


ANDRÉ KOSTOLANY



Börsenbuch  Verlag

Das ist die
Börse

KOSTOLANY'S **ERSTES BUCH** VON 1961

André Kostolany

Das ist die Börse

Das Original aus dem Jahre
1961

Börsenbuch *verlag*

Titel der französischen Originalausgabe:
SI LA BOURSE M'ÉTAIT CONTÉE
erschienen im Henry Goverts Verlag GmbH, Stuttgart
© 1961 by André Kostolany
Ins Deutsche übertragen von Margaret Carroux.

© 1999 der Neuauflage:
Börsenbuchverlag, Försch KG

Copyright 2014:
© Börsenmedien AG, Kulmbach

2. Auflage 2021

Covergestaltung: Holger Schifflholz, Börsenmedien AG
Buchsatz: Bernd Sabat, VBS-Verlagsservice
Umschlaggestaltung und Herstellung: Tanja Erhardt, Börsenmedien AG
Lektorat: Egbert Neumüller
Druck: GGP Media GmbH, Pößneck

ISBN 978-3-86470-237-2

Alle Rechte der Verbreitung, auch die des auszugsweisen Nachdrucks,
der fotomechanischen Wiedergabe und der Verwertung durch Datenbanken
oder ähnliche Einrichtungen vorbehalten.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

BÖRSEN  MEDIEN
AKTIENGESELLSCHAFT

Postfach 1449 • 95305 Kulmbach
Tel: +49 9221 9051-0 • Fax: +49 9221 9051-4444
E-Mail: buecher@boersenmedien.de
www.boersenbuchverlag.de
www.facebook.com/plassenbuchverlage
www.instagram.com/plassen_buchverlage

Inhaltsverzeichnis

VORWORT	5
EINFÜHRUNG	9
ERSTES KAPITEL – Das ist die Börse	13
Die Natur und die Börse	17
»Bulls« und »Bears«	18
Die ersten Spekulanten	20
Die Warenbörsen	22
Die erste Effektenbörse	25
Börsen und Auktionen	27
Womit spekuliert man?	28
ZWEITES KAPITEL – Die Spekulation ist eine Kunst	39
Die Aktiengesellschaft	39
Aktien und Obligationen	41
Das Abenteuer	43
Die amerikanischen Eisenbahnen	47
Die notleidenden Obligationen	52
Wertlose Aktien	60
Die internationale Arbitrage	66
Die Reise um die Welt über 80 Börsen	67
DRITTES KAPITEL – Streifzüge durch die Vergangenheit	73
Booms und Börsenkräche	73
»Le Grand Parti«	75
Achtzig Jahre später	78
Die indische Kompanie	84
Die Londoner Börse	89
John Law	96
Die Pariser Börse	99
Zickzack-Kurse der Börse	102
Der Gold-Krach	104
Börsenkrach in Wien	106

Das südafrikanische Gold	107
Die Wall Street	109
Die Salami	111
VIERTES KAPITEL – Besuch im Tempel	115
Der erste Eindruck	122
Ich werde Baissier	123
Die Inflation	125
Der Krach	126
Die Deflation	130
Europa	133
Der Oustric-Krach	135
Der Kreuger-Krach	140
Der Spekulant	147
Der Minister	154
Der König	156
Der Fiskus	159
FÜNFTES KAPITEL – Homo speculator	165
Investment Trust	168
Der vertikale Trust	169
Die Logik	171
Die technische Position	173
Die vollendete Tatsache	173
Mechanismus der Baisse	177
Die Krise	177
Mechanismus der Hausse	177
New York	178
Deutschland	179
Das Geld	180
Kaufen und Verkaufen	182
Suez	184
Die deutsche Sperrmark	185
Die Winkelspekulanten	192
Das Barometer	193
Die Börsentendenz und die Zickzack-Kurse	194
Eine wunderliche Arbitrage	197

Vorwort zur DER AKTIONÄR- Jubiläumsausgabe 2021

Im Jahr 2014 haben wir dieses Buch bereits ein erstes Mal als Sonderaufgabe publiziert. Damals feierten wir 25 Jahre Börsenbuchverlag. Kaum zu glauben, dass das bereits sieben Jahre her ist. Mittlerweile ist die Sonderaufgabe verkauft, das Interesse an diesem zeitlosen Titel ist nach wie vor groß und ein weiteres „silbernes“ Jubiläum steht an: DERAKTIONÄR feiert 2021 ebenfalls seinen 25. Geburtstag. Das perfekte Timing und der perfekte Anlass also, um meinen Freund und Mentor André Kostolany mit einer neuen Sonderaufgabe zu ehren und sein Wissen an eine weitere Generation von Anlegern weiterzugeben.

Ich wünsche allen, die dieses Buch lesen, viel Freude und Erkenntnisgewinn bei der Lektüre.

BERND FÖRTSCH Kulmbach, Juli 2021

Vorwort zur Börsenbuchverlag- Jubiläumsausgabe 2014

2014 ist für Börsianer ein trauriges Jubiläum: der 15. Todestag von André Kostolany. Im Jahr 1999 ist der Grandseigneur der Börse, ein begnadeter Spekulant und vollendeter Entertainer, ein charismatischer Börsenphilosoph und für mich ganz persönlich ein Freund, von uns gegangen. Ich hatte das Vergnügen, einen Teil meines Weges gemeinsam mit diesem Gentleman alter Schule zu gehen. Er begleitete und unterstützte meine verlegerischen Anfänge.

Im Vorwort zu de la Vegas Klassiker „Die Verwirrung der Verwirrungen“ schreibt er: „Als nun mein Freund und Börsenbuch-Verleger Bernd Förtsch die glückliche Idee hatte, dieses Werk in deutscher Übersetzung neu zu verlegen, habe ich ihm mein Exemplar mit Freuden zur Verfügung gestellt – damit meine Kollegen, Schüler, Freunde und Gegner (an der Börse!) es auch lesen können. Damit die vielen jungen Börsenprofis, die ‚Golden Boys‘, wenn sie es lesen, auch davon profitieren. Damit sie erfahren, dass diese böse Börse, die schon seit Jahrhunderten existiert und blüht und gedeiht, immer noch dieselbe ist und bleibt – trotz zahlreicher neuer Erfindungen und technischer Hilfsinstrumente.“

Hier möchte ich anknüpfen und allen jungen und alten Börsianern wünschen, dass sie sich für die Weisheit von André Kostolany begeistern. Dass sie erkennen, dass die Börse ihren Charakter über die Jahrhunderte bewahrt hat und auch heute noch ein Ort ist, an dem ein Spekulant sein Glück machen kann – ein zentraler Platz der freien Marktwirtschaft, an dem manchmal Wirtschaftsgeschichte geschrieben wird.

Aus diesem Grund und um Kostolanys Erbe in Ehren zu halten, legen wir sein seit einigen Jahren vergriffenes Erstlingswerk „Das ist die Börse“ nun als Jubiläumsausgabe neu auf. Der Anlass hätte auch ihm gefallen: Der Börsenbuchverlag, dessen Anfänge er noch begleitet hat, wird 25 Jahre alt.

Viel Spaß bei der Lektüre von Kostolanys zeitlosem Erfahrungsschatz und viel Erfolg bei der Umsetzung der gewonnenen Erkenntnisse!

BERND FÖRTSCH Kulmbach 2014

Vorwort

André Kostolany, in Budapest geboren, wohnt in Paris in der Avenue Foch, und seine zahllosen Kollegen, Bürger von Tokio, Amsterdam und Rio de Janeiro, spielen »Bäumchen, wechsle dich« von einem Kontinent zum anderen. Überdies hat Kostolany einen amerikanischen Pass.

Dieser ist eine kleine Urkunde in der Farbe einer Dollarnote: der Farbe der Hoffnung. Er ist als Reisedokument viel angenehmer als mancher andere Pass. Doch wenn André Kostolany ihn anderen vorgezogen hat, dann darum, weil jenes Amerika, dessen Hauptstadt die Wall Street ist, immer noch die Heimat des Kapitalismus und deshalb das beste Sprungbrett für freie Menschen ist. [...]

Schlag neun blinzelt er mit einem Auge. Man bringt ihm die *New York Times*, den *Figaro* und die *Neue Zürcher Zeitung*. Zusammen mit etwas Karottensaft ist das sein erstes Frühstück. Er gönnt sich eine Stunde Musik, und dann beginnt das Telefon zu klingeln. Die Schweizer Bankiers fragen ihn um seine Meinung, London konsultiert ihn, er vergleicht rasch einen Amsterdam-Wert mit einem von Hongkong. Börsenkurse, Bilanzen von Aktiengesellschaften, finanzwissenschaftliche Studien, Kapitalisierungszahlen, Berichte von Fachleuten, technische Ausarbeitungen, vertrauliche Winke von Maklern interessieren ihn nicht. [...]

Was »todsichere Tipps« betrifft, so überlässt er diese subalternen Geistern, den Winkelspekulanten, den Besessenen, den Träumern. Seine Maxime »Informierung – Ruinierung« – vertrauliche Winke bedeuten den Ruin – hat ihn vor verschiedenen Katastrophen bewahrt. Denn die Leute, die zu viel wissen, wissen nach seiner Meinung gar nichts. Er vergleicht die Börse mit der Musik – »Die Melodie zu erfinden, das ist die Kunst«, sagt er und überlässt anderen die Mühe, die Partitur auszuarbeiten. Gefühl ist eben alles. Er hat keine Spürnase. Er überlegt. Eingehüllt in den Rauch seiner Zigarre, beharrlich in seinem Sessel sitzend, unberührt von dem eitlen Getriebe der Welt, so hat André Kostolany sein Vermögen erworben. Er weiß, dass Elektronik eine gute Sache ist, weil sein Friseur es ihm gesagt hat; er weiß auch, dass das Petroleum in diesem Jahr weniger gut gegangen ist: Das genügt

ihm. Er wechselt Wertpapiere, wie man den Schneider wechselt, er schwimmt im Strom, aber immer dann, wenn es die anderen noch nicht tun, und darauf kommt es an.

Wenn man ihn fragt, wie er seine Tage verbringt, so antwortet er, ohne zu erröten: »Als Spekulant.« Dieses Wort, das Familienvätern Abscheu einflößt, das Schreckgespenst des guten Bürgers, ist Kostolany's Banner. Er verleiht diesem Begriff, den er in seinem ursprünglichsten Sinn verstanden wissen will, eine tiefe und gleichsam philosophische Bedeutung. Spekulieren heißt, ebenso wie Regieren, Vorausschauen. Es bedeutet, nicht nur den Irrgarten der Börse zu beobachten, sondern auch die Strömungen seiner Epoche zu beobachten und zu entdecken. Ein politischer Journalist fragte ihn einmal: »Aber wie machen Sie das nur?«

»Ich mache«, antwortete er, »genau das Gleiche wie Sie: Ich analysiere die Ergebnisse. Nur, wenn Sie sich irren, dann schreiben Sie einen schlechten Artikel. Irre ich mich, dann bin ich ruiniert.«

Das einkalkulierte Risiko – das heißt, auf die anspruchsvollste Weise gefährlich leben; es ist aber gleichzeitig das Alibi, die moralische Rechtfertigung, die ein großer Spekulant sich selbst abverlangt, um sich vor den Augen der Welt zu entschuldigen, soweit er eine Entschuldigung dafür braucht, dass er besser lebt als andere und sich dabei weniger anstrengt. Das allgemeine Ordnungsprinzip in der Welt heißt Arbeit. Für André Kostolany heißt es Überlegung. Eine Hypothese, die sich als wahr erwiesen hat, eine Voraussage, die von den Ereignissen bestätigt wird: Das sind die wahren Freuden von Kostolany. Wie ich aufrichtig glaube, bedeutet für ihn die Befriedigung darüber, richtig gedacht zu haben, weit mehr als alle Profite, die ihm in seiner Laufbahn als Spekulant dank seinen Überlegungen und seiner Intuition zugeflossen sind. [...]

»Das ist die Börse ...« – welch ein Roman, welch ein Brevier für den Gentleman des 20. Jahrhunderts.

MARCEL CLERC

Einführung

Die Einführung zur deutschen Ausgabe von André Kostolanys *Si la Bourse m'était contée* zu schreiben habe ich aus einem sehr einfachen Grunde übernommen. Ich wünsche, zu meinem bescheidenen Teil dazu beizutragen, dass dieses Buch von Fachleuten wie von einem breiteren Publikum viel gelesen wird.

Diese Schrift stellt nämlich für jeden, der sich überhaupt für Wirtschaftsfragen interessiert, eine außerordentlich unterhaltsame Lektüre dar. Die Dramen, die sich während des letzten halben Jahrhunderts auf dem wirtschaftlichen Welttheater abgespielt haben, werden uns in ihren entscheidenden Phasen eindringlichst in die Erinnerung zurückgerufen. Es erscheinen auf der Bühne viele Zeitgenossen, deren persönliches Schicksal – in Freud und Leid – mit den finanziellen Dramen verknüpft war – nicht zuletzt der Autor selbst mit seinen guten und schlechten Erfahrungen.

Dieses in der charmantesten Weise à la Pirandello durchgeführte Spiel auf zwei Ebenen macht die Darstellung so kurzweilig und unterhaltend, dass der Leser völlig vergisst, dass ihm tatsächlich sehr ernste wirtschaftstheoretische und -historische Kenntnisse vermittelt werden.

Das Hauptanliegen Kostolanys ist nämlich, die Spekulation in all ihren Ursachen und Folgen zu analysieren und die Grundprinzipien aufzuzeigen, denen man folgen muss, wenn man in diesem Spiel Erfolg haben will. Und hier decken sich Kostolanys Auffassungen so sehr mit meinen eigenen praktischen Erfahrungen und theoretischen Überzeugungen, dass ich schon aus rein egoistischen Gründen seiner Schrift Erfolg wünschen möchte.

Die Spekulation hat, wie die meisten anderen Handlungen in einer freien Wirtschaft, zweierlei Auswirkungen – eine privatwirtschaftliche für den Spekulant und eine volkswirtschaftliche für die Allgemeinheit.

Was die erstere anlangt, so teile ich mit Kostolany die Auffassung, dass nur die Spekulation einer Minorität privatwirtschaftlichen Nutzen abwerfen kann. Nur die einsamen Wölfe, die gegen die Meinung der Majorität – und unbeeinflusst von ihr – disponieren, können gewinnen. Was jeder erwartet, ist schon in den Preisen eskomptiert. Ich teile deshalb

seine Auffassung auch insofern, als ich »den gegenwärtig üblichen Wirtschafts- und Konjunkturprognosen keinen praktischen Wert beimesse. Ja, ich möchte weitergehen und sagen: Meine nunmehr jahrzehntelange Erfahrung auf diesem Gebiet hat mich gelehrt, dass es – man verzeihe mir die Lästerung – im Ganzen besser ist, entgegen statt gemäß den Ratschlägen von Instituten zu handeln, die aufgrund ihrer anerkannten Gründlichkeit in der Wirtschaftsbeobachtung eine große Autorität auch als Wirtschaftsvoraussager besitzen. Wenn die Majorität der Wirtschaftssubjekte aufgrund solcher Ratschläge zur Überzeugung gekommen ist, dass kaum zu befürchten ist, dass sich in absehbarer Zeit ein Konjunkturrückgang entwickle, beginne ich selbst mit einem solchen zu rechnen; einfach deshalb, weil das allgemeine Gefühl der Sicherheit, dass der Aufschwung sich fortsetzen wird, die den Umschwung verursachenden Bedingungen schafft.«*

Die Gefährlichkeit von Majoritätsprognosen hat sich im Übrigen gerade in der jüngsten Gegenwart schlagend erwiesen. Fast ausnahmslos wurde Ende 1959 in den Vereinigten Staaten für das Jahr 1960 eine Fortsetzung, ja Steigerung der Hochkonjunktur erwartet. Bekanntlich war aber 1960 ein Rezessionsjahr.

Man kann tatsächlich so weit gehen, von einem Gesetz der Unrichtigkeit und Fehlerhaftigkeit offizieller Konjunkturprognosen zu sprechen.

Und die volkswirtschaftlichen Wirkungen der Spekulation? Hier möchte ich so weit gehen zu behaupten, dass Kostolanys Buch – soweit überhaupt eine einzelne Schrift eine derartige Wirkung ausüben vermag – mehr zur Stabilisierung der Konjunktur beitragen könnte als manche Maßnahmen der zuständigen Instanzen, insbesondere gewisser Notenbanken.

Wie in jedem Lehrbuch zu lesen, hat die Spekulation volkswirtschaftlich günstige und ungünstige Wirkungen. Treffend und auch für den Laien vollkommen verständlich werden die günstigen Wirkungen, ja die absolute Notwendigkeit, der Spekulation und der Börsen in einer freien und dynamischen Wirtschaft geschildert. Es wird dargelegt, wie jeder Unternehmer – einfach weil zwischen Beginn und Ende der Produktion Zeit vergeht

* Zitiert aus meinem Aufsatz »Über Wirtschaftsprognosen in Geld und Kredit«, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt/M., 2. Aufl., 1961, S. 17 f.

– tatsächlich auf die Zukunftspreise spekuliert, wie aber die Spekulation, besonders auf den großen Stapelgütermärkten, dem Produzenten das Risiko abnimmt, indem sie ihm schon in der Gegenwart feste Zukunftspreise bietet. Es werden die Bedeutung und der Nutzen der Wertpapierbörsen in der kapitalistischen Wirtschaft erklärt – jener Wertpapierbörsen, die langfristige Anlagen jederzeit verkäuflich und deshalb in den Händen der Eigentümer liquide machen. Mit Recht wird dargelegt, wie diese von mir so genannte indirekte Liquidität der Wertpapiere den Riesenaufschwung der modernen Industrien mit ihren gewaltigen Investitionen erst ermöglicht hat.

Kostolany verschweigt nicht nur nicht, sondern er beschreibt in der eindrucksvollsten Weise auch die unheilvollen Wirkungen der Spekulation. Die Spekulation nimmt unter Umständen vorübergehende Angebots- und Nachfrageüberschüsse nicht mehr auf und wirkt so nicht mehr stabilisierend auf die Preisbewegungen. Sondern die Spekulation, sich gewissermaßen an sich selbst entzündend, kauft in der Hausse und verkauft in der Baisse. Kostolany zeigt, wie in der Tat gegen Ende einer Hausse eine Gruppe von Spekulanten auftaucht, die nicht mehr deshalb kauft, weil sie in der Zukunft einen höheren Bedarf erwartet, sondern einfach deshalb, weil sie hofft, vor etwaigen Rückschlägen rechtzeitig auf andere abladen zu können. Es entstehen dann die Übertreibungen der Preis- und Kursbewegungen, deren bekannteste der alles Maß übersteigende Tulpenschwindel in Holland des siebzehnten Jahrhunderts und der Noten- und Aktienschwindel des John Law zu Beginn des achtzehnten Jahrhunderts gewesen sind und die Kostolany mit Gusto und unter Hinweis auf gewisse Parallelerscheinungen in der Gegenwart schildert. Meisterhaft werden die massenpsychologischen Grundlagen dieser Exzesse aufgedeckt, die die Zeitgenossen und die zeitgenössischen Nationen an den Rand des Abgrunds gebracht haben.

Was folgt aus dieser Doppelwirkung der Spekulation? Offenbar, dass es gute und schlechte Spekulanten gibt. Die guten Spekulanten sind die, die jeweils gegen Übertreibungen einer an sich richtigen Zukunftserwartung angehen und verkaufen, wenn das Publikum kauft, und kaufen, wenn das Publikum verkauft. Die schlechten Spekulanten sind die, die mit der Masse laufen. Je mehr gute und je weniger schlechte Spekulanten am Werk sind, desto besser ist es für die Allgemeinheit – einfach weil

ihre Tätigkeit unnötige Übertreibungen nach beiden Seiten abfängt und deshalb auch stabilisierend auf die Konjunkturschwankungen wirkt. Denn auch die Wirtschaftszyklen sind Kinder der Ungewissheit und des Irrtums, nämlich bezüglich der künftigen Nachfrage. Würde die intertemporale Falschverteilung der Nachfrage, die das Wesen des Zyklus ausmacht, von dem Durchschnitt der Menschen als solche erkannt, so könnte sich offenbar kein Zyklus entwickeln. Wer würde zu Haussepreisen investieren oder kaufen oder zu Baissepreisen verkaufen oder liquidieren, wenn ihm die notwendige Umkehrung der Preisentwicklung klar wäre? Tatsächlich sind denn auch gerade die sogenannten Wirtschaftsführer und die maßgebenden Wirtschaftspolitiker in ihrer großen Majorität von allen großen Konjunkturumbrüchen überrascht worden. Auch hat es ihnen, nebenbei bemerkt, nie etwas genützt zu wissen, dass die Industrie noch drei oder mehr Monate Aufträge besaß. Die großen Depressionen haben fast immer in Augenblicken eingesetzt, in denen die Industrie über einen ungewöhnlich großen – freilich rasch durch Annullierungen schwindenden – Auftragsbestand verfügte. Nur ein verhältnismäßig kleiner Kreis und ein bestimmter Typ von Menschen scheint eben das Konjunktur- und Fingerspitzengefühl – und vielleicht auch nur das Glück zu besitzen, die Umbrüche richtig zu »timen«.

Kostolany gehört nun heute zweifellos zu diesem verhältnismäßig kleinen Kreis – zu den guten Spekulanten. Manche werden nach der Lektüre seines Buches das Gefühl haben, ihr Wissen so erweitert zu haben, dass sie »es jetzt auch können«. Aber Spekulation ist nicht oder nicht nur eine Wissenschaft – obwohl sie auf wirtschaftswissenschaftlichen Kenntnissen beruhen sollte –, sondern eine äußerst subjektive Kunst, geboren aus der Beobachtung massenpsychologischer Phänomene sowie aus Erfahrung und Charaktertraining. Kostolany zeigt, wie sich langsam, aber sicher, nach vielen Rückschlägen bei ihm eine Kunst entwickelt hat, die ihm offensichtlich viele Freuden einbrachte. Nicht viele, aber vielleicht doch einige seiner Leser werden aus schlechten Spekulanten gute werden – zu ihrem eigenen und der Allgemeinheit Nutzen.

Paris, im Juli 1961

L. ALBERT HAHN

1. Das ist die Börse

Wenn die Börse erzählen könnte, so wäre das sicherlich ein Roman voll leidenschaftlicher Abenteuer, der aber zu allerhand Trugschlüssen führen könnte. Und dann würde er eine ganze Bibliothek und noch mehr füllen.

Wie wäre es, wenn stattdessen ich von der Börse erzähle? La Bourse, la Bolsa, die Börse, Serka ...

Von Paris bis Mailand, von Frankfurt bis Petersburg ist dieses Wort weiblich. Das ist zweifellos mehr als ein bloßer Zufall.

Wie das Wetter oder eine schöne Frau ist die Börse kapriziös. Sie versteht es, mit tausend Zauberkünsten zu schillern, um ihre Beute anzulocken, und in dem Augenblick, wo man es am wenigsten erwartet, zeigt sie einem die kalte Schulter. Auch an der Börse gibt es, obwohl alles nach Erfolg aussieht, plötzlich das »rien ne va plus« des Roulette. Und verwendet man nicht, um die Börse zu erobern, die gleiche Taktik, indem List und offenes Spiel abwechseln? Doch muss man es verstehen, genau Maß zu halten. Man darf sich durch ihre Launen nicht beunruhigen lassen. Man sollte die Launen nicht einmal bemerken und vor allem keine logischen Erklärungen dafür suchen.

Ich will hier keine praktischen Rezepte geben, auch nicht jene vertraulichen Winke, die man mit größter Geheimniskrämerei weiterzugeben pflegt und die den einen oder anderen vielleicht in die Lage versetzen, für einen Augenblick den Lauf des Glücksrades aufzuhalten. Ich will ganz im Gegenteil von meinen eigenen Erfahrungen berichten, von der an Glück und Unglück reichen Geschichte der letzten Jahrzehnte, wie ich sie selbst erlebt habe.

Ob meine teils erfolgreichen, teils erfolglosen Börsenabenteuer mir nun Vor- oder Nachteile gebracht haben, in jedem Fall dienen sie mir zur Lehre, und vielleicht kann ich den Leser daran teilnehmen lassen. Von meinen Erfahrungen, die ich nicht gegen mein Lebendgewicht in Gold eintauschen möchte, will ich auf den folgenden Seiten berichten. Um ganz genau zu sein: Es ist also meine Börse, von der ich Ihnen erzählen möchte.

Sie ist ein farbenfroher Bestandteil meiner frühesten Kindheitserinnerungen. Die Spekulation gehörte zu unserem Leben wie das tägliche Brot, sie war eine Angelegenheit, die der ganzen Familie am Herzen lag. Welchen anderen Weg konnte ich also einschlagen, der ich mir eine ganz besondere Auslegung des Kapitalismus zurechtgemacht habe? Denn meine Philosophie über das kapitalistische System bestand darin, möglichst wenig zu arbeiten und möglichst viel zu verdienen.

Vom Spiel der Börse habe ich gelernt; ich habe dabei zwar nicht direkt mit süßem Nichtstun ein Vermögen erworben, mir aber doch wenigstens einen nicht gerade bescheidenen Lebensunterhalt verdient, und konnte es mir leisten, mehrere Millionen bei seriösen, gutbürgerlichen Geschäften zu verlieren.

Paradoxerweise blieb mir mein erstes Abenteuer an der Börse eigentlich in schlechter Erinnerung.

Es geschah im Budapest meiner Kindheit und ich war gerade in dem Alter, wo man mit Murmeln spielt. Im täglichen Leben des damaligen Ungarn erstrahlte die Getreidebörse in einem ganz besonderen Glanz. Das Land war Großproduzent von Brotgetreide, Mais und Hafer. Es war der lebhafteste Markt von ganz Europa. Man machte hier gewaltige Umsätze, Telegramme aus Übersee, Verkaufs- und Einkaufsorders ergossen sich über die Stadt und gaben ihr einen ungewöhnlichen Auftrieb. Die Riesengeschäfte boten auch Gelegenheit zu Spekulationen kleineren Umfangs, an denen jedermann sich beteiligen konnte, und das war etwas, was der fröhlichen Mentalität der Ungarn sehr lag.

Das Getreide war also »in aller Munde«, und genauso alles, was seinen Kurs beeinflussen konnte. Das Hauptelement bei diesem Spiel, nun ja, das war das Wetter, die Farbe des Himmels, die zu starke Sonne, die die Ernte gefährdete, oder der Regen, der sie verbessern würde.

Der Kurs stieg oder fiel, wie der Wetterfrosch auf den Sprossen seiner Leiter, je nach den Wetterberichten. Auf den in der Stadt so zahlreichen Caféhaus-Terrassen, an den Straßenecken hielt man, besonders in jenem überaus trockenen Sommer, eifrig nach Wolken Ausschau, denn wenn kein Regen kam, war die Haferernte in Gefahr. Sogar die hohen Militärs machten sich Sorgen, weil damals dem Hafer die Rolle zukam, die

das Benzin in einer modernen Armee spielt. Zu den meteorologischen Kümernissen des Augenblicks gesellte sich eine neue Sorge: das Fußballspiel, das die ungarische Elf gegen eine ausländische Mannschaft austragen sollte.

Es ging um die sportliche Ehre, die jedermann als ein schwerwiegendes persönliches Anliegen betrachtete. Dem so lang erwarteten sportlichen Ereignis gelang es sogar, die lähmende Schwüle dieses zu heißen Sommers zu überwinden.

Ich war doppelt erregt. Es war mein erstes wirkliches Fußballspiel und darüber hinaus sollte ich zu diesem neuen Vergnügen von meinem Lieblingsonkel mitgenommen werden.

Am Morgen des Wettspiels sprang ich Hals über Kopf aus dem Bett, um den Himmel zu begutachten. Aber ach, der Horizont war ganz bezogen, eine Menge grauer Wolken kam herauf, getrieben von einem regenbringenden Wind, die Luft war schwer, man hörte schon fast den Donner grollen. Ich wurde von Unruhe ergriffen, und ebenso mein Vetter, der auch zum Sportfest mitkommen sollte. Den ganzen Vormittag über verschlimmerte sich die Lage immer mehr, und im selben Maß wuchs unsere Enttäuschung.

Dennoch trafen wir zur festgesetzten Stunde bei unserem Onkel ein und waren überzeugt, dass er ebenso betrübt sein würde wie wir. Welche Überraschung! Seine Augen strahlten, er lächelte glücklich und zufrieden und rieb sich die Hände, als sei ihm gerade ein guter Coup gelungen. Gewöhnlich war er nie hässlich zu Kindern, nicht einmal im Scherz. »Meine lieben Jungen, welch ein Tag, seht nur, es regnet in Strömen, das Fußballspiel ist abgesagt.«

Meinem Vetter und mir verschlug es die Sprache. Kein Fußballspiel! Und er wagte es, von einem schönen Tag zu sprechen. So viel Gemeinheit war uns unverständlich.

Und mit noch größerer Grausamkeit fuhr er fort: »Das ist wirklich fabelhaft, dieser Regen ist prächtig!«

Es war nicht zu glauben. Dann rief er: »Ihr versteht aber auch gar nichts. Der Regen ist ein Glück! Morgen wird der Hafer an der Börse fallen. Ich habe seit Wochen darauf gewartet.«

Der Onkel hatte recht, am nächsten Tag gab es einen Börsensturz beim Hafer, die Ernte war gerettet. Diejenigen, die auf Baisse spekuliert hatten, konnten den erwarteten Gewinn einstreichen, und die Militärs waren beruhigt – alles auf Kosten unseres Fußballspiels.

Dieses ins Wasser gefallene Vergnügen hatte die Börse auf dem Gewissen, aber am gleichen Tag schwor ich mir, zu gegebener Zeit Rache dafür zu nehmen. Die Regenwolken haben mich meine gesamte Börsenlaufbahn hindurch verfolgt.

Ich habe das Spiel aufgenommen. Bei den Zickzack-Kursen der Baumwolle habe ich gezittert, während ich den Himmel über New Orleans beobachtete. Vor der Getreideernte habe ich den Wind im Mittelwesten¹ erforscht, ehe ich in Chicago kaufte oder verkaufte.

Einige Jahrzehnte nach meiner Erfahrung mit dem Hafer habe ich dann auf einmal begriffen, warum die Warenbörse in Paris² von Zeit zu Zeit blauzumachen scheint. Ich beobachtete eines Tages, wie diese sehr würdigen Herren, Bevollmächtigte großer Zuckerfabriken, in einem fort hin und her liefen. Sie gingen in aller Eile hinaus, betrachteten mit sorgenvoller Miene den Himmel, dann begaben sie sich schleunigst wieder in das graue Gebäude; tatsächlich lässt der Regen die Rüben wachsen, aus denen man Zucker macht. Klärte sich der Himmel auf, dann stieg der Zucker; ein paar Regentropfen und die Kurse fielen.

Paris war schon lange vor dem ersten Weltkrieg – und niemand weiß, warum – das Schlachtfeld des Zuckers, die bedeutendste Zielscheibe der internationalen Spekulation an der Warenbörse. Ein leidenschaftliches Spiel vollzog sich hier unter dem Taktstock großer Inspiratoren, denen die schönsten Tage der Belle Epoque zu danken waren. Das ging so weit, dass die Regierung in dem Augenblick eingreifen musste, als einer der Könige des Marktes, der Direktor der ägyptischen Zuckerfabriken, Crosnier, Bankrott machte. In der auf den Börsenkrach folgenden Nacht fiel der

1 Mittelwesten: Tal nördlich des Mississippi, größtes getreideerzeugendes Gebiet der USA.

2 Warenbörse in Paris: Sie war bis zum zweiten Weltkrieg ein Markt mit besonders lebhaften Umsätzen. Der Zucker hielt die Spitze, aber man handelte auch mit Getreide, Kautschuk, Rüböl und Alkohol. Sie hat ihre Tore nach dem Kriege wieder geöffnet, ohne die Bedeutung einer Börse im eigentlichen Sinn des Wortes zurückzuerlangen: Sie ist heute nichts weiter als ein einfacher Treffpunkt für Händler und Kaufleute.

Zucker von 33 auf 16 Francs, was alle Transaktionen bei diesem überaus wichtigen Nahrungsmittel über den Haufen warf und eine Neuordnung der Verhältnisse erforderlich machte.

Es ist immer die gleiche Melodie – Regen oder Sonnenschein! Das bedeutet eine Hausse von fünf Prozent oder eine Baisse von fünf Prozent beim Zucker, beim Getreide, bei allen Rohstoffen, die Wettereinflüssen unterliegen.

Die Natur und die Börse

Die Natur schreitet manchmal in noch brutalerer Weise ein und macht aus einem simplen Vorgang ein Drama. Ich denke dabei nicht an außergewöhnliche Ereignisse wie Erdbeben oder Überschwemmungen, sondern an atmosphärische Einflüsse, die sich in gewissen Gebieten der Erde fast tagtäglich bemerkbar machen und manchmal die Quelle wahrer finanzieller Katastrophen sind.

Einige Schweizer Banken spüren noch heute die Nachwehen eines donnernden Finanzkrachs vor einigen Jahren, als eine Finanzierungsgesellschaft einstellen musste, nur weil das Barometer gefallen war. Folgendes hatte sich ereignet:

Eine Gruppe, die zu den ganz großen Rohstoffhändlern gehörte, hatte bei einem vielfach verwendbaren landwirtschaftlichen Erzeugnis, Kopra, auf Baisse spekuliert. Kopra, das getrocknete Kernfleisch der Kokosnuss, gibt jenen flockigen Schaum, der die gute Qualität gewisser Seifenmarken garantiert; außerdem ist Kopra der Hauptbestandteil der Margarine. Diese Gesellschaft hatte an den holländischen Trust »Unilever«, ihren größten Kunden, eine enorme Menge Kopra verkauft. Sie erwartete, als der Korea-Krieg beendet war, eine allgemeine Baisse für sämtliche Rohstoffe, insbesondere für diejenigen aus dem pazifischen Raum. Sie wollte also die Kopra-Ernte der Erzeugungsländer vor dem festgesetzten Datum billig aufkaufen, das heißt zu einem Einkaufspreis, der ihr eine bedeutende Gewinnspanne sicherte. Das ist das klassische Schema der Baisse-Spekulation.

Nun geschah es aber eines Tages, dass der Taifun »Isabella« die Philippinen heimsuchte, das Haupterzeugungsland, und dass alle schönen Kalkulationen innerhalb weniger Stunden von den Fluten fortgespült wurden, die fast die gesamte Kopra-Ernte vernichtet hatten. Unsere Schweizer Gesellschaft hatte die größten Schwierigkeiten, sich die versprochene Ware zu beschaffen, die sie nicht kaufen konnte, weil es praktisch keine mehr gab. Der Mangel an Kopra ließ natürlich den Preis emporschnellen. Wer einen Lagervorrat besaß, diktierte nach Gutdünken den Preis und die Gesellschaft musste sich fügen. Die Transaktion schloss mit Verlusten ab, die zehn Millionen Goldfranken überschritten und für einen Augenblick die Banken, welche die Bürgschaft gegenüber dem Käufer übernommen hatten, in Schwierigkeiten hätten bringen können.

Kleine Ursachen, große Wirkungen – all das, im Grunde genommen, weil man das Fell des Bären verkaufen wollte, ehe man ihn erlegt hatte.

»Bulls« und »Bears«

Dieses Sprichwort bringt mich darauf, dass ich eine Redensart erklären sollte, die sich über die Bereiche der angelsächsischen Börse hinaus, wo sie ursprünglich entstanden war, eingebürgert hat. Man nennt denjenigen bearish oder einfach bear, Bär, der mit der Baisse rechnet und sich auf die Baisse verlässt. Er verkauft heute zu einem bestimmten Preis eine Ware oder ein Wertpapier, das er noch gar nicht besitzt und das er sich erst später besorgen wird. Seinen eigenen Kauf stellt er zurück, weil er glaubt, dass der Preis, den er morgen zahlen muss, niedriger sein wird als der heutige.

Wenn das Sprichwort von dem Mann, der das Fell des Bären verkaufte, bevor er ihn erlegt hatte, dabei dem Buchstaben nach gewissermaßen verzerrt ist, bleibt der Sinn doch derselbe – der »bearische« Börsianer verkauft wie der Jäger das, was er noch nicht geschossen hat.

Dem Bären gegenüber erhebt sich »bull«, der Stier: Das ist derjenige, der voranstürmt wie das seine Kraft kennende Tier, das alles, was sich ihm in den Weg stellt, mit seinen Hörnern himmelwärts schleudert.

In den Wandelgängen der Wall Street³ genügt es, wenn zu der Stunde, die der Erforschung der Stimmungen dient, ehe der Vorhang sich hebt, jemand sagt: »Heute bin ich bullish, mein Lieber«, um zu verstehen, dass der Gesprächspartner in einem Haussestrom zu schwimmen gedenkt.

Diese Ausdrücke sind nicht nur in London und New York gang und gäbe, sondern in allen Börsen der Welt, wo kein Mensch es verstehen würde, wenn jemand von einer »Bären«-Lage spräche, wo aber jedermann weiß, dass ein »bearischer Markt« ein beunruhigendes Vorzeichen ist.

An allen Börsen der Welt bieten sich die Bullen und die Bären herausfordernd die Stirn und bekämpfen sich mit häufig recht wilden Methoden. Der Kampf verzehnfacht ihre Kräfte, der Stier sucht den Bären zu Boden zu schlagen, der seinerseits auf den Augenblick wartet, um jenen mit seinen starken Tatzen noch sicherer zu erwürgen. Der Ausgang des Kampfes hängt nicht allein von der Ausdauer der beiden Gegner ab, auch nicht nur von ihrer Stärke. Ganz andere Kräfte, auf die wir später noch zu sprechen kommen, strategischer, taktischer und sogar weltpolitischer Art, schalten sich vor der Stunde des Sieges noch ein.

Im Zeichen der Spekulation und unter dem Wappenschild der Börse stehen sich also die feindlichen Brüder von Angesicht zu Angesicht gegenüber, der Stier und der Bär.

Aber nun werden Sie wissen wollen, was denn die Börse eigentlich ist.

Jeder versucht, sie auf seine Weise zu definieren. Für die einen ist sie ein Monte Carlo ohne Musik, eine Glückslotterie, wo es nur darauf ankommt, eine gute Nummer zu erhalten. Für andere ist sie das Nervenzentrum des wirtschaftlichen Lebens, das den gleichen Pulsschlag haben soll wie die Wirtschaft. Die Wahrheit liegt ungefähr in der Mitte!

Was mich betrifft, so halte ich die Börse für ein nützliches Instrument des liberalistischen Systems. Sie bewirkt eine Umschichtung des Kapitals, das seinerseits den Kapitalismus in Bewegung bringt; gleichzeitig ist sie das Betätigungsfeld der Spekulanten und Parasiten, die sie anlockt und

3 Wall Street: Eine ganz kleine Straße am äußersten Ende der Insel Manhattan; sie beginnt am Fluss des East River und endet an einem Friedhofstor. Hier befindet sich die New Yorker Börse, die Stock Exchange heißt. Mit »Wall Street« wird symbolisch der Kapitalmarkt der Vereinigten Staaten bezeichnet. Manchmal wird der Name auch im abfälligen Sinn in »Geldmauer« abgewandelt.

deren bloße Anwesenheit ihr wieder neue Aktivität verleiht. Gäbe es sie nicht, diese Parasiten, dann müsste man sie erfinden.

Spekulation hat es immer gegeben. Sie blickt auf eine sehr lange Geschichte zurück, die mit der Weltgeschichte parallel läuft. Es gab sie schon, bevor die Börsen das Licht der Welt erblickten, und sie ist älter als jede staatliche Gesetzgebung.

Die ersten Spekulanten

Der Unterschied zwischen Angebot und Nachfrage ist ebenso die Ursache für Hausse und Baisse wie der Wechsel zwischen Mangel und Überfluss, und seit grauester Vorzeit haben die Spekulanten versucht, sich als Seiltänzer zwischen beiden zu bewegen.

Der Erste in der Geschichte, der sich spekulativer Akrobatik hingab, war vermutlich Joseph. Die Episode von Pharaos Traum, den sieben fetten Kühen und den sieben mageren Kühen, bleibt ziemlich dunkel. War Joseph, der ägyptische Finanzminister vor viertausend Jahren, der geniale Vater der Planwirtschaft – der den Ernteüberschuss aufkaufte, um den Preis zu halten, und ihn für die Jahre der mageren Kühe einzulagern –, oder war er schlicht und einfach – honni soit qui mal y pense – der erste Spekulant der Geschichte, ein gewöhnlicher Schieber, der die Ware nur aufkaufte, um den Preis künstlich hochzutreiben?

Die Spekulation ist die Akrobatik des Geldwesens, die Spekulanten tanzen dabei auf dem Seil: Das ist beinahe eine gemeinsame Basis.

Im alten Athen wurden die Geldleute Trapezio, Trapezkünstler, genannt. Die kleinen Tische, hinter denen sie sich niederließen, um ihre Geldstücke zu sortieren, hatten zweifellos Trapezform, aber es ist einfacher, in dem Namen ein Symbol zu sehen; wie passend er ist, hat sich seitdem oft und oft bestätigt. Die anrühigen Geschäfte eines dieser Trapezkünstler hatte eine Reihe von finanziellen Katastrophen und Preisstürzen ausgelöst: Der Name des Bankiers Phormion selbst ist dadurch zwar nicht unsterblich geworden, aber er hat seinem Rechtsanwalt Demosthenes, dem größten Redner der Antike, Gelegenheit gegeben,

die erste leidenschaftliche Verteidigungsrede für die Spekulation – vielleicht mit Kieselsteinen im Munde – zu halten.

Die Spekulation entwickelte sich gleichermaßen in Rom, der größten Stadt und dem Knotenpunkt der Finanzen des Mittelmeerraums. In den schönen Tagen der Republik forderte Cato, der Zensor, mit dem leidenschaftlichen Patriotismus, der ihn berühmt gemacht hat, die Zerstörung Karthagos. Ein nicht geringer Teil seiner Mitbürger zahlte die Zeche für seine Politik. Der Ruhm der Republik kostete die Spekulanten viel Geld, als es zu dem großen Börsenkrach wegen des Getreidepreises kam. Karthago wurde die Kornkammer der Römer, als der General Scipio die römischen Truppen in das Herz der besiegten Stadt führte, die Lagerhäuser plünderte und die Silos öffnete. Rom erhielt bald Tausende von Tonnen Getreide, zusätzlich zu seiner eigenen Ernte. Die Preise kamen zuerst ins Gleiten, schließlich stürzten sie rapide.

In den Geschichtsbüchern wird uns der gleiche Cato als ein tugendhafter Asket hingestellt, der die Güter dieser Welt verachtete. Nun, Cato hatte vom Geld eine ebenso wenig philosophische wie gleichgültige Vorstellung. Es sei normal, behauptete er, dass eine Witwe ihre Habe nicht vermehre, aber ein Mann sollte sein Vermögen vermehren. »Vor den Göttern findet nur Gnade, wer mehr hinterlässt, als er geerbt hat.«

Wenn Cato in seiner klassischen und eleganten Sprache mit Erfolg predigte »Bereichert euch!«, was wir gut kennen, so hat Cicero es vollendet verstanden, den Rat in die Tat umzusetzen.

Alle Tage konnte man gegen Mittag auf dem sonnigen Forum, zwischen den Tempeln des Jasus oder an der Basilica Portia, wo sich die römische Börse befand, Herrn Cicero treffen, einen vielbeschäftigten Rechtsanwalt, der für einen Augenblick seine Klienten vernachlässigte, die in seinem Büro in der Stadt auf ihn warteten, um sich seinen persönlichen Angelegenheiten zu widmen.

Ciceros Methode der Spekulation ist noch heute sehr modern. Er kaufte Immobilien, Ruinengrundstücke der Stadt der Sieben Hügel, dann wartete er, oder bei passender Gelegenheit half er etwas nach, um den günstigen Augenblick herbeizuführen, wo er sie unter Erzielung eines großen Gewinns wieder abstoßen konnte. Nachdem Cicero ein

paarmal das vollbracht hatte, was wir heute »sich durch Bankrott gesund machen« nennen, hatte er sich ein ganz hübsches Vermögen erworben und ebnete damit den Weg für umfangreiche Spekulationen. Er war auch ein großer Förderer der Börse von Rom, die er zum Treffpunkt der Spekulanten der ganzen italienischen Halbinsel machte.

Wenn er versicherte, das Geld sei der Nerv der Republik, so war er ebenso davon überzeugt, dass die Börse dessen Tempel sei!

Dann kam für die Börse die lange schwarze Nacht des Mittelalters. Die Börsen, ein Instrument hochentwickelter Zivilisationen, verfielen in einen Dornröschenschlaf. Byzanz flackerte noch weiterhin von Zeit zu Zeit wie ein Irrlicht auf als Handelszentrum der griechischen, syrischen und jüdischen Kaufleute. Große Versammlungen mit den Geschäftsmännern aus dem Westen fanden überall an den Ufern des Bosphorus statt. Hier verhandelte man im Rahmen normaler Handelsgeschäfte über Seide aus China, Teppiche aus Persien und Goldschmiedearbeiten aus Kleinasien.

Über ganz Europa verstreut finden wir zu jener Zeit den Markt mit seinen bunten Buden, wohin jedermann seine Erzeugnisse aus dem eigenen Garten oder Hühnerhof bringt. Die Ware ist da, sie liegt ausgebreitet vor den Augen des selbst auswählenden Käufers.

Die Warenbörsen

Man verhandelt in Venedig auf der Rialtobrücke, in Florenz unter den Bögen des Ponte Vecchio, in Genua in den Schenken am Alten Hafen. Die Zusammenkünfte finden am häufigsten in Norditalien statt und begründen den Wohlstand der Handelsstädte.

Die Waren sind von nun an bekannt genug, auch wenn man sie nicht mehr auf dem Handteller nachwiegt, um Maß oder Gewicht zu bestimmen. Nachdem sie Vertragsgegenstand und von vornherein typisiert worden sind, sind sie von der Bildfläche verschwunden; man arbeitet mit einer Fiktion, handelt mit abstrakter Ware, über die fest umrissene Kontrakte abgeschlossen werden.