



Staats- und
Universitätsbibliothek
Bremen

Staats- und Universitätsbibliothek Bremen

DFG Projekt Die Grenzboten

Die Grenzboten

Berlin u.a., 1841 - 1922

Reichsspiegel : (vom 17. Juni bis 28. Juni)

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



Reichs Spiegel

(vom 17. Juni bis 23. Juni)

Bank und Geld

Die Diskontermäßigung der Reichsbank — Die Marktlage der Staatsanleihen — Die Sicherheit der Staatspapiere — Kapitalsverlust und Kursrückgang — Staatsanleihen und andere Anlageformen — Ursachen des Kursrückganges der staatlichen Rentenanleihen — Goldentwertung?

Ganz überraschenderweise hat sich die Reichsbank kurz vor dem Semester-schluß doch noch zu einer Ermäßigung ihres Diskontsatzes bewegen lassen. Überraschend war dieser Entschluß nicht nur deshalb, weil er zu einem höchst ungewöhnlichen Zeitpunkt erfolgt ist, sondern auch weil die verhältnismäßig geringe Verbesserung des Bankstatus in der ersten Juniwoche kaum ein ausreichender Anlaß war, von der so lange mit Zähigkeit festgehaltenen Diskontpolitik abzuweichen, und endlich auch deshalb, weil in der Zinsherabsetzung eine Maßregel erblickt werden muß, welche den vom Reichsbankpräsidenten mit so viel Nachdruck geförderten Bestrebungen auf Einschränkung der Kreditansprüche entgegenwirkt. Zwar hat der Präsident mit der an die Diskontermäßigung angeknüpften Mahnung zur Vorsicht in der Gelbdisposition versucht, die Berechtigung jener Kreditpolitik aufs neue einzuschärfen, aber da zwischen Worten und Taten ein erheblicher Unterschied obwaltet, so kann er nicht verhindern, wenn aus der Tatsache der Zinsermäßigung der Schluß gezogen wird, er habe vorher die Dinge zu schwarz gesehen und in der Herabsetzung des Bankdiskonts sei eigentlich eine Desavouierung seiner früheren Haltung zu erblicken. Indessen zeigt doch die Entwicklung des Geldmarkts seit der Diskontermäßigung, daß nur eine kaum bemerkbare Verminderung der Spannung eingetreten ist. Der Privatdiskont hält sich jetzt in unmittelbarer Nähe der Bankrate, Ultimogeld wird mit 6 Prozent bezahlt — also Zinssätze, die für die Sommermonate ganz ungewöhnlich sind und nicht darauf schließen lassen, daß sich am Geldmarkt einstweilen die Dinge zum besseren gewendet haben. Es ist daher sehr wahrscheinlich, daß bei dem Entschluß der Reichsbank andere als rein monetäre Gründe den Ausschlag gegeben haben. Dagegen ist auch insofern nichts einzuwenden, als ja in der Tat eine geschickte Handhabung der Diskontpolitik sich nicht damit begnügen kann, ihre Maßnahmen lediglich auf Grund des Bankstatus zu treffen, sondern häufig andere Momente wirtschaftlicher, ja sogar politischer Natur in Berücksichtigung ziehen muß. Man wird daher nicht fehlgehen, wenn man in der Zinssufermäßigung eine Maßnahme sieht, die in

erster Linie der trostlosen Marktlage unserer Staatsanleihen zu Hilfe kommen soll. Der Kurs unserer Rentenwerte ist auf einen Tiefstand gesunken, welcher offenbar der Regierung Besorgnisse zu erwecken beginnt. Hat doch der Handelsminister den ungewöhnlichen Schritt getan, sich an eine Handelskammer zu wenden, in deren Bezirk eine Bank industrielle Obligationen unter Hinweis auf deren bessere Verzinsung gegenüber Staatsanleihen empfohlen hatte. Der Minister wünscht mit Recht, daß man der Bevölkerung stets von neuem einschärft, die absolute Sicherheit der inländischen Staatsanleihen gegenüber allen anderen Anlageformen nicht zu gering zu schätzen. Gewiß, unsere Staatspapiere sind sicher; sie sind, wenigstens was die preußischen Konsols anlangt, sogar die bestfundierten Anleihen der Welt, denn die preußische Staatsschuld von 9,7 Milliarden findet völlige Deckung schon in dem Wert der Staatseisenbahnen, deren Erträgnis Jahr für Jahr die Zuführung einiger Hundert Millionen für allgemeine Staatszwecke gestattet. Die Zinsen sind also sicher gestellt — aber das Kapital? Kapital zahlt der Staat ja nicht zurück — er kennt keine Tilgungsanleihen. Der Gläubiger hat daher niemals Aussicht, vom schuldnerischen Staat den Nominalbetrag seiner Forderung zurückgezahlt zu erhalten, sondern er ist lediglich auf den Verkauf der Titel angewiesen. Insofern bedeutet daher ein dauerndes Sinken des Kursniveaus unter den Emissions- oder Ankaufskurs einen Kursverlust. Der Hinweis auf die absolute Sicherheit der Kapitalsanlage in Staatspapieren ist also nur zum Teil richtig; es ist das eine Sicherheit, die den Inhaber nicht vor großen Kapitaleinbußen schützt. Und diese Verluste sind in den letzten Jahrzehnten so erheblich gewesen, daß man getrost behaupten kann, kaum an irgend welchen anderen Wertpapieren zusammengenommen sei so viel verloren worden, als an diesen erstklassigen Anlagen. Die preußischen dreiprozentigen Konsols und die dreiprozentige Reichsanleihe standen 1895 über Pari, heute unter 80 Prozent — dazwischen liegt die Konversion von 1897, welche die damaligen vierprozentigen Titel beseitigte und den Inhabern die drei- und dreieinhalb verzinslichen aufzwang. Hierdurch haben die Staatsgläubiger die schwersten Kapitalverluste erlitten, denn der Rückgang des Kurses der vierprozentigen Titel ist ein weit geringerer und beträgt gegen den Höchststand nur etwa 7 Prozent. Es hat also der Staat durch die damalige Konversion, die sich als eine mit der wahren Lage des Geldmarkts nicht übereinstimmende Maßregel erwies, seinen Gläubigern die schwersten Verluste zugefügt — sie haben neben der Zinsverkürzung heute noch den Verlust von einem Fünftel ihres Kapitals zu beklagen. Diese Betrachtung zeigt, daß der Hinweis auf die absolute Sicherheit der Staatsanleihen nur in einem beschränkten Sinne richtig ist. Es muß vom Standpunkt des solidere Anlage suchenden Kapitalisten durchaus bestritten werden, daß den Staatsanleihen, welche in Rentenform gekleidet sind, ein so unvergleichlicher Vorzug vor anderen Anlagemöglichkeiten gebühre. Das Gegenteil ist richtig. Die moderne Zeit hat eine Fülle von Anlagemöglichkeiten geschaffen, denen neben besserer Verzinsung ein geringeres

Kapitalrisiko innewohnt als den Staatsanleihen. Schon die Kommunalanleihen verdienen vom Standpunkt des Kapitalanlegers in gewissem Sinne den Vorzug. Sie sind sämtlich Tilgungsanleihen. Die Titel müssen daher innerhalb der gewöhnlich sechsfünfzig Jahre betragenden Amortisationsfrist zum Nominalbetrag zurückgezahlt werden. Diese Gewißheit — die sogenannten Verlosungschance, die um so größer wird, je mehr die Tilgungsfrist sich ihrem Ende nähert, — verhindert begreiflicherweise ein Herabgleiten des Kurses. Für diesen ist nicht, wie bei den Rentenanleihen, der Stand des Zinsfußes allein entscheidend, sondern die Tatsache der Kapitalzurückzahlung. Ferner stehen dem Kapitalisten in den Pfandbriefen unserer Landschaften und Hypothekenbanken, deren Gesamtumlauf sich auf etwa 13 Milliarden beziffern dürfte, und in den Schuldverschreibungen erstklassiger industrieller Werke Anlagemöglichkeiten offen, die auch den subtilsten Anforderungen an die Sicherheit genügen und zum Teil, namentlich was die letztere Kategorie anlangt, eine weitaus bessere Verzinsung gewähren als die Staatspapiere. Was sollte wohl auch vom Standpunkt der vorsichtigsten Kritik gegen eine Anlage in Pfandbriefen unserer ersten Hypothekenbanken oder in industriellen Schuldverschreibungen von Werken wie Phönix, Gelsenkirchen, A. E. G. sich einwenden lassen? Sind dies doch Unternehmungen, deren verantwortliches Kapital ja über 100 Millionen groß ist, deren sachliche Unterlagen und deren Gewinnergebnisse dergestalt sind, daß sie dieselbe Sicherheit für Verzinsung und Rückzahlung ihrer Schulden bieten,

Pädagogium

Zwischen Wasser u. Wald äusserst gesund gelegen. — Bereitet für alle Schulklassen, das Einjährigen-, Primaner-, Abiturienten-Examen vor. Auch Damen-Vorbereitung. — Kleine Klassen. Gründlicher, individueller, eklektischer Unterricht. Darum schnelles Erreichen des Zieles. — Strenge Aufsicht. — Gute Pension. — Körperpflege unter ärztlicher Leitung.

Waren in Mecklb. am Müritzsee.

wie die preußischen Eisenbahnen. Natürlich beginnt aber auf diesem Gebiet die Grenze, wo die Sicherheit im einzelnen Fall genau geprüft werden muß. Aber im allgemeinen ist es nicht richtig, wenn der Staat für seine Schuldtitel den unbedingten Vorzug vor jeder anderen Anlageform in Anspruch nimmt. In Wahrheit kommt in dem ständigen Kursrückgang der Rentenanleihen nur die Tatsache zum Ausdruck, daß andere Anlageformen — nach dem Urteil der Kapitalanleger — den Staatsanleihen überlegen sind, mehr Anreiz bieten, und daß erstere sich um deswillen eine Minderbewertung gefallen lassen müssen. Daraus erklärt sich nun auch, warum dieser Rückgang der staatlichen Rentenanleihen nicht nur in Deutschland, sondern in ganz gleicher Weise auch in England und Frankreich zu beobachten ist. Ja, das ehemalige Standardpapier des Anlagemarktes, die englischen Konsols, haben unter allen hierher gehörigen Werten die schärfste Kurseinbuße erlitten. Noch im Jahr 1897 notierten sie 113 Prozent — heute ist ihr Kurs auf 76 Prozent angelangt, also ein Rückgang von nicht weniger als 37 Prozent, der erschreckend ist, auch wenn man berücksichtigt, daß der Zinsfuß der Konsols infolge der automatischen Konversion von $2\frac{3}{4}$ auf $2\frac{1}{2}$ ermäßigt worden ist. Auch die französische dreiprozentige Rente ist von 105 auf $92\frac{3}{4}$ Prozent gefallen — obwohl doch Frankreich von jeher das Land der niedrigen Rente ist und durch den Anlagezwang der Spartassen für einen ständigen Abfluß vom Markte gesorgt hat. Besonders auffällig ist nun die Erscheinung, daß dieser Kursrückgang sich besonders scharf in den letzten zwei Jahren — und zwar überall gleichmäßig — markiert. Dies ist ein

Einbanddecken für die Grenzboten

Ausgabe A: Halbfranz. Dunkelgrüner Lederrücken und Ecken, geförnter Bezug, Schrift in Goldpressung. M. 1.75.

Ausgabe B: Leinen. Dunkelgrünes Rohleinen, Pressung in Schwarz mit Gold. M. 1.—.

Vielfach geäußerten Wünschen aus unserm Leserkreise entsprechend haben wir uns entschlossen, eine Original-Einbanddecke für die Grenzboten in geschmackvoller, solider Ausführung herstellen zu lassen. Für jeden Jahrgang sind vier Decken erforderlich. Die Decken für 1911 sind sofort komplett lieferbar, für 1912 und die folgenden Jahrgänge jemalig am Schlusse des betr. Vierteljahrs. Wegen einen entsprechenden Aufschlag sind wir bereit, einzelne Decken mit den Jahres- und Bandzahlen älterer Jahrgänge zu versehen.

Einen Prospekt mit Abbildungen der beiden Ausgaben nebst Bestellschein sendet auf Wunsch der Verlag.

Berlin S.W. 11,
Tempelhofer Afer 35a

Verlag der Grenzboten, G. m. b. S.

Beweis dafür, daß unsere internen Geldverhältnisse in Deutschland nicht, oder doch nur zum geringsten Teil an dem Kursstand unserer Anleihen Schuld tragen. Denn es könnte sich sonst unmöglich die gleiche Erscheinung in Frankreich zeigen, das von einer Geldflemme nur ganz vorübergehend heimgesucht wurde und in dem der Zinsfuß im allgemeinen sich dauernd auf einem sehr niedrigen Niveau bewegt. Es läßt sich angesichts der Gemeinsamkeit dieser Erscheinung nicht daran zweifeln, daß sich hier ein Vorgang vollzieht, den man mit einer Flucht des Kapitals vor den Rentenanleihen — und zwar vor den niedrig verzinslichen — bezeichnen kann. Der innere Grund liegt offenbar in dem Zwang, eine höhere Rente für das Kapital zu erzielen. Ein Zwang, eine schmerzlich empfundene Notwendigkeit muß zweifelsohne vorliegen, wenn so alte und eingewurzelte Anlagensitten wie die des französischen Volkes eine Umwälzung erfahren. Diese Notwendigkeit ist mit der ebenfalls in allen Kulturländern gleichmäßig auftretenden Verteuerung aller Lebensverhältnisse gegeben, wie diese Teuerung ja auch die Gehaltserhöhungen der Beamten und die ständigen Lohnbewegungen der Arbeiter hervorgerufen hat. Ob beide Erscheinungen aber noch eine tiefer liegende Wurzel haben, ob, wie Dernburg es jüngst ausgesprochen hat, der wahre Grund für diese unser Wirtschaftsleben umwälzenden Verschiebungen in einer Entwertung des Goldes zu suchen ist, die mit der so außerordentlich stark gestiegenen Jahresproduktion des gelben Metalls (gegenwärtig ca. 1800 Millionen jährlich) zusammenhängt, das zu entscheiden ist auf Grund eines so unzureichenden Tatsachenmaterials nicht möglich. Denkbar ist es immerhin und wäre die Vermutung richtig, so müßte sich die Kulturwelt auf einen Umwertungsprozeß einrichten, der größere Umwälzungen und Zerstörungen verursachen dürfte als ein Weltkrieg. Und gegen ein solches wirtschaftliches Unglück gäbe es nicht einmal ein Heilmittel. Spectator

Verantwortlich: der Herausgeber George Kleinow in Schöneberg. — Manuskriptsendungen und Briefe werden erbeten unter der Adresse:

An den Herausgeber der Grenzboten in Friedenau bei Berlin, Hedwigstr. 1a.
Fernsprecher der Schriftleitung: Amt Pfalzburg 5719, des Verlags: Amt Bülow 6510.
Verlag: Verlag der Grenzboten G. m. b. S. in Berlin SW. 11.
Druck: „Der Reichsbote“ G. m. b. S. in Berlin SW. 11, Dessauer Straße 36/37.

Wir bitten die Freunde der :: :: :: ::

Grenzboten

das Abonnement zum III. Quartal 1912
erneuern zu wollen. — Bestellungen
nimmt jede Buchhandlung und jede
Postanstalt entgegen. Preis 6 M.

Verlag der
Grenzboten
G. m. b. S.
Berlin SW. 11.