



Staats- und  
Universitätsbibliothek  
Bremen

# **Staats- und Universitätsbibliothek Bremen**

**DFG Projekt Die Grenzboten**

**Die Grenzboten**

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

Reichsspiegel : (vom 1. Juli bis 7. Juli)

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



## Reichs Spiegel

(vom 1. Juli bis 7. Juli)

### Bank und Geld

Der Quartalswechsel — Die Anspannung der Reichsbank — Die Spekulation am Kassamarkt — Veränderte Notierungsweise und deren Gefahren — Kalkiverke Zessenig — Die Finanzierungsmethoden der Kalkiverke — Das Risiko der Kalkiobligationen

Der gefürchtete Quartalswechsel ist vorüber. Man durfte darauf gespannt sein, ob die Reichsbank, nachdem sie das ungewöhnliche Experiment gewagt hatte, ihren Zinsfuß kurz vor dem Termin herabzusetzen, der Situation sich vollkommen gewachsen zeigen würde, und ob die Gestaltung der Geldverhältnisse am Monatsende nachträglich eine Rechtfertigung jener finanzpolitischen Maßnahme zu liefern vermochte. Man darf wohl sagen, daß das Experiment geglückt ist. Allerdings ist die Anspannung, welche der Reichsbankausweis erkennen läßt, größer als jemals an diesem Termin zuvor. Denn die Verschlechterung des Status in der letzten Juniwoche beläuft sich auf nicht weniger als 690 Millionen, gegen 633 Millionen im Vorjahr, das doch schon wesentlich höhere Ziffern gebracht hatte als seine Vorgänger. Die ansteigende Linie in der Anspannung der Reichsbank ist also einstweilen noch nicht unterbrochen worden. Dabei darf man nicht übersehen, daß der Quartalsausweis diesmal nur bis zum 29. Juni reicht und den Termin der größten Inanspruchnahme, welche dieses Jahr auf den 1. Juli fiel, nicht mit umfaßt. In Wahrheit ist daher die Verschlechterung des Status eine noch viel erheblichere gewesen als die offiziellen Ausweisziffern erkennen lassen. Auf der anderen Seite aber ist erfreulicherweise die metallische Deckung der Noten eine etwas bessere als im Vorjahr. Der Metallbestand der Bank ist eben um etwa 100 Millionen gegen das Vorjahr und sogar um 200 Millionen gegen 1910 angewachsen. Das ist immerhin ein Erfolg, der gegenwärtig an der Reichsbank befolgten Politik, wenn auch nur ein bescheidener, wenn man damit die Zunahme des Bedarfs in Parallele setzt.

Es wird nun für die weitere Gestaltung der Verhältnisse alles darauf ankommen, ob die proklamierte Politik der Zurückhaltung allenthalben genügendes Gehör findet. Man hat sich in den letzten Monaten unzweifelhaft ernsthaft bemüht, der an der Reichsbank ausgegebenen Parole zu folgen und teils freiwillig, teils unter dem Druck der Verhältnisse die Ansprüche an den Geldmarkt nach Kräften zurückgeschraubt. Vielleicht ist sogar seitens der Banken nach dieser Richtung manches zuviel geschehen. Man darf wenigstens die Frage aufwerfen, ob ein weniger rigoroses Vorgehen in der Kreditbeschränkung nicht manche Erschütterung hätte mildern und ihrer bedauerlichen Rück-

wirkung hätte entkleiden können. Indessen, im großen und ganzen ist es jedenfalls nur jener energischen Selbstbeschränkung zu verdanken, wenn der Quartalsstermin glimpflich vorübergegangen ist.

Bedenken aber muß es erregen, daß ehe man sich der günstigeren Gestaltung der Verhältnisse kaum recht inne geworden ist, man schon wieder beginnt, die noch immer vorhandene Bedenklichkeit und Schwäche der gegenwärtigen Lage zu unterschätzen. Darauf deutet die nach Überwindung des Ultimo sofort wieder lustig ins Kraut schließende Börsenspekulation hin, welche trotz aller bitteren Erfahrungen und trotz aller Warnungen immer von neuem das Gebiet der Kassaindustriewerte zum Schauplatz der unerhörtesten Kurstreibereien macht. In der vergangenen Woche waren es Kleyeraktien, welche an einzelnen Tagen Kurssprünge von 20 Prozent und mehr erfuhren. Diese wilde und excessive Betätigung der Spekulation in den Werten des Kassamarktes ist zweifellos eine unerfreuliche Erscheinung. Nur dürfte es verfehlt sein, ihr, wie der Börsenvorstand will, durch eine Veränderung der Notierungsweise abzuhelpen. Die Beseitigung der einheitlichen Kursnotiz räumt eine der wesentlichsten Garantien aus dem Wege, deren sich in Deutschland das Publikum hinsichtlich reeller Ausführung seiner Effektivaufträge erfreut. Denn die einheitliche Kassanotiz macht den Kursschnitt unmöglich und erschwert es auch dem Makler, auf dem Rücken seiner Auftraggeber zu spekulieren. Die mehrfache, den tatsächlichen Schwankungen angepaßte Notiz wird nach dieser Richtung eine große Gefahr bringen. Sie ist auch dem Kommissionär unbequem, weil sie reichlich Gelegenheit zu Streitigkeiten mit den Kommittenten bietet. Denn die gesetzlichen Bestimmungen über die kursgemäßen Ausführungen sind derart ungünstig und gefahrvoll für den Bankier, daß etwaige Differenzen mit den Kunden meist zu seinem Nachteil ausschlagen, sei es auch nur, weil er ein Nachgeben dem Prozessieren vorzieht. Daher hat sich denn auch sowohl der Verein für die Interessen der Fondsbörse als die Vereinigung der Großbanken, die sogenannte Stempelvereinigung, gegen die Zweckmäßigkeit der Neuerung ausgesprochen. Richtiger wäre es zweifellos, wenn man einem von anderer Seite gemachten Vorschlag näher träte, den Ultimohandel prinzipiell auf alle Industriewerte zu erstrecken, deren Kapital die gesetzliche Mindestgrenze von 20 Millionen Mark erreicht. Damit erführe der Kreis der Ultimowerte eine erhebliche Bereicherung und der Spekulation würde ein Gebiet erschlossen, auf dem ihre Tätigkeit weniger gefahrbringend für sie selbst wie für die Börse und den Geldmarkt insgesamt sein würde.

Das Risiko, welches von der Geldanlage in industriellen, besonders aber in bergbaulichen Unternehmungen unzertrennlich ist, hat jüngst eine erschreckende Beleuchtung durch den plötzlichen Untergang der Kaliwerke Jessenitz erfahren. Diese in Form einer Aktiengesellschaft betriebene Unternehmung verfügt über ein Aktienkapital von 5 Millionen und hat Schuldbeschreibungen in Höhe von etwa zwei Millionen im Umlauf. Im ganzen sind aber unter Berücksichtigung früherer Aktienzusammenlegungen etwa 16 Millionen Mark in dem Werk investiert, die nun plötzlich durch den Wassereinbruch und das völlige Erfaufen des Schachtes verloren sind. Das ist ein Unglücksfall, mit dem im Kalibergbau in Folge der Eigentümlichkeiten der geologischen Formation immer zu rechnen ist. Was aber Gelegenheit zu Bemerkungen allgemeiner Natur gibt, ist der Umstand, daß in

diesem Fall, übereinstimmend mit der allgemeinen Gepflogenheit in der Finanzierung von Kaliunternehmungen, das Kapital zu einem erheblichen Teil durch Aufnahme von Schuldverschreibungen mit hypothekarischer Sicherheit beschafft worden ist. Ja, bei vielen, namentlich noch im Entstehen begriffenen Unternehmungen des Kalibergbaus ist es sogar Regel geworden, den Hauptteil des Kapitals durch Ausgabe von Schuldverschreibungen zu beschaffen. Es handelt sich dabei meist um Gewerkschaften. Nach dem Grundgedanken, auf dem diese bergrechtliche Assoziation beruht, haben die Gewerke für die Zuschüsse, welche das Unternehmen erfordert, in Form von ratierlichen Anteilen, sogenannten Zubußen, aufzukommen, während der Gewinn, die Ausbeute, an sie in gleicher Weise ausgeschüttet wird. Die Gewerkschaft ist also keine Kapitalgesellschaft, sondern sie führt nur eine Betriebsrechnung, deren Manko die Gewerke zu decken haben, deren Überschuß an sie verteilt wird. Diese Gesellschaftsform entspricht den ureigensten Bedürfnissen des Bergbaus und dem mit ihm verbundenen Risiko. Nun hat aber im Widerspruch mit diesen volkswirtschaftlich richtigen Prinzipien, wonach die Unternehmer eines so risikoreichen Betriebes Gefahr und Gewinn allein zu tragen und zu beziehen haben, in der Neuzeit eine Finanzierungsmethode Platz gegriffen, welche dieses natürliche Verhältnis auf den Kopf stellt. Die Gewerke beschaffen nicht mehr die sehr erheblichen Kosten für den Schachtbau und die Inbetriebsetzung des Werkes im Wege der Zubuße; sie wenden vielmehr nur soviel auf, als zum Erwerb der Berechtigung selbst und an vorläufigen Kosten erforderlich ist. Die Mittel zum Schachtbau selbst werden durch Benutzung von Bankkredit, für den die Zubußespflicht der Gewerke die Unterlage bildet, aufgebracht. Um den Wert dieser Sicherheit zu erhöhen, pflegen die Statuten der Gewerkschaft — wieder im Gegensatz zu den Grundprinzipien, auf denen eine solche Gewerkschaft beruht — die Bestimmung zu enthalten, daß der Gewerke nach Ausschreibung einer Zubuße sich nicht von der Haftung für letztere durch Aufgabe seines Anteils befreien könne. Durch eine solche statutarische Bestimmung wird die dauernde persönliche Haftung der ursprünglichen Gewerke und ihrer Rechtsnachfolger gewährleistet und das Risiko der kreditgebenden Bank bei der meist großen Zahl der Gewerke beträchtlich vermindert. Der Bankkredit wird aber auch nur so lange in Anspruch genommen, bis die Fertigstellung des Schachtes erfolgt ist. In diesem Moment, oft noch früher, schreitet die Gewerkschaft zur Aufnahme einer Obligationenleihe, aus deren Erlös der Bankkredit zurückgezahlt wird. Diese Anleihe ist hypothekarisch eingetragen auf die Schachtanlagen und die Berechtigungen, mit hohen Zinsen und einem entsprechenden Aufgeld bei der Rückzahlung ausgestattet und wird meist von der beteiligten Bank in deren Kundenkreis vertrieben. Gelingt die Unterbringung, so stellt sich dann die Sache so, daß das gesamte Kapital im Wege der Anlehensaufnahme beschafft ist, während die Gewerke nur wenig dazu beigetragen haben. Damit ist aber auch das gesamte Risiko den unglücklichen Obligationenbesitzern aufgehaßt. Sie tragen in erster Linie die Gefahr, während die Gewinne den Kurzinhabern zufließen. Die hypothekarische Sicherheit, welche bei dem Vertrieb der Obligationen als Lockmittel eine so große Rolle spielt, ist natürlich in Wahrheit nur ein Aushängeschild. Die Sicherheit verflüchtigt sich sofort in Nichts, wenn durch irgendwelche Zufälle der Betrieb des Bergwerks dauernd gestört oder zum Erliegen gebracht

wird. Ganz besonders risikvoll ist, wie das Beispiel Jessenitz zeigt, der Kalibergbau, der unter der ständigen Gefahr des Wassereintruchs steht, einer Gefahr, der gegenüber auch die fortgeschrittenste Technik meist hilflos ist.

Diese Art der Kapitalbeschaffung ist daher scharf zu verurteilen, ja man darf sie fast als gewissenlos bezeichnen. Sie ist für die Obligationäre deshalb so gefährlich, weil das verantwortliche Kapital völlig fehlt. Steht vor den Anleihe-schulden ein erhebliches Aktienkapital, so ist wenigstens die Möglichkeit vorhanden, daß die Aktionäre, um ihr Geld zu retten, sich zu neuen Opfern entschließen. Bei der Gewerkschaft fehlt dieser Ansporn in der Regel, oder er ist doch nur insoweit vorhanden, als die augenblicklichen Kurbesitzer für den Erwerb ihrer Anteile einen erheblichen Gegenwert gezahlt haben. Ob aber die Zahl derselben ausreicht, die notwendige Dreiviertel-Majorität zu beschaffen, welche zur Beschließung einer Zubeuße ausreicht, ist meist sehr zweifelhaft. Die Beteiligung des Privatpublikums am Kalibergbau durch den Erwerb von Obligationen, die von seiten des Käufers als eine sichere Kapitalanlage aufgefaßt werden, in Wirklichkeit aber die unsicherste Form der festverzinslichen Wertpapiere darstellen, kann daher nur auf das Entschiedenste widerraten werden.

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. H. in Berlin SW. 11.  
Druck: „Der Reichsbote“ G. m. b. H. in Berlin SW. 11, Dessauer Straße 36/37.

# Dresdner Bank

**Aktien-Kapital . . Mk. 200 000 000**  
**Reservefonds . . Mk. 61 000 000**

DRESDEN — BERLIN — LONDON

— BREMEN BRESLAU CASSEL FRANKFURT a. M. HAMBURG —  
HANNOVER LEIPZIG MANNHEIM MÜNCHEN NÜRNBERG STUTTGART

Altona, Augsburg, Bautzen, Beuthen O.-Schl., Bückeburg, Bunzlau, Cannstatt, Chemnitz, Corbach, Detmold, Emden, Eschwege, Frankfurt a. O., Freiburg i. Br., Fulda, Fürth, Gleiwitz, Göttingen, Greiz, Harburg, Heidelberg, Heilbronn, Kattowitz, Königshütte O.-Schl., Leer, Liegnitz, Lübeck, Meissen, Plauen i. V., Spandau, Stettin, Tarnowitz, Ulm, Wiesbaden, Zittau, Zwickau.

*Annahme von Depositengeldern zur Verzinsung; An- und Verkauf von Wertpapieren, ausländischen Geldsorten, Devisen usw.*

*Eintösung von Coupons und Dividendenscheinen; Ausstellung von Schecks und Kreditbriefen;*

*Diskontieren und Einziehen von Wechseln und Schecks; Beleihung börsengängiger Wertpapiere und deren Versicherung gegen Kursverlust im Falle der Auslösung; Aufbewahrung und Verwaltung von Wertpapieren; Beschaffung und Unterbringung von Hypothekengeldern, Vermögensverwaltungen, Testamentsvollstreckungen, sowie alle sonstigen bankgeschäftlichen Transaktionen.*

**Vermietung von Stahlkammern**