



Staats- und  
Universitätsbibliothek  
Bremen

# **Staats- und Universitätsbibliothek Bremen**

**DFG Projekt Die Grenzboten**

**Die Grenzboten**

**Berlin u.a., 1841 - 1922**

Aus Landwirtschaft, Industrie und Handel

**urn:nbn:de:gbv:46:1-908**

# Aus Landwirtschaft, Industrie und Handel

**Der Berliner Effektenmarkt im ersten Halbjahr 1903.** a) Festverzinsliche Fonds. In nachstehender Übersicht können wir uns jedes Eingehens auf die hohe Politik, so beliebt dies auch bei solchen Gelegenheiten ist, ganz enthalten, denn der deutsche Effektenmarkt hat sich in seinem Verhalten durch Rücksichten auf diese Politik so gut wie gar nicht bestimmen lassen. Die makedonischen und die serbischen Wirren, die trostlose Zerfahrenheit in Österreich-Ungarn, die sich immer unangenehmer ausdrückende unbegründete Feindseligkeit in den zur Zeit noch die öffentliche Meinung in England bestimmenden dortigen Kreisen und Blättern, die Venezuelaaffäre, die Mandschurei und was sonst noch für die Lage in der äußern Politik ins Gewicht fallen könnte, alles das hat die Berliner Börse fast ganz kalt gelassen. Vielleicht kann man sich über diese unverwundliche und gewiß auch berechtigte Friedenszuversicht freuen. Nicht viel anders steht es mit den Eindrücken, die die Vorgänge der innern Politik gemacht haben. Auch auf ihre Betrachtung können wir hier vollkommen verzichten. Es waren im wesentlichen rein wirtschaftliche Dinge, die für die Bewegungen im Effektenmarkt den Ausschlag gaben, und zwar wie ein Blick in die Börsenberichte des letzten Halbjahrs zeigt, meist Dinge von sehr problematischer Bedeutung.

Das Jahr 1902 schloß mit nicht hoch gestimmten Erwartungen. Die Hoffnung, daß der Friede in Südafrika kräftige Impulse bringen würde, war vollständig fehlgeschlagen. Auch die Hoffnungen der deutschen Großindustrie wurden noch in den letzten Monaten des alten Jahres durch mehrfache Äußerungen anerkannter Sachverständiger sehr herabgedrückt, und was im besondern die Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten betraf, so war die Besorgnis vor einem unliebsamen Ende des dortigen, mehr oder weniger für künstliche Mache der Trusts gehaltenen Aufschwungs ziemlich allgemein. Überraschend kam darum die schon im Januar dieses Jahres lebhaft beginnende Aufwärtsbewegung des deutschen Effektenmarkts. Soviel auch darüber täglich und wöchentlich in den Börsenberichten philosophiert worden ist, eigentlich hat bis heute kein Mensch sagen können, woher die das ganze erste Vierteljahr beherrschende Geldabundanz auf einmal herkam, und wieviel an ihr reell oder gemacht war. Ihre formelle Beglaubigung fand sie allerdings hinreichend dadurch, daß die Reichsbank am 11. Februar den Diskontsatz von 4 auf 3½ Prozent ermäßigte. Schon im April begann der ebensowenig klar begründete Rückschlag, die sogenannte Geldversteifung, die die Reichsbank veranlaßte, am 8. Juni den Diskont wieder auf 4 Prozent zu erhöhen. Wie verlautete, hatte sich im Mai ein starker Abfluß deutschen Kapitals zum Zweck höhern Gewinns ins Ausland, namentlich nach den Vereinigten Staaten, entwickelt, obgleich der amerikanische „Aufschwung“ in Bezug auf seine Reellität noch heute um kein Haar besser beurteilt wird als am Ende von 1902.

Über die Emissionen neuer Effekten im ersten Halbjahr 1903 berichten wir auf Grund der verdienstvollen Statistik des „Deutschen Ökonomen“ besonders. Hier haben wir es nur mit den Kursbewegungen der am Markt befindlichen Papiere zu tun.

Wir wollen zunächst die Bewegungen der festverzinslichen Papiere betrachten. Sie sind, wenn man das ganze erste Halbjahr 1903 mit derselben Periode von 1902 vergleicht, unstreitig von stark symptomatischer Bedeutung für die deutsche wirtschaftliche Gesamtlage.

Die etwas eigentümlichen Schicksale der Deutschen Reichsanleihe zeigt folgende Übersicht:

		Deutsche Reichsanleihen*)							
				Januar	Februar	März	April	Mai	Juni
Deutsche Reichs-A.	3½ %	1902	101,80	101,80	101,90	101,70	102,00	102,00	102,00
		1903	103,10	103,20	102,60	102,75	102,20	102,00	102,00
" "	3 "	1902	91,30	92,90	92,70	92,40	92,75	92,60	92,60
		1903	92,80	93,30	92,70	92,50	91,80	91,50	

\*) Es sind hier und später immer die letzten Kurse der Monate angegeben.

Der starke Abfall der dreiprozentigen Anleihe ist viel besprochen aber niemals befriedigend erklärt worden. Am 17. April wurden bekanntlich 290 Millionen Mark neu zur Zeichnung aufgelegt, und zwar zum Kurse von 92,00. Der Börsenkurs war an diesem Tage 92,50; am 18. April 92,70, am 22. April 92,60, am 25. April 92,50. Von Ende April bis Ende Juni ging er dann bis auf 91,50 zurück. Es ist anzunehmen, daß die ungeheure Überzeichnung am 17. April hauptsächlich herbeigeführt wurde durch die Spekulation, durch baldigen Verkauf den kleinen Kursgewinn einzuheimsen, den der Zeichnungskurs verhieß. Durch das Übermaß dieser Spekulation mußte der weitere Rückgang unvermeidlich werden. Ob und wie bei künftigen Emissionen solche Vorkommnisse, die allerdings mehr als Schönheitsfehler aufzufassen sind, vermieden werden können, ist reichlich aber erfolglos erörtert worden. Wir wollen hier nicht darauf eingehen. Jedenfalls aber sollte man sich doch bemühen, die Bedeutung unsrer dreiprozentigen Reichsanleihe als ausgezeichnetes Anlagepapier auch vor einem ungünstigen Schein zu sichern. Die hämische Freude unsrer Blutsfreunde jenseits des Kanals über diesen Schönheitsfehler gibt zu denken. Wenn die partikularistische Heulmeierei über die Reichs- und die Staatsfinanznot in Deutschland auch fernerhin von der Regierung als berechtigt anerkannt wird, obgleich sie — von der finanziellen Existenzunfähigkeit einiger gar nicht ins Gewicht fallenden Raubstaaten abgesehen — sowohl für die Einzelstaaten wie für das Reich der Wahrheit schroff widerspricht, so soll man sich nicht wundern, wenn der deutsche Reichs- und Staatenkredit darunter einmal ernstlich leiden sollte.

Über die Bewegungen der Kurse deutscher Staatsanleihen geben folgende typische Beispiele Auskunft:

		Anleihen deutscher Einzelstaaten						
			Januar	Februar	März	April	Mai	Juni
Preuß. Konsols . . . .	3½ %	1902	101,80	102,00	101,60	101,70	101,80	101,80
		1903	103,00	103,20	102,25	102,60	102,10	101,80
" " . . . .	3 "	1902	91,20	92,70	92,50	92,20	92,40	92,25
		1903	92,80	93,30	92,70	92,40	91,90	91,40
Badische St.-A. (1900)	3½ "	1902	100,60	100,70	100,10	100,20	100,10	100,20
		1903	101,10	—	101,50	—	101,10	—
Bayrische St.-A. . . .	3½ "	1902	100,25	100,60	100,30	100,10	100,10	100,20
		1903	101,70	101,80	101,70	101,30	101,20	101,10
" Eisenb.-Obl. 3 "	3 "	1902	90,25	92,25	92,00	91,70	91,10	92,20
		1903	92,25	—	—	—	—	—
Hamburg. St.-A. (1887)	3½ "	1902	100,00	100,30	100,10	100,30	100,20	100,10
		1903	101,00	101,20	100,90	100,90	100,90	101,00
" " (1897) 3 "	3 "	1902	90,20	91,30	90,40	90,40	90,40	90,10
		1903	90,75	91,00	—	—	90,00	89,75

Auch hier gewähren die Zahlen — wenigstens der dreiprozentigen Papiere — nicht durchweg ein erfreuliches Bild, obwohl auch nicht der größte Pessimist zu behaupten wagen wird, daß daraus irgend welcher berechtigte Schluß auf eine unerfreuliche Finanzlage der betreffenden Staaten gezogen werden könnte, vielmehr zeigt die amtliche Statistik unzweifelhaft ihren glänzenden Zustand. Wohl aber ist die Frage immer wieder aufzuwerfen, ob der Übergang zum dreiprozentigen Zinsfuß unsern Verhältnissen überhaupt schon entsprach.

Zum Vergleich stellen wir die Kurse einiger

		Anleihen fremder Staaten:						
			Januar	Februar	März	April	Mai	Juni
Chinesische Anl. 1890	4½ %	1902	89,50	91,80	89,40	89,10	90,00	90,90
		1903	92,90	93,30	92,80	93,30	92,90	92,75
Italienische Rente, neue	4 "	1902	100,40	100,30	100,60	101,30	102,25	102,50
		1903	—	103,50	103,10	103,50	—	103,10
Österreich. Goldrente .	4 "	1902	102,75	102,90	102,80	102,50	102,70	102,80
		1903	103,70	103,40	104,00	103,60	103,20	102,90
Schwedische Rente . . .	3 "	1902	89,50	92,30	92,60	93,00	92,25	92,40
		1903	—	92,40	92,20	92,40	—	93,30

Leroy-Beaulieu lamentierte kürzlich in seinem *Économiste* darüber, daß, wie er meint, infolge politischer Mißwirtschaft in Frankreich an der Pariser Börse die Kurse der französischen Fonds gefallen, die der ausländischen dagegen gestiegen seien. Für Deutschland wären solche Schlüsse in der Hauptsache Unsinn. Nur das ist richtig, daß bei uns die ab irato vom Reichstag erzwungne reaktionäre Börsenpolitik den deutschen Staatspapieren den Markt arg verdorben hat.

Von hoher symptomatischer Bedeutung sind für unser Wirtschaftsleben jedenfalls die deutschen Stadtanleihen, von denen wir einige typische Beispiele folgen lassen.

		Anleihen deutscher Städte						
			Januar	Februar	März	April	Mai	Juni
Dresdner . . . . .	4 ‰	1902	104,75	105,00	104,90	104,75	104,75	104,70
		1903	105,00	105,25	105,00	105,25	104,80	105,00
„ . . . . .	3 1/2 ‰	1902	99,90	100,70	100,20	100,25	100,10	100,20
		1903	101,00	—	101,40	100,50	100,30	100,40
Elberfelder . . . . .	4 ‰	1902	103,25	102,90	103,25	103,60	103,60	103,50
		1903	104,00	103,60	104,00	104,00	104,00	103,40
„ . . . . .	3 1/2 ‰	1902	98,00	98,80	98,90	98,50	98,40	99,00
		1903	99,90	100,20	100,25	100,10	99,90	99,30
Kölner . . . . .	4 ‰	1902	104,00	103,80	103,90	103,80	103,80	104,10
		1903	—	103,75	103,50	103,30	103,40	103,00
„ . . . . .	3 1/2 ‰	1902	—	99,60	99,20	98,60	99,10	99,00
		1903	100,10	100,50	100,30	100,40	100,10	100,00

Diese Zahlen sind unstreitig ein Beweis erfreulichen Fortschritts in der Gesundung unsrer nationalen Finanzlage im ganzen.

Sie werden in lehrreicher Weise ergänzt durch die Kurse der landschaftlichen Pfandbriefe in Preußen, die in ihrer Gesamtheit den nachstehenden Beispielen so ziemlich entsprechen.

		Preußische landschaftliche Pfandbriefe						
			Januar	Februar	März	April	Mai	Juni
Landsch. Zentr.-Pfandbr. 4 ‰	‰	1902	103,90	103,60	103,75	104,00	104,00	103,00
		1903	—	104,50	103,10	103,90	—	102,50
„ „ 3 1/2 ‰	‰	1902	99,50	99,60	99,60	99,50	99,75	99,75
		1903	100,50	100,50	100,30	100,40	100,30	100,20
„ „ 3 ‰	‰	1902	88,80	90,20	90,25	90,10	89,90	89,70
		1903	89,75	91,10	90,40	90,10	89,80	89,60
Ostpreußische Pfandbr. 4 ‰	‰	1902	102,00	103,00	103,90	103,80	104,20	104,25
		1903	105,10	104,60	104,50	104,80	105,10	105,00
„ „ 3 1/2 ‰	‰	1902	98,60	98,70	98,40	98,70	98,80	99,00
		1903	100,00	100,25	99,80	100,00	99,90	100,00
„ „ 3 ‰	‰	1902	88,70	89,90	90,00	89,50	89,00	89,20
		1903	89,75	90,90	89,80	90,10	90,00	90,00

Diese Entwicklung des allerwichtigsten Merkmals für die Kreditfähigkeit unsers landwirtschaftlichen Grundbesitzes — trotz der bekannten Notlage — bedarf keines weitem Kommentars. Man vergleiche nur einmal diesen Stand der Dinge mit der Lage der Landschaften in den zwanziger Jahren.

Endlich mögen von festverzinslichen Papieren noch angeführt sein die Pfandbriefe der Hypothekenbanken, von denen wir absichtlich zwei Berliner Beispiele auswählen.

#### Berliner Hypothekenbanken

			Januar	Februar	März	April	Mai	Juni
DeutscheHyp.-Bank, Berlin X. 4 ‰	‰	1902	100,00	101,00	101,25	101,25	101,25	101,25
		1903	101,25	101,80	101,40	101,70	101,50	101,50
„ „ „ IX. 3 1/2 ‰	‰	1902	94,30	95,00	95,60	95,50	95,50	95,50
		1903	96,25	97,25	97,60	97,00	97,00	97,00
Preuß. Bodenkred.-Akt.-B. XIV. 4 ‰	‰	1902	100,25	100,90	100,30	100,30	100,90	100,60
		1903	101,40	101,80	101,25	101,60	101,50	101,50
„ „ „ XVI. 3 1/2 ‰	‰	1902	95,75	95,75	95,75	95,90	95,80	95,50
		1903	96,30	96,90	96,80	96,75	96,70	96,50

Diese Entwicklung ist um so erfreulicher, als dem Kredit der Hypothekenbanken leider durch das Verschulden der Leiter einiger solcher Institute vor kurzem so schwere Wunden geschlagen worden sind. Die Zahlen beweisen gerade darum die Kreditwürdigkeit der Hypothekenbanken im allgemeinen um so glänzender.

Diese Beispiele festverzinslicher Papiere werden vollauf genügen, die endgiltige Überwindung der Krisis, die wir 1901 in unserm gesamten Wirtschaftsleben mehr oder weniger schwer zu beklagen hatten, außer allen Zweifel zu stellen. Gerade die festverzinslichen Papiere scheinen uns in dieser Hinsicht beweiskräftig. Umso mehr, als sich am Markt der Dividendenpapiere, die wir demnächst besprechen werden, im ersten Halbjahr 1903 eine übertriebene Lebhaftigkeit kund tat. Allerdings ist nicht außer acht zu lassen, daß im ersten Halbjahr 1902 die Emission festverzinslicher Papiere außergewöhnlich große Ansprüche an den Geldmarkt stellte.

Aus der Emissionsstatistik des „Deutschen Ökonoms.“ In seiner Nummer 1073 vom 11. Juli d. J. veröffentlichte der „Deutsche Ökonomist“ auf Grund seiner statistischen Aufzeichnungen eine Statistik der deutschen Emissionen im ersten Semester 1903 und den Vorjahren, der nachstehende Daten entnommen sind. Wir trennen dabei die fest verzinslichen Papiere von den Dividendenpapieren.

## In Deutschland emittierte Papiere

## I. Fest verzinsliche Papiere

	Ganzes Jahr 1901		Ganzes Jahr 1902		1. Halbjahr 1903	
	Nominal- betrag	Kurs- wert	Nominal- betrag	Kurs- wert	Nominal- betrag	Kurs- wert
(Millionen Mark)						
a. Deutsche Papiere						
Staatsanleihen . . . . .	554,00	505,57	580,00	536,40	340,00	317,63
Kommunalanleihen . . . . .	294,37	293,58	197,89	196,13	161,74	161,88
Pfandbriefe . . . . .	210,50	210,50	351,04	351,04	175,00	175,00
Eisenbahn-Obligationen . . . . .	14,99	14,81	8,77	8,71	—	—
Industrie-Obligationen . . . . .	189,31	193,29	164,25	158,10	16,81	16,35
<b>Zusammen . . . . .</b>	<b>1263,17</b>	<b>1217,75</b>	<b>1301,95</b>	<b>1250,38</b>	<b>693,55</b>	<b>670,86</b>
b. Ausländische Papiere						
Staatsanleihen . . . . .	37,50	29,26	367,54	339,00	53,08	46,45
Kommunalanleihen . . . . .	13,82	12,86	62,96	61,22	10,63	10,17
Pfandbriefe . . . . .	8,36	7,16	6,29	6,16	6,49	6,49
Eisenbahn-Obligationen . . . . .	157,59	148,93	29,82	29,30	23,55	21,90
Industrie-Obligationen . . . . .	1,00	0,97	3,27	3,20	—	—
<b>Zusammen . . . . .</b>	<b>218,27</b>	<b>199,18</b>	<b>469,88</b>	<b>438,88</b>	<b>93,75</b>	<b>85,01</b>

An fest verzinslichen Papieren wurden also überhaupt an den Markt gebracht:

1481,44	1416,93	1785,83	1689,26	787,30	755,87
---------	---------	---------	---------	--------	--------

## II. Dividendenpapiere

## a) Deutsche Papiere

Eisenbahn-Aktien . . . . .	2,91	3,02	43,90	48,01	—	—
Bank-Aktien . . . . .	30,60	36,26	81,45	114,33	27,71	42,46
Versicherungs-Aktien . . . . .	—	—	—	—	—	—
Industrie-Aktien . . . . .	116,05	164,28	160,40	184,47	84,38	91,46
<b>Zusammen . . . . .</b>	<b>149,56</b>	<b>203,56</b>	<b>285,75</b>	<b>346,81</b>	<b>112,09</b>	<b>133,92</b>

## b) Ausländische Papiere

Eisenbahn-Aktien . . . . .	—	—	4,72	6,68	12,60	16,95
Bank-Aktien . . . . .	6,00	9,00	6,75	7,43	12,00	16,14
Industrie-Aktien . . . . .	2,56	1,85	0,51	0,51	—	—
<b>Zusammen . . . . .</b>	<b>8,56</b>	<b>10,85</b>	<b>11,98</b>	<b>14,62</b>	<b>24,60</b>	<b>33,39</b>

An Dividendenpapieren wurden überhaupt an den Markt gebracht:

158,12	214,41	297,73	361,43	136,69	167,31
--------	--------	--------	--------	--------	--------

An festverzinslichen und Dividendenpapieren wurde emittiert:

1639,56	1631,34	2069,56	2050,69	923,99	923,18
---------	---------	---------	---------	--------	--------

Auf die Zahlen, deren Studium wir vorläufig dem Leser überlassen müssen, wird gelegentlich zurückgekommen werden.



Herausgegeben von Johannes Grunow in Leipzig  
Verlag von Fr. Wilh. Grunow in Leipzig — Druck von Karl Marquart in Leipzig

Alle für die Grenzböten bestimmten Aufsätze und Zuschriften, auch wegen des volkswirtschaftlichen Teiles, wolle man an den Verleger persönlich richten (J. Grunow, Firma: Fr. Wilh. Grunow, Insektstraße 20).