

Kurseinbruch bei allen Börsen in der Welt?

Ein schwarzer Montag im Januar 2008 und seine Hintergründe.

Von Hermann Patzak

Die Fakten:

Der Dax¹ brach am Montag, den 21.01.08 ein und notierte zum [Börsenschluß](#) mit 6.790 Punkten. Das waren 7,2 Prozent weniger als am vergangenen Freitag (7317). Es war der größte Tagesverlust seit dem 11. September 2001. Der Kurseinbruch hatte in Asien begonnen. In allen europäischen Ländern brachen die Aktienkurse ein. Die amerikanischen Börsen waren am Montag wegen eines Feiertags geschlossen. Die Aktienkurse konnten nicht einbrechen!

Am Dienstag, den 22.01.08 senkte die US-Notenbank den Leitzins um 0,75 Punkte auf 3,5%. Die Aktienkurse in USA gaben daraufhin nur geringfügig nach, in Europa erholten sich die Kurse wieder ein wenig.

Am Mittwoch, den 23.01.08 stürzte der Dax nochmals um 5% auf 6439 Punkte ab. Die EZB und die Bank von England machten die Leitzinssenkung nicht mit, sie verwiesen auf die Inflationsgefahr.

Welche Ursachen hatte der Kurseinbruch?

Der Kurssturz hatte am frühen Morgen in Asien begonnen. Angeblich hätten Spekulationen über einen erheblichen Wertberichtigungsbedarf bei der Bank of China die Aktienmärkte in Nervosität versetzt.² Später hat man davon nichts mehr gehört.

Die US-Aktien konnten nicht einbrechen, da die US-Börse an diesem Tag, einem US-Feiertag, geschlossen war. Am Montag, den 22.01.2008 waren die Umsätze der Deutschen Börse dreimal hoch wie an einem durchschnittlichen Tag des vergangenen Jahres.³ Viele ausländische Anleger hatten sich in den Jahren 2004 bis 2006 zu niedrigen Kursen mit deutschen Aktien eingedeckt. Sie nahmen die Gelegenheit wahr, ihre Papiere mit Gewinn zu verkaufen. Besonders hohe Kursverluste erlitten die Finanzwerte Allianz, Deutsche Börse, Commerzbank und Hypo Real Estate. Die sogenannte Fachwelt rätselte noch immer, wie es zu dem Einbruch hatte kommen können.

Am Donnerstag, den 24.01.08 stellte sich heraus, daß die zweitgrößte Bank Frankreichs, die Societé General, an dem Kurseinbruch des DAX kräftig beteiligt war. Ein junger Wertpapierhändler⁴ hatte angeblich mit einem von der Geschäftsführung nicht bemerkten Einsatz in Höhe von 50 (!) Mrd. Euro auf steigende deutsche Aktienkurse gewettet. Die Bank warf am Montag diese sogenannten Aktienterminkontrakte auf den Markt, als man schon von den Verlusten am asiatischen Aktienmarkt wußte. Am Montag mußte die Wirkung der Verkaufsaufträge auf die Kurse auch deshalb noch größer als üblich sein, weil der amerikanische Aktienmarkt wegen des Feiertags geschlossen blieb. Auch das war natürlich der Geschäftsführung der Societé Général sehr wohl bekannt. Warum sie trotz dieser beiden negativen Voraussetzungen alle ihre Termin -Wettpapiere an einem

¹ Im sog. Dax werden die Aktienkurse der 30 größten Aktiengesellschaften in Deutschland erfaßt.

² Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 22.01.2008 Seite 1.

³ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 26.01.2008 Seite 11.

⁴ Der als schüchtern bekannte 31 jährige Jérôme Kerviel ist seitdem der meistgesuchte Mann in Frankreich, nach Ansicht des Figaro befinde er sich in ernster Selbstmordgefahr!

einzigsten Tag auf den Markt warf und damit einen Verlust in Höhe von 4,9 Mrd. Euro erzielte, bedürfte eigentlich einer betriebswirtschaftlichen – genau genommen einer staatsanwaltlichen – Klärung. Holger Steltzner, Mitherausgeber der FAZ, nannte es eine Petitesse (Bagatelle), daß die amerikanische Notenbank sich beeilte zu versichern, sie habe von alledem nichts gewußt⁵.

Unabhängig davon, was der Beobachter des Geschehens nun glauben mag oder nicht, sind die

Folgen Aktienkurssturzes:

Der DAX, der gewichtete Aktienkurs der dreißig größten Aktiengesellschaften in Deutschland, ist in der vergangenen Woche um über 8% eingebrochen. Der vergleichbare japanische Kurs nur um 0,95%. Der US-Dow-Jones Index hat von diesem Krisenszenario sogar profitiert. Er ist um 1,65% gestiegen, wie die nachstehende Tabelle aufweist:

	DAX	DowJones	Nikkei
17. Jan	7.400	12.150	13.750
21. Jan	6.800	12.100	13.200
22. Jan	6.400	11.950	12.600
25. Jan	6.800	12.350	13.620
	-8,11%	1,65%	-0,95%

Das ist schon erstaunlich. In den USA, dem eigentlich Herd der Hypotheken- und Finanzmarktkrise, steigen die Aktienkurse. Seit Monaten hatten die US-Finanzjongleure nur negative Schlagzeilen gemacht: Die Abschreibungen auf ihre innovativen neuartigen Wertpapiere summieren sich mittlerweile auf 300 Mrd. Dollar⁶ und es sollen noch einmal so viel hinzukommen. Die viel geschmähten Staatsfonds aus dem fernen und nahen Osten haben sich mit über 70 Mrd. Dollar⁷ bei den großen westlichen Investmentbanken eingekauft und sie auf diese Weise vor dem Zusammenbruch gerettet. Nur der deutsche Aktienindex war noch einigermaßen heil geblieben. Bis vergangene Woche. Dem mußte ein Ende gemacht werden.

Wie erfolgreich die Inszenierung des Aktieneinbruchs war, kann man erkennen, wenn man die Prozentzahlen der Kursänderungen in absolute Zahlen umrechnet. Der achtprozentige Kurseinbruch bedeutet für die deutschen Aktiengesellschaften eine Wertvernichtung von rund 71 Mrd. Euro. Der Dow - Jones Anstieg hat den US-Unternehmen einen Wertzuwachs in Höhe von rund 50 Mrd. Euro gebracht.

„Das wäre also geschafft, ein Anfang wäre gemacht“, so hört man die Regisseure des Börsenspektakels förmlich sagen. In Zukunft kann wieder in USA, in den Dollar investiert werden. Doch was da gezündet wurde war nur Strohfeuer, den untergründigen Strukturwandel, den man auch Fäulnisprozeß nennen kann, wird man mit solchen Mätzchen nicht aufhalten.

© www.hpatzak.de 27.01.2008

Ergänzungen einen Tag später:

⁵ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 26.01.2008 Seite 11.

⁶ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 25.01.2008 Seite 18.

⁷ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 23.01.2008 Seite 1.

Jan Hatzius (Chefvolkswirt bei Goldman Sachs) schreibt in der FAZ vom 28.01.08, Seite 26: „Zum Zeitpunkt der Zinssenkung gab es in den Wirtschaftszahlen keine handfesten Anzeichen für eine weitere Verschlechterung des konjunkturellen Ausblicks. **Das Timing der Zinssenkung läßt sich also nur mit den scharfen Aktienkursverlusten erklären**⁸. Ein so unmittelbarer Zusammenhang zwischen Geldpolitik und Börse ist problematisch. Erstens wird er einmal mehr die verbreitete These unterstützen, daß die **Politik der Fed vor allem darauf gerichtet ist, die Wall Street zufriedenzustellen.**“

Der beschuldigte Börsenhändler Jérôme Kerviel war am Sonntag (27.01.08) verhaftet worden. Seine Anwälte teilten mit, daß Kerviel „nichts Unredliches getan, nicht einen einzigen Cent eingesteckt habe, vielmehr habe er „im Interesse der Bank gehandelt“⁹. Sein einziges Ziel sei es gewesen, der Bank große Gewinne einzubringen, berichtete die Zeitung „Le Parisien“ Sie beschuldigten die Société Générale, „mit der Aufdeckung des Skandals die Öffentlichkeit **von viel höheren Verlusten der vergangenen Monate ablenken zu wollen, beispielsweise aus der amerikanischen Immobilienkrise.**“

Man wird davon ausgehen können, daß die Hintergründe der Affäre nie aufgeklärt werden, die Involvierten sind viel zu hochkarätig.

© www.hpatzak.de 28.01.2008

⁸ Von denen die USA-Aktien in besonderem Maß betroffen waren.

⁹ AFP vom 28.01.08