

Zur Wiedereröffnung der Börse.

Außerungen eines führenden Bankdirektors.

Nach neunzehnmonatlicher Pause wird am nächsten Dienstag im großen Saale der Wiener Effektenbörse wieder eine Börsenversammlung stattfinden. Wenn es sich auch, wie ja in der letzten Zeit wiederholt betont wurde, keineswegs um eine Restitutio in integrum handelt, sondern nur um die Einrichtung eines beschränkten Privatverkehrs, so ist damit doch ein sehr gewichtiger Fortschritt zu verzeichnen. Ein Fortschritt, den man namentlich unter dem Gesichtspunkte begrüßen darf, daß diese immerhin tief einschneidende Maßnahme der Kriegswirtschaft, wenn auch nicht aufgehoben wurde, so doch eine Milderung erfahren hat.

Die Genehmigung, die man darüber berechtigterweise empfindet, wird aber dadurch getrübt, daß die Wiedereröffnung der Börse ein höchst unerfreuliches Vorzeichen für die Zukunft enthält. Es kann keinem Zweifel unterliegen, daß sich gewisse Vorgänge der letzten Tage als Ausschreitungen der Effektenspekulation qualifizieren lassen.

Der Krieg hat den Beweis erbracht, daß bei uns die Aktiengesellschaften wohl mehr als in irgend einem anderen Staate auch den schwersten Stürmen Stand zu halten vermögen. Das ist die Frucht der voraussehenden und umsichtigen Leitung, die mit Recht als ein Vorzug unserer Kreditorganisation immer und immer wieder hervorgehoben wird. Es kann daher auch nicht weiter überraschen, daß diese finanziell durch und durch konsolidierten Gesellschaften nun, zumal sie sich in vollendeter Weise den kriegswirtschaftlichen Verhältnissen angepaßt haben, große Erträge erzielen können. Gewaltige Reerven sind frei geworden, ebenso die Mittel für Vorräte, die jahrelang festgerannt gewesen sind. Eine analoge Entwicklung zeigt sich aber auch bei den Privatfirmen, und dies suchen nun für diese disponibel gewordenen Mittel eine der ganzen Natur nach nur vorübergehende Anlage, die sich eben mit dem Ankauf von Industriekapitalen vollzieht.

So hat sich in der Tat eine neue Käuferschicht gebildet, die Effekten gegen Bargeld kauft, wobei zu bemerken ist, daß dem heimischen Markt eben nur eine verhältnismäßig beschränkte Anzahl von Papieren zur Verfügung steht, ein Umstand, der die starken Kurssteigerungen mit erklärt. Die Gefahr dieser Effektenkäufe besteht aber, trotzdem sie gegen Bargeld erfolgen, darin, daß es sich eben, wie erwähnt, nicht um dauernde Anlagen handelt, sondern um Material, das über kurz oder lang wieder auf den Markt kommen muß. Ganz abgesehen davon, sind aber Rückschläge auch deshalb unvermeidlich, weil unsere Aktiengesellschaften bei aller Solidität und ungeachtet ihrer ausgezeichneten Fundierung der allgemeinen Konjunktur unterliegen, wie sich ja das während der Friedenszeiten mehr als einmal gezeigt hat. Es wäre daher sehr beklagenswert, wenn das Publikum in den Fehler verfallen würde, der sich auch in Friedenszeiten so oft gerächt hat, daß nämlich die jeweilige Dividende eines Industriepapieres für alle Zukunft eskomptiert wird. Die Geschichte der österreichischen Volkswirtschaft in den letzten Jahrzehnten zeigt, von welcher hoher Wichtigkeit für ihre Entwicklung eine gesunde Kapitalassoziation ist. Die unumschließliche Folge solcher streng zu verurteilender Erzfisse müßte aber die unheilbare Diskreditierung des Aktienmarktes sein.

Wenn das Publikum für seine Kriegsgewinne durch eine stürmische Nachfrage nach Perlen und Antiquitäten Verwendung sucht, so ist das insofern verständlich, wie da ein dauernder Erwerb beabsichtigt ist. Bei dem Erwerb von Aktien ist aber, wie schon erwähnt, nur eine vorübergehende Anlage geplant, nur eine zwischenzeitliche gute Verzinsung und ein Kursgewinn, man kann also Aktien mit Perlen und Antiquitäten nicht in einen Topf werfen! Da aber dauernd nur jener Kursstand aufrechterhalten werden kann, der im Verhältnis zum durchschnittlichen Ertragnis steht, nur jener Kursstand, bei dem im allgemeinen die für Anlagewerte geltende Verzinsung zur Grundlage der Rentabilität gemacht wird, so könnte die Börse in jenem Zeitpunkt, in dem die Beendigung des Krieges ein normales Geschäft und die tatsächliche Reabierung der Börse bringt, eine heftige Enttäuschung erfahren.

Die Schuld an gewissen Vorgängen liegt vielleicht an dem bisherigen Zustande, an der Tatsache, daß sich das Geschäft nicht auf einem Markt vollzogen hat, sondern gewissermaßen in der Klause, im Verkehr von Bureau zu Bureau, wo eine Uebersicht über das vorhandene und gesuchte Material naturgemäß nicht gegeben ist. Und es ist zu hoffen, daß nunmehr mit der Wiedereröffnung des großen Börsensaales, mit der Konzentration des Börsengeschäftes an der alten Stätte gegen sprunghafte Steigerung der einzelnen Posten ein Damm aufgerichtet werden wird.

Unsere Bevölkerung hat in den schwersten Zeiten so volles Verständnis für die Situation gezeigt und ihren Patriotismus in so glänzender Weise bewährt, daß auch der Appell vollen Erfolg verspricht: die überschüssigen Gelderausflüsse in den wirklichen Anlagepapieren, in Renten und Kriegsanleihen anzulegen. Denn diese bieten einerseits eine viel höhere Verzinsung und ermöglichen andererseits gegebenenfalls einen Verkauf, ohne oder nur mit geringem Verlust im Gegensatz zu Industriepapieren mit hoch angelegten Kursen und verhältnismäßig geringer Verzinsung. Man macht jetzt so viel Aufhebens damit, daß es die rasche Kapitalproduktion sei, welche die kolossalen Investitionen auf dem Aktienmarkte bedinge. Das mag ja zutreffen. Aber ganz

abgesehen davon, daß, wie schon erwähnt, der ganzen Natur der Sache nach hier nur vorübergehende Anlagen in Betracht kommen, darf man eines nicht vergessen: Wer nur einigermaßen mit den Vorgängen an der Börse vertraut ist, der weiß aus Erfahrung, wie oft in einem kurzen Augenblick die überzeugendsten Argumente, die unantastbarsten Beweise für eine Ueberwertung zerfallen, und wie übersehen noch so wohlkundierte Hochkurse der Sturm eines Baisserummels hinwegweht, „als handele es sich um Bloden“. Man hat ja schon oft sehen können, wie Kurse ins Bodenlose sanken, denen man scheinbar mit unwiderleglichen Beweisen das „In den Himmel wachsen“ prophezeit hatte. Die Erinnerung daran soll nur zur Vorsicht mahnen. Aber sicherlich wird der Tag der Enttäuschung kommen, sobald eine andere Verwendung des jetzt in den Aktien investierten Kapitals allseits nur Angebot hervorruft. Wer es sich nicht will, der muß nach einer Intervention eifern, wenn die Lawine donnernd ins Tal rollt, weil sich den Nachfrage erst bei jenem Kurse einstellen wird, bei dem sich das Kapital aus Gründen der Vernunft dafür interessieren kann. Mächtige Beurteilung der Dinge liegt im tiefsten Interesse des Kapitals, ebenso wie im Interesse des Staates, dem wir alle dienen müssen.