

4./XII. 1917

Wiedereinführung des amtlichen Börsenverkehrs in Berlin.

Gestern, am 3. d., ist der amtliche Börsenverkehr in Berlin wieder eingeführt worden. Aus Berlin sind uns hiezu die nachstehenden Meldungen zugegangen:

Die Wiedereinführung amtlicher Kursnotierungen. Berlin, Ende November.

Mit der Wiedereinführung amtlicher Aktiennotierungen kommt die Berliner Fondsbörse (und mit ihr zusammen die Frankfurter) um einen wichtigen Schritt vorwärts auf dem Wege zur Friedenswirtschaft. Bei Ausbruch des Krieges wurde sie überhaupt für den geschäftlichen Verkehr geschlossen. Doch allmählich entwickelten sich aus den täglichen Zusammenkünften der Börsenleute vor selbst Umsätze in einer stetig wachsenden Anzahl von Wertpapieren, namentlich Industriaktien, so daß sich schon seit geraumer Zeit der hiesige Börsenverkehr weder im äußeren Bilde, noch in der Höhe der Umsätze von normalen Friedenstag untercheidet. Und doch wich sein Charakter von dem jener Tage sehr ab. Die amtlichen Makler waren zwar wieder in Tätigkeit getreten, aber nur auf dem Markte der fremdländischen (befreundeten und neutralen) Devisen wurden amtliche Kurse festgestellt. Das ganze, oftmals überaus rege Geschäft in Aktien entbehrte einer offiziellen Kursnotierung. Oben deshalb entfaltete es sich auch in einer im Frieden nicht gekannten Form: Während des ganzen Börsenverlaufs fanden Umsätze je nach Bedarf in den gerade begünstigten Dividendenpapieren statt, die ganz Börsenzeit über wurden Aufträge von der Kundseite entgegengenommen und zur sofortigen Ausführung zu bringen gesucht, woraus logisch folgte, daß die Kurse fortgesetzt schwankten. Was man früher nur auf dem Ultimomarkte gewöhnt war, das spielte sich jetzt auf allen Verkehrsgebieten ab, natürlich nur per Kasse, weil ja Termingeschäfte im Kriege verboten sind.

An die Stelle dieser unregelmäßigen Zustände, die erklärlicherweise manche Willkür, manche Uebervorteilung zeitigten, tritt nunmehr eine geregelte Kursnotierung, wobei man dem Markt der festverzinslichen Werte weiter sich selbst überläßt, weil sich auf ihm, als einem abseits gelegenen, ruhigen Gebiet keine der Korrektur bedürftigen Uebelstände herausgebildet haben. Nur der Aktienmarkt wird wieder unter die Kontrolle der amtlichen Makler gestellt. Indes findet nicht die schablonenmäßige Rückkehr zu den Verhältnissen der Friedenszeit statt. Man übernimmt vielmehr aus dem freien Verkehr wenigstens teilweise dessen Gepflogenheit des Handels zu variablen Kursen, und zwar für solche Werte, die so lebhaft umgesetzt werden, daß die Bewältigung der Geschäfte zu einem Einheitskurse nicht möglich wäre. Der Kreis dieser bevorzugten Aktien ist jedoch so eng wie nur angängig gezogen. Insgesamt kommen für die amtliche Notierung variabler Kurse nicht mehr als ungefähr 45 Papiere in Betracht. Uebrigens durchaus nicht etwa alle früheren Ultimomarkte. So bleiben die Aktien der Großbanken und der meisten Bahnen außerhalb der Liste. Sie enthält beinahe ausschließlich Industrie- und Schiffsaktien. Die Gesellschaften, für deren Aktien variable Kurse notiert werden, müssen mindestens 15 Millionen Mark Grundkapital, jeder Umsatz muß eine Mindesthöhe von 5000 Mark haben. Neben den beweglichen Kursen wird für diese Papiere auch noch der tägliche Einheitskurs für unter je 5000 Mark liegende Aufträge notiert werden. Für alle anderen Aktien kommt überhaupt nur er in Frage. Ob sich in diesem Gros der Dividendenwerte, abgesehen von dem amtlichen Verkehr, noch ein privater nach Art des jetzigen behaupten wird, bleibt abzuwarten, er müßte jedenfalls der strengsten Beobachtung durch die Behörde gewiß sein, die ihm sehr kritisch gegenüberstehen würde. Dem Sinne der jetzigen Neuordnung entspricht es jedenfalls, daß sich der ganze Aktienverkehr zu den amtlichen Kursen vollzieht.

Diese Kurse selbst dürfen — wenn sie auch in einem amtlichen Kurszettel zusammengestellt werden — nicht in den Zeitungen veröffentlicht werden. Sie sind nur den Banken und Bankiers des Inlandes zugänglich zu machen. Diese Beschränkung verfolgt den Zweck, das Publikum vor der Vorstellung zu schützen, als wenn nunmehr wieder alles beim Alten wäre. Es soll sich klar darüber sein, daß auch jetzt noch die durch den Krieg gebotene Zurückhaltung am Platze ist. Keinesfalls soll etwa die Wiederaufnahme der offiziellen Aktiennotierung als Anregung zu ungezügelter Beteiligung am Geschäft in Dividendenpapieren aufgefaßt werden.

Eine genügende Warnung liegt ja im Grunde genommen schon in dem Ausschluß der festverzinslichen Werte von der amtlichen Kursfeststellung. Sieht man von ihr doch nicht zuletzt auch deshalb ab, weil man sich von ihrer Rückwirkung auf den Stand der deutschen Kriegsanleihen kein klares Bild machen kann. Es ist ohne Beispiel in der Finanzgeschichte, daß von einem einzigen Papier so viele Milliarden, wie von den deutschen Kriegsanleihen im Umlauf sind. Vielleicht ist man zu ängstlich in der Rücksichtnahme auf diesen Umstand. Nichtsdestoweniger ist es gut, daß ein Experiment unterbleibt, zu welchem nichts zwingt. Im Kriege ist das Bedürfnis der Anleihebesitzer, Verkäufe ihrer Titres vorzunehmen, erfahrungsgemäß gering. Es wird durch die intervenierende Tätigkeit der Reichsbank befriedigt. Nach dem Kriege wird sich natürlich darin ein Wandel vollziehen, indem die Geschäftswelt ihr in Kriegsanleihen investiertes Betriebskapital, das jetzt keine andere Beschäftigung hat, wieder braucht. Dann wird selbstverständlich auch der Anleihemarkt

in vollem Umfange eröffnet sein, aber gleichzeitig auch Vorsorge dafür getroffen werden, daß dann mit Hilfe eines so großzügig wie nur denkbar angelegten Interventionsapparates der Markt unbedingt vor unliebsamen Erscheinungen bewahrt wird.

Solche Erwägungen erinnern zugleich daran, wie große Aufgaben der Fondsbörse nach dem Kriege harren. In dem (zumeist erfolgreichen) Streben, die Konjunktur des Tages auszunützen, vergißt sie das nicht selten. Im allgemeinen ist es im Berliner Aktienverkehr in der letzten Zeit etwas stiller geworden, indes fast täglich findet er irgend ein paar Spezialwerte heraus, denen er seine besondere Gunst zuwendet. So hat er die Aktien der Daimler-Motoren-Gesellschaft, von denen sie sieben ein Bezugsrecht im Werte von über 850 Prozent abging, erneut um 100 Prozent in die Höhe gesetzt; so erfreuen sich, sobald ein neues Anzeichen für das Näherücken des Friedens auftaucht, die sogenannten Friedenswerte, wie Schiffs-, Kolonial- und Stahl-Aktien, ferner Petroleum-, Schiffs- und einzelne Maschinenfabriksaktien immer wieder reger Beachtung. Auf der anderen Seite zeigt sich jedoch deutlich eine gewisse Zurückhaltung gegenüber den Aktien gerade der größten Montanunternehmen, weil deren Leiter fast sämtlich bei jeder Gelegenheit auf die ständige Steigerung der Selbstkosten und die begrenzte Möglichkeit von weiteren Preiserhöhungen ihrer Erzeugnisse hinweisen. Auch ist nicht zu vergessen, daß die hohen Gewinne der ersten Kriegsjahre — nicht nur im Montangewerbe, sondern auch sonst — zu einem großen Teile aus der Ausnützung alter Vorkäte stammten, die jetzt nicht mehr vorhanden sind.