

Informieren nützt mehr als regulieren

Warum es sich auch für Politiker lohnt, eine Bildungsreise nach Olten anzutreten

Die regulatorische Unterscheidung zwischen «guten» und «bösen» Finanzgeschäften ist aus historischer Perspektive fragwürdig. Das zeigt ein Besuch im Museum für Wertpapiere.

Benjamin Triebe

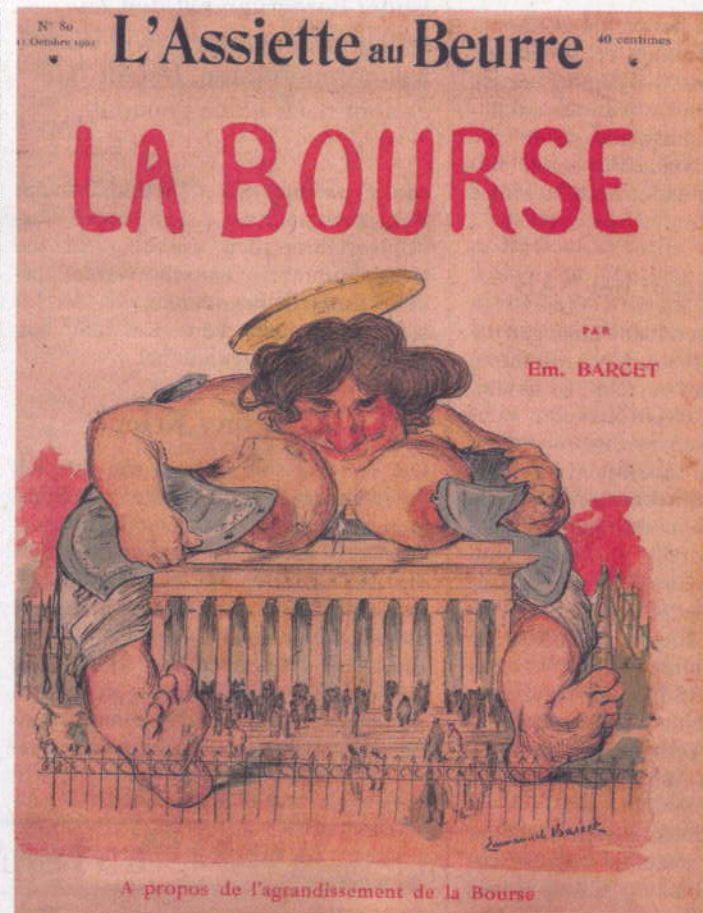
Staatliche Schuldenprobleme sind kein Phänomen der jüngsten Vergangenheit. Je grösser der Zahlungsdruck, desto gewagter waren seit je auch die Heilsrezepte, die sich die Regierungen in ihrer Not einfallen liessen. Längst nicht jede Nation fälschte profan ihre Haushaltszahlen, so wie es das an der Bankrottgrenze taumelnde Griechenland tat. Eine besonders originelle «Lösung» fand Grossbritannien im frühen 18. Jahrhundert: Es privatisierte seine Schulden und übertrug sie auf die South Sea Company, eine Aktiengesellschaft, die das exklusive Recht zum Handel mit Südamerika besass.

Bedauerlicherweise endete diese Schuldenstrategie in einem Desaster. Das zeigt ein Besuch in der kleinen, aber feinen Wertpapierwelt in Olten, dem weltweit ersten internationalen Museum für historische Wertpapiere – und verrät viel über die Vor- und Nachteile von Spekulation und die staatliche Schizophrenie, je nach politischer Grosswetterlage regulatorisch zwischen «guten» und «schlechten» Finanzgeschäften unterscheiden zu wollen.

Ständiges Auf und Ab

Seit der Eröffnung im Jahr 2003 thematisiert die Wertpapierwelt in wechselnden Ausstellungen unterschiedlichste Aspekte der Finanzgeschichte. Mehr als 10 000 Gäste wurden bereits gezählt. Rund 2200 besuchten die gegenwärtige Schau, die sich dem steten Auf und Ab der Börsenkurse, dem ewigen Zyklus aus Hausse und Baisse widmet. Zu den Besuchern zählen auch viele Schulklassen. Im Berufsleben wird ihnen das Wissen um die stets wiederkehrenden Muster aus Übertreibung, Absturz, Regulierung und neuer Übertreibung wahrscheinlich nützlich sein.

Aber auch bereits Berufstätige, gerade auch aus der Politik, könnten hier etwas lernen. Zum Beispiel, warum der Übertrag der britischen Schulden an eine Aktiengesellschaft keine gute Idee war: Die South Sea Company wurde



Satiremagazine sahen Spekulation schon im 19. Jahrhundert von der spöttischen Seite.

1711 gegründet, und auch wenn sie ein Monopol auf den Handel mit Südamerika besass, gingen die Geschäfte zunächst schlecht. Kein Wunder, denn das eigentlich Geschäftsmodell bestand in der Linderung der britischen Schuldenlage, die nach dem spanischen Erbfolgekrieg äusserst angespannt war. Zu diesem Ziel wurden die Schulden schrittweise auf die Company transferiert, die im Gegenzug regelmässig Zahlungen vom Staat erhielt. So konnte die Company einen sprudelnden Einnahmestrom vorweisen, mit dem Käufer für die stets neu ausgegebenen Aktien angelockt wurden.

Als die South Sea Company 1720 einen Plan zur weitgehenden Übernahme der britischen Staatsschuld vorlegte, liessen die Anleger alle Vorsicht fahren. Ein Unternehmen, das sich so finanzstark fühlt, muss einen enormen Gewinn durch den Handel mit der Neuen Welt erwarten – dachten die Investoren und wurden vom Spekulationsfieber gepackt. Weitere Firmen mit dubiosen Handelsmodellen dräng-

ten an die Börse, von der immer grösser werdenden Schar der Anleger erstmals als «Bubbles» bezeichnet. Im Juni 1720 erliess das Parlament ein umgangssprachlich «Bubble Act» genanntes Gesetz, das der wild wuchernden Gründung von Aktiengesellschaften ein Ende bereite. Der Aktienkurs der etablierten South Sea Company erhielt einen weiteren Schub und notierte im Juli bei 1000 £. Dann setzte sich die Erkenntnis durch, dass die Company, die trotz ihrem Monopol nur ein Schiff pro Jahr entsenden durfte und noch nie eine Dividende ausgeschüttet hatte, die in sie gesetzten Gewinnerwartungen vielleicht doch nicht erfüllen könnte. Die Südseeblase platzte, die Kurse fielen, und im September stand die Aktie bei 130 £.

Gern gesehene Spekulation

Im 18. Jahrhundert war Grossbritannien die euphorische Spekulation um die vermeintliche «Handelsgesellschaft» nur recht, erleichterte sie doch die Re-



WERTPAPIERWELT, OLTEN / JAKOB SCHMITZ, DÜSSELDORF

finanzierung der heimlichen Schuldenagentur. Gegenwärtig hingegen erkennen andere europäische Staaten «Handlungsbedarf», um gegen spekulative Finanzgeschäfte vorzugehen, die fallende Kurse ihrer Staatsanleihen nach sich ziehen. Ob Spekulation nun «gut» oder «böse» ist, hängt folglich vom Standpunkt des politischen Betrachters ab. Nüchtern betrachtet kaufen oder verkaufen Marktteilnehmer Wertpapiere, weil sie eine spezielle Erwartung über die künftige Kursentwicklung haben. Je mehr spekulierende Akteure es gibt, desto reibungsloser funktioniert der Wertpapierhandel und desto breiter abgestützt sind die Preissignale.

So nötig Spekulation auch ist, so sehr steht allerdings der Spekulant in der Pflicht, bei der Bildung seiner Erwartungen den gesunden Menschenverstand zu gebrauchen, alle Informationen sorgfältig zu prüfen und gegebenenfalls selbst zu recherchieren. Sonst haben Schwindler leichtes Spiel. Der Erfolg der South Sea Company ist nur ein Beispiel unter vielen: Während der gras-

sierenden Landspekulation im frühen 19. Jahrhundert plazierte der Abenteurer Gregor MacGregor Anleihen des – nicht existierenden – mittelamerikanischen Staates Poyais. Das Eldorado, als das er seinen Staat anpries, war nichts als moskitoverseuchtes Sumpfland. Nur ein Bruchteil der Siedler überlebte das erste Jahr. Wenige Jahrzehnte später, als sich mit der Eisenbahn auch der Glaube an die Allmacht der Technologie ausbreitete, verkaufte ein Augsburger Unternehmen Aktien «zur Teilnahme an der höchst wichtigsten und nützlichsten Erfindung des ersten, sich selbst bewegenden Kraft-Maschinen-Wagens, dem perpetuum mobile». Das weckt Erinnerungen an den Fall Bernard Madoff.

Falsches Sicherheitsgefühl

Die Börsengeschichte ist geprägt von Hausen und Baisen, von der berühmten Tulpen-Spekulation im Jahr 1637 bis hin zum New-Economy-Crash. Regulierung hat die Fieberkurven an den Finanzmärkten nie glätten können, denn ein Verbot von Finanzgeschäften ändert nichts an der Meinung der Investoren – sie haben immer einen Weg gefunden, ihre Zukunftserwartungen in Geldströmen auszudrücken, wie schon die Erfindung des Optionsscheins im Jahr 1730 zeigt. Übermässige Regulierung dämpft zudem die Bereitschaft der Investoren, sich über ihre Anlageziele detailliert zu informieren. Sie vermittelt ein falsches Sicherheitsgefühl – «der Staat wird schon an alles gedacht haben» – und untergräbt das Bewusstsein der Verantwortung für die eigenen Entscheidungen.

Wer aber dem Informationsgebot alsbald folgen und die historischen Wertpapiere der South Sea Company, des Schummelstaates Poyais, oder der Augsburger Wundermaschine mit eigenen Augen sehen möchte, muss sich beeilen. Die Ausstellung in der Wertpapierwelt ist nur noch wenige Tage geöffnet. Erst im August öffnet das Museum wieder seine Türen, dann mit einem Blick auf die Aktie als Wegbereiterin der Konsumgesellschaft. Ein Besuch scheint auch dann angebracht, denn ob all der Kapitalismuskritik wird oft vergessen, wie arm die Welt ohne dieses Finanzinstrument heute wäre.

«Hausse und Baisse – Börsengeschichte(n) auf Wertpapieren»; Wertpapierwelt, Baslerstrasse 90, 4600 Olten, www.wertpapierwelt.ch; nur noch Dienstag, 8. und 15. Juni, sowie Mittwoch, 9. Juni, jeweils 9.30 bis 17 Uhr; Gruppenführungen nach Absprache.