

Die Bewegung auf dem Aktienmarkte.

Von Philipp Broch

Direktor der Allgemeinen Verkehrsbank.

Die anhaltende Steigerung des gesamten Kursniveaus auf dem österreichischen Aktienmarke ist augenblicklich in der Hauptsache auf den absoluten Stückemangel in den meisten Aktienkategorien zurückzuführen. An einem der letzten Tage konnten Aufträge auf mehr als dreißigtausend Aktien nicht zur Ausführung gelangen, so daß die betreffenden Notizen gestrichen werden mußten. Die anhaltende und mit der Kriegsdauer fortschreitende Verflüssigung des gesamten Wirtschaftslebens hat enorme Barkapitalien in Bewegung gesetzt. Diese Kapitalien strömen überall hin, wo sich Anlagemöglichkeiten darbieten. Die Preise, die bei dem Besitzwechsel im ländlichen Grundbesitz sowohl wie im städtischen Realbesitz zutage treten sind, stehen mit ihren enormen Steigerungen nicht sehr gegen die Steigerungen auf dem Effektenmarke zurück. Es sind in Wien eine Menge Hausabschlüsse zustande gekommen, die eine Verzinsung von kaum 2 Prozent zur Grundlage hatten. Bei diesen Erwerbungen kommt angesichts des konservativen und vielfach gebundenen Charakters dieser Vermögensobjekte die Anlagemöglichkeit neuer Kapitalien kaum nennenswert in Betracht. Im Gegenteil, aus diesen Kreisen strömen große Summen rückgezahlter Hypothekengelder dem Geldmarke zu. So drängt sich der Großteil des mobilen Kapitals dem Effektenmarke zu, der seiner Natur und Aufgabe nach seit jeher der Konzentrationspunkt des österreichischen Kapitalmarktes gewesen ist. Schon in Friedenszeiten haben bei ansteigender Konjunktur der Mangel an flottantem Aktienmaterial und die geringe Auswahl marktgängiger Werte der Entwicklung der Kurse einen sprunghaften Charakter gegeben, der mehr den Stempel eines unregelmäßig funktionierenden Marktes, als das Gepräge innerer Berechtigung in sich trug. Darin liegt eine der Ursachen, warum die Kapitalisierung der österreichischen Effekten soweit zurückbleibt gegen die Erträgnisse der führenden deutschen Aktienwerte. Das war eine Erscheinung, die auch im Frieden ständig zu beobachten war und die heute zu dem kaum begreiflichen Tatsache geführt hat, daß die deutschen Werte auf Grund ihrer Kursnotierungen den Effektenbesitzern vielfach den doppelten so hohen Prozentsatz als Erträgnis bieten wie die österreichischen Werte. Das ist eine der technischen Ursachen der augenblicklichen Börsensituation.

Ein zweiter Grund ist das Festhalten des Publikums an seinem Aktienbesitz. Hier scheinen steuerrechtliche Erwägungen von hoher Bedeutung zu sein. Die durch die Realisierung des Effektenbesitzes sich ergebenden Gewinne werden durch die ordentlichen Steuern und durch die Kriegsgewinnsteuer zum weitesten größten Teile aufgezehrt. Der Anreiz zu Gewinnrealisierungen ist daher sehr stark eingeschränkt. In der Hauptsache ist es die berufsmäßige Spekulation, die heute kauft und morgen verkauft, aus welcher bei besseren Kursen die Ware auf den Markt gelangt. Die berufsmäßige Spekulation bildet heute jedoch nur einen kleinen Teil der Effektenbesitzer, man will sogar bemerkt haben, daß in diesen Kreisen bereits der Zeitpunkt für gekommen erachtet wird, Bilanzabgaben vorzunehmen.

Eine große Stütze der Auffassung des Publikums bildet die steigende Bewegung an sich. Die Bankfunktionäre, die seit Monaten und Wochen in Zirkularschreiben und durch mündliche Einwirkung ihre Kunden zur Realisierung zu veranlassen suchen, sind bis jetzt im Unrecht geblieben. Die Effektenbesitzer, die diesen Ratschlägen gefolgt sind, sehen, daß ihnen durch Beachtung dieser Ratschläge große Gewinne entgangen sind und sie sind daher neuerlichen Einwirkungen gegenüber sehr zugeknöpft. Die strengen Deckungsvorschriften bei den Banken haben bis jetzt auf den Umfang des Geschäftes kaum merklich eingewirkt. Das Geschäft ist zum Teil an die Privatbankfirmen übergegangen, die das naturgemäße Bestreben haben, gegenüber der mächtigen Konkurrenz der Banken ihren Klienten ein größeres Entgegenkommen zu bekunden. Der Großteil der flüssigen Kapitalien entfällt ja auf die Zeichnung von Kriegsanleihen. Das private Publikum kauft Kriegsanleihe nicht im regulären Markte, sondern wartet damit bis zur nächsten Emission zu. Im Vergleich zu der enormen Kapitalsammlung sind die Summen, die auf dem Aktienmarke tatsächlich zum Umsatz gelangen, nicht von so großer Bedeutung. Nicht das Kapital, das auf dem Aktienmarke Anlage sucht, ist so überwältigend groß, sondern das Material, das dieser Nachfrage gegenübersteht, ist verhältnismäßig klein.

Das wirksamste Mittel zu dem notwendigen Abbau des auf der ganzen Linie überspannten Kursniveaus auf dem Aktienmarke wäre ein starker Anreiz freiwilliger Realisierungen. Einen solchen könnte die nächste Kriegsanleihe bieten durch die steuerfreie Behandlung der Gewinne bei nachweisbarer und ausschließlicher Verwendung dieser Kapitalien in der Anlage von Kriegsanleihe.

Das Geschäft an der Börse war übrigens heute stiller und es ist zu hoffen, daß es durch noch strengere Handhabung des Geschäftes möglich sein wird, einer weiteren Ueberspannung des Marktes entgegenzuwirken. Die feste Börsentendenz stützt sich im übrigen auch auf die Ueberzeugung, daß die Monarchie politisch und wirtschaftlich ungeboren aus dem Kriege hervorgehen und die kommende Friedensperiode mit einem allgemeinen Aufschwung einsehen wird. Diese Zuversicht und ihr Ausdruck: ein fester Effektenmarkt, sind unter dem Gesichtspunkt der kommenden Kriegsanleihe sicherlich ein Faktor, dessen Einwirkung auf einen großen Erfolg nicht unterschätzt werden soll.