

Die Effektenpekulation in Deutschland.

Von Georg Münch in Berlin.

Kein Zufall ist es, daß die Ankündigung einer Kriegskreditvorlage über zwölf Milliarden Mark mit einem neuen Vorgehen gegen die Berliner Effektenpekulation zusammenfällt. Die Vorlage ist heute bereits vom Reichstage mit allen gegen die Stimmen der Sozialdemokratischen Arbeitsgemeinschaft angenommen worden. Diese Kreditvorlage ist die sechste ihrer Art. Die beiden ersten vom 4. August und 2. Dezember 1914 bezogen sich auf je 5 Milliarden Mark, die drei folgenden vom 20. März, 20. August und 21. Dezember 1915 auf je 10 Milliarden. Das machte zusammen 40 Milliarden Mark. Hierzu treten nunmehr die neuen 12 Milliarden, wodurch die Summe der gesamten Kriegskredite auf 52 Milliarden Mark steigt. Durch fundierte Anleihen sind davon bisher 4 1/2 Milliarden Mark durch die erste, 9,10 Milliarden durch die zweite, 12,16 Milliarden durch die dritte und 10,7 Milliarden durch die vierte Kriegsanleihe. Die vierte Anleihe kam im März d. J. heraus. An die Ausgabe der fünften will die Regierung nicht vor dem September gehen, aus dem ohne weiteres erklärlichen Grunde, daß alsdann durch die hereinbringung der Ernte und die Fälligkeit der Zinsen des Oktobertermins die verfügbaren Mittel des Volkes besonders große sind. Denn eine Volksanleihe soll und muß es wieder werden, ja hoffentlich in nicht minder starkem Maße als die beiden letzten Anleihen, die geradezu erstaunliche Summen in den sonst der Effektenanlage abholden Klassen der kleineren Sparer und der ländlichen Bevölkerung mobil gemacht haben.

Ungeachtet der großen Erfolge der deutschen Kriegsanleihen ist jedoch in der jüngsten Zeit eine gewisse Uebersättigung ihres Marktes nicht zu verkennen. Von einem „Markt“ der Kriegsanleihen läßt sich freilich gar nicht reden. Sie werden an der Börse nicht notiert und nicht in geregelter Weise gehandelt. Man wünscht behördlicherseits keinen börsemäßigen Verkehr in den Anleihen. Demgegenüber aber ist es nur natürlich, daß von einer Effektenart, von der in anderthalb Jahren über 36 Milliarden untergebracht worden sind, auch Beträge herauskommen. Ein regelrechter Markt könnte dieses Verkaufsbedürfnis voraussichtlich mit der andererseits unentwegt bestehenden neuen Nachfrage kompensieren. Wie die Dinge heute liegen, ist jedoch nicht zu bestreiten, daß die Verhältnisse etwas aus ihrer Gleichgewichtslage zu kommen drohen. Im Hinblick auf die weiteren finanziellen Bedürfnisse des Reiches ist eine solche Tatsache oder auch nur eine solche Möglichkeit nicht leichtfertig zu ignorieren. Die maßgebenden behördlichen Stellen des Reiches schenken ihr denn auch gespannte Aufmerksamkeit. Sie stehen auf dem berechtigten Standpunkte, daß schon heute nichts ungetan bleiben darf, was die Unterbringung einer fünften Kriegsanleihe mit gutem Erfolge verbürgt. Sie sind gewillt, Uebelständen auf diesem Gebiete nicht minder energisch als auf dem der Volksernährung entgegenzutreten.

Als einen solchen Uebelstand empfindet man nun die Spekulation, die sich im freien Verkehr der Berliner Börse in Aktien entwickelt hat. Mehrmals schon habe ich in meinen Finanzbriefen auf den Optimismus hingewiesen, dem die Berliner Börse für Dividendenpapiere Ausdruck verlieh. In dem Berichte vom 25. März waren im Vergleich mit den Notierungen von Ende Juli 1914 Kurssteigerungen zu registrieren, die für einige Werte über 100 Prozent, für manche fast 200 Prozent, für dies oder jenes besonders begünstigte Papier noch mehr betragen. Im April setzte sich diese Aufwärtsbewegung fort, und wie sie sich im Mai weiter erhielt, davon sprach der Berliner Finanzbrief vom 24. Mai. Für die Monate März, April und Mai, zusammen betrachtet, lassen sich für eine ganze Anzahl solidester Dividendenwerte Steigerungen von 20 bis 30 Prozent feststellen.

In der letzten Zeit dieser entschieden nach oben gerichteten Bewegung war die Beobachtung zu machen, daß sie immer weitere Gebiete ergreift. Neben den ursprünglichen Trägern der Tendenz, den Rüstungswerten, kamen der Reihe nach so ziemlich alle bekannteren Montan-, Maschinenfabrik-, Metallwaren-Aktien, schließlich auch Schiffahrts- und Bankaktien heran. Die Berliner Börse hat an manchen Tagen das Bild von Friedenszeiten. Außerlich allerdings nur; denn die

Umsätze, die sich ja nur per Kassa vollziehen dürfen, gingen doch nur in verhältnismäßig wenigen Werten über ein bescheidenes Maß hinaus.

Nichtsdestoweniger konnte demjenigen, der die Dinge aufmerksam verfolgte, nicht verborgen bleiben, daß das Publikum sich in rasch zunehmendem Maße an dem Aktiengeschäft zu beteiligen anschickte: Ein Teil mit dem Wunsche, aus altem Besitze gut herauszukommen, ein anderer in der Absicht, die Konjunktur an der Effektenbörse mitzunehmen. Daß hierbei manche bis dahin frei verfügbar gehaltene Summe Geldes zur Anlage in Aktien gelangt ist, darf als sicher gelten. Weniger wahrscheinlich ist, daß sich eine nennenswerte Spekulation auf Kredit entfaltet hat. Ganz hat sie sich ja wohl nicht verhüten lassen, aber zum entscheidenden Faktor der Bewegung ist sie nicht geworden.

Insmerhin hat in den leidenden Kreisen unseres staatlichen Finanzwesens — und nicht mit Unrecht — die Sorge Platz gegriffen, daß sich eine Fortdauer dieser Börsenverhältnisse in nachteiliger Weise bei der Klassierung unserer Kriegsanleihen fühlbar machen müsse. Genährt wurde diese Sorge durch die oben gestreifte Situation auf dem Gebiete der Kriegsanleihen. Und so ist denn der Entschluß gereift, der **Börsenspekulation in den Bügel zu fassen. Dieser Entschluß**

ist sehr ernst. Das kam in der Ankündigung zum Ausdruck, daß eine Erhöhung des jetzt drei Prozent vom Tausend betragenden Umsatzstempels für Aktien auf ein volles Prozent in Erwägung stehe, daß man ferner durchaus nicht vor dem Gedanken einer Schließung des freien Börsenverkehrs zurückschrecke, wenn sich eine solche Maßnahme als ultima ratio empfehlen würde.

Nurzum, unsere Reichsregierung ist der Ueberzeugung, daß die Beseitigung jedes spekulativen Handels in Aktien das Gebot der Zeit sei. Kein einsichtiger Beurteiler der Verhältnisse wird ihr unrecht geben, wenn sie Uebertreibungen oder Auswüchsen der Spekulation in Effekten entgegenarbeitet. Ist das schon im Frieden wünschenswert, so ist es im Kriege noch mehr geboten. Die Regierung nützt damit ebenso sehr dem Kapitalmarkt und der Anleihebegebung wie dem Interesse jedes einzelnen Kapitalisten. Dafür haben auch unsere Bank- und Börsenkreise volles Verständnis. Ja, ihnen ist es gegenwärtig offensichtlich gar nicht unangenehm, daß dem Publikum eine Warnung und Mahnung zur Vorsicht zugerufen wird. Wogegen sich die Bankwelt aber mit jeltener Einmütigkeit wendet, das sind die Mittel, deren sich die Regierung bei ihrem an sich berechtigten Streben bedienen will. Die im Vorstehenden erwähnte Erhöhung des Aktienumsatzstempels käme durch Bundesratsbeschluß auf Grund des Gesetzes vom 4. August 1914 über die „Ermächtigung des Bundesrates zu Maßnahmen, welche sich zur Abhilfe wirtschaftlicher Schädigungen als notwendig erweisen.“ Eine Steuer hat er an der Hand dieses Gesetzes bisher noch nicht ausgeschrieben. Geschehe es jetzt, so läge ein Präzedenzfall von großer Bedeutung für später vor. Was den Satz von einem Prozent vom ausmachenden Betrage angeht, der geplant ist, so ist von Fachleuten kein Wort darüber zu verlieren, daß er nicht nur jeden spekulativen Verkehr, sondern auch jedes reelle Geschäft erdroffeln müßte. Darin liegt zugleich die Gefahr verborgen, daß die Maßnahme ihren Zweck verfehlt. In dem Augenblick, da ein kulanter Börsenumsatz in Aktien praktisch zur Unmöglichkeit wird, würden für den Aktienbesitzer auch die Möglichkeit und der Reiz schwinden, seine Papiere zu verkaufen, um aus deren Erlös Kriegsanleihen zu erwerben oder zu zeichnen. Der einprozentige Stempel würde wirklich das Kind mit dem Bade ausschütten.

Mit Nachdruck suchen deshalb alle berufenen Organe der Börse ihren Einfluß auf die Regierung in dem Sinne geltend zu machen, daß eine solche drakonische Maßnahme unterbleibt. Sie können sich hierbei mit Recht darauf berufen, daß die Börse bisher im Kriege den Wetzungen und Wünschen der Regierung stets willig entsprochen hat, im Besonderen aber auch darauf, daß tatsächlich schon mit einem starken Rückschlag in den Kursen, noch mehr im Umfang des Geschäftes eine weithin fühlbare Wirkung der energischen Stellungnahme der Regierung erfolgt ist. Einstweilen befindet sich die Steuerangelegenheit im Stadium eifriger Beratungen und eingehender Prüfung; ihr Ausgang ist noch nicht abzusehen.