

26. VIII. 1917

## Die Vorgänge auf dem Effektenmarkte.

Während die Berliner Börse sich verhältnismäßig zurückhaltend gezeigt hat, haben

der Wiener und der Budapester Effektenmarkt einander, besonders in den letzten Wochen, überboten, die Papiere auf eine schwindelnde Höhe hinaufzulizitieren. Der Budapester Platz hatte eigentlich die Führung. Dort häuften sich die Kaufsträge in noch viel höherem Grade als in Wien, so daß, um die Ausführung und Durchführung der Orders zu bewältigen, förmlich eine Feierschicht eingelegt werden mußte, das heißt, der Börsenverkehr mußte für einige Tage eingestellt werden, um die Rückstände, die sich bei den Banken, Sensalen und Agenten angesammelt hatten, aufzuarbeiten. In Wien hat man sich bisher darauf beschränken können, an den Samstag den Effektenverkehr ausfallen zu lassen. Auch glaubte man durch die Einführung des Gruppensystems bei den Sensalen eine Art Teilung der Arbeit und dadurch eine Beschleunigung der Aufarbeitung der massenhaft einlaufenden Kaufaufträge erreichen zu können. Aber schon jetzt zeigt es sich, daß die neue Einrichtung den Erwartungen nicht entspricht, und man denkt, bevor sie sich noch recht eingelebt hat, schon daran, die Reform gewissen vorläufig noch nicht feststehenden Aenderungen zu unterziehen. Diese interne Angelegenheit der Börse würde die Allgemeinheit nur wenig interessieren, wenn nicht daraus hervorginge, daß der sogenannte beschränkte Börsenprivatverkehr einen Umfang erreicht hat, wie er nie zuvor beobachtet worden ist. Die berufsmäßige Börsenspekulation, die sich auf einen relativ doch nur engen Kreis von Teilnehmern beschränkt, würde für sich allein ein solches Anwachsen des Effektenverkehrs hervorzubringen nicht imstande sein. Sie hätte auch nicht die Kraft, die Kurse der Effekten auf ein solches sich in ungeahnte Höhen ver steigendes Niveau hinaufzutreiben. Ihr Hinterland ist es, das außerhalb der Börse stehende Publikum, welches durch seine Massenkäufe auf fast allen Gebieten des Effektenmarktes die fulminante Aufwärtsbewegung zustande gebracht hat, die die erfahrensten Fachmänner in Erstaunen setzt. Der eine hat seine „guten Informationen“, ein anderer zieht seine Schlüsse aus dem flotten Absatz dieser oder jener Ware, die von einer Aktiengesellschaft erzeugt wird, beide gehen hin und kaufen, denn sie denken nur an die guten Einnahmen des betreffenden Unternehmens, ohne auch die gestiegenen Lasten desselben, die höheren Steuern, höheren Löhne, teureren Rohmaterialien usw. mit in Berechnung zu ziehen. Auch darüber macht man sich keine Gedanken, ob die jetzige Konjunktur auch nach dem Kriege Dauer verpricht. Man läßt sich von dem Strom mitreißen, und da die Kauflust weit überwiegt, die Verkäufer aber bei solchem Andrang mit der Ware zurückhalten, um noch höhere Preise zu erzielen, so steigt täglich die Flut, niemand denkt an die Ebbe, die naturnotwendig unabwieslich einmal kommen muß.

Kriegsturse! Darunter stellte man sich in vergangenen Zeiten etwas ganz anderes, himmelweit Verschiedenes vor. Ein bobenloses Sinken in die Tiefe. Das war es auch, was man befürchtete, als man zu Beginn des Krieges die Börse räume schloß. Die Effektenbesitzer sollten durch diese Maßregel vor ungeheuren Verlusten, vor Verschleuderung ihrer Effekten um jeden Preis, vor Zwangsverkäufen und Selbstexekutionen geschützt werden. Dieser Zweck wurde auch erreicht. Nun droht aber eine andre Gefahr. Die Kurse der meisten Dividendenpapiere haben durch die schon seit mehr als zwei Jahren sich fortsetzende, nur selten auf kurze Zeit unterbrochene Aufwärtsbewegung einen Stand erreicht, der nicht nur unhaltbar ist, sondern auch die ernstesten Gefahren in sich birgt. Es ist kein Beweis des Gegenteils, wenn die Bewegung noch einige Zeit anhält, ja vielleicht sogar sich noch steigern sollte. Ueber Nacht, wenn man am wenigsten daran denkt, kann durch irgend etwas der heftige Rückschlag kommen. Dann gibt es erfahrungsgemäß keine Notausgänge. Alles wird zu derselben Lär hinaus, dem allgemeinen Verkaufsanbruch stehen dann plötzlich keine Käufer mehr gegenüber. Die Werterhöhungen, durch die man sein Vermögen gewaltig vermehrt zu haben glaubte, schwinden dann fast noch schneller, als sie zustande gekommen.

Woher diese ungestüme Kauflust auf dem Effektenmarkt? Die einen erklären sie mit der

großen Geldflüssigkeit und den Kriegsgewinnen, die nach Anlage drängen. Wo gäbe es aber jetzt eine bessere Anlage als in Kriegsanleihe? Die, welche jetzt zu Wahnsinnspreisen Effekten kaufen, deren Rentabilität in gar keinem Verhältnis zu dem hohen Anschaffungswerte steht, bezwecken damit gewiß keine dauernde Kapitalanlage, sondern beabsichtigen im vorhinein einen Wiederverkauf, sobald sich Gelegenheit zu einem Kursgewinn bietet. Andre wieder geben die geringere Kaufkraft des Geldes als einen ihnen triftig genug erscheinenden Erklärungsgrund für die in solchem Umfange nie dagewesenen Kurssteigerungen an. Damit beruhigen sie sich. Aber mit dem Schlagwort einer Geldentwertung darf man die unvernünftig hohen Preisnotierungen einer langen Reihe von Effekten nicht beschönigen. Auch würde wohl der Weiseste der Weisen heute nicht zu sagen imstande sein, wie sich nach dem Kriege die Konjunktur gestalten, wie groß die zu gewärtigenden Lasten und wie überhaupt die Verhältnisse auf dem wirtschaftlichen Gebiet dann sein werden. Die Finanzgeschichte verzeichnet in ihren Blättern eine ganze Menge von Krisen, die stets auf eine Zeit höchstgespannter Erwartung folgten. Nach dem Kriege 1870/71 waren es die französische Kriegsschädigung in der damals noch fabelhaften Höhe von fünf Milliarden und später die Wiener Weltausstellung, die beide einen wirtschaftlichen Aufschwung von noch nie gesehener Intensität herbeiführen sollten. Man weiß, was statt dessen in Wirklichkeit gekommen ist.