

**Budapester Börsenwoche.**

Budapest, 18. August.

Der Entwicklungsgang steht auch bei unseren Großbanken im Zeichen des alles beherrschenden Krieges. Wohl hat bisher nur eine von ihnen die Ergebnisziffern des ersten Semesters des laufenden Jahres veröffentlicht, man kann aber schon heute, ohne den diesmal etwas verspäteten Semestrapublikationen vorzugreifen, das Ergebnis dieser geschäftlichen Tätigkeit in großen Umrissen darstellen. Im vierten Jahre des Weltbrandes hat sich das Wirken unserer Banken ebenfalls auf der Grundlage der Kriegswirtschaft stabilisiert. Im abgelauteten ersten Semester änderte sich im Wesen dieser Tätigkeit kaum etwas; alle charakteristischen Merkmale der Kriegswirtschaftlichen Bankengebarung treten auch diesmal ganz augenfällig hervor: das Anschwellen der durch die Banken verwalteten Kapitalien, das weitestgehende Zusammenschumpfen des kommerziellen Kredits und die Indienststellung der Knotenpunkte des Geldumlaufes zugunsten der Kriegsfinanzierung. Seit der Emission unserer ersten Kriegsanleihe sind unsere Großbanken lediglich zu Mittlern zwischen Verkehr und Staatskasse geworden. Der große Goldstrom fließt den zentralen Geldreservoirs zu, die ihn dann dem Staatsschatz weitergeben. Dadurch wurden unsere Banken zu einem hochbedeutenden Faktor unseres Verteidigungskampfes, dem sie die finanziellen Mittel mit unfehlbarer Präzision und absoluter Verlässlichkeit bereitstellen. Eigentlich sehen sich die großen Einkommen unserer leitenden Banken aus den geringen Bruchteilen von Nettolohn zusammen. Der kleine Nutzen wächst durch den großen Umsatz zu ansehnlicher Gesamtgröße. Die Banken bilden die Brücke, auf der die rapid entstehenden und sich vermehrenden Kapitalsüberschüsse von der Privatwirtschaft an die Gemeinwirtschaft hinübergeleitet werden. Die Brückenmaut ist gering, schwillt aber naturgemäß bei dem gewaltigen Umfang des Verkehrs zu großen Beträgen an.

Die einzig neue Nuance in diesem eintönigen Bild ist die wesentliche Vermehrung des eigenen Kapitals bei weiterem, noch rapiderem Anwachsen der Einlagen als bisher. Alle unsere Großbanken arbeiteten im ersten Semester bereits mit bedeutend vermehrten eigenen Kapitalien, mußten also für die Verzinsung höherer Kapitalbeträge Sorge tragen. Stets ist die Rentabilität des frischen Kapitals geringer, als jene des im Laufe der Zeit fest verankerten, mit dem Geschäft organisch verwachsenen, bodenständig gewordenen alten Kapitals. Im Kriege kann von einer dauernden Veranlagung dieser neu erworbenen Kapitalien kaum die Rede sein. Man muß sich darauf beschränken, ihnen vorübergehend irgendwelche Verwendung zu sichern, die sie lediglich vor Bruchliegen schützen. Unsere Großbanken taten dies in der Weise, daß sie auch die neuen Bestandteile ihres eigenen Kapitals mit dem Strom zur Staatskasse fließen ließen. Dadurch wurden die kapitalisierten Überschüsse der Privatwirtschaft vorläufig ebenfalls in den Dienst der großen Sache gestellt, zugleich die einzige Möglichkeit, um nach Eintritt des Friedenszustandes diese flüssigen Mittel zur Bewältigung der immensen Aufgaben der Ubergangswirtschaft bereit zu halten. Die Ueberweisung an den Staatsschatz ist die ideale Anlage; sie bietet die größte Sicherheit und die möglichste Liquidität. So wurde die Finanzierung des Krieges im Wege der Notenzirkulation von den Brennpunkten des Verkehrs zu den Staatskassen zugleich die einzig gangbare Methode der fruchtbringenden vorübergehenden Glorierung der mangels sonstiger Anlagegelegenheiten zur Untätigkeit verdammten großen Geldüberschüsse unserer Privatwirtschaft.

Dieser heftige Placierungsdrang sowohl des neugebildeten Kapitals wie auch der zu Geld gewordenen Sachgüterwerte beherrscht in der heutigen Periode der Kriegswirtschaft unser gesamtes Wirtschaftsleben. Nicht nur stockt das Kreditgeschäft der Banken völlig, es haben sich auch die Außenstände jeglicher Form weiter beträchtlich vermindert. Das Wechselportefeuille schwindet rapid dahin, da bei dem mangelnden Warenkredit die Neuproduktion von Wechseln ganz aufgehört hat und den Banken infolgedessen das Material zum Eskompte gänzlich fehlt. Auch der kommerzielle Kontokorrentkredit hat stark abgenommen, da die Vertriebskredite aus den großen Erlösen der Industrie und des Handels zurückbezahlt wurden, ja noch mehr, die bisherigen Schuldner der Banken zu ihren Gläubigern geworden sind. Von den aktiven Geschäftszweigen zeigt bloß der Lombard ein weiteres namhaftes Anschwellen, in erster Reihe infolge der Kriegsanleihebelehungen, aber auch durch die sowohl der Menge als auch der Belehnungssumme nach gesteigerte Beleihung der übrigen Effekten. Dieser parallelen Bewegung entsprechend weisen auf der Passivseite die Kreditoren, auf der Aktivseite die Debitoren in laufender Rechnung, unter denen nunmehr das Staatskassaz die erste Rolle spielt, die größte Vermehrung auf. Den überwiegenden Teil der großen Erträge liefert also nach wie vor das Zinsentkonto.

Mehreinnahmen haben sich ferner ergeben im Effekengeschäft, vor allem durch die bedeutende Vergrößerung des Kommissionsgeschäftes. Es muß aber bei diesem Punkte betont werden, daß der Nutzen an dem kolossalen Börsenumsatz, dessen Maße alle bisherigen Vorstellungen weit hinter sich lassen, bei unseren Großbanken viel geringer war, als allgemein angenommen wird. Es ist ein Irrtum, daß unsere Großbanken die Hauptschuld an der umschweifenden allgemeinen Börsenspekulation tragen. Ihre Belehnungsbedingungen sind rigorosser denn jemals, und eben deswegen hat sich der Umfang des Effekengeschäftes relativ gerade bei ihnen am wenigsten vergrößert. Jedem Eingeweihten ist es längst bekannt, daß die kleineren Institute, insbesondere aber die

Börsenfontors, verhältnismäßig einen bedeutenderen Anteil an dem gegenwärtigen Börsenspiel haben. Die Erträge der Großbanken aus dem Effektergeschäft werden daher zumeist stark überschätzt. Sinegen boten die Konjunkturalgeschäfte unseren leitenden Geldinstituten eine ergiebige Quelle der Mehreinnahmen. Die durchgeführten Aktienemissionen warfen bei dem reizenden Aktienabzug und den hohen Kursen bedeutende Gewinne ab. Auch die Veräußerung der provisorischen Anlage angeschafften Effektenpakete ließ den Großbanken beträchtlichen Nutzen zukommen. Die hohe Bewertung aller Effektergattungen aber hat den Wert des als dauernde Anlage dienenden Effektenbestandes im allgemeinen bedeutend erhöht und hiedurch die Möglichkeit starker Rücklagen für die Zukunft geboten. Die bewährte Reservierungspolitik unserer leitenden Institute hat darin eine willkommene Handhabe erhalten. Dieser häufig bemängelten Methode, sich aus den Ueberschüssen der Gegenwart für die Zukunft zu stärken, der unsere Banken die Stabilität ihrer Dividenden und ihre glänzende innere Fundierung verdanken, bleiben sie auch fernerhin treu. Es ist dies um so motivierter, als die nahende Epoche der Ubergangswirtschaft riesige Lasten auf ihre Schultern wälzen wird. Es werden sich neue Forderungen des Staates einstellen, deren Größe man heute nicht annähernd zu bestimmen vermag und denen gegenüber die buchmäßig ausweisbaren Steuerreserven keine hinreichende Stütze bieten. Das Ausmaß der Reservierungspolitik unserer Banken wird daher sicherlich vergrößert, ihr Tempo beschleunigt werden.

Den beträchtlichen Mehreinnahmen unserer Großbanken steht allerdings ein gewaltiges Anwachsen der Ausgaben gegenüber. Da ist vor allem der immer größer werdende Aufwand an Beamtengehältern, bewirkt einerseits durch die infolge der Feuerung unerlässliche Aufbesserung der Bezüge des Personals, die bei unseren Großbanken auch auf die eingerückten Beamten sich erstreckt, andererseits durch die Notwendigkeit der Einstellung stets neuer Arbeitskräfte, die, wenn sie auch nur provisorisch ist, für den Augenblick den Spejencat wesentlich erhöht. Ein nicht minderes Anschwellen zeigt auch das Steuerkonto, das insbesondere durch die Besteuerung der früher steuerfreien Wertpapierbestände, sodann durch die Erhöhung des Steuerschlüssels der Einkommensteuer dritter Klasse der rechnungspflichtigen Unternehmungen und schließlich durch Einführung der Kriegsgewinnsteuer eine wesentliche Mehrbelastung erfahren hat. Der Lastenkoeffizient dürfte also diesmal durchschnittlich eine Erhöhung zeigen. Bei dem Umstande, daß anlässlich der jüngsten Kapitalvermehrung hohe Aufgelde eingezahlt wurden, die tatsächlich eingeflossenen Beträge demnach das nominelle Kapital bei weitem überragen, verteilt sich der erzielte Mehrertrag auf eine bedeutende Kapitalsumme, angesichts deren das Emporschnellen der Spejencat die Rentabilität des neuen Kapitals einigermaßen schmälert. Dessenungeachtet kann schon heute bei aller Enthaltung von sanguinischer Voraussage angenommen werden, daß unsere Großbanken in der Lage sein werden, auch nach dem erhöhten Aktienkapital Dividenden auszuschütten, deren Höhe nicht hinter der vorjährigen zurückstehen wird. Die Entwicklung der Erträge dürfte auch im zweiten Semester kaum eine Beeinträchtigung erfahren, ihre Stabilität kann auf Grund der bisherigen Kriegswirtschaftlichen Erfahrungen mit vollem Rechte angenommen werden, daher steht ein Rückfall kaum zu befürchten.

Die Tätigkeit der ungarischen Großbanken im ersten Halbjahr hielt sich nach alldem in den alten Bahnen. Sie trug unverändert den beiden Haupttrichtlinien ihrer Geschäftspolitik Rechnung: einerseits die fruchtbringende Bewertung der ihnen anvertrauten Kapitalien bei voller Wahrung der Sicherheit und Flüssigkeit zu erzielen, andererseits der Volkswirtschaft durch Gewährung des notwendigen Kredits zu dienen. Im Kriegsverlaufe machte sich von seiten der Privatwirtschaft kaum ein anderer Kreditbedarf als jener des Effekterkredits geltend, dem die Großbanken innerhalb der Grenzen des Gebotenen gerecht wurden. Sinegen stellte der öffentliche Kreditbedarf gar große Anforderungen an unsere Großbanken. Diese zu befriedigen zeigten sie sich nicht nur bereit, sondern auch fähig. An dem großen Erfolge unserer Kriegsanleihen haben sie einen unbestrittenen Anteil. Nicht zuletzt ist es ihrer Werbetätigkeit zu danken, daß die ungarische Kriegsanleihe in der Heimat allgemeine Popularität erlangt hat. Mit ihrer bedeutenden materiellen Kraft standen sie hierbei dem Staate zur Seite. In den Tagen des großen Aktientaumels haben sie es zuwege gebracht, daß die Anleihetitres des Staates sich allgemeiner Beliebtheit erfreuen. Ihre fortgesetzten Bemühungen, die Kriegsanleihen unter dem Anlage suchenden Publikum zu placieren, blieben nicht ohne Erfolg. Wir verweisen diesbezüglich auf die erfreuliche Tatsache, daß unsere Staatsanleihen aller Kategorien in der letzten Zeit den Gegenstand allgemeiner Nachfrage zu stets höheren Kursen bilden. Was die ungarische Privatwirtschaft dem Staate, was des Staates ist, so gebührt daran ein großer Teil des Verdienstes unseren Großbanken.

Über die Einzelheiten des Effekten-Privatverkehrs ist zu berichten, daß die Umsätze in der ersten Hälfte der Woche sich in bescheidenen Grenzen hielten und die Reserve, die sich der Markt in der Vorwoche auflegte, weiter anhielt. Nur Kohlenwerte bildeten eine Ausnahme, diese erfreuten sich starker Nachfrage und gingen namhaft höher. In der zweiten Wochenhälfte trat dann eine allgemeine Belebung des Verkehrs ein. Gleichwie in Wien hat sich auch hier der Markt außerordentlich belebt und es erfolgten so bedeutende Umsätze, wie sie seit Wochen nicht zu verzeichnen waren. Die Spekulation favorisierte besonders Kohlen-, Eisen- und Holzwerte und honorierte die Aussichten dieser Branchen mit sprunghaft

haften Kurserrhöhungen. Die üblichen Realisationen und Positionslösungen zum Wochenabschluß blieben diesmal aus, obgleich eine dreitägige Börsenpause bevorstand, und die Woche schließt zu den höchsten Kursen.

Von den einzelnen Effekterkategorien tendierten Bankwerte relativ ruhig und profitierten nur einige Kronen. Eine Ausnahme bildeten Agrarbank, die auf günstige Beurteilung ihres Domänengeschäftes und die vorzüglichen Fehlungsresultate am letzten Börsentag um über 30 Kronen stiegen und den Kurs von 800 Kronen überschritten haben. Kommerzbank erreichten nach starker Nachfrage den Rekordkurs von 5000 Kronen, Holzbank wurden auch in großen Posten gesucht und schloßen zu 650 Kronen. Ungarische Kredit erreichten wieder den Kurs von 1150 Kronen, und auch für Ungarische Bank hält das rege Interesse an. Von Sparkassewerten erhöhten sich Leopoldstädter bis 250 Kronen auf Gerüchte über eine Kapitalerhöhung, Nationale Sparkasse um 50 Kronen auf Meinungskäufe. Schiffswerte blieben vernachlässigt und etwas weichend, dafür hat sich die Spekulation auf die Kohlenwerte geworfen und erwarb diese täglich zu sprunghaft erhöhten Kursen. Allen voran standen Salgótarján in der Gunst der Käufer und erhöhten sich um 120 Kronen bis 1150 Kronen, Nordkohlhaussierten ebenso bis 900 Kronen und Ungarische Allgemeine um über 100 Kronen fast bis 2100 Kronen. Auch Urkämpfer machten keine Ausnahme und schloßen die Woche um 70 Kronen höher. Die Favourisierung von Kohlenwerten erstreckte sich dann auch auf Eisenwerte, Rima erreichten den Kurs von 1100 Kronen, Staatsbahn waren von Wien aus stark gesucht. Sprunghaft gestiegen sind ferner Schlick-Nicholson um 60 Kronen, und gut gefragt waren auch Ganz, da den letzteren Werken größere staatliche Aufträge in Aussicht stehen sollen. Münchener besserten sich zum Schluß der Woche auf Meinungskäufe, es kamen besonders Hungaria, Concordia und Gisela in Verkehr. Der Anregung von Wien und Berlin folgend, bestand auch für Friedenswerte erhöhtes Interesse, namentlich Ziegelwerte waren gefragt, Zentförner gewannen 20 Kronen. Von sonstigen Industriewerten erfreuten sich chemische Aktien guter Nachfrage, Nitro, Danica und Celaktien gingen höher, Lampen erreichten den Kurs von 900 Kronen, dagegen schwächten sich Papieraktien und Gasglühlicht etwas ab; schließlich sei noch die kräftige Steigerung der Brauerei Zellulose erwähnt, sowie das erhöhte Interesse für Straßenbahnen.

Auf dem Anlagemarkt vollziehen sich anhaltend sehr große Umsätze in Kriegsanleihen und Kassenscheinen. Die höchsten Kurse halten sich stromm. Pfandbriefe sind total ausverkauft.