

1. VII. 1917

L 70000
10
1917
1. VII. - 29. IX.
Währungsreform
3
Öffentl. Financien Börsen

Die Börse im ersten Semester.

Von Anton v. Deutsch.

Budapest, 30. Juni.

Im Banne der großartigen Erfolge der vor einigen Tagen geschlossenen Zeichnungen auf die sechsten Kriegsanleihen der beiden Staaten unserer Monarchie tritt uns das Wort von dem Lande der unbegrenzten Möglichkeiten in den Sinn. Das Erleben in dem dreijährigen Kriege erscheint mit den furchtbaren Erschütterungen als das Merkwürdigste in der Zeitgeschichte und bringt alle auf die Erfahrungen aufgebauten Voraussetzungen und Lehrsätze ins Wanken. Krieg und Not, Krieg und Verelendung, Krieg und wirtschaftlicher Zusammenbruch sind bisher unzertrennbar verbunden gewesen; in der Gegenwart aber erleben wir es, daß der Krieg in seiner gigantischen Ausbreitung über vier Weltteile und Einbeziehung von fünfshundert Millionen Menschen Kräfteerreservoirs geöffnet hat, über deren ungeheuren Umfang bisher die Begriffe gefehlt haben. Wohin sind die tiefgründigen Berechnungen von Volksvermögen geraten, gegenüber den Kosten des unseligen Kampfes, die täglich bereits 400 Millionen betragen und eine Vermehrung der staatlichen Schuldenlasten um mehr als 350 Milliarden Kronen verursachen? Wohin sind die bisher in Geltung gestandenen Prinzipien über Geld und Wertzeichen geraten? Nicht nur ist der Selbstherrscher des russischen Reiches zur Abdankung gezwungen, sind Könige ins Exil geschickt worden, sondern auch die Theorie von der Banknote und ihrer metallischen Bedeckung ist in die Verbannung gegangen, und ohne Sorge oder Scheu wächst der Umlauf des Papiergeldes in sämtlichen kontinentalen Staaten, so daß nach oberflächlicher Berechnung über 60 Milliarden Kronen Noten zirkulieren, allerdings nicht ohne beträchtliche Unterwertungen und starke Einwendungen gegen die Fortsetzung der Verschlechterung der Währungsverhältnisse. Dabei haben sich während des Krieges Entwicklungsmöglichkeiten ergeben, an die kein Mensch früher geglaubt hätte. Die vollständige Unterbindung des internationalen Güterauslaufes der mitteleuropäischen Staaten und Rußlands, die Lahmlegung des maritimen Schiffsverkehrs, der teilweise Stillstand der Exportindustrien, sie sind in ihrer Totalwirkung weit hinter den befürchteten Folgen zurückgeblieben und es ist sogar auf vielen Gebieten ein lebendiger Zusammenhang zwischen Krieg und Produktion hergestellt worden, der trotz der damit einhergehenden enormen Verteuerung aller Verbrauchsartikel das Durchhalten bis zum siegreichen Ende ermöglicht hat. Die Preissteigerungen sind zur drückenden Belastung vieler Bevölkerungsschichten geworden, deren Erleichterung weder durch umfassende Lohnerhöhungen noch durch die Beiträge des Staates erreicht werden konnte, sie haben aber auch Verwertungsgelegenheiten geschaffen, die ungeahnte Gewinne erzielen ließen, die sich nicht allesamt unter den obios gewordenen Begriff des Kriegsgewinnes subsumieren lassen. Als Beispiel hierfür führen wir an erster Stelle die Landwirtschaft an, die trotz schwacher Ernten und trotz der Preiserhöhungen aller Manufakturen doch in die Lage gekommen ist, ihre Schuldenlast zu verringern und sehr bedeutende Kapitalien in Ersparung zu bringen. Wir stehen in diesem Belange vor zwei unleugbaren Tatsachen, nämlich vor dem sensationellen Erfolge der Anleihenzeichnungen, der gleichzeitig erfolgten Vermehrung der Einlagen um mehr als drei Milliarden und des Sinkens der Wechsel- und Hypothekerversehung. Indem wir dies alles anführen, sind wir weit entfernt, uns allzu optimistischen Auffassungen über die Kräftezustände sowie über die Zukunftsaussichten hinzugeben. Es wäre Fehler und Frevel, wollte jemand auch nur einen Augenblick vergessen, daß alle Völker und Staaten, also auch Ungarn, nach dem Friedensschlusse vor die Riesenaufgabe der Wiederaufbau gleichkommenden Umgestaltung der Volkswirtschaft gestellt sein werden, daß die künftige Friedensarbeit sich in einer Opferperiode von unbestimmbar langer Dauer entwickeln müssen. Die Einrentung in den Normalzustand, die Senkung aller Preise sowohl für Stoffe als für Arbeit, die Möglichkeit, dem Staate sämtliche Erfordernisse zur Zinsenbedeckung der Schuldenlast von mehr als zwanzig Milliarden sowie zur Rekonstruktion des Verkehrswezens, zur Intensivierung des agrarischen Betriebes, zur Verbesserung des Loses der arbeitenden Bevölkerung und zur Ordnung der Valuta zur Verfügung zu stellen, ohne gleichzeitig die Chancen der Vermögensersparnisse auf ein Minimum zu reduzieren. — sie bilden das größte Problem, das je der Wirtschafts- und Finanzpolitik gestellt worden ist.

Es fällt uns nicht ein, diese Momente auch nur eine Sekunde lang aus dem Auge zu verlieren; wir haben die lichten und dunklen Partien unserer ökonomischen Lage kurz umrissen, ehe wir zur Darstellung der Vorgänge auf dem Effektenmarkte gelangen, die sich im verflossenen Halbjahre ergeben haben. Als Signatur derselben möchten wir die wiedererwachte Liebe zur Aktie, die sich bis zum Paroxysmus steigert, bezeichnen. Während ihrer langen Dauer hat diese Tendenz Erscheinungen zutage treten lassen, die die sorgenvolle Aufmerksamkeit sehr ernst, beruhsener Beurteiler erregen. Nach der Aktie drängt alle Welt, weite Kreise stürzen sich auf sie, die Umsätze nehmen in geradezu unheimlicher Weise zu, so zwar, daß deren Bewältigung die höchsten Anstrengungen der bestellten Fachorgane erfordert, und die Kurse erklimmen eine Höhe, die in vielen Fällen in gar keinem Verhältnis zu den bisherigen Erträgen der betreffenden Unternehmungen stehen. Am objektiv zu bleiben, ist darauf hinzuweisen, daß der Konnex zwischen Kriegsgewinnen, Vermehrung der Umlaufsmittel, Verminderung des Geldtaufwertes vorhanden ist, daß auch gewisse innerlich haltlose Schlagworte in die Menge geworfen wurden und daß

Kommunal-Angelegenheiten.

(Das neue Stadthaus.) Die Sachkommission zur Vorbereitung der Plankonkurrenz für das neue Stadthaus hat, wie gemeldet wurde, unter dem Präsidium des Bürgermeisters Dr. Stefan Bárczy ihre Tätigkeit begonnen. Die Kommission hielt bereits zwei Sitzungen. Zunächst referierte Magistratsrat Dr. Franz Garrer über die Pläne, die in der Bauaktion ausgestellt wurden. Die Zahl der Pläne beträgt nicht weniger als 18. Der Magistratsrat teilte mit, die Baukommission und der hauptstädtische Baurat seien dafür eingetreten, daß das neue Stadthaus auf dem Grundkomplexe des jetzigen Stadthauses mit der Front nach den Áróly-teraszut zu, errichtet werden solle. In der Weise, daß die im ursprünglichen Plan enthaltenen und geheime Rückstellungen erfolgt sind, die eine starke Stütze für die Zukunft bilden werden. Allein all dem gegenüber stehen die großen Fragen der kommenden Gestaltungen. Wie werden sich Produktion, Verkehr und Handel entwickeln können, wie werden die interstaatlichen Beziehungen geformt werden, und welche Belastungen werden namentlich die Aktiengesellschaften, insbesondere durch die neuen Besteuerungsformen aufzubringen haben? Weiß jemand hierauf eine Antwort? Und wenn nicht, ist es geraten, sich allzu sanguinischen Hoffnungen hinzugeben, Aktien um jeden Preis zu erwerben und ununterbrochen immer weitere Schichten in den Wirbeltanz hineinzuziehen? Wir geben ohne weiteres zu, daß der Budapesters Platz nicht für sich allein steht, daß in Wien und Berlin die gleichen Beobachtungen zu machen sind, daß überall die täglichen Umsätze alles hinter sich lassen, was seit Jahrzehnten beobachtet wurde, und wir konstatieren, daß es die Finanzminister und Leiter der ersten Bankinstitute an Verwarnungen nicht haben fehlen lassen, die jedoch bisher wirkungslos verhallt sind. Es wiederholt sich nämlich die alte Erfahrung, die Käufer prüfen weder Bilanzen noch Erträge, ihnen schweben nur die bereits entgangenen und die Hoffnungen auf die noch zu erzielenden Kursgewinne vor Augen. Mit einem Worte, nicht die Kapitalanlage spielt die Hauptrolle, sondern die Spekulation. Die Kapitalanlage findet ihre Befriedigung in der Erwerbung von Kriegrenten, der Kronenrente, von Pfandbriefen und Prioritäten, und in der Tat haben auch diese Papierkategorien eine ansehnliche Kurserhöhung erfahren. Der Kapitalist wünscht die Verzinsung, der Spekulant kümmert sich gar nicht darum, denn sonst wäre es unmöglich, daß er die Aktiendividende mit zwei oder gar einem Prozent kapitalisiert.

Das richtige Bild der Kursbewegung empfangen wir aus der Zusammenstellung der Kurse der vorwiegend im Verkehr stehenden Aktien, wobei wir die Notierungen vom 25. Juli 1914, Ende Dezember 1916 und Ende Juni aneinander reihen. Es waren die Kurse

	25. Juli 1914	Dezember 1916	Juni 1917
Ungarische Kreditbank	725	952	1.012
Kommerzialbank	3.400	4.150	4.450
Ungarische Bank	614	689	717
Estkomptebank	432	549	570
Hypothekbank	358	421	475
Baterländische Bank	257	328	350
Agribank	445	573	728
Holzbank	221	462	610
Baterländische Sparkasse	15.450	16.850	16.200
Allgemeine Sparkasse	600	650	650
Innenstädtische Sparkasse	612	575	580
Ungarische Assekuranz	14.000	16.250	18.000
Pannonia Rückversicherung	2.400	4.200	4.050
Salgótarjánier	626	787	320
Ungarische Allg. Kohlen	940	1.460	1.800
Krislänner	295	420	668
Nimamurányer	528	836	967
Ganz-Danubius	2.095	3.400	3.750
Waffenfabrik	348	920	1.220
Schläsche	187	331	435
Lipták	—	325	327
Summifabrik	505	958	1.070
Spodium	60	490	630
Straßenbahn	526	751	784
Stadtbahn	290	358	350
„Uria“	520	886	1.400
Atlantica	265	642	1.120
Budapester Dampfmühle	1.280	2.110	2.450
Viktoria-Mühle	525	900	1.250
Beocsiner	605	770	772
Neufister	185	410	508

In dieser Zusammenstellung fehlen die Aktien der Textil-, der Spiritus- sowie der Delindustrie, deren Kurse zum Teile um 50 bis 300 Prozent gestiegen sind, sie genügt jedoch, zu zeigen, wie die Bewegung zumeist die Eisen-, Kohlen-, Bau- und Schiffahrtspapiere erfasst hat, wobei noch hinzuzufügen ist, daß die Kapitalerhöhungen, die den Ertragsdivisor um ein Drittel und noch um Höheres vermehrt, die Hausse nicht eingeschränkt haben. Wenn wir die Summe der Kurssteigerungen im ersten Semester dieses Jahres berechnen, kommen wir für die im Kursblatte der Budapesters Börse ausgenommenen Aktien auf die Summe von nahezu einer halben Milliarde Kronen, wobei die fixverzinslichen Effekten selbstverständlich gänzlich außer Kalkulation bleiben. Seit dem Kriegsausbruch hat sich die Höherbewertung auf mehr als anderthalb Milliarden Kronen gestellt. Das Resultat, so glänzend es auch erscheint, läßt uns jedoch nicht vollkommen froh werden, denn wir können uns dem starken Eindruck einzelner Hebertreibungen nicht entziehen und besorgen die Gefahr des Rückschlages von schwindelnden Höhen, bei welchem auch solche Effekten in Mitleidenschaft gezogen werden könnten, deren Bewertung die normalen Grenzen nicht verlassen hat, bei denen sich Kapital und Ertrag decken.

Im Interesse der Allgemeinheit wäre jedenfalls eine Eindämmung des spekulativen Treibens wünschenswert. Um diese zu erreichen, gibt es unseres Erachtens kein zuverlässigeres Mittel als die Wiedereröffnung des regelmäßigen Börsenverkehrs, die tägliche amtliche Verlautbarung des Bör-