

## Die Maßnahmen gegen die Börsenspekulation.

Von Fritz Zutrauen.

Wien, 19. Juni.

Der Börsenvorstand hat sich nun über die Mittel geeinigt, die nach seiner Anschauung zur Eindämmung der allzu üppig in die Salme geschossenen Börsenspekulation ergriffen werden sollen. Uebermäßig radikal sind seine Vorschläge nicht ausgefallen. Die autonome Börsenverwaltung beantragt, daß der Verkehr auf jenen Umfang zurückgeführt werden soll, den man sich bei der Wiedereröffnung der Börse vor Augen gehalten hatte: Eine Beschränkung auf das unmittelbare Kassengeschäft mit streng vorgeschriebener Lieferungsfrist, unter Ausschluß aller Zeit- und Optionsgeschäfte und die Verhinderung der privaten Berichterstattung der Banken und Firmen an ihre Kunden über den Umfang des Verkehrs und die Kurse der vorgefallenen Abschlüsse. Die Vorschläge der Börsenverwaltung werden nun Gegenstand der Verhandlung mit der Aufsichtsbehörde sein. Daß sie im Einvernehmen mit der Staatsverwaltung beantragt werden, erscheint sehr wahrscheinlich, wenn man sich das Verhältnis unausgeglichener Fühlungnahme der Börse mit der Finanzverwaltung während des Krieges vor Augen hält. Es verlaudet auch bisher nicht, daß unmittelbare Entschlüsse zu schärferen Schritten in Aussicht stehen sollen.

Die beabsichtigten Wirkungen einer stärkeren Beschränkung der Aktienspekulation sind nämlich durch die Ankündigung selbst bereits einigermaßen erreicht worden. Der Börsenverkehr ist seit der Zeit, wo die ersten offiziellen Warnungen erfolgten, auf einen mäßigen Bruchteil seines früheren Umfanges zusammengeschrumpft und an manchen Tagen wirklich recht klein geworden. Das war auch notwendig, denn die Uebertreibungen hatten in den vorangegangenen Wochen einen nach Ausmaß und Tempo bedenklichen Charakter angenommen, und ein weiteres Fortschreiten auf diesem Wege hätte zu den unliebsten Folgen führen können. Die spekulative Käufersehe hat sich zusehends vermehrt und es hatten sich in die Bewegung Kreise einspannen lassen, deren Eignung für Börsenspekulationen zum mindesten stark ansehbar ist. Soweit das Sparkapital den Zwecken des Aktienhandels nutzbar gemacht wurde, möchte dessen Beteiligung allenfalls noch hingehen. Bedenklicher war schon das Eingreifen der Geschäftskapitalien in die Börsenoperationen. An sich wäre es ja verständlich, daß zahlreiche flüssige Gelder, die dem Liquidationsprozeß eines Teiles der deutschen Erwerbstätigkeit ihren Ursprung verdanken, nach hochverzinslichen Anlagen Ausschau halten. Aber darin besteht ja gerade die große Gefahr des Rückschlages, daß eben jene Gelder nur das Ende des Krieges, vielleicht sogar nur die Vereinbarung eines Waffenstillstandes abwarten, um ihrer früheren industriellen und kommerziellen Beschäftigung wieder zugeführt zu werden. Aus diesen Verhältnissen hätte sich, in einem vielleicht noch fernem, vielleicht aber gar nicht so entlegenen Zeitpunkt ein Drang zur Realisierung des Aktienbesitzes ergeben, der um so größere Gefahren in sich barg, je schneller sich die Notwendigkeit dieser finanziellen Mobilisierung ergeben hätte und je „schwerer“ die also zu mobilisierenden Papiere gewesen wären.

Daß die deutsche Regierung neben diesen eher negativen Zwecken auch noch recht positive Ziele verfolgte, wenn sie auf eine Eindämmung der Börsenausbreitungen hinwirkte, liegt auf der Hand. Die vom Reichstag neu bewilligten 12 Milliarden müssen in einigen Monaten in Form einer fünften Kriegsanleihe flüssig gemacht werden. Es gilt, auch dieser Anleihe vorbereitend den Weg zum Erfolg zu ebnen, und eines der wirksamsten Mittel hierzu ist die Bückelung der Spekulation. Im Kriege muß das verfügbare Kapital in erster Linie für die finanziellen Bedürfnisse des Landes bereitgehalten werden, und jede Zersplitterung und Ablenkung ist von Uebel.

Zur Erreichung dieses Zieles waren vielfach rationale Mittel vorgeschlagen worden, die aber jetzt, wie es scheint, nicht in Frage stehen dürften. Eine Schließung der Börse, von der gleichfalls die Rede war, kann wohl als ausgeschlossen gelten. Man hat den freien Börsenverkehr stillschweigend geduldet und die Erfahrung gemacht, daß er, sofern er sich nur innerhalb der durch die Vernunft gebotenen Grenzen bewegt, die namhaften Erfolge unserer Kriegsanleihen nicht ausschließt. Andererseits könnte der freie Börsenverkehr den allmählichen Uebergang zum normalen Börsengeschäft in geeigneter Weise anzubahnen, während die plötzliche Unterbindung des Aktienhandels, nachdem er anderthalb Jahre lang funktioniert hat, doch nicht ohne schwere Erschütterungen vor sich gehen würde.

Geringere Bedenken hätte die Erhöhung der Börsensteuer, vorausgesetzt, daß sie sich in den richtigen Grenzen hält. Prinzipiell ist gegen sie grundsätzlich wenig einzuwenden. Gegenwärtig beträgt der Umsatzstempel drei Zehntel vom Tausend des ausmachenden Betrages. Die Gerüchte, daß die Steuer auf ein Prozent des Umsatzes erhöht werden soll, sind sofort auf Zweifel gestoßen und eine derartige radikale Steuererhöhung würde tatsächlich die schwersten Bedenken rechtfertigen. Zunächst ist zu berücksichtigen, daß der Berechnung des Umsatzstempels der ausmachende Wert zugrunde gelegt wird und daß er pro und kontra, beim Kauf und beim Verkauf, zur Belastung gelangt. Daraus folgt, daß der erhöhte Stempel bei Papieren, die 400 Prozent stehen — und an so schweren und noch schwereren Werten fehlt es durchaus nicht —  $4 + 4 = 8$  Prozent betragen würde. Daß die einsichtigeren Elemente der Käufersehe sich durch so exorbitante Sätze von der weiteren Beteiligung am Börsengeschäft abhalten lassen werden, ist wohl anzunehmen. Aber auch nur sie. Die Mehrzahl der Spekulant, die sich im Handel mit schweren Papieren betätigen, taten es auch früher nicht, um 10 Prozent vom

Nominalwert zu verdienen. Die wollen „klozig“ verdienen. Und diese Elemente, denen „sichere“ Gewinne von 50 und 100 Prozent vorstehen, werden auch durch einen noch so erhöhten Umsatzstempel nicht abzuschrecken sein.

Ob man sich zu so einschneidenden Maßregeln entschließen wird, bleibt die Frage. Vorläufig hat man sich für die Politik der kleinen Mittel entschieden. Allem Anscheine nach ist der Einfluß der Reichsbank nicht zu verkennen, welche die privaten Banken und Firmen anhält, auf das Publikum im Sinne einer Einschränkung und Selbstbescheidung einen Druck auszuüben. Im Verkehr der Depositenkassen mit der Kundschaft kann viel geschehen, und hier wird allem Anscheine nach der Hebel angelegt. Dieser sanfte Druck kommt in den Vorschlägen des Börsenvorstandes zum Ausdruck; sie sind an sich nicht viel und können doch andererseits wieder genügen, wenn von allen Seiten die ernste Entschlossenheit geübt wird, in der als notwendig erkannten Selbstbeschränkung zu verharren und jedes Uebermaß in der Betätigung des Aktienhandels auszuschließen. Diese kleinen Mittel haben vorerst ihre Wirkung voll getan, wenngleich sie natürlich nur dazu angetan sind, das Problem zu lindern, aber nicht es zu lösen. Eine solche Lösung wird in letzter Linie von der Einsicht des Publikums abhängen, das durch kluge Zurückhaltung und Selbstbescheidung sein Verständnis für die Erfordernisse der Lage beweisen können. Wird dieser Beweis erbracht, wie zuverlässig erwartet werden darf, so wird die Regierung von den radikalsten Maßnahmen überhaupt Abstand nehmen können.