

Frankfurter Handelsblatt.

Wiedergabe und drabliche Verbreitung der Artikel mit * und der Privatdepeschen nur mit genauer Quellenangabe „Frkf. Ztg.“ gestattet.

* Friedens-Hausse?

r Berlin, 1. Juli.

Nachdem schon in der ersten Hälfte des Juni, mitten in dem Hin und Her der Versailler Noten, eine leichte Erholung der Industrie und sonstigen Dividendenpapiere, sogar auch der Reichs- und Staatspapiere, eingetreten war, hat sie sich in den letzten Tagen zu einer förmlichen Hausse für fast die ganze inländische Liste entwickelt. Die Börsenkreise selbst stehen der Bewegung einigermaßen erstlaunt gegenüber. Am verständlichsten schien bisher die Kursbewegung in denjenigen Werten, die vom neutralen Auslande als billige Kapitalanlage erworben worden sind. So haben nachweislich die holländische Spekulation und als Durchgangsstelle das besetzte Gebiet unter Wahrnehmung des noch immer überaus niedrigen Marktkurses vor allem Chemikalien- und Montan-Aktien erworben. Neuerdings sind Reichsanleihen dazugetreten; zwar nicht Kriegsanleihen, aber einzelne alte, nach der etwas unklaren Empfindung der Käufer bevorzugte Friedens-Serien, so die in der knappen Höhe von 1½ Milliarde umlaufenden 3proz. Reichsanleihe. Deren Kurs hat sich dadurch sogar über den Preis der 3proz. preussischen Konsols heben können. Die letzteren standen zwar unter dem Drucke bestimmter Verkaufsaufträge und zweifellos auch unter dem Einflusse der Defizit-Aussichten der preussischen Staatsbahnen und der Eisenbahnerbewegung, jedoch können solche Einwirkungen keine sehr umfassenden gewesen sein; denn beim 4proz. Typus stehen die Konsols im Gegenteil 3 bis 4 pCt. über den Reichsanleihen, und eine ähnliche Anomalie besteht zwischen 3½proz. Konsols (63½) und 3½proz. Staffelanleihe (64%), also innerhalb preussischer Serien selbst. Doch dies nur nebenbei. Die Tatsache, daß das Ausland jetzt eine Kostprobe von deutschen Papieren genommen hat, unterstützt die von verschiedenen Seiten gehegten Hoffnungen, daß die Auswahl, die die fremden Käufer treffen, mit der Zeit immer größer werde, daß so bei genügender Nahrung des Verkehrs zur Reichs- und Reichsfinanzpolitik dann vor dem 5proz. Reichsanleihen nicht Halt machen werde, weiter aber, daß der Kreis der kauftüchtigen Länder auch seinerseits sich noch erweitern und allmählich das amerikanische Kapital einbeziehen werde, dessen geschulter Blick und gestiegene Macht sich vielleicht überhaupt in größerem Stile den deutschen, solid geführten Aktiengesellschaften zuwenden werde, wenn man erst erkennen sollte, daß unsere gegenwärtigen Wirren nur eine vorübergehende Krankheitserscheinung bleiben. Käme es dahin, so würde vom deutschen Standpunkt aus kaum etwas eingewendet werden können; denn wir bedürfen nicht nur jedweder Finanzhilfe von außerhalb, sondern wir haben sogar ein politisches Interesse daran, daß die Wirtschaftskreise der bisher feindlichen Länder an sich selber erfahren, wie ungeheuer die Friedensbedingungen überspannt worden sind gerade mit Bezug auf die deutschen Wiederaufbaumöglichkeiten.

Natürlich läßt sich der deutsche Spekulant bei seinen augenblicklichen Kaufaufträgen und bei seinen schon wieder lebhafter werdenden Anfragen an den Bankschaltern von solchen Ueberlegungen kaum schon leiten. Es ist mehr die Börse, die sie anstellt. Den Hauptanstoß für die Kauftüchtigkeit unseres Publikums liefert die Befreiung von der lähmenden Ungewißheit, die seit Uebergabe der niederschmetternden Friedensbedingungen bis zu deren notgedrungenen Annahme über dem Volke gelagert hat. Das Volk ist sich dabei anscheinend noch wenig bewußt, wie außerordentlich tief die demnächst einsetzende Durchführung der Friedensbedingungen in das deutsche Wirtschaftsleben und in die Interessen jedes Einzelnen hineinfallen wird, wie stark gerade die Entwicklungsfähigkeit und Wohlfahrt der Unternehmungen, an denen es sich jetzt mit neuem Eifer beteiligt, unter den kommenden Belastungen und Bevormundungen aller Art leiden muß. Einstweilen schwebt ihm vor, daß der Wiederaufbau der zerstörten Gebiete sich unter Zuziehung der deutschen Industrie vollziehen soll und daß ebendiese Aufbau-Industrie, vom Kohlenbergbau und der Eisenindustrie angefangen bis zur Fabrikation landwirtschaftlicher, elektrotechnischer und anderer Maschinen, zur Zement- und Bauunternehmung usw. in den nächsten Jahren mindestens so flott beschäftigt sein würden wie die spezifisch deutschen Exportindustrien etwa des Porzellans, Farben- und Kalifachs. Dreierlei sollte dabei aber nicht übersehen werden: zunächst, daß die Arbeitsfähigkeit z. Zt. noch schwer darniederliegt, sowohl was die Rohstoffe wie die Transportfrage anbetrifft, daß ferner auch der Arbeitseifer doch erst mehr vereinzelt und nur langsam bei den Betrieben wiederkehrt, daß weiter aber die Rentabilität auch noch durch ungeahnte vielgestaltige Stauern — Steuern, von deren zehrender Höhe wir heute noch gar keine Vorstellung haben, zumal sie in der Kopfquote den Höchstbelasteten und ihrer Feinde nicht nachstehen dürfen, — beeinträchtigt bleibt, und daß endlich der Ersatz der ganzen Bautätigkeit immer nur wieder bestehen wird in erster Linie in Forderungen an die deutsche Regierung, die für alles aufzukommen hat.

Wenn trotz dieses über dem Ganzen noch auf lange Zeit schwebenden Verhängnisses die Nachfrage nach Papieren des Großverkehrs sowie des Einheitsmarktes eine derart lebhaft ist, so müssen noch andere Ursachen vorliegen. Sie sind vorhanden in dem Papier-Umlauf. Während der letzten sechs Depressionsmonate hat ja der Druck von Reichsbanknoten und Darlehenskassenscheinen sowie die Kreierung von Guthaben aus Reichsschatzwechselumsatz nicht einen Tag still gestanden. Allmonatlich hat das Reich — ungeachtet die Darlehnskassen und Staatswechsel-Geschäfte der Gliedstaaten — rund 3 Milliarden neue schwebende Schulden gemacht, und für das neue Quartal nimmt der Notetakt deren je 2 in Aussicht, nachdem die Reichs-Lebensmittelankäufe sich allmählich in ihren Geanwert wieder umsetzen und die Kriegs-Familienunterstützungen nur zum Teil, den Kommunen heimgezahlt sind. Zwar sind die unabhängigen Geldausgaben des Reichs jetzt nicht mehr der produzierenden Großindustrie in den Schoß gefallen, zuletzt auch nicht mehr nach Belgien abgelassen, sondern zu wesentlich verstärktem Teile nun auch der Arbeiter- und Beamtschaft zugute gekommen. Aber diese hat erhebliche Mengen davon bereits in Waren umgetauscht, daher auch bei der Masse der kaufkräftiger geworden Elemente eine Milderung des Preisniveaus im allgemeinen ausgeblieben ist. Und es müssen in der ganzen republikanischen Epoche von neuem außerordentliche Mengen von Bargeld und von Guthaben in der Bevölkerung aufgespeichert worden sein — gerade auch beim Zwischenhandel und noch über die sichtbare Guthabenvermehrung bei Banken und Sparkassen hinaus — liquide Mittel also, welche monatelang keine Neuanlage zu suchen wagten, teils aus Angst vor Verlusten, teils aus Steuerehrfurcht, teils aber auch aus geschäftlicher Disposition, die sich nun da und dort als verfrüht erwiesen hat.

Jetzt sind die Aussichten der wirtschaftlichen Erstarbung zwar trüber als je, aber sie sind doch in außerpolitischer Beziehung zweifelsfrei geworden, und so ergießt sich auf einmal das aufgespeicherte „Kapital“ und gewiß auch die Spiellust in vehemente Weise auf den Effektenmarkt. Vielleicht laufen sogar neue Steuerfluchtmotive unter. Die gesetzlichen Vorschriften über die Auskunftspflicht der Banken finden allmählich Resonanz. Man scheint zu glauben, daß, nachdem die Banken, Sparkassen, Genossenschaften usw. zur Auskunftserteilung über bei ihnen ruhende Effekten und Bankguthaben aufgefordert werden können, nunmehr der Barkauf und Stütkebezug von Wertpapieren noch eine Möglichkeit bietet, den einen oder anderen Vermögenssplitter dem Auge des Steuerfiskus vorzuenthalten. Vermutlich wird man sich darin täuschen. Man wird wahrscheinlich sogar noch einmal zu der Einsicht kommen, daß man die ernste materielle, aber auch die sittliche Bedeutung der jetzt in Arbeit befindlichen und der demnächst noch nachfolgenden gewaltigen Reichsabgabegesetze in ihrer Einwirkung auf die Börsenbewertungen doch unterschätzt hat. Allerdings ist eines zuzugeben, daß nämlich die Anlagegelegenheiten auch am Dividendenmarkte sich während der mehrjährigen Enthaltensamkeitsperiode immer weiter verringert haben, namentlich gemessen an der trügerischen, kauftüchtig machenden Liquidität, in der sich das ganze Volk befindet. Beispielsweise hat das Reich mit ½ Milliarde Abschlagszahlungen rund 100 Sorten Auslandswerte angekauft, und allvierteljährlich, gerade jetzt wieder, fließen aus den Zinsen der Kriegsanleihe durchschnittlich je 1 Milliarde Mark an den Geldmarkt. Das sind Ziffern, denen man weiter ein geradezu ungeheures stehendes Einlagekapital bei Banken und Kassen zur Seite stellen kann; und gegenüber dem allem figuriert der vergleichsweise kleine reduzierte Betrag an solchen Inlandspapieren, die schwimmen, die nicht von ihren alten Besitzern durch alle Fährnisse durchgehalten worden sind, und die wahrscheinlich auch jetzt noch zum allergrößten Teil festgehalten werden.

Die gegenwärtige Schen vor den Reichspapieren wird sich, **hoffen wir es, auch wieder einmal dauernd — nicht nur**

vorübergehend, wie augenblicklich — verlieren können. Aber man kann nicht leugnen, daß z. Zt. der Anreiz zu einer Verstärkung des direkten und indirekten finanziellen Einzelinteresses am Staat ein betrübend geringes ist, daß im Gegenteil das Kapital sich lieber jeder anderen Kapitalanlage zuwendet, die „gegenständlicheren“ Charakters zu sein scheint. Die Gründe bedürfen keiner Erläuterung; sie sind auch nicht mehr mit dozierenden oder appellierenden Hinweisen zu bannen. Sie können erst durch Rückkehr Aller zur Arbeit, durch den natürlichen Prozeß beseitigt werden. Die Börse darf nun demnächst versuchen, diesen natürlichen Verlauf bei sich einzuleiten; sie soll nächsten voll geöffnet werden. Mannigfache Irrtümer und Widersinnigkeiten dürfen sich dann vor selbst ausgleichen; in anderen werden wir uns selbst festhalten, ein langfristiges Vorhaben, das in Bezug auf die Kriegsanleihen wir im Interesse der Stabilisierung unseres ganzen Wirtschaftsgebäude wohl kaum umgehen können.