



Staats- und
Universitätsbibliothek
Bremen

Staats- und Universitätsbibliothek Bremen

DFG Projekt Die Grenzboten

Die Grenzboten

Berlin u.a., 1841 - 1922

Reichsspiegel : (vom 26. August bis 1. September)

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



Reichs Spiegel

(vom 26. August bis 1. September)

Bank und Geld

Der Geldmarkt — Diskonterhöhung in England — Die Lage im Inlande — Die spekulative Bewegung an der Börse — Die Gefahren der spekulativen Übertreibung — Börsenspekulation und Banken — Der Verlauf der gegenwärtigen Kursbewegung

Früher als sonst in regulären Zeiten hat die Herbstbewegung auf dem Geldmarkt eingesetzt. Die Bank von England hat den Anfang gemacht und ihren Zinsfuß auf 4 Prozent erhöht, einen vollen Monat früher, als sie sonst zu der üblichen Herbstverteuerung des Zinssatzes zu schreiten pflegt. Denn wenn man vom Jahre 1907, jenem Hochkonjunkturjahr unseligen Angedenkens, absieht, hat immer erst der September oder der Oktober ein Wiederanziehen der Zinssätze nach der sommerlichen Abspannung gezeitigt. Im Jahre 1908, dem Jahre der Depression, ist dieses Anziehen vermehrten Geldbedarfs sogar ganz ausgeblieben. Damals konnte die Bank ihren Zinsfuß während des ganzen Herbstes auf den minimalen Stand von 2½ Prozent belassen und sah sich erst bei Beginn des neuen Jahres — einem gleichfalls ungewöhnlichen Termin — veranlaßt, zu einer Erhöhung zu schreiten. Dieser Vergleich zeigt deutlich, wie sich die Verhältnisse des Geldmarktes im Laufe dieser vier Jahre verschoben haben. Die internationale Hochkonjunktur fängt an, sich auf dem Geldmarkte energisch fühlbar zu machen. Die Diskonterhöhung der Bank von England war schon mit Sicherheit seit einiger Zeit vorauszusehen. Der Privatdiskont war über die Bankrate hinaus gestiegen und der Wechselbestand der Bank infolgedessen derart angeschwollen, daß er sich um etwa zehn Millionen Pfund höher stellte als im Vorjahre. Zugleich machten bedeutende Goldausgänge für brasilianische Rechnung und ein deutscher Goldbezug von zehn Millionen Mark ein Anziehen der Diskontschraube erforderlich, um einer Fortsetzung des Abflusses zu begegnen. Die Maßnahme ließ sich auch schon deshalb nicht länger aufschieben, weil Amerika von Tag zu Tag mehr als Geldnehmer auftritt. Die Erntebewegung hat dort begonnen und beansprucht zur Finanzierung erhebliche Kapitalien. Diese bereit zu stellen wird dem New Yorker Markt um so schwerer, als das Wirtschaftsleben einen fortschreitenden Aufschwung zeigt und große Mittel absorbiert. Daher lassen die Bankausweise eine zunehmende Schwächung erkennen und es kann mit Sicherheit darauf gerechnet werden, daß der Geldbedarf der New Yorker Börse binnen kurzem einen außerordentlichen Umfang annehmen wird. Einstweilen ist nun erfreulicherweise noch keine unmittelbare Rückwirkung der internationalen Versteifung auf den Geldmarkt im Inlande zu verspüren. Der Status der

Reichsbank ist ein befriedigender; der Metallwert hat sogar eine solche Kräftigung erfahren, daß der Goldbestand nahezu eine Milliarde Mark beträgt. Die Bank hat daher erklären können, daß vorläufig Anlaß zu einer Diskontänderung nicht gegeben sei. Aber das Monatsende hat doch auch hier schon größere Ansprüche zutage treten lassen. Der Privatdiskont ist bis auf $4\frac{3}{8}$ Prozent gestiegen und hält sich somit in unmittelbarer Nähe der Bankrate; und für Ultimogeld mußten $4\frac{5}{8}$ bis $4\frac{3}{4}$ Prozent, also für den Monat August recht erkleckliche Sätze bewilligt werden. Es fehlt also auch bei uns nicht an Anzeichen, daß eine größere Anspannung im Anzuge ist und daß die Lage des Geldmarktes ganz plötzlich ein anderes Aussehen gewinnen kann, als bisher. Sehr in das Gewicht fällt dabei, daß die Börsenspekulation in den letzten Wochen wieder recht üppig in das Kraut geschossen ist und erhebliche Mittel in Anspruch nimmt.

Diese Aktivität der Börse hat etwas Unbehagliches und muß bedenklich stimmen. Unzweifelhaft ist in den Kurserneuerungen der letzten Wochen das rechte Maß schon wieder überschritten worden. Die Selbstbeschränkung, welche man sich im Frühjahr und Vor sommer auferlegt hatte, ist vergessen. Wie üblich, faszinieren die starken Kurssteigerungen die Menge und so hat die Börse unter kräftiger Beihilfe der Mitläufer anscheinend nur ein Ziel vor Augen: die Kurse so schnell als möglich in die Höhe zu treiben. An sich wird eine Zeit ausgesprochenener wirtschaftlicher Hochkonjunktur naturgemäß von einem Steigen der Kurse begleitet sein. In der Regel aber pflegt die anfangs gesunde und wirtschaftlich berechnete Bewegung ein immer schnelleres Tempo einzuschlagen und sich schließlich zu überstürzen. Kaum jemals noch dürfte es der Börse gelungen sein, in solchen Zeitläufen Besonnenheit und kühles Blut zu bewahren. Vielmehr ist es meist die Übertreibung der Agiotage, welche schließlich die erste Ursache des Zusammenbruchs darstellt und durch eine Börsenderoute eine umfassende Wirtschaftskrise einleitet. Es wäre verfehlt, wollte man aus diesem Verlauf der Entwicklung der Börse als solcher einen Vorwurf machen und die Gründe für diese Erscheinung in der Institution selbst suchen. Die Börse ist als solche nicht verantwortlich für derartige Übertreibungen; sie wird geschoben. Nicht die berufsmäßigen Börsenhändler und Spekulanten, sondern das außerhalb der Börse stehende Publikum ist es, welches die großen Bewegungen ansacht und unterstüßt. Eine von der Börse selbst inszenierte Aufwärtsbewegung ist selbst unter den günstigsten äußeren Umständen kurzlebig, wenn sie keinen Widerhall im Lande findet. Tritt dies aber ein, so ist die Börse bald nicht mehr Herr der Bewegung. Das Privatpublikum pflegt sich meist spät aber um so nachhaltiger zu begeistern, wenn eingeweihte und sachkundige Kreise schon die Gefahren einer weiteren Fortsetzung der Hauffe klar erkennen. Nichts vermag dann das Spekulationsfieber zu dämpfen, weder Warnungen noch Geldverteuerungen machen den mindesten Eindruck. Was will auch ein Zinsunterschied von ein oder zwei Prozent auf das Jahr für den Spekulanten bedeuten, der von einem Tag auf den andern einen doppelt so hohen Kursgewinn erhofft und in der Regel erzielt? Nur ein Mittel kann helfen: eine rücksichtslose Kreditbeschränkung seitens der Banken. Eine solche läßt sich aber gerade in solchen Zeiten ungemein schwer durchsetzen. Man darf nicht vergessen, daß die Banken keine Erziehungs- sondern Erwerb sinstitute sind, und daß in der Regel ihr Interesse an einer erziehl ichen Einwirkung

auf das Publikum erst da beginnt, wo es durch geschäftliches Interesse gefordert wird, das heißt also wenn die Rücksicht auf die eigene Sicherheit eine Einschränkung des Kredits gebieterisch fordert. Solange das nicht der Fall ist, pflegten die Banken einer Aufwärtsbewegung sympathisch zur Seite zu stehen, ja sie nach Kräften zu fördern. Ihr Weizen blüht ja bei einem lebhaften Börsengeschäft und steigenden Kursen. Das ist die Zeit, wo nicht nur die Provisions- und Zinseneinnahmen steigen, sondern wo vor allem das Emissionsgeschäft die großen Gewinne abwirft. Es ist also den Banken durchaus nicht zu verdenken, wenn sie das spekulative Effektengeschäft durch Kreditanweisung begünstigen. Nun hat aber die Kreditanweisung für Spekulationszwecke, das heißt also die Bevorschussung von Effekten, selbst wenn sie sich im vorsichtigsten Rahmen hält, das Eigentümliche, gleichsam automatisch zu wachsen und die Spekulation zu einer immer größeren werden zu lassen. Die Bank muß bei ihren Beleihungen eine gewisse generelle Wertgrenze festsetzen; sie wird industrielle Aktien nur bis zu einem gewissen Prozentsatz des Wertes beleihen. Ist sie vorsichtig, so greift sie diesen Prozentsatz tunlichst gering, so gering, daß nach ihrem Ermessen jede Gefahr für sie ausgeschlossen und ein spekulativer Anreiz vermieden ist; im andern Fall wird sie die Beleihungsgrenze höher bemessen und sich vielleicht mit einer bescheidenen Menge begnügen. Aber auch wenn sie vorsichtig ist, so zwingt sie die Rücksicht auf die Konkurrenz, Effekten wenigstens bis zu dem Satz zu beleihen, der auch bei anderen soliden Instituten im gegebenen Zeitpunkt beobachtet wird. Gleichviel nun, wie hoch derselbe gegriffen ist: eine kräftige Hausseebewegung an der Börse erhöht unmittelbar die Lombardsfähigkeit der Effekten. Die Kurssteigerung vermehrt die Spekulationskraft des Schuldners und zwingt unter sonst normalen Umständen die Bank, immer neue Mittel dem Markt zur Verfügung zu stellen. So wächst die Zahl der Käufer und die Summe der gewährten Spekulationskredite von selbst lawinenhaft. Außerordentlich schwierig ist es, im Laufe einer solchen Aufwärtsbewegung den Punkt zu erkennen, wo für die Bank ein Einhalten und eine Restriktion der Kredite geboten ist. Dieser wird meist nur durch die allgemeine Disposition der Bank bestimmt werden; sie versagt die Kredite, wenn ihre allgemeine Lage und ihre Liquidität ein weiteres Anwachsen der Debitoren nicht mehr gestatten.

Nun läßt sich an der gegenwärtigen Kursentwicklung ziemlich genau der geschilderte Hergang verfolgen. Nach den Schrecken der Marokkoaffäre und dem Ausbruch des italienisch-türkischen Krieges war im Vertrauen auf gesicherte politische Zustände und auf die günstige Wirtschaftskonjunktur eine lebhafte Aufwärtsbewegung der Kurse in Fluß gekommen. Sie zeigten daher zu Beginn des Jahres einen recht hohen Stand. Es folgte dann aber die energische auf Krediteinschränkung abzielende Aktion der Reichsbank. Die Kurse wichen und zwar scharf, als die Banken tatsächlich in großem Umfange die Kredite einzogen und beschränkten. Die Furcht vor teurem Geldstand und vor neuen politischen Verwicklungen tat das Uebrige, um die Börse in Schach zu halten, obwohl die wirtschaftliche Lage an sich ein immer glänzenderes Bild darbot. Die Börse versuchte verschiedentlich, der günstigen Konjunktur durch eine Aufwärtsbewegung Rechnung zu tragen; indessen erstickte jeder Anlauf im Keime, weil das eingeschüchterte Publikum die Gefolgschaft versagte. Erst nachdem die Diskontermäßigung der Reichsbank die übermäßigen Sorgen über die Gestaltung der Geldverhältnisse zum Schweigen gebracht hatte

kehrte allmählich das Vertrauen zurück und mit der Erstarung des Geldmarktes vermehrten die Banken wieder ihre Aktionskraft. Von diesem Augenblick an ist eine Belebung der Effektenmärkte zu konstatieren, die zuerst zögernd und von Rückschlägen unterbrochen einsetzte, dann sich schärfer akzentuierte und in den letzten Wochen nach dem oben geschilderten Gesetze einen fast stürmischen Gang eingeschlagen hat. Einige Kurse der führenden Werte mögen das verdeutlichen. Es notierten (ohne Dezimalen)

	1911	1912		
	1. Juli	2. Januar	1. Juli	31. August
Gelsenkirchner	197.—	208.—	188.—	206.—
Luxemburger	188.—	196.—	174.—	182.—
Phönix	245.—	260.—	260.—	278.—
Deutsche Bank	265.—	265.—	254.—	260.—
Diskonto C.	188.—	193.—	185.—	190.—
3. Reichs-Anleihe	83.60	82.70	80.50	79.50

Wir sehen also, daß die Kurse in der Zeit von zwei Monaten rasch wieder die Höhe erklommen haben, welche sie zu Jahresanfang inne hatten, ja daß, wenn man von den Banken absteht, sie zum Teil noch weiter höher gestiegen sind und auch den vorjährigen Stand sehr beträchtlich übertreffen. Die Bankwerte hatten unter den Folgen der Kreditrefruktion und dem Eindrucke der Insolvenzen am Bauparkt besonders stark gelitten. Erst in der letzten Woche hat eine plötzliche Aufwärtsbewegung diese Differenz zum Teil ausgeglichen. Es ist nun von Interesse,

Pädagogium

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

Waren in Mecklb. am Müritzsee.

sich die Frage vorzulegen, ob die gegenwärtige Börsenlage schon als eine ungesunde und gefährliche anzusehen ist. Man wird hierbei weniger die Höhe des Kursniveaus als entscheidend betrachten dürfen, als die voraussichtliche Rückwirkung der Bewegung auf die gesamten wirtschaftlichen Verhältnisse. Wie sich aus der obigen Zusammenstellung ergibt, sind die Kurse zwar annähernd die höchsten in den letzten zwei Jahren erreichten, sie sind aber zum Teil noch wesentlich niedriger als während der letzten Hochkonjunktur. An sich dürfte, wie an dieser Stelle wiederholt schon betont ist, der Verlauf der gegenwärtigen Wirtschaftskonjunktur kaum einen Anlaß bieten, exzessive Kurssteigerungen der Montan- und Bankwerte für gerechtfertigt anzusehen. Denn mit wenig Ausnahmen wird diese günstige Konjunktur doch nicht zu belangreichen Dividendenerhöhungen führen, weder bei den Montanunternehmungen (Phönix ausgenommen) noch bei den Banken. Sieht man auf die Rente, so waren daher die Kurse auch vor der jüngsten Aufwärtsbewegung reichlich hoch. Die Gefahr liegt aber darin, daß diese jetzt so markant hervortretende Steigerung ihre Fortsetzung findet, weil der Augenblick noch nicht gekommen scheint, in welchem die Banken glauben, Einhalt gebieten zu müssen. Mit einer Vermehrung der spekulativen Engagements und mit einem Anwachsen der für diese schlimmsten Kredite droht aber das sichere Fundament, welches unsere wirtschaftlichen Verhältnisse durch die Politik der Zurückhaltung und Einschränkung gewonnen hatten, wieder in das Wanken zu geraten. Nichts könnte daher vom Standpunkte der allgemeinen Interessen unerwünschter sein als eine exzessive Börsenhausse im gegenwärtigen Augenblick. Sie könnte und müßte die Reichsbank nötigen, alsbald wieder zu schärferen Maßregeln zu greifen.

— 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, Dossauer Straße 36/37.

Wagners
Saar-Riesling
 Deutschlands vornehmster
 Schaumwein
 Hergestellt aus feinsten Qualitätsweinen der Saar
 Frei von Liqueur und Cognac!
 Zentral-Verkaufsstelle Berlin W. 30, Luitpoldstrasse 18.