

# BÖRSENBLATT

---

## FÜR DIE GEBILDETEN STÄNDE

### Nr. 36, März 2007

In den Tagen vor Ostern werden wir immer etwas trübsinnig, auch was das Bibelstudium angeht. Dann lesen wir in der Johannes-Apokalypse und bei Jesaja.

Das Studium der Weltbörsen ist derzeit auch nicht ermunternder. In aller Bescheidenheit hatte das Börsenblatt in seiner letzten [Ausgabe](#) auf die allzu sorglose Entwicklung der Börse in China hingewiesen. Und zum Ende desselben Monats geht von dort eine derart schlechte Stimmung aus, dass alle Weltbörsen teilweise erheblich ins Rutschen geraten.

Was war geschehen? Die Behörden in China haben mitgeteilt, sie wollen gegen illegale Handelspraktiken vorgehen. Von dieser Verlautbarung fühlten sich offensichtlich über 95% aller chinesischen Aktionäre irgendwie gemeint und drängelten zum Ausgang, wo es dann einige unschöne Szenen gab. Kein Wunder, dass die Empörung groß ist, wenn illegale Praktiken so plötzlich und ohne Warnung verboten sein sollen.

Also wenden wir uns wieder der Heiligen Schrift zu, es ist Passionszeit. Nun wollen wir es eigentlich vermeiden, die alten Texte auf eine Gegenwart zu beziehen, für die sie nicht gemeint sein können. Die Bibel auf Hinweise für die Börse zu lesen wäre nicht nur blasphemisch, schlimmer noch, es wäre auch unter unserem Niveau.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> In den USA ist auch so etwas möglich. Es gibt Buchtitel wie „God is my broker“, die teilweise von

Aber gut getroffen sind die Bilder dort jedenfalls: Am Jüngsten Tag geht es ganz Ähnlich zu wie bei Börsencrashes.

Eindringlich wird dort das Bedrohliche geschildert, was an Gottes eigenem Tag, dem Tag Jahwes, auf uns zukommt. Am Tag des Zusammenbruchs des – jedenfalls auf Erden – sicher geglaubten macht der



**Dr. Georg Graf von Wallwitz**

Herr selbst sich auf, alle Ungerechtigkeiten zu beseitigen. Alle Eitelkeit und aller Hochmut wird dann dem Gericht Gottes verfallen, das „über alles Stolze und Erhabene kommt und über alles Emporragende und Hohe, über alle Zedern des Libanon und alle Eichen Basans, über alle Berge und alle hochragenden Hügel,

über jeden hohen Turm und über jede feste Mauer, über alle Tharsisschiffe und über alle kostbaren Schaustücke. Da wird erniedrigt die Hoffahrt der Menschen und der Hochmut des Mannes gedemütigt. Und erhoben ist der Herr allein an jenem Tage. Und die Götzen - das fährt alles dahin ...“ (Jes. 2,12-18).

Es fallen, profan gewendet, zuerst die am höchsten gestiegenen: Im vergangenen Frühjahr waren das die arabischen Aktienmärkte und einige hochverzinsliche Währungen. Diesmal war China der offensichtliche Kandidat. Erst dann geht es

---

Geistlichen verfasst werden. Aber in der neuen Welt ist eben vieles Möglich, was hier Unmöglich ist. Aber wir sind nicht unserer Brüder Hüter.

den weniger Ambitionierten an den Kragen. Aber an den Kragen geht es allen: Zu Recht warnt der Prophet Amos vor der Hoffnung, am Tage des Herrn würden nur die Mächtigen und Reichen zu Fall kommen. Es wird alle treffen, die gottlos sind am Tage des Zorns.<sup>2</sup> Also besser keine Schadenfreude, denn „wehe Euch, die Ihr den Tag des Herrn herbeisehnt! Er wird Finsternis sein und nicht Licht! (Und es wird sein) wie wenn einer einem Löwen entflieht, und ein Bär begegnet ihm; oder er kommt ins Haus, stützt die Hand an die Wand und es beißt ihn eine Schlange.“ (Amos 5, 18f.)

Beim Jüngsten Gericht ist nicht viel zu merken von der Gnade und der Liebe, die Jesus Christus in die Welt gebracht hat. Und es ist eine der tieferen Revolutionen des Neuen Bundes, das jüngste Gericht zu einem Akt göttlicher Gnade umgedeutet zu haben. Denn wenn „Christus für uns gestorben ist, als wir noch Sünder waren, um wie viel mehr werden wir durch ihn bewahrt werden vor dem Zorn [des letzten Gerichtstages] ...“ (Röm 5,9). Gerade da, wo die Sünde am größten ist, wird die Gnade übermächtig (Röm 5,20).<sup>3</sup>

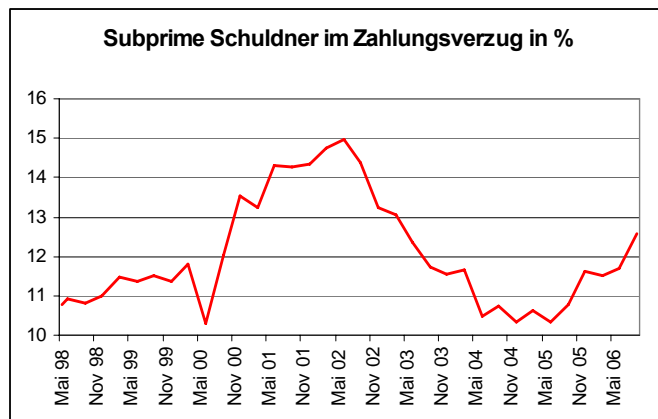
Von der Gnade sind wir aber noch ein gutes Stück entfernt in der Passionszeit. Denn erstaunlicherweise konnten wir nach dem Kursrutsch keine Einzige Bank von Gewicht finden, die darin etwas anderes gesehen hätte als eine Kaufgelegenheit. Von Reue und Umkehr keine Spur! Das ist so, als würde dem Herrn, an dem Tage da er herabsteigt, ein einhelliges „wir machen weiter so!“ entgegenschallen.

Dass es aber einigen Grund zur Umkehr gibt, ist offensichtlich. Erstens ist da der

<sup>2</sup> Vgl. auch Zephania 1, 14-18. An diesem Text orientiert sich das in der katholischen Kirche weithin bekannte Requiem.

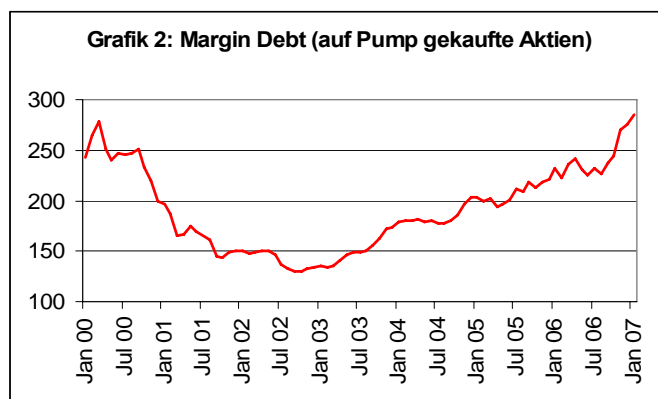
<sup>3</sup> Vgl. dazu den Aufsatz von Eberhard Jüngel *Das jüngste Gericht als Akt der Gnade*, abgedruckt in *Anfänger – Herkunft und Zukunft christlicher Existenz*, Stuttgart 2003, S. 39-73.

Zustand des amerikanischen Immobilienmarktes. Langsam scheint man sich dort



darüber klar zu werden, dass es tatsächlich so etwas gibt wie Risiken beim Verleihen von Geld. Der Prozentsatz der Zahlungsunfähigen unter den „subprime“-Hypothekenschuldnern steigt unschön (Grafik 1)

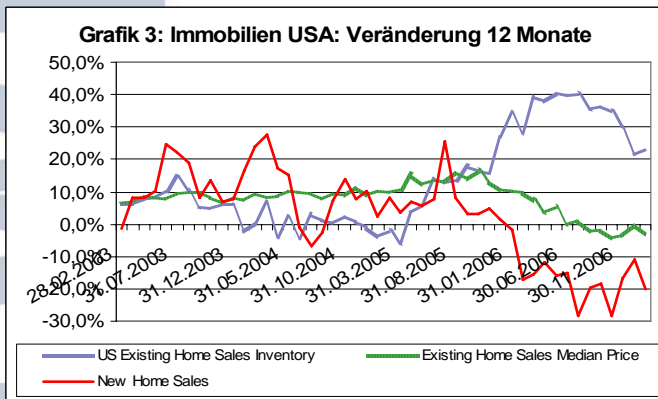
Das hat nicht nur dazu geführt, dass eine Reihe auf schwache Schuldner spezialisierter Banken in den USA bereits pleite gemacht haben, es hat auch bei Großbanken wie der HSBC erhebliche Spuren in der Bilanz hinterlassen. Die Überschuldung beschränkt sich sinnigerweise nicht auf den Immobilienmarkt.



Auch die zum Aktienkauf geliehenen Gelder übertreffen mittlerweile die alten Höchststände vom März 2000 (Grafik 2).

Hinzu kommt, dass das Inventar unverkaufter Häuser nach wie vor mit über 20% im Jahr steigt. Das wird die in Zahlungsverzug geratenen Schuldner ebenso wenig beruhigen wie der Umstand,

dass die Immobilienpreise in den USA um 3,1% im Jahr fallen (Grafik 3).



Glücklicherweise wird von den Banken die allgemein verkündet, dass auch am Immobilienmarkt das Schlimmste vorbei sei und Entwarnung gegeben werden könne.

Für manche wird die Passionszeit eben etwas länger und tiefer sein als für andere. Nicht nur für die, die am ersten Tag des Kursrutsches bereits die Kaufgelegenheit ausmachen konnten, sondern auch für die, die ignorieren, dass die

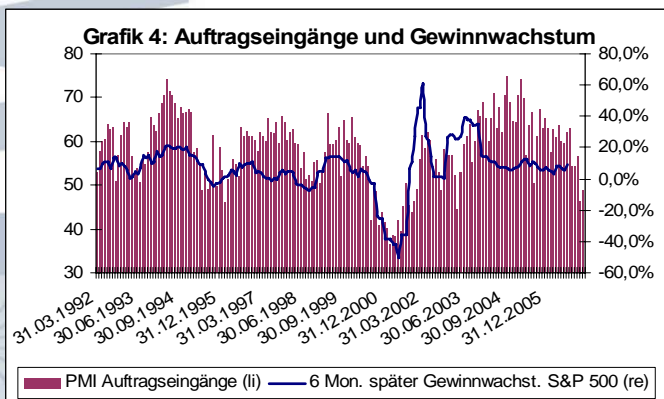
werden, wie es sich derzeit noch so Mancher erhofft (Grafik 4).

Wie wenig die Wall Street sich selbst noch zutraut kann man am Kurs der Credit Default Swaps (CDS) für Investmentbanken wie Morgan Stanley (unten in der Blauen Grafik) ablesen. CDS sind Versicherungsprämien gegen die Pleite eines Unternehmens, die ein Gläubiger zu zahlen hat, der an der finanziellen Leistungsfähigkeit seines Schuldners Zweifel hat.



Kurz und gut: Die Passionszeit ist noch nicht zu Ende. Wir halten uns mit Aktieninvestments noch ein Weilchen zurück bis ein echtes „Heulen und Zähneklappern“ aus dem Feuerofen klingt. „Dann werden die Gerechten leuchten wie die Sonne in ihres Vaters Reich. Wer Ohren hat, der höre!“ (Mat. 13, 42-43)

Dr. Georg v. Wallwitz, CFA  
 +49-89-255 466-0



Unternehmensgewinne in den USA vermutlich deutlich schwächer ausfallen

Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und sollte nicht als ein Anlagevorschlag gesehen werden bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, so weit nichts anderes vermerkt ist, Bloomberg.