspotentials und der fortgeschriebenen Inflationsrate gesehen hätte.

Mrs Thatcher vertritt heute [wie vom ersten Tag des EWS an] die Ansicht, daß der Zeitpunkt zum Beitritt Englands „augenblicklich“ nicht günstig ist. Heute verlangt sie, daß alle anderen EWS-Mitglieder erst die Prinzipien der „freien Märkte“ Englands adoptieren. Wer sich mit wirtschaftlichen Realitäten befaßt, muß erkennen, daß die Prinzipien, die hier so betont verteidigt werden, nicht nur Illusion sind, sondern darüberhinaus auch noch äußerst kostspielig.

Nachdem der Zeitpunkt für einen Beitritt Englands „augenblicklich“ noch nie günstig war, kann hier spekuliert werden, daß dieser Augenblick auch nicht vor einem Machtwechsel in London kommen wird. Es muß also andere Gründe geben, die gegen einen Beitritt Großbritanniens zum EWS sprechen. Gründe, die in Wahlveranstaltungen sicherlich nicht genannt werden können. Oder sieht sie als Vertreter von Freiheit und Machtkonzentration in einer Person Gefahren, die der Rest Europa's ignoriert oder nicht erkennt?

Wie sieht die Zukunft für den Geldanleger aus? Einmal für Investoren, die heute zu einem Großteil noch davon ausgehen, daß Englands Realität besser als die wirtschaftlichen Indikatoren, die diese wider spiegeln sollen, aussieht. Und zum anderen für die Zielgruppe, die weder nationale patriotische noch sonstwelche Gründe hat, anzunehmen, der langfristige Abstieg der englischen Wirtschaft könnte sich in's Gegenteil verkehren.

Was das EWS eigentlich ist

Das EWS wurde durch Beschuß aller damaligen EWG-Mitglieder im Dez '78 vereinbart, trat aber erst am 13.3.79 in Kraft, da sich die Franzosen aufgrund irgendwelcher heute unwesentlicher Agrarquereien querstellten.

Ziel des EWS war eine größere Währungs- und damit auch Wirtschaftsstabilität unter den einzelnen Mitgliedern, ähnlich etwa, wie auch die zu Fall gekommene Bretton Woods Vereinbarung dies für eine Zeit erreichte. Politiker haben sich lange genug sagen lassen

müssen, daß stabile Währungen Voraussetzungen für langfristige und erfolgreiche Planung sind.

Im Gegensatz zu dem davor praktizierten System der Europäischen Währungsschlange ist das EWS bisher erstaunlich erfolgreich, zumal mit dem EWS eine Art neue Währung, der ECU, etabliert und Pläne für einen Europäischen Währungsfonds und inzwischen auch für eine Europäische Zentralbank, die die Rolle der Deutschen Bundesbank übernehmen soll [die ja heute schon europäische Geldpolitik betreibt], gemacht wurden. Formell ist England Mitglied der verschiedenen Arrangements. GB partizipiert aber nicht in der Festsetzung und Verteidigung von Wechselkursen wie alle anderen Mitglieder, und steht deshalb außerhalb des EWS.

Der ECU als europäisches Zahlungsmittel ist ein Korb aller europäischen Währungen. Er enthält neben dem offensichtlich dominanten Anteil Deutschlands auch knapp 10 englische Pence. „Papierkorbanteile“, die einen geringeren Teil als den englischen ausmachen, sind u.a. der Belgische Franc, die Italienische Lira, das Irische Punt [1%] und der Luxemburgische Franken mit weniger als 0.3%. Die eigentliche Gewichtung der Währungen des „Korbes“ ändert sich dabei ständig und ist von den Wechselkursen der Währungen untereinander abhängig, genau wie der Anteil der verschiedenen Währungen von Zeit zu Zeit entsprechend der Veränderung der Bruttosozialprodukte aller Mitgliedsländer durch Vereinbarung der Finanzminister angepaßt wird.

Der ECU dient einmal als gemeinsamer Nenner innerhalb der Gemeinschaft für Ausgleichszahlungen unter Zentralbanken. Um die

verbleibenden Währungsrisiken gering zu halten, ist die Gemeinschaft schon vor langer Zeit dazu übergegangen, dieses Risiko auf alle Mitglieder zu verteilen, indem Zahlungen in ECUs geleistet und auch bis zu 50% ausstehender Forderungen akzeptiert werden müssen. Währungsrisiken werden deshalb nicht von Gläubigern oder Schuldnern sondern von den Mitgliedern der EWG als Ganzes getragen. Wer sogar für eine der zahlreichen aus dem Boden schießenden EWG-Behörden arbeitet [auch als Freiberufler oder Unternehmer], muß Zahlungen in ECUs akzeptieren.

Ein Raster bilateraler Rahmenkurse und vereinbarte Maximalfluktuationen legt genau fest, wann Zentralbanken zum Eingreifen gezwungen, bzw. verpflichtet, sind. Heute beträgt diese Schwankungsbreite 2.25% des vereinbarten Mittelwertes, Sonderfälle wie Italien haben dabei eine Schwankungsbreite von 6% aushandeln können. Kommt eine Währung aus hier unerheblichen Gründen unter Druck, sind die anderen Mitgliedsbanken verpflichtet, zugunsten des „Schwächlings“ zu intervenieren, also am freien Markt die schwache Währung aufzukaufen, um durch die künstliche erzeugte Nachfrage eine Besserung des Wechselkurses zu bewirken. Veränderungen dieser Mittelwerte, die als Basis der zugelassenen Schwankungsbreite herhalten, sind nur durch gegenseitige Vereinbarung aller Mitglieder möglich. Die hierfür abgesteckten Verfahrensweisen sind nicht nur kompliziert sondern erfordern auch die Zustimmung zahlreicher Bürokraten [Landeszentralbanken, Regierungen, sowie diverse EWG-Ausschüsse].

Hierdurch wird sichergestellt, daß kein Mitgliedsland der EWG den Wert einer Währung zum politischen Vorteil verändern kann.

Eine Zwangsjacke, vor der Mrs Thatcher verständlicherweise zurückschrekt.

Zusätzlich zu den eben genannten Basiskursen gibt es noch sog. Abweichungsindikatoren als bürokratisches Frühwarnsystem, das immer dann aufleuchtet, wenn eine Währung droht, aus der vereinbarten Schwankungsbreite auszubrechen. Dieser Indikator wurde eingerichtet, da theoretisch und auch praktisch eine Währung plötzlich besondere Stärke im Verhältnis zu den anderen Mitgliedswährungen entwickeln kann, ohne daß andere irgendwelche Zeichen der Schwäche zeigen. Trotzdem wird in diesem Fall die zulässige Schwankungsbreite überschritten. Die normale Symmetrie der Basiskurse, die besagt, daß auf jeden Schwächling ein Starker kommt, würde durch derartige Ereignisse durchbrochen. Trifft dies zu, so ist der „Schuldige“ automatisch verpflichtet, Maßnahmen zu ergreifen, die die Mißstände beseitigen.

Zu den „zulässigen“ Maßnahmen zählen, ohne daß dies überraschen wird, einmal die Intervention, aber auch Veränderungen der Geldmengenpolitik und der Fiskalpolitik müssen notfalls nicht nur in Erwägung gezogen sondern auch in die Praxis umgesetzt werden.

Was von London aus als nicht akzeptabler Verlust an Souveränität verteufelt wird, ist also nichts anderes als der Abscheu vor politischer Verantwortung, der Zwang, zwischen Rhetorik und Gesetzgebung ein Mindestmaß an Übereinstimmung zu erzielen. Ordentliches Haushalten also!

Während kein Land dazu verpflichtet ist, diese Maßnahmen über Nacht zu ergreifen, so werden doch, sobald der Frühwarnindikator aufleuchtet, sofort EWG-interne Verhandlungen über die Herbeiführung der entsprechenden Maßnahmen im Sünderstaat eingeleitet.

Um möglichen „Sündern“ trotzdem beizustehen, steht allen potentiellen Schwächlingen ein zentraler Fonds von derzeit etwa 25 Mrd ECUs [bzw. den zugrundeliegenden „echten“ Währungen] zur Verfügung, der als Kredit vergeben werden kann. Diese Möglichkeit steht England ausdrücklich nicht zur Verfügung, solange man dem EWS nicht beitritt.

Ohne diesen Fonds hätten schwache Länder kaum Anreiz, auf eine stabile Währung hinzuarbeiten. Inzwischen dürfte es offensichtlich sein, daß EWS-Mitglieder tatsächlich eine gewisse Freizügigkeit aufzugeben, wenn sie am EWS partizipieren. Genauso gut steht aber fest, daß dieser Verzicht auf Freiheiten nur Politikern schaden kann, nicht jedoch der Volkswirtschaft der beteiligten Nationen, die durch die erreichbare Stabilität real profitiert.

Nur wer sich einen feuchten Kehrricht um seine Wähler schert, beklagt sich ob der ihm aufgezwungenen Verantwortlichkeit. Länder wie England, die seit Generationen als wirtschaftlich „schwach“ betrachtet werden, und die über begrenzte Reserven verfügen, können deshalb zu einer Abwertung ihrer Währung gezwungen werden. Die BRD im Gegensatz hierzu kann, nicht weil sie besonders geschickt verhandelt hat, sondern ob der wirtschaftlichen Potenz, jederzeit selbst entscheiden, welche Richtung die Inlands-wirtschaftspolitik einschlägt. Der EWS hat deswegen letztendlich

zur Folge, daß die Nationen, die aus parteipolitischen Gründen bisher keine unabhängige Zentralbank besitzen, zu einer Politik gezwungen werden, die in Frankfurt bestimmt wird - solange sie von den Vorteilen einer geringeren Inflationsrate und einer stabileren Währung profitieren wollen.

Nochmals: das EWS ist kein Wundermittel, das alle nationalen Krankheiten heilt. Nur die zugrundeliegenden Vereinbarungen, die die Teilnehmer zu einer verantwortungsvollen Handlungsweise ausdrücklich verpflichten und zwingen [!], können schließlich dazu führen, daß die erzwungene verantwortungsvolle Handlungsweise sich durch stabilere wirtschaftliche Verhältnisse auszahlt.

Der englische Beitritt - nur noch eine Frage der Zeit?

Seit 1979 vertritt England die Ansicht, daß es dem EWS beitreten wird - sobald der richtige Zeitpunkt gekommen ist. Wann dieser Zeitpunkt kommt, oder genauer, auf welche Voraussetzungen die englische Führung seit zehn Jahren wartet, ist nicht genau bekannt, da diese Voraussetzungen nie völlig ausgesprochen wurden und wie alle Dinge im Leben anscheinend auch, ständigen Veränderungen unterworfen sind. Europäische Kollegen britischer Minister können nicht verstehen, warum England sich geradezu sträubt, irgendwelche Verhandlungen in diese Richtung aufzunehmen, vor allem, da die Gründungsmitglieder der EWG und des EWS inzwischen ja genügend Vorteile geerntet haben.

Als Italien dem EWS im März '79 beitrat, lag die italienische Inflationsrate 10% über der deutschen. Als Frankreich dem EWS beitrat, betrug der Inflations-Unterschied zu Deutschland 6.5%.

Heute ist die italienische Inflationsrate nur noch 3.5% höher als die deutsche, und die französische sogar nur 1.5%. Zehn Jahre Mitgliedschaft und zehn Jahre Zurückhaltung an der Geldpresse haben in beiden Ländern zu einer beachtlichen Stabilisierung der Wirtschaft geführt, bei gleichzeitiger drastischer Reduzierung der inflationären Tendenzen. Beide Beispiele zeigen, was erreicht werden kann, wenn Politiker Disziplin an den Tag legen, statt sie zu predigen. Wenn Politiker darauf verzichten, immer genau dann, wenn Wahlen anstehen, der Wirtschaft durch inflationäre Geldschübe unter die Arme zu greifen und Paradies zu spielen. Der wichtigste Beitrag des EWS zur modernen Wirtschaftstheorie dürfte jedoch alle „Experten“ vor den Kopf stoßen: zeigen doch beide Beispiele, daß drastische Abwertungen von Währungen nicht zwangsläufig zu einer Steigerung der Inflation resultieren, wie dies in London immer wieder behauptet wird [und wodurch der Eindruck erweckt werden soll, man setze sich für ein starkes Pfund ein].

Denn was heute viele vergessen, ist die schmerzliche Erfahrung der Italiener und Franzosen, deren Währungen in den Anfangsjahren des EWS mehrfach den nationalen Stolz verletzend abgewertet wurden. Seit März '79 ist die Lira um 40% abgewertet worden, und der FFr hat ein Drittel seines Wertes verloren. Die Aussichten für das Pfund, sollte GB dem EWS beitreten, sind eindeutig - wie auch die Geschichte der britischen Währung.

Bisher konnte der Verlust an „Potenz“ dieses Jahr auf etwa 15 bis 17% begrenzt werden. Zwischenzeitlich leidet aber eine ganze Nation unter unmenschlichen Zinsen, die die Industrie, oder das, was davon noch als solche bezeichnet werden kann, genau wie

Privatverbraucher an den Rand des Ruins treiben. Im „Korsett“ des EWS wären solche ständigen Verluste genauso unmöglich wie Mindestzinsen von 15%.

Sollte das Pfund dem EWS beitreten, wird eine Anpassung auf den tatsächlichen Wert des Pfundes unausweichlich. Tatsachen müssen ins Auge gesehen werden. Manche britische Politiker gehen davon aus, daß ein Beitritt der englischen Währung zum EWS dem Pfund eine gewisse Glaubwürdigkeit oder Bonität verleihen würde, von der heute sicherlich nicht die Rede sein kann. Sie gehen dabei davon aus, daß der Akt des Beitritts selbst eine heilende Wirkung auf die englische Krankheit ausüben wird - so wie auch das Ausfüllen eines Rezeptblocks durch den Arzt jede Krankheit beseitigt. Italien und Frankreich erhielten diesen gewissen Grad der Bonität, als man Farbe bekannte und die Währungen mehrstufig abwertete, als man „erwachsen“ wurde und ehrlicher wirtschaftete - nicht jedoch durch den Akt des Unterschreibens der Vereinbarung.

England darf sicherlich keinen Sonderstatus in Anspruch nehmen, solange man nicht den gleichen Grad an Disziplin und Verantwortung zeigt, wie dies von allen anderen EWS-Mitgliedern erwartet wird. Wie die Beispiele Italiens und Frankreichs zeigen, kann aber damit gerechnet werden, daß Abwertungen der Währungen nicht sporadisch und aufgrund irgendwelcher „übernatürlicher“ Kräfte erfolgen, sondern daß selbige nach langen Verhandlungen erreicht wurden - Verhandlungen, die praktischerweise immer am Wochenende stattfanden. Abwertungen beider Währungen waren während der Anfangsjahre des EWS fast Routinesache.

Da diese Anpassungen sich bei den Franzosen und Italienern nicht gerade großer Beliebtheit erfreuten, waren Politiker in beiden Ländern gezwungen, die Fiskal-, Wirtschafts- und vor allem Geldmengenpolitik mehr und mehr so auszurichten, daß zukünftige Abwertungen vermieden werden konnten. Der Französische Franc hat seine Parität zur DM jetzt drei Jahre lang halten können und kommt erst jetzt wieder unter stärkeren Druck. Die Italiener haben ähnliche Erfolge erzielen können, wenn sie auch noch hinter den Franzosen zurückstehen. Beide Nationen haben erstaunliche und lobenswerte Leistungen vollbracht, wenn man bedenkt, wie sehr sie ihre Geldmengenpolitik der deutschen angenähert haben.

Derzeit beträgt die offizielle Inflationsrate in GB etwa 7.6%, mit steigenden Trend. Inoffizielle Berechnungen zeigen, daß wie alle Wirtschaftsindikatoren in den letzten 10 Jahren auch die Berechnung der Inflationsrate durch ständige Veränderungen äußerst suspekt geworden ist und eine Inflationsrate von 10 bis 12% durchaus angenommen werden kann. Über Jahre hinweg haben sich Einkommenssteigerungen noch schneller entwickelt. Minister erhalten dieses Jahr 10.7% mehr, die Metallindustrie kämpft für 11% mehr, und Bankgewerkschaften verlangen 14.5% mehr Gehalt. Sollte GB ernsthaft in Erwägung ziehen, dem EWS beizutreten, kann eine drastische Reduzierung dieser Tendenzen nur durch eine Vollbremsung der Geldmengenexpansion erreicht werden.

In diesem Falle würde GB eine tiefgreifende und Schulden liquidierende Rezession erleben, bei der Firmen wie auch Private an den Rand der Existenz kommen - übertriebene Preis- und Lohnsteigerungen wird sich niemand mehr träumen lassen, wenn das tägliche Brot

zum Problem wird. Ob eine solche Rezession vor Beitritt des EWS oder nach dem Beitritt erfolgt [wie in Frankreich und Italien] ist eine Frage, die nur in London entschieden werden kann.

Aber abgesehen von der Differenz der englischen und der deutschen Inflationsrate [und Deutschland ist innerhalb der EWG nun mal der Maßstab, mit dem sich alles messen lassen muß], gibt es noch zwei andere Probleme, die bewältigt werden müssen.

Nehmen wir an, durch irgendwelche glücklichen Umstände könnte die britische Inflation tatsächlich der deutschen angenähert werden und daß England dem EWS, ob mit oder ohne Wechselkursanpassung, ist im Moment unerheblich, beitreten würde. Wenn deutsche und englische Inflationsraten auf ungefähr dem gleichen Niveau pendeln, und wenn englische Zinsen auf das Niveau deutscher Zinsen fallen würden, wären auch englische Realzinsen in etwa auf dem gleichen Stand der deutschen angekommen.

An dem Tag an dem das stattfindet, wird England eine neue Schuldenexplosion erleben. Nicht nur, weil Engländer seit Generationen gelernt haben, mit Schulden zu leben und im Dazulernen, wie wir eingangs feststellten, ja nicht gerade zu den Weltmeistern gehören, sondern vor allem, weil sich das britische Bankwesen geradezu kriminell vom deutschen [oder auch amerikanischen und vielen anderen] unterscheidet. Englische Banken kennen weder eine Mindestreserve noch einzuhaltende Liquiditäts-Margen [die nur einmal pro Jahr aus internationalen Vergleichsgründen annähernd hergestellt werden, um in Bilanzen Eingang zu finden].

Britische Banken können also „aus dem Nichts“ mehr Geld, oder besser, mehr Liquidität zaubern, als Banken in den meisten anderen Ländern der Welt. Die einzige Methode der Steuerung von Ausleihungen, die es in England heute gibt, ist der sog. Basis-Zinssatz [Base-Rate, vergleichbar mit der amerikanischen Prime Rate]. Dieses Mittel hat sich aber als völlig unwirksam gezeigt, da Unternehmer wissen, daß das Pfund immer fällt, und da Verbraucher ob ihrer mathematischen Inkompotenz nicht begreifen, worauf sie sich bei Schuldzinsen, die bis an 30% p.a. reichen, einlassen.

Würden jedoch die strikten Bankvorschriften der wirtschaftlich stärkeren Nationen Anwendung finden [wenn auch schrittweise und beginnend mit mehr formellen als praktischen Mindestreservesätzen], säßen britische Banken wie auch Firmen über Nacht in der Klemme, da das Kreditvolumen in England derart aufgeblasen ist, daß jegliche Neuverschuldung unmöglich, und auch die bisherige Verschuldung mit Ausnahme erstklassiger Schuldner betroffen wäre. Eine harte und Jahre anhaltende Schuldendeflation ungeheuerlichen Ausmaßes wäre die Folge.

Die zweite Schwierigkeit für das Pfund trotz EWS-Beitritt wäre der Druck, den das Pfund von außereuropäischen Währungen erhalten würde. Eine erfolgreiche Mitgliedschaft des Pfundes im EWS könnte die Währung zwar im Verhältnis zur Mark [und allen anderen EWG-Währungen] stabilisieren, nicht jedoch gegenüber dem US-Dollar und dem Yen. Der Dollarkurs ist für England besonders wichtig, da GB ja den Großteil der benötigten Rohstoffe importiert. Und Rohstoffe werden auf dem Weltmarkt in US-Dollar gehandelt.

Als Öl-Exporteur würde GB zwar einerseits von einem gegenüber dem Pfund steigenden Dollarkurs profitieren. Es muß aber hier festgehalten werden, daß die Privatisierungswelle auch einen Großteil der Ölindustrie erreicht hat und der britische Staat nur noch einen Minderheitsanteil an der Ölexploration hält. Jeder englische Verbraucher von Öl dagegen wäre gezwungen, rapide steigende Kosten, inflationäre Kosten, in Kauf zu nehmen. Darüberhinaus bleibt abzuwarten, ob die Japaner, die heute den Eindruck erwecken, der Thatcherischen Rhetorik voll auf den Leim gegangen zu sein [Japaner stellen derzeit den größten Teil der Auslandsinvestoren] dieses Spiel lange mitmachen. Sollten japanische Unternehmen merken, daß ihre Investments in Pfund zwar an Wert „gewinnen“, in hartem Geld aber ständig an Wert verlieren, werden sich sich irgendwann zurückziehen.

Und letztendlich bleibt festzuhalten, daß eine „erfolgreiche“ Mitgliedschaft Englands im EWS bedingt, daß das Pfund der DM wie ein Schoßhund auf den Fuß folgen müßte, was zu zusätzlicher Volatilität gegenüber anderen [Nicht-EWS] Währungen führt. Ein Land wie Deutschland kann diese Schwankungen verkraften. Auf die englische Wirtschaft hat das den Effekt, als ob ständig versucht wird, sie aus den Gleisen zu werfen.

Also tritt England dem EWS doch nicht bei?

Der am 12.4.89 veröffentlichte Delors-Report besagt, Europa solle das Ziel der Währungsunion in drei Schritten angehen. Diese drei Schritte können als Nachteile für England, sollte ein Beitritt nicht erfolgen, etwa so zusammengefaßt werden:

Die erste Stufe des Dreistufenplans „verlangt“, daß alle EWS-Mitglieder bis zum 1.7.90 auch am EWS partizipieren. England wird, so wie die Dinge heute stehen, diese Gelegenheit des „frühen“ Dabeiseins ein für allemal verlieren. Englands Waren und Dienstleistungen werden weiter benachteiligt [Transaktionskosten etc.], während das Pfund schon allein, weil es weiterhin Außenseiter bleibt, weiter fallen wird. Da angenommen werden kann, daß die chaotischen Zustände einer fast südamerikanischen Geldmengenexplosion [34% p.a. im Durchschnitt der Thatcher-Jahre] fortgesetzt werden, wird auch die englische Inflationsrate die höchste aller EWG-Mitglieder bleiben - dabei benötigt gerade England die durch die Rahmenvereinbarungen des EWS aufgezwungene Disziplin und Zurückhaltung der Behörden.

Transaktionskosten beim Währungsumtausch sind schlecht abzuschätzen. Manche Banken [z.B. Barclays] berechnen Pauschalgebühren für die Einziehung ausländischer Schecks, berechnen aber prozentuale Provisionen beim Verkauf von Fremdwährungen. Über den Daumen kann vielleicht behauptet werden, daß diese Transaktionskosten für jeden Import und für jeden Export sich auf etwa 0.25% bis zu 2% des bewegten Geldbetrages summieren [inkl. Optionen, die von manchen Firmen als „Versicherung“ gegen Überraschungen gekauft werden].

Die Länder, die sich dazu aufraffen, eine gemeinsame Währung ins tägliche Leben zu rufen, werden mit diesen Transaktionskosten nicht belastet. Die somit eingesparten Kosten führen mittel- und langfristig dazu, daß diese Beträge anderweitig investiert werden, und so weiteres Wachstum bringen, zusätzliche Waren, Güter, Dienstleistungen, Exporte und letztendlich Wohlstand.

England scheint dagegen vorzuziehen, die vergleichsweise unproduktive Zahlung von Transaktionskosten in Kauf zu nehmen.

Noch größere Vorteile ergeben sich aus der Vermeidung von Risiken im Auslandsgeschäft, da Güter für den Export [innerhalb der EWG] den gleichen Preis erzielen, wie auf dem Binnenmarkt. Wie BMW und Mercedes feststellen mußten, können Währungsfluktuationen dazu führen, daß Gewinne aus dem Verkauf von PKW's in die Staaten astronomische Höhen erreichen können, wenn man Preise in der Fremdwährung berechnet. Diese Gewinne können aber auch zu genauso astronomischen Verlusten führen, und wie im Falle der meisten Exporteure in die USA, dazu führen, daß man sich aus dem Markt boxt, wenn man versucht, diese Währungsverluste durch Preisanhebungen in der Fremdwährung auszugleichen.

Eine Absicherung gegen solche Pannen ist teuer und auch nicht absolut, da man sich in der Praxis nur für die nächsten 12 Monate absichern kann. Während die EWG enorme Vorteile aus einer gemeinsamen Währung ziehen wird, muß GB sich mit genauso großen zusätzlichen Wettbewerbsnachteilen abfinden.

Die Vorteile einer vollen EWS-Mitgliedschaft wären für England wahrscheinlich größer, als für jedes andere Mitgliedsland. Keine Nation ist so sehr auf jede nur denkbare Unterstützung angewiesen, wie die Briten heute. Und kein Politiker weigert sich mehr, als Mrs Thatcher, Verantwortung gegenüber der Nation zu zeigen.

Es dürfte relativ schwierig sein, die Vorteile, die England aus einem Beitritt zum EWS ziehen würde, exakt zu quantifizieren. Es ist aber

bekannt, daß heute mehr als 2/3 des britischen Außenhandels innerhalb der EWG abgewickelt werden, was zeigt, wie groß die Bedeutung eines Beitritts gerade für England ist.

Die zweite Stufe des Delors Plans sieht vor, ein europäisches System von Zentralbanken zu etablieren, in das alle bisherigen Zentralbanken aufgehen sollen. Da auch nach der Etablierung einer europäischen Zentralbank damit gerechnet werden kann, daß der Ton weiterhin von Frankfurt angegeben wird, liegt auf der Hand, daß die heutige Schwankungsbreite von 2.25% der EWS-Währungen untereinander nach und nach auf Null gebracht werden wird, so daß ein Übergang zur Einführung einer Europawährung schmerzlos erfolgen kann. Ein einheitliche Geld- und Wirtschaftspolitik für die EWG als Ganzes wäre die Folge, mit der Konsequenz, daß weite Regionen Europas zu einer ähnlich verantwortungsvollen Politik gezwungen werden, wie die deutsche.

Ähnliche Ergebnisse dürfen deshalb nicht ausgeschlossen werden. Der größte Vorteil für die europäischen Nationen, sollte es tatsächlich einmal hierzu kommen, ist der nicht mehr mögliche Zugriff nationaler Staatskassen auf die Finanzierungsmöglichkeiten der Zentralbanken. Geld aus dem „Nichts“ zu zaubern wäre plötzlich nicht mehr möglich. Genauso wären die auf solche magischen Kunststücke stets erfolgenden Inflationsschübe nur noch ein Kapitel düstere Geschichte.

Während Deutschland durch die Ölkrise eine Inflationsrate von 7% erlitt, schoß diese in GB [durch eine der vielen Explosionen der Geldmenge] auf 28%, oder genau das vierfache der deutschen.

Heute müssen wir erkennen, daß alle inflationären Versuche, Rezessionen schmerzlos zu überstehen, kläglich versagt haben. England gehört deshalb doppelt zu den Verlierern. Trotzdem kann nicht erwartet werden, daß Politiker besonders lernfähig sind. Um die drohende Rezession nächstes Jahr zu vermeiden, wurde obwohl die Bekämpfung der Inflation „höchstes Ziel“ britischer Wirtschaftspolitik ist, soeben eine 39%ige Erhöhung der Staatsausgaben beschlossen.

Wir müssen daher zum Schluß kommen, daß die Politik, die England in den letzten Jahrzehnten konstant zu den Verlierern machte, auch für die nächsten Jahrzehnte fortgesetzt werden wird, denn es gibt heute keine Anzeichen, daß sich England den Kontrollen und haushaltenden Beschränkungen des EWS freiwillig unterwerfen wird. Daß es eine solche Politik freiwillig außerhalb des EWS anstrebt, ist noch unwahrscheinlicher.

Die nächste Pfundkrise

Es sieht also so aus, daß das, was wir während der letzten 100 oder so Jahre erleben durften, auch für die nächsten 100 Jahre Gültigkeit behalten wird - wenn England nicht vorher von einer reichen Firma oder einem begüterten Privatmann aufgekauft und völlig umgekrempelt wird. Wenn sich eine drastische Umkehr zu einem „richtigen“ Bildungswesen nicht zeigt. Wenn nicht irgendwann angefangen wird, ehrlich zu „wirtschaften“. Wenn Goebbels nicht verbannt wird.

Es gibt wenige Anlageformen, die wie eine Art Einbahnstraße fast eine Garantie für die zu erwartenden Ergebnisse bieten. Das britische Pfund ist eine davon. Sollten die Behörden sich dazu entschließen, in

den nächsten 8 Monaten doch noch dem EWS beizutreten, kann mit einer drastischen Anpassung des Pfundkurses vor dem Beitritt und auch eine mehrfache genauso drastische Anpassung im Anschluß daran gerechnet werden. Bleibt der Eintritt aus, kann mit ebenso drastischen Anpassungen gerechnet werden.

England hat in diesem Falle fast „endgültig“ verspielt. Denn die internationalen Märkte werden ja heute schon von drei Teilnehmern unter sich aufgeteilt: den USA, Europa und Japan. Die Japaner und auch die USA dürften keine allzu großen Schwierigkeiten haben, mit der größten wirtschaftlichen Macht der Welt [EWG] und auch mit der stärksten, und vor allem am solidesten arbeitenden neuen europäischen Zentralbank halbwegs mitzuhalten. Die englische Wirtschaft und auch die englische Währung wird weiter geschwächt und noch unbedeutender werden. Ein Dollar, der auf £2 steigt, und eine DM, die genauso viel oder mehr als ein Pfund wert ist, ist keine Phantasie, sondern langfristiges Spekulationsziel, das schon in den nächsten 5 Jahren Realität werden kann. Und zwar ohne daß wir einen Wahlsieg der Linken überhaupt in Erwähnung ziehen.

Für den gegen das Pfund Spekulierenden gibt es deshalb nur zwei Möglichkeiten. Entweder wird das Pfund als Mitglied des EWS von Zeit zu Zeit abgewertet. Oder es fällt außerhalb des EWS von Zeit zu Zeit.

Die praktische Seite:

Wenn wir uns nochmals kurz ansehen, wie es der italienischen Lira und dem französischen Franc nach Beitritt zum EWS erging, können

wir abschätzen, wie es dem Pfund im Falle eines Beitritts ergehen wird, und wie Sie als Spekulant davon profitieren können.

Jede Abwertung der betreffenden Währungen wurde an einem Wochenende angekündigt, und zwar nachdem die entsprechenden Minister und EWG-Organe langatmige und sicherlich hitzige Diskussionen hinter sich hatten. Wer derartige Geschehnisse rechtzeitig absehen konnte, war in der Lage, riesige Gewinne zu Lasten der Zentralbanken sicherzustellen, die ja für Tage, Wochen und manchmal Monate vorher die vertragsgemäßen Grenzen der Schwankungsbreite verteidigen mußte. Die möglichen Gewinne für Spekulanten dürften dabei heute noch größer sein als zur Zeit der regelmäßigen Abwertungen des FFr und der Lira - da beide Nationen strikte Währungsbeschränkungen, die erst nach und nach verwässert wurden, durchsetzten, Mrs Thatcher alle Währungsbeschränkungen aber am Tag nach ihrem Amtsantritt aufhob und verfügte, alle entsprechenden Paragraphenwerke und Behördenunterlagen zu vernichten, um eine Umkehr möglichst zu erschweren.

Durch ein regelmäßiges Beobachten des Pfundkurses gegenüber der DM, dem US-Dollar, dem Yen und im Falle eines EWS-Beitritts, dem ECU, können Sie selbst den günstigsten Zeitpunkt für ein Setzen gegen das Pfund bestimmen. In Pionier habe ich mehrfach auf entsprechende Gelegenheiten hingewiesen, so auch dieses Jahr [1989], als ich im April einen Pfundkurs von 2.50 DM als nächstes Zwischenziel anpeilte.

Da Währungsoptionen einen größeren Kapitaleinsatz erfordern, als Warrants, und im Gegensatz zu diesen eine kürzere Laufzeit haben,

setzen wir bevorzugt Warrants als Spekulationsinstrument ein. Da allerdings zu vermuten ist, daß die Ausgabe neuer [Pfund-DM] Warrants nach und nach eingestellt wird, sollte GB dem EWS beitreten, sollten Sie auch den Pfund-Kurs gegenüber dem US-Dollar beobachten und sich mit Währungsoptionen vertraut machen. Da dieses Kapitel mit Sicherheit 20 Jahre oder länger Gültigkeit besitzen wird, erübrigt sich hier die Aufzählung der heute [für wenige Monate] gültigen Optionen. Ihr Broker sagt Ihnen gerne, welche sich zu einem Spiel gegen das Pfund besonders eignen. Die drei [in der Originalversion dieses Reports] folgenden Warrants habe ich entweder im Laufe des Jahres in Pionier als ausdrücklichen Kauf empfohlen oder im Zusammenhang mit einer Spekulation gegen das Pfund erwähnt. Es gibt zwar noch verschiedene andere Warrants, die eine Spekulation gegen das Pfund erlauben, diese empfehle ich aber ausdrücklich nicht [und um Mißverständnissen aus dem Weg zu gehen, zähle ich diese auch gar nicht erst auf], da sich gezeigt hat, daß ein Handel in den nicht genannten Warrants wegen eines allzu engen Marktes oft problematisch ist. Der Kauf von Anlageformen mit begrenzter Liquidität wird von mir strengstens abgelehnt.

Es dürfte sich von selbst verstehen, daß die Preisbeispiele heute wesentlich höher liegen, als zum Zeitpunkt der Empfehlung, da Warrants ja wie Optionen drei- und vierstellige Gewinne einbringen. Obwohl das Pfund in den letzten Monaten erst um ca. 15% gefallen ist, liegen alle Warrants mit weit mehr als 100% in der Gewinnzone.

Auch Warrants erwerben Sie über einen der großen internationalen Broker [davon gibt es nur fünf oder sechs]. Beim Kauf von Warrants sollten Sie wie beim Einkauf von Motorenöl bedenken, daß Tankwarste

keine Maschinenbauingenieure sind, und daß Bankkaufleute keine internationalen Finanzexperten, und daß Angestellte Ihres Brokers Provisionsverkäufer sind. In allen drei Beispielen wird versucht werden, Ihnen das zu verkaufen, was die Geschäftsleitung des Unternehmens in Zusammenarbeit mit der Marketingabteilung als besonders lohnend erachtet. Das muß nicht heißen, daß sie diesem „Rat“ auch Folge leisten müssen. Überlegen sie einmal, welcher Broker wohl zu einer Tagesgeldanlage, welcher Bankangestellter Ihnen wohl zum Verkauf von Festverzinslichen, die er Ihnen vorher verkauft, raten würde. Die letztendliche Verantwortung für Ihre Investmentsentscheidungen liegt weder bei Ihrer Bank noch bei uns.

Schlußverkauf

Englands größte Juwelier-Kette, Ratners, wird soeben unter der Federführung der Bank of England gerettet. 10% aller britischen Immobilien sind heute weniger Wert, als die darauf lastenden Hypotheken. 10% ist auf den ersten Blick nicht viel. Bis Sie sich zu Fuß aufmachen und potentielle Zwangsversteigerungsobjekte vom Bürgersteig aus zählen: eins, zwei, drei, vier, fünf, sechs, sieben, acht, neun, überschuldet.

Das hauptsächliche Fundament allen Wirtschaftswachstums seit dem II. Weltkrieg in den meisten westlichen Ländern [und weniger ausgeprägt auch in anderen Nationen] war der Immobilienmarkt und die dadurch gegebene Beleihungsmöglichkeit. Inzwischen sind Immobilienwerte von Vancouver bis kurz vor Vladivostok nicht mehr das wert, was Banken als Belastung einräumten. Immobilien galten - bis vor wenigen Jahren - als unfehlbare Sicherheit. Die

globale Immobilienkrise hat aber auch mit dieser Mär gründlich aufgeräumt. In den USA fallen Immobilienpreise in den Metropolen genauso wie auf dem Land. Die japanische Immobilienspekulation verkehrt sich mit der gleichen Vehemenz ins Gegenteil: Preise brechen zusammen. Und in den berühmtesten Ferienorten Englands sind kleinere und mittlere Hotels, soweit sie nicht von kapitalkräftigen oder ausreichend großen Gesellschaften sondern in der realen Welt lebenden Familien gehalten werden, allein in diesem Jahr um bis zu 50% im Preis gefallen. Trotzdem erdrückt das unendliche Angebot jede Nachfrage.

Banken, die sich die Finger verbrannt haben, sind heute eher auf Erhaltung der Substanz als auf Neugeschäft bedacht. Eine der größten Bausparkassen Englands beschloß letzte Woche, ein Viertel aller Filialen zu schließen und das entsprechende Personal vor die Tür zu setzen. Ohne Moos nichts los. Die ausgeprägte Zurückhaltung des Bankwesens trägt weiter dazu bei, Immobilienpreise zu drücken. Da selten jemand auf den Gedanken kommt, seine vier Wände vollständig aus eigenen Mitteln zu bestreiten, verflüssigt sich jede Spur von Nachfrage. Im Vergleich zum Vorjahr ist der Umsatz auf dem Immobiliensektor um fast 50% zurückgegangen. Ein Ende dieser Entwicklung ist nicht abzusehen, bevor der riesige Überhang auf dem Immobiliensektor beseitigt wurde - nicht durch Abriß, sondern durch Schulden und Existenzknackende Versteigerungen. Dies kann Jahre dauern. Eine von wenigen in den letzten Jahren geahnte Entwicklung, nämlich die deutsche Inflationsblase, trägt weiter dazu bei, die Deflation in Europa mit Folgen für die ganze Welt voranzutreiben. Die immer noch in einem Aufwärtstrend steckenden deutschen Zinsen, die die schlichtweg ungezügelte Kreditexpansion und staatliche Geldmengenschöpfung in

Schach halten sollen, scheinen eine größere Auswirkung auf die Nachbarn als auf den Binnenmarkt zu haben. Obwohl auch in Deutschland Zeichen der Stagnation erkennbar sein dürften, helfen Liquiditätsgarantien und mit der Steigerung der Produktivität nicht unbedingt einhergehende Lohnabschlüsse im Osten Deutschlands, die Geldmenge, und damit zukünftige Inflation, undeutsch - gemessen an den Nachkriegserfahrungen - aufzublasen.

Die Sanierung des Ostens gleicht damit mehr und mehr einem Faß ohne Boden. Privatwirtschaftliche Investitionen, die basierend auf altbekannten Kriterien von Gewinn- und Verlustrechnung zu wirklichen Steigerungen der Produktivität und des realen Wohlstands helfen könnten, können gegenüber der finanziellen Macht des deutschen Steuerzahlers selbstverständlich nicht mithalten. Weitere Anhebungen des deutschen Zinsniveaus dürfen deshalb keineswegs ausgeschlossen werden, auch wenn heute schon damit die deflationären Kräfte in den Nachbarländern nur weiter unterstützt werden und man im Ausland verlangt, die Deutschen mögen ihre Zinsen doch bitteschön senken und nicht immer das alberne Ziel einer stabil erscheinenden Währung zu verfolgen.

Durch die Beschränkungen des EWS wird die Liquiditätsschrumpfung innerhalb Europas und damit auch weltweit weiter geschürt. Langfristige Zinsen sind, trotz niedriger Inflationsraten und wiederholter Senkungen, überall erdrückend hoch. Rohstoffpreise fallen in leichtem Zickzackkurs seit Jahren. Während man unter diesen Vorzeichen mit einem starken Anstieg der Reserven rechnen müßte, ist das Gegenteil der Fall, bestätigend, daß das bißchen an wirtschaftlicher Aktivität, das registrierbar ist, auf Überaktivität des Geldhahns beruht.

Während das Krachen und Ächzen weltweit vernehmbar ist, haben einzelne Nationen höchst unterschiedlich darauf reagiert. Die sehnliche Erwartung fallender Zinsen wurde erst kürzlich wieder durch die Anhebung des deutschen Diskontsatzes zerschmettert. Eine potentielle Anhebung des deutschen Lombardsatzes wie auch der staatliche Geldhunger tun ihr übrigens, das Zinsgefüge nicht zu verweichlichen. Hinzu kommt die neuerliche Schwäche des Pfund Sterling, das derzeit um genau 2/3 einer Haarsbreite über der unteren Grenze der [6% betragenden] Bandbreite schwebt. Deutsche Behörden fördern die Situation durch die nicht gerade zurückhaltende Aufforderung an potentielle Ost-Investoren zur Aufnahme von Fremdmitteln.

Nach Verlusten an quasi allen Börsen der Welt gab es letzte Woche einen Moment des Luftschnappens, als man Anzeichen verspürte, daß deutsche Zinsen nicht weiter steigen würden. Dabei handelt es sich um nicht anderes als das verzweifelte Greifen nach vom Wind verwehten Strohhalmen, nicht jedoch eine Basis für einen neuerlichen Aufbau. Nächstes Jahr heben die Deutschen, so glaube ich gelesen zu haben, ihre MWSt an. Wenn sich die Deutschen auch nur annähernd so verhalten, wie die Briten, werden sie geplante Einkäufe mehr und mehr vorverlegen, um die für den Endverbraucher darauf resultierenden Preiserhöhungen zu vermeiden. Was hier vor der Wahl wie der Anfang eines wirtschaftlichen Aufschwungs aussah, führte direkt zu klaffender Leere nach dem Umstellungsstichtag. Für Deutschland erwarte ich keine andere Entwicklung.

Auch fiskale Steuerungen der Wirtschaft haben sich in Nichts aufgelöst. Ein paar in ärgster Bedrängnis erfundene Rezessions-Gegenmaßnahmen sorgten hier im Frühjahr für weitere Andeutungen eines Auf-

schwungs. Wer aber im falschen Augenblick blinzelte, verpaßte den Anblick. Wie ich schon mehrfach geschrieben habe, sind Aufsichtsbehörden und Politik Machende machtlos, wenn es darum geht, deflationären Kräften Einhalt zu bieten. Länder mit ähnlichen Schuldenüberhängen wie GB, die USA oder auch Japan, schlagen wirtschaftlich eine ähnliche, wenn nicht identische, Richtung ein. Trotz wiederholt gesenkter Zinsen gibt es keinerlei Anzeichen dafür, daß diese irgendwelche Konsequenzen gehabt haben.

Denn genauso, wie Verbraucher bei steigenden Zinsen keine Neigung verspürten, die Kreditaufnahme zu reduzieren, und dies erst eintrat, nachdem die Sorge um den Arbeitsplatz dank steigender Arbeitslosen-und Konkurszahlen größer wurde, sind fallende Zinsen nicht geeignet, Verbraucher neuerlich aus der Reserve zu locken, solange man nicht eine wesentlich größere Sicherheit des Einkommens verspürt. In England und Deutschland kommt noch hinzu, daß man [hier: immer noch] unter einer invertierter Zinskurve leidet. Während eine normale Zinskurve, bei der langfristiges Geld mehr als kurzfristiges kostet, keinen Aufschwung garantiert, wissen wir, daß eine invertierte Kurve [wenn kurzfristiges Geld mehr als langfristiges kostet] eine Erholung garantiert verhindert.

Das bei weitem unterhaltsamste Kabarett im britischen Fernsehen ist immer noch die Life-Übertragung aus dem Parlament [nachmittags BBC II]. Jeder Befürworter der Marktwirtschaft wird staunen, mit welch abenteuerlichen Einfällen man dort um Aufmerksamkeit und Kamerazeit buhlt. Ein Großteil dieser Vorschläge findet leider Eingang in die Presse und in die Gedankengänge führender Meinungsmacher der Nation. Eine Abwertung des Pfundes scheint derzeit die aussichtsreich-

ste Möglichkeit, sich als Retter der Nation zu profilieren. Auch in Italien mehren sich die Stimmen, die eine fünf- bis zehnprozentige Abwertung der Lira befürworten. Am 20. Sep. entscheiden die Franzosen über Maastricht und die weitere Gewährung von Subventionen an eine militante Landwirtschaft. Aus der Bundesbank kommt heute vormittag die [nicht bestätigte] Behauptung, man sei einer generellen Neubewertung der Währungen innerhalb der EG nicht abgeneigt. Eine negative Entscheidung der Franzosen dürfte einiges an Tumult an europäischen Börsen und Währungsbörsen verursachen. Eine Abwertung der Lira und auch eine komplette Neufestsetzung sind durchaus möglich. Das einzige Land, das alle Vorsicht über Bord warf und das auf Brechen und Biegen eine Wiederbelebung zu erzwingen versucht, ist Amerika. Die Zinsen, zunächst am kurzen Ende, dann auch langfristige, befinden sich seit langem auf Talfahrt. Alles für die Katz'. Der Absatz von Wohneinheiten sackte zum wiederholten Male nach verschiedenen halbherzigen Besserungen wesentlich tiefer, als von „Experten“ erwartet. Inzwischen räumt selbst die FED [US Zentralbank] ein, man beginne, sich Sorgen um eine evtl. Anschürung neuer Inflation zu machen - nur eben jetzt noch nicht, da erst noch die Wahlen gemeistert werden müssen. Der Plan zur kurzfristigen Wiederbelebung der US-Wirtschaft muß wohl auf einer Abwertung des Dollars basiert haben, mit der Hoffnung, Importe zu bremsen und Exporte anzukurbeln. Leider klappt nicht alles, was man von amtlicher Seite unternimmt. Importeure haben Preise längst nicht um das erhöht, was der fallende Dollar theoretisch hergab. Und Exporteure haben den zusätzlichen Spielraum mehr zur Erhöhung ihrer Auslandspreise, anstatt zur Ausweitung von Marktanteilen genutzt. Während sich Import und Export so annähernd unverändert verhalten haben, hat der „Freie Fall“ des Dollars, zumindest nach offizieller Lesart, eine unerwartete Konsequenz:

Das Pfund liegt wieder mal in der Bedruille. Wer meine Beiträge zur Entwicklung des Pfundkurses in den letzten Jahren oder auch meinen Pfund-Krisenreport gelesen hat, wußte, daß es so und nicht anders kommt - ob mit oder ohne EWS-Beitritt. Ich vermute, daß das Pfund nach der Jahreswende abgewertet wird, wenn die Schmerzschreie nach einer miserablen Weihnachtssaison ohrenbetäubend werden und wenn England den EG-Vorsitz im Halbjahresturnus anderen überläßt. Andererseits ist nicht ausgeschlossen, daß eine unerwartet negative Entscheidung der Franzosen zu Maastricht schon vorher zu einer nicht ganz so blamablen Neubewertung aller Währungen, also auch des Pfundes, führen wird.

Aus dieser Sicht kann ich als Spekulation den Kauf von £-Put Warrants empfehlen. Wie immer, weise ich darauf hin, daß es sich bei Warrants um spekulative Instrumente handelt, bei denen auch ein Totalverlust nicht ausgeschlossen werden kann. Sie sollten deshalb nur soviel, aber nie mehr als 20% Ihres Gesamtvermögens, in solche Anlageformen stecken, wie Sie bereit sind, zu verlieren.

Kamikaze-Finanzen

Das japanische Märchen

Wie Langzeitleser meines Schallhorn Fax [früher Pionier-Brief] wissen, betrachte ich, im Gegensatz zu meinen Kollegen und anderen Experten, die Japaner als eine relativ junge, unreife, unerfahrene und „unfertige“ Nation, die sich bisher nur dadurch auszeichnete, Glück gehabt zu haben.

Denn wenn es darum geht, sich durch technologische Innovation oder auf dem diplomatischen und politischen Parkett hervorzuzeigen, reichen Gehorsamkeit und blinder Fleiß nicht aus. Deshalb wechseln die Japaner ihre Oberhäupter öfters, als ehemalige DDR-Bürger Glühbirnen austauschten. Und deshalb produziert Japan weder Flugzeuge noch an der Vorfront der Technik angesiedelte Computer. Güter, mit denen Japan in den vergangenen dreißig Jahren die Weltmärkte überschwemmten, zeichnen sich dagegen überwiegend durch Low-Tech-Eigenschaften aus, obwohl vieles, mit dem die Japaner die Weltmärkte überschwemmen, als High-Tech mißverstanden wird.

Nehmen wir als Beispiel die Mittel-Tech-Gattung Kraftfahrzeuge. Während japanische Fahrzeuge vor zwanzig Jahren zunächst den Ruf heutiger Skodas und Ladas hatten, hat sich dieser drastisch gewandelt. Das liegt einerseits daran, daß japanische Fahrzeuge - im Vergleich zu europäischen und vor allem im Vergleich zu Onkel Sams Schaukelkutschen - zuverlässiger geworden sind. Diese Zuverlässigkeit ist aber nicht Folge besserer Technologie, sondern eine kulturelle Konsequenz. Wer japanische Fahrzeuge genau analysiert, stellt fest, daß in den Designstudios europäische Zeitschriften als heiße Ware gehandelt werden müssen. Kaum stellt ein europäischer Hersteller ein erfolgreiches Modell vor, folgen die Japaner mit einem ähnlich aussehenden und meist besser ausgestatteten Fahrzeug.

Ob es sich um Typen von Mercedes, Volkswagen, Ford oder Ferrari handelt, gewisse Stilelemente werden heute immer noch von den Japanern übernommen, ohne daß sie dabei rot werden. Und dies nicht erst, seitdem man sich im Styling besonders den Europäern angepaßt hat, sondern genauso während der sechziger und siebziger Jahre. Diese Beobachtung trifft auf alle Technologiebereiche zu.

Vor etwa zehn Jahren verkündete das japanische Forschungsministerium, man habe vor, die Welt der Computer-Elektronik auf den Kopf zu stellen. Man plante, innerhalb von zehn Jahren künstliche Intelligenz produzierbar zu machen. Eines der größten Forschungsprojekte der japanischen Wirtschaft überhaupt, machte es europäischen und auch amerikanischen Kollegen Angst. Panik in Industrie und bei staatlichen Organen, um Schlummerstellen besorgt, führte zu ähnlichen, in Europa mit verschwenderischem Aufwand betriebenen staatlich geförderten Projekten.

Vor wenigen Wochen mußten die Japaner klein beigeben. Man gab zu, von der Materie nichts zu verstehen. Und kündigte gleichzeitig ein noch größeres Mammutprojekt an, vorausgesetzt, ausländische Partner würden sich daran beteiligen.

Technisch halbwegs Versierte wissen denn auch, daß Japan als technologischer Konkurrent nicht ernstzunehmen ist. Als reiner Fabrikationspartner, der es nicht so genau mit ausländischem Ideengut und den daran haftenden Rechten nimmt, war Japan aber eine Macht, die der verschlafenen Konkurrenz in der alten Welt zu schaffen machte - teilweise zu Recht [obwohl die Erfinder des Transistors unterstützt durch Texas Instruments mehr als drei Jahrzehnte vor japanischen und internationalen Gerichten kämpfen mußten, bis Japan kolossale Rechtsverstöße zugab].

Die kulturellen Hintergründe, die ich oben erwähnte, sind denn auch Ursache für das Versagen japanischer Innovationsbemühungen einerseits und den Erfolg japanischer Fabrikationen andererseits. Kulturelle Gründe haben bis vor wenigen Jahren dazu geführt, daß der Arbeitsplatz, „die Firma“, ein Partner fürs Leben war, der Familie und dem Privatleben übergeordnet. Es war selbstverständlich, irgendwie angeboren, sich in bestehende Hierarchien einzufügen, und wie ein Rädchen in einem Uhrwerk zu funktionieren, dem Arbeitgeber uneingeschränkt zur Verfügung zu stehen. Diese sittliche Einstellung, die zu großem Wohlstand und Fortschritten mancher japanischer Fertigungstechniken und mehr noch zum japanischen Fertigungsvermögen führten, wirkten andererseits gleichzeitig als genauso wirksame Innovationsbremse.

Japanische Innovationen entstanden daher nie als sog. Geistesblitz, als Erfindung eines ein Problem erkennenden stillen Tüftlers, wie die Industrielle Revolution in der Alten Welt derartige Dinge hervorbrachte, sondern wurden stets von „oben“ verordnet, wo Führungskräfte der japanischen Industrie Chancen für die massenhafte Verbreitung in der alten Welt erfundener Basistechnologien erkannten. Ich wage daher zu behaupten, daß es heute kein als japanische Innovation verkauftes Produkt gibt, daß nicht irgendwie auf früheren westlichen Erfindungen beruht. Während viele der von den Japanern in den letzten Jahrzehnten umkämpften Märkte inzwischen von ihnen behauptet werden, müssen wir gleichzeitig erkennen, daß es sich alleamt um Märkte handelt, in denen heute selbst die Masse nichts mehr bringt. Japanische Hersteller, die meist über den Preis und eine westlichen Gütern überlegene Fertigungsqualität Marktanteile erzielten, bringen keine Gewinne mehr ein. Ob es sich um den - mißverständlich als wichtig betrachteten - Markt der Memory-Chips handelt [bei dem der Westen für Innovation, Japan dann für die Produktion sofort veraltender und im Preis drastisch fallender Chips zeichnet, während das Geld an den viel komplizierteren und stets aus den USA kommenden CPUs gemacht wird] oder um sonstige Haushaltsgüter: der japanische Aufstieg beruhte mehr auf Finanzakrobatik - auf die ich noch zu sprechen komme - als auf wirklicher Innovation.

Ein typisches Beispiel ist Hondas Superrenner, der gut 250 km/h schnelle und gut 100,000 DM kostende NSX. Der 1990 vorgestellte und von der Motorpresse zum Wunderauto hochgelobte Flitzer sollte Europäern zeigen, was eine Harke ist. Eines der ersten Exemplare wechselte gebraucht - da der Hersteller angesichts überoptimistischer Nachfragehoffnungen eine „vierjährige Lieferzeit“ nannte - zu fast

dem doppelten Neupreis den Besitzer. Inzwischen wurde die Produktion auf weniger als ein Fünftel der ursprünglichen Pläne zusammen gestrichen.

Heute, wo Micro-Chips die Technologie für verwacklungsfreie Fotografien liefern, werden japanische Kamera-Hersteller mit einem neuen Problem konfrontiert: niemand interessiert sich dafür. Von den 26 Mio Kameras, die letztes Jahr in den USA verkauft wurden, gehörten weniger als eine Million zu den technischen Wunderwerken anspruchsvoller Bilderschießer. Der Rest setzt sich zusammen aus für den Urlaubsschnappschuß gekaufter Billigeräte bis hin zur Wegwerfkamera - Produkte, bei denen Unmengen umgesetzt werden müssen, und die über den Preis, nicht über die Qualität, verkauft werden.

Und diese Entwicklung wurde keineswegs durch die Weltrezession ausgelöst, sondern war bereits 1981 zu erkennen. Seitdem fällt der Absatz hochwertiger Kameras, die zuletzt dank des mörderischen Preiskampfes überwiegend nur noch aus Japan stammten, linear. Letztes Jahr verkaufte Japan weniger als halb soviel technisch anspruchsvolle Kameras wie noch vor einem Jahrzehnt. Und Gerichtsurteile wie das von Honeywell erfochtene, das Minolta zu einer Schadensersatz-Zahlung von \$96 Mio verdonnert, weil Minolta sich einen feuchten Kehrricht um Honeywell-Patente scherte, schaffen zusätzliche Probleme: 15 zusätzliche Honeywell-Verfahren stehen derzeit an. Bei Canon, Nikon, Olympus und Asahi [Pentax] sitzen Manager derzeit nur in geduckter Haltung. Ein besonderes Verfahren könnte dazu führen, daß Minolta völlig der Zugang zum amerikanischen Markt versperrt wird, wenn Honeywell-Anwälte sich vor Gericht behaupten können.

Aber kein Gerichtsurteil kann sich mit dem Urteil der Verbraucher messen, die japanische Wunderknipser in den Regalen veralten lassen. Selbst Fuji, die weltweit inzwischen Wergwerfkameras anbieten, fürchten sich vor Kodak-Repressalien, die derzeit noch in der Mache sind. Daß Japan's Kamera-Hersteller den deutschen und amerikanischen ins endgültige Aus folgen werden, dürfte inzwischen feststehen.

Wirkliche Innovation, echter Fortschritt, benötigt gesellschaftliche Freiheiten und gesellschaftliches Verantwortungsvermögen, eine Eigenschaft, die in Japan noch nicht bekannt ist, und die in der alten Welt dank des ständigen Vorpreschen des Sozialismus mehr und mehr verkümmert [Wer behauptet, der Sozialismus sei am Ende, sollte Baader's Kreide für den Wolf, Tykve Verlag, lesen, ein nach der deutschen Wiedervereinigung fertiggestelltes Buch, das Pflichtlektüre für jeden sein sollte, der meint, politische Meinungsäußerungen abgeben zu können!]. Die Japaner sind dabei auf dem besten Weg, die in der alten Welt für einen langen Wirtschaftsaufschwung verantwortliche Phase der Innovationspotenz direkt zu überspringen und direkt den Verfall westlicher Moral und Kultur zu übernehmen - während nur wenig entfernt das Vorbild einer innovativen und kulturellen Nation, die Papier, Papiergele, das Schießpulver und zahlreiche andere noch heute nicht ausgediente „Erfindungen“ hervorbrachte: China.

Ein Großteil der im folgenden gemachten Ausführungen beruht auf Artikeln, die ich in Schallhorn Fax im ersten Halbjahr '92 veröffentlichte.

Bitte leise treten!

Da sich Fingerspitzengefühl und Beherrschung von Kunst nicht mechanisieren lassen, ist auch das Verhältnis zwischen japanischen Banken und der weiß-roten Börse Rezept für eine zwangsläufige Katastrophe - wobei es nicht eine Frage ist, ob es zum Katastrophenfall kommt, sondern wann, wodurch genau dieses Verhältnis zu einer der wenigen Gewißheiten für den Börsianer wird.

Japanische Banken sind, wie manche andere auch, dazu berechtigt, unrealisierte Wertsteigerungen von Beteiligungen als Teil des Eigenkapitals auszuweisen. Damit erübrigt sich der Hinweis, daß dieser Teil des Eigenkapitals sich quasi in Luft auflöste, seit der Nikkei 48% seines Wertes einbüßte. Die Reduzierung um 48% läßt aber andererseits einen nicht unerheblichen Teil zurück. Der sich erst dann verflüchtigt, wenn der Nikkei weiter fallen sollte. Das ist der Zeitpunkt, zu dem Japan in eine heute von niemandem ernsthaft erwartete Krise stürzt.

Aus der Finanzpresse dürfte bekannt sein, daß die Tokai Bank Ltd durch den Fall der nicht realisierten Gewinne besonders in Bedrängnis geraten ist. Aber so, wie man die nicht mehr zu verbergende Tatsache am Rande erwähnt, so wird sie auch zum Einzelfall heruntergespielt. Sofern der Nikkei sich nicht in allerkürzester Zeit wesentlich und bleibend erholt, steht die Bank - ausgehöhlt ähnlich wie amerikanische S&L-Institute - vor ernsten Schwierigkeiten. Es versteht sich von selbst, daß die Bank auf eine Besserung der Börse, durch die die Eigenkapitalsituation gerettet würde, hofft. Internationale Branchenbeobachter und auch die Aufsichtsbehörden mehrerer Länder sind da anderer Meinung. Falls sich die japanische Börse nicht erholt, wird man der

Bank nahelegen müssen, einen beachtlichen Teil ihres Aktienbestands zu verkaufen - und zwar um jeden Preis. Ein Reihe anderer japanischer Banken befindet sich in fast der gleichen Lage, und droht, durch einen solchen Schlußverkauf der Tokai Bank in genau die gleiche Lage zu kommen.

Sollte der Nikkei anhaltend unter die 20,000-Marke fallen, kommt selbst die Bank of Japan langfristig in Schwierigkeiten. 20,000 ist die magische Grenze, über der die japanischen Banken gerade noch und bei den jetzigen Wechselkursen um Haarsbreite die Basler Mindestkapitalisierungsanforderungen erfüllen. „Fällt der Nikkei unter 20,000, und verweilt er für einige Zeit unter dieser Grenze, haben die japanischen Banken... hat die japanische Wirtschaft... hat ganz Japan ernste Schwierigkeiten“, befindet Shigeru Masuda, Präsident einer alten Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Kurzfristig gesehen hängt der Kurs des Nikkeis hauptsächlich davon ab, wie Broker, Banken, Institutionen und Behörden den Markt manipulieren können. Die Aufsichtsbehörden haben in der Vergangenheit gerne den Eindruck erweckt, eine „Hände-weg“-Politik zu betreiben, den Kräften der freien Marktwirtschaft Spiel zu lassen. Wer auch nur den geringsten Einblick in japanische Verhältnisse hat, weiß, daß es sich hierbei um reine Maskerade handelt. Denn sowie der Nikkei um 0.1% fällt, werden alle Futures-Geschäfte für 30 Minuten ausgesetzt. Japanische Börsenmakler beneiden daher im Scherz ihre an den Terminbörsen tätigen Kollegen, die den halben Tag rein gar nichts tun. Offiziell setzen sich die Aufsichtsbehörden daher seit einiger Zeit gegen jede preistreibende Spekulation ein, da diese - genau wie die Immobilienspekulation der letzten Jahre - eindeutig Japans Inflations-

probleme mitverschuldet habe. Das Wahlvolk, dessen Meinung dieses Jahr für ein paar Augenblicke wieder gefragt ist, scheint dabei nach einer nicht abreißenden Serie der Mega-Skandale eine gewisse Abneigung gegen die politische Stützung der Börsen entwickelt zu haben. Und da wir wissen, daß das oberste Ziel aller Politiker stets die Sicherung einmal erreichter Pöstchen ist, scheint eine politisch nicht völlig geruchslose Lösung zunächst ausgeschlossen.

Wo Erwischtwerden „Out“ ist...

Wenn damit die Zukunft der japanischen Börse den Banken, Institutionen und Brokern überlassen wird, sieht es nicht rosig um diese [Mehrdeutigkeit nicht beabsichtigt] aus. Japanische Brokerhäuser haben sich im letzten Jahr von 4% ihrer Provisionssöldner getrennt. Die dieses Jahr beschlossenen Niederlassungsschließungen summieren sich auf bisher 30 Filialen. Kleinere Brokerhäuser machen alarmierend schnell und viel Verlust, und sind dadurch entweder gezwungen, sich von den Großen schlucken zu lassen, oder den Hunden vorgeworfen zu werden. Man wird den Verdacht nicht los, die japanische Öffentlichkeit habe sich irgendwie den Börsen abgewandt.

Obwohl der Nikkei seit dem Höchststand im Jan. '90 gut 48% seines Preises eingebüßt hat, ist er immer noch stark überbewertet. In den Keller gefallene Gewinne bringen bei heutigen Kursen eine Rendite von gerade ein Prozent. Daß sich niemand um derartige Papiere reißt, dürfte auf der Hand liegen. Auf der Höhe des „Ochsenmarktes“ hatte die durchschnittliche Japan-Aktie ein K/G-Verhältnis von 68. Aber obwohl japanische Aktien heute zur Hälfte der ehemaligen Höchstpreise gehandelt werden, hat sich das K/G-Verhältnis nur um ein

Drittel verbessert. Aufgrund scharfer Gewinneinbußen der japanischen Industrie beträgt das Verhältnis aber immer noch 40. Die „Jungs“, die vor zwei und drei Jahren behaupteten, der japanische Markt könne mit herkömmlichen Maßstäben - aufgrund anderer Buchhaltungs- und Besteuerungspraktiken - nicht gemessen werden, behaupten heute, daß japanische Papiere nach Berücksichtigung eben dieser Differenzen auch nicht teurer sind, als europäische und amerikanische Aktien. Diese Jungs sind auch die gleichen, die Ihnen - seit Jahren - IBM verkaufen wollen, weil der gefallene Riese „derzeit gerade günstig“ zu haben ist [daß er immer günstiger wird, sehen viele der Provisionssöldner, die meist weniger als zwei Jahre im Geschäft bleiben, nicht - man interessiert sich mehr für die Preise von Konsumgütern, die auch in Zuhälterkreisen gefragt sind].

Politische Skandale scheinen in Japan genauso pünktlich vom Fließband zu kommen, wie früher Kofferradios und heute Videospiele. Wie aber die jüngsten Ergebnisse der Regionalwahlen zeigen, haben japanische Wähler nicht nur eine gewisse Unzufriedenheit mit dem bisherigen System entwickelt. Sie verspüren den Wunsch, sich der in immer neue kriminelle Affären verwinkelten Regierenden, die mit Hilfe von Brokern und Banken vor allem um die Anhäufung eigener Vermögen bedacht waren, zu entledigen. Während die Börse aufgrund der schmuddeligen Vergangenheit und der Möglichkeit eines gründlichen Frühjahrspützes durch einen Austausch der Machthaber auf mehreren politischen Ebenen ohnehin schon sichtbar ächzt, leidet man obendrein noch durch nicht nachlassende Probleme bei den Handelsbeziehungen mit den USA, sowie dem Auslaufen zahlreicher zeitlich befristete Trusts und anderer, hier unbekannter, Sparformen im Werte von zus. etwa \$US 58 Mrd, die drohen, bei Verfall liquidiert zu werden.

Wo Naivität „In“ war...

Während die bis hier beschriebene Situation die Zukunft in nicht gerade rosigen Farben malt, kommt es noch viel dicker. Der ausschlaggebende Grund für die waghalsige Preisentwicklung japanischer Aktien war ein Finanzierungsdreh, den sich die Mächtigen der Industrie im Verbund mit Banken und Brokerhäusern ausdachten.

Und da genau dieser Dreh plötzlich nicht nur versagt, sondern zur genauso jetzt fälligen wie unaufschiebbaren Hypothek wird, kommt die japanische Börse nach einem verhältnismäßig ruhigen Jahr erneut unter Druck. Und zwar gleich doppelt. Denn die Möglichkeit der Industrie, sich zu geringsten Zinsen, oft unter 0.5% oder gar zu negativen Sätzen zu finanzieren, gehört der Vergangenheit an. Und zwar genauso, wie die Möglichkeit, aufgrund dieser quasi kostenloser Finanzierung außergewöhnliche Gewinne zu machen, und damit die Aktienkurse genauso außergewöhnlich in die Höhe zu treiben.

Solange die Wirtschaft, unterstützt durch den über Jahre ungebrochenen Exportboom, vor Gesundheit nur so strotzte, konnten sich japanische Firmen durch die Ausgabe von Bonds zu lächerlichen Zinsen finanzieren, indem Sie jeden Bond mit dem Recht ausstatteten, Aktien des Ausstellers zu einem bei Bondausgabe festgelegten Preis zu erwerben. Da „bekannt war“ - und alle Welt davon ausging - daß die Preise japanischer Aktien für alle Zeiten und noch darüber hinaus steigen würden, fiel den Abnehmern der Bonds der Verzicht auf Verzinsung leicht. Denn die Bonds wurden ja nur gekauft, um dadurch das Recht - in Form eines Call-Warrants - zu erhalten, ein paar Jahre später im Preis „todsicher“ gestiegene Aktien zu alten

Kursen kaufen zu können, die man dann flugs zu Marktpreisen abzustoßen gedachte.

Die Möglichkeit, sich quasi zinslose Fremdmittel zu beschaffen, gewährte der japanischen Industrie einen nicht zu unterschätzenden Wettbewerbsvorteil [da heute kaum noch eine Branche Erträge erwirtschaftet, die über den Sätzen für langfristige Zinsen liegen - eines der ersten Frühwarnzeichen für die heraufziehenden deflationären Gefahren [sh.a. Kapitel „A.D. 2000 -Die Herausforderung“]]. Man war in der Lage, sich - über Jahre hinweg - von Kopf bis Fuß mit modernster Technik, dem Feinsten vom Feinen, völlig neu einzurichten und auszustatten. Die Investitionsvorhaben explodierten, und der Westen sah dem Treiben Mund und Nase aufsperrend zu, während Japan - wieder mit immer größeren Liquiditätsmengen, Auslandsvermögen nach Belieben erwarb.

Dummerweise wurde die vermeintliche Endlosspirale irgendwie gebrochen. Heute verkehrt sie sich ins bedrohende Gegenteil. Langfristiges Geld kostet plötzlich auch in Japan wenigstens fünfeinhalb Prozent. Japanische Unternehmen müssen für [neu aufzunehmende] Fremdmittel fast genausoviel zahlen, wie ihre amerikanischen Kollegen. Übernahmen und Konzernschluckerei, geschürt durch heißes Geld, scheinen nicht mehr als eine Erinnerung an vergangene Zeitrechnungen zu sein.

Wenn japanische Taschenrechner heißlaufen...

Seitdem auch in Japan für Fremdgeld Marktzinsen gezahlt werden müssen, sackte mit betrieblichen Investitionen die Konjunktur und

damit auch die Zuversicht, gefolgt von einer Geldmengenentwicklung, die buchstäblich wie ein freifallender Ziegelstein nach unten fiel, durch den Boden schoß und inzwischen negative Zahlen schreibt. Der Berg der oft zinslosen Verbindlichkeiten wird zum denkbar ungünstigsten Zeitpunkt fällig.

Im Nov. '89 zahlte SONY \$US 3.4 Mrd für Columbia Pictures, eine Filmschmiede, die in dem Jahr gerade 16 Millionen Dollar verdiente. Zur Teilfinanzierung der Anschaffung legte SONY einen Bond über \$US 740 Mio auf, ausgestattet mit einem Zinssatz von 0.3% p.a. und einem Call-Warrant, der dem Bond-Käufer das Recht erteilte, bis zum Verfall in 1993 SONY Aktien zum Kurs von Ø7,670 zu erwerben, also gerade 2.5% über dem Kurs der SONY-Aktie zum Zeitpunkt der Bond-Auflage. Die Emission ging weg wie warme Semmeln. Die meisten Anleger verkauften den Bond [mit Sofortverlust], um nur die Call Warrants zu halten. Man hatte ja das unwiderrufliche Recht, bei Ablauf des Warrants neu ausgegebene SONY-Aktien zu Ø7,670 kaufen zu können, die man dann auf dem offenen Markt sofort zum Tageskurs verkaufen konnte. Broker sprachen damals von einer möglichen Vervierzigfachung des Warrant-Einsatzes.

Für SONY war die Sache ein genauso interessantes Geschäft. Man hatte 740 Millionen amerikanischer Dollar an Fremdmitteln, quasi zinslos [0.3% ist ja fast nichts]. Und man ging davon aus, daß die Warrants zum Ablauftermin durch die Ausgabe neuer Aktien eingelöst werden würden. Während dies zwar eine gewisse Verdünnung zu Lasten der bisherigen Aktionäre bedeutet hätte, ging man darüber - in der Annahme rasant steigender Aktienkurse, die auch „Altaktionäre“ bei der Stange halten würden - hinweg. Die \$US 740 Mio Fremdmittel

konnte man dann durch den Erlös der Aktienausgabe zurückzahlen, und alle hätten bis an ihr Ende glücklich leben können, hätten die Gebrüder Grimm Regie geführt.

SONY war dabei nur eine von hunderten von japanischen Firmen, die glaubten, den Jungbrunnen fernöstlicher Endlosfinanzierung entdeckt zu haben. Zwischen '86 und '89 gaben japanische Unternehmen Bonds im Werte von \$US 145 Mrd [der Economist meldete soeben eine Zahl von US\$171 Mrd] aus, alle ausgestattet mit dem hier beschriebenen Call-Warrant-Konzept, das dem Schuldner die Mittel oft zinslos überließ, und bei dem die Rückzahlung der Mittel nie geplant war [sollten sie doch stets durch eine Verdünnung der Substanz, verdeckt durch die gestiegenen Preise der einzelnen Anteile, zurückgeführt werden].

Mit der gleichen Absicht gaben zahlreiche japanische Unternehmen Wandelanleihen auf, bei denen der Erwerber das Recht erhält, die Anleihe in einen Unternehmensanteil, sprich Aktie zu einem im Voraus vereinbarten Preis, zu wandeln. SONY brachte zusätzlich zu den 740 Mio Dollar eine zu 1.4% verzinsten Wandelanleihe unter die Gläubigen. Auch diese Quelle, oft dazu verwandt, Auslandsfirmen am Stück zu schlucken, versiegte letztendlich, als erkennbar wurde, daß die Erwerber beider Zinspapierarten eher naiv handelten. Naiv, weil in der Geschichte des Finanzwesens bisher kein einziges auf endlos steigenden Börsenkursen basierendes Geschäft als erfolgreich bekannt wurde.

Heute ist die Zeche fällig. SONY ist für weniger als Ø5,000 zu haben. Das Anrecht, die Aktie für gut Siebendreiviertel Riesen zu erwerben, ist deshalb nicht besonders interessant. Und SONY ist kein

Einzelfall. Anleger, die auf eine Vervierzigfachung ihres Einsatzes spekulierten, wurden reicher. Um eine schmerzliche Erfahrung. Für die Aussteller derartiger Wunderfinanzierungen steht der „blaue“ Teil des Wunders noch ins Haus.

Die ursprüngliche Planung basierte schließlich auf der Annahme, man könne [die überwiegend in den nächsten zwölf Monaten fällig werden-den] Anleihen schlicht durch den Verkauf neu auszugebender Aktien finanzieren. Um zu „alten“ Preisen ausgegebene Aktien würden sich Anleger heute genauso prügeln, wie sie sich damals um die Bonds, die dieses Recht beinhalteten, sprichwörtlich prügeln. Da damit heute kaum zu rechnen ist, müssen die Mittel entweder an anderer Stelle abgezapft - oder zu dadurch weiter steigenden Marktzinsen umgeschuldet - werden. Sumitom Realty, ein sich in Immobilien verspekuli erndes Konglomerat, arbeitet derzeit an der Gestaltung einer Neufinanzierung einer im Mai fällig werdenden Bondausgabe. Ursprünglich zu 1.5% finanziert, versucht man jetzt die Umschuldung zu 6.4% p.a. Die ersten Spritzer der auf die Japaner zuschwappenden Umfinanzierungswelle wurde Ende letzten Jahres sichtbar. Das für die nächsten zwölf Monate erwartete Umschuldungsvolumen wird auf mehr als \$US 80 Mrd angesetzt, mit weiteren 10 Milliarden, die bis Mitte '94 fällig werden. 600 Millionen US-Dollar werden von Nippon Steel im Juli fällig. Sechs Monate später wird man Nippon Steel mit 12.2 Milliarden Dollar zur Kasse bitten, und Nissan Motors darf Anfang nächsten Jahres \$US 1.5 Mrd. zurückzahlen. Und während die Finanzjungleure der japanischen Industrie ursprünglich davon ausgingen, diese Mammutbelastungen durch Hokuspokus - nämlich die Ausgabe neuer Aktien - aus der Welt schaffen zu können, müssen sie jetzt entweder in bar getilgt, oder zu Marktsätzen umgeschuldet werden.

Die zusätzliche Zinsbelastung für die japanische Industrie dürfte manchen Kopfschmerz verursachen: bei unveränderten Zinssätzen summiert sie sich auf mindestens \$US 4.5 Mrd. Pro Jahr.

Die Sonne geht im Osten unter

Während des lang anhaltenden Aufschwungs verhielten sich japanische Banken, wie alle Japaner, wie Jünglinge, die sich beweisen müssen: Höchstleistung wurde gefordert, vor allem war das Ausland um jeden Preis zu übertreffen. Gegen Ende des britischen Immobilien-Booms, im Frühjahr '90, hieß es in eingeweihten Londoner Kreisen, daß man für Unverkäufliches tunlichst japanische Käufer suchen möge. Und die Japaner nahmen Entsprechendes - mit Kußhand - auf. Verluste, wenn sie erkennbar wurden, konnten zunächst verschleiert werden. Die Zinsen wurden künstlich niedrig gehalten, durch abenteuerliche Konstruktionen, deren Rechnung erst nächstes und übernächstes Jahr fällig wird, verschafften sich japanische Finanzhäuser [wie auch die Industrie], gar fast zinsloses oder in Extremfällen negativ verzinstes Geld.

Kapital in japanischen Yen denominiert war im Überfluß vorhanden. Und wurde in entsprechendem Ausmaß und mit der entsprechenden „Umsicht“ und Vorsicht angelegt. In abenteuerliche Immobilienfinanzierungen und auch an den Börsenplätzen. Japanische Banken wurden zu den wichtigsten Finanzquellen des weltweiten Immobilienbooms. 24.5% aller Sachwerte des kalifornischen Bankwesens wird von den Japanern als Sicherheit gehalten. Ende der Achtziger - einhergehend mit dem Ende der Immobilieninflation - vollbrachten die Japaner das Kunstwerk, sich eine Verdoppelung des Marktanteils aufs Auge drücken zu lassen. Nicht nur in Kalifornien sind die Preise seitdem

drastisch gefallen. Im Kapitel „A.D. 2000 - Die Herausforderung“ zeigte ich grafisch, wie sich die Preise britischer Immobilien in den letzten Jahren entwickelt haben. Allein in den ersten drei Monaten dieses Jahres wurden in London weitere 7% „Einbußen“ gemeldet!

Es überrascht nicht, daß die Aufsichtsbehörden eine gewisse Nervosität entwickeln. Egos wurden verbeult. Aufdeckung, statt Verheimlichung, entwickelt sich zur Norm. Amerikanische Aufseher führen Sonderprüfungen bei japanischen Banken durch [The Economist]. Ähnlich ergeht es japanischen Banken in London, Paris und anderen Metropolen, während sich Reserven und Kapital der betroffenen Institute mit japanisch typischer Vehemenz in Luft auflösen. Tatsuo Kuboa, Chef bei Citibanks privater Bankgruppe in Tokio, sagt im Nikkei Weekly, jeder dritte seiner Kunden habe Verbindlichkeiten, die mindestens so groß sind, wie die beliehenen Sachwerte. Und jeder möchte wissen, wie man selbige liquidiert.

Schlechte Manieren

Manche Verschwörungs-Theorien sind gar nicht so unglaublich. Nehmen Sie zum Beispiel Seikisu Chemical, ein von Finanzproblemen geplagter Konzern in Osaka. Ein Seikisu-Bond, mit dem Recht eines Call-Warrants versehen, wurde am 20. April fällig. Seikisu's Aktienkurs stand an dem Tag bei Ø1,030, also gerade um Haarsbreite über dem Call-Warrant-Basispreis von Ø1,020. Nachdem die Manager der Klitsche das Glück hatten, den Bond im Werte von US\$ 300 Mio nicht neu finanzieren zu müssen [die Rechte der ausstehenden Call-Warrants wurden von unverbesserlichen Optimisten in der Hoffnung bald steigender Kurse ausgeübt, Seikisu gab also neue Aktien aus], kam die Hiobsbotschaft wenige Tage später.

Die Finanztochter des Unternehmens sitze auf Ø60 Mrd. sauer gewordener Forderungen, die man wohl abschreiben müsse. Anleger waren wir vor den Kopf gestoßen und ließen die Aktie fallen, wie eine heiße Kartoffel. Der Schlußkurs am 8. Mai war Ø920. Seikisu-Manager behaupten, von den Problemen der Tochter aber erst am 24. April erfahren zu haben und beweisen damit ausgesprochene Inkompetenz oder Dreistigkeit, wahrscheinlich aber eine ungesunde Kombination beider. Denn trotz des chemischen Firmennamens erwirtschaftet Seikisu 60% des Umsatzes auf dem Immobiliensektor. Es kommt aber noch dicker: Seikisu Finance wurde 1986 zur Finanzierung von „Gruppengeschäften“ gegründet. Ende März dieses Jahres hatte die Tochter Verpflichtungen in Höhe von Ø290 Mrd, von denen 180 Milliarden von Banken und der Rest - zinslos - von der Muttergesellschaft stammt. Ø220 Mrd wurde sinnvollerweise an der japanischen Börse investiert, mit der Folge, daß man neben den uneinbringlichen Forderungen einen genausogroßen Verlust [Ø60 Mrd] in die Bücher verewigen mußte. Diese Ø60 Mrd stellen dabei ziemlich genau 20% des Aktienkapitals der Muttergesellschaft dar. Um die Eskapaden der Tochter auszubügeln, plant Seikisu Chemical, der ungeratenen Tochter Ø110 an Mitteln zu geben, mit der diese einen Teil der Bankverpflichtungen zurückzahlen kann. Der Rest soll dann erst zurückgezahlt werden, wenn man sich in spätestens zwei Jahren vom restlichen Aktienbesitz hoffentlich mit Gewinn getrennt hat, denn spätestens dann werden die aufgenommenen Fremdmittel fällig.

Da für die Unartigkeiten jemand zahlen muß, entläßt man 30 der 40 Seikisu Finance-Angestellten, und auch die Präsidenten bei Mutter und Tochter gingen in frühzeitigen Ruhestand. Im März und April nächsten Jahres laufen zwei weitere Seikisu-Bonds von je

\$300 Mio nach dem gleichen Rezept aus. Die Basispreise der angehängten Call-Warrants: Ø1,343 und Ø1,476.

Nachdem bekannt wurde, daß Yanma Diesel's Finanztochter unter den in Japan heute typischen Problemen leidet [Verlust von Ø50 Mrd], verzichteten die Halter von Call-Warrants auf die Ausübung ihrer Rechte und bestanden auf Rückzahlung des Bonds. Daiwa Bank versucht sich derzeit an einer Umfinanzierung der Papiere.

Das Ende der Kopierer-Generation

Japanische Personal-Chefs verstehen die Welt nicht mehr. Top-Manager versuchen krampfhaft, bewährte Regeln in einer drastischen Wandlungen ausgesetzten Welt durch funktionierende zu ersetzen. Das Problem: das Personal.

Selbst während der Rezession haben Japans Manager Schwierigkeiten, Stellen zu besetzen. Nicht, weil Arbeitnehmer fehlen, sondern weil geeignetes Personal dank demografischer und kultureller Veränderungen der japanischen Gesellschaft Mangelware ist. Die Zahl der japanischen Schulabgänger erreichte 1990 ihren Höhepunkt. Und anhand der Geburtenzahlen und des vom Westen importierten Trends zu kleineren Familien zeigt sich, daß diese Entwicklung für Jahre vorherrschen wird. Beginnend in 1994 wird man daher jedes Jahr mit einer kleiner werdenden Zahl der Universitätsabgänger auskommen müssen.

Schlimmer noch: Japans Nachwuchs hat die Nase voll. Das Hakuho-do Institute of Life and Living [HILL], Tochter der zweitgrößten

japanischen Werbeagentur, belegt in einer soeben vorgestellten Studie, was westliche Besucher in den letzten Jahren immer mehr verspürten: eine drastische Veränderung der Ansichten und Werte des japanischen Nachwuchses. Jobs auf Lebenszeit [durchschnittliche Dauer des Beschäftigungsverhältnisses in Japan: 15 Jahre], bei den Eltern und deren Vorfahren eine Selbstverständlichkeit, haben keinen Stellenwert mehr. Was zählt, ist Freizeitvergnügen, Sofort-Genuß und bare Münze. Die fast selbstlosen Generationen, die Japans Wirtschaftswunder nach dem zweiten Weltkrieg überhaupt ermöglichten, werden im Mittelmanagement durch eine neue Generation von „Söldnern“ abgelöst, bei denen es weder Loyalität noch langfristige Ziele gibt. Und deren Nachwuchs hat sich über Nacht die schlechtesten Eigenschaften westlicher Ebenbilder angeeignet.

Und während die älteren Garnituren selten weniger als 12 Stunden pro Tag hinter dem Schreibtisch saßen, und auch noch nach der Pensionierung für die Firma lebten, bei Bedarf mit Know How zur Verfügung standen, hat der Nachwuchs ein ganzes Arsenal an außerbetrieblichen Interessen. Sich für den Arbeitgeber „umzubringen“ gilt schon beim Mittelmanagement als Dummheit, während der ganz junge Nachwuchs da beschäftigt sein möchte, wo seine Qualifikation geschätzt wird. Mit dem Haken an der Sache, daß dieser Nachwuchs selten in der Lage ist, die eigene Qualifikation zu präzisieren.

Japan-Kenner beobachten seit Jahren, daß der feudale Corporatismus, der für Japans Aufschwung verantwortlich zeichnete, auseinanderfällt. Politische Skandale und eine in sich zusammenfallende Börse sind nur die ersten Anzeichen. Anhaltende Rezession, soziale Probleme ungekannten Ausmaßes und politische Unbeweglichkeit können

letztendlich zum völligen Verfall jeder Kultur führen. Japan's Zusammenbruch wird nicht so lähmend sein, wie ein Wechsel zum Kommunismus, dürfte aber nicht unähnliche Folgen haben, so Brian Reading, ein erfahrener Japan-Kenner.

Japan am Wendepunkt

Im Nachhinein ist man immer schlauer. Auch die Leser, die meiner im April und Juni '89 erstmals gemachten Empfehlung, auf einen Zusammenbruch in Japan zu spekulieren, nicht Folge leisteten. Wer angesichts des mehr als fünfzig Prozent betragenden Kursverlustes japanischer Aktien heute davon ausgeht, jetzt könne es nur noch besser werden, darf „besser“ nicht mit steigenden Preisen gleichsetzen. Denn historisch gesehen „korrigierte“ jeder einzelne Crash vorherige Überreibungen und Ausuferungen, wie wir sie in den letzten Jahren aufgetürmt haben, um wenigstens 87%. Dabei kommt die inflationäre Kunst-Bremsung des 1987er Mini-Crashes dem Versuch gleich, einen brechenden Staudamm mit einer Rolle Elastoplast zu reparieren. Einen Moment mag dies tatsächlich gehen. Auf die Dauer leider nicht.

Inzwischen kann niemand mehr ignorieren, wie die Luft immer schneller aus der „Seifenblase“ entweicht. Das japanische Geldmen genwachstum ist nicht nur völlig zum Stillstand gekommen, inzwischen schrumpft die Geldmenge. Der Lokomotive der Geldschöpfung, die für ein Jahrzehnt Kredit und Geld aus der dünnen Luft zauberte, ist der „Dampf“ ausgegangen. Dabei kann Sie nur so lange im Stillstand verweilen, bis die Schwerkraft Überhand gewinnt und sie zum bergab donnernden Ungetüm wird. Sich diesem Unheil nicht in die Quere zu stellen, ist angeraten. Welch einen weiten Bogen man

um das Bahngelände machen sollte, läßt sich leicht den Schlagzeilen des Nikkei Weekly entnehmen: „Immobilien-Zusammenbruch gefährdet Kapitalbasis der Finanzierungsinstitute“... „Unternehmen verkauften Bankaktien, um Gewinne aufzupäppeln“... „Banken ziehen Kredite wegen steigender Verluste ein“. Der Fall des Nikkeis hat sich zur selbst beschleunigenden Liquidation gemausert, die letztendlich zur weltweiten Veräußerung von Sach- und Anlagewerten aus reinem Selbsterhaltungstrieb führen wird.

Die für die Politik Verantwortlichen in Japan scheinen dabei die gleichen Fehler zu begehen, die die Hoover-Administration in den Dreißiger Jahren machte. Eine Welle intenser Deflation schwappt mit angsterregendem Schwung durch Japan. Das Investitionsvolumen, dem während der Boom-Jahre alle Aufmerksamkeit galt, wird überall reduziert. Investitionspläne werden selbst von den ehemals als unbesiegbar betrachteten Stützen der japanischen Industrie zusammengestrichen. Trotzdem deuten zahlreiche Anzeichen darauf, daß sich die Kontraktion der japanischen Wirtschaft erst im Anfangsstadium befindet. Warenbestände und Lieferbereitschaft wurden keineswegs reduziert. Ein Nachtragshaushalt war nicht in der Lage, die Verbraucher zu leichtfertigeren Ausgaben zu verführen. Gewinne fallen weiter. Und Kapazitätsauslastung und Zukunftsbeurteilung schrumpfen zusehends. Wer davon ausgeht, all dies habe keinen Einfluß auf den Westen, könne sich plötzlich aus dem Nichts ins Gegenteil verkehren, oder Japan würde ganz einfach zum wirtschaftlichen Entwicklungsland, übersieht, daß japanische Sachwertpreisveränderungen sehr wohl Einfluß auf Preise in der übrigen Welt ausüben.

Denn die Not japanischer Banken, Sachwerte zu liquidieren, beruht auf den von Japan akzeptierten Anforderungen der BIS in Basel, die

als nicht erfüllbar gelten, seit der Nikkei die Ø20,000-Grenze nach unten durchschritt. Japanische Banken sind also gezwungen, japanische und ausländische Werte zu realisieren. Eine Hause - oder wenigstens Preisstabilität - unter diesen Vorauszeichen für die japanische und alle anderen Börsen zu prognostizieren, setzt eine gehörige Portion Unkenntnis oder Bauernfängertum voraus. Angesichts der in Japan drastisch gefallenen, in der restlichen Welt aber annähernd auf Rekordniveau stehenden Aktienkurse liegt es nahe, daß japanische Banken sich von ausländischen Werten trennen, solange dort noch Gewinne realisiert werden können. Aus diesem Grund enthält die Aufstellung am Schluß nicht nur auf Japan bezogene Warrants.

Andere Institutionen, wie z.B. Versicherungen, haben begonnen, große Positionen ausländischer Werte zu verkaufen, da Liquidität [über]lebensnotwendig wird. Und Firmen wie auch Banken sind dabei, eigene Verbindlichkeiten zu reduzieren, wo sie können. Damit reduziert sich die Kapazität Japans, zu investieren, weiter drastisch [\$US 92 Mrd in 1991], der Kreislauf setzt sich fort. Hinzu kommt die Welle der Warrant-Finanzierungen, auf die ich schon einging, und die in den nächsten beiden Jahren gut \$US 145 Mrd. Kapitalaufwand zwecks Tilgung bzw. Umschuldung alter Verbindlichkeiten erfordert. Die Spannungen am japanischen und den internationalen Kapitalmärkten werden größer, als sich heute ausmalen läßt. Schon seit einiger Zeit kostet langfristiges Geld, in Form erstklassiger Bonds, in den USA deshalb schon wieder mehr als 8.1%, und dies trotz der krampfhaften Bemühungen der FED, das Zinsniveau niedrig zu halten.

Das Bestreben japanischer Unternehmer und Institutionen, Verbindlichkeiten zu reduzieren, schwenkt damit auf die tatsächliche - und

nicht immer mit den Pressemeldungen übereinstimmenden - Stimmung an den Weltmärkten um. Man spürt, die Zeiten erstklassiger „Gelegenheiten“ sind vorbei, zieht den Schwanz ein. Die begonnene Umstrukturierung der Bilanzen hat sicherlich Vorteile für die japanische wie auch internationale Wirtschaft, bzw. die Unternehmen, die diesen Vorgang überleben. Die kurzfristigen Auswirkungen der Anpassung sind - wie in jedem vorherigen Fall - für Betroffene wie Verursacher schmerzlich.

Wer ignoriert, was in Japan vorgeht, riskiert große Verluste. Denn die großen Summen, die die Exportmaschinerie Japan über Jahre hinweg einnahm, konnten teilweise nur eingenommen werden, indem man dem Ausland das Geld zum Erwerb japanischer Produkte zunächst leih. Und selbst der Rest war zu groß, um in Japan selbst oder andernorts halbwegs vernünftig angelegt zu werden. Unvernünftige Anlagen und weiterer Kapitalexport - durch Erwerb ausländischer Sachwerte und durch Betätigung als Geldgeber, wo andere schonmal die Achseln zuckten - waren die Folge. Das Geld ging nach Frankreich [Aktien, Immobilien], Deutschland [Festverzinsliche, Immobilien], Kanada [Bonds, Aktien, Land], England [kommerzielle und besonders unter Preisverfall leidende City-Immobilien, Finanzierung von Wohneigentum], die USA [Bonds, Aktien, Immobilien, Finanzierung von Immobilien] und andere Fleckchen von Vladivostok bis Hawaii - wo man Hotels regelrecht in den Sand stellte: Prachtbauten, die nur bei 100%iger Auslastung und Zimmerpreisen von \$600 bis \$800 je Nacht und Nase keinen Verlust einbringen. Schon vor Jahren habe ich deshalb das zunächst grenzenlose „Glück“ der Japaner den Ölmilliarden der Siebziger gleichgestellt. Heute zeigt sich, daß auch diese Analogie keineswegs so unangebracht war.

In den USA allein halten Japaner für mehr als \$US 200 Mrd Wertpapiere, überwiegend in Bonds. Nicht Wenige geben den Japanern teilweise Mitschuld am ‘87er Crashchen, weil sie sich plötzlich weigerten, zusätzliche Bonds abzunehmen. Der ‘87er Mini-Crash war dabei ein Honigschlecken im Gegensatz zu dem, was wir erwarten dürften, wenn japanische Behörden aufgrund einer Finanz-Panik in Japan Inlands-Institute dazu zwingen, Auslandswerte abzustoßen.

Das Abrißkommando

Immobilienmärkte sind einer der schwerfälligsten, am langsamsten reagierenden Märkte, auch wenn sich in Zeiten extremer Inflationserwartung [oder Erzeugung] schon mal schnelle Gewinne erzielen lassen. Der kommerzielle Sektor erfordert langfristige Planung, und auch der private Bereich setzt vor den Fleiß meist eine lange Zeit des Ansparens. Monate, wenn nicht Jahre, an Vorarbeiten sind erforderlich, bis sich Entwicklungen auf dem Immobiliensektor als Preisveränderungen niederschlagen. Bevor eine Trendveränderung erkennbar wird, vergehen viele Jahre. Immobilien sind, da es sich überwiegend um individuelle Objekte handelt, die nicht jeden Tag Umschlag erfahren, inhärent nur dann präzise bewertbar, wenn jemand bereit ist, dafür Bares auf den Tisch zu legen. Die Ursache für den Kollaps britischer Immobilien zwischen ‘72 und ‘75 wurden 1970 geschaffen. Zeichen dafür, daß ein gefährlicher Umschwung drohte, waren aber bereits Ende der Sechziger erkennbar. Die wirtschaftliche Voraussetzung für den Zusammenbruch britischer Immobilienpreise ab Ende ‘89, der bis heute anhält, war der übertriebene Anstieg der Preise während der Achtziger. Es dürfte Wenige geben, die objektiv die Zeichen der Zeit erkannten und sich von Immobilienbesitz

trennten, da die rasanten Preissteigerungen, von denen jeder Frisör und jeder Tankwart zu berichten wußte, kein Dauerzustand sein konnten.

Dabei ist die Entwicklung der Immobilienpreise einfacher zu prognostizieren, als die anderer Vermögenswerte. Immobilienpreise sind direkt von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängig und bewegen sich ähnlich schwerfällig, wie die Konjunktur selbst. Experten und solche, die sich für solche halten oder ausgeben, behaupten, eine Wiederbelebung der Konjunktur bringt auch eine Wiederbelebung des Immobilienmarktes mit sich. Der Gedanke ist dabei völlig unrealistisch. Der Begriff der „wirtschaftlichen Erholung“ oder Wiederbelebung wurde von den Machthabern in den letzten Jahren so oft mißbraucht, daß die Bevölkerung heute davon ausgeht, er sei Synonym für eine Abstraktion, die mit einer gehörigen Portion Champagner zu begießen sei. Wer angesichts knallender Sektkorken auf augenblicklich anschnellende Immobilienpreise spekuliert, braucht vor allem Geduld.

Denn eine Konjunkturerholung führt keineswegs zu einer Instant-Auferstehung der vielen tausend Firmen, die während der Rezession aufgegeben mußten, und auch die Million oder mehr Arbeitnehmer, die ohne Warnung ohne Arbeitsplatz dastanden, werden nicht über Nacht neu eingestellt. Die Läden, Büros und Lagerhallen, Schreibtische, Werkbänke, Telefone und vergammelte PCs, die bis zu Beginn der jetzigen Rezession klappertern und rappelten, tickten und klingelten, werden weiter totenstill vor sich hindämmern, wenn sie nicht unter den Hammer oder auf den Schrott gekommen sind.

Es dürften Jahre vergehen, bis die Nachfrage sich wieder so erholt hat, daß leerstehende Räumlichkeiten genutzt, zusätzliches Personal eingestellt wird. Eine Belebung der Konjunktur wird die Suche nach zusätzlichen Kosteneinsparungen, die während der Rezession zur lebensnotwendigen Priorität wurden, genausowenig über Nacht abschaffen, wie sich Mentalitäten nicht von einem Tag auf den anderen ändern.

Konjunktur ist schließlich nicht eine Substanz, die vom Staat im Tankwagen geliefert wird und schonmal wieder abgeholt wird. Konjunktur ist, was die Bevölkerung macht. Das Volk hat - mit Ausnahme von Japan und Deutschland - bereits zwei harte Jahre hinter sich. Manche gar mehr. Dabei hielten viele es für unmöglich, den Arbeitsplatz, oder gar die eigene Existenz zu verlieren. Man hörte zwar im Fernsehen davon. Es gab auch Bekannte, die sich irgendwie falsch verhalten haben müssen und daraufhin ihren Job verloren. Wen es dann selbst erwischt, wird wie von einem Hammer getroffen. Mitten vor die Brust. Das Ego, Selbstvertrauen ist gehörig angeknackst. Und je länger die Arbeitslosigkeit bzw. der Konkurs sich hinziehen, desto größer der Vertrauensschwund. Die Ersparnisse, sofern welche da waren, schwinden. Plötzlich werden die Möbel, Teppiche älter. Haushaltsgeräte lösen sich in nichts auf. Die Garderobe, früher immer wie geschniegelt, stellt nichts mehr da. Man winkt den Kreditkarten, dem Firmenwagen, dem Vorgarten, Golfclub hinterher, stellt sich unbewußt und umso langsamer darauf ein, den Rest des Lebens auf Sparflamme verbringen zu müssen. Was hier in einem Absatz steht, zieht sich dabei in der Wirklichkeit über Monate, dann Jahre hin. Die Serie der Enttäuschungen scheint nicht abnehmen zu wollen.

Sandburgen - und die Folgen

Professionelle Schreiber behaupten, in Japan werden Schlagzeilen nicht gemacht - in Japan sickern Nachrichten unbeabsichtigt durch. Der Immobilienmarkt Japans bietet ein aktuelles Beispiel. Der Nihon Keizai Shimbun, Japans führende Wirtschaftszeitung, wagte sich schwarz auf weiß zu drucken, daß Büromieten in Tokyo fallen, um 20% seit den zuletzt gesehen Höchstmieten, und noch drastischer in Kayabacho, Tokyos Wall Street. Die Zahlen bestätigen aktuelle Erfahrungen, nach denen japanische Immobilienmagnaten 4% Ertrag oder mehr suchen - was einem Kapitalverlust von 30% entspricht.

Diese Veröffentlichung räumt endlich mit einem weiteren Vorurteil auf, nämlich dem, daß Mieten in Tokyo wegen der geringen Zahl leerstehender Büros nie fallen könnten. James Capel, britischer Broker vor Ort, belegte kürzlich, daß die mikroskopisch kleine Quote von 0.3% freistehender Objekte ein weiteres Vorurteil ist und, gemessen an verfügbaren und angebotenen Flächen eher in der Gegend von 10 bis 15% anzusiedeln ist. Sanki Shoji, eine Immobilienberatungsfirma, behauptet gar, 17% aller kommerziellen Objekte stünden derzeit leer.

Schlimmer noch, der zunächst bei kommerziellen Immobilien beobachtete Preisverfall setzt jetzt auch - wie in anderen Ländern - bei privatem Eigentum ein. Eine Untersuchung des Ministeriums für Bauwirtschaft, veröffentlicht im Nov. '91, nennt schwindelerregende Zahlen: Alleinstehende Einfamilienhäuser in 23 Stadtteilen Japans haben 37% an Wert verloren, während Bauland in den Vororten gar um 41% billiger wurde [in Japan entfällt der größte Wertanteil aller Objekte auf das Land, nicht die darauf erstellten Gebäude]. Für einen

Markt, der als Sicherheit für die größte Verschuldungswelle der Welt hinhalten mußte, sind das nicht besonders beruhigende Vorzeichen. Die Mehrzahl der 62% aller japanischen Familien, die Eigentum besitzen, haben diese Entwicklung anscheinend noch nicht erkannt, aber wie auch in den Staaten und anderen Ländern, lassen sich solch drastische Preiskorrekturen nicht für immer und alle Zeiten verheimlichen.

Zumal die Konsequenzen an anderer Stelle nicht mehr zu ignorieren sind. Von den Konkursen des ersten Vierteljahres '92 entfielen fast ein Drittel mit einem Gesamtschaden von Ø744 Mrd auf den Immobiliensektor, wie auch schon im letzten Jahr. Durch so verwegene wie verzweifelte Buchführungsmanöver konnten einige der sog. Blue Chips der Branche die Probleme gerade noch unter dem Teppich halten. Deren Finanz-Töchter drohen aber, jeden Moment umzukippen, weil man in der zweiten Hälfte der Achtziger vor allem im Ausland quasi bedenkenlos Fehlinvestitionen machte, so das japanische Tokyo Shoko Research Institut. Meist wurden Prachtimmobilien genau zum Höhepunkt des weltweiten Immobilienbooms erworben, zunächst in den USA, später in England und Kontinental-Europa. Kumagai Gumi, eines der zehn größten Immobilienkonglomerate Japans, sitzt auf Immobilien im Wert von Ø300 Mrd in Australien, Ø250 Mrd in den USA und Ø200 Mrd in England. In Ländern also, wo manche Objekte heute für die Hälfte der zwischen '87 und '89 geltenden Preise unverkäuflich sind. Aber während die Verzinsung wie eine Zeitbombe unaufhörlich tickt, steht ein Großteil der kommerziellen Objekte leer, wie auch Kanadas Reichmänner mit ihrer O&Y-Pleite erleben mußten. Das von Japanern erworbene Rockefeller-Center in Manhattan, das zu einer Belastung von \$US 1.8 Mrd führte und inzwischen mindestens \$500 Mio im „Wert“ gefallen ist,

droht, ab Jan. '94 ohne Mieter dazustehen, da die Mietverträge dann auslaufen und Mieten - auch in New York - drastisch gefallen sind.

Meine '89er Behauptung, die Welt werde immer mehr von einer deflationären Welle erfaßt, die die Veräußerung von beliehenen Sachwerten immer schneller vorantreiben wird, und bei der Sachwert-Preise immer weiter fallen [sofern sie sich überhaupt verkaufen lassen], läßt sich inzwischen sicherlich nicht mehr widerlegen.

Japans Bankenaufsicht schlägt zurück

Wer jetzt auf einen „Aha“-Effekt wartet, hat vor, sehr alt zu werden. Denn japanische Bankenaufseher machten sich nicht auf die Hinterbeine, um die Ursache sauer gewordenen Finanzierungen auszumachen oder gar Maßnahmen zu ergreifen, die vor Schlimmerem schützen. Sondern einzig und allein, um zu verhindern, daß weitere Informationen an die Öffentlichkeit drängen - eine Vorgehensweise, die genau dem entspricht, was ich in dem Kapitel „Was, wenn Ihre Bank morgen schließt“ für derartige Fälle ankündigte.

Selbstverständlich brauchten die Bankenaufseher nicht lange suchen: die ungewünschte Veröffentlichung kam aus dem Finanzministerium, das sich nicht mit den Bankenaufsehern abgesprochen hatte [The Economist]. Diese bezifferten die Größe der in Verzug geratenen Kredite der elf großen Banken Japans auf \$US 57 Mrd, zumindest im März dieses Jahres. Inzwischen drängten dutzende weitere Hiobsbotschaften an die Öffentlichkeit. Wobei jedoch die genannten Summen nicht unbedingt eine Rolle spielen, solange niemand weiß, welchen Wert die beliehenen Sicherheiten im Falle eines Falles wirklich

hergeben. Und ob sie überhaupt noch einen Wert besitzen - denn ein Objekt, das nicht verkäuflich ist, hat keinen Wert.

Da Banken aber nicht in die Situation kommen sollten, wo sie kein Eigenkapital besitzen - denn auch ihre Teil des Eigenkapitals bildenden Aktiendepots sehen nach dem bisherigen Fall des Nikkeis schon ganz schön lädiert aus - ist es nur eine Frage der Zeit, bis der erste Bankier die Hitze nicht mehr verträgt und Sicherheiten oder Sachwerte versilbert.

Dagegen hilft keine Versicherung

Denn diese stehen unter ähnlichem Druck, Cash Flow durch das Abstoßen von Sachwerten - Immobilien oder Wertpapiere - zu zaubern. Japanische Versicherer konnten von 1945 bis vor etwa zweieinhalb Jahren bequem alle anfallenden Zahlungen aus dem Prämienaufkommen allein befriedigen. Was übrigblieb, wurde angelegt. Und übrig war einiges. Demografische Veränderungen auf der einen Seite wie auch höhere Schadensquoten und eine größere Bereitschaft des Publikums, abgeschlossene Policien auch in Anspruch zu nehmen, bringen auch japanische Versicherer in Bedrängnis [wie auch Lloyds in London, amerikanische Versicherer, die demnächst eine Rettungsaktion benötigen werden, und zahlreiche andere]. Das Geld geht schneller weg, als es sich heranschaffen lässt. Und dies seit bereits ein paar Jahren und mit zunehmender Geschwindigkeit.

Insider wissen daher, daß es nur eine Frage der Zeit ist, wann Versicherer den nötigen Bargeldbedarf durch den Verkauf von Sachwerten decken werden. Und kleinere Institute weisen heute schon Verluste

aus, obwohl sie bis vor kurzem auf erheblichen [unrealisierten] Gewinnen saßen. So wie sich ehemals stolze Eigenkapitalpositionen in Luft auflösen und schräge Forderungen summieren [auch Versicherer haben Geld verliehen, und in nicht unerheblichem Maße an japanische Banken], ist heute schon abzusehen, daß der Verkaufsdruck auf die Börse, den Immobiliensektor und auch auf Festverzinsliche sich wie eine Lawine selbst beschleunigen wird.

Wie in jeder Deflation der Wirtschaftsgeschichte, wird Bargeld König sein, und Sachwerte solange an Wert verlieren, bis eines Tages erkennbar wird, daß sie genauso übertrieben unterbewertet sind, wie sie noch wenige Jahre zuvor extrem überbewertet waren. Erst zu diesem Zeitpunkt ist mit einer langsamem und gemächlichen und oftmals von neuer Panik unterbrochenen Erholung zu rechnen.

Wer zuletzt lacht

Solange die Ausgabe von Call-Warrants das japanische Wirtschaftswunder förderte - durch steigende Aktienkurse, was Spekulanten zum Verzicht auf Verzinsung für Geldmittel bewegte - und die von Aktionären gehaltenen Anteile zwar verwässerte, dies aber von selbigen nicht als Diebstahl betrachtet wurde, hatten die japanischen Aufsichtsbehörden nichts gegen die Ausgabe von Warrants - Put wie Call - einzuwenden. Heute, wo der Handel mit Put-Warrants auf den Nikkei droht, gefährlich zu werden, werden derartige Spekulationsinstrumente nicht mehr zugelassen. Die Bank of Japan sträubt und windet sich, allen Bemühungen ausländischer Brokerhäuser trotzend. Da die in den letzten Jahren von mir empfohlenen Put-Warrants heute stark „im Geld“ stecken, sprich zu viel zu stolzen Preisen

gehandelt werden, wäre ein Neueinstieg in die ‘89 und ‘90 empfohlenen Werte keineswegs lohnend.

Als ich beginnend im April 1989 einen Crash der japanischen Börse ankündigte, meinten Experten: „glatter Unsinn“. Die japanische Börse gehorche anderen Regeln, und europäische oder amerikanische Bewertungsmaßstäbe könnten in Japan nicht angewandt werden. Nichtsdestotrotz legte der Nikkei-Index eine Bruchlandung hin. Die von mir zwischen \$1 und \$4 empfohlenen Put-Scheine schossen auf über \$120.

Der Crash des japanischen Yen

Der Crash des japanischen Yen hat soeben begonnen. Und das Gewinn-Potential ist heute mindestens so groß wie beim Nikkei-Crash:

1. Wie beim Crash der japanischen Börse hält es heute niemand für möglich, daß der Yen je an Wert verlieren könnte.
2. Alle Exportmärkte Japans leiden unter einer Rezession, die nicht enden will.
3. Japan hat inzwischen Konkurrenz „vor der eigenen Haustür“ - Taiwan, Korea, und selbst China expandieren auf Kosten der Japaner.
4. Japans Binnenkonjunktur sieht nicht besser aus als die anderer Nationen. Weil die Japaner weniger exportieren, schießt die Arbeitslosigkeit in die Höhe. Damit fallen auch die Einzelhandelsumsätze - so weit, daß Nissan jetzt erstmalig eine Autofabrik schließen mußte.

5. Japans hierarchische Gesellschaftsstruktur verhindert Kreativität und Innovation. Deshalb gibt es weder japanische Computer noch japanische Flugzeuge. Nintendo und SEGA, die Hersteller von Spielcomputern, lassen Software in den USA schreiben. Kommerzielle Erfolge Japans basieren alle „Low-Tech“, auf wenigen Basis-Technologien, die man geringfügig verbesserte, auch wenn westliche Industrie-Beobachter immer von der japanischen Fertigungsqualität beeindruckt sind. Erst die allerletzten Generationen japanischer Autos zeigen den Ansatz eines eigenständigen Designs. Wer auf Formen achtet, findet aber immer noch Elemente der führenden Marken der Zielmärkte in japanischen Designs: nach Europa verkauft Japaner besitzen oft eine „erstaunliche“ Ähnlichkeit zu Karossen von Ford, Opel, Mercedes und BMW. Ein nicht unbedeutlicher Teil des japanischen Erfolgs basiert auf der simplen Tatsache, daß Japan ausländische Patente und Schutzvorschriften „großzügig“ auslegte. So mußte Texas Instruments Jahrzehnte lang prozessieren, bis Japan akzeptierte, daß der Transistor eine amerikanische Erfindung ist, deren Nachbau Lizenzzahlungen verursacht.

6. Die Amerikaner haben Japan ein letztes Ultimatum gesetzt: entweder man baut Handelsüberschüsse ab und öffnet den japanischen Markt für US-Produkte, oder es setzt saftige Sanktionen.

7. Japans Regierungspartei, die LDP, hat sich selbst ins Aus manövriert, weil sie unwillens war, korrupte Praktiken einzustellen. Damit steht in Japan nach 38 Jahren ein politischer Umsturz an, der noch über Jahre hinaus Wellen schlagen wird und der einen Generationenwechsel verursacht.

Fazit: das Japanische Wirtschaftswunder ist nicht mehr. Im neuen Japan wird auch nur mit Wasser gekocht. Noch hält diese Entwicklung niemand für möglich. Aber wie 1989, als der Nikkei und mit ihm japanische Aktien astronomisch überbewertet waren, gibt es für den Yen heute nur eine Richtung: abwärts. Und wie der Nikkei, der gerechnet vom Höchstkurs bis zum zwischenzeitlichen Tief von 14,309 fast 65% Verlust erlitt, ist ein sechzigprozentiger Kursverlust beim Yen über die nächsten zwölf Monate nicht auszuschließen.

Wie sicher sich die großen Finanzhäuser und Banken sind, daß der Yen „immer weiter“ steigt, sieht man am Verhältnis von Put- zu Call-Warrants. Wie 1989, als jeder davon ausging, der Nikkei könnte nur noch und für alle Zeiten weiter in den Himmel steigen, gab es kaum Calls, und zahlreiche Puts: die Finanzhäuser verkauften die Puts in der arroganten Annahme, diese würden wertlos verfallen, „da der Nikkei ja nur steigen konnte“.

Alles schon mal dagewesen

Heute verkauft man genauso selbssticher regelrecht tonnenweise Puts, weil man annimmt, auch der Yen würde immer weiter in den Himmel schießen. Dabei hat der Yen - gegenüber dem amerikanischen Dollar - seinen Höchstkurs für die nächsten zehn und auch zwanzig Jahre bereits vor vier Wochen gesehen. Und während die meisten Markt-Beobachter davon ausgehen, die derzeitige Schwäche des Yens sei eine vorübergehende Erscheinung, gibt es heute für einen Absturz des Yens genauso gewaltige Gründe, wie damals bei der Trendwende der japanischen Börse.

Während die japanische Wirtschaft 1989/90 einen regelrechten Boom erlebte - von Rezession war keine Rede - leidet sie heute unter massiven Schwierigkeiten. Wie groß diese sind, wurde dem staunenden Ausland vielleicht erstmals klar, als man mitansehen mußte, wie Nissan eine komplette Autofabrik schloß. Die Binnennachfrage kam zum Stillstand, weil kaum noch exportiert wird, weil Firmen Mitarbeiter entlassen, und Klein- und Mittelbetriebe massenweise Konkurs anmelden. Eine schnelle Besserung für die Wirtschaft Japans zu erhoffen, weil westliche Politiker eine solche für ihre Nation versprechen [wie Kohl dies vor dem G7-Summit versuchte], ist völlig illusorisch. In England versucht man seit zwei Jahren, einen Aufschwung herbeizureden. Und selbst in den USA, wo schon George Bush in das gleiche Horn blies, fallen Realeinkommen wie Immobilienpreise immer noch. Japans Export-Chancen sehen damit so düster aus wie nie zuvor. Seit dem Zusammenbruch der Regierung Miyazawa letzten Monat befindet sich Japan in wirtschaftlicher Trance. Niemand wagt, eine Entscheidung zu treffen. Die Möglichkeit, daß die amtierende LDP nach 38 Jahren an der Macht plötzlich ins politische Hinterland verbannt wird, hat Japan einen tiefen Schock verpaßt. Dabei ist dies weder der erste Schock, noch der letzte.

Japanischen Abgesandten wurde bei Clintons Amtsantritt ein mehr als kühler Empfang zuteil. Warum, wurde jetzt beim G7-Summit in Japan klar: die Amerikaner stellten Japan ein klares Ultimatum, die riesigen Handelsüberschüsse abzubauen und die eigene Wirtschaft für Importe zu öffnen, oder sich mit knallharten Sanktionen abfinden zu müssen. Denn die Japaner, die überall die Rechte der „Freien Marktwirtschaft“ in Anspruch nehmen, haben ihren Binnenmarkt bisher so störrisch wie erfolgreich vor ausländischen Gütern abgeschirmt.

Die Japan-Spekulation

Was heute die Spekulation auf einen neuen Japan-Crash so interessant macht, ist die Weigerung japanischer Politiker, überhaupt zu akzeptieren, daß Japan in einer tiefen Rezession steckt. Was offiziell nicht „existiert“, bedarf nämlich keiner Gegenmaßnahmen. Diese Anschauung wird heute noch vertreten, obwohl die japanische Wirtschaft ja nun wirklich keine positiven Entwicklungen aufzeigen kann.

Das Finanzministerium versteift sich seit längerer Zeit darauf, zu behaupten, die japanische Wirtschaft sei stark genug, ohne weitere Stimuli auszukommen. Die Tatsache des besonders starken Yen-Anstiegs seit Anfang des Jahres wird völlig ignoriert. Damit wird der offizielle Standpunkt, alles habe so seine Ordnung, weiter untermauert, während man gleichzeitig leugnet, daß ein ständig steigender Yen die Export-Aussichten einer exportabhängigen Wirtschaft behindert.

Zu alledem kommt noch der politische Umsturz Japans. Massive Parteiaustritte, Wechsel zu anderen Parteien und Partei-Neugründungen machen die LDP de facto machtunfähig. Damit dürfte offensichtlich sein, daß in Japan ein Generationenwechsel ansteht, der das Gesicht Japans genauso wie die Macht des Landes bleibend verändern wird.

Wer sich im heutigen Japan umsieht, muß verblüfft feststellen, daß es auch dort Arbeitslose und sogar Arbeitsunwillige gibt. Wie in jeder internationalen Großstadt sieht man auch in japanischen Städten Abfälle auf den Straßen, Obdachlose, Ausgestiegene und Drogenabhängige. Arbeitsmoral und Fleiß, japanische Eigenschaften, die der Westen über Jahrzehnte weg nicht begreifen konnte, wurden durch

westliche Coca Cola-Dekadenz ersetzt. Damit ist auch das japanische Wirtschaftswunder ein Kapitel der Geschichte, das soeben abgeschlossen wurde.

Mit einem vielleicht unangenehmen Nachgeschmack: Japan ist eine der größten Schuldnerationen der Welt - auch wenn diese Behauptung überraschen mag. Man darf aber nicht übersehen, daß japanische Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland überwiegend auf Dollar und andere Fremdwährungen lauten. Den Verbindlichkeiten von rund zwei Billiarden amerikanischen Dollar stehen zwar etwa zweieinhalb Billiarden an Sachwerten gegenüber. Der Buchwert dieser Sachwerte - überwiegend Immobilien - ist aber eher zweifelhaft. Aus der Wirtschaftspresse ist sicherlich bekannt, wie sich Immobilienpreise in den Finanzmetropolen der westlichen Welt entwickelt haben. Das gleiche trifft auf Fabrikationsanlagen und andere Sachwerte zu.

Aber umso weiter der Yen fällt, desto mehr muß sich Japan anstrengen, auf dem Binnenmarkt und den Auslandsmärkten zu verdienen. Und das einzige Mittel, das Politiker zur Konjunkturbelebung einsetzen, die Zinssenkung, wird den Yen zusätzlich belasten.

Der lang anhaltende Anstieg des Yen gegenüber dem \$US wurde bei Ø103 gestoppt. Ich glaube nicht, daß der Yen die 100-Grenze durchbricht, solange ich und die Mehrzahl meiner Leser leben. Der Durchbruch unter die Ø108 und vorgestern durch die Ø109.20-Marken waren die erste Bestätigung für die Trendwende. Eine zweite steht ins Haus, wenn der Yen 115 unterschreitet und sobald 120 bis 125 Yen pro Dollar erforderlich sind, kann die Bestätigung als absolut angesehen werden.

Der Yen befand sich gegenüber dem amerikanischen Dollar seit jetzt zweiundzwanzig Jahren auf Höhenflug. Während dies ausreichen sollte, einen Trend zu vermuten, darf nicht vergessen werden, daß die japanische Wirtschaft - warum, ist mir schleierhaft - seit Ende des II. Weltkrieges wie in einem Naturschutzpark operieren durfte. Westliche Produkte wurden zunächst frech nachgebaut, anfänglich noch mit mittelmäßiger Fertigungsqualität, später immer solider und den Eindruck fortgeschritten Produkte erweckend.

Während man zwar offiziell Mengenbegrenzungen und andere Bremsen in Kauf nahm, half die Errichtung von Fabrikationsanlagen im Zielland und später die teilweise Verwendung vor Ort hergestellter Komponenten, diese regelrecht zu unterlaufen, während man den japanischen Markt nur der Form halber für das Ausland öffnete. Unter diesen Umständen war es verständlich, daß der Yen im Vergleich zu vielen westlichen Währungen immer weiter anstieg: als nicht zu bremsende Exportnation gingen die Japaner letztendlich mit den Exporterlösen nicht anders um, als die Ölscheichs der Sechziger und Siebziger Jahre. Wie deren Vermögen durch leichtfertige Handhabung dezimiert wurden, ist bekannt. Weniger bekannt ist, wie begierig die Japaner weltweit alles aufkauften, was von westlichen Anlegern ignoriert wurde. Ob es sich dabei um Hotelkomplexe handelt, die nie die Chance der Rentabilität haben, oder um Londoner oder New Yorker Büro-Silos, die gähnend leerstehen und Geld verschlingen: in London wurde gegen Ende der Immobilienhausse der Rat herumgereicht, Unverkäufliches den Japanern anzubieten, die jedes Objekt mit Kußhand kauften.

Sollte der Yen bis Ende des Sommers die 120-Marke durchbrechen, darf damit gerechnet werden, daß er in einem Jahr bei etwa 160 zum Dollar steht. Deshalb wird eine Spekulation auf den Yen ebenso lohnend wie die damalige auf den Nikkei-Index.

Ich schlage daher den Kauf von Yen Put Warrants vor.

Ihre Bank oder Sparkasse „sollte“ in der Lage sein, Ihnen solche Warrants [sprich Optionsscheine] zu beschaffen [Sh. auch Kapitel „Wie Sie einen zuverlässigen Broker finden“].. Worauf Sie achten müssen, ist der Verfall [die Warrants sollten wenigstens zwölf, besser: achtzehn Monate laufen].

Warten auf Maastricht, Öl und die Renten

Vorsicht Wind-Hausse?

Gold. Glanz. Herzklopfen. Das Wittern einer Wiederholung der 80er Gold-Hausse, als sich selbst als Anlage-Experten ausgebende „Experten“ wie die heute in Vergessenheit geratenen Aden-Sisters „für die unmittelbare Zukunft“ einen Gold-Preis von \$US 5,000 ankündigten. Offensichtlich so unmittelbar denn auch wieder nicht.

Die Gründe für das Ansteigen des Midas-Metalls sind in der Tat überzeugend. Clinton's Pläne zur Wiederbelebung der amerikanischen Wirtschaft und zum Abbau des wuchernden Defizits gelten bei Fachleuten als höchst inflationär. Die Konsequenzen dieser Pläne, so die Meinung der Spezialisten, müssen unter dem Vorzeichen der ohnehin schon geradezu rapide wachsenden Geldmenge der USA betrachtet werden. Und auch die Deutsche Bundesbank mußte einräumen, bei der Lockerung der Geldpolitik voreilig gehandelt zu haben, da die Geldmengenentwicklung wieder weit über das „offizielle“ Ziel hinausschoß. Die weltweite Schuldenfrage, deren Beseitigung nur durch eine Währungsreform möglich ist, ist ein weiteres vielzitiertes Argument für das Ansteigen des Goldpreises. Denn weiteres

Wachstum - wie offensichtlich - ist nicht möglich. Und neues erst dann, wenn durch eine Währungsreform die Schuldenfrage und die riesigen Geldüberhänge [Aktien etc.] beseitigt worden sind.

Hinzukommt, daß George Soros, Manager des geradezu spektakulär erfolgreichen Quantum-Fonds [eine sprichwörtlich geschlossene Gesellschaft] mitteilte, einen Posten Gold von James Goldsmith übernommen zu haben. Wo Soros einsteigt, ist regelmäßig etwas zu holen. So stieg der Quantum-Fonds allein im letzten Jahr um fast zwei Drittel im Wert. Und auch Goldsmith hielt mit seiner Meinung [„extrem bullish für Gold“] nicht zurück.

Fürwahr ein überzeugendes Sortiment an Gründen, jetzt Gold zu kaufen. Zumindest für Focus oder Bild-Leser. Für Selbstdenker eher ein Anlaß, eine Spekulation zu riskieren, die die Volatilität des Goldmarktes nutzt. Sehen wir uns deshalb die Realitäten des Goldmarktes an, ohne uns von Augenscheinlichkeiten blenden zu lassen.

Was uns in den Medien und in nicht wenigen Informationsdiensten als das konsolidierte Wissen von „Experten“ verkauft wird, ist oft nicht mehr als die Meinung oder das Wunschdenken höchst unsolider Konsorten. Solcher Leute, die 1987 Aktien empfohlen, die 1990 behaupteten, die japanische Börse unterliege „anderen“ Gesetzmäßigkeiten, Wertverluste an Immobilien seien nicht möglich, eine Rezession sei nicht denkbar, und die Wiedervereinigung Deutschlands sei so schmerz- wie kostenlos durchführbar und würde zu einem ein Jahrzehnt oder länger andauernden Konsumgüter-Boom führen. Die Meinung solcher Experten findet regelmäßig Eingang in die Prognose-Veröffentlichungen der OECD und anderer zweckdienlicher

Grüppchen, die keine andere Aufgabe haben, als die der politischen Stimmungsmache [und deren Meinung sich in guten wie in schlechten Zeiten stets als zu optimistisch erweist].

Wer schon einmal Pläne gemacht hat, sei es für die Veranstaltung eines Kindergeburtstags oder den Bau eines Feriendorfes, hat vielleicht erfahren müssen, daß nicht immer alles so abläuft, wie die selbstgemachte Planung dies vorschreibt. Dies trifft umso mehr zu, als die Realisierung eines Planes von Dritten abhängig ist. US-Präsident Clinton's Vorhaben zur Sanierung der Wirtschaft und zur Reduzierung des US-Defizits sollten deshalb nicht zu ernst genommen werden und längst nicht ernster, als die Pläne und Wahlversprechen seiner Vorgänger. Die Realisierung seiner Vorschläge, und um mehr handelt es sich ja nicht, wird letztendlich im Ballspiel zwischen Kongreß und Senat entschieden bzw. wurde teilweise bereits abgelehnt. Aber auch wenn das „Jahrhundertwerk“ abgesegnet wird, heißt dies nicht, daß alle geplanten Maßnahmen auch in die Tat umgesetzt werden. Würde dies auf Haushalts- und Defizitplanungen generell zutreffen, hätten die USA heute kein Defizit, da die amerikanische Administration seit Jahrzehnten vorgibt, sich des Problems anzunehmen. Dies scheint - im Nachhinein - aber einfacher gesagt als getan. Anders sieht es da bei George Soros aus. Seine Pläne führt er selbst aus und dies auch regelmäßig mit, wenn man keine interessanteren Beschäftigungen als die Ansammlung von Geld kennt, bewundernswertem Erfolg. Soros kann es sich deshalb leisten, seine Pläne - nach Durchführung - zu veröffentlichen. Soros, der einer der größten Nutznießer der letzten Pfundabwertung war, verkündete seinen „Plan“, an der letzten Pfund-Krise zu verdienen nachdem die Sache gelaufen war und er einen dreistelligen Millionenbetrag sicher in der

Tasche hatte. Bleibt die Frage, warum James Goldsmith sein Gold an Soros verkaufte, wenn Goldsmith so bullish auf Gold ist. Und was ist mit dem Gerücht, Goldsmith habe statt dessen eine Position Call-Optionen gekauft - eine der denkbar teuersten Methoden, von einem Steigen des Gold-Kurses zu profitieren. Soll hier vielleicht ein Klima geschaffen werden, im dem Gold regelrecht abgeladen werden kann?

Wir dürfen schließlich nicht übersehen, daß der Boom aller möglichen Finanzmarkt-Instrumente während der Achtziger die Zahl der unerfahrenen und oft auch unbelehrbaren „Anleger“ und die Zahl derer, die sich als Anlageexperten verstehen, exponentiell vermehrt hat. Trotzdem - oder vielleicht gerade deshalb - haben sich andererseits Vermögen und Aktienbesitz auf immer weniger Nasen konzentriert. Bei derart einfältigen Marktteilnehmern darf es nicht überraschen, wenn Operateure vom Schlag eines Goldsmith oder Soros heute keineswegs zu [verbotenen] Insidergeschäften oder anderen nicht legalen Taktiken greifen müssen, wenn eine einfache Pressekonferenz reicht, Millionen Herzen schneller schlagen zu lassen. Wenn die Profis entscheiden, worauf sich Medien und Amateur-Anleger als nächstes konzentrieren, besteht das Risiko, daß die Amateure leicht die Übersicht verlieren. Dazu zählen auch oft Manager der großen Investment-Fonds. Wenn Fonds-Manager Gold-Aktien, von denen es nicht unbegrenzte Mengen gibt, in Blöcken von 10,000 Stück und mehr kaufen, wissen Selbstdenker, daß die Sache damit gelaufen ist.

Das letzte der Gold-Argumente, die imminente Währungsreform, ist genauso unrealistisch wie alle bisher aufgeführten. Wie besonders Langzeitleser meines Briefes wissen, vertrete ich seit mehreren Jahren die Ansicht, daß eine Währungsreform unvermeidlich ist, da die

Staatskassen in gar nicht so weiter Zukunft den Punkt erreichen, an dem die Bedienung der heutigen Verbindlichkeiten „untragbar“ wird. Seit letztem Jahr ist die Zahlung von Zinsen der größte Haushaltsposten der USA, und Deutschland erreicht diesen Status spätestens 1995 - in gut achtzehn Monaten also. Da die staatlichen Verbindlichkeiten jedes Jahr weiter und derzeit besonders drastisch wachsen, steigen auch die Beträge, die für die Verzinsung ausgegeben werden mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit.

Irgendwann passiert es dann - zumindest theoretisch - daß der Schuldendienst nicht nur der größte Posten im Staatshaushalt ist, sondern der einzige, daß für andere Ausgaben kein Geld mehr da ist. Soweit kann es aber kein um seine berufliche Laufbahn bedachter Politiker kommen lassen. Das heißt, der Rotstift wird an den Verbindlichkeiten des Staates [und damit an den Ersparnissen seiner Gläubiger] angesetzt. Oder deutlicher: durch die Macht, die der heutige Staat dem allzu unterwürfig gewordenen Bürger entrissen hat, erklärt er seine Verbindlichkeiten und die Ersparnisse seiner Gläubiger für nichtig. In der Theorie nennt man dies eine Währungsreform, auch als Staatsbankrott bekannt. In der Praxis ist dies die Vollendung der Enteignung des Volkes durch eine Gruppe parasitär veranlagter degenerativer Menschen, die sich durch geschickte Manipulation über Jahrzehnte hinweg immer größere Zuständigkeiten widerspruchslos aneignen konnten.

Wenn ich den möglichen Zeitpunkt dieses nach heutigem Stand der Mathematik nicht zu verhindernden Ereignisses ermitteln möchte, darf ich mich keineswegs auf die Öffentliche Meinung verlassen. Während alle Welt inzwischen zu wissen scheint, daß wir unter einer

Rezession leiden, ist diese längst nicht so schlimm, daß eine [alle Schulden „beseitigende“] Währungsreform heute angebracht wäre. Die britische Rezession, die ja weltweit als besonders scharf betrachtet wird, eignet sich hier als Anschauungsmodell. Die Arbeitslosigkeit hat sich in den letzten drei Jahren auf etwa 10% oder drei Mio Arbeitslose verdoppelt. Ungeachtet der Tatsache, daß die Zahl nur solche Arbeitslosen umfaßt, die Arbeitslosenhilfe beantragt haben und diese auch erhalten, haben wenigstens 80% aller potentiellen Beschäftigten immer noch einen Arbeitsplatz. Während die Bruttosozialprodukte seit Beginn der Rezession nicht gestiegen sind, beträgt der Schwund überall weniger als zehn Prozent. Daß heißt, mehr als 90% dessen was an wirtschaftlicher Leistung im Vorjahr erbracht wurde, findet auch heute statt.

Die Situation ist heute längst nicht so verfahren, daß eine Enteignung der Sparer, eine Währungsreform also, politisch verkaufbar ist. Wörtlich aus Pionier Nr. 6/1991¹):

Die Schaufenster sind voll, Einzelhandelsabsätze schwanken weltweit nicht mehr als einstellig, und die Arbeitslosenquote liegt fast überall unter 10%. Unter diesen Umständen läßt sich ein völliger Zusammenbruch, den Spekulationen des BWB zufolge angestrebt von den Machthabern des Westens, politisch nicht verkaufen. Von weit verbreiteter Not kann - offiziell - sicherlich nicht die Rede sein, vor allem in Spätzündernationen wie Deutschland, wo von einer Rezession noch nichts verspürt wird.

Auswegslosigkeit für einen Großteil der Wähler ist aber Voraussetzung für die politische Akzeptanz eines solchen Handelns. Denn

obwohl der „Neuanfang“, unbelastet durch alte Schulden, vielen schmackhaft gemacht werden könnte, sind unsere Politiker nicht so naiv, daß sie eine solche Entscheidung leichten Herzens treffen könnten. Hierzu wird es, wie ich wiederholt betont habe, erst kommen, wenn nach einer langen Phase der Deflation die Balken zu knacken und ächzen anfangen. Wenn „die Masse“ einsieht, daß es so nicht weitergehen kann, ja eine Lösung verlangt. Und wenn die Schatullen der Schatzkanzler durch anstehende Pensionszahlungen - für die dank der kriminell leichtfertigen Handhabung anvertrauter Gelder die Mittel fehlen - überstrapaziert werden. Mittel, auf die dank der Baby-pille, und weil Konsum mehr Status her gab als die Gründung von Familien, ein weitaus größerer Teil der Bevölkerung als je befürchtet wurde, Anspruch hat, während die Zahl derer, die Beiträge leisten, gleichzeitig zur absoluten [und politischen] Minderheit wird.

Wer meine Veröffentlichungen seit längerer Zeit und aufmerksam liest, weiß, daß ich auf die Unvermeidbarkeit einer Währungsreform seit Jahren hinweise, und daß ich seit genauso langer Zeit empfehle, Gold unter \$350, nur in kleinen Münzen oder Barren, nur gegen Barzahlung und keinesfalls über die Hausbank [wo man Sie persönlich kennt] zu kaufen, solange Sie nicht etwa 10 bis allerhöchstens 20% Ihres Vermögens in Gold gesichert wissen.

Für Leser, die meine Schriften nicht kennen, hier nochmals stichwortartig die Gründe, die mich zu dieser Empfehlung und zu der Erwartung einer Währungsreform etwa ab der Jahrtausendwende veranlassen:

Alle „zivilisierten“ Nationen sind bis über die Ohren verschuldet, was auf Staatskassen wie auch die Wirtschaft und Verbraucher zutrifft.

Diese Verschuldung ist aber nichts im Vergleich zu dem, was an heute noch nicht sichtbaren Verbindlichkeiten auf die Staaten etwa um die Jahrtausendwende zukommt, wenn die Renten der Baby-boom-Jahrgänge fällig werden. Es ist bekannt, daß die Rentenversicherungen, die diesen Namen in aller Welt zu Unrecht tragen, keineswegs über das benötigte Kapital [oder Einkommen] verfügen, gemachte Zusagen zu befriedigen. In den seltenen Fällen, bei denen Eigenkapital in den Büchern ausgewiesen wird, wie z.B. bei der amerikanischen Social Security, wurde dieses längst im Austausch gegen „Drucksachen“ [Schuldverschreibungen des Staates] ausgegeben.

Demografische Daten und Statistiken der Rentenversicherungen zeigen, daß bis etwa Mitte der Siebziger die Deckung einer Rente auf die Sozialabgaben von zwei Steuerzahlern verteilt werden konnte. Aufgrund des Babybooms war es leicht, die heutigen Renten ohne schmerzhafte Beitragsanhebungen zu zahlen. Die Babyboom-Generation selbst aber verzichtete überwiegend auf Kinder, und somit auf zukünftige Beitragss Zahler. Dadurch kehrt sich das Verhältnis von Rentnern zu Beitragss Zahler um: jeder Beitragss Zahler wird in spätestens zehn Jahren zwei Renten decken müssen [eine Vervierfachung der Belastung]. Die japanische Rentenversicherung gibt zu, 1997 zu kippen. Die deutsche kurze Zeit später und die amerikanische um die Jahrtausendwende. Eine Senkung der Renten ist ausgeschlossen, da politisch nicht durchführbar:

Schon in sieben Jahren wird das Durchschnittsalter aller Deutschen fünfzig Jahre betragen. Wer im oder kurz vor dem Rentenalter steht, wählt den, der die dicksten Renten verspricht. Das heißt Inflation, ungebremste und ungenierte Inflation, zu einem Zeitpunkt, an dem

die Ölrroräte vielleicht wirklich wirklich dem Ende zugehen [die Nordsee hat den Höhepunkt der Förderung bereits vor Jahren überschritten] und die Deflation, deren Ankündigung mir 1989 so niemand recht glauben wollte, ihre Kräfte verbraucht hat und Maastricht so undurchsichtig wie real geworden ist und zu ungehinderter Sozialisierung und Versubventionierung und somit Geldvernichtung führt. Die Aufzählung der Fakten ist dabei keineswegs Science Fiction sondern stammt aus einer Vielzahl amtlicher Veröffentlichungen [überwiegend nichtfinanzialer Natur].

Dadurch ergibt sich der Zeitpunkt, an dem ein Einstieg in Sachwerte wie Gold, Immobilien, Aktien und Firmenanteile überlebenswichtig wird, wobei solche Sachwerte zu bevorzugen sind, die staatlicher Auf- und Übersicht nicht unterliegen.

Ich gebe zu, daß die Welt für den Anleger, der sich hauptsächlich mit seinem Beruf und seiner Familie und nur nebenbei mit finanziellen Dingen befaßt, so unübersichtlich wie unverständlich geworden ist. Politiker haben uns über Jahrzehnte hinweg „vorgemacht“, wie sich Wirtschaft und Konjunktur - basierend auf den seit Ende des II. Weltkrieges gesammelten Erkenntnissen - feinabstimmen und steuern lassen, nur um plötzlich jämmerlich zu versagen. Zentralbanken investierten letztes Jahr Milliarden in das Europäische Währungssystem. Wenn diese Investitionen mit der Absicht erfolgten, das System zu stabilisieren, ging sie in die Hose. Wenn sie andererseits erfolgte - und diese Möglichkeit darf nicht ausgeschlossen werden - um der staunenden Öffentlichkeit die Grenzen der Macht der Wirtschaftspolitik aufzuzeigen, die spätere drastischere Maßnahmen rechtfertigt - muß das Investment als Erfolg gelten.

Wenn Wirtschaftsfachleute und Anleger heute bedauern, daß nichts mehr so funktioniert, wie in der Vergangenheit, haben sie nicht unrecht. Während die meisten mit dieser Orientierungslosigkeit den Wechsel vom Nachkriegs-Aufbauklima in die jetzige deflationäre [und von vielen noch nicht richtig verstandene] Welt meinen und irgendwie davon ausgehen, vor dem II. Weltkrieg gesammelte Erfahrungen gehörten zur ökonomischen Steinzeit, fand der eigentliche Wechsel zwischen der Wirtschaft der letzten Jahrtausende und der Form, wie wir sie heute kennen, bereits Ende des letzten Jahrhunderts oder spätestens Anfang des Zwanzigsten Jahrhunderts statt: die moderne Welt servierte sich eine Gesellschaftsform, bei der Politiker unbegrenzten Wohlstand für alle und ohne jeden Aufwand versprechen dürfen: den Preis ohne Schweiß.

Die Mehrzahl aller Zeitgenossen wächst in dem Selbstverständnis heran, unser „System“ habe Kapital, Arbeitsplätze und ständig steigende Lebensqualität zu liefern. Darauf hat man automatisch einen Anspruch, die Anspruchsberechtigung sich schlichtweg dadurch ergebend, daß man existiert. So ganz nebenbei kommt dieses kollektive System auch dann zum Einsatz, wenn es darum geht, marode Groß-Betriebe, sich verspekulierende Banken und den Ostblock zu sanieren und durch die Bereitsstellung von billigem Geld auch unsere eigene Wirtschaft wieder anzukurbeln. Auf die Gefahr hin, daß ich den einen oder anderen Leser enttäusche: dem ist nicht so.

Wer akzeptiert, daß es kein automatisches Anrecht auf alle die Dinge gibt, die der heutige Sozialstaat verspricht, kann die Belastungen, unter denen das System ächzt und kracht, zu seinem Vorteil ausnutzen. Wie wir gesehen haben, scheint es sich bei der „Gold-Hausse“

um nicht mehr als eine Wind-Hausse zu handeln. Wer auf steigende Geldmengen hinweist und „Inflation“ schreit, übersieht, daß M1 [Bargeld, Tagesgeld und Guthaben auf Girokonten] in den USA zwar um 14% anstieg, M2 und M3, die beiden weitere Geldarten umfassenden Maßstäbe aber um gerade 1.5% oder gar nicht anstiegen²). Daraus kann nur geschlossen werden, daß amerikanische Verbraucher Bargeld oder kurzfristig angelegtes Geld horten, nicht aber, daß sie willens sind, diese Liquidität gegen Güter einzutauschen.

Offensichtlich macht sich die Erkenntnis breit, daß Bargeld während deflationärer Phasen König ist. Diese Vermutung wird durch die Geschwindigkeit des Geldumlaufs, immer noch fallend, klar bestätigt. Von imminenter Inflationsgefahr zu reden, ist daher um Jahre verfrüht. Der quasi amtliche Rohstoff-Index des amerikanischen Commodity Research Bureau bestätigt dies: vor fünf Jahren stand dieser Index auf 265.07. Im Laufe dieses Jahres lag der [täglich veröffentlichte] Indexstand meist um etwa 210 Punkte. Daß der Index im August letzten Jahres bis auf ein vorläufiges Tief von 198 Punkten absackte, hat nichts zu sagen: die Spanne zwischen Jahreshöchst- und Tiefstkurs beträgt ständig zwanzig bis dreißig Punkte. Der langfristige Abwärtstrend ist bisher noch eindeutig intakt.

Bestätigt wird meine Behauptung, weitere Deflation für vielleicht mehrere Jahre ist wahrscheinlicher als eine kurzfristige Rückkehr in inflationäre Zeiten auch durch die Wirtschaftsindikatoren: Das amerikanische BSP knickte zum soundsovielen Male ein, die Ankündigung des britischen Aufschwungs scheint neuesten Veröffentlichungen nach doch verfrüht gewesen zu sein, und auch in Deutschland wird immer noch gebremst. Nach der ersten Runde der im Frühjahr

verkündeten Steuererhöhungen und Ausgabenbeschneidungen in GB scheint jetzt festzustehen, daß im Herbst eine weitere verkündet werden wird, da die Berechnungen des britischen Schatzkanzlers für die Neuverschuldung, was Sie überraschen wird, zu optimistisch aus gefallen sind.

Fazit: Eine neue Inflationsrunde, von vielen herbeigeredet und vielleicht auch gesehnt, dürfte noch eine Weile auf sich warten lassen [auch wenn die Deutschen noch damit beschäftigt sind, die letzte abzuwürgen]. Worauf es deshalb beim Gold ankommt, ist perfektes Timing. Am 26. Mai 1993 sagte ich in Schallhorn Fax:

„Es ist möglich, daß der Goldpreis die Kehrtwende macht, wenn er für einen Tag ein neues Hoch erreicht. Es ist aber genauso möglich, daß wir den Höchstkurs bereits gesehen haben. Zwei Warrants bieten sich hier als Put-Spekulation an. Beide verfallen im Mai [25.5. bzw. 27.5.] nächsten Jahres und beide haben einen Basispreis von \$350. Sowie Gold unter \$350 fällt, kommen Sie mit dem Citibank Gold Put und auch dem Goldman Sachs Gold Put in die Gewinnzone. Jeder Warrant gibt Ihnen das Recht, eine Unze Gold bis zum Verfall zu \$350 zu verkaufen. Fällt Gold vorher auf, sagen wir, \$326, beträgt Ihre „Handelsspanne“ bzw. der innere Wert des Warrants \$24 Dollar. Der Warrant wird derzeit um die \$9 und in Mindestmengen von 100 Stück gehandelt“.

Während dieser Warrant heute noch nicht in der Gewinnzone ist, dürfen wir nicht vergessen, daß Gold dieses Jahr bereits bei \$US 326.10 stand und daß Gold seit 1987 jedes Jahr einen tieferen Tiefst kurs erreichte. Nur 1985 war Gold preiswerter als dieses Jahr: Am 1. März kostet eine Unze \$US 287.25.

Was Gold wirklich kostet

Nur 1985 war Gold preiswerter als dieses Jahr: Am 1. März kostet eine Unze \$US 287.25. Diese Behauptung hinkt natürlich. Im März 1985 konnten Sie für 287 Dollar wesentlich mehr kaufen, als heute für, sagen wir, 370 Dollar. Während dieser Vergleich eine Teuerung, oder genauer: Geldentwertung, unterstellt, die wesentlich über den amtlichen Inflationsraten liegt, dürften Sie aus eigener Erfahrung wissen, daß auch das tägliche Leben nicht von der amtlichen sondern der realen Teuerung betroffen ist, die manchmal ein Vielfaches der amtlichen betragen darfte. Dinge, die man ständig benötigt, die Prestige hergeben oder die wegen sonstiger Gründe auf nahezu unbremste Nachfrage stoßen, steigen schneller im Preis, als „langweilige“ oder solche Güter, bei denen der Markt längst gesättigt ist oder die man nur kauft, weil's absolut sein muß: Waschmaschinen, HiFi, und Arbeitsbekleidung. Als typischen Maßstab kann man vielleicht die Anschaffungskosten für das Familienauto nehmen. Wenn Sie die Mitte oder Ende der Achtziger geltenden Verkaufspreise mit den heutigen vergleichen, wird klar, „was“ Inflation ist.

Gold ist deshalb heute billiger als zu jedem Zeitpunkt seit dem '80er Hoch. Das heißt aber längst noch nicht, daß die Entwicklung des langen Preisverfalls durch die '93er Sommer-Hausse, wie oben bereits erwähnt, zum Stillstand gekommen ist. Die internationale Verschuldung ist so groß, daß diese Rezession „anders“ als andere ist. Selbst in den USA und in England, den beiden Ländern, in denen die Probleme zuerst sichtbar wurden, kann trotz amtlicher Verlautbarungen noch längst nicht von einem Ende der Rezession geredet werden.

Was dabei niemand beim Namen zu nennen wagt, ist die Tatsache, daß wir trotz einer positiven Inflationsrate in einer Phase der tiefsten Deflation stecken. Der größte Teil des Vermögens angelsächsischer Haushalte steckt üblicherweise im eigenen Heim. Wie vielleicht bekannt sein dürfte, fallen Immobilienpreise in den USA, England, Australien, Neuseeland, Japan, und den meisten anderen Ländern der Welt, die Schweiz - und demnächst auch Deutschland - inbegriffen. Da Immobilien in der Erwartung immerwährend steigender Preise meist fremdfinanziert wurden, haben wir auf der einen Seite eine statische [oder durch Verzugszinsen wachsende] Verpflichtung, der ein Vermögenswert gegenübersteht, der an Wert verliert.

Da Politiker ihren Bürgern schlecht auf die Nase binden können, daß man diese in den faktischen Ruin getrieben hat, erfand man den Begriff des „negativen Vermögens“. Damit bezeichnet man die [heute übliche] Situation, bei der der Wert einer Immobilie unter den der darauf lastenden Hypothek gefallen ist, was dazu führt, daß die ehemalige Eigenleistung völlig aufgezehrt wurde und der Eigenheimbesitzer, wenn der Marktwert weniger beträgt als die aufgenommene Verbindlichkeit, per Saldo überschuldet ist.

Das Handelsrecht fast aller Länder schreibt für den Fall der Überschuldung von Kaufleuten oder juristischen Personen [Firmen] die sofortige Liquidation vor. Der Verstoß gegen diese Vorschrift stellt in den meisten Ländern einen kriminellen Straftatbestand dar. Politiker wissen sehr wohl, welche Folgen die Anwendung dieser Rechtsgrundsätze auf Private hätten. Das Bankgewerbe, das in den letzten Jahren Milliardenbeträge abschreiben mußte, würde komplett zusammenbrechen. Kein Wunder, daß Onkel Sams Rettungsaktion des ame-

rikanischen Spardaka-Wesens immer größere Beträge verschlingt, daß jedes Jahr hunderte von Banken [teilweise zwangs-]geschlossen werden, und daß jetzt auch in England Bausparkassen zu Zusammenschlüssen gezwungen wurden. Daraus ergibt sich, daß die deflationäre Rezession, oder wie Politiker lieber sagen, „Stagnation“ oder „anfällige Konjunktur“, noch für mehrere Jahre anhält - solange, bis die das schwächste Glied der Schuldenkette reißt und es zum Zusammenbruch des Finanzwesens kommt. Dieser Zusammenbruch kommt. Denn da sind noch die überall explodierenden Staatsschulden. Da sind die Rentenzusagen an eine rapide alternde Bevölkerung, die keinen Nachwuchs hervorbrachte. Und zwei Garantien, die Hyperinflation regelrecht garantieren: Öl und die Wähler, die den wählen, der ihnen die höchste Rente verspricht.

Nicht wenige meiner Leser zählen zu denen, die schon in zehn Jahren auf ihre Rente pochen werden. Lassen Sie sich versichern: die Renten werden gezahlt. Ob Sie sich für die ausgezahlten Beträge etwas kaufen können, ist eine andere Frage.

Warum nur Gold Geld ist

Traditionell ist Gold eine Art Kaufkraft-Konserve. Über Jahrtausende hinweg haben die Menschen Gold zu Aufhebungs- und Zahlungszwecken eingesetzt³⁾). Als Gold im Lauf des Sommer „in Bewegung“ kam, gab es nicht wenige, die eine neue Gold-Hausse sahen. Preis-Ziele von \$5,000 wurden genannt. Vielleicht etwas verfrüht, wie ich glaube.

Andere „Fachleute“ warnten ausdrücklich vor einem Einstieg ins Gold. Nicht nur zum jetzigen Zeitpunkt, sondern generell. Gold hätte

ausgedient. Wäre durch moderne Alternativen ersetzt worden. Man sagt, daß abgesehen von von uninformatierten Minderheiten und einer Handvoll Erzkonservativer moderne Anleger Investmentfonds, Aktien, Optionen und die Erfindungen der letzten zehn Jahre vorziehen. Die bei genauerer Analyse nichts anderes sind, als auf „Geld“ basierende Vertragswerke.

Zugegeben, heute hat der Anleger eine größere Auswahl. Das heißt aber nicht, daß moderne Anlageformen besser sind als eine solche, die über Jahrtausende hinweg „Wert“ besessen hat. Oder hat die jetzt dreizehn Jahre anhaltende Gold-Baisse dazu geführt, daß Gold vollständig demonetisiert wurde? Und wenn ja, auf wessen Anordnung hin? Ist es nicht vernünftiger, anzunehmen, daß Gold heute lediglich „aus der Mode gekommen ist“? Wer mit der Geschichte der Finanz-Kräche halbwegs vertraut ist, weiß, daß Anleger auch schonmal dachten, das Heil läge in Blumenzwiebeln [Holländische Tulpenspekulation]. Neue Arten von Geld müssen nicht unbedingt besser sein, als alte - zumal neue Arten von „Geld“ immer vom Menschen geschaffen werden, und damit nach Belieben manipuliert werden können.

Nur Gold war über Jahrtausende hinweg zu allen Zeiten „Geld“, oder Kaufkraft-Konserve. Diese Feststellung basiert nicht etwa auf einer Verordnung, auf einem national oder international gültigen Gesetz, oder auf einer Glaubensausrichtung sondern schlichtweg auf Beobachtung: Menschen haben Gold immer als Zahlungsmittel angesehen. Gold wurde vor allen anderen Alternativen bevorzugt - vom „kleinen Mann“, weil er gehört hat, es sei wertvoll und weil es einfach „schön“ ist, von Informierten, weil man wußte, daß Gold beständig ist und darüberhinaus über eine Reihe von einmaligen Eigenschaften verfügt:

- Gold ist regelrecht unzerstörbar. - Kann leicht in Einheiten verschiedener Größen und Gewichte, aber mit gleichbleibender Reinheit, aufgeteilt werden. - Gold ist das Metall mit den besten Schmiedeeigenschaften. Eine Unze Gold kann heute so gestreckt werden, daß sie eine Fläche von knapp 10 m^2 . In diesem Zustand ist die Unze Gold so dick, wie ein tausendstel einer Zeitungsseite. Eine Unze kann andererseits soweit gestreckt werden, daß sie einen Draht von 80km Länge ergibt. - Gold oxidiert nicht, rostet nicht, setzt keinen Grünspan an, blättert nicht. - Gold ist schwer. Ein 20-Liter-Eimer gefüllt mit Gold wiegt knappe 400kg. - Gold ist ein vergleichsweise selten vorkommender Rohstoff. Heute summiert sich der komplette Gold-Bestand der Welt auf etwas mehr als 112,000t. Das ist soviel, wie die amerikanische Stahlproduktion im vergangenen Jahr innerhalb von zehn Stunden produzierte. - Gold kann nicht vom Menschen nach Belieben hergestellt sondern muß mühsam aus Minen gekratzt werden. Die jährliche Fördermenge an Gold übersteigt 2,000 Tonnen daher äußerst selten.

Von diesen Eigenschaften ist die letzte für den Anleger der wichtigste. Warum dies so ist, erkennen Sie, wenn Sie berücksichtigen, daß

1. die Summe aller weltweit hergestellten Wirtschaftsgüter und damit allen Wohlstandes jährlich um etwa fünf Prozent wächst.
2. die Summe allen Geldes [von Notenbanken ausgegebene Münzen und Noten sowie Kontenguthaben] jährlich um die zehn bis dreißig [G7 etwa 8%] Prozent anwächst - wobei 30% Geldmengenwachstum p.a. nicht auf Bananenrepubliken beschränkt ist.

3. der komplette Goldbestand der Welt jährlich um weniger als 2% wächst und

4. dieser Goldbestand mikroskopisch klein im Verhältnis zu staatlich ausgegebenem Geld ist. Die etwa 112,000 Tonnen Gold haben bei einem Unzenpreis von \$370 einen Wert von etwa \$US 1,400 Mrd - oder soviel, wie im internationalen Devisenhandel innerhalb von zwölf Stunden umgesetzt wird.

Einer kleinen Menge Gold, die langsam wächst, steht also eine unüberschaubare Menge an Geld gegenüber, die rapide wächst. Ich wage zu behaupten, daß Gold - im Verhältnis zum Geld - seltener wird.

Trotzdem wird Gold von Politikern und Bänkern - denen, die „ihr eigenes“ Geld gerne zum alleinigen Geld machen würden - immer ein Dorn im Auge sein. Der Mensch hat die natürliche Eigenschaft, daß das, was von vielen begehrte wird, von anderen verachtet oder gar gehaßt wird. Gold besitzt dabei eine einmalige Anziehungskraft auf den Menschen. Obwohl Nickel ein äußerst nützliches Metall ist, verursacht Nickel bei niemandem Herzklopfen. Bänker, Politiker und vielleicht auch einige Gurus, die einen unerschütterlichen Glauben an die Finanzmarkt-Derivate der letzten Jahrzehnte entwickelt haben - oder aus Karrieregründen vorgeben, einen solchen entwickelt zu haben - sind grundsätzlich gegen Gold als Kapitalanlage und verspüren ein Unwohlsein, vielleicht gar Existenzangst, wenn immer Gold wieder ins Rampenlicht gerät. Manche sehen es gar als einen persönlichen Angriff, wenn die Öffentlichkeit oder große Teile davon Gold allen vom Menschen geschaffenen Anlageformen vorzieht.

Es ist geradezu aufschlußreich, wieviele Massenmedien die Öffentlichkeit vor einem Engagement in Gold warnten. Die angesehendsten der Angesehenen waren allesamt dabei: The Economist, The Financial Times und The International Herald Tribune gar mit einer Mini-Serie. Die Financial Times meinte am 15. Mai, „obwohl Gold dieses Jahr bereits um 13% gestiegen ist, sieht der volatile Markt zunehmend wackelig aus.“ Ach ja? Im Vergleich wozu? Zum Dow Jones? Oder zum S&P 500? Zum japanischen Yen, oder zum Pfund Sterling?

Zu denen, die sich gegen Gold stark machen, gesellte sich jetzt Norman Lamont [britischer Ex-Schatzkanzler], der Mann, der den Weltrekord für das dümmste Devisengeschäft aller Zeiten hält. Er riet dem IWF öffentlich, Gold zu verkaufen. Präsident Clinton meinte kürzlich, sicherlich mit einem Auge auf den Gold-Preis, die amerikanischen Inflations-Aussichten wären kein Grund zur Besorgnis. Derzeit sicherlich nicht. Aber der Goldpreis orientiert sich ja nicht an „derzeit“.

Gold lebt - steigt und fällt - wie kein zweites Investment, vom „Sentiment“, von der Öffentlichen Meinung, vom Gefühl in der Magengegend. Und irgendwie scheint der Markt zu ahnen, daß die USA auch diesmal keinen anderen Ausweg aus der Defizit-Krise kennen, als die Flucht nach vorn. Diese Flucht nach vorn wird diesesmal nicht das gewünschte Ergebnis bringen.

Die Schuldenkrise

Es ist sicher kein Geheimnis, wenn ich hier behaupte, daß die Welt verschuldet ist. Dies trifft auf Private und Unternehmen, wie auf Staaten zu. Wie ich in „A.D. 2000 - Die Herausforderung“ und an

anderen Stellen belegte, sinkt die Umsatzrendite der Wirtschaft jetzt seit mehr als 30 Jahren, weil man zunehmend mit Fremdkapital arbeitet. Der Anteil der Zinsen vom Umsatz - nicht Gewinn! - hat inzwischen besorgniserregende Ausmaße angenommen. Wie Sie in Schallhorn Fax zweimal im Monat sehen können [letzte Seite, Bonitätsveränderungen], wird die Bonität amerikanischer Unternehmen ständig abgewertet: seitdem ich die Bonitätsveränderungen amerikanischer Unternehmen forschreibe, war der Anteil der Verbesserungen ein- oder höchstens zweimal größer als der Anteil der Verschlechterungen. Dabei hat es trotz der riesigen Konkurswellen in den letzten drei Jahren keinerlei Verbesserung gegeben: dem verbleibenden Rest geht es nicht anders als den Betrieben, die heute schon „nicht mehr sind“.

Privaten geht es nicht anders. Wie schon im vorangegangenen beschrieben, werden auch Private ärmer. Wer kein Haus hat, leidet trotzdem unter hoher Verschuldung. Während diese Entwicklung in Deutschland noch in den „Jugendschuhen“ [der Begriff „Kinderschuh“ ist hier nicht angebracht] steckt, ist es in der angelsächsischen Welt üblich, Anschaffungen mittels Kreditkarte zu bewerkstelligen. Wer im gehobenen Einzelhandel bar bezahlt, kann das Kassenpersonal garantiert verblüffen. Während ich nicht bestreiten will, daß Kreditkarten auch von Vermögenden und vielleicht sogar Schuldenfreien eingesetzt werden, werden in mehr als 90% aller Fälle hohe, oft mehr als 25% betragende, Zinsen auf die Schuld bezahlt. Wer seinen Verpflichtungen stets pünktlich nachkommt, wird gelegentlich mit einer Erhöhung des Kreditspielraums belohnt, und kann so das Gefühl erleben, „finanziell voran gekommen zu sein“. Dieses Vorankommen ist aber nichts mehr als das Eingehen eines noch größeren Kredits.

Unter diesen Umständen darf es nicht wundern, wenn die wirtschaftliche Erholung, die ja von amerikanischen und britischen [und anderen] Politikern verkündet wird, wesentlich hinter dem herhinkt, was man nach den letzten Rezessionen erlebte.

Unter diesem Vorzeichen ist es tatsächlich verfrüht, heute von Inflation zu reden. Obwohl die USA seit Beginn der Rezession die Zinsen jetzt 26 mal gesenkt haben, will die Wirtschaft nicht so recht in Schwung kommen. Obwohl britische Zinsen ein historisches Tief verzeichnen, erfolgt auch hier keine Belebung. Die gleiche Entwicklung kann in allen Ländern beobachtet werden, in denen Politiker vorgeben, die Rezession sei vorüber: ununterbrochene Zinssenkungen haben in keinem einzigen Fall zu einer spürbaren Wiederbelebung der Wirtschaft geführt.

Wohl aber zu immer neuen Höchstkursen an den Börsen, weil die Masse der „Unbelehrbaren“ zu der Annahme verleitet wurde, daß fallende Zinsen automatisch zu wirtschaftlicher Erholung und zu höheren Unternehmensgewinnen führen würden [Die Wirtschaftsliteratur nennt keinen historischen Präzedenzfall, bei dem Zinssenkungen diese Konsequenz verursacht hätten. Das Gegenteil, daß steigende Zinsen Gewinne und Konjunktur bremsen, ist wohl dokumentiert]. Daß Höchst- und Rekordkurse kaum gerechtfertigt sind, wird die Zeit zeigen. Ich erinnere in diesem Zusammenhang an mehrere Schallhorn Fax-Ausgaben, in denen ich auf den Zusammenhang zwischen extrem niedrigem Dividendenertrag und plötzlichen drastischen Kurseinbrüchen, auch als „Crash“ bekannt, hingewiesen habe. Die Senkungen der Zinsen und auch die überall zu beobachtenden Aufblähungen der Geldmengen haben diesesmal nicht zu direkter

Inflation geführt, sondern zur Inflation der Börsenwerte. Die Zahl der Nutznießer ist einerseits so gering, daß diese Auswirkungen keinerlei inflationäre Folgen haben. Und andererseits wurde die Inflation dieser Werte bisher noch nicht in „Geld“ umgesetzt. Während wir zwar gestiegene Preise haben, dürfte es unmöglich sein, diese Preise in Kaufkraft und damit Inflation umzusetzen: sobald ein Großteil der Anleger versuchen würde, Papiergewinne durch Verkauf in Geldgewinn zu verwandeln, würden die Preise und damit die „Papier-Inflation“ in sich zusammenbrechen. Zinsen und Geldmen genexpansion haben also - im Gegensatz zu früheren Versuchen der Politiker - weder zum gewünschten Erfolg, der wirtschaftlichen Erholung, noch zu den weniger erwünschten Nebenwirkungen, einem Anheizen der Inflation, geführt. Die Gefahr imminenter Inflations existiert also keineswegs.

Die Bureau-Kraut-en-Krise⁴⁾

Über drei Ausgaben der Schallhorn Fax-Beilage Lebensqualität hinweg setzte ich mich kürzlich mit „Maastricht“ und den potentiellen Folgen auseinander. Meinen Abonnenten bot ich am Ende der Serie Gelegenheit, den vollen Wortlaut der Maastrichter Verträge abzurufen. Drei Leser machten von diesem Angebot Gebrauch. Ein anderer bezeichnete mich als „gefährlich“ und „hirnverbrannt“, weil ich seinen Kanzler ob dessen ständiger Beteuerung, es gäbe keine Alternative, als „gefährlich“ bezeichnete. Vielleicht hatten ihn auch Tatsachen geärgert, die David Marsh, Redakteur der Financial Times, jetzt erst freigegebenen Archiven der Alliierten entnommen hatte, die in Deutschland sicherlich kaum Veröffentlichung erfahren dürften, auf die ich aber in meiner Serie hinwies.

Dieser Reaktion kann ich zwei Dinge entnehmen: Entweder glaubt mir die Mehrzahl meiner Leser jedes Wort - das kann ich als Ehre oder als Anzeichen dafür auffassen, daß meine Leser unkritisch sind - oder die Mehrzahl meiner Leser interessiert das Thema Maastricht nicht - was sich als lebensgefährlich erweisen dürfte.

Wenn Ihnen heute nicht bewußt ist, was Maastricht „bringt“, reicht ein Blick hinter die Kulissen der Volkswirtschaften Deutschlands und Frankreichs. Und bevor Sie erleichtert aufatmen, möchte ich Ihre Aufmerksamkeit auf „hinter die Kulissen“ lenken. Während in den Einkaufszentren und „draußen“ alles wunderbar und farbig aussehen mag, so viel fortgeschritten als vielleicht in England oder Portugal, sollten Sie bedenken, daß dieser Zustand nicht der Politik, sondern dem deutschen Volk zu verdanken ist - dem es so viel besser gehen könnte, wenn es sich politisch nicht dauernd an der Nase herumführen lassen würde.

Der staatliche Anteil des Bruttonsozialprodukts liegt in Deutschland und Frankreich bei weit mehr als 50% [staatliche Planwirtschaft], eine Tatsache, die in Deutschland kaum bekannt ist und die einen immer größer werdenden Anteil des Volkseinkommens verschlingt: entweder über direkte Besteuerung, oder über indirekte oder gar versteckte Besteuerung [Portotarif, Telefongebühren etc]. So wundern sich nur Laien heute, warum ein Auslandsgespräch von Deutschland nach England mehr kostet, als eines von England [Mercury und auch British Telecom] in die USA. Aber nicht nur einkommens- und verbrauchsabhängige Steuern sind in Deutschland oder Frankreich höher als in vielen anderen Ländern, auch die staatliche Verschuldung wächst schneller und schneller. Bürokratische Auflagen machen

der Wirtschaft das Leben schwer und schränken den Alltag des Bürgers ein, ohne daß dieser dies überhaupt noch zur Kenntnis nimmt. Ob es sich um Wechselkurse, Kündigungsfristen, Zigarettenpreise oder Ladenschlußzeiten handelt - in Deutschland „herrscht Ordnung“. Und diese Ordnung kostet.

Maastricht bringt noch mehr Ordnung. Nach Deutschland, und in alle Mitgliedsstaaten der EG - wobei schon heute feststeht, daß diese Ordnung in Deutschland, wo man von oben erlassene Regeln stets in vollem Bierernst und unter Ausschaltung des „Gesunden Menschenverstandes“ befolgt, am strengsten durchgesetzt werden. Mehr Ordnung bringt mehr Kosten. Kosten, die auf eine EG-Wirtschaft aufgetürmt werden, die heute schon unter ihrer eigenen Schuldenlast ächzt und kaum noch beweglich ist.

Brüsseler Auflagen und Reglementierungen mögen einerseits zwar dazu beitragen, daß eine gewisse Schicht von Menschen Beschäftigung findet, trägt aber weder zur Schaffung von Wohlstand bei, noch bringen sie irgendwelche Vorteile für die Allgemeinheit, die die Allgemeinheit nicht auf billigere Art und Weise erhalten können [bevor Sie mir widersprechen, lesen Sie bitte Roland Baaders Kreide für den Wolf, die tödliche Illusion vom besieгten Sozialismus, Anita Tykve Verlag, für etwa 50 DM im Buchhandel].

Das angestrebte Endziel, bzw. die wirtschaftliche Konsequenz, dürfte heute durch den ersten Echtzeitversuch bekannt sein: die deutsche Wiedervereinigung. Hierbei bietet Bonn ein Paradebeispiel für das, was man wirtschaftliche Konvergenz nennt, bei der der Westen den Osten finanziell unterstützt, ohne etwas zu erreichen, bei der durch

Entlohnung für's Nichtstun bzw. durch Bestrafung derer, die „tun“, Konvergenz verhindert wird.

Ein Beispiel reicht nicht? Nehmen Sie Italien: Seit Ende des II. Weltkrieges versucht der italienische Staat, die Armut in Sizilien durch Subventionierung zu bekämpfen, mit dem Ziel, den Strom der Zuwanderer nach Norden einzudämmen. Die Folge: Korruption, Betrügereien und in den Schoß gefallener Wohlstand für eine geringe Schicht der Günstlinge, noch größere Armut für die anderen, zu noch größerem Andrang nach Norden führend, wo die Wohnraumknappheit durch Wohngeld und andere Dummheiten des modernen Sozialismus noch vergrößert wird.

Was mit „Geld“ passiert, wenn man Sozialisten das Ruder der Wirtschaft überläßt, ist bekannt. Siehe Italien, Schweden, Dänemark, Finnland, Frankreich...

Wenn Geld aber nicht mehr ist als Wandschmuck, heute wohl am drastischsten in Rußland oder Argentinien vorexerziert, wird Gold von der in Vergessenheit geratenen Kaufkraftkonserve zu Geld.

Die nächste Öl-Krise

Kalifornische Gesetzgebung, die PKW-Hersteller dazu verpflichtet, elektrisch betriebene Fahrzeuge einzuführen, wird zunehmends in anderen amerikanischen Bundesstaaten kopiert. Neun Staaten haben angekündigt, dem kalifornischen Beispiel zu folgen. Drei andere befinden sich mitten im Entscheidungsprozeß. Das elektrisch betriebene Auto scheint damit zur Realität zu werden.

1991 stellte Citroen den batteriebetriebenen Citela in Paris vor, ein Fahrzeug, das der Bezeichnung „häßliche Ente“ mehr entspricht, als der 2CV sie je verdiente. Die in Woking beheimatete Firma International Automotive Design, ein relativ unbekanntes Unternehmen, das für internationale Kunden im Automobilbau Designaufgaben löst, stellte zur gleichen Zeit in Los Angeles eine fertigungsreife Version des auf der IAA in Frankfurt erstmals gezeigten LA 301 vor, der nicht ganz aus der Steckdose betrieben wird - der LA 301 hat einen herkömmlichen Kleinstmotor, der einen 32 KWh erzeugenden Dynamo antreibt.

Elektrisch betriebene Fahrzeuge gab es schon im letzten Jahrhundert. 1874 baute David Salomons in Tunbridge ein Dreirad, das durch einen Bunsenbrenner angetrieben elektrische Energie von etwa einer Pferdestärke hatte. 1899 erzielte Camille Jenatzy gar einen Geschwindigkeitsweltrekord über einen Kilometer mit Tempo 106 km/h. Abgesehen von den in England üblichen Lieferwagen der Milchmänner, die in den frühen Morgenstunden durch verschlafene Straßen geistern, galten elektrisch betriebene Fahrzeuge bisher als nicht praktikabel, behindert durch schwere Batterien und einen langen Nachladezyklus sowie eine nur kurze Fahrleistung. Jenatzy's Weltrekordler mußte nachgeladen werden, bevor er den Rekord-Kilometer in die entgegengesetzte Richtung meistern konnte. Tatsächliche Fortschritte hinsichtlich der Ausdauer oder Reichweite batteriebetriebener Fahrzeuge wurden bisher nicht gemacht.

Selbst modernste Sodium-Sulfat Batterien wie auch Nickel-Cadmium Technologie setzt eine vier Tonnen schwere Batterie, so groß wie ein 2,000 Liter fassender Benzintank, voraus, um ein Fahrzeug mit einer Reichweite von 500 km und einer Höchstgeschwindig-

keit von 160 km/h auszurüsten. Elektrisch betriebene Fahrzeuge galten als Randerscheinung, bis kalifornische Umweltschützer der Industrie die Verpflichtung auferlegten, die Grenzen der Automobiltechnik neu abzustecken.

Ein Hersteller, der seine Produkte in Kalifornien an den Mann bringen will, muß darauf hinarbeiten, im Jahr 2000 mindestens eine Mio und siebenhunderttausend elektrisch betriebene Fahrzeuge im Einsatz zu haben. Dieses Ziel soll in mehreren Teilschritten erreicht werden. Bis 1993 muß ein Teil der dort verkauften Fahrzeuge so beschaffen sein, daß sie sich als TLEV-Fahrzeuge [Transitional Low Emission Vehicles, Übergangsweise zugelassene Fahrzeuge mit geringer Abgasentwicklung] klassifizieren lassen, gefolgt von ULEVs [Ultraneidrige Abgasentwicklung], die bis 1995 verkauft werden dürfen. Ab 2010 müssen 70% aller verkauften Fahrzeuge zur Kategorie der ZLEVs [Zero, Nullemission] angehören, wenn ein Hersteller die Zulassung irgendeines Modells erlangen will [Die amerikanische Gesetzgebung schreibt den Fahrzeugherstellern einen „Flottenverbrauch“ für die gesamte Modellpalette vor, nimmt damit also Einfluß auf Vertriebspolitik und technische Entwicklung der Hersteller]. Sollten elektrische Fahrzeuge sich als Marketingflop erweisen, sind Hersteller damit gezwungen, diese unter Höchstanstrengungen und notfalls mit Verlust zu verkaufen.

Hersteller in aller Welt treiben daher die Entwicklung elektrisch betriebener Fahrzeuge mit aller Kraft voran, allen voran Renault, Fiat, Peugeot und Volkswagen. General Motors stellte kürzlich ein Modell vor, das gerade mit dem Stadtverkehr mithalten kann. Es beschleunigt auf 100 km/h so schnell wie ein Jaguar XJ6, erreicht eine Reichweite von knapp 200 Kilometer und eine Höchstgeschwin-

digkeit von gut 150 km/h. Wie Jenatzy's Weltrekordler schafft es aber nur eine der drei Disziplinen - Kombinationen sind noch nicht machbar.

General Motors ziert sich, zu sagen, wie oft das Fahrzeug nachgeladen werden muß, und wie lange dieser Vorgang dauert. BMW setzt heute auf Sodium-Sulfat Batterien, die zwar eine rasantere Leistung hergeben, aber auch so kosten. Alle fünfzigtausend Kilometer sind neue Batterien fällig, sicherlich eine Freude für die Umweltschützer. Derzeitiger Preis: 90,000 DM. Audi setzt noch auf einen Zwitter, der in der Stadt elektrisch und auf der Landstraße herkömmlich betrieben wird. Das Fahrzeug würde zwar nicht der kalifornischen Gesetzgebung entsprechen, kann versmogte Städte aber dennoch entlasten. Die Nickel-Cadmium Batterien brauchen nicht mehr Platz als ein Ersatzrad, halten zehn Jahre und geben genug Energie her, das Fahrzeug mit etwa 50 km/h zu betreiben und in 8 Sekunden aus dem Stand auf dreißig Kilometer zu beschleunigen, nicht unbedingt tauglich für Ampelwettrennen, für Erwachsene aber durchaus nicht untermotorisiert. Selbst die Servolenkung wird elektrisch betrieben. Geheizt wird immer noch mit Benzin. Audi rechnet mit Mehrkosten von höchsten 30,000 DM je Fahrzeug, sofern man sich auf eine Reichweite von 30 km beschränkt. Audi's großer Vorteil: die Batterien werden beim Betrieb des Benzinmotors wieder geladen.

Der eingangs erwähnte LA 301 wird zum Preis von etwa \$US 25,000 in Kalifornien zum Einsatz kommen. Von der Erstserie will man mit Unterstützung der Versorgungswerke von Los Angeles, die den Käufern pro Dollar „Verbrauch“ eine Weitreiche von 60 Meilen zusichern, gut 10,000 Stück absetzen. Der Citroen Citela setzt wie der Audi wegen der langen Lebensdauer auf Nickel-Cadmium Batterien.

Das Fahrzeug soll eine Reichweite von mehr als 100 km haben und innerhalb von zwei Stunden, oder bei Einsatz einer Schnellladung innerhalb einer halben Stunde, nachgeladen sein, 1995 soll das Fahrzeug in Produktion gehen. Citroen geht davon aus, daß die häßliche Ente, die drei Erwachsenen und einem halben Jugendlichen Platz bietet, nicht mehr als 18,000 DM kosten wird. In diesem Preis sind allerdings die Batterien - zum Preis von 7,500 Mark - nicht enthalten. In etwas mehr als einem Jahr wird man auf der Basis von ca. 50 Testfahrzeugen in La Rochelle zunächst ein Pilotprojekt betreiben, das Erfahrungen über Verbrauchswerte und besonders über die Betreibung des Versorgungsnetzes sammeln soll. Sofern das Projekt ein Erfolg wird, verspricht das französische Stromversorgungsmonopol EDF rechtzeitig zur Markteinführung der Citela ein über ganz Frankreich ausgedehntes Versorgungsnetz bereit zu haben.

Während diese Maßnahmen hauptsächlich auf die „Reinhaltung“ der kalifornischen Luft abzielen, werden elektrisch - oder durch andere, heute vielleicht noch nicht absehbare Energiequellen - betriebene Fahrzeuge zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt notwendig. Durch die Öl-Krise der Siebziger wurde der Welt erstmals bewußt, daß nicht alle Ressourcen in unbegrenzter Menge zur Verfügung stehen, sondern daß das gelegentliche Haushalten durchaus angebracht sein kann.

Allen Unkenrufen der „Endzeit-Apostel“ zuwider wurden dann in den Achtzigern immer neue Ölvorkommen gefunden, und auch heute noch macht man neue Entdeckungen. Nachdem die Macht der Ölscheichs durch Manöver, auf die ich hier nicht eingehen will, gebrochen ward, geriet auch die Ölkrise in Vergessenheit. Öl wurde billiger und billiger, die Cash-Polster der Ölscheichs dünner und

dünner, Autos schneller und größer, und die durch die ersten Ölkrisen ausgelöste staatliche Vorratshaltung mehr und mehr vernachlässigt. Anfang der Siebziger importierten die USA etwa 30% ihres Ölbedarfs. Heute wird mehr als die Hälfte importiert.

Anfang der Siebziger erfolgte der erste Ölschock, weil es den Produzenten schlichtwegs „um's Geld“ ging. Heute wimmelt der mittlere Osten nur so vor Fundamentalisten - oftmals im Westen ausgebildet. Und die Fundamentalisten werden mächtiger, konnten ihre Technik und ihr Fachwissen verbessern. Heute, bzw. bei nächster Gelegenheit, geht es nicht um's bloße Geld, sondern um „Macht“.

Die Nordsee hat den Höhepunkt der Ölförderung bereits überschritten. Mit neuen Fördermaßnahmen [Bohrschiffe] werden heute zwar auch kleinere Funde, die keine Ölplattform rechtfertigen, rentabel gefördert, aber diese Maßnahmen bringen immer marginalere Gewinne: trotz geringerem Kapitalaufwand - Bohrschiffe sind ja im Gegensatz zu Plattformen wiederverwendbar - steigen die Kosten, und dies bei fallenden Erträgen. Irgendwann erreicht man dann den Punkt, an dem die neuen Funde so gering ausfallen, so klein sind, daß selbst der Einsatz eines „Ruderbootes“ zu teuer ist. Im Mittleren Osten die gleiche Entwicklung, und dies, obwohl man von riesigen Funden in Somalia munkelt. Die russische Ölförderung kann heute sicherlich ignoriert werden. Solange Rußland keine unternehmerfreundliche Strukturen [Gesellschaftsrecht, Finanzwesen] installiert und vor allen weiter in interne Machtkämpfe verwickelt ist, wird sich der Westen mit Investments zurückhalten. Ich betrachte die Ölreserven Rußlands deshalb als genauso marginal wie die heutigen Restvorräte der Nordsee: nur unter Schwierigkeiten zu fördern und große Kapitalströme voraussetzend.

Ungezügelter Verbrauch einer nachweislich knapper werdenden und mehr und mehr von politischen Extremisten kontrollierten Resource ist eine direkte Aufforderung an diese, zu geeignetem Zeitpunkt den Ölhahn erneut zuzudrehen. Auch wenn es zu derartigen Handlungen nicht kommt, ist das Ende des Ölzeitalters heute absehbar. Auch wenn die US-Industrie Milliardenbeträge in die Erforschung biologischer Schmierstoffe investiert [größter Nutznießer Calgene, CGNE] und wenn man heute schon Erfolge und Einsatzzwecke vorweisen kann, heißt dies nicht, daß derartige Schmierstoffe rechtzeitig und in quasi unbegrenzter Menge bereitstehen werden. Aber selbst wenn man es schaffen sollte, einen großen Teil des Schmierstoffbedarfs rechtzeitig auf biologisch angebaute Schmierstoffe umzustellen [unter welchen Kosten?], bleibt immer noch die Frage der Kraftstoffe, der Bedarf für das Transportwesen [Wasser, Luft und Straße], die Beheizung ganzer Städte, und für den Betrieb von Millionen oder Milliarden industrieller Maschinen.

Auf Private, die Wirtschaft und den Staat kommen [ohne drastische Verhaltens- und Anspruchsänderung] nicht zu vermeidende Kosten zu, und dies zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt. Nur Gold ist geeignet, die dann anstehende Inflation, die Entwertung des Geldes, zu überstehen. Schon zu Nebukadnezars Zeiten konnte man für eine Unze Gold 20 Fässer Öl kaufen. Dieses Verhältnis zwischen Gold und Öl besteht - mit kurzzeitigen Abweichungen - seit Jahrtausenden. Und es wird auch weiterbestehen, solange es Öl gibt. Ein steigender Ölpreis, so wie der Rohstoff teurer wird, bringt, weil nur Gold Geld ist, auch einen steigenden Gold-Preis.

Die Renten-Krise

Selbst Schulkinder scheinen zu wissen, daß die meisten Staaten heute hoch oder bereits überverschuldet sind. Ungehindert wachsende Verwaltungsapparate verschlingen immer mehr Geld, ohne produktiv etwas zu leisten, zur Wohlstandsschaffung beizutragen. Was die wenigstens aber wissen oder verstehen, sind die unweigerlichen Konsequenzen. Bitte lassen Sie mich präzisieren:

Der größte Posten aller Staatsausgaben der USA ist die Zahlung von Zinsen auf bestehende Schulden. Das amerikanische Defizit, d.h. der jährliche Betrag an neuen Schulden, steigt ungehindert und erhöht damit die Gesamtschuld um nicht mehr zu überblickende Beträge. Auch in Deutschland - in den Nachkriegsjahren Synonym für wirtschaftliche Potenz und solide Finanzen - wird die Zinszahlung übernächstes Jahr zur zweitgrößten Ausgabe der Nation. Die Briten, die unter Lady Thatcher [aufgrund der Ölexporte und der endlosen Privatisierungen] die Staatsverschuldung radikal abbauten, müssen zusehen, wie die Verschuldung wieder explodiert und bald deutsche Ausmaße erreicht. Italien wurde bereits zum „Sozialfall“. Die ehemaligen Vorzeigestaaten westlicher Sozialisten, die skandinavischen Länder, stehen nicht anders da.

Die staatliche Verschuldung wird durch die Rezession in den nächsten Jahren beschleunigt zunehmen. Sozialausgaben wachsen, das Gesundheitswesen ist nicht bezahlbar, die Rettung und Sanierung von Betrieben kostet, die Arbeitslosenquoten steigen auf immer neue Rekordzahlen, während gleichzeitig die Einnahmen aus Lohn-, Einkommens- und Verbrauchssteuern in den Keller fallen.

Staatliche Schuldner sind traditionell die faulsten aller Schuldner, auch wenn sie sich meist einer erstklassigen Bonität erfreuen. Denn staatliche Schuldner kommen ihren Verbindlichkeiten nur in Ausnahmefällen [ausgelöst durch außerordentliche Erträge wie britische Ölexporte oder politisch motivierte Privatisierungen] nach. Fällige Schulden werden normalerweise durch die Ausgabe neuer Festverzinslicher verkauft, also durch neues Schuldenmachen. Die Zinsen werden aus Haushaltssmitteln bezahlt, Haushaltssmittel, die jedes Jahr nicht ausreichen und durch die Aufnahme neuer Schulden aufgestockt werden. Und diese zusätzlichen Schulden müssen ebenfalls verzinst werden.

Ein Beispiel, das Sie jederzeit nachprüfen können, zeigt, wieso die Zinsesverzinsung sich immer weiter verschuldende Staaten in den Staatsbankrott treibt: Nehmen wir an, Julius Caesar hätte für seine Nachkommen ein Sparbuch angelegt. Da das Geld damals knapp war, zahlte er darauf nur einen Pfennig ein. Und da die Zinsen geschichtlich und weltweit fast immer unter den heute „normalen“ Werten lagen [„A History of Interest Rates“, Homer & Sylla], soll dieses Konto mit nur einem Prozent verzinst werden. Raten Sie einmal, auf welche Summe der Pfennig nach 2000 Jahren durch Zins und Zinseszins angewachsen ist: auf 5,000 Mark, 25,000 Mark, oder gar 100,000 DM? Halten Sie die Luft an:

Bei einem Prozent Zinsesverzinsung wächst ein Pfennig auf 4.39 Millionen DM. Bei zwei Prozent Zinsen wächst ein Pfennig auf 1555046399.6 Mio DM [1.5 Billiarden] und bei drei Prozent auf 472551787558287232 Mio DM [472.5 Trilliarden]. Davon entfallen auf das letzte Jahr 13763644297814164 Mio an Zinseszins [13.7 Trilliarden]. Und auch wenn die Schulden heutiger Staaten nicht

2,000 Jahre alt sind: alle haben mit einer Verbindlichkeit angefangen, die um [wenigstens] ein milliardenfaches größer war, dazu kommen jedes Jahr Billiardenbeträge an neuen Schulden, und alle werden wesentlich teurer zinsesverzinst. Das Ergebnis: Staatsbankrott, Währungsreform.

Das heißt, die Methode, mit der sich der Staat seiner Schulden entledigt, indem er alles Geld, seine Verbindlichkeiten und die Sparguthaben seiner Gläubiger für nichtig erklärt, und privatwirtschaftliche Schuldner mit Sondersteuern - wie nach der letzten deutschen Währungsreform - belegt. Denn kaum jemand rechnet mit der ins Haus stehenden Hyperinflation:

Am 25. Sept. 92 platzte die Bombe: das japanische Gesundheitsministerium verblüffte die Welt mit der Nachricht, daß die Altersstruktur Japans um Jahre früher [und damit vor der Deutschen [„From Pyramid to Pillar - Population Change and Social Security in Europe“, ILO, Genf 1989] umkippen wird, als von Rentenversicherungsexperten bisher erwartet. Schon in fünf Jahren gibt es in Japan mehr 65jährige als fünfzehnjährige. Die Nation altert immer schneller. Japans Sozialversicherung droht, in sieben Jahren zusammenzubrechen, wenn nicht einschneidende Maßnahmen getroffen werden. Seit Jahren wissen meine Leser aber, daß

1. das Durchschnittsalter aller Deutschen um die Jahrtausendwende fünfzig Jahre betragen wird...
2. zu diesem Zeitpunkt jeder Steuerzahler für zwei Renten aufkommen muß - während noch Ende der Siebziger jede Rente von zwei Steuerzahlern getragen wurde.

3. das „Vermögen“ der Renten“versicherungen“, sofern solche überhaupt noch existieren, weltweit überall aus staatlichen Schuldverschreibungen besteht, und daß die Ausgaben deshalb aus laufenden Beiträgen bestritten werden - seit Jahrzehnten...
4. die überwiegende Mehrzahl der Wahlberechtigten - in allen westlichen Ländern - im oder kurz vor dem Rentenalter ist. Parteien, die versuchen, die Renten zu kürzen oder sonstwie auf Kosten der Rentner [sprich der wahlberechtigten Mehrheit] zu sanieren, zum Teufel gejagt werden...

Denn die Renten müssen bezahlt werden. Und sie werden bezahlt. Der amerikanische Kongreß hat schon vor mehr als zwei Jahrzehnten erklärt, „daß man die Möglichkeit hat, das benötigte Geld zu machen, und daß man es auszahlen wird“. Ob und was dieses Geld dann wert sein wird, steht auf einem anderen Blatt, wie im Congressional Record festgehalten. Auch in Deutschland wurden so schon mal Löhne und Gehälter ausgezahlt: Schubkarrenweise.

Berücksichtigt man diese Zusammenhänge, wird verständlich, warum Wirtschaftspolitiker in aller Welt darauf bestehen, daß nur niedrigere Zinsen die Wirtschaft wieder ankurbeln können - obwohl die US-Wirtschaft nach 26 Zinssenkungen immer noch in tiefster Rezession steckt. Obwohl britische Zinsen so tief sind, wie seit Jahrzehnten nicht. Und obwohl das Rezept der Zinssenkung dieses mal - wegen der vom Staat verhinderten Schuldenbereinigung nicht funktionieren kann. Britische Banken wurden dazu verdonnert, Zwangsversteigerungen aufzuschieben, da man trotz teilweise bereits halbierten Immobilienpreise kolossale Preiseinbrüche befürchtet. In den USA

werden Bausparkassen und Banken aus dem gleichen Grund vom Steuerzahler gerettet: Beleihungswerte dürfen [aus staatlicher Sicht] auf gar keinen Fall weiter an Wert verlieren.

Denn fallende Zinsen führen dazu, daß Festverzinsliche im Kurs steigen, und zwar drastisch [Zerobonds können sich im Kurs vervielfachen!]. Und Festverzinsliche sind die Papiere, über die sich der Staat finanziert. Wenn Staatspapiere eine in die Spekulation führende Hause erleben, bei der besonders im Spätstadium jeder dabeisein will, fällt es dem Staat besonders leicht, neues Geld aufzunehmen - das er heute aufgrund der Rezessionskosten und über die nächsten zehn bis zwanzig Jahre wegen der massiven Rentenansprüche dringend braucht. Und es fällt ihm leicht, die Weichen für die anstehende Geldvernichtung, die wegen der Höhe der heutigen Verschuldung und wegen der fällig werdenden Zinsen mathematisch nicht zu vermeiden ist, zu stellen.

Ich vermute seit einiger Zeit deshalb, daß die Bemühungen um eine einheitliche Währung Europas mit der Absicht der Entschuldung, sprich Währungsreform, erfolgen, da den staatlichen Buchhaltern die Sachlage durchaus bekannt ist. Während verschiedene Kollegen, teilweise seit Jahren und bei jedem nur denkbaren Anlaß, eine jeden Moment anstehende Währungsreform vorhersagen, bin ich zu der Ansicht gelangt, daß man die heutigen Währungen in eine gemeinsame Euro-Währung einbringt, die dann auf dem Höhepunkt der Renten- und Schuldenkrise unter der ererbten Last zusammenbricht und als „offensichtliches Versager-Modell“ eingestampft werden muß. Ob diese Mutmaßung stimmt oder nicht, wird die Zeit zeigen. Daß man eine Währungsreform vor Ablauf dieses Jahrzehnts durchzieht,

halte ich, wegen der nach der Jahrtausendwende fälligen Renten, für praktisch ausgeschlossen. Es scheint wahrscheinlicher, daß man „den Tag der Abrechnung“ solange hinauszögert, bis ein neuer Anfang ohne große Verpflichtungen möglich ist.

Bitte vergessen Sie nicht, daß wir immer noch in einer Demokratie leben, auch wenn demokratische Rechte selten genutzt und die verbleibenden immer weiter eingeschränkt werden. Wer die Renten beschneidet oder die Möglichkeit auch nur andeutet, darf eine Wahlniederlage erwarten: Die Mehrzahl der Wahlberechtigten sind nämlich schon in Kürze im oder kurz vor dem Rentenalter [Genauer habe ich mich zum Thema Rentenzusagen in „A.D. 2000 - Die Herausforderung“ ausgelassen]. Wenn „Geld“ entwertet oder währungsreformiert wird, ist nur Gold Geld.

Wieso am Gold niemand verdient

Über die letzten Jahrtausende hinweg haben nur Außenseiter an Gold verdienen können: die Anleger zum Beispiel, die Gold vor der letzten Hausee billig kauften und die vor, bei oder kurz nach Erreichen des Höchstkurses von \$US 835 verkauft haben. Wahrscheinlicher ist, daß eine große Anzahl von Anlegern lange vor Erreichen des Höchstkurses zu Preisen von \$200, 300 und auch 400 verkauft hat, und daß die Anleger, die zu diesen Preisen kauften, in Erwartung immer höher steigender Preise darauf sitzen blieben oder später mit Verlust verkauft haben. Viel Geld für eine Ware zu bezahlen, nur in der Erwartung, jemand zu finden, der bereit ist, noch mehr Geld zu bezahlen, hat nichts mit Geldanlage sondern Lotterie zu tun.

Aus den in dieser Arbeit genannten Gründen, die ich in den letzten Jahren immer wieder in Schallhorn Fax erwähnt habe, riet ich meinen Lesern, lange bevor Nelson Mandela „Genosse Joe Slovo“ Dank aussprach, Gold zu kaufen: physikalisches Gold [keine Fonds- oder Firmenanteile oder sonstige Papier-Formen, sondern Münzen oder Kleinstbarren], zu Preisen unter \$350, nur gegen Barzahlung und nicht bei der Hausbank. Genauer:

1. Gold ist nur Geld, wenn Sie Zugriff darauf haben. Im Schließfach oder hinter der Grenze in einem Banktresor ist Gold im Falle eines Falles nicht als Tauschmittel geeignet. Im II. Weltkrieg wurden 112,000 Amerikaner japanischer Abstammung in den USA interniert, zu Konditionen, die denen deutscher Konzentrationslager nicht unähnlich waren. Die Internierten verloren Immobilienbesitz und Kontenvermögen. Auch Hitler erleichterte Juden und andere nicht genehme Personenkreise um Sachwerte wie Gold, auch die Gruppen, die man aus Public Relations-Gründen ausreisen ließ. Gold ist nur Geld, wenn Sie oder Ihre engsten Vertrauten darauf Zugriff haben.
2. Wir leben derzeit in einer Rezession, oder in einer gebremsten Depression. Rohstoff- und andere Sachwertpreise fallen seit Jahren, da Kaufkraft überwiegend zur Bedienung alter Schulden verbraucht wird, statt neuen Wohlstand zu schaffen. Wer auf Kredit lebt, verbraucht, genießt, lebt auf Kosten der Zukunft. Heute ist die Zukunft: der Verbrauch vergangener Jahre muß bezahlt werden, und je länger man sich mit der Bezahlung Zeit lässt, desto länger dauert es, bis die Bezahlung erfolgt ist. Bezahl wird auf jeden Fall: entweder, indem der Schuldner die Verbindlichkeit tilgt, oder indem der Gläubiger einen Verlust akzeptiert [oder akzeptieren muß] oder selbst in

Konkurs geht. Da immer größere Teile der Wohlstandsschöpfung zur Tilgung und Verzinsung alter Verbindlichkeiten gebraucht werden, bleibt weniger für den eigentlichen Wirtschaftskreislauf übrig. Dies ist klar erkennbar an den seit drei Jahrzehnten fallenden Umsatzrenditen der Industrie. Solange der Vorgang der Bereinigung nicht abgeschlossen ist, gibt es nur zwei Möglichkeiten: entweder, die Deflation und damit fallende Sachwert- und auch Goldpreise halten an, oder wir erleben eine gewaltige Stimulierung mit der Folge einer Hyperinflation, bei der die „Abrechnung“ dann durch eine Währungsreform erfolgt. Ich neige dazu, die erstere Möglichkeit für die nächsten fünf bis zehn Jahre anzunehmen.

3. Gold darf nur gegen Barzahlung und nicht über die Hausbank - wo man Sie persönlich kennt - gekauft werden, solange nationale Vorschriften nicht gegenteiliges vorschreiben. Mit geht es bei dieser Empfehlung ausschließlich und allein darum, die Anonymität des Goldbesitzes zu wahren - möglicherweise auch gegenüber Aufsichtsorganen und Behörden, solange dies nicht gegen lokale oder nationale Vorschriften verstößt. Selbst wenn der Golderwerb heute weder verboten noch offiziell verpönt ist, kann sich das ändern. Die Geschichte ist voller Beispiele, bei denen die, die Gold besaßen und diese Tatsache nicht für sich behielten, nicht nur des Goldes sondern auch schon mal des Lebens beraubt wurden. Inwieweit Sie sich nationaler Gesetzgebung beugen, wenn diese die Aushändigung Ihres Goldschatzes verlangt, ist Ihnen überlassen. Wer zu Hitlers Zeiten verschiedene Gesetze des Regimes nicht befolgte, riskierte drakonische Maßnahmen und öffentliche Mißgunst. Zehn Jahre später wurden solche Bürger oft zu Volkshelden erklärt. Politiker, politische Systeme und die Öffentliche Meinung kommen und gehen. Gold ist beständig.

Wer den Rat befolgt, und mittels Warrants oder Optionsscheinen auf einen weiterhin fallenden Goldpreis setzt, kann an Gold einen Geldgewinn erzielen, wenn Gold unter \$350 fällt. Wenn der Goldpreis beim heutigen Nachmittagskurs von \$373.75 für immer und alle Zeiten verankert bleibt, haben die Käufer von Optionsscheinen Pech gehabt: einen Geldgewinn gibt es dann nicht und der Optionsschein verfällt wertlos. Das mag zwar einerseits tragisch sein, ist aber lediglich ein verschmerzbarer Geldverlust. Sollte Gold unter \$350 fallen, so erzielen Sie einen entsprechenden Gewinn - in Geld. Was daraus wird, wenn Sie dieses „Geld“ in der Form heutigen Geldes -Noten, Kontenguthaben, oder Schuldverschreibungen - belassen, dürfte inzwischen klar sein. Aus diesem Grunde habe ich in den letzten Jahren einen ohnehin stets als Notreserve gehaltenen kleinen Goldbestand auf jetzt mehr als 15% meiner Ersparnisse vergrößert, was mir nach dem Verkauf unserer Immobilien Ende '88 - wir wohnen seitdem im gemieteten Einfamilienhaus - besonders leicht fiel. Aus dem gleichen Grund werde ich nach und nach auch den Rest unserer Ersparnisse, derzeit noch zu fast 50% in „Geldformen“ [US Zero-Bonds und etwas Tagesgeld] vermehrt in Sachwerte [Aktien, ein Haus, sobald ich glaube, daß die Preise hier nicht weiter nachgeben, und noch mehr Gold, wenn erkennbar wird, daß man sich „von oben“ zu einer Flucht nach vorn entschieden hat] umschichten.

Dabei ziele ich, wie schon bei jeder früheren Empfehlung zugunsten einer Gold-Anlage, nicht auf die Erzielung von Gewinnen ab. Sondern auf die Konservierung von Kaufkraft. Denn wenn meine Mutmaßungen einigermaßen richtig liegen, wäre es dumm, Gold bei steigenden „Preisen“ zu verkaufen, nur um dafür Geld zu erhalten, das ohne Vorwarnung „währungsreformiert“ wird. Ich habe deshalb

vor, meinen Goldbestand solange zu behalten, bis eine Lösung der heute offenen Schuldenfrage erkennbar wird. Auch hierbei ist es ziemlich gleichgültig, wie der Ablauf erfolgt. Versuchen die Verantwortlichen, die Konjunktur „auf Teufel komm’ raus“ zu beschleunigen, erleben wir frühzeitige Inflation und spätere Hyperinflation. Überläßt man von Schulden geplagte Private und die Wirtschaft andererseits sich selbst, werden deflationäre Drücke zwar stärker [mit einem potentiellen weiteren Nachgeben aller Sachwertpreise], aber gleichzeitig wird der Druck auf die Staatskassen durch Steuerausfälle und zusätzliche Kosten des Sozialwesens [Arbeitslosen- und Sozialgelder] erhöht. Auch wenn man die Zinsen um weitere zwei, drei oder gar vier Prozent senkt, läßt sich die Wirtschaft aus der heutigen Basis und unter Beibehaltung der heutigen Verschuldung nicht einfach beschleunigen. Die Folge: man ist gezwungen, die „Druckmaschinen anzuschmeißen“. So oder so ist die nächste Hyperinflation - und dies in allen „entwickelten“ Nationen - bereits vorprogrammiert. Die einzige Unbekannte in dieser Gleichung ist die Frage, wie weit man gewillt ist, die derzeitige Depression fortschreiten zu lassen, und damit wie früh man den Geldhahn wieder aufdreht.

Eine Anlage in Gold kann Ihnen also große Gewinne bescheren, mit der an Sicherheit grenzenden Wahrscheinlichkeit, daß diese, sobald sie realisiert werden, „währungsreformiert“ werden. Eine Anlage in Gold, die Sie über die nächste Währungsreform hinaus halten, bietet Ihnen keinen „Gewinn“. Sondern die Durchsetzung Ihres Eigentumsrechts Ihrer bisher nicht verbrauchten Kaufkraft. Schließlich ist nur Gold wirkliches Geld.

Fußnoten

- 1) Pionier war der Vorgänger von Schallhorn Fax.
- 2) Greenspan schlägt jetzt allen Ernstes vor, M2 nicht mehr als Indikator zu beobachten, da M2 sich nicht seinen [mißverstandenen] Erwartungen entsprechend entwickelt. Schon Nigel Lawson, Schatzkanzler der Briten unter Lady Thatcher, beschloß, die Geldmengenentwicklung nicht mehr zu beobachten, da sie als „Indikator nichts mehr taugte“. Kurze Zeit später schoß die der Geldmengenentwicklung damals bereits ablesbare Briten-Inflation in die Höhe. Was folgte, ist bekannt.
- 3) Wieso man vom Gold auf Papiergele überging, steht in „Was, wenn Ihre Bank morgen schließt?“
- 4) Der Begriff „Bureau-Kraut“ stammt aus dem amerikanischen und ist eine Steigerung von Bürokrat, verkörpert durch deutsche [Krauts, von Sauerkraut] Bürokraten.

Was, wenn Deutschlands Immobilien crashen?

Was, wenn Deutschland's Immobilien crashen?

Gestern abend meinte der Gouverneur der Bank of England, der Kampf gegen die Inflation sei längst nicht gewonnen, sondern verlange ständige Aufmerksamkeit und Kontrolle. John Major, Englands grauer Premier, wußte prompt zu kontern, daß das Inflationsproblem längst gelöst sei. „Die Inflation ist hinter Schloß und Riegel“, von einer neuen Drohung könne nicht geredet werden.

Das ist verständlich: mehrere Bezirkswahlen sind fällig, an die sich die EU-Wahlen anschließen. Keiner von beiden sagte die Wahrheit, und wahrscheinlich interessiert diese auch nicht. Vergessen wir nicht, daß Major Schatzkanzler seiner Vorgängerin, Lady Thatcher, war, und somit die Finanz- und Grundsatzpolitik der Briten zumindest mitsteuerte. Diese Politik ist ursächlich für die Länge und Schärfe der jetzigen Rezession verantwortlich. So wie Reagans Politik die Probleme in den USA und Kohls Politik die der Deutschen zum Unwohl des Volkes und zwecks persönlicher Bereicherung - durch die Bemühungen, sich selbst bzw. die eigene Partei möglichst lange an der Macht zu halten - lenkten.

Wie ich an anderer Stelle, vor allem in „A.D. 2000 - Die Herausforderung“ und „Was, Ihre Ihre Bank morgen schließt“, bereits erläuterte, und wie allgemein vielleicht bekannt sein dürfte, profitiert der Staat, die regierende Kaste, direkt und indirekt an der durch ihn verursachten und oft geförderten Inflation.

Diese Inflationswelle hat u.a. dazu geführt, daß alte Statussymbole des „Kleinen Mannes“ durch neue ersetzt wurden. Während man früher mit den Nachbarn um den glänzenderen PKW, das neuere Modell und die größere PS-Zahl wetteiferte, hat sich dieser Konkurrenzkampf jetzt auf das größere Einfamilienhaus, den größeren Garten, mehr Zimmer und einen größeren Swimming Pool verlagert. Die Beträge wurden größer. Und damit die eingegangenen Risiken. Die Verschuldung, und, solange der Boom nicht kippte, der Kreditspielraum, der die Konjunktur über Jahre hinweg schürte. Die größte Inflation setzte wohl bei der Dummheit der Verschuldungswilligen ein, die in der Annahme, die „Inflation werde dies schon regeln“, Kredite eingingen, die oft 100% der beliehenen Vermögenswerte überstiegen.

Oft wird argumentiert, daß die Banken ebenso dumm gehandelt haben, daß sie voraussehen mußten, daß dieses Spiel nicht gutgehen kann, daß Riesenausfälle und Riesenverluste ins Haus stünden. Diese Betrachtungsweise ist relativ naiv. Zutreffen tut sie nur auf kleine, unbedeutende Institute, die sich im allgemeinen Rausch mitreißen ließen. Großbanken gehen selten ein Risiko ein. Ausfälle, die zu Verlusten führen, sind schnell wieder wettgemacht. Personal, das in der Boomzeit eingestellt wurde, wird vor die Tür gesetzt, Aktionäre erhalten für eine Zeitlang keine Dividende, und die nicht in Schwierigkeiten geratenen Kunden haften über erhöhte und drastisch

steigende Gebühren - wie in jedem sozialistischen System - so ungefragt wie unwissend mit. Während Bankgebühren meist nur um Groschenbeträge ansteigen, sind die Prozentsätze umso astronomischer. In den letzten fünf Jahren habe ich - je nach Transaktion - Anhebungen zwischen zweihundert und fünfhundert Prozent gesehen. Eine Besserung ist nicht in Sicht: zu groß sind die Ausleihungen, die man abschreiben mußte, zu groß der Bedarf, Taschen und Koffer zu füllen.

Im Februar 1993 warnte ich daher - und nicht zum ersten mal - in Schallhorn Fax:

Heute, wo Liquidität und Geld Mangelware sind, werden Zahlungsmittel wieder „wertvoller“. Oder, wie inzwischen aktenkundig, Immobilien wertloser. Diese Entwicklung fand überall da statt, wo Immobilien einen starken Aufschwung erlebten. Das heißt, daß auch deutsche Eigentümer, die mit dem Gedanken des Verkaufs spielen, nicht mehr allzu lange zögern sollten. Eine Korrektur, wie andere G7-Nationen sie hinnehmen mußten, kann auch in Deutschland nicht vermieden werden, wenn die Rezession an Schwere gewinnt. Wenn Sie seit etwa '88 oder '89 zu meinen regelmäßigen Lesern zählen, dann wissen Sie, daß Ihnen auch die politischen Bekundungen, wie Sie sie am englischen und amerikanischen Beispiel miterlebt haben, bekannt vorkommen müßten: „Wir werden von einer Rezession verschont bleiben“. „Die Wirtschaft wird sich abkühlen, wir werden aber eine weiche Landung erleben“. „Von einer Rezession kann nicht die Rede sein, eher ein Luftschnappen“. „Die Rezession wird kurz und schmerzlos“. „Die ersten Anzeichen des Aufschwungs sind bereits sichtbar“. „Die Anzeichen der Erholung kann man jetzt sehen“. „Die Zeichen der Erholung können jetzt aber wirklich gesehen werden“. Bis niemand mehr hinhört.

Politiker und andere Interessenkreise kommen auch hier ständig mit der Behauptung, der Immobilienmarkt stehe direkt vor einer Erholung. Seit Jahren. Wer etwas vom Immobiliengeschäft versteht, oder sich über den Markt unabhängig informiert, muß erkennen, daß es - egal, welches Land wir als Beispiel heranziehen - Abläufe gibt, an denen nicht zu rütteln ist. In Korrekturzeiten, wie wir sie heute beobachten können, wird die Abwärtsbewegung der Immobilienpirale immer durch landwirtschaftliche Immobilien eingeleitet. Daran schließen sich industrielle und kommerzielle Objekte an, gefolgt von kleineren Einzelhandelsobjekten, dann Wohnhäusern, und letztendlich Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser. Diese Entwicklung konnte auch jetzt wieder in den USA, in GB und Frankreich beobachtet werden.

Gemessen an den wenigen Transaktionen, die in England noch abgewickelt werden, sind [privatbewohnte] Immobilienpreise auch im letzten Jahr um weitere 8% gefallen, wobei die Zahl der Verkäufe [inkl. neu erstellter Wohneinheiten] fast 40% unter der '91er Zahl liegt. Banken und Bausparkassen schicken Personal nach Hause. Die Entlassungen der Großen Vier [Barclays, Lloyds, Midlands, National Westminster] in den letzten sechs Monaten summieren sich auf über 30,000. Gutachtern, Anwälten und anderen an den Transaktionen mitverdienenden Berufskreisen geht es nicht besser. Vielerorts sind Immobilien schlicht unverkäuflich. Objekte, die seit zwei oder drei Jahren zum Verkauf anstehen, und trotz drastisch reduzierter Preise keinen Käufer finden, sind keine Seltenheit.

In Japan ist die Lage nicht unähnlich. Die Preise privaten Wohneigentums, gemessen an den verkauften Objekten, fiel 1992 um weitere 14.5%. Und obwohl in den USA vereinzelt und von Zeit zu Zeit

Hoffnungsmeldungen veröffentlicht werden, ist auch dort die Baisse auf dem Immobiliensektor noch längst nicht zu Ende.

Wie der Boom entstand

Solange die Geldmenge wuchs, hatte jeder das Gefühl, ständig reicher zu werden. Kredite waren - oder in Deutschland sind noch - leicht zu erhalten. Aber selbst wenn Fremdgeld in unbegrenzten Mengen verfügbar und die Inflationsrate steigt, heißt dies nicht, daß Immobilienpreise unendlich weiter steigen können. Irgendwann wird ein Punkt erreicht, an dem die Bezahlbarkeit die anderen Faktoren überschattet. Dieser Punkt ist gewöhnlich der, an dem die Geldmengenentwicklung einen Knick in die entgegengesetzte Richtung zeigt.

Potentielle Immobilienkäufer haben zwar weiterhin die Möglichkeit, Kredit aufzunehmen, sind aber nicht in der Lage - oder willens - Verzinsung und Kapitalrückführung zu bezahlen. Damit erkennen wir, daß Kreditspielraum das Angebot und auch die Nachfrage vergrößern, während die Kreditbedienung, die Aufbringung von Zinsen und Tilgung, die Nachfrage begrenzen, das Angebot aber zwangswise weiter vergrößern. Wenn die Kreditbedienung größeren Einfluß auf den Markt hat, als die Möglichkeit der Kreditaufnahme, fallen die Nachfrage und die Preise. Während Banken und Bausparkassen seit Jahrzehnten absatzfördernde Berechnungen über die Kosten einer Hypothek veröffentlichen, dürfte kaum ein potentieller Immobilienwerber und nur ein geringer Teil heutiger Immobilienbesitzer über die wahren Kosten des Hauseigentums - das ja erst zum Eigentum wird, wenn es abgezahlt ist - im Klaren sein.

Ein Beispiel, das trotz der runden Zahlen vielleicht den Durchschnittsfall aller Ausleihungen beschreibt, soll dies verdeutlichen. Nehmen wir ein Einfamilienhaus von 500,000 DM, beliehen mit einer Durchschnittshypothek von 300,000 DM. Eine nominelle Hypothekenverzinsung von 8% kostet real gut 9%, bzw. ungefähr 27,000 DM pro Jahr. Hinzu kommen, wenn wir wirklich knapp rechnen, etwa 1% an Gebäudeversicherung, Instandhaltung und gelegentlichen Reparaturen - Positionen, die man als Mieter von Wohnraum normalerweise nicht zahlt. 1% von einer halben Mio sind 5,000 DM, die Gesamtkosten auf 32,000 DM anhebend.

Von dieser Rechnung können wir zunächst einmal 12,000 DM abziehen, die für die nicht mehr fällige Miete draufgehen würden. Die „wahren“ Kosten reduzieren sich damit auf 20,000 DM. Wer meint, dies sei eine Stange Geld, übersieht zwei Faktoren. Erstens die Tatsache, daß das in der Immobilie festgelegte Eigenkapital keine Verzinsung bringt [und schon gar keine Zinsesverzinsung]. Hier können wir, wenn wir bei heutigen Sätzen konservativ operieren, einen Jahres-Verlust von 6% auf 200,000 annehmen, sprich 12,000 DM - oder soviel, wie man an Miete eben noch abzog.

Darüberhinaus müssen wir davon ausgehen, daß das Haus an Wert verliert. Nicht weil ich bosartig bin, sondern weil Deutschland sich in dieser Beziehung nicht anders verhalten wird, wie der Rest der Welt. Wer dies bezweifelt, sei daran erinnert, daß sich der versprochene Boom genau wie alle vorgetragenen Gründe, warum Deutschland eine Rezession vermeiden kann, in Luft aufgelöst haben, und daß die Wiedervereinigung und der durch diese ausgelöste Inflationsschub das Eintreten der Rezession und aller Folgen um zwei, vielleicht drei

Jahre verzögert hat [wie von mir bereits 1990 angekündigt]. Nicht aber verhindert.

Wenn wir von einem Wertverlust von 10% ausgehen, kommen so 50.000 DM auf die bisherigen Kosten von 32,000 DM. Ein Haus im Wert von einer halben Mio zu besitzen, beliehen mit 300,000 DM, kostet somit 82,000 DM p.a. Während die aufgebrachte Verzinsung steuerlich teilweise berücksichtigt werden kann, trifft dies auf den Verlust aus Wertverlust nicht zu - er wird ja zunächst nicht realisiert. Wird deswegen auch nicht real verspürt, und kratzt höchstens den Besitzerstolz an.

Deutschland ist, wie ich in der Vergangenheit betont habe, weder der Nabel der Welt, noch eine Insel. Salomon Brothers vermeldete vor einem Jahr, daß es in den USA durchschnittlich 12 Jahre dauern wird, bis das Immobilien-Überangebot durch Zwangsversteigerungen usw. abgebaut sein wird. Da es in den USA keinen durchschnittlichen Bundesstaat gibt, müssen wir tiefer graben: In Boston, so Salomon Brothers, geht man von einem Zeitraum von 22 Jahren aus. In New York ist das Angebot so groß, daß es für die nächsten sechsundvierzig Jahre reicht. Und in San Antonio, Texas, hat man für zehn Jahre zusätzlich gebaut.

Als RTC, die Resolution Trust Corp, die nur die Bestände der zwangsgeschlossenen oder in Konkurs gegangenen Spar- und Darlehnskassen der USA übernahm, ein Jahr alt wurde, hatte diese Quasi-Behörde, deren Aufgabe die möglichst geräuschlose Vermarktung eines unüberschaubaren Immobilienbestands ist, bereits mehr als 50,000 Mitarbeiter. Vor einem Jahr, zu einem Zeitpunkt, an dem

der S&L-Skandal keine Schlagzeilen mehr machte, waren gerade erst 1% aller übernommenen Objekte durch Gutachter bzw. Sachverständige geschätzt worden.

Wie es dazu kommen konnte, und wieso es dazu auch in Deutschland kommen wird? Durch die Leichtigkeit, mit der Kredite aufgenommen werden konnten, und das Ausmaß der Spekulation, das damit ermöglicht wurde, vor allem in Arbeitnehmerkreisen, die heute offensichtlich bevorzugte Zielgruppe der Banken. Das Verhältnis zwischen Spekulation und Verschuldung hält ziemlich überall, ganz gleich, ob wir uns Olympia und York-Pleiten wie Canary Wharf in London ansehen, das World Trade Center in New York oder das Reihenhaus in Dresden, das aufgemöbelt wird.

Niemand darf daran zweifeln, daß die Schwierigkeiten, unter denen private und kommerzielle Immobilieneigner [oder Besitzer?] leiden, in der überwiegenden Mehrzahl aller Fälle direkte Folge der eingegangenen Verschuldung sind. Verschuldung, die durch „kreative Formen“ der Neuverschuldung oder Umschuldung immer öfters zu Belastungen führen, die 100% der Sicherheit übersteigen. Die Anschaffung eines Objektes, das zu 100% oder mehr fremdfinanziert ist, kann allerdings nur als Spekulation - oder als Dummheit - betrachtet werden, nicht jedoch als „Kapitalanlage“. Die Spekulation wurde und wird vom Finanzwesen direkt gefördert. Die Handelsspannen für das Geld verleihende Gewerbe sind reichlich, die Risiken relativ gering [Sh. oben: Kundenhaftung über Gebühren]. Wer sich flüchtig mit dem Gedanken der Immobilienanlage befaßt, findet eine fast erdrückende „Beweislast“ dafür, daß Immobilien immer wertvoller, d.h. teurer werden, und daß sie obendrein als sichere Kapitalanlage gelten.

Das oben erwähnte Verhältnis zwischen Verschuldung und Spekulation findet nirgendwo Erwähnung, oder wird als so selbstverständlich wie nebensächlich betrachtet, daß die Frage meist übergangen wird. Als ich die Risiken eines Immobilien-Crashes - die mich damals veranlaßten, unseren Immobilienbesitz zu verkaufen und in ein gemietetes Einfamilienhaus zu ziehen - Ende '88 erstmals beschrieb, setzte es Schelte. Von Freunden. Verwandten. Bekannten. Und meinen Lesern. Heute setzt es Erstaunen, da das Verhältnis zwischen Spekulation und Verschuldung nicht mehr geleugnet werden kann. 1988 konnte ich nicht wissen, daß Deutschland ein Jahr später den Weg zur Wiedervereinigung und damit zu einer immensen Inflationsblase findet. Ohne die Wiedervereinigung hätten sich die deutsche Rezession und auch der Immobilienmarkt nicht anders entwickelt, wie die der anderen industrialisierten Länder - schließlich ist England nicht die Ausnahme, sondern der Regelfall.

Wie stabil sind Immobilienpreise eigentlich?

Die meisten Menschen gehen irgendwie davon aus, daß Immobilienpreise nur eine Richtung kennen: nach oben. Noch 1991 sah ich einen Artikel in der Times, in dem es hieß, daß Immobilien mehr oder weniger schnell nach oben steigen, ein Plateau erreichen, um von dort aus weiter zu steigen. Professor Irving Fisher, Harvard Universität, sagte das gleiche über die amerikanische Börse - im Sommer 1929.

Wer davon ausgeht, daß die Preise für irgend eine Ware, oder irgend eine Anlageform, nur eine Richtung kennen, verkennt wirtschaftliche Realitäten. Vereinfachend könnte man sagen, daß der Wert von Anlageformen nie schwankt. Was sich verändert, und damit einen neuen

Preis bildet, ist der Geldwert und die Nachfrage. Wenn Geld im Überfluß vorhanden ist, wenn Kredite mit Leichtigkeit aufgenommen werden können, und wenn ein ausreichend großer Teil der Bevölkerung zu dem Schluß kommt, der Kauf von Erbsen, Knöpfen, Blumenzwiebeln, Aktien oder Immobilien sei „lohnend“, kommt es zu der entsprechenden Nachfrage, den vermeintlichen Preissteigerungen [mit anderen Worten zur Geldentwertung] und der dadurch geschürten Spekulation. Die entgegengesetzte Entwicklung tritt ein, wenn ein ausreichend großer Teil dieser Spekulanten irgendwann an die Grenze der Bezahlbarkeit stößt [oder aus anderen Gründen das Interesse verliert]. Die Preise geben nach, die Spekulation platzt, das Angebot steigt und die Nachfrage bricht zusammen.

Während ein Börsencrash aber früher Zeitungsschlagzeilen machte und heute sofort im Äther übertragen wird, macht ein Immobilien-Crash keine Schlagzeilen. Obwohl der Begriff „Immobilien-Crash“ somit nicht geläufig ist, bewegen sich Immobilienpreise, in aller Welt, genauso wellenartig wie die Preise anderer Anlageformen auch. Die Preisschwankungen sind hier nur nicht so sichtbar, wie die Kurse börsennotierter Anlageformen, weil es eben keine Börsennotierung gibt.

Immobilienpreise verändern sich langsam, über lange Zeiträume hinweg, bevor ein Zusammenbruch offensichtlich wird. Solche Zusammenbrüche sind aber keineswegs selten. Unter drastischem Preisverfall leiden Immobilien-Spekulanten, die Bauwirtschaft und Hauseigentümer seit Jahrhunderten, wobei von Spitze zu Spitze etwa 16 bis 20 Jahre vergehen. Alle fünfzig bis 60 Jahre erleben wir hier, wie in anderen Wirtschaftszyklen auch, eine besonders ausgeprägte Entwicklung. Es ist verständlich, daß privatwirtschaftliches

Wohneigentum von der allgemeinen Wirtschaftslage abhängt, die Preise für dieses also von den übergeordneten Wirtschaftszyklen geprägt werden.

Begründungen für diese Entwicklung gibt es mehrere. Die am häufigsten vertretene Ansicht wird mit der Entwicklung der Geburtsraten und dem ständigen Auf und Ab der Eheschließungen begründet, obwohl sicherlich eine Vielzahl von Einzelfaktoren jede einzelne Transaktion - und damit die Preisbildung am Markt - beeinflußt.

Die ältesten Unterlagen über den „Immobilienmarkt“ im weitesten Sinne stammen, wenn ich nicht irgendwelche übersehen habe, aus England. H.A. Shannon veröffentlichte 1934 eine Untersuchung über die Entwicklung der Produktion von Ziegelsteinen in England und Wales zwischen 1785 und 1849. Nur weil Ziegelsteine damals besteuert wurden, verfügt das Central Statistics Office über entsprechende Daten. Warren und Pearson bauten auf der Arbeit Shannon's auf, indem sie Daten über das Bevölkerungswachstum für diesen Zeitraum mit Shannon's Daten verglichen und so eine Pro-Kopf Quote der Ziegelsteinproduktion ermittelten. Auch hier war eindeutig erkennbar, wie die Produktion in 16 bis 20 Jahre andauernden Wellenbewegungen verlief, deren größte Schwankungen in Zeiträumen von gut 50 Jahren erfolgte und damit andere, langfristig andauernde Wirtschaftszyklen bestätigte.

Wenn ich die zugegebenermaßen recht fragmentierten Daten aus einer Vielzahl von Quellen analysiere, sehen wir eine regelrechte Depression des Immobilienmarktes um die Jahrhundertwende in den USA und anderen industrialisierten Ländern. Immobilienpreise entwickelten sich zu Beginn des zwanzigsten Jahrhunderts zunächst

zaghaft, um dann im Anschluß an den I. Weltkrieg regelrecht zu explodieren. Von etwa 1920 bis '22 führten ein scharfer Einbruch der Bauwirtschaft, begleitet von einer drastischen Deflation der Kosten für Land, Baumaterial und Arbeitskraft zu fallenden Preisen, ausgelöst durch die '20er Rezession. Die Kosten für Neubauten fielen in England so zum Beispiel um fast 50%. In Deutschland und Frankreich reduzierten sich die Kosten um 28 bzw. 37%.

Auch heute noch geht man davon aus, daß die Kosten für Land und Arbeitsleistung nur weiter steigen können, weil - so heißt es - dies immer so war. Daß „es immer so war“, kann nur jemand behaupten, der mit entsprechenden Fakten nicht vertraut ist. Von 1941 bis 1944 sanken diese beiden Kostenfaktoren in den USA um 12%. Zwischen 1937 und 1939 ermäßigten sie sich um 8.5%. 1891, 1895 und 1897-1899 waren Jahre, in denen die Kosten, ausgelöst durch deflationäre Entwicklungen, jedesmal drastisch einbrachen. Signifikante Reduzierungen bei Land und Löhnen wurden 1960 bis '62, und 1970 gemessen. Meinen Unterlagen nach erfolgte der größte Preisrutsch zwischen 1929 und '34, während der [letzten] „Großen Depression“. Die Preise der Bauwirtschaft sanken in diesem Zeitraum um 39%. Bodenpreise unterliegen dabei genauso heftigen Fluktuationen, wie Arbeitslöhne. Von 1890 bis 1920 stieg der durchschnittliche Preis pro Acre [4,046²] Bauland für den Wohnungsbau von \$747 auf \$1,507. 1920 drehten sich die Preise, bis sie im Jahre 1940 einen Tiefstand von \$798 erreichten hatten. 1950 hatten sich diese Preise wieder auf \$1,061 erholt. Während sich die Verbraucherpreise zwischen 1890 und 1950 in den USA mehr als verdreifachten, und während die Bevölkerung um das Zweieinhalbache wuchs, stieg der durchschnittliche Bodenpreis im gleichen Zeitraum um gerade 42% [alle Angaben inflationsbereinigt].

Eine weitere Variable, die kaum erwähnt wird, ist das Verhältnis zwischen Bodenpreisen, Baumaterial und Arbeitslöhnen bei der Erstellung eines Hauses. Auch hier kennen wir große Schwankungen. 1890 betrug der Landanteil 40% an den Gesamtkosten eines Hauses. 1953 war der Landanteil an den Gesamtkosten eines Neubaus auf 17% gesunken. Soweit statistische Unterlagen eine Betrachtung erlauben, lässt sich immer wieder feststellen, wie die drei Komponenten zu verschiedenen Zeiten unterschiedliche Anteile der Gesamtkosten eines Bauvorhabens ausmachen.

In Boomzeiten gibt es ausreichende Liquidität, Kredite werden vermehrt aufgenommen, was zu steigender Nachfrage führt. Die Bauwirtschaft floriert, und jeder potentielle Nutznießer verlangt einen „fairen“ Anteil: Löhne, Materialien, und auch Bauland steigen ange-sichts der Nachfrage im Preis. Kippt der Boom um, werden Arbeitnehmer entlassen, sinken zuerst die Löhne, später die Materialkosten, gefolgt von den Bodenpreisen.

Während das Ausmaß der einzelnen Boom- und Pleitephasen der Wohnungs-Bauwirtschaft in den einzelnen Ländern recht unterschiedlich ausfällt, werden dennoch alle industrialisierten Nationen in etwa zur gleichen Zeit betroffen. Dewey berichtet darüber hinaus, daß es international zu größeren Finanz-Unfällen oder Panik-Situatio-nen innerhalb von durchschnittlich vier Jahren nach Erreichen des Höhepunkts der Bautätigkeit kommt. 1836 erreichte die Bauwirt-schaft den damaligen Höhepunkt. 1837 setzte Panik ein. Die Kon-junktur erlebte eine Spitzte in 1871. Zwei Jahre später befand sich die Welt in einer Wirtschaftskrise. 1890 erlebte die norddeutsche Bauin-dustrie ein Rekordjahr. Die Zahl der Neubauten brach alle Rekorde

in London. In Glasgow wurde ein neuer Rekord der Ziegelsteinproduktion gefeiert. Grundstücksspekulation und auch die Bauwirtschaft erlebten in den USA im gleichen Jahr einen neuen Höchststand. Drei Jahre später befand sich die Welt erneut in einer schweren Wirtschaftskrise. In den letzten fünfzig Jahren hat sich der Markt für privaten Wohnraum trotz aller Parallelen zur Vergangenheit drastisch gewandelt. Während früher Wohnraum überwiegend erstellt wurde, weil der Mensch ein Dach über dem Kopf benötigte, hat sich das Produkt „Wohnraum“ gleichzeitig zur Kapitalanlage und zum Repräsentationsobjekt gewandelt: aus einem Markt für Wohnraum wurde so in den letzten vierzig oder fünfzig Jahren teilweise ein Kapitalmarkt, wobei weit verbreitetes Wohneigentum erst in den letzten drei Jahrzehnten entstand, sowie die Zwanziger den Kleinen Mann an der Börse einführten.

Diese Entwicklung trifft auch auf Europa zu. Obwohl die Bautätigkeit in den Zwanzigern wieder zunahm, waren es nur außergewöhnlich gut verdienende Arbeitnehmer, die sich ein eigenes Heim leisten konnten.

Trotz der sich von unserer Welt drastisch unterscheidenden Dreißiger Jahre kann der Hauspreisverfall während der „Großen Depression“ nicht als Kollaps bezeichnet werden, obwohl zahllose Familien wegen Nichtzahlung aufgenommener Verbindlichkeiten obdachlos wurden, oder wegen der Aussichtslosigkeit der Situation Häuser sich selbst überließen. Trotz allem hielt sich der Preisverfall in Grenzen, da die Preise zum dem Zeitpunkt keineswegs ein überhöhtes Plateau erreicht hatten, von dem sie „herunterfallen“ konnten. Die Preisanpassungen bis vor dem II. Weltkrieg können daher als rein zyklisches Phänomen betrachtet werden.

Aber während das Risiko des Hausbaus früher vom Unternehmer getragen wurde - der oft Bauherr und Vermieter in einer Person war - ist dieses Risiko heute zu einem Großteil auf den privaten Bauherrn bzw. den Käufer einer Immobilie übergegangen, wobei dieses Risiko, mangels der mageren Kapitalausstattung der überwiegenden Mehrzahl der Immobilienkäufer dem einer zehnmal gewagteren Spekulation gleichkommt.

Was uns die äußerst flüchtige Betrachtung der Geschichte zeigt, ist die Tatsache, daß ganze Nationen, wie jeder Mensch auch, ihre Eigenarten haben, und daß sie trotz allem für Phasen der Begeisterung und der Rücksichtslosigkeit genauso anfällig sind, wie andere auch. Auf den ersten Blick ist es erstaunlich, wie diese Phasen der Massenhysterie und der Massenpanik zeitgleich zusammenfallen, trotz der Trennung durch Ozeane und Gebirge. Wir erkennen daher, daß dort, wo internationaler Handel getrieben wird, der Mensch immer die gleichen Dummheiten begeht, bzw. sich dazu verführen läßt. Millionen von Menschen weltweit scheinen zum gleichen Zeitpunkt auf den gleichen Traum hereinzufallen, bis dieser eines Tages, ziemlich zeitgleich, überall ein oft schreckhaftes Ende findet.

Während der Markt für Wohnraum in den letzten zwanzig Jahren überall expandiert hat, haben wir, vor allem in den letzten zehn Jahren, in den USA und in Japan eine regelrechte Explosion gesehen, die bis nach Hawaii und auch Europa überschwappte. Eine früher häufig genannte Norm besagte, daß die Unterbringung ungefähr 25% des Haushaltseinkommens beanspruchen durfte. Statistischen Unterlagen entnehme ich, daß 1971 zwischen 16 und 19% des Haushaltseinkommens der westlichen Welt für Hypothekenzahlungen draufgingen.

1981 wandte der amerikanische Hypothekenzahler 45.6% des Haushaltseinkommens für Zinsen und Tilgung auf. 1970 war die Finanzlage des amerikanischen Verbrauchers so, daß die Hälfte aller Familien in der Lage waren, sich ein neues Einfamilienhaus der mittleren Preislage zu leisten. 1981 war dieser Anteil auf 5% gefallen. Das heißt, daß 95% aller Familien Häuser der mittleren Preislage nicht leisten konnten. Diese Entwicklung, die übermäßige Verschuldung durch Hypotheken in unverantwortlichen Größenordnungen sowie die Konsumfinanzierung über Anschaffungsdarlehn, ist zu einem Großteil mit verantwortlich dafür, daß in immer mehr Haushalten die Ehefrau zum Mitverdiener wurde und daß in vielen Familien heute bereits beide Verdienster Zweitjobs, oft niedrig bezahlte Tätigkeiten in den Abendstunden, nachgehen müssen, will man den bisher gewohnten Lebensstandard nicht über Nacht aufgeben.

Ein typisches Post Mortem

Während der letzten Jahrhunderte hat es in den USA wahrscheinlich mehr Immobilien-Kräche gegeben, als in jedem anderen Land. Jedesmal schossen die Preise regelrecht in den Himmel, zuletzt während der 1830er, der 1880er, 1920er und 1970er Jahre. Jedesmal kamen sie aber auch genauso schnell wieder auf den Boden der Realität zurück. Die Preisverluste, soweit historisch meßbar, betrugen jeweils bis zu 50%. Ein amerikanischer Experte, John Wesley English, der sich mit der Geschichte der Immobilien-Probleme der USA ausgiebig befaßt hat, meinte Ende letzten Jahres, daß der derzeitige Crash längst nicht vorüber ist.

Während der Depression von 1819 bis '22 war weit verbreitete Armut erstmals ein ernstes Problem in der amerikanischen Geschichte. In New York wurden Suppen-Küchen errichtet. In Cincinnati begaben sich die Menschen aufs Land, um dort Lebensmittel zu finden. Sogar der Mittelstand geriet in Schwierigkeiten.

Viele Haus-Eigentümer waren so verschuldet, daß „Sherriffs“ reihenweise zu Zwangsliquidationen greifen mußten. Diese Versteigerungen drückten verständlicherweise den Preis aller Immobilien, nicht nur der überschuldeten. In Pennsylvania wurden in einem Jahr 14,537 Zwangsvorsteigerungen durchgeführt. In New York sank der Wert privaten Eigentums von \$315 Mio im Jahre 1818 auf \$256 Mio zwei Jahre später. In Pennsylvania, wo ein Acre Land 1815 den stolzen Preis von \$150 erzielte, fiel dieser über die nächsten vier Jahre auf gerade \$35.

1835 meinte der Journalist Harriet Martineau: „Es scheint, als ob das Finanzwesen New York's so ziemlich jedem Schock überstehen könnte, Erdbeben vielleicht ausgenommen“. Das war, nachdem die Stadt ein Jahr zuvor „das große Feuer“ [finanziell] weitgehend ungeschoren überlebt hatte.

Zwei Jahre später, war die ganze Nation, inkl. New York, durch die Wucht des Immobilien-Crashes in Chicago regelrecht angeschlagen. Wieder waren die begüterten Klassen am härtesten getroffen.

Boden in Chicago, der 1836 für \$11,000 pro Acre den Besitzer wechselte, war 1840 zum Preis von \$100 unverkäuflich. Zwölf Monate später war, was anfänglich als regionale Kalamität in Chicago begann, eine landesweite Katastrophe.

Vierzig Jahre nach dem Immobilien-Crash von Chicago hatte Kalifornien seinen eigenen Crash. Spekulanten in Los Angeles und San Diego trieben Landpreise von etwa \$200 pro Acre auf fast \$10,000 im Sommer 1886. Bis dahin konnte jeder, der in Sachen Land spekulieren wollte, 75% des Kaufpreises finanzieren. Zurückschauend wußte jeder, daß der Kaufpreis eines Grundstücks unerheblich war, da ja bekannt war, daß Land im Preis nur weiter steigen würde. Genau dieser Illusion erlag die Öffentlichkeit ein Jahrhundert später wieder. Nur wer derartiges am eigenen Leib verspürt, kann wirklich verstehen, wie geblendet die Masse der Spekulanten im Fieber sein kann. Diese Erfahrung, die ich im Sommer und Herbst '1988 erstmals selbst machte, veranlaßte mich letztendlich dazu, unsere eigenen Immobilien zu verkaufen und in ein gemietetes Einfamilienhaus zu ziehen - eine Entscheidung, die mir nicht nur Riesen-Verluste ersparte, sondern gleichzeitig ähnlich große Gewinne ermöglichte, da ich einen Großteil des so freigewordenen Pfund-Kapitals in DM und \$US anlegen konnte.

Letztendlich hat jede Illusion ihren Preis. Der heute, wie vor hundert Jahren, der Bankrott vieler Menschen ist, die nie wirklich in der Lage waren, Eigentum zu erwerben. Nachdem sich in Kalifornien der Staub gelegt hatte, lagen Grundstücks- und auch Immobilienpreise im Schnitt [!] um 75% tiefer.

Den drastischsten Zusammenbruch auf dem amerikanischen Immobiliensektor muß man wohl Florida zuschreiben. Der Immobilien-Crash von Florida hat dabei so viele Parallelen zur Ursache und den Folgen der amerikanischen S&L-Krise [Spar- und Darlehnskassen], daß man sich fragen muß, wie es zu der letzteren überhaupt kommen konnte.

Die ersten Siedler Floridas waren überwiegend Landwirte und Ruheständler, die vom quasi-tropischen Klima und letztere zusätzlich von den langen, unverehrten Stränden der Halbinsel angezogen wurden. So wie der Bundesstaat gedieh, kam auch das Immobilien- bzw. Grundstücksgeschäft in Schwung. Die Dollars strömten nur so nach Florida. Den Dollars folgten die Spekulanten. Diese schienen einen regelrecht hypnotischen Einfluß auf die normalerweise unerbitterlichen Bankiers des Sonnenstaates zu haben: übliche Vorsicht wurde, wie bei jeder Spekulation, schnell über Bord geworfen. Der Bestand an Krediten zum Erwerb von Grundstücken verdoppelte sich immer schneller. Der Begriff „Erwerb“ ist hier eigentlich nicht mehr angebracht, ging es doch meistens darum, sich Grund und Boden, den man in den späteren Jahren nicht einmal mehr inspizierte, durch eine Anzahlung von höchstens zehn Prozent zu sichern, um ihn kurze Zeit später mit Gewinn abstoßen zu können. Auch dieser Gewinn floß zu einem großen Teil in neue Landgeschäfte, so daß hieraus innerhalb kürzester Zeit ein gigantisches Schneeballsystem wurde. Sümpfe, Sandbänke, krokodilverseuchte Wasserwege und dichter Tropenwald wurde schneller und schneller umgeschlagen. Auf dem Papier wurden die meisten Spekulanten schnellstens zu Millionären. Einer der spektakulärsten Fälle, die man dem städtischen Archiv Miami's entnehmen kann, war ein Sumpf, der 1914 für \$1,500 erstmals verkauft wurde, und der 1926, kurz vor den ersten Problemen, für \$1.5 Mio den Besitzer wechselte.

Im Herbst setzte es zwei massive Wirbelstürme. Der Schaden am Baubestand war enorm. Aber selbst dieser Schaden war nichts im Vergleich zu den Folgen auf die Preise. Aber auch dann versuchte das Wall Street Journal seine Leser noch zu beruhigen, der Boom würde

in Kürze wieder aufleben. Wer im Vertrauen auf derartige Meldungen 1926 Grundbesitz in Florida kaufte, mußte ein „dickes Fell“ mitbringen. Es dauerte bis Mitte der Sechziger, bis sich die nominellen Preise in Florida wieder auf das 1926er Niveau erholt hatten.

Was ging schief? Land war doch eine Sache, „die nicht mehr gemacht wurde“, die ständig knapper wurde. Das trifft aber auch auf chinesisches Porzellan, Georgianisches Silber, oder französische Post-Impressionisten zu - ohne daß die Preise dadurch gegen Stürze immun wären.

Sog. Kapitalanlage-Experten werden zustimmen, daß zur Anlage in Silber, Porzellan, oder auch Gemälden eine Portion Glück zählt. Bei Immobilien wird die Notwendigkeit, Glück zu haben, eigenartigerweise aber ausgeschlossen. Immobilien können nur immer weiter steigen. Wahrscheinlich so, wie die Welt seit Mitte der Achtziger selbst bis zum Frühjahr 1990 davon ausging, der japanische Nikkei Index könnte nur noch weiter steigen, da er „anderen Gesetzen“ gehorche. Oder wahrscheinlich so, wie man heute davon ausgeht, die japanische Wirtschaft sei „unbesiegbar“, wie die DM angeblich „hart“ ist und wie „so etwas bei uns“, von der Währungsreform bis zum Reaktor-Unfall, „nicht vorkommen kann“. Es kann. Dabei kann sich heute in Deutschland [fast] niemand vorstellen, daß Immobilien im Preis je fallen könnten. Sie können. Niemand konnte sich bis 1989 in England vorstellen, daß Preise bei der Nachfrage - die sprichwörtlich über Nacht zusammenbrach - fallen konnten. So wie sie in den USA, Kanada, in Japan und in zahlreichen anderen Ländern gefallen sind.

Die Preise hängen schließlich nicht nur - wie Ihnen mancher Makler oder Anlageberater versichert - von der Nachfrage ab. Bedarf für angenehmen, komfortablen Wohnraum gibt es immer. Was es nicht immer gibt, ist Bezahlbarkeit. Wer nicht in der Lage ist, Wohnraum, Boden, oder irgend ein anderes Wirtschaftsgut oder eine Anlageform zu kaufen, kann nicht als Teil des Bedarfes gerechnet werden. Vor allem bezogen auf mögliche Konservierungsformen von Kaufkraft, und um nichts anderes handelt es sich bei allen Formen der Kapitalanlage ja, neigt man dazu, zu glauben, daß solche Formen, vor allem, wenn sie von seriös auftretenden Verkäufern oder Vermittlern vertrieben werden, irgendwie einen inhärenten Wert haben.

Dabei ist die Frage, ob eine Anlageform einen inhärenten Wert hat, genauso einfach zu beantworten, wie die Frage, ob es einen Weihnachtsmann gibt. Beim letzteren wissen wir, daß die meist Eltern dahinterstecken. Beim Anlagegeschäft sollte man wissen, daß eine Anlage nur das „wert“ ist, was andere Leute bereit sind, dafür zu bezahlen. So wie Arbeitnehmer nicht das Recht auf Arbeit haben [sondern nur das Recht, Arbeitsleistung zu dem Preis, der sich ohne Anwendung von Gewalt auf dem freien Markt erzielen läßt], haben Anleger nicht das Recht, einen bestimmten Gegenwert für eine Kapitalanlage zu erwarten. Amateur-Spekulanten finden sich mit dieser Realität selten ab.

„Wert“ ist letztendlich nicht mehr als ein Begriff aus dem Vokabular der Moralisten und Verkäufer. Wenn Marktwirtschaftler und Ökonomen andererseits vom „Preis“ reden, erfolgt dies ohne sentimentale Untertöne, ohne Anlehnung an Angebots-, Richt- oder gesetzlich festgelegte Preise. Mit Preis bezeichnet man einzige und allein den Wert [heute einen Betrag in Währungseinheiten], zu dem willige Verhandlungspartner zu einem Tauschgeschäft bereit sind.

Psychologen wissen andererseits, daß der Erwerb eines Hauses im Menschenleben eine der wichtigsten emotionalen Erlebnisse ist, abgesehen vielleicht von Eheschließung oder Scheidung. Daß unter diesem Vorzeichen nicht sein kann, was nicht sein darf, ist vielleicht - bezogen auf Amateur-Spekulanten - verständlich.

Amateure, die sich rechtfertigend auf die vielen Veröffentlichungen der Hauspreis-Indexe oder ähnlicher Konstruktionen berufen, übersehen, daß es sich bei solchen Instrumenten um nicht mehr als „psychologische Kriegsführung“ handelt. Hauspreise, oder sog. Indexe, werden überall dadurch ermittelt, indem man die Preise der in diesem Monat verkauften Immobilien durch die Zahl der verkauften Immobilien dividiert, und diese möglicherweise nach irgendwelchen Schönungsformeln bereinigt. Diese Berechnungen sollen den Eindruck vermitteln, daß Immobilienpreise bzw. deren Preisentwicklung sich irgendwie ermitteln lassen. Was wirklich ermittelt wird, ist der Durchschnittspreis einer Zahl von Transaktionen, die weder Sie noch Ihre Nachbarn in irgend einer Weise berühren. Eine Zahl, die weniger herumgereicht wird, ist die Zahl der Transaktionen selbst oder die insges. erzielten Umsätze im Immobiliengeschäft. Diese Zahlen sind in England seit Anfang 1989 so sehr zusammengebrochen, daß inzwischen etwa zwei Drittel aller Maklerbüros geschlossen wurden - d.h. zum Verkauf anstehen. Banken und Versicherungen, die Ende der Achtziger - weil es offensichtlich ein lukratives Zusatzgeschäft war - hunderte und tausende von Maklerbüros, und oftmals ganze Ketten, aufkauften, versuchten schon zwei Jahre später, diese wieder abzustoßen. Oft fielen die Preise für solche Ketten um neunzig Prozent. Aber auch hier fanden die Verkäufer selten Abnehmer, so daß letztendlich nicht anderes half, als die Schließung und die Entlassung von zigtausenden von Mitarbeitern.

Während die verbleibenden Makler in ihren Anzeigen oft wiederholte Preisnachlässe in zweistelliger Prozent-Höhe innerhalb von wenigen Monaten veröffentlichten, und während unter Geldgebern heute allgemein bekannt ist, daß die Preise vielerorts um mehr als 50% nachgegeben haben, wird diese Entwicklung in den amtlichen und quasiamtlichen Indexen nicht widergespiegelt, wo die jährlichen Preisnachlässe nur in zwei der letzten fünf Jahre zehn Prozent überstiegen. Der „Wert“ der Immobilien, die seit Jahren - zu keinem Preis - Abnehmer finden, die leer stehen, Steuern, Zinsen und Reparaturen verschlingen, die sich vom Vermögenswert zur reinen Belastung wandelten, sind in diesen Zahlen nicht berücksichtigt, und läßt sich bis zu dem Tag, an dem sich ein Käufer findet, nicht ermitteln.

Die britische Immobilienkrise der ‘70er hätte vielen, die sich gut zehn Jahre später wieder auf das Urteil der Experten, Bänker, Sachverständigen und Medienpäpste verließen, eigentlich eine Lektion erteilen müssen. Nämlich die, daß ein ordentlicher Stoß gegen ein Tischbein reicht, den ganzen Tisch zusammenfallen zu lassen.

Dabei wurde der Boom Anfang der Siebziger, nicht unähnlich wie der letzte, in England ebenfalls durch eine Veränderung der Politik ausgelöst.

1954 wurde hier das System der Bau-Lizenzen abgeschafft. Nach einer Weile realisierten die Institutionen, daß sie eine ganze Generation von Bauunternehmen zu Millionären gemacht hatte. Gerade auf dem kommerziellen Sektor wurde gebaut, was zu bauen war, und Versicherungen, Fondsmanager und auch Banken kauften

Paläste - zu Anlagezwecken - en gros. Wer in den späten Fünfzigern und Sechzigern in England [kommerziell] baute, war ein gemachter Mann.

Ab etwa 1960 verlangten die Institutionen daher mehr und mehr direkte Beteiligungen an den Bauunternehmen. Einfluß auf die Geschäftspolitik sollte sicherstellen, so hieß es, daß Hypotheken und Zwischenfinanzierungen ungehindert fließen konnten. Dabei war der Markt schon damals nahe seiner ersten Nachkriegsüberspitzung.

Die meisten Institutionen bezahlten damals zu viel für die von ihnen verlangten Beteiligungen, wie sie Ende der Achtziger Mondpreise für Makleragenturen bereitwillig hinblätterten. Die Institutionen legten ihr Vermögen [bzw. das ihrer Anleger] in Immobilien an, weil die britische Regierung über lange Zeit hinweg nicht bereit war, entsprechende Mengen an Wertpapieren auszugeben. Irgendwo mußte das Geld ja hin. Und die Welt der späten Sechziger und auch der Siebziger war längst nicht so „klein“, so international, wie unsere heutige.

Die wirkliche Schuld muß, wie meistens, die Banken treffen, die geradezu gierig darauf waren, jedes noch so an den Haaren herbeigezogene Objekt ganz oder zwischenzufinanzieren. Banken, die sich traditionell kaum im Immobiliengeschäft getummelt hatten, waren zu jeder Schandtat bereit. Jeder, der mit einem Gutachten eines Sachverständigen in der einen und Plänen für ein [kommerzielles] Bauvorhaben in der anderen Geld aufnehmen wollte, wurde königlich bedient.

Daß das blinde Vertrauen in die annähernd korrekte Wertschätzung eines Sachverständigen nur so lange gutgehen kann, wie die Spekula-

tion wächst, kam offensichtlich niemandem. Das ist genau das, was Anfang der 70er geschah.

Die spekulative Orgie wurde durch eine politische Richtungsänderung der Konservativen weiter geschürt. Basierend auf einem Gerichtsurteil des Obersten Gerichtshofes war auf einmal eine bestimmte Gruppe von kommerziellen Geldverleihern befähigt, an gewisse Teile des Unternehmertums Geld auszuleihen, ohne direkt Bankeigenschaft zu haben und damit unter die Aufsicht der Bank of England zu fallen, obwohl sie in der Öffentlichkeit um Anleger werben durften, sog. Deposit Takers. Innerhalb weniger Monate wurden so mehr als 100 solcher Firmen gegründet, meist angeführt von Leuten, die auf irgendeine Weise zu viel Geld gekommen waren - ehemalige Sportler, Schauspieler, Unterweltler und andere noch nicht einmal mit der Mindest-Qualifikation eines Bänkers Versehene. Wer eine Zwischenfinanzierung brauchte, fragte oft nicht lange, wo das Geld herkam. Oder was dieses kostete. Und diese neuen „Banken“, die dem Gesetz nach ja wenigstens Teilbanken, oder zweitklassige Banken waren, „wußten“, daß Immobilien sicher sind. Ähnlich wie in Chicago, Kalifornien und Florida trieb die Spekulation die Preise hoch. Und höher. Und immer höher.

Mit dem Ergebnis, daß die Bezahlbarkeit, wegen der immer höher werden- den Belastungen irgendwann nicht mehr gegeben war, die Zahlungsausfälle sich mehrten und die neuen Banken, an denen sich dummerweise einige echte Banken beteiligt hatten, in Schwierigkeiten kamen. Die Bank of England war im Dezember '73 gezwungen, das berühmte Rettungsboot zu gründen. Während erste tagelange Verhandlungen scheiterten, wurde in einer Mammutsitzung letztendlich die Last unter den Zweitklassigen, den

Teilzahlungsbanken und den Geschäftsbanken in etwa gleichmäßig verteilt. Die meisten der nachrangigen Banken, die sich in den letzten Jahren das Immobilien-Geschäft mit den Teilzahlungsbanken teilen mußten, wurden zwangsgeschlossen. Die Kosten für die Geschäftsbanken und die wenigen überlebenden Teilzahlungsbanken waren enorm. Die Lehre, die man daraus zog, war andererseits offensichtlich kaum der Rede wert.

Selbstverständlich trifft die Politiker eine gewisse Mitschuld. Das Heath-Kabinett hatte die bis dato geltenden Kreditkontrollen abgeschafft, weil man davon ausging [oder vorgab, davon auszugehen], diese würden das Wirtschaftswachstum hindern. Eingeführt wurden die Kreditkontrollen ursprünglich unter dem Gedanken des Anlegerschutzes: eine von Zeit zu Zeit angepaßte Obergrenze besagte, wie hoch der Anteil der Ausleihungen einer Bank an Private sein durfte. Auf die Abschaffung der Kreditkontrollen folgte die Krise des nachrangigen Bankgewerbes. Die Abschaffung dieser Kontrolle erfolgte mit der Absicht der Wettbewerbsförderung. Wie sehr der „Wettbewerb“ gefördert wurde, sahen Sie im letzten Abschnitt.

Wer kann das bezahlen?

In vielen Kreisen hängen Status und Prestige nicht nur vom Einkommen sondern auch von der Art und Gattung des Eigenheims ab. Je höher das Einkommen, desto spektakulärer muß der Familiensitz sein. Dies trifft aber nur auf die soziale [und finanzielle] Oberschicht zu, die entsprechendes Vermögen aufweisen kann.

Für die Bevölkerungsschichten, die sich nicht auf ererbte Großvermögen oder auf selbst verdiente Millionen verlassen können, hängt viel

von der Entwicklung des Arbeitsmarktes ab. Wer eine Verbindlichkeit eingeht, und dabei davon ausgeht, diese aus zukünftigem Einkommen decken zu können, handelt sich selbst und seinen Angehörigen gegenüber grob fahrlässig, oder regelrecht dumm - auch wenn es heute üblich ist, davon auszugehen, daß Einkommen ununterbrochen über die Abzahlungsdauer der Verbindlichkeit erzielt werden wird. Dabei gibt es keine Garantie dafür, daß jemand seinen Arbeitsplatz nicht verliert, wie in England selbst Bedienstete des Öffentlichen Dienstes nach rigorosem Personalabbau erkennen müssen.

Über das sog. „Recht auf Arbeit“ habe ich mich Ende letzten Jahres mehrfach in Schallhorn Fax ausgelassen. Ich brauche meine Meinung über dieses „Recht“ hier sicherlich nicht wiedergeben. Ich möchte statt dessen darauf hinweisen, daß wir heute, nachdem das Schlimmste der jetzigen Rezession bereits vorbei sein soll, nicht mehr - aber auch nicht weniger - Arbeitslose haben, als während der „Großen Depression“ der Dreißiger Jahre. Aber im Gegensatz zur damaligen Entwicklung scheint die „Arbeitslosigkeit“ mit jeder Rezession ein neues Plateau zu erreichen, um dort bis zur nächsten Rezession zu verweilen, woraufhin neue Rekordzahlen erreicht werden.

In Januar 1933, also vor mehr als sechzig Jahren, erreichte die Arbeitslosigkeit in England den Höchststand von gerade unter 3 Mio. Innerhalb von sieben Monate fiel diese zurück auf 2.5 Mio. 1936 gab es nur noch 1.6 Mio Arbeitslose.

In Deutschland brachte die Einführung der Rentenmark am 20. November 1923 das Ende der Hyperinflation. Die Beschäftigung brach völlig zusammen. Weihnachten waren mehr als ein Viertel aller

Gewerkschafts-Mitglieder ohne Arbeit. 1924 lag die durchschnittliche Arbeitslosigkeit bei 6.4%. Bis zum März 1925 war sie auf 3.3% gefallen. Es ist auffallend, mit welchem Tempo die Wirtschaft damals wieder in Schwung geriet, wie schnell die Arbeitslosigkeit in beiden [und anderen] Ländern abgebaut wurde.

Im Gegensatz hierzu können wir heute feststellen, daß die offizielle Arbeitslosenzahl in England in den letzten zwölf Monaten um gerade 200,000 gefallen ist. Aber selbst diese Zahl kam hier nur zustande, weil man viele der Langzeitarbeitslosen in Umschulungen steckt, zu Invaliden erklärt oder in die teilsubventionierte Selbständigkeit fast schon zwingt - alles Maßnahmen, die man während der letzten Großen Depression nicht kannte. Während die offiziellen Arbeitslosenzahlen nach statistischer Massage heute vielleicht Besserung aufweisen, bedeutet diese Entwicklung in Wirklichkeit aber nicht, daß hunderttausende von Menschen plötzlich wieder ein Einkommen erzielen, das dem aus Erzielung von Arbeit gleichkommt.

Damit kommen wir zum Kern des Problems: die Bezahlbarkeit von Wohnraum. Mir ist bekannt, daß Wohnraum im östlichen Teil Deutschlands, in den „neuen“ Bundesländern, im Vergleich zu westlichem Wohnraum qualitätsmäßig um Jahre oder Jahrzehnte hinterherhinkt. Mir ist auch bekannt, daß gerade im Osten die Bauwirtschaft noch blüht. Genauso weiß ich aber auch, daß man sich mit der Bezahlung immer mehr Zeit läßt, obwohl Löhne und Materialkosten noch übermäßig ansteigen.

So, wie die Qualität des östlichen Wohnraums hinter der des westlichen hinterherhinkt, ist es auch bei der Produktivität. Vor wenigen

Wochen veröffentlichte Zahlen aus Deutschland besagen, daß die Lohnstückkosten im Osten durchschnittlich 44% über denen des Westens liegen. Das heißt, das jedes Brötchen, jeder Knopf, jeder Hosenträger und jede Maschine, die im Osten gefertigt wird, in der Herstellung 44% mehr kostet, als im Westen. „Leider“ haben die neuen Bundesländer aber nicht die Möglichkeit, ihre Güter teurer zu verkaufen, als ihre westlichen Nachbarn. Sie leben vom gleichen Binnenmarkt, vom gleichen EU-Markt und von den gleichen Exportmärkten.

Ergo zeichnen sich hier drei verschiedene Entwicklungen ab: entweder muß die Produktivität um die Hälfte ansteigen - das entsprechende Gerechtigkeitsgezeter östlicher Arbeitnehmer [„Möhr orbeihden ohne möhr Geld üst oinfach nich drinn“] kann man sich leicht ausmalen - oder die Löhne müssen um gut ein Drittel ‘runter. Oder die Unternehmen verlieren ihre Existenzberechtigung. Und dies hat nichts mit Moral zu tun, sondern mit der durchaus justen Frage von Übervorteilung auf der einen und karitativer Unterstützung auf der anderen Seite. In einer für den Verbraucher immer transparenter werdenden Welt darf niemand erwarten, daß der Verbraucher, der Preise, Qualitäten und andere für ihn wichtige Eigenschaften immer penibler vergleichen kann, nur aus Großherzigkeit Produkte der eigenen Region oder Nation kauft. Verschiedene Labour-Regierungen haben derartige Versuche [„Buy British“-Kampagnen] in England wiederholt versucht, mit dem Ergebnis, daß England seit Jahren, eigentlich Jahrzehnten, ein steigendes Handelsbilanz-Defizit fortschreibt. Auch diese Entwicklung habe ich des öfteren bemängelt: Arbeitnehmer bestehen darauf, daß man ihre Arbeitsplätze „saniert“, „schonend behandelt“. Oder „rettet“, sind aber nicht bereit, die Produkte eigener Fertigung zu kaufen, wenn diese sich im Handel internationalem Wettbewerb stellen müssen.

Die wahrscheinlichste Entwicklung ist dabei keine der drei gerade aufgezeigten Möglichkeiten, sondern eine halbherzige Kombination selbiger, unterstützt durch staatliche Mammutversuche, das angeblieche soziale „Unrecht“, so weit es geht, auf Kosten der besser verdienenden und effizienter Arbeitenden, und ohne daß diese gefragt werden, zu mildern. Mit den entsprechenden Folgen weiterer direkter und getarnter Steueranhebungen.

Daher ist heute bereits absehbar, daß nicht nur die Arbeitslosigkeit, und die Nichtbezahlbarkeit heutigen, durch Spekulation in die Höhe getriebenen Wohnraums, die in aller Welt beobachteten Folgen mit einer geringen Verzögerung auslösen wird, sondern daß die Bezahlbarkeit von Wohnraum zukünftig weiter eingeschränkt wird, auch wenn sich die Preise auf dem Immobilienmarkt ab morgen stabilisieren würden. Die vermeintliche „Wohnungsnot“ kann diese Entwicklung nur beschleunigen - wenn der Staat durch lenkende Eingriffe versucht, die eigene Popularität bei Arbeitslosen, Arbeitsunfähigen und Arbeitsunwilligen zu vergrößern. Tatsache ist doch, daß es in Deutschland heute schon genügend Wohnungen gibt, daß der, der bereit [und dazu fähig] ist, den vom Markt verlangten Miet- oder Kaufpreis aufzubringen, sofort ein Dach über dem Kopf findet. Heute wurde in den Nachrichten der Fall einer alleinstehenden Mutter geschildert, die den englischen Staat vor den europäischen Gerichtshof zerren will, da sie mit der Sozialhilfe, die man ihr seit fünf Jahren gewährt, nicht auskommt. Die Frau geht davon aus, daß ihr irgend jemand, der Staat, der Steuerzahler, meine Nachbarn oder ich, einen „angemessenen“ Lebensstandard schuldet. Daß sie einen Anspruch darauf hat, gut gekleidet zu sein, Fernsehen und Video zu haben, den [mehr als 14 Jahre alten] Kindern stets zur Verfügung zu stehen.

Wer sich die europäischen Staatshaushalte betrachtet, sieht, daß mehr als ein Drittel aller staatlichen Märker, Pfänder oder Lira für „Soziales“ weggehen. Während ein äußerst geringer Teil dieser Ausgaben sicherlich berechtigt ist, zumal Rentenversicherungszahler und Krankenkassenpatienten durch ihre Beitragszahlung an Institutionen, die sich Rentenversicherung und Krankenversicherung nennen, darauf vielleicht einen moralischen Anspruch haben mögen, wird der Schaffende immer mehr für das Erbringen von Leistung bestraft, während die, die davon zehren, immer mehr werden und ihre früheren Almosen inzwischen als verbrieftes und moralisch durchsetzbares Recht betrachten, über deren Höhe nicht verhandelt, sondern geklagt werden darf. Auch hier zeigt die Entwicklung, daß mit einer steigenden Belastung, statt mit einer Entlastung zu rechnen ist, und daß dadurch die Bezahlbarkeit des Wohnraums immer weiter eingeschränkt werden wird.

Hurra, wir ziehen aufs Land

Einer AT&T-Studie zufolge, die im Januar veröffentlicht wurde, hat England das zweitbeste Telefonnetz der Welt, nicht nur in Bezug auf Verbreitung und Kosten bzw. Nutzen für den Verbraucher, sondern auch aus Sicht der Telefongesellschaften, soll heißen, was deren Profitabilität betrifft. Während das Investitionsvolumen pro Meile Telefonleitung der Briten das niedrigste in Europa ist, liegt dies, so die Studie, daran, daß die meisten europäischen Telefonanbieter noch in staatlicher Hand sind und ihren Bedarf deshalb überwiegend aus staatlicher Produktion decken. Die Deutschen geben, so die AT&T-Studie, deshalb mehr als zweimal so viel pro Netzkilometer aus, wie britische Telefongesellschaften.

Trotz überhöhter - vom Steuerzahler getragener - Kosten zählt auch das deutsche Telefonnetz zu denen, die sich im besten Dutzend der Welt tummeln. ISDN, d.h. digitale Verbindungen von Haus zu Haus, ist auch in Deutschland in verschiedenen Ballungsgebieten weit verbreitet, wenn auch oft durch Stützung durch den Staat bzw. die Post zur Erlangung statistischer Informationen [in England wird bei der Berechnung der Anschluß- und laufenden Kosten zwischen konventionellen Anschlüssen und ISDN kein Unterschied gemacht, seit der Privatisierung von BT fallen die Telefongebühren aller Anbieter pro Jahr um fünf bis zehn Prozent, die Berechnung von Zeit-Einheiten fällt weg, es gibt Mengenrabatte, die bei unseren Fax-Anschlüssen inzwischen 18% ausmachen usw.]. Wenn die Deutsche Bundespost in den nächsten Jahren privatisiert wird, können sich Telefonbenutzer auf eine Entwicklung gefaßt machen, die Monat für Monat immer neue - positive - Überraschungen bietet. Denn das Telefongeschäft ist eines der lohnendsten überhaupt. Entsprechend scharf ist der Wettkampf. Und entsprechend eilig haben es internationale Anbieter wie AT&T, Sprint, BT und andere, wenn sich ihnen neue Märkte öffnen.

Während diese Entwicklung für den privaten Verbraucher meist nur zu angenehmen Kostensenkungen und dann erst zu neuen Dienstleistungen und damit Nutzungsformen führt, ändert sich die Berufswelt schlagartig. Datenfernübertragung wird plötzlich aus dem fahrenden Auto möglich, und die Art der Daten, die übertragen werden, nimmt explosionsartig zu.

Und dies, ohne irgendwelche Mengeneinschränkungen, wie man sie von der analogen Übertragung her kennt. Konventionelle Datenübertragung, über das analoge Netz, setzte immer schnellere Hardware

voraus, die heute zwar das zehn-, zwanzigfache oder auch hundertfache der Leistung erster Hardware-Generationen ermöglicht. Aber seit ein paar Jahren zeichnet sich ab, daß die Qualität der analogen Übertragung bei steigender Geschwindigkeit durch Limitationen der angewandten Technologie Einschränkungen unterliegt.

ISDN leidet daran nicht. Bei ISDN-Übermittlungen wird die Übertragungsgeschwindigkeit zwischen Sender und Empfänger „verhandelt“. Wo niedrige oder mittlere Geschwindigkeiten ausreichen, kann der Rest der Kapazität der Übertragungsleitung von anderen Vorgängen und zur gleichen Zeit genutzt werden, da ISDN-Leitungen nicht nur, wie konventionelle, eine gleichzeitige Übertragung zulassen. Wird eine höhere Übertragungsgeschwindigkeit benötigt, als die installierte Kapazität erlaubt, wird keine neue Technologie benötigt, sondern nur zusätzliche Leitungen. Die Zahl der parallelen Gespräche oder Datenübertragungsvorgänge ist daher nicht mehr synonym mit der Zahl der installierten Leitungen sondern der Zahl der parallelen Übertragungen.

ISDN zeigt bereits Folgen auf dem Arbeitsmarkt. Digital Equipment unterhält eine Londoner Abteilung des Kundendienstes nur noch in dem vor etwa zwanzig Jahren erworbenen Gebäude, weil es seit ein paar Jahren keinen Käufer findet. Andere Abteilungen wurden längst „auf's Land“ verlegt, entweder in neue, preiswerte Bürosilos oder direkt in die Wohnungen und Einfamilienhäuser der Mitarbeiter, die dort Daten verarbeiten oder Kunden am Telefon bedienen, nachdem diese blitzschnell von einer zentralen Sammelnummer an den nächsten freien Mitarbeiter verbunden wurden.

VLSI, ein Unternehmen, das Spezial-Chips für zahlreiche Computerhersteller entwickelt, lässt in vielen Ländern entwickeln. In England erfolgt die Entwicklungsarbeit an Orten, an denen sich sonst nur Fuchs und Hase „gute Nacht“ sagen. Am „Ende der Welt“, fern der Ballungszentren, in idyllischen Dörfern und einzelstehenden Alt-Farmen findet man modernste Workstations, auf denen die integrierten Schaltkreise der nächsten Generation entworfen werden. Die einzige Voraussetzung: Elektrizität und moderne Kommunikation.

Amerikanische Versicherungsgesellschaften und andere Firmen, bei denen täglich große Mengen individueller Daten verarbeitet werden müssen, leiteten diese Entwicklung Ende der Achtziger ein. Dabei verlegte man Mitarbeiter nicht nur in die Vororte, oder „auf's Land“, sondern macht auch vor nationalen Grenzen nicht halt. Irland ist eines der bevorzugten Verlagerungs-Ziele amerikanischer Organisationen, weil Irland entsprechende Kommunikationsmöglichkeiten besitzt, und weil dort - wegen der hohen Arbeitslosigkeit - das Lohnniveau vergleichsweise gering ist. Irische Mitarbeiter, die zu Hause am Terminal Daten für die US-Arbeitgeber erfassen, kosten ein Vermögen weniger als amerikanische Mitarbeiter.

Immer effizienter werdende Kommunikation bringt nicht nur größere Liberalisierung öffentlich zugänglicher Information für die, die damit umzugehen wissen und die ihren Vorteil damit weiter ausbauen lernen [amerikanische Gerichtsurteile, Patente, wissenschaftliche Veröffentlichungen, Gesetzesentwürfe und millionen anderer Informationen sind meist am Tag der Veröffentlichung elektronisch abrufbar, lange bevor konventionelle Medien diese Informationen verbreiten können]. Neue Kommunikationsprodukte fördern damit auch den

Wettbewerb - auf internationaler Ebene - auf dem Arbeitsmarkt. Wenn amerikanische, britische, oder deutsche Arbeitnehmer für bestimmte Aufgaben „zu teuer“ sind, wenn sie aufgrund des in der Vergangenheit angenommenen „Rechts auf Arbeit“ davon ausgingen, immer höhere Löhne erstreiken zu können, werden sie immer öfter feststellen, daß der Arbeitsmarkt eine globale Angelegenheit geworden ist, daß man Konkurrenten nicht nur auf dem Flur des Arbeitssamtes findet. Sondern am anderen Ende der Welt.

Während wir beginnend in den Sechzigern gesehen haben, wie Firmen die „Produktion von Dingen“ nach Fernost oder Mittel- und Südamerika verlagert haben, weil dort preiswerter produziert wird, stehen wir gerade erst am Anfang der Verlagerungswelle von Dienstleistungen. Dabei kann so ziemlich jede Dienstleistung verlagert werden, bei der der Kontakt von Angesicht zu Angesicht nicht unbedingt erforderlich ist. Während der Besuch des Hausarztes auch zukünftig „vor Ort“ erfolgen wird, gibt es heute wohl mehr Berufsgruppen, deren status quo von dieser Entwicklung bedroht ist, als solche, die dagegen immun sind.

Die Folgen für den Arbeitsmarkt können Sie sich vielleicht jetzt schon ausmalen. Dabei sind aber nicht nur Großkonzerne und deren Armeen der gesichtslosen Mitarbeiter betroffen, sondern genauso, und wegen der größeren Flexibilität vielleicht noch mehr, kleinere Dienstleistungsunternehmen, die nicht unbedingt auf den physischen Kontakt mit dem Kunden angewiesen sind.

Design-Studios, Software-Entwicklung, Rechnungswesen, steuerberatende Berufe und alle Gruppen, bei denen der überwiegende Teil der

Arbeitszeit nicht mit Kundenkontakt verbracht wird, haben heute die Möglichkeit, dort zu arbeiten, wo die Luft sauber, die Preise angemessen, die Schulen gut und die Landschaft unverdorben ist. Werbeagenturen und Designer können heute schon auf dem Land, oder in einem anderen Land, arbeiten. Moderne Kommunikation und Software macht es möglich, daß der Kunde Arbeiten, über die er zu entscheiden hat, nicht mehr persönlich vorgelegt bekommt, sondern diese auf dem Bildschirm betrachtet, während er gleichzeitig mit dem Designer Einzelheiten am Telefon bespricht. Software-Lösungen wie Adobe Acrobat, die sich blitzschnell ausbreiten, machen elektronische Dokumente von der Art der Computer und der zugrundeliegenden Betriebssysteme unabhängig. ISDN sorgt dafür, daß selbst umfangreiche Dinge, wie Prospekte oder ganze Kataloge schneller als in Windeseile von einer Maschine in z.B. London auf die des Kunden in Madrid gelangen, während Designer und Kunde die Positionierung der Fotos oder andere Einzelheiten abstimmen. Diese Arbeitsmöglichkeit bringt den Firmen, die sie nutzen, weitere Kostensparnisse, da zeitaufwändige Reisen und deren Kosten zu einem großen Teil entfallen.

Der Kostendruck, der hierdurch auf das Einkommen der zuerst betroffenen Berufsgruppen ausgeht, macht dort selbstverständlich nicht Halt. Wenn das Einkommen der von der Verlagerung von Dienstleistungen betroffenen Berufsgruppen sinkt, weil der Bedarf nach solchen Tätigkeiten in den industrialisierten Ländern erst ein- und dann fast vollständig zusammenbricht, verschärft sich der Wettbewerb unter den Berufen selbst. Wer im alten, bisher als sicher gesehen Beruf, nicht mehr ausreichend verdient, weil Kollegen in Malaysia, den Philippinen oder auch nur auf dem Land die gleiche Arbeit wesentlich preiswerter ausführen, wird versuchen, sich in einem anderen Beruf zu behaupten.

Dadurch werden alle „zu Hause gebliebenen“ erstmals dazu gezwungen, sich marktwirtschaftlich zu verhalten: d.h. daß sie gerechterweise nur dann die Gelegenheit zur Einkommensverbesserung haben, wenn diese sich durch höhere oder bessere Leistung, durch eine Steigerung der Effizienz und Produktivität, den Nutzen für den, der die Chose bezahlt, rechtfertigen läßt. Und nicht, wie bisher, wenn andere mehr verdienten, wenn der Lebensunterhalt aufgrund des von allen gezeigten Verhaltens teurer wurde, oder weil man meinte, höhere Ansprüche auf Kosten Dritter, statt durch die Erbringung eines höheren Nutzens, befriedigen zu können.

Damit sind wir wieder beim ursächlichen Thema der Bezahlbarkeit, die zukünftig noch weniger gegeben sein wird, als heute. Damit wird auch ersichtlich, daß die Innenstädte, insbes. die sog. Altstädte, wie auch die Vororte, in denen die Preise in den Nachkriegsjahren die höchsten Steigerungsraten hatten, am ehesten von der durchaus deflationären Entwicklung betroffen sind. Europäische Ballungszentren werden ähnlich wie amerikanische und britische nach und nach zu Wohngegenden, in denen man immer häufiger sozial schwache und verwaltete Klassen antrifft, deren Lebensunterhalt und Gestaltung vom „Sozialwesen“ gelenkt wird, während die, die den Sprung in die Zukunft schaffen oder bereits dabei sind, sich davon distanzieren, in Gegenden aufmachen, in denen die Luft sauber ist, die Landschaft keine Müllberge kennt, wo Bäche und Teiche nicht verseucht sind und die man bis vor kurzem noch als rückständig betrachtete. Hierzu zählen in Deutschland so wunderschöne Gegenden wie Nordfriesland und alle Regionen, die kaum Industrie aufweisen.

Wie Sie Ihre Hypothek halbieren

Die Zinsesverzinsung ist ein selten verstandenes Phänomen. Sie führt dazu, daß Zero-Bonds bei fallenden Zinsen zwei- und dreistellige Kapitalgewinne innerhalb kürzester Zeit ermöglichen. Sie entwickelt nach gewisser Zeit ein gewisses Eigenleben, das dazu führt, das Vermögen ab einer bestimmten Größenordnung regelrecht wuchern und nicht „kleinzukriegen“ sind. Sie ist ursächlich für der Substanz und Beständigkeit der Vermögen des „Alten Geldes“. Und sie führt dazu, daß 95 von 100 Eigenheim-Erwerber [bzw. die Käufer von Eigentumswohnungen] die besten Jahre ihres Lebens für die Bank arbeiten.

Die Regeln der Zinsesverzinsung, wie sie im Geldgewerbe Anwendung finden, sind einfach. Sie legen einen Betrag für eine bestimmte Zeitspanne an und erhalten Zinsen dafür. Werden diese nicht verbraucht, sondern in der nächsten Anlageperiode mitverzinst, erhalten Sie Zinsen nicht nur auf Ihr ursprüngliches Kapital, sondern auch für die Zinsen des letzte[n] Perioden. Während die Verzinsung bei deutschen Sparbuch-Anlagen so gering ist, daß man vom Nutzen der Zinsesverzinsung selten etwas spürt - was nicht ein Mangel der Zinsesverzinsung ist, sondern daran liegt, daß das Geldgewerbe dem nicht um vernünftige Erträge Bedachten nur eine Art Anstandszins zahlt - spüren Schuldner, die in Verzug geraten, daß die Zinsesverzinsung regelrecht bissig werden kann, wenn Zinssätze von 8, 10, 12 oder gar 15% berechnet werden.

Die nachstehende Tabelle, die ich mir aus meinem Bond-Kapitel leihe, zeigt, wie die Zinsesverzinsung über längere Zeiträume und bei verschiedenen Zinssätzen wirkt. Nehmen wir an, der erzielbare Marktzins beträgt derzeit 12%. Wer \$3.34 zu diesem Zinssatz in einen Zero-Bond steckt, hat - da der Zinssatz ja für die gesamte Anlagedauer festgelegt ist - nach dreißig Jahren ein Kapital von genau einhundert Dollar erspart. Wer \$61.39 für zehn Jahre festlegt, kommt bei nur fünf Prozent Zinsen auf die gleiche Summe nach zehn Jahren.

Zero-Bond Preisveränderung bei gegebenen Renditen

<i>Jahre</i>	12%	11%	10%	9%	8%	7%	6%	5%
30	3.34	4.37	5.73	7.54	9.94	13.14	17.41	23.14
29	3.74	4.85	6.30	8.22	10.73	14.06	18.46	24.29
28	4.19	5.38	6.93	8.95	11.59	15.04	19.56	25.51
27	4.69	5.97	7.63	9.76	12.52	16.09	20.74	26.78
26	5.25	6.63	8.39	10.64	13.52	17.22	21.98	28.12
25	5.88	7.36	9.23	11.60	14.60	18.42	23.30	29.53
24	6.59	8.17	10.15	12.64	15.77	19.71	24.70	31.01
23	7.38	9.07	11.17	13.78	17.03	21.09	26.18	32.56
22	8.26	10.07	12.28	15.02	18.39	22.57	27.75	34.18
21	9.26	11.17	13.51	16.37	19.87	24.15	29.42	35.89
20	10.37	12.40	14.86	17.84	21.45	25.84	31.18	37.69
19	11.61	13.77	16.35	19.45	23.17	27.65	33.05	39.57
18	13.00	15.28	17.99	21.20	25.02	29.59	35.03	41.55
17	14.56	16.96	19.78	23.11	27.03	31.66	37.14	43.63
16	16.31	18.83	21.76	25.19	29.19	33.87	39.36	45.81
15	18.27	20.90	23.94	27.45	31.52	36.24	41.73	48.10
14	20.46	23.20	26.33	29.92	34.05	38.78	44.23	50.51
13	22.92	25.75	28.97	32.62	36.77	41.50	46.88	53.03
12	25.67	28.58	31.86	35.55	39.71	44.40	49.70	55.68
11	28.75	31.73	35.05	38.75	42.89	47.51	52.68	58.47
10	32.20	35.22	38.55	42.24	46.32	50.83	55.84	61.39
9	36.06	39.09	42.41	46.04	50.02	54.39	59.19	64.46
8	40.39	43.39	46.65	50.19	54.03	58.20	62.74	67.68
7	45.23	48.17	51.32	54.70	58.35	62.27	66.51	71.07
6	50.66	53.46	56.45	59.63	63.02	66.63	70.50	74.62
5	56.74	59.35	62.09	64.99	68.06	71.30	74.73	78.35
4	63.55	65.87	68.30	70.84	73.50	76.29	79.21	82.27
3	71.18	73.12	75.13	77.22	79.38	81.63	83.96	86.38
2	79.72	81.16	82.64	84.17	85.73	87.34	89.00	90.70
1	89.29	90.09	90.91	91.74	92.59	93.46	94.34	95.24
0	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Ähnlich funktioniert die Zinsesverzinsung bei der Abzahlung von Hypotheken. Hier wird die ursprüngliche Schuld zwar Monat für Monat reduziert. Aufgrund der meist über dreißig Jahre laufenden Hypothek ist diese Reduzierung aber vor allem in den wichtigsten [ersten] Jahren so unwesentlich, daß sie kaum ins Gewicht fällt. Nehmen wir einen Hypothekenzinssatz von 9%. Banken rechnen meist mit 1% Tilgung im ersten Jahr, so daß Ihr Gesamtaufwand zehn Prozent ausmacht. Bei einer Hypothek von 100.000 DM zahlen Sie also 9,000 Mark an Zinsen, und nur 1,000 gehen auf das Kapitalkonto. Im zweiten Jahr werden deshalb - obwohl Sie im Laufe des Jahres 10,000 DM aufbringen durften - immer noch 99,000 DM verzinst. Nachdem Sie so zwanzigtausend DM gezahlt haben, hat sich Ihre Schuld um gerade etwas mehr als zweitausend DM verringert.

Für eine Hypothek von 100,000 zahlt man - bei einer Verzinsung von 9% - im Laufe von dreißig Jahren daher rund 300,000 DM.

Wer statt 10,000 DM elftausend im ersten [und den weiteren] Jahren aufbringt, d.h. wer jeden Monat 83 DM mehr zahlt, erzielt einen geradezu magischen Effekt: Die Schuld wird nicht nur um 1,000 sondern zweitausend DM reduziert, da das Tilgungselement verdoppelt wurde. Nach einem Jahr stehen 98 statt 99 Tausender aus, d.h. die Zinsesverzinsung wird auf einen geringfügig kleineren Betrag angewendet, während die schnelle Tilgung zu einer schnelleren Reduzierung der eigentlichen Schuld führt, oder, um genauer zu sein, um gut 15 Jahre oder fast 150,000 DM. Wer diesen Zahlen keinen Glauben schenken mag, sollte sich bei seiner Bank nach einer Hypothek erkundigen. Und die Gesamtbelastung von zehn-, fünfzehn- und dreißigjährigen Hypotheken vergleichen.

Banken verkaufen selbstverständlich gerne langfristige Hypotheken, da sich daran so gemütlich verdienen läßt. Wer andererseits einmal sieht, wie gering der Unterschied der monatlichen Belastung ist, und wie groß der potentielle Gewinn ist, wenn man nach fünfzehn Jahren den bisher an die Bank gezahlten monatlichen Obolus analog der inzwischen gewonnenen Erkenntnisse zinsesverzinst anlegt, sieht schnell, daß er nach dreißig Jahren ein regelrechtes Vermögen aufgebaut hat. Kommen wir zurück zu unserem Beispiel: DM 11,000 auf fünfzehn Jahre angelegt geben schon bei nur 5% Zinsen ein Kapital von 22,800 DM. Die elftausend aus dem zweiten Jahr [das „siebzehnte Hypothekenjahr“ und nur für vierzehn Jahre angelegt] bringen immerhin noch 21,700 DM. Anhand der Tabelle und einer einfachen Dreisatzformel können Sie leicht nachrechnen, daß Ihr jedes Jahr um 11,000 DM aufgestocktes Kapital, wenn Sie diese Zahlung bis zum Ende der dreißigjährigen „Hypothek“ durchhalten, auf eine Viertelmillion anwächst, wenn Sie nur 5% Zinsen erwirtschaften.

Der Häuslekäufer, der dreißig Jahre lang an einer Hypothek abstottert, zahlt somit insgesamt 300,000 für sein Haus. Während der Käufer, der jeden Monat 83 DM mehr aufbringt, nur 150,000 zahlt. Und wenn er diesen Aufwand nach Abzahlung der Hypothek nach fünfzehn Jahren beibehält und zu nur 5% Ertrag anlegt, werden daraus weitere 250,000 DM - das zwei-ein-halbfache der ursprünglichen Hypothek - zu seinen Gunsten.

Verlassen Sie das sinkende Schiff!

Als wir im Dez. '88 beschlossen, unseren Immobilienbesitz - ein recht prächtiges Einfamilienhaus mit ca. 400 m² Wohnfläche, sowie ein

halb so großes Haus auf dem Land, aber mit Swimming Pool und einem sehr großen Garten - abzustoßen, beauftragten wir Freitags kurz vor Büroschluß einen Makler. Am Samstag vormittag waren beide Objekte innerhalb einer halben Stunde verkauft. Der Verkauf erfolgte wahrscheinlich auf dem Höhepunkt der britischen Immobilienpekulation. Die Tatsache, daß der Verkauf so schnell, und ohne jede Preisverhandlung, erfolgte, gab mir zwar einerseits das Gefühl, die Preise nicht hoch genug angesetzt zu haben. Andererseits, und vor allem zurückblickend, bin ich heilfroh, damals verkauft zu haben. Erstens hatten wir an beiden Objekten große, für deutsche Verhältnisse vielleicht übergroße Gewinne gemacht, und zweitens kam der Markt schon wenige Monate später ins Stocken. Heute liegen die durchschnittlichen Preise besserer Objekte mehr als 50% unter den '88er Preisen. Spitzenobjekte, Immobilien die noch vor fünf Jahren eine oder mehrere Mio Pfund kosteten, erlitten noch größere Verluste. Aber auch das typische Einfamilienreihenhaus in der Preislage um die ursprünglich £ 70,000 bis vielleicht £ 100,000 blieb nicht vom Preisverfall verschont, auch wenn dieser sich meist in Grenzen zwischen 25% und 35% hielt. Nicht alle Anbieter haben ihre Preise reduziert. Das sind die Objekte, die seit Jahren, manche seit '88, auf einen Käufer warten.

Wer sich mit dem Gedanken trägt, Eigentum zu erwerben, sollte vor allem die hier aufgezeigten Gedanken zur Bezahlbarkeit solcher Objekte in Erwägung ziehen. Darüberhinaus sollten Sie, sofern Sie nicht sicher sind, Ihren Arbeitsplatz bis zur Pensionierung zu behalten, überlegen, ob der gewählte Standort der richtige ist. Auf keinen Fall sollten Sie aber überstürzt, weil Ihnen jemand sagt, die Preise könnten nur immer weiter steigen, ein Objekt kaufen.

Wer sich, aus welchen Gründen auch immer, mit dem Gedanken trägt, zu verkaufen, sollte nicht zögern, sondern die heutige Marktlage ausnutzen. Die Schwierigkeiten dürften in den nächsten schätzungsweise fünf Jahren nur größer werden. Die optimale Transaktion ist heute wahrscheinlich der Verkauf eines Hauses im Vorort, oder in den besseren Stadtrandlagen, und die Anschaffung eines Hauses oder Anwesens auf dem Land fern jeder Industrie oder Ballungszentren - sofern sich dies mit Ihrem Beruf vereinbaren lässt.

Die Informations-Revolution

Vor einiger Zeit stellte Xerox eine völlig neue Methode der Filmherstellung vor, bei der kein Silber mehr verwendet wird. Das neue Produkt zielt zunächst einmal auf die Herstellung von Filmen und Druckplatten im grafischen Gewerbe. Xerox betont, daß wegen der Größe der benötigten Apparaturen und wegen der Notwendigkeit großer Lichtmengen ein Einsatz in der Fotografie nicht geplant ist. Trotzdem erlebten Silberspekulanten einen leichten Schreck: der Silberpreis sackte ab. Anleger wurden, nicht zum ersten Male, daran erinnert, daß die Hauptkonsequenz technischen Fortschritts die Erhöhung der Effizienz ist: beim Einsatz vorhandener Rohstoffe, beim Umgang mit Ressourcen, bei der Ausbeute geleisteter Arbeitskraft, oder durch die Ermöglichung bislang nicht machbarer Vorgänge.

Vorausblickende Anleger wissen, daß die Verwendung von Silber - trotz des Xerox-Dementis - in der Fotografie nicht von Dauer ist. Auch die Hersteller des ersten saalfüllenden Computers gingen nicht davon aus, daß ihre Kinder leistungsfähigere Geräte in die Hemdtasche stecken konnten. Ständige Miniaturisierung einerseits, und immer bessere Möglichkeiten der Digitalisierung andererseits zeigen heute schon, daß die Tage des herkömmlichen 35mm Films gezählt sind.

Fortschritte in der Feinstmechanik und Nanotechnik führen dazu, daß Grundelemente auf molekularem Niveau gestaltet werden können. Ein britisches Unternehmen stellte diese Woche ein Mikroskop vor, das die 20,000fache Vergrößerung und damit dem Blick auf einzelne Atome erlaubt.

Innovationen auf molekularem Niveau, durch nichts anderes ausgelöst als die Kombination technischer Machbarkeit und menschliche Kreativität, geben der Menschheit ständig neue Möglichkeiten. Erst vor kurzem wurde so die kleinste „Dampfmaschine“ der Welt, die nur unter einem Mikroskop der letzten Generationen gesehen werden kann, hergestellt. Winzige Wassertropfen, die man in elektronische Chips einpflanzt, werden so durch elektrische Aufladung erhitzt und führen durch Ausdehnung zu beweglichen Schaltungen. Ganze Motoren auf molekularer Ebene funktionieren bereits, angetrieben durch Elektrizität, Wärme, Druck oder Licht.

Die Mehrzahl der Anleger an den Rohstoffmärkten ist sich dieser Tatsachen entweder nicht bewußt oder ignoriert sie vollständig. Diese Haltung dürfte zu großen und zahlreichen Enttäuschungen führen, da die Nachfrage nach konventionellen Rohstoffen immer weiter fallen wird, teilweise durch die rezessionären Kräfte, unter denen die Welt ächzt, überwiegend aber durch den Einsatz immer neuer Werkstoffe in immer geringeren Mengen.

Vor wenigen Wochen habe ich mir zur Datensicherung ein DAT-Bandgerät gekauft, etwa 50% preiswerter als das vor fünf Jahren angekaufte QIC-150 Bandgerät [das inzwischen allerdings noch billiger geworden ist]. QIC-150 Bänder sind 190 Meter lang, DAT-Bänder

halb so lang und wesentlich dünner. DAT-Bänder haben, im schlechtesten Fall, das dreizehnfache Fassungsvermögen der bisher eingesetzten QIC-Bänder, benötigen bei der Lagerung ein Sechstel an Raum und kosten in der Anschaffung 30% weniger. Während das DAT-Gerät beim Aufzeichnen oder Lesen nicht gehört werden kann, werden die täglichen QIC-Bänder wegen des Lärmpegels morgens um 3:00 Uhr geschrieben.

Die Informations-Revolution, überall erwähnt und von kaum jemand annähernd verstanden, verursacht ähnlich große Umwälzungen der Gesellschaft wie schon die Landwirtschaftliche und die Industrielle Revolution. Diese Auswirkungen, die zunächst in der Industrie, dann in der Gesellschaft und zuletzt bei den Verwaltungen „bemerkt“ werden, haben bereits Folgen gezeigt. Vorhandene und anpassungsunwillige Arbeitskraft wurde zu einem großen Teil zu Dauerarbeitslosen und somit zur Belastung aller.

Die Informationsrevolution ist die dritte Umwälzung allen menschlichen Zusammenlebens auf unserem Planeten. Wer sich umsieht, kann nicht verleugnen, wie die, die die Folgen der Revolution zum eigenen Vorteil einsetzen, immer größere Fortschritte machen, während Unternehmen wie GM und Daimler Benz an der eigenen Unbeweglichkeit, aufgrund der einmal erreichten Masse und der damit für nötig befundenen Überverwaltung unter dem Eigengewicht zusammenbrechen.

Mehr und mehr wird die ehemalige Verarbeitung von Rohmaterialien immer mehr durch die Be- und Verarbeitung von atomaren, molekularen und genetischen Informationen abgelöst. Traditionelle Wissensgrenzen werden immer flüssiger, und in der Mehrzahl wissenschaftlich-technischer Berufe wird die Programmierfähigkeit, und dies

längst nicht mehr auf Maschinenebene, Teilverarbeitung, wachsende Informationsmengen verarbeiten und verdauen zu können.

Spielbergs Film Jurassic Parc enthält schon mehr Fakten als der zünftige Kinogänger sich vorstellen kann. Die genetische Information von Viren, Bakterien, Insekten und Kleinstlebewesen ist bereits entschlüsselt und auf Datenträgern gespeichert. Diese Information wird ständig zu Forschungszwecken verändert und zu neuen „Lebewesen“ geformt. Ohne Informationstechnologie wären diese und tausende andere in der Wissenschaft heute selbstverständliche Vorgänge nicht denkbar.

Die heute noch als selbstverständlicher Teil unseres Lebens betrachteten zyklischen Branchen werden eine nach der anderen und für die Mehrzahl der Menschen kaum merklich durch die heutigen antizyklischen Aktivitäten abgelöst. Historiker zukünftiger Generationen werden vielleicht eines Tages mit Genauigkeit sagen können, wann unsere Revolution begann, und wann sie abgeschlossen war, während dieser Vorgang, der vor etwa zwei Jahrzehnten begann und noch immer an Fahrt gewinnt, für uns keineswegs offensichtlich ist.

Die BioTechnologie ist heute eine extrem kapitalintensive Branche. Im Gegensatz zur Herstellung von Schiffen, Baumaschinen oder Schwertransportern wird die Kapitalintensität aber nicht zur Herstellung von Produkten, sondern zur Erforschung des Machbaren benötigt, während die bereits angelaufene Produktion kaum Kosten voraussetzt und immer preiswerter wird.

Selbst die BioTechnologie, eine relativ junge Branche, kennt nur schwammige und gegenüber anderen Berufsdisziplinen immer

schwammiger werdende Grenzen. Spezialisierung und Berufsbilder werden in Zukunft nicht davon beeinflußt, welche Technik man beherrscht und einsetzt, sondern welchen Verwendungszweck man damit verfolgt. Genetische Forschung und auch die BioTechnologie wird heute stets unter dem Vorzeichen neuer Medikamente gesehen, während man in Wirklichkeit versucht, die Natur als Ganzes zu verstehen und für den Menschen zugänglicher zu machen. Dies schließt die Herstellung völlig neuer Werkstoffe und Materialien ein.

Ein wichtiges Element der Informations-Revolution ist die Fähigkeit, Information zu verarbeiten und manipulieren, im Gegensatz zu herkömmlichen Industrien, bei denen Rohstoffe manipuliert werden. Die Informations-Revolution ist daher wie auch die Landwirtschaftliche und Industrielle Revolution eine Revolution der Macht. So wie die Informations-Revolution heute schon Technologien miniaturisierte, wird sie zukünftig zahlreiche Institutionen regelrecht gesund-schrumpfen helfen. Der Vorgang begann vor etwa zwei Jahrzehnten.

Die erste und für jeden sichtbare Folge war die Gründung tausender und abertausender Computer-Firmen in aller Welt, so wie die Rechenkapazität der Geräte jedes Jahr weiter explodierte. Dinge, die noch vor einem Jahrzehnt Stunden benötigten, werden heute in Sekunden erledigt. Die gemachten Fortschritte erfolgten gleichzeitig so schnell, daß die Computer-Branche heute selbst zur „alten“ Technologie wurde. Generationen neuer Computer werden heute durch oder unter Einsatz der Computer von gestern entworfen.

Während Branchen-Experten seit Jahren behaupten, weitere Steigerungen der Leistung seien in Kürze nicht mehr machbar, überraschen

Hersteller, wenn auch nicht immer die gleichen, immer wieder mit neuen Fortschritten. Diese beruhen oft auf neuen produktionstechnischen Entwicklungen, immer öfter aber auch auf intellektuellen Fortschritten.

Hierzu zählt auch der Wechsel von sog. CISC zu RISC Maschinen, die darauf gedrillt wurden, die am häufigsten vorkommenden Instruktionen einer großen Zahl von Programmen besonders schnell abzuarbeiten, während seltene Ausnahmefälle halt langsamer durch Softwarelösungen in verdaubare Einzelschritte aufgeteilt werden. Die in der Fertigung gemachten Fortschritte basieren dabei wieder auf Entwicklungen, die in der Elektronik generell, in der Feinstmechanik, der Nanotechnik und zahlreichen anderen Disziplinen gemacht werden. So setzen moderne Workstations heute eine geringere Zahl von Bauteilen und auf weniger Platz ein, als gestern noch machbar.

Workstations, die ein Mehrfaches der Leistung der jüngsten PCs bieten, passen heute in eine Pizzabox oder sog. Lunchbox, nicht größer als ein „Nachkriegs-Henkelmann“. Apple`s Newton und ähnliche Geräte nehmen gar weniger Platz ein als ein Taschenrechner, bieten aber mehr Rechenleistung als die Rechner der ersten Generation, die noch ganze Turnhallen füllten.

Die größten Fortschritte werden bei Computern in Zukunft deshalb auch nicht von Entwicklungen alter Technologien erwartet, bei der Verarbeitung von Kunststoffen und elektronischen Leitern, bei der immer weiter fortschreitenden Miniaturisierung und Komprimierung von Komponenten, sondern durch völlig neue Werkstoffe und durch völlig neue Ansätze bei der Lösung von Problemen. Diese Fortschritte,

die viele, wenn nicht die meisten, Berufe in die Lage versetzen, mehr und bei reduzierter Arbeitszeit zu leisten, werden aber nur da genutzt werden, wo man bereit ist, die Segnungen der Informations-Revolution zu nutzen, statt sie als arbeitsplatzvernichtend oder menschenfeindlich zu verschreien.

Dies bedingt die Auseinandersetzung mit den Möglichkeiten neuer Technologien. Denn nur die immer genauere und gezieltere Anwendung vorhandener und neu entdeckter Informationen ist in der Lage, eine Gesellschaft zu befriedigen, deren Bedürfnisse immer weiter steigen, deren Leistungsbereitschaft aber gleichzeitig fällt.

Die BioTechnologie ist nur ein Beispiel für die erfolgreiche Anwendung fortschrittlichster Informationstechnologie. Andere sind längst zur Selbstverständlichkeit geworden. Fast jeder Haushalt verfügt heute über einen oder mehrere „Computer“ in irgendeiner Form. Während die Zahl derer, die „niedere Formen eines Computers“ meist unbewußt anwenden [Waschmaschine, Mikrowellenherd, Fernsehen, Video, Telefon etc], aber ständig steigt, krankt der Westen daran, daß die Zahl derer, die neue Anwendungen, sprich Arbeitserleichterungen und somit die Konkurrenzfähigkeit erhöhende Produktivitätsfortschritte erarbeiten, bestenfalls statisch ist.

Fast jedes Büro verfügt heute über eine Fax-Maschine. Faxmaschinen ermöglichen die Übersendung von Informationen bei einfachsten Anforderungen an die Bedienungskraft, und machen damit die althergebrachte Form der Übermittlung, der Einsammlung von Briefen und des Transports selbiger, in vielen Fällen völlig überflüssig.

Es ist nicht schwierig, den Nutzen dieser Technologie zu sehen und zu erkennen, welche Veränderungen dadurch ausgelöst wurden. Nicht so offensichtlich ist die Erkennung der Tatsache, daß der Mensch mit der Einführung des „Fernkopierers“ einen weiteren Schritt in Richtung der Kontrolle über die Natur begangen hat. Es ist noch schwieriger, zu erkennen, welche Transformationen auf die Gesellschaft als Ganzes zukommen, wenn wir frühere Entwicklungen extrapolieren. Eine vielleicht eher philosophische Betrachtung könnte Anlaß zur Hoffnung geben, daß Mikro-Technologie den Nationen-Staat eines Tages genauso überflüssig machen kann wie die Sklaverei früherer Jahrhunderte versagen mußte.

Die Technologie beinhaltet nämlich die Möglichkeit [aber auch die Gefahr], daß kleine Gruppierungen und selbst Individuen die Macht besitzen können, ganze Regierungsapparate und andere Organisationen gewaltlos auf den Kopf zu stellen. Kollektivisten, die zunächst den Sklaven-Staat und später den auf Patriotismus begründeten Nationen-Staat förderten, durchsetzten und die jetzt den Traum der Übernationalität träumen, zielen darauf ab, andere zu kontrollieren.

Die Wissenschaft dagegen zielt darauf ab, die Natur zum Vorteil der Menschheit zu kontrollieren. Während die Kollektivisten nur durch Dezeption und unter Strafandrohung Fortschritte machen können, macht die Wissenschaft große Fortschritte. Aus diesem Grunde ist es nicht verwunderlich, daß der kürzlich erwähnte Versuch Brüssels [Schallhorn Fax 21/1993], Netzwerke zu kontrollieren, für die Freiheit der Gesellschaft so bedrohlich ist. Andererseits können wir auch hier wieder erkennen, daß die Bürokratie, der Mammutapparat, der

Zeit immer um Jahre hinterherhinkt - Computertechnologie ist schließlich nach unserer Definition bereits „alte Technik“.

Informationstechnologie, die in den letzten zwei Dekaden fast alle Lebensbereiche berührt hat, besitzt im Gegensatz zu allen anderen technologischen Fortschritten der Menschheitsgeschichte einen entscheidenden Vorteil: sie ist die erste Technologie, die eine signifikante Beschleunigung der geistigen Verarbeitung von Informationen erlaubt.

Bisher haben sich diese Verbesserungen auf niedere Formen der Informationsverarbeitung konzentriert, d.h. auf Arithmetik, auf die Erkennung von Mustern in Texten oder Abbildungen oder die Selektion und Sortierung von Daten. Oft werden Arbeiten an Computer delegiert, bei denen hohe Informationsmengen regelmäßig nach präzise definieren Vorgaben verarbeitet werden müssen. Computer werden deshalb oft als Trottel mit selektivem Erinnerungsvermögen umschrieben, was bis vor kurzem vielleicht gar nicht so inkorrekt war.

Die reine Erhöhung der Rechenleistung bei gleichzeitigem schnelleren Zugriff auf Arbeits- und Datenspeicher und immenser und fast unbegrenzter Ausweitung dieser Speicher bedeutet aber auch, daß das sog. selektive Erinnerungsvermögen ungeheuerliche Dimensionen annehmen kann, auf deren Inhalt man ohne, daß Zeit vergeht, jederzeit Zugriff hat. So dauert das Suchen nach einem Begriff in einem Dokument von gut 200,000 Zeilen auf zwei Jahre alten Maschinen keine drei Sekunden. Inzwischen hat man bei Rechen- und Zugriffsgeschwindigkeit wenigstens eine weitere Verdoppelung erreicht. Und ein Datenspeicher mit einer Kapazität von mehr als einhunderttausend Schallhorn Fax-Beilagen [fast fünftausend Jahrgänge] kostet heute gerade £800.

Diese Leistungsfähigkeit ermöglicht, in Verbindung mit intelligenter Programmierung, die Erstellung von Programmen, die man bis vor noch gar nicht allzu langer Zeit als künstliche Intelligenz verlachte. Rudimentäre Anwendungen dieser Art sind bereits im Einsatz. Hier speichert man das in vielen Berufsjahren angesammelte gemeinsame Wissen zahlreicher menschlicher „Experten“ und macht es durch entsprechende Software auch weniger erfahrenen Berufsanfängern zugänglich, die durch Fragestellung an die unter den jeweiligen Umständen richtigen Stellen gelenkt werden.

Diese Vorgehensweise hat für alle Beteiligten Vorteile: die Experten, die ihr Wissen zur Verfügung stellen, können sich neuen Herausforderungen widmen [deren Erkenntnisse wiederum in die Informationssammlung einfließen], ohne ständig von Nachzöglingen behindert zu werden. Und angehende Experten haben andererseits jederzeit Zugriff auf das gesammelte Know How eines Unternehmens oder einer Technologie, ohne von den Terminplänen der Fachleute abhängig zu sein.

Je schneller Rechner zukünftig werden, desto schneller wird dieser nicht aufzuhaltende Prozeß dazu führen, daß einmal die Menge an vorhandenen Erkenntnissen und andererseits die Notwendigkeit zu selektivem und schnellen Zugriff wächst. Designarbeiten, die früher Monate oder Jahre beanspruchten, sind jetzt fast nur noch „Momentsache“. So wie Computer immer leistungsfähiger werden, bedingen sie und ermöglichen sie letztendlich schnelleres Denken. Dadurch machen sie andererseits unbewegliche Apparate noch rückständiger, die Art, mit der wir regiert werden, genauso zum Aussterben verurteilend, wie die Landwirtschaft das Jäger- und Sammlertum ablöste.

Die hier beschriebenen Möglichkeiten oder besser, [größtenteils bereits existierende] Realitäten, umfassen jeden Lebensbereich. Wie Kapital und menschliche Arbeitsleistung durch verbesserte Integration neuer Technologien produktiver genutzt werden können als in der Vergangenheit, ist vielleicht am besten an einem Beispiel erklärt. Nehmen wir z.B. einen Herstellungsbetrieb für Rasenmäher. Die Fertigung eines Rasenmähers setzt riesige und zahlreiche Mengen an Rohstoffen voraus.

Eisenerz muß aus der Erde geschürft werden, Schmier- und Brennstoffe werden für den Abbau, den Transport der Rohstoffe, bei der Fertigung und beim Transport des Fertigprodukts zum Handel verbraucht. Bei jedem Einzelschritt der Fertigung werden Rohstoffe in irgendeiner Form benötigt und verarbeitet oder verbraucht. Jeder Einsatz des fertigen Rasenmähers benötigt weitere Rohstoffe als Energiequelle. Der Vorgang der Herstellung setzt deshalb große Mengen an Rohstoffen und Kapital voraus, sowie eine große Zahl von Menschen, die halbwegs koordiniert an den einzelnen Schritten beteiligt sind.

Im Gegensatz hierzu ist die Manipulation von Information mittels Computern und der Transport dieser Information an Robotor bzw. sog. MiniBots [Miniatyr-Robotor], deren Design und Konstruktion von Computers gesteuert und überwacht wurde, vergleichsweise kostenlos. Die Herstellung setzt kaum und durch technologische Fortschritte immer geringere Mengen an Rohstoffen voraus, die bereits auf molekularer Ebene kontrolliert werden.

Die Energiequelle eines mittelprächtigen Programmierers, der diesen Vorgang einleitet und überwacht, besteht vielleicht aus

einem Hamburger und einer Cola, die eines erstklassigen aus einem entsprechend gesunden Mahl abgerundet durch ein Glas Milch. Die benötigte Energie zum Betrieb von Computern fällt von Modell zu Modell, und der Energiebedarf von MiniBots kann teilweise den zu steuernden Gegenständen, teilweise der Sonne oder anderen natürlichen Kräften entnommen werden. Programmierer und andere kreativ Schaffende benötigen, im Gegensatz zu Fließband- oder Bergbauarbeitern, weder geregelte Schichtzeiten noch irgendwelche organisierten Arbeitsabläufe.

Der Einsatz von Programmierern setzt darüberhinaus kaum Kapital voraus, kann aber denen, die ihre Arbeit nutzen, Einsparungen oder Wettbewerbsvorteile in Millionenhöhe einbringen. Programmierer, die am Rasenmäher der Zukunft arbeiten, z.B. bei Calgene [CGNE], gehen davon aus, daß dieser nicht mehr Platz beanspruchen wird als ein Samenkorn.

Die oben erwähnten Robotor der Zukunft werden dabei weder aussehen, wie blecherne Mülltonnen auf Rädern, noch wie Arnold Schwarzenegger auftreten. Auch die Vorstellung umherkrabbelnder Blechtiere ist verfehlt.

Umverteilung

Neue technische Möglichkeiten und kreativer Einsatz alter und neuer Techniken benötigen immer kleinere Mengen natürlicher Rohstoffe. Computerchips werden zu einem Großteil aus Sand gefertigt. Niemand kauft deswegen, auch wenn er den nimmersatten Appetit der Branche nach immer mehr und immer leistungsfähigeren Chips berücksichtigt,

Sand als Kapitalanlage. So wie Sand als Rohstoff nicht besonders „wertvoll“ ist, werden andere Rohstoffe zunehmends wertloser.

Der Rasenmäher der Zukunft, an dem heute „gewerkelt“ wird, wird nicht nur so groß sein wie ein Samenkorn, sondern bereits in zukünftige Generationen von Rasensamen „eingebaut“ sein. Dieser Rasenmäher wird nicht, wie herkömmliche, eine Maschine betreiben, die über den Rasen geschoben wird und Treibstoff oder Menschenkraft benötigen - sieht man von der menschlichen Energie des ursprünglichen Designs ab - sondern von innen heraus das Wachstum eines angepflanzten Rasens begrenzen. Zukünftige Rasen werden nur noch bis zu einer vorbestimmten Höhe wachsen. Ist diese erreicht, erfolgt weiteres Wachstum nur noch zur Erneuerung des Rasens. Das neue Gras benötigt weder Dünger noch Unkrautvernichter. Rasenmäher, die Energie die bei Herstellung und Betrieb bisher verbraucht werden und eine Reihe von Wartungsprodukten werden allesamt überflüssig werden.

In den Fünfzigern benötigte man für die Installation eines Rechners einen mittelprächtigen Tanzsaal. Ein Vielfaches der Rechenleistung dieser Computer wird heute von Geräten erbracht, die in eine Hemd- oder Jackentasche passen. Ständige Fortschritte bei der Verarbeitung und Verwertung von Werkstoffen, Verfahrensverbesserungen und vor allem ständig vorangetriebene Miniaturisierung reduzieren die Rolle konventioneller Rohstoffe zwangsläufig. Rohstoffe, deren Kontrolle mit Anbruch der Industriellen Revolution Vermögensaufbau geradezu garantierten, verlieren wegen immer kleiner werdender Volumen ständig an Wert. So wie Rohstoffe durch „Information“ oder Know How abgelöst werden, und wie der Mensch immer größere Fortschritte bei der Kontrolle der Natur auf molekularer Ebene macht, fangen Roh-

stoffvorkommen an, nicht nur wertlos sondern zu einer regelrechten Belastung zu werden. Der Abbau, die Lagerung, der Transport und die Entsorgung werden immer teurer, während die benötigten Mengen immer geringer werden.

Das Human Genome Projekt, dem ich besondere Aufmerksamkeit widme, zeichnet die Funktionsweise von Genen heute schneller auf, als ursprünglich erhofft. Frühzeitige Fortschritte der GenTechnik werden dem Mensch die Möglichkeit geben, einen Großteil der etwa 3,500 genetischen Krankheiten, die man heute kennt, zu „reparieren“. So wie man die Gene, die die menschliche Entwicklung steuern, erkennt und zu kontrollieren lernt, wird man die Möglichkeit haben, bei Zeugung die Rasse, das Geschlecht, Haar- und Augenfarbe, und auch die Intelligenz und physische Merkmale vorauszubestimmen. Designer Kinder werden bereits zu Beginn des nächsten Jahrtausends machbare Realität, so wie man heute bereits feststellen kann, ob Kinder gesund oder durch Erbkrankheiten belastet zur Welt kommen werden.

Würde ich über die Möglichkeiten der Technik im Jahre 1943 schreiben, müßte ich Sie mit den Möglichkeiten, Risiken und Konsequenzen der Kernspaltung, ihre positiven und ihre negativen Seiten, informieren. Eine Auswirkung auf die Entwicklung der Technologie hätte ich damals nicht gehabt, genauso wie ich heute keinen Einfluß auf die Entwicklung neuer Technologien habe. Ich möchte deshalb betonen, daß ich Ihnen an dieser Stelle die immer neu abgesteckten Grenzen der Machbarkeit aufzeigen will. Ob alle derartigen Entwicklungen wünschenswert sind, und ob, wie bei anderen Erfindungen der Menschengeschichte, die Ethik gelegentlich auf der Strecke bleibt, ist für die stattfindende Entwicklung nicht maßgebend.

Die gleiche Entwicklung, die uns verspricht, eine Vielzahl von Krankheiten zu besiegen und eine Welt ohne Krankheit da verspricht, wo wir Kontrolle ausüben können, eröffnet uns andere Möglichkeiten. Es wird durchaus machbar, die charakteristischen Eigenschaften einer Art zu verändern. Heute weiß man, daß der Mensch sich von seinem nächsten Nachbarn auf der genetischen Landkarte durch nur etwa 1% aller Gene unterscheidet. Der Unterschied zwischen einzelnen Individuen beträgt meist weniger als 1‰.

Diese äußerst feinen Abgrenzungen können leicht durch Transplantation von Genen über die Artengrenzen hinweg verwischt werden, sobald man versteht, wie die Natur darauf reagiert und welche vererbaren und langfristigen Konsequenzen derartige Methoden beinhalten. Die daraus hervorgehenden Techniken erlauben uns aber auch den Bau molekularer Computer, die in der molekularen Technik eingesetzt werden.

Computer können durch diese Technik so sehr in Bauweise und Größe reduziert werden, daß sie nicht mehr Raum beanspruchen, als eine einzige biologische Zelle. Die Konstruktion molekularer Computer erlaubt dann die Bearbeitung von Materie auf atomarer Ebene - heute unter dem Begriff NanoTechnik bereits betrieben. Schon 1959 schwärzte der Nobel Preisträger Richard Fynman von der Möglichkeit, Materie Atom für Atom zu manövrieren, eine Entwicklung, die er bereits damals für nicht vermeidbar hielt.

Hierbei handelt es sich keineswegs um Zukunftsmusik. Forscher bei IBM haben vor zwei Jahren auf Chips zu Forschungszwecken und als Beweis der Machbarkeit bereits das Firmenzeichen „IBM“ und eine

Weltkarte auf atomarer Ebene arrangiert. Ähnliche Arbeiten werden bei BASF, Hitachi und vielen anderen mit fortschrittlicher Technologie vertrauten Unternehmen vorangetrieben.

Die Kontrolle des Menschen über Materie auf atomarem Niveau bringt eine postindustrielle Art neuer Magie mit sich. Wissenschaftler, die sich mit der Materie, d.h. der NanoTechnologie seit längerem befassen, gehen davon aus, daß in nicht allzuferner Zukunft „Maschinen“ einsatzbereit sein werden, die sich selbst ver-viel-fäl-tigen. Diese Maschinen werden in der Lage sein, jedes denkbare und wünschenswerte Produkt aus irgendwelchen Materialien zu bauen - weitgehend ohne die Notwendigkeit konventioneller menschlicher Arbeit und in etwa so, wie lebende Organismen durch Gene vorprogrammiert sind und „Rohstoffe“ auf eine Art und Weise „verarbeiten“ oder verdauen, die der herkömmlicher Maschinen millionenfach überlegen ist.

Diese postindustrielle Magie wird Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt haben, die sich heute kein Arbeit Suchender, kein Gewerkschaftler und kein Arbeitsminister auch nur annähernd ausmalen kann - und die bereits vor zwanzig Jahren in Mewes` EKS-Lehre angekündigt und umrissen wurden. Nur wer bereit ist, den Fortschritt mitzuformen, ihn zu designen und entwerfen, hat einen „Anspruch“ auf Arbeit. Dabei handelt es sich nicht um einen durch Gesetzgebung geregelten Anspruch, sondern einen, der viel größere Sicherheit bietet, als Paragraphenwerke dies je könnten: dieser neue Anspruch auf Arbeit basiert auf der Nachfrage nach neuen Fähigkeiten und gewährt einen Arbeitsplatzschutz, der genauso groß ist und solange anhält, wie die Nützlichkeit der gebotenen Fähigkeiten nicht nachläßt.

Wer nicht bereit ist, Können zu bieten, das gefragt ist, wird „zwangswise“ - durch die Nichtbezahlbarkeit seiner Ansprüche - ausrangiert. Während dieser Vorgang manchen Leser vielleicht als kraß und unbarmherzig erscheinen mag, reicht ein Blick in die Geschichtsbücher: der Gemeinschaft nicht nützende Mitglieder hatten noch nie „Anspruch“ auf einen angestrebten Lebensunterhalt.

In einer Gesellschaft, die sich an Fließband und Schwerindustrie orientierte, hatte niemand Mitleid für Beerengräber und Hufschmiede, die nicht bereit waren, am Fließband oder in der Schwerindustrie zu arbeiten. Entgegen den Beteuerungen entsprechender Interessenkreise ergibt sich ein „Anspruch auf Arbeit“ so erkennbar nicht aus entsprechendem Vertragswerk, sondern durch die Erbringung von Fähigkeiten, die heute gefragt sind.

Die Implikationen der technischen Entwicklung, wie sie Interessierte heute miterleben, sind nicht immer sofort offensichtlich. Die Nano-Technologie hat das Potential, die Welt in einen Zustand des Rohstoffüberflusses, oder zumindest des Rohstoffreichtums, zu versetzen, da zukünftige Produkte aus ziemlich jedem Rohstoff hergestellt werden können, wenn man in der Lage ist, die heute im Labor bereits eingesetzte Konstruktion auf molekularem und atomarem Niveau in die industrielle Fertigung zu verpflanzen.

Sie beeinhaltet aber auch die Möglichkeit, menschliches Verhalten gänzlich neu zu formen oder neue Arten der Kontrolle über menschliches Verhalten auszuüben. „Unsichtbare“ Maschinen könnten, mit künstlicher Intelligenz ausgestattet, da eingreifen, wo unerwünschtes Verhalten an den Tag zu treten droht. Dies eröffnet die Möglichkeit,

daß Verhaltensänderungen nicht mehr durch einen Pistolenlauf an der Schläfe erzwungen werden können. Es ist nicht auszuschließen, daß zukünftige Generationen gar nicht erst auf den Gedanken kommen, bei der Steuererklärung mit der Wahrheit großzügig umzugehen, oder dem Arbeitsplatz unter fadenscheinigen Ausreden fernzubleiben. Dies muß nicht unbedingt heißen, daß zukünftige Autoritäten die Menschheit genauer und zielbewußter kontrollieren werden.

Denn dieser Versuch würde voraussetzen, daß „der Staat“ besser als der Markt dazu in der Lage ist, alle seine Mitglieder so zu lenken, daß dies für die Gesellschaft und den Staat vorteilhaft wäre. Trotzdem darf die Gefahr der molekularen Programmierung der entsprechenden Gene zwecks Erzielung absoluten Gehorsams nicht außer Acht gelassen werden.

Die NanoTechnologie besitzt das Potential, uns weit über das, was man sich heute von der GenTechnik verspricht, hinauszukatapultieren. Irgendwann wird daher die Notwendigkeit, eine Pille zu nehmen, die ein paar Gene so verändert, daß Diabetes nicht mehr auftreten kann, gänzlich überflüssig werden. Die NanoTechnologie versetzt uns mehr in die Lage, aus ein paar Tüten Salz Lot's Frau, und aus einer Waldmaus in eine Venus de Milo zu „machen“.

Wenn die Möglichkeiten der NanoTechnik mehr und mehr industriell genutzt werden, wird die bisherige Abgrenzung zwischen lebenden Organismen und „toter“ Materie schwammig werden. Denkbar wären Robotor mit menschlichen Eigenschaften, die täglich die Mülltonnen leeren. Realistischer sind Mülltonnen, in denen Haus- und industrieller Müll in Rohstoffe und Energie zerlegt und verwandelt

werden, ohne daß Müll überhaupt noch zu zentralen Entsorgungs- und Verwertungsstellen transportiert werden muß.

Langfristig werden diese Entwicklungen vielleicht gar devolutär auf die Politik wirken. Der Stand der neuen Technologien läßt sich heute vielleicht mit dem frühen Stadium des Schießpulvers und den ersten großen Kompressionskanonen vor fünfhundert Jahren vergleichen. Das Potential der Technik, das politische System zu reorganisieren, ist heute allerdings größer als alles, was wir bisher gesehen haben. So wie die moderne Kriegsführung, zuletzt demonstriert im Golf-Krieg, Welten von den Schlachten der I. und II. Weltkriege entfernt ist, so werden politische und Machtgrenzen zukünftig nicht durch militärischen sondern Leistungswettbewerb entschieden werden. Der Zeitrahmen, innerhalb dessen sich diese Umorientierung abspielen wird, ist vielleicht vage und fraglich. Das Endergebnis und die Möglichkeiten sicherlich nicht.

Ein Beispiel für diese These sind industriell genutzte Roboter. Zunächst verlacht, haben Robotor in der Fertigung zigtausende von meist ungelehrten Arbeitern verdrängt. Gleichzeitig wurden wir aber in die Lage versetzt, höherqualifizierte Arbeitsplätze einzurichten, die ein besseres Einkommen und größeren Wohlstand bieten. Die verdrängten Arbeitnehmer, die sich nicht anpassen konnten, verteufeln den Fortschritt heute noch. Diejenigen, die durch ihn neue, saubere, ungefährlichere und besser bezahlte Arbeitsplätze fanden, denken anders.

Laien, sich gegen den Fortschritt sträubende und Menschen, die nicht bereit sind, sich anzupassen und weiterzubilden, sind verunsichert und fragen, warum es überhaupt nötig ist, menschliche Arbeit

durch Maschinenkraft zu ersetzen, warum Menschen „auf die Straße“ gesetzt werden müssen. Und übersehen, daß ihre eigenen Bedürfnisse analog zum Fortschritt der Gesellschaft wachsen. Wie die Befriedigung dieser steigenden Bedürfnisse erfolgen soll, ist eine Frage, die offensichtlich nicht interessiert.

Man geht davon aus, daß mehr Einkommen und damit mehr Kaufkraft durch Lohn- oder Gehaltserhöhungen erzwungen werden kann - übersehend, daß eine Steigerung der Kaufkraft nur verdient, d.h. erwirtschaftet, werden kann, und nie automatisch erfolgt, wenn man Zahlungen nominell anhebt, während der Geldwert gleichzeitig reduziert wird. Größeren Wohlstand, gesteigerte Kaufkraft, kann man aber nur erwirtschaften, wenn man entweder länger oder produktiver arbeitet. Da längere Arbeitszeiten eindeutig abgelehnt werden, muß also die Produktivität erhöht werden. Dies ist aber nur möglich, wenn innerhalb einer vorgegebenen Frist schneller - ebenfalls als Sklaverei verpönt - oder intelligenter gearbeitet wird. Fortschritt ist keineswegs unbedingt notwendig - wo Zufriedenheit herrscht und materielle Ansprüche nicht gestellt werden und ständig ansteigen. Will man auf eine Verbesserung seiner materiellen Situation nicht verzichten, bleiben einem nur zwei Möglichkeiten: entweder man erwirtschaftet ein größeres Einkommen, oder man entwendet.

Wie schnell die Entwicklung fortschreitet, ist heute nicht eine Frage der Technik oder eine der Finanzierung, sondern überwiegend eine der Intelligenz aller Beteiligten. Seit zehn, vielleicht sogar zwanzig Jahren haben wir die Möglichkeit, zahlreiche Arbeiten an Maschinen zu delegieren. Wir verfügen sicherlich über die Fähigkeit, Maschinen zu konstruieren, die andere Maschinen herstellen. Wir haben auch

die Kapazität, die Ernährungsausbeute der Welt soweit auszuweiten, notfalls unter Einsatz von Maschinen, die von Maschinen gebaut wurden, daß niemand auf dieser Welt Hunger leiden müßte - unsere Obdachlosen genausowenig wie die Menschen der Dritten Welt. Und wir könnten einen Großteil unserer Aufgaben automatisieren und uns größere Freizeit leisten, wenn wir alle mehr darauf aus wären, die Welt zu verbessern als auf Kosten Dritter unser eigenes Los zu bessern. Unsere Bildungspolitik und unsere Führer sind sicherlich nicht geeignet, eine solche Entwicklung voranzutreiben. Ganz ausbleiben muß sie deshalb keineswegs.

Für den Geldanleger ergeben sich hier ganz neue Perspektiven. Buchwerte zukünftiger Unternehmen können nur aus ein paar alten Schreibtischen und ein paar neuen Maschinen bestehen, während die Ertragskraft in den Himmel schießen kann. Ein Echtzeitbeispiel: Nehmen Sie Microsoft und General Motors. Pro Aktie verfügt GM über wesentlich mehr Hallen, Fertigungsmaschinen und kalten Stahl als Microsoft. Aber so wie die Buchwerte Welten auseinanderliegen, klaffen auch Welten zwischen den erwirtschafteten Gewinnen der Unternehmen, meine These, daß Rohstoffe und Buchwerte mehr und mehr ausgedient haben und immer unwichtiger werden, schon heute untermauernd.

Die Voraussetzung und der Ursprung neuer Ertragskraft verlagern sich mit Riesenschritten. Dies wird zu einer vollständigen Polarisierung der westlichen Welt führen, in der die USA, allen Unkenrufen zum Trotz, weiterhin eine führende Rolle spielen werden, und in der Europa und auch Japan nach und nach ärmer werden, als viele Länder der sog. Tiger-Nationen, den billigen Fertigungsparadiesen des Fernen Ostens.

Die Grund hierfür ist überwiegend kultureller Art: die USA haben keine. Soll heißen, die Vereinigten Staaten, als Schmelziegel aller Nationen und mit einer ungebrochenen Einwanderungswelle, besitzen immer noch die Fähigkeit, die bedeutendsten Talente der Welt anzuziehen, und sie erlaubt diesen eine nicht durch Tradition gefesselte freie Entfaltung, während in Europa überreglementiert wird, Kreativität und jeder Versuch der Innovation erstickt werden. Aber auch in den USA muß mit zunehmenden Problemen gerechnet werden.

Bereits heute, zweihundert Jahre nach Gründung der Nation, leidet man unter Versozialisierung und Bürokratisierung, neue Initiative wird schwieriger und oft gar gehemmt. Da Europa aber nicht stillsteht, schreitet diese Entwicklung hier noch schneller fort. Deshalb sind die USA immer noch das einzige Land, das auf dem Gebiet der kommerziell erfolgreichen neuen Technologien ständig Erfolge verzeichnen kann, die den Weltmarkt dominieren. Wer diese Erfolge aufmerksam analysiert, kann andererseits nicht übersehen, daß ein Großteil des in diesen Produkten verewigten Intellektes unter orientalischem oder fernöstlichem Namen in Erscheinung tritt.

Während die USA gerade wegen des Mangels an Tradition eine Nation sind, die freies Denken und Kreativität nicht nur förderten sondern als natürliche Eigenschaft besitzen, deuten alle Entwicklungen darauf, daß diese Eigenschaft dabei ist, zu verkümmern und nur durch einen regen Strom an Einwanderern erhalten werden kann.

Wie ich in meinen diversen Japan-Schriften immer betont habe, basiert auch der japanische Erfolg der Vergangenheit auf traditionellen Eigenschaften der Nation. Japanische Tradition versetzte die

Nation in die Lage, rücksichtslos zu kopieren, was kopierenswert war, dem Ausland gegenüber eine undurchdringliche Maske auszusetzen und gehorsam und bienenfleißig zu produzieren, was von oben verlangt wurde. Dieser Bienenfleiß und das natürliche Einfügen in ein größeres Ganzes haben aber auch dazu geführt, daß kreative Kräfte in Japan regelrecht erstickt wurden, so weit, daß kein Produkt von Bedeutung je in Japan entworfen wurde.

Japan besaß die Fähigkeit, mechanisch zu verbessern, wo Verbesserungen zu ganz gleich wie unwesentlichen Fortschritten führten. Japan hat andererseits bisher kein eigenes Flugzeug, kein Computer-Betriebssystem, keine Anwendungen, keine Werkstoffe, keine Mode, keine Technologie hervorgebracht, die sich eigenständig behauptet und die nicht auf importierten Ideen beruht. Langsam, ganz gemächlich, kann man gelegentlich meinen, japanische Autos erlangen den Hauch einer eigenen Persönlichkeit. Wer genau hinsieht, findet aber immer wieder Elemente europäischer und amerikanischer Karosserieformen, auch wenn man Linien und Kurven heute in Japan mutig betont. Ich habe die japanische Wirtschaft und muß sie auch zukünftig nicht als ernstzunehmende Konkurrenz betrachten, zumal der Import westlicher Dekadenz und im Westen weit verbreitetes Anspruchsdenken sich auch in Japan ausbreiten und dementsprechende Folgen zeigen.

Preiswert produzieren können andere auch. Oftmals viel besser und innovativer, wie das chinesische Taiwan jeden Tag aufs neue und heute mit HiTech-Gütern beweist. China ist ein Land, das vom Papiergegeld über das Schießpulver bis in die Gegenwart immer wieder mit Erfindungen und Erfindungsgeist überraschte. China ist ein Land, das sich

mehr und mehr öffnet und dessen Einfluß über den ganzen Fernen Osten spürbar ist. China wird aber, weil der Nachholbedarf so groß ist, die nächsten Jahre und Jahrzehnte überwiegend mit der Herstellung von sog. Konsumgütern beschäftigt sein. Die Aufmerksamkeit, die manche Börsenbeobachter dem sich öffnenden China widmen, ist deshalb verfehlt: die wirkliche Kreativität des Fernen Ostens, finden wir weder in China, noch in Korea oder Vietnam.

Der Einsatz neuer Technologien und neuer kreativer Ideen wird in den nächsten Jahren zu einer neuen wirtschaftlichen Expansion führen, erst vorangetrieben von einzelnen Firmen, dann ganze Branchen erfassend, bis irgendwann die Konjunktur als Ganzes ergriffen wird. Viele der heutigen Orchideen der Industrie werden in der Übergangszeit zu Mauerblümchen, um später ganz zu verwelken. Unternehmens-Erträge werden zukünftig nicht so sehr von den eingesetzten Rohstoffen, sondern der Art, wie effizient „Rohstoffe“ verwertet werden, beeinflußt. Und im Gegensatz zu den letzten fünfzig und auch hundert Jahren werden nicht mehr Rohstoffe und Buchwerte der Unternehmen, sondern die Bereitwilligkeit und Fähigkeit, neue Technologien frühzeitig und effizient zu nutzen, entscheiden, welche Ertragskraft ein Unternehmen letztendlich besitzt. Technologie wird nach und nach heutige Buchwerte direkt ersetzen und somit zu dem Faktor, der die Ertragskraft eines Unternehmens beeinflußt.

So wie neue Technologien, heute teilweise noch unwillig, in immer mehr Betrieben eingesetzt werden, entscheidet der Grad der technischen Effizienz direkt über Gewinn und Verlust. Diese Entwicklung ist nicht aufzuhalten. Damit entscheiden nicht mehr das Eigentum oder die Kontrolle von Rohstoffen, wie und wie schnell Wohlstand

angesammelt wird, sondern die Art und Weise, mit der fortschrittliche Technologien bestmöglich zur Schaffung neuen Wohlstandes genutzt werden.

Für den Anleger, der an dieser Entwicklung teilhaben will, kommt es darauf an, die potentiell gefragtesten Anbieter neuer Technologien auszumachen, da Unternehmen, die überleben wollen, zukünftig gezwungen sind, in die Technologie zu investieren. Winston Churchill sagte vor fast fünfzig Jahren: „Die Imperien der Zukunft sind die Imperien des Geistes.“

Viva la Revolution!

Ausgelöst wurde alles durch den Personal Computer, kurz PC. PCs traten in den Siebziger Jahren auf die Bildfläche. Mitte der Achtziger Jahre verfügte jedes Büro, das etwas auf sich hielt, über PCs. Auch im Privatbereich war der Vormarsch der elektronischen Kästen nicht aufzuhalten. PCs machten der Schreibmaschine den Garaus, Sekretärrinnen überflüssig, und befähigten taufrische Uni-Abgänger, unter Anwendung eines Tabellenkalkulationsprogramms und fragwürdiger Daten, den Chef davon zu überzeugen, daß es sich lohnen würde, die Pensionskasse zu plündern und einen sog. „leveraged Buy-Out“ anzuzetteln, d.h. überwiegend fremdfinanziert zu versuchen, den nächstgrößeren Konkurrenten zu schlucken.

Die Industrie, die sich um das etabliert hat, was als PC oder Workstation¹⁾ beschrieben wird, unterscheidet sich durch so überraschende wie entscheidende Merkmale von allen anderen Industriegruppen. Das Geschäft des Unternehmertums wird bei herkömmlichen

Schornsteinindustrien, bei Firmen wie Ford, General Motors oder auch Daimler Benz sehr ernst genommen. Veränderungen erfolgen nur allmählich. Wie Produkte beschaffen sein müssen, entscheiden Vorstand und Marketing. Diese Eigenschaften treffen auch auf sog. Mainframe-Hersteller zu, Firmen, die gigantische - früher bezogen auf Raumbedarf und Leistung, heute mehr auf Raumbedarf - Computer entwickeln, bauen, verleasen und warten. Mainframe-Hersteller bewegen sich, im Vergleich zu z.B. Ford, wie Gletscher.

In der PC-Industrie, wo die wenigsten der Führungskräfte über traditionelles Managementtraining verfügen und wo eine völlig neue Produkt-Generation durchschnittlich alle anderthalb Jahre erscheint, fühlt sich die überwiegende Zahl aller Mitarbeiter mehr dem Produkt verbunden, als dem Unternehmen, das dieses Produkt entwickelt. Auf den ersten Blick wirkt dieser Mangel an Firmen-Verbundenheit wie ein Nachteil. In Wirklichkeit handelt es sich um die Ausübung in Europa meist unvorstellbarer Freiheit, die dazu führt, daß fehlerhafte oder mittelmäßige Produkte oft schon als solche bekannt sind, bevor das Produkt auf den Markt kommt - wenn es soweit überhaupt kommt. Gute Produkte andererseits erhalten erhebliche Vorschußlorbeerren. Organisationen werden zu größerer Ehrlichkeit gezwungen. Firmen, die daran nicht glauben, verschwinden wegen der großen Transparenz des Marktes schnell vom Markt.

Wer die richtigen Fachzeitschriften studiert und wer mit den richtigen Leuten spricht, wußte sechs Monate vor der Produktvorstellung, daß Corel Draw 4, die vierte Version des weltweit erfolgreichsten Grafikprogramms, so voller Macken und Tücken, Unzuverlässigkeiten und Logikfehlern steckt, daß von einem Kauf dringend abzuraten ist. Ein

paar Monate nach Einführung der Version vier kündigte man für diesen Sommer schon Version 5 an - obwohl die dritte Aktualisierung der letzten Version immer noch hunderte von Fehlern enthält. Corel kaufte kürzlich Ventura Publisher, ein Seitenumbruchsprogramm für die Satzerstellung von Schriftstücken vom Memo bis zum regalfüllenden Wälzer. Ventura hat im Laufe der Jahre ebenfalls mit jeder neuen Version neue Leistungen und mehr noch neue Macken in das Programm gebaut - so sehr, daß Ventura letztendlich unverkäuflich war. Beide Produkte, und mit ihnen Corel, ein Unternehmen, daß mehrere hundert Mio Dollar Jahresumsatz erzielt, werden in ein paar Jahren vergessen sein.

Die Japaner, die bei fast allen Konsumgüter-Produkten über Jahrzehnte hinweg nichts als Erfolg kannten, haben wieder und wieder versucht, diese Erfolge beim Verkauf von PCs zu wiederholen. Schließlich unterscheiden sich PCs nicht wesentlich von einem Fernseher, einem Taschenrechner oder einem Videorecorder. Bis auf zeitweise Erfolge bei der Herstellung tragbarer Geräte - überwiegend Toshiba - hat Japan im PC-Geschäft keinen Erfolg. Korea und Singapur geht es nicht viel besser. Taiwan kann Teilerfolge verzeichnen, weil man besonders schnell reagiert, und weil man, wenn auch in begrenztem Maße, Auftrags-Innovation betreibt.

Europäischen Herstellern geht es nicht anders. Ob es je einen deutschen Computer gegeben hat, ist mir nicht bekannt. Die britischen Systeme²⁾, die im letzten Jahrzehnt das Licht der Welt erblickten, sind entweder wieder verschwunden, oder führen ein Schattendasein, weil sie technologisch so sehr vom Markt abweichen. In England erfundene Technologien und auch Software-Lösungen wurden entweder bereits

unter amerikanischer Schirmherrschaft [IBM] gemacht, oder wurden später von den Amerikanern ganz oder kontrollierend gekauft [z.B. ARM, INMOS, IXI, ZORTECH]. Europäische PCs werden meist von Firmen gebaut, die dies als Nebenbeschäftigung betrachten oder die in anderen Branchen zu Hause sind. Daher stammt die europäische Faszination für das Aussehen eines PCs, das bei Europas Herstellern genauso wichtig ist wie die Leistung. Dabei verkauft nichts mehr Computer als PS-Zahlen. Ergebnis: europäische Computer, von Apricot bis Olivetti, sind chic, gefällig, passen zum Mobiliar - von Colani gestylte Designs sind in Deutschland der letzte Schrei - und vertrödeln den Tag. Man könnte vermuten, europäische Hersteller wüßten nicht, wofür solche Geräte gekauft werden.

Dabei hapert es nicht daran, daß Japan und auch Europa nicht weiß, wie man Computer baut. Besonders Japan hat ja bewiesen, daß man die Herstellung von Konsumgütern fast jeder Art fast schon zur Kunst erkoren hat. Das bis dato unüberwindliche Problem der Japaner und auch Europäer liegt darin, daß man nicht weiß, was man bauen soll. Denn der Markt verändert sich so schnell, daß für lange Überlegungen keine Zeit bleibt. Japans wirtschaftlicher Aufstieg basierte darauf, daß man in bereits etablierte Märkte einstieg und diese Produkte verbessert oder preiswerter herstellte. Auch im PC und Workstation-Geschäft lautet die kritische Frage: „Besser als was?“ Als der letzte jährige Standard? Der diesjährige, oder der des nächsten Jahres? Bis asiatische und europäische Hersteller ein Gefühl dafür entwickelt haben, wie die Entwicklung weitergeht, ist diese meist überholt.

Permanente Veränderung ist die einzige Norm der Branche, und die Kraft, die diese Entwicklung weitertriebt, basiert auf jugendlicher

Pubertätsenergie, die sich nicht daran stört, was machbar ist und was nicht. Energie, die sich darauf konzentriert, abgeschirmt von der Außenwelt innerhalb der hergestellten Boxen all` das machbar zu machen, was vorstellbar ist. Japan und auch Europa kann hier nicht mithalten, weil Japan „zu erwachsen“ ist. Japanische und europäische Unternehmen versagen, weil sie zu sehr wie „Unternehmen“ operieren, zu bewußt, unbeweglich, vorsichtig. Man versucht, ein Niveau zu finden, das bei akzeptablem Risiko akzeptable Erträge erlaubt. Die PC und Workstation-Welt kennt dieses Niveau nicht. Es geht hier um alles oder nichts. Man greift ständig nach den Sternen, weil die Branche vollständig ohne die Aufsicht „Erwachsener“ heranwuchs.

Schornsteine, Hochhäuser, Quadratkilometer-große Mahagoni-Tische, Firmenflugzeuge, graue Haare, die Herstellung von Dingen in durchorganisierten Fabriken durch Heere von gesichtslosen und zeitstempelnden Arbeitern sind Kennzeichen traditioneller Unternehmen. Unternehmen wie Ford, und auch IBM. Die „neuen“ Unternehmen zeichnen sich durch Fast-Food, 100-Stunden-Wochen, Volley-Ball auf Fluren und in Großraumbüros, T-Shirts, abgeschlissene Jeans und zwei-, drei- oder vierstellige Millionenvermögen in Cash, durch freiwillig - aus Motivationsgründen - an die Beschäftigten abgegebene Aktien und Optionen und durch Gewinnspannen von vierzig bis oft sechzig Prozent aus.

Computer sind keineswegs neu. Kommerziell eingesetzte Computer, früher in der direkten Übersetzung als Rechner bekannt, existierten bereits in den Sechziger Jahren. Diese Rechner wohnten in großen, klimatisierten Räumen, arbeiteten für das Finanzamt, große Banken und Versicherungen oder Industriekonzerne und waren alles andere

als „persönlich“. Computer waren zu der Zeit Instrumente von Staat und Big Business. Die meisten gehen davon aus, daß Großrechner durch technische Fortschritte zunächst um Minis - die heutigen Workstations - und später um PCs erweitert wurden. Dabei stammen Großrechnern oder Mainframes auf der einen und Workstations und PCs auf der anderen Seite aus grundverschiedenen Welten.

PCs sind elektronische Geräte, die durch den Einzel- oder Versandhandel an Private und Unternehmen verkauft werden. Wenn alles so wie geplant abläuft, ist der Kunde wenigstens halbwegs mit dem Kauf und dem Produkt des Herstellers zufrieden und hat, solange er nicht den Wunsch verspürt, die Maschine gegen eine neue auszuwechseln, keinen weiteren Kontakt mit dem Hersteller.

Großrechner sind elektronische Geräte, die direkt vom Hersteller an den Staat oder Großunternehmen verkauft werden, finanziert, installiert und gewartet durch den Hersteller, der oft auch noch die Anwendungssoftware liefert, die ebenfalls gegen jährliche Lizenzzahlung vermietet wird. Die Hersteller von Großrechnern machen mindestens genausoviel Gewinn durch Finanzierung und Software-Wartung als am eigentlichen Verkauf der Maschine. Als IBM in den Fünfzigern das System 650 entwickelte, ging von einer Stückzahl von 50 zu verkaufenden Systemen aus. Die Kosten- und Preisstruktur war entsprechend ausgelegt. Die Tatsache, daß man insgesamt 1500 dieser Systeme verkaufte, hatte auf spätere Preisstrukturen keinen Einfluß [wohl aber auf die Gewinnspannen bis in die frühen Achtziger].

Der Geburtsort der PCs ist das sog. „Silicon Valley“, das Tal der Halbleiter. Silicon Valley entstand, als Bob Noyce und sieben

unzufriedene Kollegen bei Shockley Semiconductor kündigten, um die Firma Fairchild Semiconductor zu gründen. Fairchild legte nicht nur den Grundstein einer neuen Branche, sondern lieferte auch das Musterbeispiel dafür, wie sich neue Unternehmen in dieser formieren. Fairchild wurde möglich, weil Arbeitnehmer, deren Design- und Technologievorstellungen nicht mit denen des Arbeitgebers übereinstimmten, im amerikanischen Venture-Kapitalismus einen risikowilligen Geldgeber fanden. Der Rest ist, wie man so sagt, neuzeitliche Geschichte. Mehr als fünfzig Halbleiterfirmen entstanden später auf die gleiche Weise aus ehemaligen Fairchild-Arbeitnehmern.

Auslöser aller Unternehmensgründungen in Silicon-Valley ist ein Streit. Eine Splittergruppe von Technikern hat das Bedürfnis, das bisherige Produkt zugunsten einer neuen Entwicklung aufzugeben und verlangt damit, daß das Unternehmen die Existenzgrundlage riskiert. Der Chef, meist Erfinder oder Entwickler dieser Technologie, hält überhaupt nichts davon und wünscht der Splitter-Gruppe allen Erfolg. Ist er clever, hilft er der Splittergruppe in die Existenz, indem er einen Teil des Kapitals stellt, quasi für den Fall, daß das neue Unternehmen zu den 5% aller Neugründungen zählt, die erfolgreich sind. Noyce war auch in anderer Hinsicht vorbildlich. Er hatte seine Finger in fast jeder Splittergruppe, die Fairchild verließ, obwohl er junge Techniker stets ermunterte, ihren Vorstellungen freien Lauf zu lassen, ihnen diesen auch gewährte und selbst keine Grenzen bei der Anschaffung von benötigtem Gerät aufstellte. Noyce wußte, daß viele geniale Erfindungen zunächst auf Ideen basieren, die „crazy“, verrückt, unwirklich sind. Noyce wußte auch, daß die Zurückweisung solcher Ideen den Tag, an dem besonders helle Techniker flügge werden und sich auf die eigenen Beine stellen, nur vorverlegt.

Während solche Konzepte in traditionellen Betrieben als direkte Einladung für alle möglichen Katastrophen gelten, war Noyce und damit Fairchild erfolgreich. Deshalb setzte er auf die gleiche Strategie bei seiner nächsten Gründung, Intel, als er Jahre später bei seinen Teilhabern selbst auf Widerstand stieß.

Das Halbleiter-Geschäft unterscheidet sich drastisch vom Groß-Computergeschäft. Die Entwicklung eines neuen Halbleiters kostet ein Vermögen. Die Herstellung dagegen fast nichts. Das Halbleiter-Business wird damit zum Mengengeschäft, bei dem die größten Gewinne von dem erzielt werden, der die größten Stückzahlen erreicht. Menge ist bei der Herstellung von Halbleitern alles. Noyce wußte, wie man Menge macht. Er setzte den Preis aller Fairchild-Halbleiter nach ursprünglichem Widerstand seiner Partner auf einen Dollar fest, bei manchen Produkten kaum mehr, als die Herstellungskosten. Die Nachfrage explodierte, an Noyce's Geisteszustand zweifelte niemand mehr. Kosteneinsparungen wurden von Noyce konsequent weitergegeben, so sehr, daß der Preis pro Transistor drei Jahrzehnte später nur noch ein Zehntausendstel betrug.

Schon früh merkte Noyce, daß er besonders großen Druck auf Preise [und damit auf die Nachfrage] ausüben konnte, wenn er mehr Transistoren, d.h. mehr Funktionen, auf einen Halbleiterchip vereinte. Noyce sah, daß es verschwenderisch war, zahlreiche Halbleiter auf eine Platine zu löten, wenn diese Halbleiter kombiniert werden konnten. Jack Kilby hatte bei Texas Instruments bereits mehrere eigenständige Komponenten auf einem Stückchen Germanium vereint. Kilby's Teile waren aber durch kleine Golddrähte verbunden, die mühselig und von Hand installiert werden mußten. Noyce's Bedürfnis, alles in Mengen

herzustellen, führte dazu, daß er eine Schicht Silikon Oxyd in die Chips integrierte und durch ein neues fotografisches Verfahren dünne metallene Linien auf diese Schicht druckte, die genauso elektrischen Strom leiteten wie Kilby's Golddrähte. Der Integrierte Schaltkreis war geboren.

Der erste verkaufte IC besaß drei verschiedene Komponenten, und machte aus drei Ein-Dollar-Produkten ein \$1-Produkt. Die nächste Generation packte zehn solcher Bauteile zusammen. Die folgende einhundert. Heute bringt man auf dem Raum, der früher für einen Transistor benötigt wurde, mehr als eine Million Transistoren unter. Diese Strategie führte letztendlich zur Entwicklung immer leistungsfähigerer und damit wertvollerer ICs, die, weil der Abnehmer bares Geld spart, wieder zu höheren Einzelpreisen verkauft werden können.

Der Durchbruch erfolgte 1971, als Ted Hoff bei Intel 1971 den Microprozessor erfand, oder besser, entwickelte. Der Microprozessor enthielt eine Vielzahl der logischen Elemente, die einen Computer - einen automatisierten Rechner - ausmachen. Damit hatte man erstmals eine „Vorrichtung“, mit dem ein cleverer Techniker unter Hinzufügung von etwas Memory [Arbeitsspeicher] und ein paar die Datenein- und Ausgabe unterstützenden Chips einen eigenständigen Rechner herstellen konnte. Zum damaligen Zeitpunkt gab es zwar - verständlicherweise - keine Software, kein Betriebssystem und keine Anwendungen für den theoretisch jetzt machbaren Computer, mit dem man also nichts anstellen konnte. Aber man konnte den Computer in die Hand nehmen und über die Ladentheke hinweg verkaufen. Eine geradezu geniale Idee.

Von der längst nicht jeder begeistert war. Bis dato lieferte Silicon Valley Einzelteile, aus denen das Militär und Computer-Hersteller unvorstellbar teure Maschinen baute. Mit der Erfindung des Microprozessors wurde man fast schon zum Konkurrent der ehemaligen Abnehmer. Während Microprozessoren die teuersten Halbleiter waren, die bis zu diesem Zeitpunkt je gefertigt wurden, waren sie für die traditionellen Abnehmer weitaus zu billig. Wie sollte man die bis dato geforderten Preise für Endprodukte rechtfertigen, wenn die eingesetzten Microprozessoren - im Vergleich - reine Pfennigprodukte waren. Firmen wie IBM, Digital Equipment und General Data Corp fühlten sich wie vor den Kopf gestoßen³⁾). Der Gedanke eines Tischcomputers galt als ausgesprochen absurd.

Watson und Williams verkauften Computer, ohne sie je anzuwenden. Williams Expertise war das Finanzwesen. Er war dafür verantwortlich, daß IBM's Finanzgeschäft sich zur Goldmine entwickelte. Watson war der Sohn des Ur-IBMlers, und wurde mit dem Ziel erzogen, das riesige Personal zu leiten, nicht um Computer zu entwickeln oder verbessern. Watson und Williams benutzten weder Computer, noch Datensichtgeräte. Die zwei W's teilten die Welt in Datenverarbeitungszentren ein, in denen Papierkarten mit hunderten von Löchern gestanzt wurden.

Die jüngste Generation der Halbleiter-Techniker erkannte die Chance, die sich hier auftat. Auf die Vorstellung des ersten Microprozessors setzte eine wahre Explosion der Neugründungen, die jetzt nicht mehr Chips und ICs bauten, sondern ganze Computer. Hierbei bediente man sich wegen des miterlebten Erfolges Noyce's Erfolgs-Rezept zur schnellstmöglichen Marktdurchdringung: kontinuierliche Produktentwicklung, etwa alle achtzehn Monate eine völlig neue Produktfamilie,

immer weiter fallende Preise bei gleichzeitig steigender Leistung, und immer größere Standardisierung. Vor allem aber Mengen, Mengen und Abermengen.

Unsere Anlagestrategie umfaßte bisher ein paar gelegentliche und umso spekulativer Warrants, einen Teil preiswert gekauften Goldes, eine große Portion amerikanischer Langläufer als eher solides Instrument sowie eine Portion BioTech-Aktion, deren Kauf nur unter äußerst langfristigen Gesichtspunkten getätigt werden sollte. Nicht so spekulativ wie die BioTech-Branche, aber auch nicht so solide wie die Anlage in Zero- und anderen Bonds, betrachte ich heute ein Investment in die Informations-Revolution.

Halbzeit

Von der Erfindung einer neuen Technologie bis zu dem Zeitpunkt, an dem diese selbstverständlicher Teil des Alltags wird, vergehen rund dreißig Jahre. Während Erwachsene „Neues“ durchaus erlernen können, ist es der selbstverständliche Umgang der heranwachsenden nächsten Generation, der jede Technologie „natürlich“ macht.

Dies war so bei der Erfindung aus Blei gegossener Lettern, die später zum gedruckten Buch führten. Das war so beim Telefon, in den 1870ern erfunden, weit verbreitet aber erst nach der Jahrhundertwende. Kino-Filme wurden in den 1890ern erfunden. Erst in den Zwanzigern mauserte sich die Technologie zu einer wichtigen Industrie. In den 20ern wurde das Fernsehen erfunden, das wiederum erst in den Fünfzigern weite Verbreitung fand.

Die Geburt des PC's erfolgte irgendwann zwischen der Herstellung des ersten Microprozessors 1971 und dem Erscheinen der ersten Microcomputer im gleichen Jahrzehnt. Wir stehen damit ziemlich in der Mitte zwischen der „Erfindung“ einer Technologie und dem Zeitpunkt, an dem deren Anwendung so selbstverständlich ist, wie heute das Autofahren.

Wir können deshalb davon ausgehen, daß PCs - vielleicht unter anderer Bezeichnung - in gut zehn Jahren ureigendster Bestandteil des Berufs- und Freizeitlebens geworden sind und beide weitgehender, als sich heute jemand ausmalen kann, beeinflussen werden. Dies trifft auf jede Form der Informations-Technologie zu. Ebenso stimmt aber auch, daß wir eine Weile brauchen, bis wir uns entscheiden, wozu eine neue Technik überhaupt gut ist.

Das Radio wurde ursprünglich mit der Absicht entwickelt, das Telefon zu ersetzen und uns die drahtlose Kommunikation zu geben. Drahtlose Kommunikation setzt bidirektionalen Verkehr voraus. Über einen eigenen Radiosender - mit dem man empfangene Signale beantworten könnte - verfügen heute nur wenige. Der Durchbruch des Radios setzte erst ein, als die Idee des „Rundfunks“ aufkam. Leistungsfähige zentrale Sender erlaubten die Übertragung von Unterhaltung und Nachrichten in zwar nur eine Richtung, aber dies zu tausenden und Millionen von Empfängern.

Auch das Fernsehen sollte ursprünglich als Zweiweg-Kommunikationsmittel Dienst tun. Die ersten Schallplattenspieler konnten nicht nur wiedergeben, sondern fungierten auch als Aufnahmegerät. Eine Anwendung, von der man sich den Durchbruch erhoffte, war das

Diktat von Briefen auf Scheibe und deren Versand per Post, so daß der Empfänger das gesprochene Wort hören konnte. Das Magnetband wurde bei Phillips für den Einsatz in Diktiergeräten entwickelt. Daraus wurden bespielte Cassetten in Heim, Auto, und im Walkman. Auch das Telefon wird heute anders benutzt, als Alexander Graham Bell sich dies vorstellte [er sah das Telefon als „Rundfunk“-Medium, das Musik und Vorträge an Gruppen von Zuhörern übermitteln sollte].

Wir sehen, daß alle diese Technologien ihre größten Erfolge durch Anwendungen verzeichnen, die oft erheblich von der ursprünglichen Zielsetzung der Urheber abweichen. So haben Apple und IBM, zwei Angeschlagene der Branche, unter Mitwirkung von Motorola, einen neuen Microprozessor entwickelt, der Ende letzten Jahres seinen Dienst in ein paar IBM-Workstations aufnahm und der dieses Jahr neue PCs von Apple und IBM antreiben soll. Der bisher größte Auftrag für diesen Microprozessor kam von Ford: 6 Mio Fahrzeuge werden allein dieses Jahr mit dem auf „PowerPC“ getauften neuen Mikroprozessor ausgestattet, der anstelle von den bisher üblichen Spezial-Prozessoren u.a. Funktionen der Zündung und Gemischaufbereitung übernehmen soll.

In fünfzehn Jahren werden wir ohne eine „Informations-Maschine“ kaum funktionsfähig sein. Während diese Maschine sicherlich nicht „Personal Computer“ heißen wird, ändert sich an der konzeptionellen Arbeitsweise der technologischen Bausteine wahrscheinlich nichts Wesentliches. Neue Ideen brauchen eine Weile, fast schon eine Ewigkeit, bis sie sich durchsetzen.

Meist dauert es ein halbes Menschenleben, bis aus einer neuen Technologie etwas für weite Bevölkerungskreise nützliches dabei herauskommt. Diese Tatsache allein ist dafür verantwortlich, daß - aus unternehmerischer Sicht - die Verantwortung für Innovation und Entwicklung den Amateuren zufällt. Amateure haben Zeit, Vision, und Ausdauer, und werden nicht von Buchhaltern, dem Zwang ständig zu verbessernder Quartalsergebnissen, von Mitbestimmung und Arbeitsplatz-Sicherheitsauflagen geplagt. Nur wer nicht darauf aus ist, Technologie sofort in Gewinne zu verwandeln, kann es sich leisten, Entwicklungsarbeit zu betreiben.

Diese Tatsache gilt auch bei der Entstehung des PCs. Hobbytüftler betrieben die eigentliche „Forschung“, nachdem ICs und Microprozessoren verfügbar waren. Die Halbleiterindustrie lieferte Unterstützung nur deshalb, weil man ein verständlicherweise großes Interesse daran hatte, neue Märkte für die von den Etablierten zurückgewiesenen Produkte zu erschließen. Zu den Pionieren der PC-Welt zählen aber auch unzufriedene Mainframe-Programmierer, die sich die Chance erhofften, durch die Entwicklung besser „unter die Haube“ der Maschinen, die man liebte, greifen zu können. Und sie wurde beflügelt durch eine Generation der Anti-Unternehmer, die eine Chance verspürte, selbst Teil des Unternehmertums zu werden, ohne sich jedoch dessen Traditionen und Konventionen unterwerfen zu müssen - schließlich zielte man ja lediglich darauf ab, mit Gleichgesinnten Handel zu treiben: Hobbybastler und Nadelstreifen waren Symbole sich gegenseitig ausschließender Welten.

Die Pioniere der ersten Generationen der Microcomputer betrieben Entwicklungsarbeit einzig und allein in der Absicht, bessere Maschinen

und Programme als Freunde und Bekannte zu erstellen, mit denen man sich unter Gleicherlei hervortun konnte. Da es keine eigentliche Microcomputer-Industrie gab, kam niemand auf den Gedanken, daß man durch diese Anstrengungen eine Stange Geld verdienen könnte. Niemand, bis auf Microsoft`s Bill Gates. Alle anderen suchten das Abenteuer, die technische Herausforderung, das genaue Gegenteil des verhaßten oder verlächelten Unternehmertums.

Im Laufe der nächsten Jahre entstanden mehrere hundert „kommerzielle“ Microcomputer, manche nur in ein- oder zweistelligen Stückzahlen verkauft, manche aber auch zu hunderten oder tausenden. Fast allen war gemein, daß sie in Form von Einzelteilen geliefert wurden, die der Amateur erst zusammenlöten und bauen mußte, bevor er sich überhaupt Gedanken machen konnte, was damit zu tun sei.

Intel war, wie wir wissen, Pate des ICs, des Microprozessors, und der Speicherchips, ohne die ein Microcomputer nicht sein kann. Diese Komponenten wiederum waren Pate von MITS, einem der ersten Microcomputerhersteller. Und MITS wurde zum Microsoft-Paten.

Software kann erst entstehen, wenn Hardware, die Maschinen auf denen die Software laufen soll, existiert oder kurz vor der Fertigstellung ist. So wie niemand die Scheibenbremse erfand, bevor es Automobile gab, schreibt niemand Software für Maschinen, die es nicht gibt. Hardware-Entwicklung treibt die Software-Entwicklung voran. Bill Gates` Interesse am Microcomputer konnte damit erst entstehen, als MITS`s Altair 8800 Microcomputer eine Plattform bot, für die man Software schreiben konnte.

Gates und Freund Paul Allen, so heißt es, erkannten plötzlich, daß es irgendwann eine Microcomputer-Industrie geben würde, und beide verspürten den Wunsch, in dieser Branche, die Programmiersprachen und Compilierer benötigen würde, führend zu sein. Eine der ersten Sorgen Bill Gates` war die Vorstellung, zu spät zu kommen. Gates und Allen unterschieden sich damit von allen anderen Pionieren der noch in der Konzeptionsphase steckenden Branche. Beide waren sich einig, daß das damit ins Leben gerufene Unternehmen vor allem ein solches war, dem die noch zu entwickelnde Technologie lediglich Mittel zum Zweck war. Und dieser Zweck war die Ausübung von Macht und Kontrolle über eine potentielle neue Unternehmensparte mit der alles dominierenden Absicht, Geld zu verdienen. Viel Geld.

An Harvard hatte Gates gelernt, daß es nicht darauf ankam, das beste Produkt zu liefern, solange man als erster auftritt, verhältnismäßige Qualität liefert und schnell eine ausreichende Verbreitung erreicht. Und Gates erkannte, daß die erste Programmiersprache zum de facto-Standard werden würde. Wer beabsichtigt, de facto-Standards festzunageln, tut so aus kommerziellen Gründen, nicht um als Urheber eines Standards in die an solchen sicherlich nicht arme Geschichte einzugehen.

Der Altair, ein \$350-Kit, wurde ebenfalls als Einzelteilsammlung, ohne Programmiersprache oder sonstige Software geliefert. Während die Maschine vielleicht die Fähigkeit besaß, zu rechnen, fehlte das, was sie dazu erst bringt: die Software. Es gab noch nicht mal eine Tastatur. Die manuelle Programmierung, direkt auf Hardware-Ebene, erfolgte durch Eingabe „hexadezimaler“ Werte über eine Reihe von Schaltern an der Front des Geräts. Abgesehen von ein paar

blinkenden Lichtern gab es kein Display. Da der Altair sich hauptsächlich an Leute mit Kenntnissen im Löten [was die meisten Programmierer ausschloß] und im Programmieren auf Hardware-Ebene [was die meisten Löter ausschloß] richtete, war er zunächst nicht so erfolgreich, wie der Hersteller wünschte.

BASIC galt Ende der Siebziger als eine der am leichtesten zu lernenden Programmiersprachen. BASIC übersetzte simple englisch-artige Befehle in Maschinensprache. BASIC versetzte damit viele an Computern und Logik Interessierte in die Lage, „zu programmieren“, ohne daß man die Feinheiten der Maschinensprachen [jeder Prozessor hat seine eigene] meistern mußte. Da Gates und Allen keinen Altair hatten, schrieben sie auf einem PDP-10 Minicomputer der Uni ein Programm, das den Intel 8080 Microprozessor, mit dem der MITS Altair ausgerüstet war, simulierte. Sechs Wochen danach hatte man einen BASIC-Interpreter, der auf diesem „Phantom-Altair“ lief. Mit etwas Glück würde er auch auf einem wirklichen Altair laufen.

Gates und Allen hatten erstmals die Chance, zu sehen, ob der bisher nur auf einem simulierten Altair getestete Interpreter auch auf dem wirklichen Produkt lief, als man Ed Roberts, MITS-Gründer und Vater des Altairs, eine Präsentation machte. Er lief. MITS BASIC, wie das Produkt getauft wurde, verschaffte dem Altair Substanz, Begreifbarkeit und Nutzen. BASIC war zu diesem Zeitpunkt eine erwachsene Programmiersprache, die auf großen Computern lief. Richtige Programmierer hatten richtige Programme geschrieben, die von richtigen Unternehmen zur Verwaltung richtiger Daten genutzt wurden. Und BASIC lief jetzt auf dem Altair. Während dieser zwar nicht so leistungsfähig war, wie „richtige“ Computer, signalisierte die Tatsache,

daß BASIC auch auf dem Altair lief, der Mehrzahl der potentiellen Kunden unterschwellig, daß man ähnliche Anwendungen jetzt vielleicht auf dem Schreibtisch statt auf einem Mainframe im Kellergeschoß laufen konnte.

MITS BASIC war keineswegs perfekt. Die Sprache bot über das bis dato bekannte BASIC aber einige Erweiterungen, mit denen man den Arbeitsspeicher direkt kontrollieren konnte. Die ursprünglichen BASIC-Autoren, John Kemeny und Thomas Kurtz, die die Sprache in den Sechzigern am Dartmouth College entwickelten und sie in die Public Domain⁴⁾ gaben, bemängelten nicht die Tatsache, daß MITS BASIC schlichtweg abgekupfert war, sondern daß sie davon abwich. Aber während Kemeny und Kurtz nicht gerade beeindruckt waren, verfiel die Hobbywelt in Euphorie.

Hobby-Bastler geben kaum einen Job auf, um mehr Zeit für ein Hobby zu haben. Gates brach sein Studium ab, Allen kündigte seine Anstellung als Programmierer bei Honeywell. Beide zogen nach New Mexico, wo sie MITS im Auge behalten konnten und gleichzeitig BASIC-Interpretierer für andere neu auf den Markt kommende Microcomputer schrieben. Als Ed Roberts später die Rechte an MITS` BASIC-Interpreter beanspruchte, zogen Gates und Allen - erfolgreich - vor Gericht. Gates und Allen waren vom ersten Tag an Unternehmer. Soweit sich dies heute feststellen läßt, hatten Gates und Allen schon damals das Ziel „einen Microcomputer in jedem Haus, auf dem nichts als Microsoft Software läuft“, während wahrscheinlich alle Branchenkollegen mehr oder weniger aufgrund eines technischen Erfolges ins Unternehmertum stolperten.

Der erste Microcomputer, der aus kommerzieller Sicht ein Erfolg war, war der Apple II, der 1978 das Licht der Welt erblickte. Apple`s zweiter wurde erfolgreich, weil er der erste Computer war, der auch wie moderne Haushaltselektronik aussah. Man konnte einen Apple im Laden kaufen, und wenn er eine Störung entwickelte, zur Reparatur zurückbringen. Die meisten Händler boten auch ein gewisses Händchenhalten beim Erlernen der Bedienung. Wichtiger noch waren vielleicht die Tatsache, daß der Apple eine Floppy Disk als Datenträger und einen Farb-Bildschirm bot. Vor allem konnte man für den Apple aber schon bald Software kaufen, mit der man auch als Neuling arbeiten konnte.

Der Apple II basierte teilweise auf dem ersten Apple. Steve Wozniak hatte den ersten Apple für sich gebaut. Steve Jobs, ein Freund Wozniaks, hatte die Idee, daraus ein kommerzielles Produkt zu machen und drängte „Woz“ so lange, bis der „Apple II“ Jobs` Vorstellungen entsprach. Mike Markkula, ehemaliger Noyce-Mann und halb pensionierter Intel-Veteran, brachte das Geld und Ansehen ein, mit dem Apple als neuer Hersteller überhaupt ernstgenommen wurde. Der erste kommerzielle Apple war durch clevere Hardware-Tricks relativ preiswert herzustellen [obwohl er im Einzelhandel \$3,000 kostete] und hatte farbige Grafik, weil Wozniak selbst wissen wollte, ob dies mit den Serienteilen, die man zur Herstellung kaufte, überhaupt machbar war und weil er ein Computer-Spiel gerne in Farbe gespielt hätte. Markkula, der bei Intel zuletzt im Finanzwesen aktiv war, hatte Einfluß auf die Entwicklung der Apple-eigenen Floppy Disk-Technik. Markkula verlangte, daß man auf einer Diskette genug Speicherplatz für finanzielle Anwendungen und die dazu benötigten Daten besaß. Jeder der drei sah den Apple II als Medium, das vor allen seine eigenen Bedürfnisse

erfüllen würde - Woz` suchte Ersatz für farbige Video-Spiele, Markkula für einen Finanz-Mainframe. Neue Medien imitieren oft alte.

Es wundert deshalb nicht, daß die meisten Anwender den Apple II als einen billigen Ersatz für einen Mainframe sahen - die ersten Programme für den neuen Microcomputer kamen allesamt aus der Finanz- und Buchhalterwelt. Bei einem Einzelhandelspreis von \$3,000 auch kein Wunder. Ebensowenig war es kein Wunder, daß der Apple kein wirklicher Mainframe war. Hinzukommt, daß die eigentliche Zielgruppe von Apple, kleine Unternehmen und Freiberufler, nicht wie Buchhalter oder Finanzmanager denken. Oft tappt man mehr im Dunklen als strategisch zu planen. Der Apple II wäre daran beinahe zugrunde gegangen, wenn nicht eines Tages eine Applikation, ein sog. Tabellenkalkulationsprogramm namens Visi-Calc erschien, das von einem Student auf Apple-Hardware entwickelt wurde und dem im Dunklen Tappenden auf „Was, wenn...“-Fragen schnelle Antworten gab. VisiCalc machte den Apple II zu einem begehrenswerten Hilfsmittel, das Apple`s Zukunft - erstmal - unangreifbar machte.

Grundsätzlich unterscheiden wir zwischen zwei Arten der Forschung: Forschung und Entwicklung [Research and Development, oder R&D], und Grundlagenforschung. Forschung und Entwicklung wird betrieben, um Produkte zu erfinden, die man verkaufen kann. Edison erfand die erste kommerzielle Glühbirne, nicht die physikalischen Abläufe, die die Glühbirne ermöglichen. Edison war aber der erste, der die wissenschaftlichen Zusammenhänge und ihren Nutzen sah, und damit eine Entdeckung machte, die genauso bedeutend war, wie die Entdeckung des Feuers.

Der Research-Teil moderner R&D-Bemühungen zielt darauf ab, neue Technologien zu suchen, die in zukünftige Produkte eingehen können. Dieser Teil basiert immer auf bekannten wissenschaftlichen Erkenntnissen. Die Entwicklungs-Hälfte allen R&D's läuft anschließend darauf hinaus, diese Technologien und die im ersten Teil gesammelten Erfahrungen zu einem realisierbaren Produkt zu machen. Selbstverständlich ist es möglich, Entwicklungsarbeit ohne Research zu betreiben. Dies setzt aber voraus, daß man entweder auf bekannte - und damit jedem, auch der Konkurrenz, zugängliche - Technik setzt, oder daß man Kenntnisse lizenziert, leihst oder stiehlt. Erfolgreiche R&D-Bemühungen resultieren in einer steten Flut neuer Produkte. In der PC-Industrie im Regelfall alle anderthalb bis zwei Jahre.

Grundlagenforschung ist die Suche nach neuem Wissen ohne ursprüngliche Verwendungsabsicht. Grundlagenforschung vermittelt die Erkenntnisse, auf denen späteres R&D aufbaut. Teleskope in das All zu schicken, der Bau von Teilchenbeschleunigern, das sind Grundlagenforschung. Niemand erwartet, daß das 1,500 Mrd. Dollar teure Hubble-Teleskop zu neuen Produkten führt. Produkte, die aufgrund angestrengter Grundlagenforschung kurzfristig auf den Markt kommen, sind nicht beabsichtigte Zufälle. Meist erfolgt dies erst nach jahrelangem zusätzlichen R&Ds. Die Zielsetzung jeder Grundlagenforschung hängt davon ab, wer sie betreibt, oder besser, wer sie bezahlt.

Grundlagenforschung erfolgt überwiegend an staatlichen und akademischen Einrichtungen sowie in den Labors der Industrie, wobei die Ziele stark voneinander abweichen. Staatlich betriebene Grundlagenforschung zielt darauf ab, neue Möglichkeiten zu entdecken, wie man die Welt in die Luft jagen kann, bevor Grundlagenforschung auf der

anderen Seite der Erde zum gleichen Ergebnis kommt. In den USA wurde die militärische Grundlagenforschung vor vier oder fünf Jahren auf den zweiten Platz verbannt. Spitzenreiter ist heute die medizinische Forschung. Akademische Einrichtungen zielen einmal darauf ab, das Universum, die Welt und das Leben [sog. Geisteswissenschaften] zu verstehen, und vielleicht besser meistern zu lernen, betreiben aber auch Auftragsforschung für Staat und Industrie.

Grundlagenforschung in der Industrie wird überwiegend von solchen Firmen betrieben, die ihren Markt beherrschen. Diese Firmen haben einmal ausreichende finanzielle Potenz, Forschung zu betreiben, und sie haben am meisten zu verlieren, wenn diese ausbleibt.

Industrieller Grundlagenforschung verdanken wir die Funktionsweise und Bedienungsart moderner PCs und Workstations. Sie spielte bei der Entwicklung der Kommunikations- und Computerfirmen, die die Informationsrevolution formen und forcieren, eine führende Rolle.

Entwicklungs-Hilfe

Fast alle Firmen betreiben Research und Entwicklung in irgendeiner Form. Nur wenige betreiben darüber hinaus aber auch Grundlagenforschung. Während es oft die letztere ist, die sichert, daß Firmen über Jahre und Generationen hinweg Marktführer bleiben, setzt die Grundlagenforschung finanzielle Potenz und den Willen, wissenschaftliche Mitarbeiter sich selbst zu überlassen, voraus.

Bei amerikanischen Giganten ist es oft üblich, daß ein Prozent vom Umsatz in die Grundlagenforschung fließt. Cash-reiche Firmen, wie

AT&T, können sich höhere „Versicherungsprämien“ und auch die Erforschung von Gebieten leisten, die keinen ursächlichen Zusammenhang zum eigentlichen „Business“ des Unternehmens haben. Grundlagenforschung ist damit einerseits teuer - oft vergehen Jahrzehnte, bis die Resultate solcher Arbeiten mit buchhalterischen Methoden Ergebnisse zeigen - und sie ist billig: als Versicherungsprämie betrachtet, ist die Erforschung neuen Wissens Garant dafür, daß eine einmal gehaltene Marktposition nicht kampflos den Mitbewerbern überlassen wird.

Damit wird aber auch direkt ein Nachteil privatwirtschaftlicher Grundlagenforschung erkennbar: Wenn ein Researcher der Lawrence Livermore Laboratories entdeckt, wie man Millionen von Menschen auf Knopfdruck tötet, ohne Spuren zu hinterlassen, ohne Folgen für Umwelt oder diplomatische Beziehungen, können Sie davon ausgehen, daß diese Entdeckung mit Hochdruck gefördert wird und als Waffe in das Arsenal der Vernichtungsmaschinerie übergeht. Waffen, die gebaut werden können, werden gebaut. Forscher der Privatwirtschaft werden oft dadurch frustriert, daß ihre Entdeckungen nicht nur den Regeln der Marktwirtschaft gehorchen, sondern auch denen der Vorgesetzten. Würde ein Wissenschaftler bei GM entdecken, wie man PKWs für \$1,000 bauen könnte, können Sie sicher sein, daß eine solche Entdeckung schnell in den Tresoren verschwindet - da sie nicht in die heutigen Landschaft „paßt“: GM's Geschäft besteht darin, Autos, deren Herstellung tausende von Dollars verschlingt, mit entsprechendem Aufschlag zu verkaufen. Eine Kostensenkung um 80 oder mehr Prozent bei der Herstellung würde nicht in die heutigen Strukturen [Preis, Handelsspannen] passen und hätte zunächst die undenkbare Folge, die Umsätze drastisch zu senken. Würde man die neuen Technik einsetzen, die Tatsache aber verheimlichen, würden Verbraucher

irgendwie Wind davon bekommen [explodierende Gewinnspannen] und so einen Boykott verursachen. Besser, man läßt alles beim Alten. In der Wirtschaftswelt gilt das Gebot, daß etwas, das gebaut werden kann, nur in seltenen Ausnahmefällen gebaut wird. Deshalb verwarf RCA George Heilmeiers Erfindung, das Liquid Crystal Display, nach flüchtigem Blick: das Geschäft des konventionellen Bildröhrenbaus wäre kurzfristig zusammengebrochen. So dauerte es halt etwas länger: RCA hat den Bildröhrenbau längst eingestellt, LCD-Displays kommen heute fast überwiegend aus Japan.

Der größte Teil der uns hier interessierenden Grundlagenforschung wurde in den letzten Jahrzehnten an amerikanischen Universitäten [überwiegend in staatlichem Auftrag], bei AT&T in New Jersey und Illinois, bei IBM in den USA und Europa und am Xerox PARC in Kalifornien durchgeführt. PARC ist hierbei besonders interessant, weil hier einmal erkennbar wird, wie Erfindungen durch kommerziell kurzfristiges Denken beerdigt wurden, und weil PARC trotzdem wichtige Impulse für die Computer-Industrie, d.h. für Workstations und später PCs gab, die die Industrie nachhaltig beeinflußten.

Der Xerox PARC wurde 1970 begründet, als die Manager des weltweit erfolgreichsten Kopierer-Herstellers befürchteten, daß Papier irgendwie ein Relikt der Vergangenheit werden würde. Sollte es sich bewahrheiten, daß die Menschheit zukünftig Information von Bildschirmen, statt vom Papier, ablesen würde, käme Xerox in Schwierigkeiten. PARC wurde gegründet, um Xerox im papierlosen Büro der 90er die dominante Rolle zu sichern. PARC, an der Coyote Hill Road in der Nähe der Stanford University war damit eine Versicherungspolice für Xerox. Nicht weniger. Und nicht mehr.

Xerox ging regelrecht auf Wissenschaftlerjagd: die Creme de la Creme der amerikanischen Wissenschaft wurde kurzfristig versammelt: ehemalige Xerox-Forscher, Mitarbeiter der Konkurrenz und Akademiker wurden so nach Kalifornien verpflanzt, völlig außer Reichweite aller Xerox-Einrichtungen und ohne irgendetwas mit Kopierern zu tun zu haben. PARC's Wissenschaftler waren einmal völlig von der Xerox-Hierarchie isoliert, andererseits aber nicht besonders verschwiegen, da man ja wußte, daß die meisten ihrer Erkenntnisse nie, oder wenn, dann erst in Jahrzehnten, zu wirklichen Produkten führen würden. PARC-Mitarbeiter wurden zu den Helden der Computerbranche und wurden selbst in Rolling Stone, einem amerikanischen Rock- und Jugendmagazin, gefeiert.

PARC sollte Xerox den Weg in das elektronische Büro der Neunziger aufzeigen. Kern des Büros der 90er war, wie schon immer, der Büroangestellte. Wie die Designer von Schreib- und Rechenmaschinen, gingen PARC-Forscher davon aus, daß die zu entwickelten Systeme auch von nur flüchtig oder oberflächlich ausgebildetem Personal beherrscht werden sollten - wodurch man sich fundamental zu allen anderen Computerherstellern unterschied.

Teile der sich noch entwickelnden PARC-Zukunftsvision basierten auf den Arbeiten von Doug Engelbart, der vorher am nahegelegenen Manlo Park arbeitete. Engelbart war der erste Wissenschaftler, der sich Gedanken über die „Schnittstelle“ zwischen Mensch und Maschine machte, über die Art, wie das Bedienungspersonal Maschinen mit Daten und Befehlen fütterte. Engelbart ging davon aus, daß Maschinen, die einfacher zu bedienen waren, größere Anwendung finden würden und somit bessere Ergebnisse hervorbringen würden.

Wir dürfen nicht vergessen, daß Daten damals noch per Lochkarte eingegeben wurden. Jede Karte hatte bis zu 80 Löcher auf einer horizontalen Zeile. Spätere Datensichtgeräte übernahmen diese Analogie: bis zu 80 Zeichen konnten auf einer Bildschirmzeile ausgegeben werden. Während die bessere Bildschirme bis zu 25 Zeilen an Text ausgeben konnten, war nur die unterste, zuletzt eingegebene Zeile, wirklich aktiv. War die Return- oder Enter-Taste einmal betätigt, konnte diese Zeile nicht ohne größeren Aufwand geändert werden.

Der Xerox PARC galt während der Siebziger als die weltweit beste Einrichtung, die Computer-Wissenschaft voranzutreiben. An PARC entstanden das erste Hochgeschwindigkeitsverbundnetz, die ersten Laser-Drucker, und man entwickelte die ersten Computer, die wirklich einfach zu bedienen waren, weil sie ein ausschließlich grafisches Display besaßen. Der Xerox Alto, eine Maschine mit integriertem Verbundnetz, einem grafischen Bildschirm, einer Maus und eingebauter Festplatte, paßte gerade unter den Schreibtisch und war größer als ein Kühlschrank. Der Alto verkörperte damit die erste „Workstation“. Wie andere PARC-Leistungen, war der Alto ein regelrechtes Wunder der Technologie - aber kein Produkt. Die Produktentwicklung hätte Zeit gekostet, eben Entwicklungsaufwand, da niemand wußte, wie zuverlässig, langlebig das Produkt sein könnte, wie man es möglichst preiswert in größeren Stückzahlen bauen konnte, und wie - wenn überhaupt - sich so etwas überhaupt verkaufen würde.

Manchmal hört man, daß Xerox durch die Entscheidung, den Alto nicht zu kommerzialisieren, die Chance, die PC-Industrie zu begründen und beherrschen, verpaßte. Ich bin mir da nicht so sicher: allein die Bauteile, die den ersten Alto ausmachten, kosteten mehr als \$10,000.

Daraus ergibt sich - in 1973er Dollars - ein Verkaufspreis von rund \$25,000. Der erste Apple kam wenige Jahre später und zu einem Verkaufspreis von \$3,000 in die Regale. Der Alto war damit wesentlich zu teuer für einen PC. Davon abgesehen fehlte dem Alto - zumindestens damals - die Killer-Anwendung, die den Alto zu einem Produkt machte, das so begehrenswert war, wie man es leicht rechtfertigen konnte.

Xerox hatte damals aber die Chance, den Workstation-Markt zu formen, wie er wenige Jahre später entstand. Workstations konnten aufgrund der haushoch überlegenen Leistung und anderer technischer Merkmale Preise verlangen, die irgendwo in der Mitte zwischen PCs und Mainframes lagen. Sechsstellige Beträge waren keine Seltenheit. Xerox` Präsident, Dave Kerns, kam zwar gelegentlich nach Kalifornien, sah sich die Produkte an und versprach nickend die mögliche Kommerzialisierung, realisiert wurde sie aber nie.

Eine ähnliche Haltung entwickelte das Xerox-Management gegenüber dem am PARC entwickelten Ethernet. Bob Metcalfe`s Entwicklung vernetzte alle PARC-Maschinen, inkl. der eingesetzten Laserdrucker. Aber auch hier zeigte Xerox eine gewisse Ignoranz: man ging davon aus, daß die damals verfügbare Kapazität von 2.67 Mbit/Sek. bis Mitte der 90er nicht benötigt würde. Sechs Jahre später wurde Ethernet mit 10 Mbit/Sek. ein kommerzielles Produkt - ohne Xerox-Zutun - und heute arbeiten Sun, Hewlett Packard und andere führende Workstation-Hersteller an einem Standard, der 100 Mbit/Sek. Ethernet so universell einsetzbar macht, wie das „alte“.

Abgesehen von technologisch bahnbrechenden Entwicklungen wurde

der Xerox PARC vor allem für die einmalige Arbeitsweise berühmt. Bob Taylor, der im Alter von 33 Jahren die unter Kennedy begründete ARPA [Advanced Research Projects Administration] und damit den größten Etat der Welt für Computer-Forschung kontrollierte, entwickelte als Psychologe Anfang der Sechziger, wie Engelbart, ein Interesse für die Interaktion zwischen Mensch und Maschine. Als Xerox 1970 die Wissenschaft rief, folgte Taylor bereitwillig. Taylors Einfluß verdankt der PARC wahrscheinlich die enormen Leistungen [der Alto entstand aus dem Nichts in gut zwei Jahren]. Jeder, von der Sekretärin bis zum Wissenschaftler, war direkt und nur Bob Taylor unterstellt. Ein Mittelmanagement gab es nicht. Taylor kannte seine Grenzen. Die Zahl der wissenschaftlichen Mitarbeiter war stets auf etwa fünfzig beschränkt. Insgesamt waren nie mehr als ca. 80 Leute am PARC beschäftigt. Taylor war ein eindeutiger Elitist. Nur die besten der allerbesten hatten eine Chance, aufgenommen zu werden. Bewerber mußten nicht nur rigorose Interviews mit Taylor und allen wissenschaftlichen Mitarbeitern standhalten, sie mußten auch jeden einzelnen [durch Leistung, Know How] beeindrucken.

Taylor perfektionierte das Arbeitsumfeld für die Grundlagenforschung in Computer-Dingen so sehr, daß eine Vielzahl der wichtigsten Entwicklungen, die die Branche bis in die späten Achtziger beeinflußten, von etwa 50 ehemaligen PARC-Mitarbeitern stammen. Wenn Bill Gates heute Predigten hält, beruht das, was er oft als Vision verkauft, auf der Vision eines einzigen Administrators: Bob Taylors, der über Jahre hinweg die Kraft hatte, ein Team von Wissenschaftlern zur kreativen Kooperation zu verleiten, die genausolange reibungslos funktionierte. Bill Gates ist - aus technischer Sicht - im Gegensatz zu PARC-Mitarbeitern ein „Stümper“. Bill Gates hat als Unternehmer andererseits die

Qualitäten, durch die sich PARC-Wissenschaftler auszeichneten. Gates hat ein Gespür dafür, welche „Visionen“ zu welchem Zeitpunkt zu Preisen realisierbar werden, die zu Massenumsätzen und Dominanz führen. Gates` ist heute vielleicht der führende Kommerzialisierer. Microsoft Software wird auf mehr als 80% aller PCs eingesetzt, während Apple etwa 12% belegt und eine Handvoll andere sich den Rest teilen.

PARC-Ideen scheiterten letztlich meist an dem, was die Außenwelt als akademische Arroganz sah, und was in Wirklichkeit Folge der introvertierten Abgeschirmtheit war. PARC-Mitarbeiter wußten, daß „ihr“ Produkt das beste [oder oft einzige] war, das die Welt je sehen würde. Die Vorstellungen und Ansprüche gewöhnlicher Sterblicher galten als so untergeordnet, wie die Überlegenheit der eigenen Ideen als offensichtlich betrachtet wurde. Die Notwendigkeit, Produkte zu erklären, wurde zurückgewiesen. Dabei kommt es nicht immer darauf an, das bessere Produkt zu haben. Auch wenn ‘X` besser ist als alles andere, heißt dies noch lange nicht, daß es auch billiger oder zeitgerecht produziert werden kann - wenn überhaupt, oder daß es auf breite Zustimmung stößt, Faktoren, die in der Marktwirtschaft ausschlaggebend sind.

PARC`s ursprünglicher Glanz verblaßte, nicht weil das Team um Taylor nicht die Anforderungen erfüllte, sondern weil Xerox die von PARC ausgehenden Herausforderungen nicht aufgriff. PARC brachte zwar die ersten Laserdrucker, Workstations, grafischen Displays, WYSIWYG und viele andere Ideen hervor, aber Xerox machte - auf konventionelle Art, im Kopierergeschäft - zu viel Geld, als daß man sich auf „gefährliches Eis“ begeben wollte. Später machte man zwar

ein paar halbherzige Versuche, z.B. mit dem Xerox Star, oder Ventura Publisher, diese kamen aber jeweils viel zu spät oder hatten mehr Alibi-Funktion als die Aufgabe, das Unternehmen in das nächste Jahrtausend zu hebeln. Aus kurzfristiger Sicht handelte Xerox in den Siebzigern, als man entschied, PARC-Technologie zu diesem Zeitpunkt nicht zu kommerzialisieren, wahrscheinlich richtig. Dummerweise war der „Zeitpunkt“ für Xerox seither nie richtig.

Thornstein Veblen schrieb schon 1921 in The Engineers and the Price System, daß das Kapital eines HighTech- Unternehmens nicht in Sachwerten, Maschinen und Gebäuden, sondern in den Köpfen seiner Wissenschaftler, Ingenieure und Techniker steckt. Keine Fabrik kann operieren, wenn das Wissen, wie man neue Produkte entwickelt oder alte verbessert, und wie man Produktionswerkzeuge anpaßt, verlorengeht. Seit den Siebzigern besteht das Kapital der Computerfirmen [und anderer moderner Unternehmen] mehr und mehr aus dem Wissen der Programmierer, Ingenieure und Techniker dieser Firmen, so daß konventionelle Besitzverhältnisse und Kontrollen wirkungslos wurden. Unternehmen, die ihre Mitarbeiter nicht an sich binden können, sind hoffnungslos verloren. Entsprechend qualifizierte Mitarbeiter tragen 70 oder 80% von dem, was man zur erfolgreichen Unternehmensgründung in der Branche benötigt, im Kopf herum. Dies trifft selbst auf so elitäre Einrichtungen wie Xerox` PARC zu: dort beschäftigte Wissenschaftler mußten mitansehen, wie weniger qualifizierte Kollegen minderwertige Produkte auf den Markt brachten, und „trotzdem“ zu Reichtum und Ansehen gelangten, das weit über akademische Kreise hinausreichte. Als erkennbar wurde, wie gering Xerox` Interesse an der Realisierung der glorreichen Ideen war, verließen die besten Kräfte einer nach dem anderen die heilige Stätte, um sich auf eigene Füße zu

stellen. Mehrere der wichtigsten Hard- und Softwareunternehmen der Achtziger entstanden durch nichts anderes als Xerox` Desinteresse [oder Fehleinschätzung].

Die Verlagerung der Macht, die früher durch Eigentumsverhältnisse, heute aber immer mehr durch Besitz von Ideen und Wissen kontrolliert wird, hat den Fortschritt der Branche direkt beschleunigt. Zurückblickend ist klar, warum diese Entwicklung, die nach und nach alle Industrien erfaßt, nur in den USA entstehen konnte. Dazugehören, das Einfügen, Teil eines Ganzen sein, das sind die Wurzeln der Kultur. „Hierbleiben“ und zu den anderen zählen, an deren Leben teilhaben und andere am eigenen Leben teilnehmen lassen, erlaubt das Funktionieren der Gesellschaft - und begrenzt den Fortschritt. Fortschritt entsteht durch Uneinigkeiten, Disharmonie, dadurch, daß man bewährte Dinge anders macht, zu neuen Ufern aufbricht, neue Ordnungen anstrebt - auch auf die Gefahr hin, nicht mehr zu den anderen zu zählen.

Wirklich gute Techniker, solche, die auf die Entwicklung des Ist-Zustands aus sind, streben eine Welt an, in der Technologien konkurrieren, und in der nur die besten überleben. Der Ursprung solcher Verbesserungen, ob sie in etablierten Unternehmen, in Neugründungen oder am Küchentisch entstehen, ist unerheblich. Da wir in der Wirklichkeit leben, in der in Währungseinheiten, in Mark und Pfennig gerechnet wird, spielt es wohl eine Rolle, wer welche Idee hat. In dieser Welt sind kommerzielle Interessen weit verzweigt und eng verflochten, und Verbraucher achten oft mehr darauf, was andere kaufen, als welches Produkt den besten Gegenwert pro Dollar bietet. Neue Produkte müssen sich deshalb meist an den erfolgreichsten messen, statt an den besten.

1948 stellte CBS die Langspielplatte vor. Der Plattenteller machte 33 Upm, im Gegensatz zu alten Platten, die mit 78 Upm abgespielt wurden. Die geringere Umdrehungszahl und die kleinere Nadel erlaubten die Speicherung von größeren Mengen an Musik. Die Klangqualität war ebenfalls besser, und weil die kleinere Nadel ein geringeres Gewicht hatte und einen leichteren Arm benötigte, wurde der Plattenverschleiß reduziert. Die Gewichtsreduzierung von Nadel und Arm erlaubten wiederum die Verwendung von Vinyl, statt brechbarem Plastik, für die Schallplatten selbst. LPs waren in jeder Beziehung besser als die alten 78er Schallplatten.

Der einzige Nachteil bestand darin, daß der Verbraucher sich einen neuen Schallplattenspieler anschaffen mußte. Dieser Nachteil galt aber eher als geringe Unannehmlichkeit, wenn man die Vorteile, die der neue Stereo High Fidelity Klang mit sich brachte, berücksichtigte.

Im gleichen Jahr stellte RCA die erste 45er Single vor. Auch die 45er hatte einen besseren Klang, als die alte 78er, wenn auch nicht so gut wie der Stereo-Klang neuer LPs. Aber während die LP zwanzig Minuten Musik pro Seite brachte, faßt eine Single gerade eine Minimalmenge, kostete andererseits nur einen Bruchteil der LP. Singles paßten auch großartig in Musikautomaten, die dadurch verkleinert werden konnten. Der Nachteil bestand darin, daß der Verbraucher sich einen neuen Schallplattenspieler anschaffen mußte, wenn er die Vorteile der Single genießen wollte. Der II. Weltkrieg war fast vergessen, Amerika und amerikanische Produkte beherrschten die Welt, und die US-Musikindustrie hatte gerade ihre beiden besten Ideen vorgestellt. Die Folge: eine vier Jahre anhaltende Flaute bei Platten und Plattenspielern, weil sich die Kunden nicht entscheiden konnten,

welches Produkt zu kaufen war, weil zwei führende Marktteilnehmer zwei konkurrierende Standards zum gleichen Zeitpunkt vorstellten.

Nach langem Hin und Her fiel die Wahl der Jugend letztendlich auf die Single, während die LP von den besseren Einkommensschichten bevorzugt wurde. Aber erst die Einführung von Plattenspielern, die beide Formate abspielten, brachten wieder Leben in die Branche.

Märkte hassen nichts mehr, als Spaltung. Beide Formate waren besser als die 78er, und beide hatten Vor- und Nachteile gegenüber der anderen Neuerung. Verbraucher und die Hersteller von Schallplattenspielern konnten sich nicht entscheiden, auf welche Seite man sich schlagen sollte, welche dominieren würde.

Die Computer-Industrie ist heute soweit erwachsen, daß wir - vergleichsweise - den Zeitpunkt erreicht haben, an dem die Industrie Plattenspieler mit mehreren Geschwindigkeiten einführt und die Kunden klare Präferenzen gefunden haben. Wer Mitte der Achtziger auf Firmen wie Microsoft, Apple oder, wie wir, auf Sun setzte, konnte ein Vermögen machen. Wer auf einen der vielen Mitbewerber setzte, erlitt Totalverlust. Für die nächsten Jahre setze ich unter Berücksichtigung der bisherigen Entwicklung auf Microsoft, Sun und Adobe Systems, und sich daraus teilweise ergebend auf Apple [AAPL - bitte schwache Tage zum Kauf abwarten], Kodak und Motorola [MOT], aber auch auf Telebit und PictureTel. Wieso ich die noch nicht vorgestellten Firmen als zukunftssicher betrachte, lesen Sie weiter unten.

Vom Kapitalismus zum Immaterialismus

Wie jeder, der bei Intel irgendwie Rang und Namen hatte, war Gordon Campbell, Marketing-Leiter, zuallererst Vollblut-Techniker. Und wie nur Techniker dies können, verliebte er sich eines Tages in eine Idee, deren Realisierung in greifbare Nähe gerückt war, das Electric Erasable Programmable ReadOnly Memory, oder kurz, den EEPROM. EEPROMs waren eine Art Spezial-Chips, die ganze Generationen neuer Kleinst-Computerprodukte ermöglichte. Was Campbell als Gelegenheit des Lebens betrachtete, wurde von seinen Kollegen als vermeidbare Belastung gesehen. Zu diesem Zeitpunkt wußte niemand, wie man EEPROMs in Großmengen herstellen könnte. Campbell, der seinen Traum verwirklichen wollte, bediente sich hierzu standesgemäß einer Silicon Valley Tradition, indem er seinen Job bei Intel an den Nagel hängte, \$US 30 Mio Risikokapital beschaffte und selbständig wurde.

Die von ihm gegründete Firma SEEQ Technologies wurde in nur vier Jahren zu einem profitablen Unternehmen. Campbell führte den Betrieb mit Erfolg an der Börse ein, und zahlte den Geldgebern das Risiko-Kapital mit Gewinn zurück - ohne je einen einzigen EEPROM verkauft zu haben. EEPROMs waren immer „drei Monate vor der Fertigstellung“, Real Soon Now, was in der Branche so viel heißt wie „irgendwann bestimmt“. Womit SEEQ Geld verdiente, war die Herstellung von Halbleitern. Mit den 30 Mio, die Campbell einsammelte, wurde hauptsächlich eine moderne Halbleiterfabrik errichtet, die binnen kurzer Zeit profitabel war.

Trotzdem wurde Campbell eines Tages vor die Tür gesetzt, gefeuert durch den Mehrheitsaktionär Kleiner Perkins Caulfield. Kleiner Perkins hatte das Stimmrecht, und Campbell, mit nur drei Prozent der Aktien, war arbeitslos. Campbell hatte dummerweise angenommen, daß seine Aktionäre in seinen Traum investiert hatten, während Kleiner Perkins in Wirklichkeit in den Kleiner Perkins-Traum investierte, bei dem Campbell und viele andere nur ein kleines Rädchen des Ganzen waren. Kleiner Perkins hatte seinen Einsatz zurückerhalten, und SEEQ war profitabel. Für Risiko-Geldgeber ist der Moment aber der, an dem die Sache erst interessant wird. Und Campbell, so schien es, verplemperte zu viel Zeit und Energie auf die Entwicklung eines „Real Soon Now“-Traumes, statt dem wirklichen Geld nachzulaufen.

Campbell verabschiedete sich mit \$2 Mio an Aktien, leckte ein paar Monate die Wunden, und grübelte darüber nach, wie das große Geld wirklich zu machen sei. Für ihn kam - aufgrund seiner Qualifikation - nur eine weitere Chip-Firma in Frage. Entscheidend war nur, ob man in die 08/15-Produktion ging oder seinen ursprünglichen Traum der maßgeschneiderten Chips nicht doch irgendwie realisieren konnte. Campbell setzte auf Maßarbeit.

08/15 Chip-Hersteller wie Advanced Micro Devices, Intel, Motorola und National Semiconductor benötigten meist drei Jahre für die Entwicklung neuer Chips, die dann millionenweise als Billigprodukt für alle möglichen Einsatzzwecke verkauft wurden. Maßschneider benötigen für das Design von Auftragsarbeit, die nur für genau umrissene Zwecke gebraucht wird, meist nur ein halbes Jahr. Der Verkauf erfolgt hier an den Auftraggeber - überwiegend das Militär - zu astronomischen Preisen. Campbell spürte irgendwie, daß seine EEPROM-Idee

einen nützlichen Mittelweg erlauben würde. Sein Ziel: Unter Einsatz der in konventioneller Maßarbeit genutzten teuren Designprogramme, die nur auf Mainframes liefen, Speziallösungen zu erstellen, die ebenfalls in Millionenstückzahlen benötigt wurden.

Die Geldgeber zweifelten an der Machbarkeit. Durch den Rausschmiss bei SEEQ, ausgelöst durch Kleiner Perkins, hatte Campbell quasi schwarze Flecken auf der Weste, galt als Versager. Campbells Bemühungen, Risikokapital zu finden, wurden sechzig mal zurückgewiesen. Letztendlich gründete Campbell Chips and Technologies aus eigenen Mitteln und durch Mithilfe eines Freundes aus der Immobilienbranche. Das Eigenkapital der Firma, \$US 1.5 Mio, ging nahezu vollständig für die Miete von zwei IBM und Amdahl Mainframes drauf, auf denen die neue Generation der Chips, an denen Campbell seit Jahren herumdoktorte, perfektioniert wurden. Nachdem das Eigenkapital verbraucht war, griff Campbell seine Ersparnisse an. Als diese aufgezehrt waren, mußte er sich von einem Mitarbeiter Geld leihen, um laufende Rechnungen bezahlen zu können. Vollständig mittellos, und immer noch ohne ein fertiges Produkt, suchte er nach einem rettenden Strohhalm. Ein Trip in den Fernen Osten, finanziert auf Kreditkarte, brachte die Wende. Am letzten Tag seiner Fern Ost-Reise stellte er seine Pläne Kay Nishi vor, Microsofts Mann in Japan. Nishi wiederum brachte ihn mit japanischen Geldgebern zusammen, die für \$US 1.5 Mio einen 15%-Anteil an Chips and Technologies erwarben.

Campbell's SEEQ-Gründung vor ein paar Jahren benötigte \$30 Mio zur Erstellung einer hochmodernen Halbleiterfabrik. Chips and Technologies konnte sich eine solche Fabrikationsstätte nicht leisten - und benötigte keine. Halbleiter-Hersteller gab es wie Sand am Meer. Und

die meisten hatten freie Kapazität. Die Fremdproduktion war damit billiger, als wenn er Chips in eigener Regie fabriziert hätte. Der eigentliche Wert seiner Produkte steckte ja im Design - in Software - und nicht in besonders effizienten Fabrikationsmethoden oder Silikomolekülen.

Das erste Chips and Technologies-Produkt war eine Gruppe von fünf Chips, die Ende '85 auf den Markt kamen. Diese Chips, die damals zu \$72.40 verkauft wurden, ersetzten 63 kleinere Chips auf der Hauptplatine des IBM AT PCs. Das C&T Chip Set versetzte die Hersteller von sog. Clones [von Maschinen, die in der Funktionsweise den von IBM gefertigten gleichkommen] in die Lage, PC-Clones mit insges. nur 24 Chips herzustellen. Clone-Hersteller konnten damit 100%ige IBM-Kompatibilität kaufen. Clones waren plötzlich kleiner, einfacher zu bauen, zuverlässiger, und gar schneller als der echte IBM-PC. Und da man nicht die gleichen Teile kaufen mußte, wie IBM, konnte man Clones preiswerter herstellen - und verkaufen - als IBM, trotz der massiven Kaufkraft des Giganten.

Chips und Technologies war ein Sofort-Erfolg, wesentlich an der immer schneller fortschreitenden Verbesserung der Technologie beteiligt. C&T war vielleicht ausschlaggebend dafür, daß IBM's Marktanteil auf dem PC-Sektor von damals 40% auf heute 10% schrumpfte. Und C&T belegte eindeutig, daß in der Informations-technologie - wie heute überall - nicht die Fabrikationsanlagen, sondern das Design, Ideen, Know How, entscheidend sind, bei Kapitalanforderungen, die nur Bruchteile konventioneller Betriebe ausmachen.

Von allen Persönlichkeiten im Gewerbe der Informationstechnologie hat vielleicht niemand weniger Respekt für den Kunden und seine Wünsche, als John Warnock. Warnock, und das von ihm angeführte Team, besitzt andererseits Programmierfähigkeiten, die die unternehmerischen Qualitäten Bill Gates in den Schatten stellen. Beide, Gates und Warnock, können sich nicht riechen. Und kein Unternehmen der Branche macht - pro Programmierer oder pro Mitarbeiter - größere Umsätze, Gewinne oder jährliche Gewinnsteigerungen, als Warnocks Adobe Systems [ADBE]. Und kein Unternehmen gibt - pro Umsatzdollar - weniger für Werbung und Marketing aus. Adobe ist der indirekte Grund, warum Apple auch ohne die strategische Richtungsänderung vom Hardware- zum Software-Haus, auf die ich noch zu sprechen komme, Zukunft hat.

Warnock ist passionierter Ästhet. Für ihn ist es wichtig, wie Wörter und Bilder gedruckt und auf Bildschirmen dargestellt werden. So wie MSFT eine „Geldmaschine“ ist, weil Gates sich das Ziel setzte, den Markt zu beherrschen, ist Adobe eine Geldmaschine, weil Adobe die Gestaltung von Text und Bild immer weiter perfektioniert.

Der Programmierer-Alltag besteht überwiegend aus der Implementierung bekannter Algorithmen auf neue Probleme, d.h. bekannte Verfahrensweisen auf neue Problemstellungen anzuwenden. Fast jeder gute Programmierer hat einen oder zwei eigene Algorithmen, auf die man stolz ist. Manche träumen vielleicht von dem Moment, an dem man unvorstellbar komplexe Probleme klar erkennt und durch simple Eleganz löst, die eine Veröffentlichung würdig, die Gesamtmenge an Programmierwissen vergrößert, und der zu Ruf und Verewigung führt.

John Warnocks erster Lichtblick erfolgte zur Zeit seiner Graduierung, als er, weil er eine Frau und Kinder zu ernähren hatte, an einem betäubend langweiligen Mainframe-Programm der University of Utah bastelte. Warnock wurde von einem Studenten, der an einer viel interessanteren Aufgabe arbeitete, unterbrochen. Der Student versuchte sich an einem Programm, das den New Yorker Hafen so präsentieren sollte, wie von der Kommandobrücke eines Schiffes gesehen wird. Das Programm sollte in Echtzeit ablaufen, d.h. die dargestellte Grafik unterlag ständiger Veränderung, wobei nah und fern gelegene Objekte - von anderen Schiffen bis zur New Yorker Skyline - mit von Distanz und Perspektive abhängig unterschiedlicher Geschwindigkeit bewegt werden mußten. Erschwert durch die Tatsache, daß es im typischen Hafen nicht nur Seitenbewegungen gibt, sondern auch Überholer und Gegenverkehr abgebildet werden müssen, d.h. Bildteile sich plötzlich in anderer Reihenfolge und dies auch noch gleitend überlagern.

Warnock lehnte sich gedankenverloren einen Moment zurück, und meinte, „warum nicht so?“, eine Problemlösung bietend, die so einfach, so offensichtlich war, daß jeder, der diesen Einfall in den letzten dreißig Jahren übersehen hatte, beschämmt sein mußte. Der Student war von Warnocks lässiger Brillanz so beeindruckt, daß er seinen Professor informierte, der den Lehrstuhlinhaber informierte, der den Universitätspräsident informierte, der die Meldung wahrscheinlich an den Lieben Gott weiterreichte. Warnock erfuhr davon, als er - für ihn völlig aus dem Blauen - zu Vorträgen über das Thema im ganzen Land eingeladen wurde. Warnock wandte sich von der Mathematik der Computer-Wissenschaft zu und war kurze Zeit später einer der führenden Experten der Computergrafik.

Mehr als 80% des menschlichen Gehirns dient der Verarbeitung visueller Informationen. Die Interpretation eines „Bildes“ - einer Landschaft, eines Gesichtes, einer gedruckten Zeitungsseite - stellt den Menschen vor beachtliche Aufgaben. Für Computer sind derartige Aufgaben manchmal nicht lösbar. Sie werden lösbarer, wenn man sie entsprechend beschreibt. Den New Yorker Hafen kann ich durch Fotografien beschreiben, ziemlich präzise, wenn ich jeden Quadratmeter fotografiere. Genauso präzise allerdings, als wenn ich sage, daß der Hafen zum größten Teil aus Wasser besteht. Wasser ist generell flach, mit leichten vom Wind abhängigen Wellen, und im Hafen meist graubraun. Eine abstrakte Beschreibung kann Milliarden von Fotografien ersetzen, ohne daß der Informationsgehalt darunter leidet. Das ist Computerwissenschaft. Und die Art der Problemlösungen, die Warnock zunächst an der Uni und später am Xerox PARC erarbeitete, wo er eine Hochsprache für die Beschreibung dreidimensionaler Objekte erstellte, aus der eine vereinfachte Form, Interpress, hervorging, die zweidimensionale Dinge, Buchstaben und Bilder, beschrieb. Da Computer vor allem dann glänzen, wenn Information verarbeitet wird, eignen sich abstrakte Beschreibungen wunderbar dazu, einmal beschriebene Objekte wieder und wieder „herzustellen“, zu zeichnen, malen, oder - wie heute in Detroit - Modelle und Werkzeuge im Automobilbau zu erstellen. Nachdem Warnock den PARC verließ, wurde aus Interpress PostScript. In PostScript werden der Buchstabe ‘E` und ein Schlepper im New Yorker Hafen mit gleichen Methoden beschrieben.

In PostScript ist jedes beschriebene Objekt ein auflösungsunabhängiges Gebilde, das mit einheitlichen Methoden auf allen Medien, die PostScript-fähig sind, in der vom Ausgabemedium gesetzten bestmöglichen Qualität wiedergegeben werden können, egal, ob es sich dabei

um Laserdrucker, hochauflösende Farbdrucker, Filmsatz-Maschinen oder Computerbildschirme handelt.

PostScript beschreibt Objekte mit mathematischen Formeln, statt durch „Schnappschüsse“ oder Fotografien. Die von Warnock erarbeitete Art der Beschreibung inkl. einmaliger Feinheiten, die späteren konkurrierenden Systemen fehlt, führt dazu, daß PostScript-Objekte unabhängig von der Ausgabequalität eines Mediums skaliert werden können, ohne an Qualität zu verlieren.

Warnock bemühte sich während seiner PARC-Zeit über mehr als zwei Jahre hinweg, Xerox dazu bewegen, Interpress zu einem kommerziellen Produkt zu machen, bevor er die Hoffnung aufgab und sich mit einem PARC-Kollegen, Chuck Geschke, selbstständig machte. Adobe Systems, benannt nach einem Fluß, der durch Warnocks Garten fließt, machte sich daran, PostScript [basierend auf Interpress] und Drucker-Kontrollplatinen, die PostScript-Befehle verstehen, zu entwickeln. Zu etwa diesem Zeitpunkt schaute Steve Jobs, Apple-Mitbegründer, bei Adobe-Systems herein und war bleibend beeindruckt.

Normalerweise kommt die Hardware vor der Software, soll heißen Hardware muß existieren, bevor Programmierer bereit sind, Software für eine „Plattform“ zu schreiben. PostScript ist eine der wenigen Ausnahmen der Branche. PostScript ist ein so fortschrittliches wie umfangreiches Produkt, daß selbst heute noch mittelprächtige Maschinen in die Knie gezwungen werden. Für die erste Version von MSDOS, die MSFT dem nichts ahnenden Tim Paterson abkaufte, brauchte dieser sechs Monate. Jonathan Sachs erstellte 1-2-3, ein Tabellenkalkulationsprogramm, innerhalb eines Jahres. Allen and

Gates schraubten den ersten BASIC-Interpretierer in sechs Wochen zusammen. Und Andy Hertzfeld brauchte für die System-Software für den ersten Apple Macintosh zwei Jahre. PostScript basierte auf 20 Mann-Jahren, wenn man PARC- und Adobe-Aufwendungen zusammenrechnet. PostScript war das vielleicht umfangreichste Software-Projekt, das je auf einen PC gehebelt wurde. Daß PostScript, entworfen für muskelstrotzende Mainframes der damaligen Zeit, überhaupt auf den PC kam und Mainframes nie sah, verdanken wir wahrscheinlich der Willenskraft Steve Jobs.

Der erste Apple Macintosh war eine Pleite. Der „Mac“ war nicht mehr als eine die Profis erstaunende Design-Übung, die auf dem Schreibtisch stand und nichts zu tun hatte. Apple saß in der Klemme. Obwohl der Apple II ein Kassenschlager war, der erste Nachfolger, die Lisa, zu komplex und teuer war und deshalb keine Käufer fand, der Apple III ebenfalls eine Bruchlandung erlebte, wurde die II-Division vernachlässigt und die Lisa-Abteilung regelrecht beerdigt. Apple hatte zu dem Zeitpunkt \$250 Mio in den Sand gesteckt und benötigte dringend eine Killer-Anwendung. Das Problem war, daß niemand bereit ist, eine Anwendung für eine Maschine zu schreiben, die keine Käufer hat. Die erste Tabellenkalkulation, erstellt für den Apple II, entstand, weil der Autor Eigenbedarf hatte. Die zweite, für den IBM PC, weil ein Autor Vision hatte. Apple hoffte, daß jemand ein solches Programm für den Mac erstellen würde. Während man durch die Argumentation, die grafische Schnittstelle des Mac würde den Markt revolutionieren, rund 300 Entwickler dazu bewegen konnte, Applikationen zu schreiben, war keine einzige so signifikant, daß sie Millionen von Macs verkauft hätte [Der Wirbel, den die grafische Schnittstelle des Mac's [und die einiger Mitbewerber, die an ähnlichem arbeiteten] machte, scheuchte Gates so

aus der Ruhe, daß er 1983 Windows ankündigte [erste Lieferung 1985]. Gates Ankündigung eines Produktes, von dem er nicht weiß, ob er es liefern kann oder ob es wirklich gefragt sein wird, ist typisch für Gates` präventive Handlungsweise: den Eindruck erwecken, als ob man anderen zuvorkommt, kleineren Konkurrenten Angst machen, und Kunden zur Geduld bekehren].

Apple saß unter diesen Vorzeichen regelrecht in der Patsche. Hewlett Packards Vorstellung des Laserdruckers gab Jobs zu Denken. Nachdem er Ausdrucke des Laserdruckers - die aussahen, als ob sie von einer hochwertigen Schreibmaschine kamen - gesehen hatte, und nachdem er von den Arbeiten bei Adobe Systems Wind erhielt und die Ausgabequalität sah, die durch PostScript möglich wurde, beschloß er, dem Mac Technologie zu verpassen, die viel, viel besser war, als alles dagewesene. Ausdrucke, die von einem an den Mac angeschlossenen Laserdrucker kamen, sollten aussehen, wie typischer Fotosatz.

Jobs kaufte für \$2.5 Mio einen 15%-Anteil an Adobe Systems, eine Handlung, die von Jobs Kollegen als typische Extravaganz betrachtet wurde, die aber für mehr als 10 Milliarden Dollar Macintoshs verkaufte. Sechs Jahre später gab Apple für \$89 Mio die Beteiligung an Adobe zurück. Der Apple Laser-Writer basierte auf der gleichen Technik, wie der HP LaserJet. Die einzigen Unterschiede waren mehr Memory und eine Zusatzplatine, die PostScript-Befehle verstand: der Drucker wurde damit zu einem hochspezialisierten Computer, leistungsfähiger, als alle anderen Apple-Computer. Jobs, in typischer Arroganz, bestand darauf, in den Apple-Drucker eine von Apple entworfene Platine zu stecken, die die gleiche Aufgabe erfüllte, wie die von Adobe ursprünglich entworfene. Jobs behauptete,

daß niemand außer Apple, auch Adobe nicht, den Laser-Writer optimal steuern könnte. Auf Jahre hinaus war diese Platine die einzige Nicht-Adobe-Platine, die in PostScript-Drucker eingebaut wurde, mit der Folge, daß Apples Drucker stets langsamer waren, als solche, die mit von Adobe entwickelten Kontroll-Platinen ausgestattet waren. Jobs hatte, angesichts des Einführungspreises von \$7,000 für den ersten Laser-Writer, wenigstens die Weitsicht, dem Mac ein Mini-Netzwerk, das sog. Apple-Talk, zu verpassen. So konnten sich bis zu dreißig Macs einen Laser-Writer teilen.

Der Mac verkauft sich wie warme Semmeln. PostScript-Technologie ist heute soweit verbreitet, daß es kaum eine Zeitschrift gibt, die nicht auf einem Mac erstellt wird. Ein Großteil aller heute im Buchhandel verkauften Bücher werden mittels PostScript-Technologie erstellt. Logos, Illustrationen, Schriften und Spezialeffekte in Presse und auf dem [Computer- und Fernseh-] Bildschirm, auf Produkten und Verpackungen, auf Anschlagsäulen und im Werbefernsehen, basieren ebenfalls zu einem Großteil auf PostScript.

Adobe macht mehr als \$100 Mio pro Jahr allein an Lizenzgebühren für PostScript-Technologie, die heute u.a. in Laser- und Farbdruckern, auf Workstation-Bildschirmen und in Fotosatzmaschinen eingesetzt wird. Darüberhinaus verkauft Adobe Programme für Illustration, Fotokomposition, und grafische und Text-Effekte, die jedesmal und in jedem Bereich als führend gelten. Wenn ein Unternehmen diese Größenordnung erreicht, übernehmen meist „Männer in Grauen Anzügen“, die Marketing-Leute, die Kontrolle. Die einzigen Ausnahmen, die mir bekannt sind, sind Microsoft und Adobe.

Apple profitiert von dieser Entwicklung mehr, als man vielleicht zugibt. Weil die in dieser Kategorie führenden Programme bis vor einem knappen Jahr nur auf Apple-Maschinen liefen, setzten Design-Studios, Verlage, TV-Anstalten und andere, von PostScript nahezu abhängige Informationsverarbeiter, auf Apple. Weil Apple dadurch in den entsprechenden Branchen große Marktdurchsetzung erzielen konnte, setzten kleinere Entwickler von grafischen Anwendungen wiederum ausschließlich auf Apple. Selbst heute, wo die drei oder vier allerwichtigsten Programme - Quark XPress, Adobe Photoshop, Adobe Illustrator [eine alte Mac-Version] und Fractal Design Painter - seit gut einem Jahr auch auf PCs, ausgerüstet mit MSFT's Windows, laufen, kommen immer wieder neue grafische Anwendungen auf den Markt, die nur und ausschließlich für den Apple Mac entwickelt werden, weil die Zielgruppe, auf die es zur Erzielung von Sofortumsätzen ankommt, Macs besitzt. Letztendlich verkauft Software Maschinen. Die informationsverarbeitende Industrie - im weitesten Sinne - wird deshalb dem Macintosh so lange treu bleiben, wie die für diese Maschine lieferbare Software den PC-Lösungen um Jahre voraus eilt. Und dies trifft besonders auf dem Sektor der Spezialeffekte zu. Nur ein verschwindend kleiner Teil solcher Spezialprogramme, die oft von kleinen Firmen entwickelt werden, wurde bisher für Windows umgeschrieben.

In den nächsten Wochen stellt Apple obendrein den sog. Power PC vor, eine neue Hardware-Generation [mit von Motorola [MOT] produzierten neuen RISC-Prozessoren], deren preiswerteste Version zwischen 200 und 400% der Leistung der heute schnellsten PCs bietet, die gleichzeitig aber weniger kosten, als PCs. Damit haben die Anwender einen weiteren Grund, dem Mac treu zu bleiben: Macs haben - für ein genau umrissenes Marktsegment - nicht nur die bessere Software,

jetzt sind sie auch um ein Vielfaches schneller als andere PCs. Apple macht sich obendrein und vielleicht unbemerkt dazu auf, sich von einem Hardware-Hersteller zu einem Software-Unternehmen zu wandeln. Clone-Nachbauten werden erstmals in der Geschichte Apples nicht nur geduldet sondern gar gefördert. Und die anstehende Öffnung der System-Software wird Apples Software auch auf anderen Hardware-Plattformen lauffähig machen: IBM und den Herstellern von IBM-Clones wurde eindeutig der Krieg erklärt.

Steve Jobs ist heute längst nicht mehr bei Apple. Er wurde vor ein paar Jahren „gegangen“, und gründete NeXT, ein Unternehmen, das so revolutionierende Produkte bringen sollte, wie der Mac dies durch Adobe-Technologie und seine grafische Oberfläche wurde. Canon erwarb, für \$US 600 Mio, eine 40%ige Beteiligung an NeXT. Der NeXT-Computer wurde zu einem Mißerfolg, obwohl er auf der Software-Seite ähnlich fortschrittlich war, wie Apple`s Mac vor einem Jahrzehnt. Die Hauptgründe für den Mißerfolg sind wahrscheinlich Jobs` Arroganz zuzuschreiben, dazu führend, daß NeXT-Computer anfänglich nur an Schulen und Universitäten gingen, und daß die Maschine im ersten Jahr ausgesprochen netzwerkfeindlich war. Als Jobs bereit war, auch gewöhnlichen Sterblichen eine Maschine zu verkaufen, waren Konkurrenz-Produkte, Workstations von Sun, Silicon Graphics, Hewlett Packard und anderen, von der Hardware her so weit überlegen, daß NeXT-Boxen als überteuert und antiquiert galten - trotz der auch heute noch als ausgesprochen fortschrittlich geltenden System-Software. NeXT mußte schließlich, als Canon die Geldbeischießerei leid war, aus dem Hardwaregeschäft aussteigen und verlegte sich auf die Entwicklung und Portierung der Software auf andere Maschinen. Aber auch hier zeigte sich, daß NeXT für auf Intel-Prozessoren basierenden

Maschinen kein kommerzieller Erfolg beschieden war. Wer Software der Workstation-Klasse kauft, nutzt diese auf Workstation-Hardware. Für \$10 Mio, ein sechzigstel dessen, was Canon für die ursprüngliche Beteiligung ausgab, erwarb Sun [SUNW] kürzlich Rechte an NeXT-Software, um die interessantesten Teile in Sun's Solaris System-Software auf Sparcstation-Maschinen zu integrieren. NeXT's Zukunft sieht schlecht aus. Es ist durchaus möglich, daß NeXT über Jahre hinaus vor sich hin wurschtelt, wie andere Firmen, z.B. Digital Research oder Wordstar auch, bevor sie von irgendjemand geschluckt werden, um gänzlich in Vergessenheit zu geraten. Mitentscheidend für die Zukunft von NeXT ist, gerade weil das Unternehmen über erstklassige Technologie verfügt, die Rolle, die Steve Jobs dort spielt.

Wir können die heutige Welt der Computer, soweit sie uns interessiert, in drei Gruppen einteilen: einmal den Großteil der PC-Anwender kommerzieller Applikationen, von der Textverarbeitung über Datenbanken, und Tabellenkalkulationen usw. Auf Intel-Prozessoren basierende PCs, die [früher DOS und immer häufiger] Windows als grafische Oberfläche einsetzen, machen rund drei Viertel des PC-Marktes aus. Ohne MSFT-Produkte läuft kaum ein PC mit Intel-Prozessor. An zweiter Stelle rangiert Apple, ein spezialisiertes, aber wichtiges und finanzkräftiges Segment kontrollierend. Etwa 13% der weltweit verkauften PCs sind derzeit Apple Macintosh PCs. Das dritte Unternehmen, das uns interessiert, ist Sun. SUNW kontrolliert nicht nur den Workstation-Markt, sondern bläst zum Angriff nach ganz oben, auf die in der kommerziellen Welt zum Aussterben verurteilten Mainframes, die durch SPARC-Technologie ersetzbar wurden. Software verkauft Hardware. Kein Workstation-Anbieter kann seinen Kunden eine so umfangreiche Software-Palette bieten, wie SUNW.

Die Leistungsfähigkeit und Zuverlässigkeit der großen Suns, und die Breite des Softwareangebots werden beide dazu beitragen, daß Mainframes in zehn Jahren vielleicht nur noch vom Militär und der Wissenschaft benötigt werden.

Fußnoten

- 1) Über Definitionen kann man streiten. PCs sind traditionell Einplatzcomputer mit Intel- oder kompatiblen Prozessoren, die „MSDOS“ und heute zusätzl. meist „Windows“ als Betriebssoftware einsetzen. Workstations sind traditionell Maschinen, die ein Vielfaches der Leistung von PCs bieten und die überwiegend „Unix“ und „X-Windows“ nutzen und meist vernetzt sind. Diese Differenzierung wird zunehmends schwammiger, da PC-Technologie - inkl. der eingesetzten Software - immer leistungsfähiger wird und Workstations immer kleiner werden. Zahlreiche Workstations sind heute, obwohl sie die Leistung von fünf, zehn oder mehr PCs bieten, nicht größer als ein Schuhkarton und nicht unbedingt teurer. Diese augenscheinliche Stärke ist gepaart mit größerer Komplexität: wer eine Workstation reibungslos „managen“ will, muß ein größeres Sachverständnis mitbringen.
- 2) Damit meine ich eigenständige Entwicklungen, nicht nach amerikanischem Design in England gebaute PCs.
- 3) Inzwischen scheint es zu dämmern, daß man auf den damaligen Schlag hätte reagieren sollen. In spätestens zehn Jahren redet höchstwahrscheinlich niemand mehr von IBM oder DEC.
- 4) Public Domain entspricht in etwa dem Begriff Allgemeingut. In angelsächsischen Ländern ist es üblich, daß Research-Erkenntnisse zu Allgemeingut werden, das allen Interessierten - auch aus dem Ausland - zur Verfügung steht. An akademischen Einrichtungen

erstellte Software und die darin entwickelten Algorithmen sind fast immer als Quellcode verfügbar, während die Öffentlichkeit auf in Kontinentaleuropa, Japan und den meisten Ländern des Fernen Ostens entwickelte Programme nur in den seltendsten Fällen Zugriff hat.