Zeitschrift: Schweizer Spiegel
Herausgeber: Guggenbühl und Huber
Band: 37 (1961-1962)
Heft: 11

Artikel: Börse und Schicksale : ein Kaufmann erzählt
Autor: Vorsicht, Wagemut / Hilfrych, Peter
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-1073984

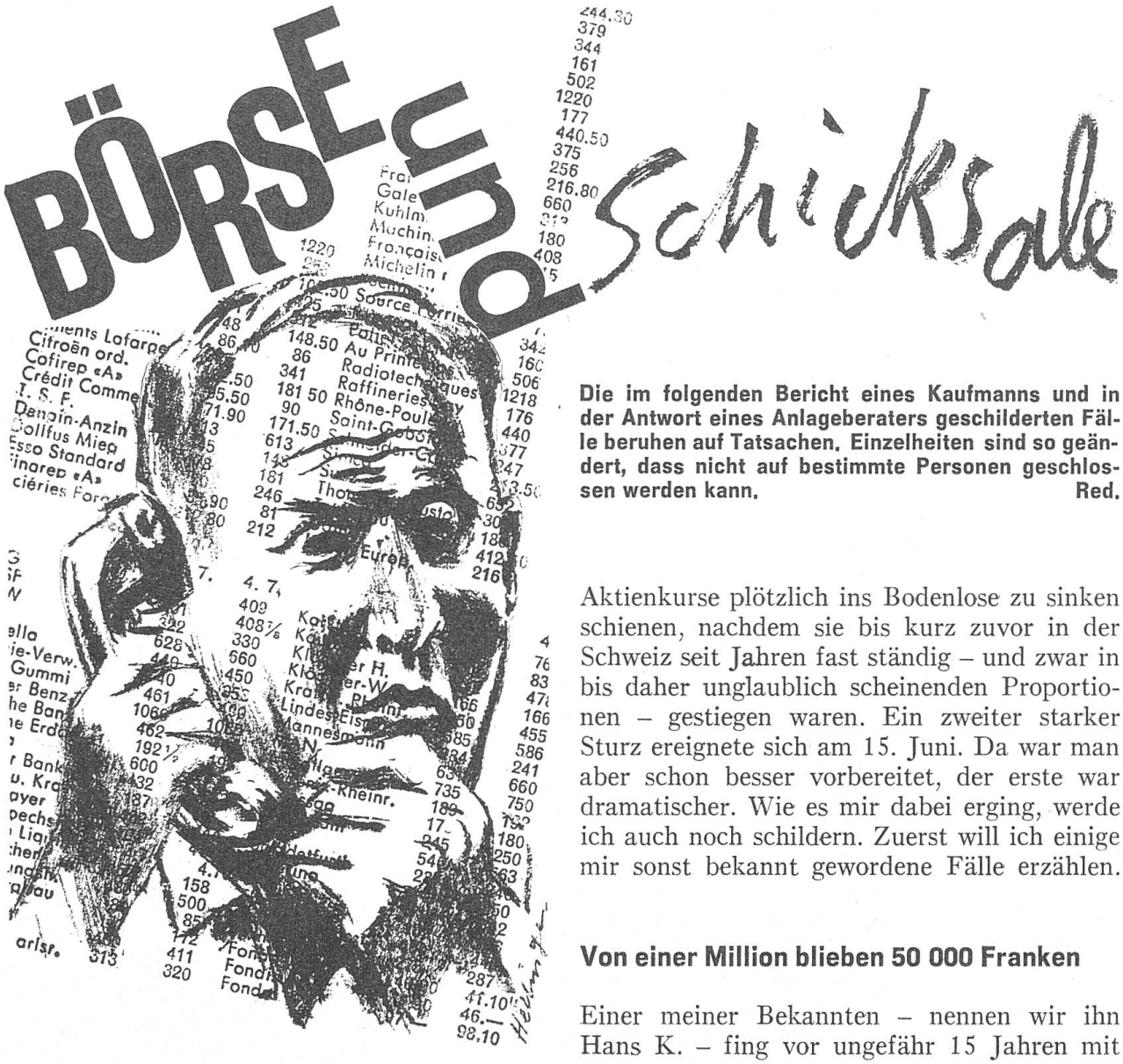
Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 30.09.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch



Die im folgenden Bericht eines Kaufmanns und in der Antwort eines Anlageberaters geschilderten Fälle beruhen auf Tatsachen. Einzelheiten sind so geändert, dass nicht auf bestimmte Personen geschlossen werden kann. Red.

Ein Kaufmann erzählt

von Wagemut Vorsicht

Ja, wenn man erlebt hat, was ich Ende Mai erlebt habe, so schildert man das nicht gerne unter dem richtigen Namen in einem Artikel. Bis zum 29. Mai wäre es übrigens, wie ich jetzt sehe, nicht angemessen gewesen, wenn ich mich «Wagemut Vorsicht» genannt hätte. Wirklich vorsichtig bin ich nämlich erst auf Grund der Erfahrungen geworden, die ich und andere an diesem Tag an der Börse gemacht haben.

Der 29. Mai ist bekanntlich der Tag, wo die Aktienkurse plötzlich ins Bodenlose zu sinken schienen, nachdem sie bis kurz zuvor in der Schweiz seit Jahren fast ständig – und zwar in bis daher unglaublich scheinenden Proportionen – gestiegen waren. Ein zweiter starker Sturz ereignete sich am 15. Juni. Da war man aber schon besser vorbereitet, der erste war dramatischer. Wie es mir dabei erging, werde ich auch noch schildern. Zuerst will ich einige mir sonst bekannt gewordene Fälle erzählen.

Von einer Million blieben 50 000 Franken

Einer meiner Bekannten – nennen wir ihn Hans K. – fing vor ungefähr 15 Jahren mit «börselen» an, mit einem Kapital von 50 000 Franken. Er arbeitete mit einer Privatbank und befreundete sich mit dem Börsianer. Das ist der Vertreter der Bank, der im Börsenring Kundenaufträge erledigt, übrigens meist ein junger Mann zwischen zweiundzwanzig und fünfunddreißig. Er wird heute in Deutschland oft «Börsenjobber» genannt, teilweise auch schon in der Schweiz, obwohl diese Bezeichnung in Amerika, wo sie herstammt, eine ganz andere Bedeutung hat.

Der erwähnte Börsianer nun gab meinem Bekannten, einem heute etwa fünfzigjährigen hohen Angestellten eines Lebensmittelgeschäftes, jahrelang gute Tips, auch als er in höhere Ränge der Bank avanciert war. So war am Schluß, zu Anfang dieses Jahres, die Lage von Hans K. so, daß der wertmäßige Bestand seiner Aktien rund drei Millionen Franken betrug.

Das heißt nicht, daß Hans K. drei Millionen an Aktienvermögen hatte. Denn Aktien können belehnt werden, und zwar heute in der Schweiz nach einem Gentlemen's Agreement der Banken bis zu 50 Prozent. Mit 50 000 Franken kann man so Aktien im Wert von 100 000 Franken kaufen. Die Privatbank, mit der Hans K. arbeitete, war aber dem Gentlemen's Agreement nicht beigetreten. Übrigens gab es auch Banken, die dem Abkommen angehörten, sogar Großbanken, die an gute Kunden, Leute mit gutgehenden Geschäften usw. höhere Kredite gaben. Item, Hans K. erhielt auf seine Papiere 67 Prozent von der Bank. In seinen Wertpapieren von rund drei Millionen hatte er somit eine Million eigenes Geld investiert, zwei Millionen schuldete er der Bank.

Hans K. hätte die Aktien zu Beginn dieses Jahres liquidieren sollen. Dann hätte er nun eine Million eigenes Geld. Er vertraute aber den Prognosen seines Bankfreundes, des früheren Börsianers. Dieser riet ihm sogar zu weiteren Käufen.

Noch Anfang Mai, als Hans K. irgendwo über das Wochenende weg war, telephonierte ihm der Bankfreund, er solle sofort Interhandel-Aktien kaufen, es sei eine ganz sichere Meldung eingetroffen. Von 5500 würden diese Papiere ohne weiteres auf 6000 steigen, und er rate ihm, etwa hundert Aktien zu kaufen. Mein Bekannter, der ohnehin in letzter Zeit etwas skeptisch geworden war, hätte lieber umgekehrt begonnen zu verkaufen. Nun sollte er noch ausgerechnet Interhandel-Aktien kaufen, bei denen bekanntlich sehr viel vom unsicheren Ausgang eines nicht endenwollenden Rechtsstreites mit den USA abhängt!

Hans K. hatte also glücklicherweise keinen «Mumm». Immerhin ließ er sich noch einmal halb überreden und kaufte zehn bis zwanzig Stück. Der «Insiderbericht» traf nicht zu, und mein Bekannter verlor allein dadurch 8000 Franken.

Als dann am besagten schwarzen Dienstag die ganze Misere mit den Kursrückschlägen rollte, ging der Wert der Aktien des Hans K. um mehr als ein Drittel zurück. Damit deckten seine Aktien seine Bankschulden nicht mehr. Die Bank machte nun plötzlich nicht viel Federlesens. Sie «schmiß» meinen Bekannten gleichsam «heraus», indem sie Deckung innert kürzester Frist verlangte. Das hätte das Nachschießen einer ganzen Million bedeutet. Avoir heißt haben. Hans K. mußte also zu den fast ungünstigsten Kursen verkaufen. Vom ganzen Aktienpaket sind ihm noch einige tausend Franken geblieben. Da er die Vorsicht gehabt hatte, daneben doch einige Obligationen zu erwerben, hatte er nach dem Verkauf wieder etwa 50 000 Franken Kapital. Also nominell gleich viel wie 15 Jahre zuvor. Was die Kaufkraft anbelangt, macht das bekanntlich sogar etwa 20 Prozent weniger aus.

Als hoher Angestellter einer Lebensmittelfirma ist Hans K. freilich seit zwanzig Jahren noch ein wenig im eigenen Betrieb beteiligt. Diese Beteiligung hat er auch nie aufs Spiel gesetzt. Aber darüber hinaus besitzt er keine nennenswerten Ersparnisse. Er ist also heute als Fünfziger kaum weiter als damals mit 35 Jahren, da er anfing, sein Vermögen aufzubauen. Dabei hat er zwei Söhne, die studieren, und eine Tochter, deren Hochzeit bevorsteht.

Es ist natürlich jedem sein eigenes Risiko, wenn er spekuliert. Nun, mein Bekannter trägt es mit Würde. Er findet es nur etwas gemein, wie sich die Bank ihm gegenüber verhalten

hat. Noch kurz vor dem schwarzen Dienstag, da immerhin seine Aktien nur zu einem Drittel gedeckt waren, läutet ihm «die Bank» noch an und rät ihm zum erwähnten Handel. Als es dann kehrte, hat ihn die Bank einfach «abgewürgt».

Geschäftlich lahmgelegt

Am gewagten Spiel des 50jährigen Kaufmanns Peter F., der ein Engros-Handelsgeschäft betrieb, war die Bank allerdings ziemlich unschuldig. Seine eigenen Mittel betrugen 800 000 Franken, mit Einschluß dessen, was er im eigenen Geschäft investiert hatte. Nun hatte er zu Anfang 1961 viel flüssige Mittel, da im Augenblick sein Warenbestand relativ klein war. Mit 400 000 Franken und einem gleich hohen Darlehen der Bank kaufte er im Frühjahr 1961 amerikanische Aktien, meistens ziemlich riskante Spezialwerte, im Werte von 800 000 Franken. Er reduzierte dafür seine eigentliche Geschäftstätigkeit in der Meinung, er könne sie mit einem Börsengewinn dann umso mehr ausbauen.

Bis zum Jahresende sank der Börsenwert dieser Aktien um 7,5 Prozent auf etwa 740 000 Franken. Er schoß 30 000 Franken dazu, um für die Deckung dieser Werte seine Schuld gegenüber der Bank von 400 000 auf 370 000 zu reduzieren. Zugleich zahlte er weitere 370 000 ein, um nochmals dasselbe Quantum derselben Papiere hinzuzukaufen. Um ihm diese Operation und dann noch die Aufrechterhaltung einer minimalen Geschäftstätigkeit zu ermöglichen, gab ihm die Bank zum Teil sofort, zum Teil etwas später, auf die gutangesehene Firma, was immerhin verantwortbar schien, einen weiteren Kredit von 150 000 Franken. So verblieb ihm damals ein Vermögen von 1,63 Millionen Franken weniger 890 000 Franken Bankschulden, also 740 000 Franken, davon 110 000 Franken in Waren und flüssigen Mitteln. Peter F. riskierte das auf Grund von Informationen, aus denen er die Überzeugung gewann, daß diese Aktien in nächster Zeit erheblich steigen würden.

Die Informationen trafen zwar zu. Das Geschäft der amerikanischen Firma wurde besser, aber die Aktien erholten sich nur ganz kurz ein wenig. Dann kam in New York der schwarze Montag (der Tag vor dem schwarzen Dienstag in der Schweiz), und der Wert der Aktien sank von 1,48 auf 0,94 Millionen. Dem standen aber, wie wir gesehen haben, Schulden des Peter F. von 0,89 Millionen gegenüber. Der im Geschäft gebliebene Gegenwert des Kredites von 150 000 Franken war auf 110 000 geschmolzen. Die Aktien waren praktisch zu 85 Prozent belehnt. Die Bank war gezwungen, um Deckung zu bitten. Sie «exekutierte» Peter F. nicht direkt, denn er war ein guter Kunde. Sie verhielt sich also gentlemanlike. Aber Peter F. sah, daß er nun anständigerweise Deckung beibringen mußte, auch wurde das Risiko für ihn selber immer größer. Er verkaufte die ganzen Papiere. Die Bank hielt seinen Geschäftskredit von 150 000 Franken aufrecht, aber netto blieben ihm darüber hinaus bloß noch 160 000 Franken. 640 000 hatte er verloren.

Peter F. war bisher trotz einer chronischen Erkrankung stets sehr aktiv gewesen. Jetzt liegt er infolge dieses Schlages darnieder und hat seine Geschäftstätigkeit praktisch aufgeben müssen.

In einem ähnlichen Fall ist für einen Westschweizer Geschäftsmann in der gleichen Zeit noch ein nicht voraussehbarer Geschäftsverlust von 80 000 Franken eingetreten. Der Betreffende blieb zwar im Gegensatz zu Peter F. sehr initiativ, aber die Liquidation war nicht abzuwenden, da sein risikoreicher Betrieb stets sehr viel flüssige Mittel haben mußte und mit auf einen Sechstel reduzierten Aktiven nicht mehr weitergeführt werden konnte. Aus der Liquidation konnte der Betreffende etwa 50 000 Franken retten, mit denen er für sich und seine an einen gewissen Lebensstandard gewöhnte sechsköpfige Familie eine neue Existenz aufbauen muß.

Träume werden zu Schäumen

Daß die Praxis der Banken sehr verschieden war, zeigt auch der folgende Fall, wo sich der Börsianer mehr als korrekt verhielt. Kürzlich lernte ich einen jungen Juristen kennen, 27jährig, von zuhause aus arm. Er hatte mit Stipendien studiert, zum Teil mit Rückzahlungspflicht. Seither hatte er diesen Kredit abbezahlt und sich zudem 10 000 Franken erspart. Nun wollte er in diesem Sommer heiraten. Er ging zu einem seiner Bekannten, der Börsianer war, und sagte ihm: «Ich muß etwas riskieren, um zu Geld zu kommen.» Er wollte Aktien kaufen und dann mit diesen spekulieren.

Der Börsianer hat ihm weder ab- noch zugeraten, ihm aber vor Augen geführt, daß er unter

Umständen sein ganzes Erspartes verlieren könnte. Dennoch hat er Ende April mit seinen 10 000 Franken Aktien gekauft, mit einem damaligen Börsenwert von 20 000 Franken, zu 50 Prozent von der Bank belehnt.

Bei der Baisse wurde er aufgefordert, einzuschießen. Da seine Aktien jetzt noch 11 000 Franken wert waren, denen eine Schuld von 10 000 Franken gegenüberstand, hätte er jetzt 4500 Franken aufbringen müssen, um seine Schuld auf 5500 zu reduzieren und seinen Aktienbestand wieder zur Hälfte zu decken. Das konnte der junge Jurist nicht. Jedenfalls hätte er, um sich dieses Geld zu beschaffen, riskiert, wieder in hochverzinsliche Schulden hineinzukommen, die er jahrelang hätte abtragen müssen.

So verkaufte er dann also, und es blieben ihm noch 900 Franken. Seine Braut war enttäuscht. Es war wohl nicht nur die Aussicht, nun wieder Jahre warten zu müssen, bis die Mittel zur Gründung eines Ehestandes erspart waren. Es war vielmehr auch ein Gefühl der Unsicherheit, das daraus resultierte, daß ihr der Bräutigam plötzlich als ein Spekulant vorkam. Jedenfalls löste sie das Verlöbnis auf. Das mag ein Glück sein, da die Liebe der Braut nicht stärker war. Aber für den jungen Juristen war es doch eine herbe Sache. Und er muß jetzt auch neu zu sparen beginnen.

Weniger kraß in seiner Auswirkung ist der Fall des mir bekannten Ehepaares A. Die Frau hatte in einem Geschäft einen Brillanten im Wert von 32 000 Franken gesehen, dessen Schönheit sie nicht mehr los ließ. Sie erzählte davon ihrem Mann, und zu ihrem Erstaunen sagte dieser, ohne mit einer Wimper zu zucken: «Du kannst ihn zum zwanzigsten Jahrestag unserer Ehe haben.» Er hatte in den letzten Monaten einen mehrfachen Börsen-Gewinn.

Walter A. hatte sich indessen zu weit engagiert, und so ging ihm, ähnlich wie Hans K., im Gefolge des 29. Mai sein ganzes Aktien-Vermögen verloren. Seine schöne Villa hatte er auch ziemlich stark belastet, eben um mehr für die Börse frei zu bekommen. Und das im eigenen Geschäft engagierte Vermögen sowie einige andere Beteiligungen wollte er begreiflicherweise nicht opfern.

Der Lebensstandard der Familie war bereits ein wenig auf die Kursgewinne der letzten Jahre ausgerichtet. Aus den Börsenspekulationen hatte er sich so die Drum und Dran des Lebens geleistet, so daß es nun gilt, sich eher etwas einzuschränken. Am Hochzeitstag erschien Walter A. statt mit dem Brillanten nur mit einem schönen Rosenstrauß.

In diesem Fall traf die Bank keinerlei Schuld. Denn dieses Ehepaar stand ja an sich in glänzenden Verhältnissen, und es ist durch die starke Belehnung der Aktien keineswegs ruiniert worden. Der Mann ist nur heute finanziell immobilisiert, wie man sagt.

Finanziell auch nicht schlimm, aber persönlich trotz allem ziemlich hart ist der Fall eines jetzt pensionierten, sehr tüchtigen früheren Direktionsmitglieds einer mittleren Maschinenfabrik. Direktor P. hatte oft davon geträumt, sich auf seine alten Tage hin maßgebend an einer kleineren Fabrik zu beteiligen, deren flotter Geist es ihm schon lange angetan hatte. Zu diesem Zweck fehlten ihm vor dreiviertel Jahren noch 80 000 Franken. Eine Notsicherung in eidgenössischen Obligationen, seine Rente sowie sein Haus wollte er dafür nicht hergeben. So entschloß er sich, statt einen Viertel vorübergehend drei Viertel seines Vermögens in Aktien großer Unternehmen anzulegen.

Der Trend gab Direktor P. zunächst recht. Schneller als erwartet, erreichte sein Vermögen die erforderliche Höhe. Auf den Zeitpunkt der Kapitalerhöhung des kleinen Unternehmens hin würde er einsteigen können. Dafür waren alle Abmachungen getroffen. Doch dazwischen lagen der 29. Mai und der 15. Juni. Jetzt hätte P. sogar dann nicht mehr eine wirklich maßgebende Beteiligung erreichen können, wenn er die erwähnte Notsicherung preisgegeben hätte. Der Kaufpreis der nicht an der Börse gehandelten Namens-Aktien der kleinen Firma war sowohl vom Börsenkrach wie von der vorhergehenden Hausse kaum berührt worden.

Direktor P. wurde nun doch in den Verwaltungsrat des erwähnten kleinen Unternehmens gewählt. Aber, was die Pensionierung des noch sehr rüstigen Mannes nicht vermocht hatte: sein Schwung scheint irgendwie gebrochen. Er hat jetzt das Gefühl, statt hochwillkommener Helfer ein mehr aus Freundlichkeit Zugelassener zu sein.

Mein eigener Fall

liegt zwischen all diesen Fällen irgendwo in der Mitte. Ich bin noch jung, etwas über vierzig, und kann daher meinen Verlust sicher wieder einholen, wenn es nicht zu einer allgemeinen großen Wirtschaftsdepression kommt. Immer-

hin habe ich doch schwer Haare lassen müssen.

Ich habe mit verschiedenen Banken gearbeitet. Ich erwarb nicht nur Schweizer Papiere, sondern hatte auch ein großes Portefeuille argentinischer Werte. Dort sind die Verluste natürlich noch viel größer. Ich war immerhin zu 60 Prozent gedeckt, als der schwarze Dienstag kam. Ich börselte mit einem ordentlichen Schübel, sagen wir 360 000 Franken. Dafür hatte ich Ende letzten Jahres Aktien im Wert von 600 000. Das heißt, ich schuldete der Bank 240 000 Franken. Als die Wertpapiere dann auf 300 000 sanken, mußte ich 90 000 nachschießen, um wieder eine 50prozentige Dekkung sicherzustellen.

Als Inhaber und Leiter einer Immobilienfirma kaufe ich Land und lasse durch einen Architekten Mietshäuser bauen, die ich dann verkaufe. Ich mache die Bauberechnungen. Als Bau-Ingenieur habe ich in diesem Geschäft einen Vorsprung, da ich die ganze Sache fachmännisch überwachen, technische Fehldispositionen verhindern und eine Menge einsparen kann. Das kommt auch den Käufern zugut.

Die 90 000 hätte ich aus dem Geschäftskapital aufbringen können. Es wären wohl noch 60 000 Franken flüssige Mittel geblieben. Aber damit wäre ich nicht mehr flüssig genug gewesen. Mit den Aktien zusammen hätte ich Fr. 210 000.– gehabt, bei weiteren Kursrückgängen noch weniger. Zudem möchte ich, bei der heutigen Lage im Liegenschaftssektor, auch meine zweiten Hypotheken durch eigenes Geld finanziell gesichert wissen.

Ein Verkauf der Aktien hätte mir noch 60 000 Franken eingebracht. Mein mobiles Kapital wäre damit ebenfalls auf 210 000 reduziert gewesen, mit dem einzigen Unterschied, daß das Risiko der Aktienkurse ausgeschaltet worden wäre. Abgesehen davon, daß mir das auf die Dauer auch heute eher als Nachteil erscheint, da mit der Zeit die Kurse auch wieder steigen dürften, die 210 000 reichten, auch wenn sie sicher angelegt worden wären, einfach nicht für alle Eventualitäten aus.

Nun hatte ich aber soeben ganz auf eigene Rechnung ein Renditenhaus erstellt, das ich mir als Alterssicherung selber reservieren wollte. Das war 950 000 Franken wert, mit 550 000 hypothekarisch belastet. Schweren Herzens entschloß ich mich zum Verkauf und löste 400 000. Statt 90 000 schoß ich auf der Bank die vollen 240 000 ein, so daß meine Papiere nung ganz gedeckt sind. Die restlichen 160 000 Franken verwende ich zur Ablösung von zweiten Hypotheken und zur Vermehrung meiner flüssigen Mittel. Von nun an werde ich nur noch bei hundertprozentiger Deckung an der Börse operieren.

Der rücksichtslose Staat

Hinzu kommt die Rücksichtslosigkeit des Staates. Er rupft einen zum Beispiel in Basel und Zürich bei jedem Kapitalgewinn ganz gewaltig. Verluste kann man aber bloß ein bis zwei Jahre geltend machen. Wenn einer im Kanton Zürich wohnt und dieses Jahr acht Millionen verloren hat, darf er, wenn er 1965 erstmals wieder einen Aktiengewinn realisiert, an diesem nichts von jenen acht Millionen abziehen.

Ähnliches gibt es übrigens auch in der Baubranche. An einem Privathaus hatte ich wertvermehrende Renovationen in der Höhe von etwa 80 000 Franken vorgenommen. Ich durfte diese Summe bei der Besteuerung des Liegenschaftsgewinnes nicht in Abzug bringen. Nur ein Pauschalbetrag für den Unterhalt wird nach den heutigen zürcherischen Bestimmungen anerkannt. Einmal zahlte ich einem Vermittler bei einem Liegenschaftenkauf 20 000 Franken, weil er mir das Land sehr günstig beschaffen konnte. Obwohl der Vermittler diese 20 000 seinerseits als Einkommen versteuern mußte, durfte ich davon nur knapp 5000, welche üblicherweise bei der betreffenden Kaufsumme als Vermittlerprovision zu bezahlen gewesen wären, vom «Gewinn» abziehen. In allen diesen Fällen wird man für etwas besteuert, was einem gar nicht als Einkommen oder Gewinn zugefallen ist. Das ist einfach nicht recht.

Diese üble Einstellung des Staates gegenüber Kapitalaufwendungen und Kapitalverlusten fördert bei manchen auch von den reicheren Aktienbesitzern eine Einstellung, die allerdings dem Versuch gleichkäme, den Teufel mit dem Beelzebub auszutreiben. Mehrmals habe ich von Leuten, die durch die letzte Baisse zu Verlust gekommen sind oder auch nur über die Folgen besorgt sind, den Satz gehört: «Da hätte nun der Staat eingreifen sollen, wenn er schon so stark von den Gewinnen profitierte.»

Was die Betreffenden sich unter einem solchen Staatseingriff vorgestellt haben, ist mir nie ganz klar geworden. Jedenfalls kann man meines Erachtens nicht gegen alle Staatseingriffe für das Privateigentum einstehen und,

wenn das einmal nicht rentiert, die Staatsmacht zu Hilfe rufen. Das Risiko muß man gerade in diesem Fall selber tragen, sonst gibt man eine Grundlage des Privateigentums preis. Was man dagegen vom Staat dringend verlangen soll, ist eine gerechtere Behandlung in seiner im Prinzip unbestrittenen Domäne: in der Besteuerung. Das übrige ist Sache der Einzelnen – und der Banken.

«Die Geister, die sie riefen»

Jeder, der spekulierte, ist irgendwie betroffen worden. Viele sind wieder dort, wo sie angefangen haben. Ein weiterer Bekannter von mir lebte praktisch nur von den Börsengeschäften. Jetzt ist er froh, daß er noch seinen Tabakladen hat.

Der Laie wird sich bei den meisten der erwähnten «Geschädigten» sagen: «Nun, er hat ja gleichwohl noch Geld.» Aber für den Betroffenen ist stets die Relation von gestern zu heute das Ausschlaggebende. So sieht es anders aus. Wenn jemand vor dem schwarzen Dienstag zum Beispiel acht Millionen zu haben glaubte und sich plötzlich vor die Tatsache gestellt sieht, nur noch über eine Million zu verfügen, so ist das für ihn eben doch ein enormer Verlust.

Was nach meiner Meinung an der ganzen Angelegenheit des schwarzen Dienstag nicht gut war, das war die Mentalität einiger Bankdirektoren. Sie hätten gemeinsam eine Initiative ergreifen sollen, um das Pendel nicht so sehr nach unten ausschwingen zu lassen. Wie kann man einen Kunden, dem man noch wenige Tage zuvor, obwohl er nur zu einem Drittel Deckung hatte, Papiere verkaufte, gleich ins Bodenlose sinken lassen? Da hätten alle Banken eben dann auch ihrerseits einige Verluste riskieren sollen.

Ich kenne übrigens einen Direktor einer Privatbank, der in jenen Tagen vor seinen Verwaltungsrat getreten ist und gesagt hat: «Ich habe dieser Bank in fünfzehn Jahren über zwanzig Millionen an Gewinn eingebracht. Wenn Sie mir jetzt nicht erlauben, zwei Millionen aufs Spiel zu setzen, um unsere Kunden schnaufen zu lassen, bin ich heute zum letzten Mal als Ihr Direktor vor Ihnen gestanden.» Auch viele andere haben sich sicher sehr loyal verhalten.

Einige scheinen aber doch eine gewisse Freude gehabt zu haben an der allgemeinen Panik. Nun erhalte dieses unvorsichtige «Börselen», das in letzter Zeit eingerissen habe, einen gewissen Dämpfer. Und die eigenen Angestellten, welche dieses Spiel nicht lassen konnten, säßen nun bei der Bank in der Kreide und damit werde auch die hektische Stellenwechslerei etwas zurückgehen. Und schließlich bekämen nun auch die Politiker und die Allgemeinheit die Konjunkturdämpfung, nach der sie so lange gerufen hätten.

Nun, alle diese Reden haben ja auch etwas für sich. Aber sie hätten mehr für sich, wenn sie nicht von denselben Leuten kämen, die noch kurz zuvor nicht genug zu Käufen raten konnten und nun am rücksichtslosesten Dekkung verlangten. «Arme Kerle» sind auch die, welche vor ein bis zwei Jahren mit zehn- bis zwanzigtausend Erspartem zu börselen anfingen und nun, auch wenn sie ziemlich vorsichtig ihre Aktien zu 70 Prozent gedeckt hielten, nur noch die Hälfte dafür bekommen, wenn sie das Geld jetzt brauchen. Dies hat auch einen sozialen Aspekt. Die Leute fühlen sich betrogen. Der «kleine Mann» muß verängstigt sein, wenn der realisierbare Wert seines Ersparten plötzlich auf die Hälfte sinkt .

Da kann man sich schon fragen: «Werden sie die Geister, die sie riefen, wieder los?» Mir scheint jedenfalls, dieser Börsenkrach werde sich auf die Konjunktur dämpfender auswirken, als uns allen lieb ist. Walter A. konnte den Brillanten und vieles mehr nicht kaufen. Ein anderer, der jedes Jahr sein Auto durch ein neues ersetzt, wartet diesmal bis zum nächsten Jahr. Der junge Jurist, der seine Ersparnisse verloren hat, muß sich neues Vermögen vom Lohn absparen und wird entsprechend weniger konsumieren. Die ganzen Kapitalgewinne, die bisher in den Konsum geflossen sind, fallen jetzt aus.

Das alles wird sich in einem Nachlassen der Nachfrage bemerkbar machen. Man wird auch weniger bauen. Die Bodenpreise dürften kaum zurückgehen, da der Boden in der Schweiz trotzdem zu knapp bleiben wird. Wohl aber ist es nicht mehr sicher, ob die Baupreise auf der jetzigen Höhe bleiben. Das aber kann sich auf die anderen Preise und auf die Löhne auswirken.

Auf der anderen Seite kann man auch sagen, der Börsenkrach sei gekommen, weil der wirtschaftliche Optimismus bereits vorher nachgelassen habe. Jedenfalls ist die Börse

eine Art Barometer für die Hoffnungen, Wünsche und Stimmungen der Wirtschaftsleute. Wie ein Barometer ist sie bloß ein Hinweis unter mehreren für die kommende Entwicklung, aber wie ein Barometer haut sie auch selten ganz daneben.

Ein Anlageberater antwortet

von Peter Hilfrych

Um mit dem Schluß zu beginnen, Wagemut Vorsicht ist zu vorsichtig geworden. Ob die scharfen Kursrückschläge vom 29. Mai und 15. Juni in der Schweiz eine Depression ankündigen, scheint mir zumindest sehr fraglich. Es ist nicht einmal sicher, daß die Überkonjunktur nennenswert gedämpft wird.

Als Anlageberater muß ich, Peter Hilfrych (bitte auf der zweiten Silbe betonen), mich mit dieser Frage unablässig auseinandersetzen. Aber obwohl ich die einschlägigen Publikationen ständig fleißig studiere, muß ich sagen: ich weiß nicht, wie es kommen wird. Und ich glaube, kein ehrlicher Mensch kann behaupten, er wisse es. Die Börse hat als Barometer auch schon total versagt.

Allenfalls kann man noch mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit die Prognosen stellen, daß die USA zumindest wieder vor einer leichten Rezession stehen. Aber die Kursstürze in der Schweiz wurden zwar durch diejenigen in Amerika verursacht – besonders deutlich am 29. Mai –, sie hatten indessen wahrscheinlich zum Teil andere Gründe.

Unsere Aktienkurse waren besonders im Verhältnis zu den Dividenden im Vergleich zu allen anderen Ländern besonders hoch geklettert. Das geht kurz gesagt zunächst auf den besonders guten Ruf unserer Banken und unserer Industrie und vor allem auf einen manchmal unbewußten, fast mythischen Glauben des Auslandes an die Sicherheit unseres Landes vor kriegerischen Entwicklungen zurück. Hinzu kommen die bei uns besonders ausgeprägte Hochkonjunktur, die relativ hohen Einkommen breiter Volkskreise und das Bankgeheimnis.

Alles das hat sich indessen am 29. Mai nicht geändert. Aber die hohen Kurse waren offenbar doch beträchtlich über das Maß hinaus gestiegen, das durch die erwähnten Gründe gerechtfertigt war. Und zwar weil bei uns in letzter Zeit eine ganz spezielle, versteckte, oft unbewußte Form einer Spekulation besonders intensiv betrieben wurde, die über das stets im Aktiengeschäft liegende spekulative Element weit hinausgeht.

Die «Kettenspekulation»

Die Leute kauften bei uns nicht mehr deshalb zu immer höheren Kursen, weil sie die Zukunftsaussichten des betreffenden Unternehmens, der betreffenden Branche, der schweizerischen Volkswirtschaft oder der Weltwirtschaft als noch besser als bisher beurteilten. Sie legten ganz einfach darum mehr Geld hin, weil sie überzeugt waren, daß die Kurse noch mehr steigen würden, und dies deshalb, weil es seit Jahren so vorwärts gegangen war und die Käufer erwarteten, daß immer wieder neue Käufer mit denselben Überzeugungen einsteigen würden. Darin steckt etwas vom Kinderglauben an das Perpetuum mobile. Es ist im Grunde dasselbe wie der Versuch, mit Hilfe von Kettenbriefen reich zu werden. Was nicht nur manche ausländischen Anleger, sondern auch viele Schweizer da getrieben haben, möchte ich deshalb «Kettenspekulation» nennen.

Wir Schweizer wollen meist nicht gerne offen spekulieren – lieber so, daß man es nicht merkt. Und wir wollen dabei auch dem anderen nicht weh tun, wie das bei den klassischen, an den großen Börsen des Auslandes viel stärker ausgebildeten Formen einer verstärkten Spekulation der Fall ist. Wir wollen uns gegenseitig hinaufhelfen – bis wir alle zusammen wieder hinunterplumpsen.

Kettenspekulationen gibt es an allen Börsen. Jeder Börsenkrach beruht auf einer Art Kettenspekulation. Die Mehrheit hat aus irgendeinem Grund plötzlich den Glauben verloren, daß es weiter aufwärts geht. Die einen verkaufen aus Angst, die anderen aus Vorsicht, und bald sinken die Kurse so tief, daß weitere Papiere verkauft werden müssen, weil die Bank

dafür nicht mehr gedeckt ist. «La baisse amène la baisse!» Die ganz Schlauen hatten schon einige Tage oder Wochen zuvor für ihre Aktien Obligationen, Bauland usw. gekauft.

Die meisten aber konnten kaum der Versuchung widerstehen, die letzte Chance abzuwarten, obwohl sie allmählich ein ungutes Gefühl bekamen. Sie standen im Bann der Hausse und vermochten sich von ihren Papieren nicht zu trennen. Dabei weiß jeder Börsenkundige: «Zum Aussteigen wird nicht geklingelt!» und «Den letzten beißen die Hunde».

Trotz dieses Wissens hat die Hochkonjunktur immer wieder Kettenspekulationen auf eine ständige Erhöhung der Kurse bewirkt, wenn sie lange genug gedauert hat. Und abgesehen davon, daß in der Schweiz die Hochkonjunktur am längsten währte und am konstantesten war, die Kettenspekulation scheint die uns gemäßeste Form der Spekulation zu sein!

Wie 1929?

Übrigens beruhte auch der Börsenkrach von 1929 auf einer solchen Kettenspekulation – damals besonders in den USA. Auch da trieb einer den anderen in immer phantastischere Kurshöhen hinauf, bis dann alle zusammen um ein Mehrfaches wieder herunterfielen.

Aber es gibt doch wesentliche Unterschiede zur damaligen Zeit. Einerseits waren damals die Ausschläge viel größer, ganz besonders in New York. Wir Schweizer können uns wohl einen kleinen Börsenkrach leisten, ohne daß unsere Wirtschaft dadurch stark erschüttert wird. Deren Wohl hängt nämlich mehr von der Weltwirtschaft ab als von unserer eigenen Börse.

Anderseits ist die Wirtschaft heute der Börse gegenüber wohl selbständiger als damals. Erstens hatte die Krise auf dem Weltagrarmarkt und in der amerikanischen Industrie schon begonnen, als es 1929 zum Börsenkrach kam. Heute kann man höchstens von einer gewissen Flaute in einigen amerikanischen Branchen reden. Zweitens konnten 1929 die Aktien zu 90 Prozent belehnt werden. Heute gibt es die schon von Wagemut Vorsicht erwähnte Beschränkung auf 50 Prozent, in den USA sogar auf 30 Prozent. Deshalb bleibt auch bei großen Börsenschwankungen die Zahl der ruinierten Existenzen unendlich viel kleiner, so daß der Konsum nicht erheblich gestört wird. Drittens ist der Anteil des Arbeitseinkommens am Volkseinkommen viel größer, der des Kapitaleinkommens kleiner geworden. Auch das bewirkt, daß der Konsum von Schwankungen der Aktienkurse weniger betroffen wird, obwohl anderseits heute gerade in der Schweiz viel mehr Leute beim Börsengeschäft mitmachen als damals. Viertens treiben Banken und Industrie heute eine vorsichtigere Unternehmenspolitik. Wie sich fünftens die Tatsache, daß die Unternehmen ihren Ausbau seit dem Zweiten Weltkrieg viel mehr als früher aus eigenen Mitteln besorgen, für die Regelmäßigkeit der Konjunktur auswirkt, ist umstritten. Ich halte diese Selbstfinanzierung, wenn sie nicht übertrieben wird, eher für krisenhemmend. Und sechstens gibt es heute auch so etwas wie eine staatliche Konjunkturpolitik.

Ich würde also vermuten, daß es nur zu einer gewissen, heilsamen Konjunkturdämpfung kommt, aber nicht zu einer größeren Erschütterung. Doch, wie gesagt, mehr als vermuten kann man das nicht. Viel wird übrigens auch von unserem weiteren Verhalten abhängen. Man sollte daher vielleicht sagen: wenn die Amerikaner einigermaßen und wir Schweizer genügend klug geworden sind, gibt es für uns keine Krise.

Was heisst «die Bank»?

Wagemut Vorsicht kritisiert vor allem die Mentalität einiger Banquiers. In einem hat er recht, daß Bank nicht gleich Bank ist. Das hat man, als es überall aufwärts ging, weniger gemerkt. Höchstens las man etwa in der Zeitung, daß eine Bank eine andere überflügelt habe. Man bewunderte den rasanten Vorstoß. Heute wird man vielleicht eher wieder die Vorsicht der anderen schätzen.

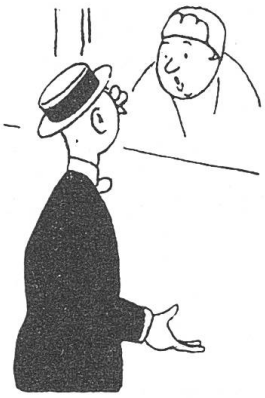
Eigentlich schildert Wagemut Vorsicht nur einen einzigen wirklich anstößigen Fall, denjenigen des früheren Börsianers, der dem Hans K. noch Interhandel-Papiere aufschwatzen wollte, als dieser bereits nur zu 35 Prozent Deckung hatte. Sogar da ist es allerdings nicht sicher, ob man mit Recht sagen kann, «die Bank» habe den Hans K. so beraten. Auch bei uns mußten die Direktoren und wir etwas Ältere immer wieder alle Hebel in Bewegung setzen, um jüngere Angestellte, welche die Krise von 1929 nicht erlebt haben, von allzu optimistischen Empfehlungen abzuhalten.

Die meisten von diesen jungen Leuten handelten im guten Glauben, damit ihren Kunden am besten zu dienen. Und sie haben mit ihrem Optimismus ja auch jahrelang recht gehabt. Für alle die Kunden, die zwischen 1950 und 1961 dadurch reich geworden sind, daß sie den größten Teil ihres Vermögens in Aktien angelegt hatten und dann mit dem gewonnenen Geld ein Geschäft gekauft oder ein Haus gebaut haben, spielt es keine Rolle, daß jetzt ihr Berater nun plötzlich sehr unrecht bekommen hat. Was ihre Sache anbelangt, hat er recht gehabt.

Der kleine Familienfilm

1) Begleitet Frau an Zug. Wartet auf Perron, bis Zug abfährt. Hört, wie sie an Fenster klopft.

2) Kann nicht verstehen, was Frau sagt.

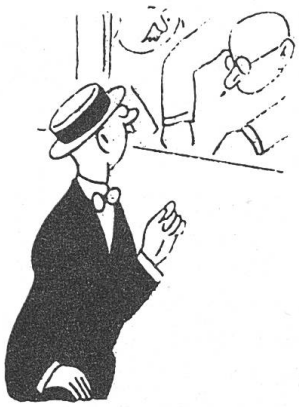


3) Macht ihr mit Gesten verständlich, dass er nichts hören kann. Frau wiederholt Gesagtes.

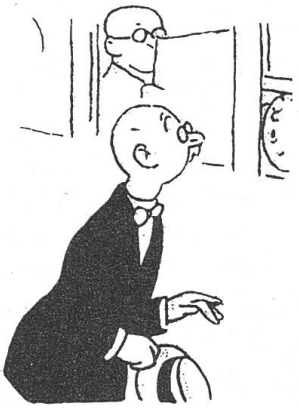
4) Ruft laut, es sei hier zu viel Lärm, er verstehe kein Wort.

5) Frau versucht es mit Zeichensprache. Gelingt ihr nicht. Gibt es auf.

6) Drückt ihr Gesicht an Scheibe und wiederholt alles langsam, Silbe für Silbe betonend. Mann macht Gebärde des Fensterhinunterziehens.



7) Frau müht sich mit Fenster ab. Im Moment, in dem Zug abfährt, kommt ihr ein Mitreisender zu Hilfe.



8) Während Mann neben Zug herrennt, ruft Frau, sie habe nur sagen wollen, er solle nicht warten, bis Zug abfahre.

Und ich, Peter Hilfrych, nehme es keinem übel, daß ich von manchen meiner Kunden jahrelang als zu ängstlich verschrien wurde, weil ich viele Kurse seit 1958 als zu hoch bezeichnet habe. Ich kenne mindestens drei, die jetzt ein eigenes Haus hätten, wenn sie weniger auf mich gehört hätten. Im Grunde habe ich recht bekommen, aber an der Börse ist der Zeitpunkt der Wendung alles, und dieser ist eben einfach nicht vorauszusehen.

Dasselbe gilt nun aber auch bis zu einem gewissen Grad im großen für die Banken. Einige tendierten auf maximale Ausweitung, weil sie selber daran glaubten, daß die Entwicklung noch einige Zeit so weitergehen und die Rückschläge nicht allzu groß sein würden. Es ist kaum anzunehmen, daß jene Banken, die am schwarzen Dienstag einen gewissen Teil ihrer Kunden schwer verärgert haben, einen solchen plötzlichen Sturz vorausgesehen haben. Für die etwas unvorsichtige Haltung gewisser Banken konnten nur zwei Gründe maßgebend sein: einerseits ein zu großer Optimismus, anderseits eine gewisse Rücksichtslosigkeit, eine Mentalität des Erntens, solange die Frucht reif war. Diese zweite Haltung lag aber ebenfalls im Interesse mancher Kunden, nämlich aller jener, welche noch vor dem Börsenkrach ihr Schäfchen ins Trockene zu bringen vermochten. Sie nahmen auch teil an jener reichlicheren Ernte.

Daß die etwas Rücksichtslosen unter den Banken beim plötzlichen Kurssturz sich dann auch wieder rücksichtslos Sicherheit verschafften, ist klar. Aber wenn die Entwicklung nun noch einmal sehr stark bergab gehen sollte, kann auch das für jene besser sein, die jetzt immerhin noch etwas retten konnten. Das ist es eben beim Börsengeschäft, man kann nie sicher sagen, was besser ist.

Abgesehen davon, die Banken dürfen nicht eindeutig auf die Verliererseite geraten. Deshalb befinden sich auch die belehnten Aktien in ihrem Depot, damit sie jederzeit zu den bestmöglichsten Kursen verkauft werden können. Die Bank trägt freilich durch solche Zwangsverkäufe dazu bei, die Kurse noch tiefer sinken zu lassen. Aber viel Spielraum haben die Banken da nicht, schon im Interesse ihrer übrigen Kunden.

Natürlich ist auch mir jene Bank sympathischer, die nun gewisse Risiken auf sich nahm, nachdem sie vorher von ihrem Optimismus profitiert hatte. Und mir scheint das auf lange Sicht in der gegenwärtigen Lage auch für die Bank selber das Richtigere gewesen zu sein. Aber ist es nicht im Grunde recht, daß es eben auch da die verschiedensten Arten des Geschäftsstils gibt? Der Kunde kann sich ja den ihm zusagenden Stil aussuchen. Dieser ist in einer Bank leicht schon an der Atmosphäre zu erkennen. Das war schon vor dem 29. Mai so. Dieser Tag hat aber vielleicht doch manchen gelehrt, mehr auf diese Nuancen zu achten. Wie bei der Wahl des Hausarztes ist es auch beim Entscheid, von welcher Bank man sich beraten lassen will: diese muß einem liegen.

Übrigens gab es auch zwischen den schweizerischen Börsen Unterschiede. Im Gegensatz zu Zürich kam es am schwarzen Dienstag in Basel zu keiner Panik. Die Kurse zeigten auch weniger auseinanderliegende Extremwerte. Die Banken hatten sich im Durchschnitt weniger engagiert und verlangten nun auch weniger plötzlich und in weniger Fällen Deckung. Das beruht unter anderem darauf, daß die Basler Börse zweieinhalbmal kleiner ist als die Zürcher. Aber die Basler sind vielleicht doch auch einerseits vorsichtiger, anderseits etwas weniger rücksichtslos.

Überlegen könnte man sich schließlich auch, ob man nicht bei uns auf Grund der jüngsten Erfahrungen die Börsenkäufe auf Kredit nur mit einer Deckung zulassen sollte, die höher ist als 50 Prozent, wie in New York. Für sofort empfiehlt sich das allerdings nicht, da es nun eher den Mut wieder etwas zu stimulieren gilt.

An der Börse braucht es langen Atem und gute Nerven

Denn zahlreiche treue Börsenkunden haben heute den Verleider, andere wiederum wünschen zu limitierten Kursen zu kaufen. Das scheint mir zumindest bei jenen nicht gerechtfertigt, welche ohne Belehnung durch die Bank auf sehr lange Frist disponieren können.

Die Pessimisten rechnen sich zwar aus, daß die Baisse-Tendenz weitergehen wird, bis für die an der Börse gehandelten Aktien eine durchschnittliche Rendite von 3 Prozent erreicht wird. Aber manche Unternehmen könnten von der Ertragslage her durchaus zu höheren Dividenden-Ausschüttungen übergehen. Da die Aktionäre aber sonst so gut auf ihre Rechnung kamen, legte die Mehrheit bisher darauf wenig Wert. Die Ciba-Aktie war sicher über-

schätzt worden, als sie mit 17 000 Franken das 34fache das Nominalwertes erreichte. Wenn sie nun zu rund 9000 gehandelt wird, ist sich aber der innere Wert gleich geblieben, und das Unternehmen floriert. Deshalb hat die große Mehrheit der Aktien-Besitzer, die seit dem 29. Mai nicht verkaufen mußte, auch noch nichts verloren.

Ob die Aktien noch beträchtlich weiter sinken oder nicht, eines ist also doch sehr wahrscheinlich, daß sie eines Tages auch wieder Höchstkurse erreichen werden, die beträchtlich über den heutigen Werten liegen. Es ist daher schwer verständlich, wenn gerade jene, welche noch vor wenigen Monaten große Summen, die sie in absehbarer Zeit nicht benötigen, für Aktien auslegen wollten und sich nur durch den Rat der Bank eines besseren belehren ließen, heute, wo die Sache 40 Prozent billiger kommt, kein Kaufinteresse zeigen. Zumindest jenen Betrag, den sie ohne unsere Beratung verloren hätten, könnten sie jetzt einsetzen.

Hingegen soll man natürlich, soweit man sein Kapital ständig verfügbar haben muß, nicht Aktien kaufen. Denn dafür braucht es einen langen Atem. Erst recht ist es für den kleinen Sparer gescheiter, wenn er sein Geld zum größeren Teil in guten Obligationen und auf dem Sparbüchlein anlegt.

Wohin es führen kann, wenn sich Sparer zu sehr in Aktien engagieren, zeigt der Fall einer 35jährigen Sozialfürsorgerin. Diese hatte plötzlich den Rappel bekommen, ihr ganzes Erspartes, 35 000 Franken, in Aktien anzulegen. Ihr Schwager hatte ihr gesagt, Sparbücher und Obligationen seien überlebt, jetzt wo man solche Gewinne an der Börse machen könne. Sie kaufte also hochkotierte Chemie-Werte und sehr spekulative ausländische Papiere – offenbar nach dem Motto: wenn schon, denn schon. Immerhin setzte sie nur ihr eigenes Geld ein.

Von da an erschien sie immer häufiger auf der Bank, um die Kurse zu verfolgen. Als es anfing bergab zu gehen, kam sie jeden Tag und wurde immer nervöser. Am schwarzen Dienstag wurde ihr dann wirklich schwarz vor den Augen. Sie sank mit einer Nervenkrise zu Boden und mußte im Taxi nach Hause geführt werden. Von da an lag sie fünf Wochen mit einer Gelbsucht im Spital. Dabei hatte sie noch gar nichts verloren. Zwar war der Verkaufswert der Aktien auf etwa 22 000 Franken gesunken. Aber sie muß ja bei ihrem anständigen Lohn nicht verkaufen, und der Kurs ihrer Aktien dürfte ja auch einmal wieder erheblich steigen.

Auch reichen Leuten mit ausgesprochener «Sparergesinnung» wird der kluge Anlageberater kein allzu großes Aktien-Engagement empfehlen. Menschen dieser Art können sonst in der Nacht nicht mehr schlafen, und dann nützt ihnen auch der schönste Gewinn nichts. Daß auch begabteste Börsenspezialisten große Verluste erleiden können und daß es auch für sie, selbst wenn sie gute Nerven haben, eine Grenze des psychisch Tragbaren gibt, zeigt der folgende Fall.

Der Direktor einer gut gehenden kleinen Fabrik, ein Selfmade-man, hatte in dreißig Jahren durch ständige geschickte Börsenoperationen sein Privatvermögen von 50 000 Franken auf eine Million erhöhen können. Nun glaubte er, im Besitz todsicherer Anhaltspunkte zu sein, wonach es mit einer bestimmten Industrie in Frankreich bergab gehen würde. Er spekulierte «à la baisse». Das heißt er verkaufte die Aktien, ohne sie zu haben, auf einen späteren Zeitpunkt zu einem Kurs, bei dem er einen großen Profit gemacht hätte, wenn die Papiere wirklich gefallen wären. Aber sie stiegen, und er mußte die Differenz tragen. Diese Operation wiederholte er viermal. Das letzte Mal hatte er gerade noch soviel Geld, daß er die Aktien im damaligen Verkaufswert von 920 000 mit 40-prozentiger Belehnung behalten konnte, indem

VEXIERBILD VOM ANFANG DIESES JAHRHUNDERTS

Wo ist der Hirte?

er demjenigen, dem er sie im voraus für 840 000 verkauft hatte, die Differenz von 80 000 bezahlte, also im ganzen 632 000 auslegte. Und gerade jetzt, wo unser Börsenspezialist offenbar dem Glauben an eine magische Haussekraft dieser Papiere verfallen war, holten sie in wenigen Tagen die anfänglich von ihm richtig vorausgesehenen Kursverluste nach! Von der Million blieben dem Direktor im Alter von sechzig Jahren 1000 Franken. Durch einen Zufall schlug sein Selbstmordversuch fehl.

Solche riskante Operationen sind aber in der Schweiz selten. Es gibt bei uns glücklicherweise noch viele Aktienbesitzer, die, wenn sie einmal Papiere erworben haben, nicht noch ständig damit spekulieren, sondern erst, wenn sie Geld brauchen, jene zum Verkauf wählen, bei denen sie das beste Geschäft zu machen glauben. Immerhin gibt es auch wenig Gemütsathleten wie jenen Tierarzt, der am 16. Juni zu mir auf die Bank kam und höchst erstaunt war, daß seine Chemie-Papiere auf drei Fünftel gefallen waren. Er hatte damit ein Haus kaufen wollen, seit Monaten aber nie einen Blick in den Handelsteil einer Zeitung geworfen. Meine Aufklärung quittierte er seelenruhig mit der Bemerkung: «Dann kaufe ich mir halt später ein Haus.»

So verschieden sind die Menschen, mit denen es ein Anlageberater zu tun hat. Viele hören auch gar nicht, was man ihnen sagt. Andere wieder vertrauen einem so sehr, daß man Angst bekommt vor der eigenen Verantwortung. Jedenfalls brauche ich, um das Beste für meine Klienten zu erreichen, mindestens soviel Menschenkenntnis wie Sachverstand.

Es gab auch Gewinner

Einigen Kunden habe ich durch meinen Rat in den letzten Monaten auch zu guten Gewinnen verhelfen können. Sie sind im Winter ausgestiegen. Zwei davon haben jetzt wieder gekauft und besitzen 70 Prozent mehr von denselben Papieren, die sie vorher besaßen. Ein anderer hat den Erlös in Obligationen angelegt und daneben ein wenig «à la baisse» spekuliert, dies allerdings aus eigenem Antrieb.

Der merkwürdigste «Gewinner» ist allerdings jener alte Mann, der früher aus den Dividenden seiner Chemie-Werte als Rentier gut hatte leben können, wegen der astronomischen Kurssteigerungen aber anfangen mußte, zu verkaufen, um seinen Lebensunterhalt zu bestreiten. Da er dreimal soviel an Vermögenssteuer bezahlen mußte wie vor einigen Jahren und die Dividende, aus der er gelebt hatte, gleich hoch blieb, reichte diese 1961 nicht einmal mehr aus, um die Steuern zu bezahlen.

Jetzt, wo die Kurse zurückgingen, ist die Lage dieses Rentiers wieder besser geworden. Natürlich hätte er die Möglichkeit gehabt, seine Aktien durch Obligationen zu ersetzen. Aber abgesehen von der hohen Kapitalgewinnsteuer, die er dabei hätte entrichten müssen, ist er familiär und innerlich mit dem betreffenden Unternehmen sehr verbunden. Ein wenig war ihm denn auch der Staat à l'amiable entgegengekommen. Aber eigentlich sollten doch die Gesetze nicht so sein, daß man per saldo verlieren kann, wenn das Vermögen größer wird.

Solche Fälle gibt es auch in bescheidenen Verhältnissen. Eine 80jährige lebt von der AHV und der Nutznießung am Vermögen, das ihr Sohn vor zehn Jahren in kotierten Industrie-Aktien angelegt hatte. Vor vier Jahren machte der Aktien-Ertrag nach Abzug der Vermögenssteuer etwa 3000 Franken aus, 1961 noch 700. Die Großtochter, welche die Papiere inzwischen geerbt hat, verkauft sie wegen des Widerstandes ihres Mannes nicht. Nach dem Börsensturz erhält die alte Witwe wieder etwas mehr – weil der Kurswert ihres Vermögens kleiner geworden ist!

Vielleicht sind die Ereignisse der letzten Jahre und Wochen ein Anlaß, auch diese Dinge einmal etwas zu überdenken. Im übrigen hat wohl jeder Beteiligte etwas gelernt. Wer an der Börse handelt, geht stets ein Risiko ein. Die Börse hat schon manches Vermögen aufgefressen, Menschen zu Enttäuschung, Verzweiflung, ja Selbstmord getrieben. Man fühlt sich in diesen Fällen versucht, sie «als das Werk des Teufels» zu brandmarken. Dem, der nicht ins Spielen gerät, ermöglicht sie indessen, besser zu operieren, als wenn es sie nicht gäbe. Sie zeigt Tendenzen auf, Wünsche und Hoffnungen der Geschäftswelt. Richtig verstanden, warnt sie damit sowohl die Einzelnen wie die Wirtschaftspolitiker vor Fehlentscheidungen. Als ein Element der Freiheit hat sie, wie alle Freiheit, ihre Gefahren. An sich ist sie weder gut noch böse. Von ihr hangen zwar viele Schicksale ab, aber ihr Schicksal wird von den Menschen bestimmt.