

Die Börse im Kriege.

Von
Georg Münch.

Unsere Regierung hat Sorgen eigener Art. Im freien Aktienverkehr der Berliner Effektenbörse hat sich ein sie beunruhigender Geschäftsumfang herausgebildet, gleichzeitig für eine Reihe von Aktiegattungen eine Steigerung, der Halt geboten werden muß. Wie sehr müssen uns die Feinde, wenn sie das vernehmen, beneiden! In dem, von ihren Staatsmännern und Zeitungen schon so gut wie totgesagten Deutschland — nur in verzweifeltem letzten Ringen bäume es sich auf — macht sich ein solcher Optimismus des kapitalbesitzenden Publikums breit, daß von oben her dagegen eingeschritten werden muß! Was werden die Cityleute dazu sagen, wenn sie das hören? In London, der Hauptstadt des auf Weltbeherrschung Anspruch erhebenden England, wagt man noch immer nicht, alle im Kriege festgesetzten Mindestkurse aufzuheben. Man weiß, warum man so vorsichtig ist. Der 7- bis 8prozentige Kurssturz der englischen Konsols, der am 24. November vorigen Jahres die unmittelbare Folge der Aufhebung des Mindestkurses für diese war, ist als warnendes Beispiel unvergessen. Nach und nach hat man die Minimalpreise für verschiedene Gebiete der Stock Exchange aufgehoben. Doch stets war es von großen Verlusten für die Besitzer begleitet. In die Milliarden gehen diese Einbußen. Das Vertrauen zum englischen Effektenmarkt ist offensichtlich stark erschüttert, in Großbritannien selbst wie in den anderen Ländern. Darin spiegelt sich in nicht zu überschätzender Weise das Urteil der heimischen und fremdländischen Kapitalisten über Englands Aussichten im Weltkrieg wider, richtiger jedenfalls, als in den schwülstigen Reden seiner führenden Persönlichkeiten und in den auf Täuschung der Menge berechneten Zeitungsartikeln. Die Zügelung einer Effektenhausse gehört wahrhaftig nicht zu den Sorgen, die die englische Regierung hat.

Das genaue Gegenteil sehen wir bei uns. Von der Absicht geleitet, jede Börsenspekulation auszuschließen und das Interesse des verfügbaren Kapitals lediglich für die finanziellen Bedürfnisse des Staates in der Kriegszeit bereit zu halten, wurde bei Kriegsbeginn die Börse geschlossen. Im geheimen hat man damals wohl auch mit einer schweren Erschütterung des Effektenmarktes gerechnet, der man mit dem sichersten Mittel seiner völligen Ausschaltung vorbeugen wollte — ein Mißtrauen, dessen mangelnde Berechtigung durch die Tatsachen verblüffend bewiesen worden ist. Nachdem der erste Schrecken über das katastrophale Ereignis des Kriegsausbruchs überwunden war, zogen Zuversicht und Hoffnung in die Herzen der Börsenbesucher, wie der Effektenbesitzer überhaupt ein. Und wie hätte es auch anders sein sollen, angesichts der von der ersten Kriegswoche an sich deutlich zeigenden Überlegenheit unserer militärischen Kraft über die der Gegner? Die Milliarden-Ergebnisse unserer Kriegsanleihen ließen erkennen, daß unsere finanzielle Leistungsfähigkeit der militärischen nicht nachsteht. Dazu kam die Beobachtung, daß unsere Industrie, in erster Linie natürlich die an der Lieferung von Kriegsmaterial beteiligten Gesellschaften, um gewinnbringende Beschäftigung im Kriege nicht verlegen ist. Und so entwickelte sich denn, ohne Zutun von irgendwelcher Seite, ganz aus sich selbst heraus, aus den täglichen Zusammenkünften der Börsenbesucher ein Effektenverkehr. Zunächst nur in einem kleinen Kreise von Interessenten für eine geringe Auswahl von Papieren. Doch in dem Maße, wie die eben gestreiften günstigen Momente an Bedeutung gewannen, verbreiterte sich auch die Grundlage dieses Wertpapierhandels.

Daß er sich von einer irgendwie maßgebenden Stelle einer wohlwollenden Förderung erfreut hätte, wird niemand behaupten können. Vielmehr ist er in gewissen Zeitabständen sehr handgreiflich vom Gegenteil überzeugt worden. Im Februar des vorigen Jahres wurde regierungseitig die Mitteilung von Preisen für Wertpapiere verboten. Eben damals hielt Handelsminister Sydow eine Rede gegen die Wiedereröffnung der Börse. Man ließ zwar später die Leine etwas lockerer, vor allem dadurch, daß (vom 2. Juni 1915 ab) die Beteiligung der bis dahin abseits gebliebenen Banken am Verkehr erlaubt wurde. Letzteres erwies sich als segensreich, denn fortan bürgte die Anteilnahme der Banken an den Umsätzen für eine noch größere Elastizität des Verkehrs. Vorbedingung für ihn war und blieb, daß die Umsätze nur per Kasse, also nicht auf Kredit geschahen. Die Durchführung dieses Grundsatzes hatte zur weiteren logischen Folge, daß sich die Bankwelt mit dem denkbar größten Erfolge einen allmählichen Abbau der von der Friedenszeit herübergenommenen Ultimo-Engagements angelegen sein ließ. Er wurde im letzten Viertel des vorigen Jahres durchgeführt, womit die Berliner Börse eine Leistung vollbrachte, der weder London noch Paris etwas Ebenbürtiges an die Seite stellen können.

Mit dem Bewußtsein des Könnens und dem Gefühl der Stärke wachsen Wille und Mut zur Tat. Das hat sich nach diesem Abbau der Terminverpflichtungen auch an der Berliner Börse gezeigt. Sie ging immer mehr aus sich heraus, suchte durch die Hineinbeziehung eines immer größer werdenden Kreises von Papieren die Fesseln zu sprengen, die ihr angelegt sind. Die wachsenden Erfolge unserer Waffen und der unserer Bundesgenossen und die dadurch deutlicher werdenden Friedensaussichten nährten solche Neigungen. Aus all diesen Einzelwirkungen ergab sich schließlich ein Verkehr, der äußerlich beinahe dem der Friedenszeit glich. Die Aktien kaum einer Kategorie von Gesellschaften, denen im Kriege oder alsbald nach Friedensschluß Vorteile winken, blieben im Hintergrunde. Fast alle wurden in ein stetig lebhafter werdendes Treiben hineingezogen. So ist die Börsentemperatur allmählich zu einer solchen Höhe gestiegen, daß die Regierung mit einem kalten Wasserstrahl die erhitzten Gemüter abkühlen zu müssen meint.

An sich ist gegen eine solche Abkühlung nichts einzuwenden. Nur glaube man nicht, daß die Börse als solche, das heißt die Bankwelt, sie nötig habe. Oft genug wider ihren Willen hat sie letzthin der Nachfrage des Publikums nach aller-

hand Dividendenwerten nachgeben müssen. Mißbrauch hat sie dieses Vertrauen des Publikums zum Aktienmarkt nicht. Sünde gibt es überall. Und nirgends könnte man schärfer, als an der Börse das Vorgehen derjenigen verurteilen hören, die durch Rundschreiben zum Kaufe bestimmter Werte angeregt oder, wie es hier und da vorgekommen ist, russische Papiere im jetzigen Zeitpunkte als empfehlenswerte Anlage hingestellt haben. Das sind wenige Ausnahmen. Die Gesamtheit des Bankierstandes hat der Regierung keinen Anlaß dazu gegeben, daß über die Börse eine Strafe in Gestalt einer unvermittelten Erdrosselung jeglichen spekulativen Aktienhandels verhängt wird. Denn darauf würde eine Erhöhung des Umsatzstempels für Aktien auf 1 pCt. vom ausmachenden Betrage hinauskommen. Bis zur völligen Schließung des Verkehrs wäre es alsdann nur noch ein kleiner Schritt. Davon will indes auch die Behörde kaum ernstlich etwas wissen. Und in der Tat gibt es mildere Mittel, mit denen sich das Ziel, Auswüchse der Spekulation zu beseitigen, erreichen läßt. Wie schon oben in die Erinnerung zurückgerufen, hat die Regierung es an Mahnungen zum Maßhalten in der Unternehmungslust seit Kriegsbeginn nicht fehlen lassen. Sie sind auch stets auf fruchtbaren Boden gefallen. Eben jetzt hat sich ja die bloße Ankündigung des Planes strengen Einschreitens gegen den Aktienhandel als eine sehr wirkungsvolle Mahnung bewährt. Daß sie beim Ausbleiben der angedrohten Strafmaßnahmen rasch wieder vergessen werden sollte, ist nicht anzunehmen. Die Leiter der Banken und der großen Bankhäuser, nicht minder wie die große Anzahl der Berliner Bankiers sind sich der bedeutsamen Aufgabe, die ihnen gerade im Kriege als finanzielle Berater des Volkes zufällt, vollauf bewußt. Sie haben das — wenn es galt, auch mit Opfern — bei der Unterbringung unserer Kriegsanleihen gründlich bewiesen, und an der Anerkennung ihrer erfolgreichen Tätigkeit auf diesem Gebiete hat es nicht gefehlt. Warum sollte ihr patriotisches Empfinden jetzt versagen, wo es sich um die Durchführung einer Absicht handelt, die ihnen zum mindesten ebensosehr wie jedem anderen am Herzen liegt, ja liegen muß: die Gesunderhaltung unseres Kapitalmarktes, auf daß er einer weiteren Kriegsanleihe gegenüber nicht versage? Daß er unter keinen Umständen versagen wird, wissen wir nach allen bisherigen Erfahrungen. Ebenso allerdings, daß entscheidende Siege auch auf dem Schlachtfelde der Finanzen nicht ohne gründliche strategische Vorarbeit möglich sind. Zu einer solchen kann jedoch eine Lahmung jeglicher Börsenfunktionen nicht gehören. Das Ziel, das die Regierung und ihre Berater im Auge haben, ist an sich gewiß erstrebenswert. Man arbeite auf die Einschränkung schädlicher Spekulationslust hin, lasse aber dem, auch für die Unterbringung von Kriegsanleihen, notwendigen realen Aktienumsatz den ihm gebührenden Spielraum.

Der Ausschuß des Vereins für die Interessen der Fondsbörse

hat sich in seiner gestrigen Sitzung mit den in den Zeitungen angekündigten Maßnahmen zur Eindämmung der Börsenspekulation beschäftigt. „Eine Stellungnahme zu Einzelheiten konnte dabei — so teilt er mit — begreiflicherweise in Ermangelung authentischer Nachrichten über die angeblich von Regierungseite beabsichtigten Schritte nicht erfolgen. Im allgemeinen wurde betont, daß der Verein spekulative Ausschweifungen stets mißbilligt, und dem auch öffentlich Ausdruck gegeben habe. Für die Beteiligung kapitalschwacher und geschäftsunerfahrener Personen biete indessen die gegenwärtige Gestaltung des Effektenverkehrs ohnehin keinen Raum, eine solche sei auch während der Kriegszeit nicht beobachtet worden. Wenn andere Kreise in letzter Zeit dem Erwerbe bestimmter Industriewerte regeres Interesse zugewandt hätten, so sei dieses Interesse nicht seitens der Börse erweckt, sondern durch öffentlich bekanntgegebene und überall besprochene Berichte über die Entwicklung und die günstigen Abschlüsse bestimmter Unternehmungen hervorgerufen worden. Daß die Befriedigung der finanziellen Bedürfnisse des Reiches allen anderen Rücksichten und Interessen voranzustehen habe, wurde allseitig mit Nachdruck betont, dabei kam jedoch die Auffassung zum Ausdruck, daß das bisherige Geschäft in Industriewerten der Finanzierung der Kriegsanleihen nicht nur nicht nachteilig, sondern nach manchen Richtungen sogar förderlich gewesen sei. In jedem Falle erachtete es der Ausschuß für seine Pflicht, vor radikalen Maßnahmen gegen den freien Börsenverkehr im allgemeinen Interesse dringend zu warnen. Solange man sich an maßgebender Stelle nicht entschließen könne, die Wiedereröffnung eines organisierten und von den Börsenorganen kontrollierten Börsenverkehrs zuzulassen, bleibe ein freier Verkehr in den gegenwärtigen Formen, ungeachtet der ihm gegenüber einem offiziellen Verkehr anhaftenden Mängel eine wirtschaftliche Notwendigkeit. Im sachlichen Interesse sei schließlich zu hoffen, daß etwaige Maßnahmen auf diesem Gebiete nicht in Kraft gesetzt würden, ohne die Organe der Börse und die Vertretungen der Interessenten anzuhören und ihnen die Möglichkeit zur Geltendmachung ihrer Bedenken zu geben.“

Morgen wird sich auch die Berliner Stempelvereinigung mit der Angelegenheit befassen, im besonderen darüber beraten, welche Maßnahmen zur Einschränkung der Spekulation in Frage kämen, wenn man von der Erhöhung des Aktienumsatzstempels absähe. Man denkt unter anderem an eine noch größere Beschränkung in der Hergabe von täglichem Gelde, an eine noch schärfere Ueberwachung des Verkehrs, dahingehend, daß keinerlei Geschäfte auf Kredit gemacht werden, endlich auch an eine allgemeine Einschränkung der Börsenberichterstattung.