

8. VII. 1914

Wochenchau.

H. A.—r. Auf dem Warenmarkte hat der Abbau der Preise noch immer nicht begonnen, ja vielfach verfolgen sie auch jetzt noch steigende Richtung. Aber auf dem Aktienmarkte hat der Abbau der Kurse bereits eingesetzt. Zwischen der Bewegung der Warenpreise und dem Gange der Kurse der Anteilscheine der Unternehmungen, die jene Waren erzeugen, zeigt sich also ein gewiß auffälliger Gegensatz. Erfreulich wäre es, könnte man aus dem einen auf das andere schließen, also voraussetzen, daß dem Rückgang der Aktienkurse bald auch die Warenpreise folgen werden. Leider trifft das nicht zu! Die Warenpreise werden vielmehr bei dem fortdauernden Mangel an Roh- und Hilfsstoffen noch lange nicht sinken, sie werden hoch bleiben, wenn die Aktienkurse von ihrer bisherigen Höhe schon längst gewichen sein werden.

Das Zurückgehen der Aktienkurse bei gleich hoch bleibendem Warenpreise wird im allgemeinen auf börsentechnische Momente zurückgeführt. Und daß diese Erklärung für wenigstens einen Teil der Erscheinung zutrifft, ist unbestreitbar. Für einen Teil gewiß, aber ebenso richtig ist es, daß damit doch nicht alles daran erklärt ist. Mit gleich viel Recht läßt sich der Kursrückgang der Aktien bei hohen Warenpreisen vielmehr auch darauf zurückführen, daß die jetzige Steuerpolitik den rechnungspflichtigen Unternehmungen einen neuen Teilhaber, den Fiskus, bringt, ohne daß dieser für den Eintritt in die Firma eine Leistung übernehmen wird. Tatsächlich werden die neuen Steuergesetze, die einen wesentlich größeren Ertragsanteil für den Staat beanspruchen werden, ja ganz so wirken, wie wenn dieser als risikoloser Nutznießer in die Unternehmung eingetreten wäre. Und so braucht man in dem Nebeneinander: Hochbleiben oder gar Steigen der Warenpreise und Sinken der Aktienkurse kein Erstaunliches, keinen unverständlichen Gegensatz mehr zu sehen. Um so weniger, als der Anlagemarkt gleichzeitig festeste Haltung bewahrt.

Der Zusammenhang der jetzigen Vorgänge auf dem Anlage- und Aktienmarkte mit der Steuerpolitik ist unverkennbar. Die staatliche Steuerpolitik arbeitet für die staatliche Kreditpolitik. Das fortdauernde Anziehen der Steuerschraube muß den Wert und damit auch den Kurs der Anlagetitres in demselben Maße steigen lassen, wie er den der Aktien sinken macht. Die Kriegsanleihe, die Rente ist ein staatlicher Anteilsschein, ein Besitztitel, der in gleichem Schritt an Sicherheit und Güte gewinnt, in dem der Aussteller dieses Anteilsscheines, der Schuldner = Staat, durch die von ihm neu auferlegten Steuern bei den privaten Unternehmungen neue Guthaben erwirbt, also als Schuldner noch besser wird, als er es schon früher war.

Dazu gesellt sich die Rückwirkung der politischen und militärischen Ereignisse. Das in Rußland jetzt herrschende Regime hat Waffenruhe mit den Heeren der Zentralmächte vereinbart, und dieser Waffenruhe wird, so hofft man, wohl bald der Waffenstillstand und in vielleicht gar nicht mehr ferner Zeit auch der Friede selbst folgen. Das verspricht zunächst eine kaum schätzbare Erleichterung der Kriegsrüstung und Kriegslast, in weiterer Folge aber eine wesentliche Erleichterung der Endabrechnung mit den übrigen Gegnern, mit Italien und den Westmächten. So hat sich der Krieg militärisch und damit auch finanziell jetzt ganz unermessbar günstig für uns gestaltet. Das voraussetzliche Ausscheiden Rußlands und wohl auch Rumäniens aus der Reihe unserer Gegner steht denn auch turnhoch an Bedeutung über der bevorstehenden Kriegserklärung Nordamerikas. Die Märkte, auch die der Neutralen, haben dieser geradezu entscheidenden Kriegswendung in der Bewertung der Devisen und der Anlagetitres der Zentralmächte, ja auch Rußlands, sofort verständnisvoll Rechnung getragen, während die Entente-Titres nachgegeben haben. Wenn man erwägt, mit welchen Riesenbeträgen Rußland und Italien während des Krieges Schuldner Frankreichs, Englands und der Vereinigten Staaten geworden sind, kann das freilich nicht verwundern. Die Verpflichtungen Rußlands an Frankreich allein veranschlagt man mit fünfundschwanzig Milliarden Frank und die an Nordamerika auf mehr als drei Milliarden Frank. Dazu kommt aber auch noch die Anleihe, die Rußland in England aufgenommen hat, Kredite, die nur zu einem kleinen Teile durch das Gold Rußlands, das England an sich genommen hat, gedeckt sind. Und da diese Gelder in letzter Linie vom Sparer in England und Frankreich und Amerika aufgebracht werden mußten, begreift man die jetzt so tiefgehende Verschiedenheit in der Bewertung der Titres der Zentralmächte und der Entente.