

16. IX. 1918

Budapester Börsenwoche.

Budapest, 15. September.

Die vollständige Loslösung unseres Effektenmarktes von der Wiener Börse, in deren Schlepptau er Jahrzehnte lang lag, hat sich im Kriegsverlaufe noch niemals so auffallend geoffenbart als in den jüngsten Tagen. In direktem Gegensatz zu der Börse der Kaiserstadt, an der infolge der einschränkenden Maßregeln der Wiener Großbanken eine rückläufige Bewegung eingetreten ist, zeigte unsere Spekulation ungeschwächten Tatendrang und Unternehmungslust, die sich in der Größe der alle bisherigen Maße überragenden Umsätze, sowie in dem unaufhaltenden Emporwärteln der Kurse äußerten. Die ausserordentlichen Günstlinge der jüngsten Periode, Eisen-, Kohlen- und Ziegelpapiere, mußten neuen Exportomnibussen den Platz räumen. Es waren diesmal Bankwerte und Holzaktien, denen sich die Spekulation in ihrem unersättlichen Heißhunger gedankenlos und mit einer an Paroxysmus grenzenden Eier zuwendete. Der Schwärmerei für Bankaktien lagen die Gerüchte über eine allgemeine Kapitalvermehrungskampagne unserer Banken zugrunde, denen die befanntgewordene Kapitalerhöhung der Vaterländischen Sparkasse und der Vaterländischen Bank einige Wahrscheinlichkeit verlieh. Die plötzlich wiedererwachte Liebe für Holzaktien aber findet ihre Erklärung in den Äußerungen des Ministerpräsidenten Weyerle über die praktische Valutaverbesserungspolitik der Regierung, in der dem Holzexport eine wichtige Rolle zugewiesen ist. Der Spekulation ist heute der leiseste Wind genug, um sich ungestüm auf eine Effektenkategorie zu stürzen. Die Lust am Effektenkauf ist an und für sich vorhanden, die überschüssigen Kapitalien drängen nach Anlage, und die Grunddisposition des Effektenmarktes neigt daher an und für sich der Aufwärtssteigerung zu. Um mit einem ungarischen Sprichworte zu sprechen: Es ist gar leicht, Kästchen zum Lärmen zu führen. Die optimistische Börsenstimmung späht mit scharfem Blick nach Motiven einer weiteren Hausse, und sie griff mit beiden Händen nach den goldenen Bergen, als die sie sich die künftigen Chancen des staatlich geförderten Holzexportes ausmalt. Die für unbegrenzten Kursgewinn schwärmende Phantasie gaukelt den Goldregen erst sich, sodann anderen Unbedachten und Leichtgläubigen vor. So wird der Zug der Effektenkäufer stets frischer, jeder spätere gibt dem früheren einen Ruck; die notorischen Börsengewinne ziehen immer größere Massen in den Bann der Spekulation, und dem unsinnigen hohen Turn der Kurse werden stets neuere und neuere Geschosse aufgetragen. Es ist nur Zukunftsmusik, deren liebliche Töne die Spekulation zu hören wähnt, aber sie wird in barem Gelde schon heute teuer bezahlt. Vergebens wehren sich die Leiter aller Aktienunternehmungen, deren Anteilscheine in den Wirbel mitgerissen werden, mit dem Hinweis auf die reale Dividendenmöglichkeit, die mit der rapiden Höherbewertung nirgend im Einflange steht. Das Goldene Kalb von heute ist aus Holz geschnitten, und der Kriegsbörsenspekulant umtanzt es in temperamentvollem Reigen. So wird die vernünftige Absicht zu sinnlosem Sanguinismus verzerrt.

Zweifellos ist nämlich die angeregte Art der praktischen Valutaverbesserung im Wege forciertem Exportpolitik der erste beachtenswerte und ernste Anlauf zur Lösung des Valutaproblems. Man spricht und schreibt unendlich viel von der Notwendigkeit einer Wiederherstellung unserer durch die Kriegswirtschaft angegriffenen Währung, ist aber bisher über allgemeine Thesen nicht hinausgekommen. Daß wir wenig einführen, dagegen sehr viel ausführen müssen, daß wir den landwirtschaftlichen und industriellen Mehrertrag erstreben sollen, daß Auslandsanleihen ein Mittel zur Valutaverbesserung sind, dies alles wurde schon bisher prinzipiell von Theorie und Praxis übereinstimmend festgesetzt. Nun kommt der reale Wirtschaftspolitiker Weyerle statt oft gehörter Leitsätze mit dem greifbaren Entschluß, schon im Kriege all das ins Ausland zu exportieren, was der heimatische Boden an Ueberfluß aufzuweisen hat. Zerealien, Mehl, Zucker, Vieh, diese wichtigsten Ausfuhrartikel Ungarns unter normalen Wirtschaftsverhältnissen, können wir derzeit ins neutrale Ausland nicht versenden. Mit sachkundigem Blick erkannte Weyerle sofort, daß wir in der unabänderlich gegebenen Situation der heutigen Kriegswirtschaft für die allernächste Zeit nur zwei bedeutende Exportartikel haben: Holz und Wein. Von letzterem Produkt hat uns die Natur in diesem Jahr einen Ueberfluß beschieden, den wir ohne Abbruch des eigenen Verbrauchs dem Auslande abzugeben vermögen. Holz aber ist aus unseren reichen Waldbeständen in großen Mengen zu holen. Die Vorbedingungen zur Schaffung des wesentlichen Exportüberschusses sind gegeben. Die Betriebe unserer Forstindustrie sind auf respektable Leistungsfähigkeit eingerichtet, Rohmaterial steht in unbeschränkter Menge zur Verfügung. Es bedarf demnach bloß einer entsprechenden staatlichen Organisation, um der Holzindustrie die volle Ausnutzung ihrer Produktionsfähigkeit zu ermöglichen und dadurch bedeutende Exportmengen zu erzeugen. Der Wein steht zur Ausfuhr fertig da. Die notwendige Exportorganisation ist bereits am Werke. Die Verhandlungen mit den Verbündeten im Deutschen Reich bezüglich der Zulassung der ungarischen Weinimporte sind im Zuge. Der einst weltberühmte Ungarwein kommt wieder zu Ehren und wird uns als Tauschwert für Industrieerzeugnisse dienen, die wir benötigen. Die Vorbedingungen eines rasch einsetzenden Holzexports, der bereits in Kriegzeiten zu valutatorischen Zwecken benutzt werden soll, müssen aber erst geschaffen werden. Zu diesem Behufe wurde die Exportorganisation des Holzverwertungsamtes konstituiert, die ihre Tätigkeit bereits demnächst aufnehmen wird. Sie

soll keineswegs als Ausfuhr-Verkaufsorganisation wirken, der Holzexport soll nicht verstaatlicht werden, vielmehr wird sie lediglich die Bestimmung und Sicherung des inländischen Bedarfes und die Feststellung der Exportierbarkeit der Ueberflüsse, die Erleichterung und Förderung dieses Exportes zur Aufgabe haben. Die initiierende Tätigkeit der Privatwirtschaft, die Anbahnung und der Abschluß von Exportverbindungen, die Betätigung der Unternehmungslust und des kaufmännischen Talents soll unserer Holzproduktion und -industrie dabei ungeschwächt bleiben. Will sich die valutatorische Exportpolitik Weyerles praktische Geltung verschaffen, so muß die Regierung unverzüglich daran schreiten, die Produktion eines Exportüberschusses zu ermöglichen. Hierzu gehört vor allem die Bereitstellung von genügenden Arbeitern, wobei es sich höchstens um 12.000 bis 15.000 Köpfe handelt, von denen etwa ein Drittel geschulte Arbeiter sein müssen. Sodann ist die flaglose Verpflegung des Arbeiterstandes unserer Holzindustrie, unter besonderer Rücksichtnahme auf die speziellen Ernährungsverhältnisse der Waldarbeiter, deren Hauptnahrung Maismehl und Speck bilden, sicherzustellen. Die Vermeidung aller bisherigen bürokratischen Hemmungen, sowie interstaatliche Vereinbarungen mit den neutralen Staaten, von denen bezüglich des Weichholzes die Schweiz und Holland, bezüglich des Hartholzes Schweden, Dänemark und ebenfalls Holland in Betracht kommen, bilden natürlich die unerläßlichen Vorbedingungen des Holzexports. Die Ausnahmefähigkeit der erwähnten Absatzgebiete für jedes exportierbare Quantum steht außer jedem Zweifel, und die überaus hohen Auslandspreise, die mit der Valutadifferenz das Vier- und Fünffache unserer Friedenspreise betragen, würden diesem Export sehr hohe Rentabilität sichern. Der unter den Kriegsverhältnissen im Laufe eines Jahres noch immerhin erzeugbare Exportüberschuß wird von Fachleuten auf 250 bis 300 Millionen Kronen veranschlagt. Der Gegenwert dieses Exportes, die einfließenden fremden Zahlungsmittel, werden natürlicherweise der Devisenzentrale einzuliefern sein.

Nach diesem Plan wäre schon im Kriegsverlaufe eine Einwirkung auf die Gestaltung unserer Währung möglich. Es kann nicht bestritten werden, daß die Verschlechterung unserer Valuta im Kriege fast ausschließlich auf Rechnung der Außenhandelsbewegung zu buchen ist. Die übrigen Passivposten unserer auch im Frieden passiven Zahlungsbewegung sind nahezu völlig ausgeschaltet: unsere Zahlungen an das feindliche Ausland für Staatsschulden- und Pfandbriefcoupons, sowie für Aktiendividenden sind sistiert. Die Passivität der Zahlungsbilanz rührt daher fast ausschließlich von dem Aufhören des Exportes und dem unentbehrlichen, dem Werte nach durch die hohen Preise sehr beträchtlichen Import her. Wird also die Handelsbilanz verbessert, so muß sich im Laufe des Krieges auch die Zahlungsbilanz ganz wesentlich korrigieren. Dies der gesunde Grundgedanke der valutatorischen Exportförderung schon im Kriege. Nach dem Frieden aber, während der Uebergangswirtschaft, wird die währungspolitische Bedeutung des ungarischen Holzexportes noch größer werden, da der Holzreichtum Galiziens und der Alpenländer auf längere Zeit für die Rekonstruktion der durch den Krieg betroffenen Ländergebiete selbst herangezogen werden muß, und die Monarchie einen Exportüberschuß in Holz vorwiegend nur aus dem ungarischen Waldreichtum schöpfen kann.

Der Holzproduktion winkt also nach dem Krieg eine dauernd günstige Konjunktur. Ob und in welchem Maße sich die sanguinischen Hoffnungen bewahrheiten werden, hängt vor allem von der Preisgestaltung einerseits und den Produktionsbedingungen andererseits ab. Nach Wiedereintritt des weltwirtschaftlichen Verkehrs werden die überseeischen Produktionsgebiete den Wettkampf mit dem europäischen Holz sicherlich wieder aufnehmen, so daß die Aufrechterhaltung des überaus hohen Preisniveaus für eine lange Periode nichts weniger als sicher gelten kann. Aber auch die Schwierigkeiten und Lasten der Produktion fallen in die Waagschale. Der Staat als größter Forstbesitzer wird sich den Produktionsnutzen nicht mehr entgehen lassen und wahrscheinlich bald als großer Forstindustrieller in die Schranken treten. Die hohen öffentlichen Ausgaben werden den Ertrag der Privatwirtschaft ebenfalls bedeutend schmälern, so daß ein ganz beträchtlicher Teil des zu erwartenden Exportnutzens den Unternehmungen vorweggenommen wird. Der Goldregen wird also kaum so dicht ausfallen, wie sich die Spekulation ihn heute ausmalt. Heute läuft man den Holzwerten stürmisch nach, weil man von der Konjunktur sich Riesengewinne verspricht. Ob aber dabei mehr als der bürgerliche Zins für das angewendete Kapital herauskommt, wird sich erst zu erweisen haben.

Ueber die Einzelheiten des Effektenverkehrs dieser Woche ist zu melden, daß die Umsätze im allgemeinen außerordentliche Dimensionen annehmen. Tagtäglich wickelte sich ein so riesiger Umsatz ab, daß die Banken und der Giro- und Kassenverein die größte Mühe haben, diesen riesenhaft angewachsenen Effektenverkehr technisch zu bewältigen. Auch den Agenten strömen die Aufträge in solcher Flut zu, daß häufig ein Teil der Orders unausgeführt bleibt. An einigen Börsentagen der Woche gab es in einzelnen besonders favorisierten Wertpapieren Umsätze, die im Effektenhandel unserer Börse Rekordziffern bedeuten. Auch die Kurserhöhungen der Woche hielten mit diesem riesenhaft angewachsenen Umsatz Schritt. Bei Bankwerten kamen Steigerungen von k 30 bis k 40, im Wochenlaufe von k 100 vor, bei Industriewerten sind sogar Advancen von k 200 und k 400 zu verzeichnen. Die Kursschwankungen einzelner Effekten überschritten gleichfalls an manchen Tagen k 100. Entschieden favorisiert waren diese Woche Bankaktien. Diese wurden teils auf den in den Semestralbilanzen zum Ausdruck gelangenden außerordentlich gün-