

**Abg. Krenndt (Reichspartei):** Ich glaube, der Vorredner würde die mittlere Linie einnehmen, statt dessen sprach er sich wie Abg. Kämpf und Abg. Kowunen scharf gegen das Börsegesetz aus. Der Antrag des § 48 über die Festsetzung der Bedingungen für das Börsegeschäft durch den Bundesrat ist für mich unannehmbar und bedarf einer ganz bestimmten gesetzlichen Formulierung. Graf Kautz sprach seine Verachtung der Hamburger Bankiers hinsichtlich der Stempelverhaftungen aus. Er wandte sich nur gegen die Lage Handhabung der Revisionen. Tatsächlich wurden in Hamburg 1901 von 578 Betrieben nur 4 amtlich revidiert. Darnach würde alle 144 Jahre jeder Hamburger Bankier revidiert werden. (Heiterkeit.) Nicht die Börse machte Deutschland groß, sondern Deutschland die Börse. Wir werden es der Börse nicht, das sie Geld verdienen will, aber wir wollen das Volk vor Verlusten an der Börse schützen. Die Börse ist uns viel zu wichtig, als daß wir sie der kaufmännischen Gesetzgebung überließen. Das Börsegesetz trieb das deutsche Termingeschäft ins Ausland, wird uns gejagt. Tatsache ist, daß jetzt französisches und englisches Kapital an der Berliner Börse investiert. Das Börsenregister halte ich nach wie vor für müßlich und notwendig. Unbedingt notwendig sind die Strafbestimmungen; ohne diese ist das Gesetz eine lex imperfecta. Die Sozialdemokratie pflegt fast immer börsenfreundlich abzustimmen, trotz der antispekulativen Begründung. Der Termingeschäft führt nicht bloß zur Verteuerung, sondern geradezu zum Hunger für die Arbeiter, wie Ritter und Blumenfeld und Leiter betonen. Der Zwischenhandel, nicht der Produzent, nutzt die Preisänderungen aus. Minister Koller sprach von der Macht der Börse. Eine mächtige Börse ist wohl eine solche, an der viele große Geschäfte gemacht werden? Dazu bedarf es einer großen Freiheit der Manipulationen, die nur möglich ist, wenn wir an den Grundprinzipien des Börsegesetzes rütteln. Wir wollen lieber von der Wilhelm- als von der Burgstraße, lieber von Hohenzollern als von Rothschild registriert werden. (Heiterkeit links.) Die Börse wäre viel weiter gekommen, wenn sie sich nicht gegen das Börsegesetz auflehnte, sondern es akzeptiert hätte. Ich bitte schließlich die Kommission, den Gesetzentwurf aus dem Juristischen ins Deutsche zu überlegen; je öfter man ihn liest, um so weniger versteht man, was er will.

**Staatssekretär Graf v. Bodelschwingh:** Wie man zu diesem Gesetz im allgemeinen steht, namentlich wie die öffentliche Meinung dazu steht, wird schließlich von der volkswirtschaftlichen Auffassung abhängen, ob man die Börse für eine wirtschaftlich notwendige Einrichtung hält oder nicht. Daß die Börsen an sich eine absolut notwendige Einrichtung sind, dafür liegt der Beweis schon darin, daß sie seit Jahrhunderten, daß sie in allen großen Handelszentren bestehen. Auch der Vorredner erkannte an, daß, wenn man die Börse heute abschafft, man sie morgen wieder aufbauen müßte. Es ist aber ungewiss, ob die Börse in diesem Sinne wenig Freunde, daß sie auch außerhalb recht viele Feinde hat und daß sich gegen die Börse eine gewisse Volkseinstimmung entwickelt hat. Ich glaube aber, es wird der Börse manches zur Last gelegt, was auf ganz anderen Grundlagen beruht. Wir hatten leider Gottes in den letzten Jahren Erscheinungen in der Verwaltung der Banken, ein Miß von Unklarheit, Leichtsinns und Gemütslosigkeit, das man in Deutschland früher nicht für möglich hielt. Durch diese traurigen, zum großen Teil verberberischen Vorgänge kam in das laufende Publikum das Gefühl des Misstrauens, das ungewissheit auf die kurze mander Papiere einwirkt, auch auf die Beurteilung der Börse eine Rückwirkung ausübt. Der Gesetzgeber muß diese Fälle persönlicher Untreue auseinanderhalten von der wirtschaftlichen Aufgabe, die die Börse zu erfüllen hat. Es gibt eine Auffassung, daß der Kurs eines Papiers eigentlich gleichgültig sei, es komme schließlich auf die Dividenden an, das ist bei der Beurteilung der Effekten der sogenannte Rentenstand. Dieser Auffassung kann ich nicht beipflichten. Von dem Kurs hängt es ab, ob das Papier eine jederzeit realisierbare Forderung ist. Selbst unbedingt sichere Papiere, wie Kreisobligationen, sind deshalb schwer verkäuflich und haben einen verhältnismäßig niedrigen Kurs, weil die Papiere so wenig gehandelt werden. Dies findet auf alle Papiere Anwendung. Je weniger ein Papier gehandelt wird, desto schwächer wird es sein, daß es einen angemessenen Kurs hat. Es kann kein Zweifel sein, daß er in unserer Zeit, wo staatliche, kommunale und wirtschaftliche Verbände fortgesetzt große Forderungen im Publikum unterzubringen haben, nicht entbehrlich ist. Je schwerer es ist, ein Papier wieder zu verkaufen, desto mehr wird der Kurs zurückgehen; das hat natürlich den wirtschaftlichen Nachteil, daß mehr Kapital notwendig ist, um dieselbe Ware zu bekommen, mithin, daß das Betriebs- und Anlagekapital größer sein muß. Durch den Kursschwund wird ferner das Geld teurer; teures Geld hat eine Rückwirkung auf alle Preise. Weil die Preise anheben, so die Kursdifferenzen durch die Börsennotierung begünstigt werden, so hat die Konvention der Staats- und Reichsanleihe stark auf den Kurs der Papiere, meines Erachtens auch auf den Zinsfuß eingewirkt. Wenn wir die Börsengeschäfte zu sehr erschweren, erfolgt eine Verteuerung des Geldes, ein Kursschwund, der von Nachteil für die erwerbenden Stände ist. Wenn ich die Leute ansehe, die Differen-

geschäfte an der Börse machen, ohne irgendwelche Beziehungen dazu zu haben, so sind das keine ungeschicklichen Operettenmacher, sondern Leute, die wenig Sympathie verdienen. Es gibt auch manche Bankiers, die unerfahrenen Leuten schlechte Papiere in die Hand stecken unter dem Hinweis auf hohe Zinsen. Wenn jemand in geradezu verantwortlicher Weise Personen, die kein Urteil über den Wert des Papiers haben, beredet, minderwertige Papiere zu kaufen, so hat das mit der Börse gar keinen Zusammenhang. Das wird aber häufig in der öffentlichen Meinung verneinelt. Was die Widerruflichkeit des Termingeschäftes betrifft, so frage ich, ist derjenige, welcher, wenn er eine Forderung anerkennt, wenn er binnen 6 Monaten, nachdem das Geschäft realisiert ist, sie nicht widerrief und ein haltbares Depot hinterlegte, erlaubt, er wolle nicht an das Geschäft gebunden sein, ist das ein Mensch, der noch irgendwie verdient, geschäftig zu werden? Wenn der Staat, den die Kabelle gewähren will, nicht genügt, der will betrügen. Alle Bestimmungen des Entwurfs sind entweder von dem Börsenausschuß oder der Börsenkommission einstimmig angenommen worden. Kann man einen Zustand erhalten, der das Börsentermingeschäft noch schlechter stellt als das Spiel und die Wette, wo das, was gezahlt ist, nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch verfallen ist? Man wies auf England und Amerika hin. Nach der englischen Gesetzgebung kann man allerdings einen bereits bezahlten Verlust bei dem Spiel und der Wette zurückfordern, aber die Wirkung dieses Gesetzes? Kennen Sie mir ein Land der Welt, wo mehr geistlich und gewerbet wird als in England. (Zustimmung.) Jemand, der in England es wagen würde, was er bei der Wette verlor, zurückzufordern, wäre in allen Kreisen absolut unmöglich. Das englische Gesetz verbietet nicht das Börsegeschäft und macht es nicht unmöglich. Auf ziemlich gleichem Standpunkt steht die amerikanische Gesetzgebung. Wenn wir zu weit gehen in der Beschränkung des Effektesgeschäftes an der Börse, wird unser Kapital angetrieben zum Geschäft in fremden Papiere im Ausland und wird so unseren wirtschaftlichen Unternehmungen entzogen. Da aber die Papiere, die man im Ausland kauft, in Gold bezahlt werden, so kann hierin auch eine Schwächung des deutschen Goldbestandes liegen. Ich meine deshalb, die Vorschläge der Regierung verdienen eine sehr ernste Prüfung. Abg. Krenndt sagte, wir wollen keine mächtige Börse. Eine Börse, die auf die inneren Verhältnisse einwirkt, wollen wir allerdings nicht, aber eine einflussreiche Börse müssen wir haben, solange andere Staaten solche Börsen haben. Wenn wir dahin kommen, daß unsere Börsen nicht mehr gegen den Einfluß Fremder widerstandsfähig werden, könnte das für unser wirtschaftliches Leben tatsächlich eine ernste Gefahr sein, denn die Boten der Börse kann bei Krisen sehr wichtig sein. Wir werden uns in der Kommission über die Einzelheiten des Gesetzes näher unterhalten.

**Abg. Wolff (wirtsch. Verg.):** Die Ausführungen des Fraktionsgenossen v. Krenndt wurden vielfach mißverstanden. Er machte bestimmten Kreisen der Börse, wo gehandelt wird, nicht den Vorwurf der Ehrlosigkeit, sondern sagte nur, daß Treu und Glauben Fremdmortore seien. Bisher war es nicht üblich, auf alle Angelegenheiten, wie der preussische Handelsminister es tat. Die Abg. Kommission über die Ausführungen v. Krenndts denkt, kann uns gleichgültig sein. Was die Sache selbst anbetrifft, so sind meine Freunde bereit, an der Kommissionsberatung mitzuarbeiten. Wir halten an den Grundzügen des Börsegesetzes fest.

Nach kurzen Bemerkungen der Abg. Dore (Freis. Wg.) und Kautz (Zentrum) schließt die Diskussion. Die Vorlage wird einer Kommission von 21 Mitgliedern überwiesen.

Es folgt die letzte Beratung des Gesetzentwurfs, betreffend die Änderung des Reichsstempelgesetzes.

**Staatssekretär Frhr. v. Stengel:** Die Wogen der Diskussion gingen bei dem eben erledigten Gesetzentwurf zeitweise etwas zu hoch. Ich gebe mich der Hoffnung hin, daß die Erörterungen über das jetzt zur Verhandlung stehende Gesetz in ruhigerem Rahmen verlaufen. Ueber die Ergebnisse der Beratung besteht jedenfalls Einstimmigkeit. Zweifel mögen bestehen über die Wege zur Erreichung der Ziele. Darüber würde in der Kommission zu reden sein. In der Presse wurde ein Vorwurf erhoben, der für den Verfasser des Entwurfs auf den ersten Blick etwas Verleegendes hat, daß die Vorlage ganz inhaltslos sei. Ein hervorragendes Mitglied des Reichstages sagte an einer anderen Stelle: „Wo nichts ist, hat der Reichstag kein Recht verloren.“ Ich halte die Kritik für etwas zu weit gehend. Die Vorlage legte sich allerdings bei den Änderungen auf dem Gebiet der Steuererhebung eine gewisse Zurückhaltung auf, die ich aber geradezu als einen Vorzug betrachte. Andererseits sind die Vorschläge des Entwurfs bei näherer Betrachtung nicht so bedeutungslos. Das ergibt sich schon daraus, daß die Vorlage von Vertretern einer Partei schon als viel zu weitgehend bezeichnet wurde. Das ist eine gewisse Garantie, daß der Entwurf die mittlere Linie einhält, auf der hoffentlich eine Ausgleichung der bestehenden Gegensätze noch am besten möglich ist. Der Entwurf verfolgt einen doppel-

ten Zweck, zunächst die Entwickelung der Reichseinnahmen auf dem Gebiete der Börsensteuer, andererseits will er den berechtigten Anforderungen des Verkehrs eine gewisse Berücksichtigung angeben lassen. Es ist mir unbegreiflich, daß gegen die erste Forderung bei der Finanzlage des Reiches Vorwürfe erhoben werden konnten. Der Schwerpunkt der Vorlage liegt aber in der Begünstigung des Arbitragehandels. Es darf angenommen werden, daß in diesem Punkte wenigstens die Tendenz der Vorlage auf allen Seiten des Hauses Billigung findet. Ob der Entwurf das Richtige trifft, wenn er zur Erleichterung der Arbitrage bei ausländischen Wertpapieren die Steuerabfindung zuläßt, wird Ihrer Prüfung unterliegen. Die Presse geriet auf einen vollständig falschen Strang, wenn sie den Vorschlag des Entwurfs mit dem französischen Abkommen auf eine Linie stellte. Dieses wird wegen des obligatorischen Charakters so wesentlich von dem Vorschlag des Entwurfs ab, daß es zur Beurteilung seiner Wirkungen nicht herangezogen werden kann. Der Vorschlag des Entwurfs, betreffend Herabsetzung des Umsatzstempels für Reichs- und Staatspapiere, deren Ausdehnung auf andere Papiere von einigen gewünscht wird, läßt sich wohl durch die augenblickliche Finanzlage rechtfertigen. Sollten in der Kommission Verbesserungsvorschläge gemacht werden, die zur Hebung des Verkehrs geeignet sind, ohne die Interessen der Allgemeinheit zu schädigen, werden wir sie mit Dank akzeptieren. (Beifall rechts.)

**Abg. Krenndt (Zf.):** Wir sind im wesentlichen mit der Vorlage einverstanden. Ich schlage zur Beratung der Einzelheiten vor, den Entwurf an die Budgetkommission zu überleiten.

**Abg. Kämpf (Rp.):** Die Ausführungen des Grafen Bodelschwingh über die wirtschaftliche Bedeutung der Börse unterschreibe ich wörtlich. Das ungeheure mobile Kapital von ungefähr 80-90 Milliarden befindet sich in den Händen mehrerer Millionen Personen, die sehr verschiedene politische und wirtschaftliche Anschauungen und Bedürfnisse haben. Im Laufe des letzten Jahres wurden zwei Milliarden neuer Werte an der deutschen Börse zugelassen. Die Börse kann auf den übernommenen Papieren nicht sitzen bleiben, schon weil der Gewinn daraus außerordentlich klein ist. Der Verkehr muß sich schnell vollziehen, dazu ist eine große Anzahl von Geschäften notwendig. Die Börse will nur die letzten endgültigen Käufer finden. Alle dazwischen liegenden Transaktionen sind keine eigentlich selbständigen Kaufgeschäfte. Sie tragen aber alle den Stempel Diebstahlsverhältnisse sind durch das Gesetz unmöglich gemacht. Daraus erklärt sich die große Schwächung der Börse. Der mittlere und kleine Händler ist heute vollständig ausgeschaltet, da das Geschäft zu einem Monopol weniger großer Institute wurde. Die Vorlage sucht die Nachteile aus der Höhe der Steuerlaste abzumildern. Diese können Ermäßigungen genügen, aber nicht. Bei der Arbitrage handelt es sich um große Summen, sie muß für Papiere, die sie im Ausland kauft und im Inlande verkauft, doch gerade im Inlande einen Börsenhandel haben, der durch das Reichsstempelgesetz unmöglich gemacht wird. Auch die Kaufschulden der Effektenkassens für ausländische Werte wird der Arbitrage nichts nützen, weil die Emissionshäuser geschlossen dagegen sind. Statt den Stempel für die Staatspapiere herabzusetzen, sollte man ihn gänzlich beseitigen. Nationalistische Interessen sollten dabei hinter der größeren Frage unserer Staatspapiere zurücktreten. Vom Standpunkt des niedrigen Zinsfußes müßte man allerdings nicht für Befreiung des Stempels für Reporthandels eingetreten. Das Ziel gegenüber, der Börse wieder dazu zu verhelfen, daß sie ihre wirtschaftliche Aufgabe erfüllen kann, sollten aber die Wahr- und Windernehmungen an der Stempelsteuer keine Rolle spielen. Die Ausschüsse auf diesem Gebiete werden durch die Einkommensteuer in den Einzelheiten vielfach eingehend. Man soll nicht unterschätzen, daß wir in einer starken Börse ein Instrument besitzen, durch welches nicht nur nationale, sondern auch internationale Geschäfte getrieben werden. England ist der Bankier der ganzen Welt, weil es dafür sorgt, daß der Vermittler einen guten Verdienst findet. Die finanziellen Reformen bei der Volkswirtschaft zeigen, daß man sich nicht zu scheuen braucht, einen erheblichen Einschnitt in die Stempelabgaben zu machen. Wir würden dann wahrscheinlich ebenso hohe Erträge erzielen wie jetzt, und der ganzen wirtschaftlichen Entwicklung des Landes würde durch Wiederherstellung eines kräftigen Börsenhandels so ein erheblicher Dienst geleistet werden, daß man sich nicht um einige Millionen willen scheuen sollte, dieses erstrebenswerte Ziel zu erreichen.

**Abg. Vassile (natl.):** Ich schließe mich dem Antrag auf Überweisung an die Budgetkommission an. Kämpf meinte, der Börsenhandel laufe nur als Vermittler. Die Bedeutung der Börse steht aber nicht darin, als möglichst viele solcher Zwischenhändler und keine Preisverwahrer da sind, die die Papiere nur kaufen, um sie möglichst schnell zu fixen, um des Ausgewinnes willen weiter zu verkaufen. Nach Kämpf sollte man überhaupt keine Steuer nehmen, um die Ausschüsse möglichst zu vermehren; aber die Spekulationsgeschäfte zu beschränken, was gerade der Zweck des Börsegesetzes. Die Zurückdrängung der Kleinen durch die Großen ist die Tendenz der Zeit; das mag bedauerlich sein, aber allseitig stimme ich nicht in das Mitglied ein. Die Ermäßigung des Stempelgesetzes zu Gunsten des Arbitragegeschäftes ist auch

mein Standpunkt. Wir sind gern bereit, zu prüfen, ob der jetzige Vorschlag eine Besserung bringt. Da man nach dem Vorgange bei der Volkswirtschaft auch hier auf eine Befreiung durch eine Ermäßigung der Steuer rechnen kann, ist mir sehr zweifelhaft. Ich glaube nicht, daß wir in der Kommission über die Vorlage wesentlich hinausgehen dürfen. Dagegen sind meine Freunde dafür, daß das Gesetz recht bald in Stande kommt. Der Antrag Kämpfs, die unverzinsten Reichsschatzschätze stempellos umlaufen zu lassen, stimme ich bei. (Beifall.)

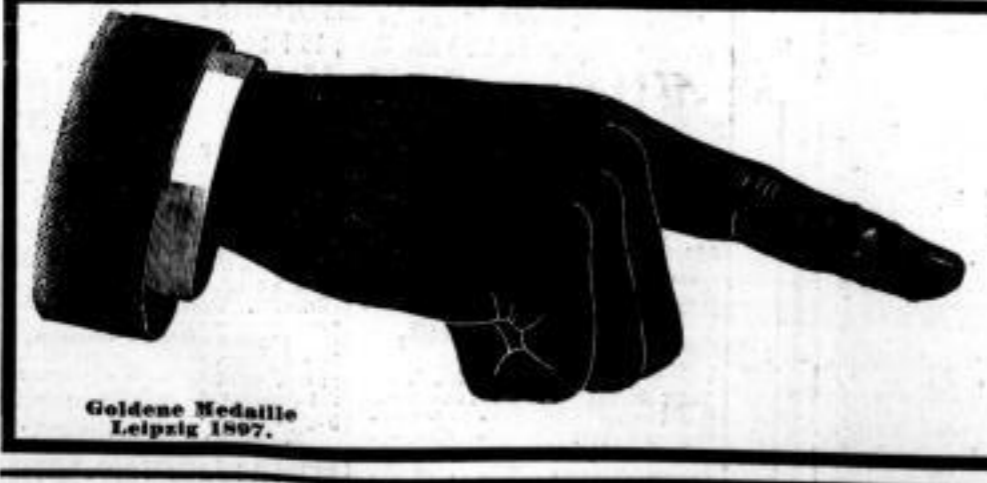
**Abg. Kowunen (Frei.):** Eine Börse ohne Spekulation gibt es überhaupt nicht. Man darf aber nicht Spekulation mit Spiel verwechseln. Die Absichten der Vorlage, die Reichseinnahmen zu fördern und zugleich dem Verkehr Rechnung zu tragen, lassen sich schwer vereinigen. Die Schwere, in den letzten Jahren ausländische Anleihen in Deutschland unterzubringen, würde durch die Bestimmung der Vorlage nicht wesentlich erleichtert werden. Nach der Vorlage soll der Reichsausschuß die Höhe der Abfindung bestimmen. Ich glaube kaum, daß dazu die nötige Zeit vorhanden sein wird. Der ganze Gesetzesentwurf wird auf dem Papier stehen bleiben. Kein Emissionshaus wird davon Gebrauch machen. Dann wird aber der Reichstag kommen, von Kenntnis sprechen und den Antrag einführen wollen. Darum sollte man lieber den ersten Schritt vermeiden. Wenn man einmal an die Steuererleichterung geht, sollte man die volle Aufhebung des Stempels für Staatspapiere vornehmen. Will man die Stempelentnahme wirklich erhöhen, muß man von den exportierten hohen Sätzen der Vorlage von 1900 wieder abgehen. Wir werden gern mitwirken an der Vollendung des Gesetzes.

**Abg. Krenndt (Reichspartei):** Ich stehe der Vorlage nicht so untreulich gegenüber, wie der Vorredner. Es wird niemand die Emissionshäuser als reinen Gebrauchsgegenstand von der ihnen erteilten Fakultät ihres Gebrauch machen. Ich würde ebenfalls die Befreiung des Stempels der Schatzanweisung gutheißen. Ich erlaube gern den Augen an, den sie haben würde, wenn es großen Danken ermöglicht wird, flüssiges Kapital auf kurze Zeit in Staatspapieren anzulegen. Eine allgemeine Ermäßigung der Stempelsteuer halte ich nicht für angebracht. Abg. Kämpf meinte, die Anlage in Staatspapieren habe darunter zu leiden, daß Zwischen-Transaktionen durch die Steuer unmöglich gemacht werden. Die Ausschüsse mag für Spekulationspapiere wertvoll sein, aber daß sie sich mit Staatspapieren befassen soll, halte ich für ganz ungehörig. Wenn die Erhöhung der Börsensteuer eine Einwirkung der Ausschüsse, die man als Jobber bezeichnet, herbeiführt hat, so hat sie wesentlich besser nach der wirtschaftlichen, wie der finanziellen Seite eingewirkt. Dagegen ist, daß die Schwäche der Börse lediglich auf die Steuererhebung zurückzuführen ist. Der Zweck las man das andere. Als wir über das Börsegesetz sprachen, hörten wir, daß das Börsenregister und das Börsenregister die Börse ruinieren hätten. Der Rückgang der Arbitrage beruht auf einer einseitigen wirtschaftlichen Entschleunigung. Sie kann nicht ausbleiben, so lange es eine Börse gibt, denn sie bewirkt die Ausgleiche der Kursdifferenzen. Der Vergleich mit der Post ist vollkommen verfehlt. Dort müssen wir die Zunahme des Verkehrs als Vorteil für die ganze Volkswirtschaft. Wenn man aber die Börsenwerte höher heben und herabsetzen, kann das nur einen wirtschaftlichen Nachteil bringen. In der Kommission wird es hoffentlich gelingen, das Gesetz in möglichst geeigneter Form zur Verabschiedung zu bringen. Abg. Semler (natl.): Die Vorlage ist in toto zu befürworten. Die finanziellen Vorteile, welche die Begründung über die Arbitrage sagt, gleichen einer Leihentzende. Das Arbitragegeschäft ist heute nur noch ein Geschäft für ganz große Geschäfte. Für die Verweisung an die Budgetkommission ist Voraussetzung, daß sich die Budgetkommission nicht von formalen, sondern den großen Gesichtspunkten leiten läßt. Die Vorlage geht an die Budgetkommission.

Darauf verlegt sich das Haus. Sitzung 9,6 Uhr. Nächste Sitzung Montag 1 Uhr: Fortsetzung der Einberatung, Jälle, Verbrauchsteuer, Reichshauptamt, Reichshofrat.

**Preussischer Landtag.**

**Abgeordnetentag.**  
 Berlin, 30. April. (Tel.) Das Haus setzte die erste Beratung der Vorlage, betreffend Maßregeln zur Regelung der Hochwasser-, Deich- und Küstenschutzverhältnisse an der oberen und mittleren Oder fort und überwieß dieselbe, nachdem mehrere Vertreter schlesischer Wahlkreise sich dafür ausgesprochen haben, an die Kommission für Regulierungsverhältnisse. Bei der Beratung der Vorlage über die staatliche Rückzahlung anlässlich der Amsterdamerden im Jahre 1903 des Betr. von Dammez sein die Hauptaufgabe, daß die staatliche Rückzahlung eine schnelle und energische Initiative veranlassen muß, und erstere, alle Resten hätten sich befreit, so schnell wie möglich zu lassen; die wohlwollende Behandlung der schlesischen Rückfragen durch die Regierung werde nicht feilhalten. Das Haus erwiderte in erster und zweiter Lesung, teils durch Überweisung an die Kommission. Nächste Sitzung Dienstag, 11 Uhr. Kanalvorlage.



**Sonnenschirme**  
 in äusserst reicher Auswahl  
 vom einfachsten bis zum hochfeinsten.  
**Regenschirme** in jeder Preislage,  
 schon von Mk. 1.50 an  
**Julius Strobel, Schirmfabrik**  
 Petersstrasse 23 und Markt 1 (Rathaus).



**Winterstein's Idealkoffer**  
 2 Jahre Garantie! **Solid, Lelochter und billiger wie jeder Rohr- und Patentkoffer. Elegant.**  
 Hainstrasse 2, **F. A. Winterstein,** Hainstrasse 2,  
 Gold u. silb. Med. Fabrik für Koffer, Taschen, feine Lederwaren. Gold u. silb. Med.