



Staats- und  
Universitätsbibliothek  
Bremen

# **Staats- und Universitätsbibliothek Bremen**

**DFG Projekt Die Grenzboten**

## **Die Grenzboten**

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

Die Börse und kein Ende.

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

heranziehen könnten, besteht ja, Dank der Gewerbefreiheit, bereits. Man wird wenigstens für die Übergangszeit den Genossenschaften weitergehende Rechte einräumen müssen, um sich der Pflücker und Störer zu erwehren — natürlich gleichzeitig gegen die Härten vorbauen, welche das alte Zunftwesen verhaßt gemacht haben. Doch fast alle Verbesserungsanträge, auch wohlbegründete, eingebracht von Mitgliedern der Linken, welche auf dem Boden der Vorlage stehen, wurden kurzweg von der Hand gewiesen, oft ohne jede Diskussion; wiederholt begnügte sich der Berichterstatter, zu erklären, er halte den Antrag für unnötig und bitte daher ihn abzulehnen. Mit diesem „Durchpeitschen“ des Gesetzes hat leider auch die Rechte bewiesen, daß sie den Parteirückfichten ungebührlichen Einfluß gestattet, auch ihresteils Beweismaterial für den Satz geliefert, daß von den Parlamenten schwerlich eine erspriessliche Behandlung wirtschaftlicher Fragen erwartet werden darf.



## Die Börse und kein Ende.



er Erfahrungssatz, daß man den Brunnen erst zuschüttet, wenn das Kind hineingefallen ist, macht sich nirgends mehr als auf dem Gebiete des Handels und Verkehrs geltend. So lange die Milliarden flossen, Gründer Paläste bauten und durch ihren Luxus die weitesten Kreise des Volkes in den Taumel des eingebildeten Aufschwungs hineinzogen, beklagte sich niemand über das Aktiengesetz und die Differenzgeschäfte, fand der Börsenbaron Zutritt zu den höchsten Sphären der Gesellschaft, wurde der in einen Spekulanten umgewandelte Wucherer mit Auszeichnungen aller Art überhäuft. So lange die Geschäfte gut gingen, die Genossenschaften ihren Umsatz in das ungemessenste trieben und Dividenden über Dividenden an ihre Mitglieder verteilten, pries man das Genossenschaftsprinzip als die Lösung der sozialen Frage, und die Solidarhaft des einzelnen galt als ein unumstößliches Dogma ihrer Kreditbasis, das höchstens von Buchgelehrten und Theoretikern mißverstanden wurde. Dann trat der große Krach ein, die lustigen Grundlagen des Systems brachen zusammen, die Überproduktion warf den Handel darnieder, und nunmehr erschienen die Gesetze, welche bisher so gepriesen wurden, als der Grundquell des ganzen Unheils. Eine Flut von Artikeln und Broschüren erschien, in denen das „hineingelegte Publikum,“ Beamte, Anwälte und sonstige Sachverständige ihre Vorschläge zur Reform beibrachten. Ja sogar ehemalige Gründer und Gründergenossen besaßen den Mut, als Autorität die öffentliche Meinung belehren zu wollen, indem sie sich, sei es in

Memoiren, sei es in Lehrbüchern, auf das literarische Gebiet begaben. Alle diese Vorschläge erschöpften niemals die volle Sachlage. Jeder war auf einen besonderen Punkt aufmerksam geworden und glaubte lediglich in diesem den Hebel gefunden zu haben, von wo aus die ganze reformirende Bewegung ausgehen müsse. Ab und zu fiel ein Blick auf eine ausländische Gesetzgebung, aus welcher wiederum nur ein Punkt herausgegriffen wurde, den man als das erlösende Schiboleth hinstellte. Aber auch im Reichstage und in den andern deutschen Volksvertretungen kam man über eine akademische Erörterung der einen oder der andern Seite nicht heraus. Erlebten wir doch, daß im vergangenen Jahre der Eigentümer der Frankfurter Zeitung, Herr Sonnemann, sich als Reformder Aktiengesetzgebung aufspielte und den Reichstag zum Piedestal seiner sittlichen Entrüstung über den Aktienschwindel wählte. Bei dieser Gelegenheit warf er dem Reichskanzler die Begünstigung der Samoaaangelegenheit vor, und der Inhaber des Frankfurter Börsenblattes warf sich stolz in die Brust: „Gott sei Dank, daß ich nicht bin wie dieser.“ Denn die Frankfurter Zeitung hat immer nur objektiv die Gründung von Aktiengesellschaften beurteilt, sie hat niemals einseitig die eine Gesellschaft einer andern gegenüber begünstigt, sie hat nie Klameanzeigen gegen hohe Gebühren aufgenommen, und auf ihren Rat hat niemals das naive Publikum sein Geld verloren. Und worin fand der große Tribun vom Main die Abhilfe gegen das Übel? Lediglich darin, daß der Gesetzgeber die Gesellschaften nötigen sollte, ihre Statuten in ihrem Bureau anzuschlagen und jedermann gegen ein geringes Entgelt zugänglich zu machen. Soll man hier die Kindlichkeit des geschulten Börsenmannes bewundern, der die Solidität eines Unternehmens nach den Statuten beurteilen will? Die Statuten waren bei allen Gesellschaften ebenso schön wie das Außere des Aktienbriefes; aber gerade je schöner diese beiden waren, desto fauler sah es im Innern aus. Der Widerpart dieses Abgeordneten, Herr Perrot, erklärte dagegen — wenn auch nur im eignen Namen —, daß es überhaupt kein Mittel gebe, der Unsolidität von Aktienunternehmungen entgegenzutreten und daß man sie daher gänzlich abschaffen müsse. In der That ein radikales Mittel nach dem Rezept, daß Feuer heile, wo das Schwert nicht hilft. Ein solches Mittel kann nur einseitige Kurzsichtigkeit eingeben, zumal da die Aufhebung durch den einzelnen Staat bei der Bequemlichkeit der internationalen Verkehrsverhältnisse wenig Nutzen bringen würde. Auch ist nicht zu leugnen, daß in der Bilanz der Aktiengesellschaften dem Verlust der Einzelnen oft ein Gewinn des Ganzen gegenübersteht. Ohne die in der Aktiengesellschaft allein mögliche Häufung des Kapitals wäre — um nur ein Beispiel anzuführen — die Gründung von Eisenbahnen nicht möglich gewesen, denn der Staat kann nicht zu bloßen Spekulationszwecken Linien bauen, deren Rentabilität nicht feststeht, wenn nicht etwa andre Rücksichten entscheiden. Auch wäre der Staat nicht immer in der Lage, Anleihen zu solchen Zwecken gegen einen mäßigen Zins aufzunehmen. Endlich würden viele andre Erfindungen des kühnen Menschen-

geistes, die heute zum Wohl von Millionen dienen, ohne Aktiengesellschaften un-  
ausgeführt geblieben sein.

Ich will hier eigne Vorschläge für eine Reform des Aktienrechts unerörtert  
sein lassen. Aber gesetzt, es gelänge, ausländische Aktien ganz auszuschließen  
und von der Beteiligung an einheimischen das kleine Kapital durch die Er-  
höhung des Nominalbetrags nach dem Vorschlage Schelhäusers auf 10000 Mark  
fernzuhalten, gesetzt, es würde durch die Vollhaftung der Zeichner, durch das  
Verbot der Haftentlassung die Lust zum Börsenspieler vertrieben und das  
Schaffen von bloßen Spielwerten unmöglich gemacht, gesetzt, es würden alle  
Operationen der Gründung und Verwaltung dem hellen Lichte einer un-  
beschränkten Öffentlichkeit ausgesetzt, sodas jeder, der nur seine Augen öffnen  
will, nicht mehr über diese Vorgänge im Dunkeln bleiben kann, kann der Gesetz-  
geber es verhindern, das der Aktionär dem Unternehmen gegenüber selbst  
gleichgiltig bleibt, das er es nur auf eine hohe Dividende, auf einen schnellen  
Umsatz mit Gewinn absieht und zu diesem Zwecke, dem er augenblicklich nach-  
geht, Maßregeln zustimmt, welche die Gesellschaft in der Zukunft ruiniren?  
Eine volle Ausgleichung auf dem Gebiete von Handel und Wandel ist un-  
möglich. Selbst die Kirche mit ihrer großen Macht im Mittelalter und ihrer  
weiten Ausdehnung des wucherischen Begriffs hat eine Gerechtigkeit in der  
Ausgleichung von Leistung und Gegenleistung nicht erreichen können.

Aber auch wenn der Staat Mittel fände, die Aktionäre freiwillig oder  
wider ihren Willen zu Engeln zu machen, sind denn Aktien die einzigen Gegen-  
stände, in denen sich die Spielwut und das betrügerische Treiben versuchen kann?  
Wo bleiben die Anleihen halbbankerotter Staaten und Kommunen, die an der  
Börse eine umso freundlichere Aufnahme finden, je unsolider sie sind? Wer  
sich ein Bild von den Verlusten in solchen Staatspapieren machen will, der  
lese die Ziffern nach, welche in der lehrreichen Abhandlung von Struck über  
die Londoner Effektenbörse lediglich von dem Londoner Börsenmarkt aufgestellt  
sind. Man müßte also, um den Schwindel zu verhindern, auch diesen Papieren  
zu Leibe gehen.

Man verfiel deshalb auf einen andern Ausweg, indem man sich in die  
Höhle des Ungetüms selbst begab und eine Beschränkung und Bestrafung der  
Differenzgeschäfte ins Auge fasste. Auch nach dieser Richtung hat es nicht an  
Beispielen gefehlt. In Frankreich bestehen noch heute die Gesetze in Kraft, welche  
seit Ludwig XVI. bis in die neueste Zeit zur Vernichtung des Börsenspiels er-  
gangen sind, wie Unklagbarkeit der Differenzen, Verbot der Vermittlung der  
Spielgeschäfte durch die Börsenagenten, kriminelle Bestrafung der Wetten jeder  
Art auf Steigen und Fallen von öffentlichen Effekten. (Vgl. Lexis in dem  
Schönbergischen Handbuch der Polit. Ökonomie, I, S. 1100.) Alle diese Ge-  
setze haben nicht verhindern können, das am 19. Januar 1882 in Paris fünf  
Milliarden Franks in fiktiven Werten vernichtet wurden. Auch die in die neue

Konkursordnung übergegangene Bestimmung des Reichsstrafgesetzbuchs, welche Gefängnisstrafe gegen den Gemeinschuldner androht, der durch Differenzhandel übermäßige Summen verbraucht, haben dem Strach des Jahres 1873 nicht vorgebeugt, denn es hat sich gezeigt, daß die Börsenspekulanten es garnicht zum Konkurse kommen lassen. Wer an der Börse seine Differenzen nicht bezahlt, der bezahlt sie eben nicht; es muß schon ganz hoffnungslos aussehen, wenn einmal eine Anzeige von einer Zahlungseinstellung an das Börsenkommissariat erfolgt und der Schuldner von der Börse ausgeschlossen wird. In der Regel bleibt er dort, gelangt sogar nicht selten in die Stelle eines vereideten Maklers und macht weiter Geschäfte. Dabei hat ja der Verlierende Hoffnung, etwas von seinen Verlusten herauszuschlagen.

Helfen aber Strafen nicht, dann vielleicht ein radikaleres Mittel, nämlich Verbot von Differenzgeschäften überhaupt. Aber da zeigt sich, daß es auch Lieferungs-geschäfte giebt, die sehr ehrlich gemeint sind, bei denen z. B. der Gutsbesitzer, der gegenwärtig zu Meliorationen Geld braucht, schon seine zukünftige Ernte verkauft. Das darf doch nicht verboten werden. Was nützt es, daß dies der seltenere Fall ist, daß im Jahre 1868 von den zweihundert am Roggenhandel beteiligten Berliner Firmen achtzig mit dem Getreide selbst garnichts zu thun hatten, daß dieses für sie nur auf dem Papier existirte, daß die wirkliche Zufuhr jährlich nur 100 000 Wispel, der Umsatz im Zeitgeschäft aber 2 Millionen Wispel betrug? Es kann nicht in Abrede gestellt werden, daß die Spekulation des Waarenhandels nicht entbehrt werden kann, da sie zur Versorgung der Gesellschaft mit nützlichen und nötigen Gegenständen dient, und daß auch der Effektenhandel den Wechsel der Vermögensanlage erleichtert (siehe Lexis a. a. O., S. 1080 f.). Die juristische Definition wird sich vergeblich abmühen, den Unterschied zwischen dem ehrlichen Geschäft und dem Differenzhandel herauszuklügeln, um alle Nachteile, Strafen und Verbote nur auf den letztern zu wenden. Man wird zwar auch vor solchen Versuchen nicht zurückschrecken dürfen, aber es werden Palliativmittel sein, die einzeln keine besondere Wirkung äußern können. Dasselbe gilt von einer Besteuerung der Börsengeschäfte; der Spekulationshandel wird jede Steuer ertragen können, das ehrliche Geschäft kann schon bei einer geringen Besteuerung geschädigt werden. Aber selbst wenn es gelingt, durch eine Besteuerung nicht der Geschäfte selbst, sondern nur der Differenzen, eine prozentuale Börsensteuer durchzusetzen, so wird man zwar dem Staate eine Einnahmequelle eröffnet, aber doch nicht das Übel selbst aus der Welt geschafft haben. Und die Steuer kann doch keinen Ersatz bieten, wenn die Volkswohlfahrt anderweitig geschädigt wird. Nichtsdestoweniger wird sich auch hier der Staat von dem Geschrei der Börse und ihrer Dependenz, zu der leider hauptsächlich die Tagespresse gehört, nicht abschrecken lassen dürfen, die Börse stärker zu den Lasten des Staates heranzuziehen, als dies bisher geschehen ist. Mit Recht sagt Lexis in dem angeführten Werke, daß die nützlichen Wirkungen die schädlichen keineswegs über-

Grenzboten I. 1883.

wiegen, aber man wird andererseits auch von diesen einseitigen Maßregeln nicht allzuviel erhoffen dürfen, solange es leicht erscheint, dieselben Geschäfte durch die ausländischen Börsen zu effektuiren und solange die Börsenordnung eigentlich eine Börsenunordnung ist. In dieser Hinsicht herrschen im deutschen Reiche die unglaublichsten Zustände. Wenn auch gegenüber der völligen Freiheit zur Errichtung von Börsen, wie sie in England und Amerika zulässig ist, in Deutschland die Genehmigung von einer ministeriellen Erlaubnis abhängt, so steht doch die Beaufsichtigung des Börsenverkehrs lediglich bei den Beteiligten, die so lax als möglich ihre Obliegenheiten erfüllen. Was hat es genützt, die öffentlichen Spielplätze zu verbieten, wenn man dieselben in den Börsenhallen privilegirt? Was hilft es, wenn man den Bauernfänger, der ein paar Mark im Kummelblättchen sich erschwindelt hat, bestraft, und den Börsenjobber, wenn er nur Glück in seinen Spekulationen hat, mit Ehren überhäuft, ihm Orden und Freiherrntitel anhängt? Als noch die öffentlichen Spielplätze bestanden, waren doch immer durch Polizeivorschriften gewisse Personen wegen ihrer Unerfahrenheit von dem Zutritt ausgeschlossen. Zu der Börse kann gegen Lösung einer Karte um einen geringen Preis jeder. Ebenso aber wie die Personen finden auch die Effekten der schlimmsten Sorte einen leichten, anonymen und unkontrollirten Zugang. Die Börsenvorstände selbst sind zu sehr bei diesen Manipulationen beteiligt, als daß von ihnen eine Besserung zu erhoffen wäre; sie kümmern sich nicht darum und wollen es auch nicht sehen, auf welche Weise eine Aktiengesellschaft entstanden ist, unter welchen Schwindeloperationen irgendein halbasiatischer Staat das deutsche Vermögen für unproduktive Anleihen in Anspruch nimmt, die Aktien und Obligationen können ohne Formalität und Prüfung an der Börse gehandelt werden. Wenn auch die ärgsten Schwindelpapiere nicht in den öffentlichen Kurszettel aufgenommen werden, in den neben diesem florirenden, nicht offiziellen Kurszettel finden sie stets Eingang, und der letztere figurirt in den Tagesblättern zur Täuschung des Publikums ohne Anstand. In den seltensten Fällen wird, wie erwähnt, von dem Rechte des Börsenausschlusses gegen Personen Gebrauch gemacht, an der Börse handeln Personen, die nicht bloß in andern Stellungen Schiffbruch erlitten haben, sondern die mit einem Makel der schlimmsten Art behaftet sind. Nach französischem Recht gilt ein falliter Kaufmann, bevor er nicht durch volle Bezahlung seiner Gläubiger rehabilitirt ist, für unfähig an der Börse zu erscheinen, in Deutschland dauert der Ausschluß nur während des Konkurses, denn die moderne Gesetzgebung in ihrer überströmenden Humanität hat auch noch die letzten Reste der Ehrenminderung beseitigt, welche mit dem schuldbollen Zusammenbruch eines Geschäfts verbunden waren. Ist es bei einem solchen Publikum, welches ohne Kontrolle wirtschaften kann, zu verwundern, wenn Dinge vorkommen, die nicht bloß unlauter sind, sondern oft auch die strafrechtlichen Grenzen überschreiten? In der aufgeregten Zeit der Gründerepoche konnten fiktive Geschäfte, welche nur

den Zweck hatten, das außerhalb stehende Publikum durch hohe Kurse zu blenden und zu locken, monatelang getrieben werden. Man mußte sich bei den spätern gerichtlichen Untersuchungen fragen, ob den Eingeweihten und namentlich den vereideten Maklern, welche jene Geschäfte zu vermitteln, den Börsenkommissarien, welche die Kursnotirung zu überwachen hatten, jene Vorgänge unbekannt bleiben konnten. Jedermann weiß aber auch, daß in höchst legitimer, wenn auch nicht anständiger Weise die Kurse in die Höhe getrieben werden können, ohne daß die Steigerung in der Prosperirung des Unternehmens ihren Grund hat. Jetzt, wo die Börse von allen Seiten bedroht ist, rühren sich bereits die Gewissen, und es hat soeben in Berlin eine Versammlung von Börsenbesuchern stattgefunden, welche die ärgsten Ausschreitungen bezüglich der Zulassung von schlechten Elementen beseitigen wollen. *Uber timeo Danaos.*

Wozu alle diese Erörterungen? Zunächst, um den Beweis zu führen, daß es einer radikalen, alle Seiten zugleich umfassenden Reform bedarf, um die schädlichen Auswüchse unsers Verkehrslebens zu beseitigen. Stellt sich jede Maßregel an sich als unzureichend dar, in ihrem Zusammenwirken wird man doch eine einigermaßen Erfolg versprechende Besserung erwarten dürfen. Allein man täusche sich auch nicht. Die Gesetzgebung allein kann das Übel nicht beseitigen, das so sehr mit unsern Kulturzuständen zusammenhängt. Die öffentliche Moral hat in der letzten Zeit schwere Schläge erlitten. Nicht bloß die Gier nach Geld, sondern auch der mühelose Erwerb desselben ist ein Charakterzug der Zeit geworden. Auf allen Gebieten und in allen Kreisen der Gesellschaft hat dieses materielle Streben an Umfang zugenommen. Das Geld ersetzt heute bei vielen jedes Ideal, es gleicht alle Unterschiede aus, und der Besitz macht heute, wie zu Kaiser Vespasians Zeit, seinen Ursprung vergessen. Gegen Tendenzen dieser Art ist die Gesetzgebung ohnmächtig. Hier gilt es ein allgemeines Aufrütteln der Gesellschaft, eine Wiederbelebung der gesunkenen Moral durch Erziehung in Familie und Schule, in Kirche und Staat. Der letztere zeige durch seine Gesetzgebung, daß er nicht gleichgiltig gegen diese Krebschäden ist, die Gesellschaft aber bethätigte durch ihr Verhalten, daß jener Satz des Tacitus, der einst zum Ruhme unsrer Väter geschrieben wurde, wieder zur Wahrheit geworden sei, jener Satz: *Plus ibi boni mores valent, quam alibi bonae leges.*

