



Staats- und
Universitätsbibliothek
Bremen

Staats- und Universitätsbibliothek Bremen

DFG Projekt Die Grenzboten

Die Grenzboten

Berlin u.a., 1841 - 1922

Zadow, F.: Eine Krisis im deutschen Wirtschaftsleben?

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



Eine Krisis im deutschen Wirtschaftsleben?

Von Privatdozent Dr. f. Sadow in Greifswald



it hanger Sorge blickt die gesamte Geschäftswelt in die Zukunft; denn die zu Beginn des Jahres sich andeutende Senkung der Wellen des wirtschaftlichen Lebens ist im vergangenen Halbjahr langsam aber sicher zur Tatsache geworden, und es mehren sich die Zeichen, die auf Sturm und heranziehende Katastrophen schließen

lassen.

Wie meistens bei einem Umschwung, nahm die rückläufige Bewegung ihren Anfang am Geldmarkt: das Geld wurde teuer und Handel und Industrie hatten schwer darunter zu leiden. Als dann allmählich auch die Bestellungen nachließen, mußte sich die Konjunktur mehr und mehr nach unten senken und heute stehen wir vor einem Rückgang, der sich anscheinend nicht mehr aufhalten läßt und durch den neuen Balkankrieg nur noch beschleunigt wird.

Noch nie seit ihrem Bestehen hatte die Reichsbank im Sommer einen Diskontsatz von 6 Prozent zu verzeichnen; ihren markantesten Ausdruck findet die gewaltige Anspannung, welche die Reichsbank in der ersten Hälfte des laufenden Jahres erfahren hat, in den Ziffern des steuerpflichtigen Notenumlaufs, der am 30. Juni 2317 Millionen Mark betrug, gegen 2088 und 1965 Millionen in den beiden Vorjahren. Die Grenze steuerfreier Noten ist in dieser Periode nicht weniger als vierzehnmal (bei insgesamt 24 Ausweistagen) überschritten worden, während dies im ganzen vergangenen Jahre insgesamt neunzehnmal, in der ersten Hälfte nur fünfmal der Fall gewesen war. Obgleich seit dem 1. Januar 1911 an den Quartalssterminen ein Notenkontingent von 750 Millionen Mark festgesetzt ist, ergab sich für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni d. J. bereits eine Notensteuer von 2,6 Millionen Mark, während im Jahre 1912 die Notensteuer für das erste Halbjahr nur etwa 800 000 Mark betrug. Die Hauptursache der verstärkten Notenausgabe liegt in der gewaltigen Zunahme des Wechselbestandes, und daß die Steuer nicht noch höher geworden ist, ist lediglich dem Umstande zu verdanken, daß es der

Reichsbank auf Grund der für sie günstigen Devisenkurse ermöglicht wurde, in den letzten Wochen bedeutende Mengen Goldes aus dem Auslande zu beziehen.

Im übrigen zeigt sich nicht nur bei uns, sondern auch in den anderen Staaten, vor allem in England und Frankreich, ein starker Kapitalmangel, der seine Ursachen hat in den riesigen Kapitalansprüchen der Neuländer, wie überhaupt in der intensiven Entwicklung der einzelnen Volkswirtschaften, die mehr und mehr in die Weltwirtschaft verflochten werden. Die Risikoprämie ist nicht nur wegen der fortgesetzten Unsicherheit der Lage auf der Balkanhalbinsel größer geworden, und wenn auch die Wirren im Orient unzweifelhaft dazu beitragen, die Depression auf dem Geldmarke zu verschärfen, so sind sie doch keineswegs die Hauptursache. Diese ist einzig und allein darin zu suchen, daß die Kapitalnachfrage ganz allgemein größer geworden ist, als die vorhandene und ständig wachsende Menge.

Daß das Anziehen der Zinssätze völlig international ist, geht aus folgender Tabelle hervor, nach welcher die Diskontsätze am 30. Juni betragen in

	1913	1912	1911		1913	1912	1911
Brüssel . . .	5	4	3½	Paris	4	3	3
Christiania . .	5½	5½	4½	Petersburg . .	6	5	4½
Italien	5½	5½	5	Schweiz	5	4	3½
Kopenhagen . .	5½	5	4½	Stockholm . .	5½	4½	4½
London	4½	3	3	Wien	6	5	4

Man wird also auch in einer ruhigeren, nicht durch politische Konflikte bewegten Zeit, mit einem Nachlassen der Geldteuerung nicht rechnen dürfen.

Daß sich gleichzeitig mit dem Steigen der Diskontsätze auch die Zinsansprüche des Leihkapitals erhöhten, ist erklärlich, und als auch der Absatz der Hypothekenspfandbriefe ins Stocken geriet, zeigte sich als erste bedeutsame Folge das Nachlassen der Unternehmungslust auf dem Baumarke der Großstädte. Wer hatte zunächst unter der stockenden Bautätigkeit zu leiden? Die für unser gesamtes Wirtschaftsleben ausschlaggebende Schwerindustrie. Der Stahlwerkverband hatte einen erheblichen Rückgang in dem Verkauf von Formeisen und Halbzeug aufzuweisen und daß auch von dem zweiten Halbjahr keine Besserung der Lage zu erhoffen ist, hat der Verband dadurch zum Ausdruck gebracht, daß er die Beteiligungsanteile für den Monat Juli in Kohlen von 105 auf 95 Prozent, in Koks von 80 auf 75 Prozent und in Briquets von 95 auf 90 Prozent herabsetzte.

Noch schärfer als in der Abnahme der Absatzziffern kommt die sinkende Konjunktur zum Ausdruck in der allgemeinen Herabsetzung der Preise. Besonders auf dem Markte der Montanaktien lastet schwer der Umstand, daß die einzelnen Syndikate jetzt beginnen, die Konsequenzen aus der Konjunkturveränderung zu ziehen. Nachdem die englischen, belgischen und französischen Halbzeugpreise bedeutend herabgesetzt worden waren, mußte auch der deutsche Stahlwerkverband notgedrungen die Preise für Halbzeug im In- und Ausland reduzieren, und

zwar ließ er mit Rücksicht auf die reinen Walzwerke für Halbzeug eine Reduktion des Inlandspreises von 5 Mark pro Tonne eintreten. Die Folge war, daß das Kohlsyndikat sich entschließen mußte, die Gewährung von Ausfuhrvergütungen vom 1. Oktober d. J. ab anzukündigen. Da auch am Stabeisenmarkt im Ausland das Preisniveau weiter gedrückt wurde, fielen die Inlandpreise von 120 Mark auf 100 Mark pro Tonne und darunter. Ebenso ließ der Zinkhüttenverband eine starke Preisreduktion eintreten. Ebenfalls ungünstig beeinflusst wurde der Markt durch die Auflösung des Verbandes deutscher Kaltwalzwerke, weil sich daraus ergab, wie schwer auf die innere Organisation der deutschen Montanindustrie die gegenüber einer noch gar nicht weit zurückliegenden Zeit völlig veränderten Verhältnisse drücken.

Während diese bösen Anzeichen einer sinkenden Konjunktur mit der Kreditvertenerung an der Börse zusammentrafen, trat eine weitere Verschlimmerung der Lage dadurch ein, daß die Emissionen zur Deckung des in- und ausländischen Staatsbedarfs ein bei der Lage des Geldmarktes fast unverständliches Anschwellen zeigte. Wurden doch im ersten Halbjahr 1913 emittiert 1236 Millionen Mark in- und ausländische Staats- und Kommunalpapiere gegen 908 Millionen Mark in der gleichen Periode des Vorjahrs. Obwohl ihre Konkurrenzfähigkeit um so größer war, als sie durch die rückläufige Konjunktur gegen den Wettbewerb der Industriewerte unterstützt wurden, und obwohl die Emittenten den teureren Geldverhältnissen durch Herabsetzung der Begebungskurse Rechnung zu tragen suchten, ist die Unterbringung bei den letzten Emissionen des Reiches und Preußens doch nur zum Teil gelungen; denn die Industrieobligationen, deren Vermehrung überhaupt wesentlich zu dem Kursfall unserer festverzinslichen Anlagewerte beigetragen hat, gewährten die Rückzahlung über pari und einen höheren Zinssatz, wobei sie jetzt schon in bedeutend größerem Umfange wie früher den fünfprozentigen Typus bevorzugen. Ausländische Renten mußten ihre Zinssätze auf $4\frac{1}{2}$ Prozent erhöhen. Nach dem Bericht des Frankfurter Handelsblatts — Nr. 183 — wurden emittiert:

	Emissionen im 1 Halbjahr								
	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913
Deutsche Staatsanleihe	455	628	541	1061	1008	621	231	631	731
Ausl. Staatsanleihe	492	145	50	87	116	206	313	40	347
Stadt- und Prov.-Obl.	314	282	320	426	417	333	309	237	158
Deutsche Hypoth.-Bf.-Obl.	349	250	95	242	358	345	327	195	—
Ausl. Hypoth.-Bf.-Obl.	—	7	—	2	20	2	7	46	—
Sonstige Obligationen	205	217	118	238	184	341	142	342	250
Bank-Aktien	107	183	95	52	43	86	259	144	44
Eisenb.- u. Straßenb.-Akt.	4	27	4	20	—	3	25	14	19
Industrie-Aktien	277	334	211	182	170	139	198	444	159
Zusammen	2204	2074	1434	2259	2327	2077	1831	2093	1711

10*

	Emissionen im 1. Halbjahr								
	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913
Dabon									
In- und ausländische Staats- und Kommun.- Papiere	1262	1055	911	1524	1541	1160	853	908	1236
Sonstige festverzinsliche Werte	555	474	213	482	572	688	476	583	251
Dividendenpapiere . . .	388	544	310	254	213	229	482	602	223

Die Folge des Zusammentreffens der vielen ungünstigen Umstände war, daß nun auch die Kurse der Industrieaktien sich der rückläufigen Tendenz der besten und sichersten Anlagepapiere, der Reichsanleihen und der preußischen Konfols anschlossen, die gegenwärtig einen Tiefstand erreicht haben, wie er seit der Gründung des deutschen Reiches noch nicht dagewesen ist. Während die Industrie im verflossenen Jahre wahre Hochkurse zeigte als Produkt einer seit langer Zeit bestehenden Aufwärtsbewegung großen Umfangs, ist heute davon keine Rede mehr, wenn man bedenkt, daß eine Anzahl von Ultimopapieren sich heute bereits unter Zugrundelegung der noch nicht einmal deklarierten Dividenden für 1912/13 mit nur etwa 8 Prozent verzinst und zwar nicht nur die wenigen soliden Papiere, sondern selbst Standardwerte. Zur Veranschaulichung diene folgende Zusammenstellung der Kurswerte:

1913	Januar	März	April	Mai	Juni	Juli
	2.	1.	25.	30.	30.	8.
3% Reichsanleihe . . .	78.05	76.50	76.40	75.65	74.60	73.90
3 1/2% Reichsanleihe . .	88.70	87.20	86.90	85.85	84.60	84.30
Disconto-Gesellschaft . .	188 ¹ / ₈	191 ³ / ₄	184 ³ / ₈	183 ¹ / ₂	180	177.60
Deutsche Bank	254 ³ / ₄	256 ³ / ₄	248	245 ¹ / ₂	241	237 ⁹ / ₁₀
Dresdner Bank	156	156 ⁷ / ₈	151 ¹ / ₄	150 ¹ / ₃	146	143 ³ / ₅
Hambg.-Amerika Packetf.	162 ³ / ₄	152 ³ / ₄	146 ¹ / ₂	145 ¹ / ₄	138	133 ¹ / ₂
Norddeutscher Lloyd . .	126	121 ³ / ₄	120 ¹ / ₄	123 ⁷ / ₈	118	115 ¹ / ₅
Bochumer Guß	216 ⁷ / ₈	215 ³ / ₄	220	215 ¹ / ₄	214	212 ⁹ / ₁₀
Laurahütte	166 ¹ / ₂	178	176	169 ³ / ₈	160	159 ⁴ / ₅
Gelsenkirchen	197 ⁷ / ₈	197 ³ / ₄	188 ¹ / ₂	182 ¹ / ₄	178	173 ² / ₅
Harpener	187 ³ / ₄	194 ¹ / ₈	198 ¹ / ₂	191 ¹ / ₈	186	180 ³ / ₅
Phönix-Bergbau	262 ¹ / ₄	260 ¹ / ₂	267 ¹ / ₂	257 ⁷ / ₈	247	242 ¹ / ₂
Allgem. Elektrizitäts-Ges.	241 ¹ / ₄	237 ¹ / ₄	243 ³ / ₈	243	233	227 ¹ / ₂
Höchster Farbwerke . . .	636	630	640.50	623.75	600	593

Auch aus dieser Tabelle geht hervor, wie schlecht die Aussichten für unsere industrielle Zukunft sind. Die seit Anfang des Jahres eingetretenen Verluste sind allein auf dem Berliner Kurszettel auf über 2 Milliarden Mark zu berechnen, und dabei handelt es sich hier nur um einen Teil des deutschen Effektenbesitzes;

gerade auf den ausländischen Börsen waren auch für die in Deutschland interessierenden Papiere die empfindlichsten Verluste zu verzeichnen. Ob die Bestrebungen zur Gründung eines Stabeisenverbandes Erfolg haben werden, ist noch sehr die Frage. Wenn auch die Milliarde der Heeresvorlage der Industrie zugute kommen wird, der zweifellos in nächster Zeit größere Aufträge zufließen werden, so wird andererseits durch die Wehrsteuer die Sparkraft und Kapitalansammlung verlangsamt und die Geldteuerung verlängert.

Wie schon erwähnt wurde, ist die Ansicht, daß allein dem Balkankriege die gegenwärtige wirtschaftliche Depression zuzuschreiben sei, eine durchaus irrige. Die gegenwärtig heranziehende Krise gehört zu denjenigen allgemeinen Krisen, welche im Gegensatz zu den durch äußere Ereignisse (Krieg, Mißernte) hervorgerufenen, sich dadurch kennzeichnen, daß der eigentlichen Krisenperiode, der Stockung des Absatzes, eine Periode des Aufschwunges vorhergeht, in welcher die Volkswirtschaft einen besonders blühenden Zustand aufweist: Vergrößerung bestehender Unternehmungen, viele Neugründungen, große Kapitalinvestitionen, Steigen der Preise und Löhne, Wachsen der Gewinne. Ohne jede äußere Ursache verwandelt sich dann dieser Aufschwung in krisenhafte Depression! Unterscheiden sich doch überhaupt die Krisen der letzten hundert Jahre von den Krisen früherer Jahrhunderte durch das Fehlen einer einzelnen und zweifellosen Ursache, wie sie in früheren Zeiten durch Krieg, Mißernte, lokale Überspekulation u. dgl. gegeben waren. Die modernen Krisen beruhen vielmehr auf Fehlern in dem Mechanismus der Produktions- und Verteilungsoperationen der Volkswirtschaft. Von größeren Krisen des neunzehnten Jahrhunderts sind zu nennen: die englische Krisis von 1815, durch Überschätzung der Konsumtionsfähigkeit des Kontinents veranlaßt; die englische Krisis von 1825, der ein enormer Gründungs- und Aktienschwandel voranging, so daß das Kapital der errichteten und projektierten Gesellschaften sich auf über 372 Millionen Pfd. Sterl. belief, von denen nur 17 600 000 Pfd. Sterl. wirklich eingezahlt wurden. Weitere Krisen, die von Amerika ausgingen und England in Mitleidenschaft zogen, fallen in die Jahre 1837 und 1839. Eine abermalige Erschütterung traf den englischen Markt namentlich infolge von Überspekulationen mit Eisenbahnen im Jahre 1847; bei dieser Gelegenheit mußte die Pellsche Bankakte, die erst drei Jahre vorher zur Verhinderung von Krisen erlassen war, wieder zeitweise suspendiert werden. Eine neue große Krisis traf England im Jahre 1857. Während aber die früheren Krisen nur wenig über England hinausgegriffen haben, ist dies die erste Weltkrisis, welche von Amerika ausgehend, besonders Hamburg empfindlich traf und sich auch über England, Frankreich und Österreich ausbreitete. Dieser Krisis war ein unvergleichliches Aufblühen der Volkswirtschaft, namentlich in den Vereinigten Staaten, vorausgegangen, wohin nach den Ereignissen der 1840er Jahre ungeheure Menschenmengen und große Kapitalien geströmt waren. Im Jahre 1866 kam wieder eine Krisis in London zum Ausbruch, die zum dritten Male eine Suspension der Bankakte nötig machte. Die in bezug auf Dauer

und räumliche Ausdehnung größte Krise ist diejenige des Jahres 1873. Von der Wiener Börse ausgehend hat sie sich bis zum Jahre 1880 allmählich über Italien, Rußland, Nordamerika, Deutschland, England, Holland, Belgien und selbst Südamerika und Australien ausgebreitet und sämtliche große Welt handels- und Industriezweige erfaßt. Wenn auch die Krise in Österreich ausgebrochen war, so lag ihr Ursprung doch auf deutschem Boden, in der Entstehung eines nur auch politisch geeinigten großen deutschen Wirtschaftsgebietes mit einheitlicher Gesetzgebung usw. Es wurden große Kapitalien in Gründungen gesteckt, die niemals gedeihen konnten, weil Fabriken und andere Anlagen zu übertriebenen Preisen oder neue Anlagen unter den ungünstigsten Bedingungen übernommen wurden, während auf einen Fortbestand der unmittelbar nach dem Kriege sehr hoch gesteigerten Preise nicht gerechnet werden konnte. Die neugegründeten Fabriken, Hochöfen usw. blieben aber nach der Krise, auch wenn sie keine Dividenden abwarfen, größtenteils noch in Betrieb und so entstand eine chronische Überproduktion. Seinen tiefsten Punkt erreichte der wirtschaftliche Niedergang im Jahre 1878, und erst in der zweiten Hälfte 1879 trat eine von Amerika und England ausgehende Besserung ein.

Es folgten dann noch einige kleinere Krisen in den Jahren 1882, 1890, 1893 und 1900/01, und endlich die jüngste Krise im Jahre 1907 in Nordamerika und Deutschland. Im Oktober 1907 trat in New York mit dem Zusammenbruch des Kupfer-Corners und der Knickerbocker Trust-Compagnie eine ungeheure Erschütterung des Bankkredits und damit eine schwere Geldkrise ein, betrug doch der Zins für tägliches Geld im Oktober 1907 in New York durchschnittlich 22 Prozent. Da der amerikanische Ansturm auf die europäischen Goldvorräte die Krise auf Europa übertrug, sahen sich die Bank von England und die Reichsbank zu starken Erhöhungen des Diskontsatzes gezwungen (7 bzw. $7\frac{1}{2}$ Prozent). Seit dem Monat September 1909 trat dann der Umschwung ein und es entwickelte sich die Hochkonjunktur, die jetzt ihr Ende erreicht hat.

Jedenfalls lehrt uns die Geschichte der Krisen, daß Kriege oder äußere Verwicklungen dabei nur von ganz untergeordneter Bedeutung sind und daß die jetzt heraufziehende Depression des Wirtschaftslebens auch ohne die Orientwirren eingetreten wäre.

