

Die Wiener Börsenhausse.

Von unserem ständigen Korrespondenten.

Wien, 14. August.

Es ist wenig wahrscheinlich, daß zwischen den offiziellen Warnungen, die am vorigen Sonntag in Wien und Berlin zu gleicher Zeit gegen die Ausschreitungen des Effektenverkehrs erhoben worden sind, ein mehr als zufälliger Zusammenhang besteht. Trotzdem hat natürlich die Berliner Warnung die Wirkung der Auslassungen des „Fremdenblatt“ wesentlich verschärft und dazu beigetragen, daß die stürmische Aufwärtsbewegung der Kurse bis auf weiteres zum Stillstand gekommen ist. Mehr als die Warnung hat allerdings der Beschluß der Berliner Stempelvereinigung Eindruck gemacht, Effektenkäufe nur gegen Barzahlung vorzunehmen. Von einem ähnlichen Schritt der Wiener Banken ist aber vorerst keine Rede. Das ist u. a. so zu erklären, daß der freie Effektenverkehr in Wien mit dem in Berlin in keiner Weise zu vergleichen ist. Hier vollzieht sich der Effektenverkehr größtenteils durch telefonische Verständigung zwischen den Bureaus der Banken, Kommissionäre und Sensale, und nur die meistgehandelten Kulissepapiere haben einen freien Markt in den der Börse zunächst gelegenen Kaffeehäusern, der bisher wenigstens buchstäblich unter den Augen der Polizei (die Polizeidirektion liegt gegenüber dem Börsengebäude) ziemlich unbehelligt sein Dasein fristete. Was man an Maßnahmen gegen die Ausschreitungen der Spekulation in Aussicht stellt, ist im Wesen nichts anderes als eine scharfe Erinnerung, daß Winkelbörsen verboten sind. Derartige Warnungen sind schon in früheren Jahren wiederholt erlassen worden, ohne die Teilnehmer an dieser Art von Börsenverkehr auf die Dauer abzuschrecken. Auch die Umsätze sind heute noch nicht sehr bedeutend und lassen sich vor allem mit den Berliner Umsätzen, soweit darüber näheres bekannt ist, in keine Parallele setzen. Nach den mir vorliegenden Aufstellungen sind im ersten Halbjahr 1915 beim Wiener Giro- und Kassen-Verein rund eine Million Stücke abgeliefert und übernommen worden gegen mehr als drei Millionen im gleichen Zeitraum des Jahres 1914. In Wirklichkeit dürfte der Effektenverkehr gegenwärtig noch wesentlich weniger als ein Drittel des normalen betragen, da bei offener Börse zwischen den einzelnen Arrangementperioden bedeutende Umsätze ohne Inanspruchnahme des Arrangementbureaus ausgehlichen werden und auch die Tagesspekulation eine unvergleichlich größere Rolle spielt, während sie sich heute auf die erwähnten Kaffeehausbesucher beschränken muß. Immerhin läßt sich auch aus den Umsatzziffern beim Wiener Giro- und Kassenverein ablesen, in welchem Maße während der letzten Monate der Effektenverkehr zugenommen hat. Während noch im November 1914 bloß ein Aktienumsatz von 59 000 Stück zu verzeichnen ist, werden im Januar bereits 111 000 Stück abgeliefert und übernommen, und im Mai steigt der Umsatz auf 233 000 Stück, um allerdings im Juni etwas nachzulassen. Der Juli, für den mir Umsatzziffern noch nicht bekannt sind, hat jedoch zweifellos wieder eine beträchtliche Umsatzsteigerung gebracht, und in ihm hat auch die Kursentwicklung erst die bedenklichsten Formen angenommen.

Es ist wenig beachtet worden, wie sehr sich die Berliner und die Wiener Warnung in ihrer Begründung unterscheiden haben. Während in Berlin die Effektenspekulation vor allem mit dem Hinweis darauf bekämpft wird, daß alle verfügbaren Gelder den staatlichen Zwecken vorbehalten bleiben sollen, übt die Warnung im „Fremdenblatt“ eine sachliche Kritik an der Höhe des Kursniveaus und stellt nur ein Mißverhältnis zwischen Kursen und Erträgen fest. Damit ist erfahrungsgemäß in Haussezeiten auf die Spekulation wenig Eindruck zu machen. Daß das heutige Kursniveau jeder sachlichen Begründung entbehrt, ist ebenso einleuchtend wie schwer zu beweisen. Es liegt im Wesen der Spekulation, daß sie Zukunftshoffnungen eskomptiert, und da die wirtschaftliche und politische Zukunft völlig im Dunkel liegt, ist der Phantasie keinerlei Schranke gesetzt. Vor allem überzeugt der Hinweis auf das Mißverhältnis, das zwischen der Verzinsung der staatlichen Anleihen und der Aktien besteht, noch weniger als in normalen Zeiten, in denen man sich Jahre hindurch an dieses Mißverhältnis bereits gewöhnt hat. Ueber die Gewinne der Gesellschaften, die Heereslieferungen haben, ist keinerlei Anhaltspunkt gegeben, und gelegentliche Andeutungen von Persönlichkeiten, die solchen Unternehmungen nahe stehen, erhitzen die Einbildungskraft mehr, als daß sie sie beruhigen. Ob aber diese außergewöhnlichen Ertragsquellen auch nach Friedensschluß fließen werden, darüber macht man sich heute keine Sorgen, zumal jeder Spekulant bis dahin seine Engagements längst abgewickelt zu haben hofft.

Die sprunghafte Kursentwicklung wird durch die Formen, in denen sich der Effektenverkehr jetzt vollziehen muß, nicht wenig gefördert. Da ein einheitlicher Markt mit freiem Ausgleich von Angebot und Nachfrage nicht besteht, vermögen schon bei vielen Effekten ganz kleine Kaufaufträge sprunghafte Kurserhöhungen zu erzwingen, wie umgekehrt oft ein noch so geringes unvermutetes Angebot einen scharfen Kursdruck auf einzelne Effekten hervorruft. An sich ist das Effektenmaterial, das auf den Markt kommt, sehr gering, was bei der Enge des Wiener Marktes auch in normaler Zeit sich besonders fühlbar macht. Der größte Teil des Publikums hält an seinem Besitz fest, und einen einheitlichen Abbau der Kundenengagements verhindert der scharfe Wettbewerb zwischen den Banken. Nur auf diesem Wege ließe sich aber mehr Material in den Verkehr bringen. Es wäre daher wohl zu erwägen, ob nicht an Stelle des verschärften Vorgehens gegen die Winkelbörsen und neben allen Strafmaßnahmen vor allem der Effektenverkehr auf eine breitere Grundlage zu stellen wäre. Ohne Zweifel würden damit von selbst viele Auswüchse wegfallen, die heute schwer zu beseitigen sind.

Im übrigen sind die bedeutenden Käufe der letzten Monate nicht allein auf die Spekulation zurückzuführen. Diese hat allerdings besondere Formen und besonderen Umfang durch die Beteiligung der galizischen Flüchtlinge erhalten. Unter ihnen sind viele mit bedeutendem Vermögen und insbesondere bedeutenden Barmitteln, die hier dauernden Erwerb weder finden, noch auch suchen und sich daher besonders eifrig am Börsenspiel beteiligen. Daneben finden aber bedeutende Anlagekäufe von Aktien, insbesondere seitens der zahlreichen Personen statt, die im Laufe dieser Monate an Heereslieferungen reich geworden sind und ebenfalls bedeutende Barmittel zu investieren haben. Daß diese besser den Kreditbedürfnissen des Staates vorbehalten bleiben sollten, kann auch für Oesterreich nicht gelagert werden. Indessen dürfen die Mittel, die heute von

der Effektenspekulation in Anspruch genommen sind, nach den oben angedeuteten Umsatzziffern nicht allzu hoch veranschlagt werden. In welchem Umfang sich die Banken an dem Effektenhandel beteiligen, läßt sich schwer beurteilen. Im allgemeinen nehmen sie die Aufträge ihrer Kunden zu denselben Deckungsbedingungen wie in Friedenszeiten (etwa 25 bis 30 pCt.) entgegen. Dagegen hört man, daß private Kommissionäre sich mit ganz unzulänglichen Deckungen begnügen. Daß die Banken ihre Reportgelder eingeschränkt haben dürften, bedeutet für den privaten Effektenhandel vorläufig keine übermäßige Beeinträchtigung. Zunächst sind bedeutende private Gelder für Reportzwecke, insbesondere wieder bei galizischen Flüchtlingen und Heereslieferanten aufzutreiben. Ueberdies aber erleichtern ältere Kontremineengagements in vielen Fällen die Versorgung. Deshalb ist auch schwer einzusehen, nach welcher Richtung sich die Urheber des „Fremdenblatt“-Artikels einen Erfolg versprechen.

Alle erwähnten Umstände müssen berücksichtigt werden, wenn man verstehen will, daß die Kurse der meisten Spekulationswerte bereits sehr wesentlich höher notieren, als am letzten Börsentage vor Kriegsausbruch. Die folgende Auswahl greift keineswegs die extremen Fälle heraus:

	Schlusskurs v. 25. Juli 1914	Höchstkurs Anfang August 1915
Alpine Montan-Aktien	721,50	881,—
Rimamuranyer	539,50	665,—
Skodawerke	614,50	845,—
Prager Eisen	2042,—	2740,—
Poldihütte	540,—	895,—
Waffenfabrik Steyr	727,—	1160,—
Karpathen Petroleum	673,—	745,—
Schödnica Petroleum	337,—	618,—
Rothkostelezter Weberei	99,—	394,—
Schöller Zuckerfabrik	462,—	581,—
Türkische Tabak	345,—	371,—
Creditaktien	581,50	582,—
Länderbank	459,50	448,—
Niederöstr. Eskompteges.	689,50	747,—
Ung. Kreditbank	735,50	806,—
Staatsbahn	626,50	655,—
Lombarden	71,40	79,—
Donau Dampfschiffahrtsges.	958,—	1105,—

Auf die Motivierung der Kurssteigerung im einzelnen einzugehen, hätte wenig Zweck. Bei Munitionswerten und Unternehmungen mit Heereslieferungen liegt die Begründung auf der Hand. Andere Industriepapiere, so insbesondere Petroleumwerte, Zucker- und manche Textilaktien, profitieren von den hohen Preisen, die beträchtliche Gewinne an ihren Vorräten vermuten lassen. In der letzten Zeit sind auch Bankaktien in die Haussebewegung einbezogen worden. Die Ertragsentwicklung bei den Banken ist nicht einheitlich, da sie in verschiedenem Maße an Industrieunternehmungen interessiert sind, die an der Kriegskonjunktur teil haben. Im allgemeinen aber haben sie im ersten Halbjahr trotz der zeitweilig übermäßig hohen Kassenbestände von der besonders großen Spannung zwischen Kredit- und Debet-Zinsfuß Nutzen gezogen, zumal die Kreditoren infolge der anhaltenden Geldflüssigkeit überall stark gestiegen sind. Auch dürften die beträchtlichen Umsätze an Kriegsanleihen trotz der ganz geringfügigen Provisionsätze ihnen nicht unbeträchtliche Gewinne abgeworfen haben.