

Handels- u. Wirtschafts-Zeitung

Vom Geld- und Kapitalmarkt.

Folgen der Zwangspolitik der Reichsbank. — Der tote Emissionsmarkt.

Von einer Entspannung auf dem kurzfristigen deutschen Geldmarkt

kann vorläufig keine Rede sein. Die Versteifungstendenzen, auf die schon im vorigen Monat hingewiesen wurde, machen sich diesmal in noch verschärfter Weise geltend, weil sich zeitweise neben der und vor sich schon bestehenden Geldknappheit noch im Zusammenhang mit der Borsenderoute eine Art Vertrauenskrise entwickelte, die die Geldgeber bewog, mehr oder minder erhebliche Risikoprämien in ihre Zinssätze einzukalkulieren. Im einzelnen geht die Entwicklung der Zinssätze auf dem Tages- und auf dem Termin-Geldmarkt aus nachstehender Übersicht hervor:

	Tagesgeld	Monatsgeld
16. 5.	4 1/2-6 1/2	7 1/2-8
20. 5.	4-6	7-8
27. 5.	4-6	7 1/2-8
28. 5.	4 1/2-6 1/2	7 1/2-8
1. 6.	6 1/2-8	7 1/2-8 1/2
3. 6.	6-7 1/2	7 1/2-8 1/2
8. 6.	5 1/2-7	7 1/2-8 1/2

Die Zinssätze bewegten sich also während des ganzen Monats auf einem sehr hohen Niveau, und von irgendeiner Erleichterung, die doch eigentlich aus den Kreditrestriktionen, die die Banken auf Veranlassung der Reichsbank vornahmen, resultieren sollte, war nicht das Geringste zu spüren. Der Ultimo-Mai ist allerdings trotz schärfster Anspannung ohne Störungen verlaufen, weil sich die Interessenten im Hinblick auf die zu erwartende Geldklemme sehr umfangreich vorversorgt hatten. Dazu kam noch, daß allgemein mit einer Diskonterhöhung für Anfang Juni gerechnet wurde, so daß auch aus diesem Grunde auf dem kurzfristigen Geldmarkt umfangreiche Vorsorge getroffen wurde. Auch der Markt für Monatsgeld lag während der Berichtsperiode ausgesprochen steif. Hier kamen eigentlich die Verknappungstendenzen noch viel schärfer als auf dem Markt für Tagesgeld zum Ausdruck, denn die vorstehend aufgeführten Sätze sind zum großen Teil rein nominell, das heißt, es waren wohl Nehmer, aber keine Geldgeber vorhanden.

Privatdiskonten und bankgierte Warenwechsel

wird auf Zeit fast ganz ausschließlich von der Zwangs- politik der Reichsbank beeinflusst. Die hier notierten Sätze und die hier zu verzeichnenden Entwicklungen ergeben daher keinen unbedingt sicheren Einblick in die wirklichen Marktverhältnisse. Im einzelnen zeigt die Zinsentwicklung auf diesem Marktgebiet folgendes Bild.

	16. 5.	30. 5.	8. 6.
Privatdiskonten kurz	4 1/2	5	4 1/2
Privatdiskonten lang	4 1/2	5	4 1/2
Bankgierte Warenwechsel	5	5 (nom.)	5 1/2

Danach setzte also die Reichsbank den bisher künstlich auf 4 1/2 Proz. gehaltenen Privatdiskontsatz trotz sehr großen Angebotes erst am 30. 5. herauf und ermäßigte ihn dann wieder am 8. 6. auf 4 1/2 Proz. Es ist sehr beachtenswert, daß am Ultimo-Mai der Privatdiskontsatz mit 5 Proz. den Reichsbankdiskontsatz erreicht hat. Im allgemeinen pflegt eine solche Entwicklung das Signal für eine Erhöhung des Reichsbankdiskontsatzes zu sein. Um den notwendigen Abstand des Privatdiskontsatzes vom Reichsbankdiskontsatz wieder herzustellen, ermäßigte nunmehr die Reichsbank den ersteren auf 4 1/2 Proz. Einen besseren Einblick in die wirkliche Lage des Diskontmarktes als der von der Reichsbank so stark manipulierte Privatdiskontsatz geben die Diskontsätze für bankgierte Warenwechsel, die in der Berichtsperiode zumeist mit 5 Proz. überhaupt nicht und Anfang Juni nur mit 5 1/2-5 1/2 Proz. unterzubringen waren. Wir haben also die merkwürdige und diskontpolitisch einfach unvertretbare Tatsache zu verzeichnen, daß erstklassige, durchaus reichsbankfähige Wechsel aus nicht ganz durchsichtigen Gründen außerhalb der Reichsbank zu einem um 1/2-1/2 Proz. über dem Reichsbankdiskontsatz liegenden Diskontsatz verkauft werden müssen.

Auf dem deutschen Kapital- und Emissions-Markt

scheinen sich neuerdings wieder sehr interessante Wandlungen anzubahnen. Bekanntlich hatte die Reichsbank, der ja die wachsende Verschuldung Deutschlands an das Ausland von jeher ein Dorn im Auge war, in der irrümlichen Hoffnung, daß der deutsche Kapitalmarkt selbst in der Lage sein werde, die Kapitalansprüche der Privatwirtschaft zu befriedigen, den Kapitalstrom aus dem Ausland durch Behebung der Kapitalertragsteuerfreiheit für Auslandsanleihen nach Möglichkeit abgedrosselt. Jetzt erst hat das Reichsfinanzministerium wieder eine partielle Befreiung der Auslandsanleihen von der Kapitalertragsteuer zugelassen, und es steht deshalb zu erwarten, daß der Kapitalstrom vom Ausland her nun wieder rasch anschwellen und die recht geleerten Kapitalreservoirs der deutschen Wirtschaft wieder auffüllen wird. Auch in dieser Berichtsperiode war der deutsche Kapital-

und Emissionsmarkt so gut wie tot, wie aus nachstehender Zusammenstellung deutlich hervorgeht:

(In Mill. M.) Auslands-Anl. Inlands-Anl. Kapitalerhöhungen

Januar	13,77	212,25	52,27
Februar	35,30	607,50	119,31
März	77,30	62,40	114,29
April	keine	30	148,89
Mai	58,2	0,70	60,50

Lediglich die Kapitalerhöhungen, die insgesamt über 60 Millionen R.-M. beanspruchten, weisen noch nennenswerte, aber gegen die Vormonate ebenfalls schon sehr stark rückläufige Ziffern auf. Inlandsanleihen kamen dagegen so gut wie gar nicht zustande. Dagegen ist schon jetzt interessanterweise wieder, wie nachstehende Tabelle zeigt, ein Abblenden des deutschen Kreditverkehrs nach dem Auslande zu konstatieren. Das Pfandbriefgeschäft stockt noch immer fast vollständig. Aus Furcht vor einer bevorstehenden Diskonterhöhung hielten sich die Käuferkreise stark zurück. Es steht daher zu befürchten, daß schon in kurzer Zeit, wenn nicht eine Wendung zum Besseren eintritt, die Bautätigkeit aus Kapitalmangel empfindlich ins Stocken gerät. Die

Lage der Reichsbank

erscheint nach den letzten Ausweisen, die eine Rekordbeanspruchung zeigen, enorm angespannt, wie aus nachstehender Tabelle deutlich hervorgeht:

	30. 5.	26. 30.	4. 27.	31. 5.	27.
Gesamtnotenumlauf	4251	4736	4752		
Giroguthaben	579	582	700		
Gold und Deckungsdevisen	1880	2021	1894		
Sonstige Aktiva	263	411	405		
Ausleihungen	1331	2134	2403		

Die Ausleihungen stiegen gegen die Vorwoche um nicht weniger als fast 600 Millionen Mark und auch gegenüber der gleichen Zeit des Vormonats, die auch schon eine sehr starke Beanspruchung mit sich brachte, ist ebenfalls eine außerordentliche Erhöhung zu konstatieren. Jetzt endlich entschloß sich die Reichsbank, den schon seit langem zu beobachtenden Versteifungstendenzen durch eine Diskonterhöhung Rechnung zu tragen. Sie hat damit eingestehen müssen, daß es ihr nicht gelungen ist, der fortschreitenden Anspannung auf dem Geldmarkt durch andere als diskontpolitische Maßnahmen zu begegnen. Die Hauptgründe dafür, daß die Reichsbank sich lange Zeit so hartnäckig gegen eine Diskonterhöhung stäubte, trotzdem diese schon vor einigen Monaten hätte vorgenommen werden müssen, dürften darin zu suchen sein, daß sie wohl vor allen Dingen Industrie und Landwirtschaft den Kredit nicht zu verteuern und ferner das schon ohnehin so klägliche Bild der neuen und so über-eilt herbeigeführten fünfprozentigen 500-Millionen-Anleihe des Reichs, die jetzt auf 88,5 Proz. (Emissionskurs 92 Proz.) gesunken ist, nicht noch mehr zu verschlechtern wünschte. Tatsächlich aber ist die jetzt vorgenommene Erhöhung des Reichsbankdiskontsatzes um 1 Proz. auf 6 Proz. eine durchaus notwendige Maßnahme, denn die Reichsbank hatte nur die Wahl, das aus verschiedenen Gründen rapide ansteigende Kreditbegehren von ihren Kassen durch neue Maßnahmen zwangswirtschaftlicher Natur kann wohl keinem Zweifel unterliegen, daß, wenn man kann wohl keinem Zweifel unterliegen, daß, wenn man nur zwischen diesen beiden Möglichkeiten die Wahl hat, eine Diskonterhöhung unbedingt das kleinere Übel ist.

Die wirtschaftlichen Verhältnisse Bayerns haben sich II. Wirtschaftsbericht der Bayerischen Vereinsbank im Mai nicht wesentlich geändert. Während die leichte Besserung, die in den Vormonaten zu verzeichnen war, auf einzelnen Gebieten anhielt und weitere Fortschritte machen konnte, läßt die Lage der Landwirtschaft noch immer zu wünschen übrig. Beunruhigung brachte neben den Vorgängen an der Börse die Absicht der Reichspost, ihre Tarife zu erhöhen. Erheblich gebessert hat sich der Arbeitsmarkt.

Berliner Produkten-Börse.

Berlin, den 14. Juni 1927. (Eigener Bericht.) Die etwas höheren Auslandskurse für Getreide stützten hier von vornherein den Preis, zumal beim Weizen infolge der hier ungewissen und besonders in Schlessen sehr nassen Witterung stärkere Aufträge zum Septemberkauf vorlagen. Für diesen Monat stellte sich der Anfangspreis ca. 2.— M. höher, während er für Juli nur 1.— M. für Oktober 1/2 M. über gestrigem Schluß einsetzte. Die Forderungen für Weizen, wie auch Roggen waren vom Auslande wenig erhöht, und aus der 2. Hand war vergleichsweise billig zu kaufen. Die Haltung des Lieferungs-schäftes für Roggen war auch durch die Befürchtungen neuer Niederschläge mäßig befestigt. Im Mehlhandel sind Tendenz und Geschäft gleich lustlos wie bisher geblieben. Gerste hatte wieder einigen Futtermehrsatz auf unveränderter Preisbasis. Hafer war vereinzelt mehr angeboten. Für Auslandsware lauteten die Offerten billiger; Kaufstuf blieb vorsichtig. Mais wird zwar in den amerikanischen Termindeschen wesentlich höher notiert, ist aber in den rumänischen Offerten nicht fest.

Anteilige Produktenerlöse. Berlin, 14. 6. 1927.

Preise in Goldm. für Getreide u. Olsaaten p. 1000 kg, sonst p. 100 kg ab Station			
Weizen, mkt.	308-308	Weizenkleie fr. Berl.	15,25-15,50
" pommerch.	—	Roggenkleie fr. Berl.	18,00-18,00
" mecklenburg.	—	Roggen	—
Roggen mkt.	280-282	Leinmat	42,00-45,00
" pom.	—	" kleine	22,00-23,00
" mecklenburg.	—	Futtererbsen	20,00-22,00
" westpr.	—	Pelmschken	21,00-23,00
Gerste	241-275	Ackerbohnen	22,00-24,00
Sommergerste, mkt.	—	Wicken	15,00-16,00
Fruhtgerste	—	Lupinen, blau	16,00-18,00
Wintergerste	—	Lupinen, gelb	16,00-18,00
Hafer, mkt.	284-280	Berapeln	15,60-16,10
" schles.	—	Rapskuchen	20,60-20,80
" pom.	—	Leinkuchen	12,00-13,40
" westpr.	—	Trockenschrot	19,60-20,00
Mals Loco Berlin	193-194	Boya-Schrot	—
Mals Loco Hamb.	—	Tortelmehl 30/70	—
Weizenmehl fr. Berl.	37,50-39,50	Kartoffelstücken	—
Roggenmehl fr. Berl.	36,00-38,00		

Tendenzen: Weizen: fest; Roggen: stetig; Hafer: still; Mais: ruhig; Weizenkleie, Roggenkleie: still; Weizenkleie, Roggenkleie: matt.

Handelsrechtliche Lieferungsverhältnisse

Weizen: Juli 303,80-303 — September 278,50 u. Brief — Oktober 277,80 u. Brief.
Roggen: Juli 267,60 — September 238,50-238,25 — Oktober 239 Brief.
Hafer: Juli 239 Brief — September 210.

Devisen-Kurse der Börse zu Berlin (in R.-M.)

	G 14. 6.	B	G 13. 6.	B
Russen-Altes	1,789	1,793	1,789	1,793
Canada	4,218	4,223	4,218	4,223
Japan	1,958	1,962	1,958	1,962
Sankt Petersburg	2,203	2,207	2,203	2,212
London	21,00	20,04	20,479	20,519
New York	4,216	4,224	4,216	4,224
Rio de Janeiro	0,498	0,498	0,498	0,498
Amsterdam	166,71	166,71	166,71	166,71
Brüssel	5,074	5,074	5,074	5,074
Frankfurt	88,60	88,60	88,60	88,60
Oslo	109,09	109,11	109,09	109,11
Danzig	81,36	81,82	81,54	81,70
Reims	112,611	10,631	10,612	10,632
Paris	23,37	23,37	23,37	23,37
Wien	7,412	7,426	7,412	7,427
Kopenhagen	112,78	112,82	112,71	112,91
Lissabon	20,07	20,71	20,78	20,82
Madrid	16,805	16,646	16,605	16,646
Prag	12,49	12,51	12,489	12,609
Schweden	81,09	81,25	81,09	81,25
Sofia	3,047	3,083	3,062	3,088
St. Petersburg	72,78	72,92	72,81	72,75
Stockholm	112,93	113,00	112,91	113,13
Budapest	73,47	73,61	73,47	73,61
Warschau	89,308	89,428	89,31	89,43

Getreide und Vieh in Chicago

Chicago, 14. Juni. Weizen für Juli 144 1/2, für September 143.—, Mais für Juli 97 1/2, für September 102,75. Hafer für Juli 47,75, für September 47,50. Roggen für Juli 116,25, für September 104 1/2. Schmalz für Juli 12,75, für September 12,97,50, für Okt. 13,70,50. Rippen für Juli 12,25, für September 12,47,50, Sockel 12,25. Leichte Schweine niedrigster Preis 8,50, do. höchster Preis 9,25. Schwere Schweine niedr. Preis 8,60, do. höchster Preis 9,05

Schuldverschreibungen Industrieller Gesellschaften

5 Proz. Erste Kulmbacher Export 0,9 G., 5 Proz. Felsenkeller —, 8 Proz. Hansa Lübeck 100 G., 4 1/2 Proz. Kieler Eich: 10,5 G., Plauenscher Lagerkeller 71 G., 5 Proz. Chemn. Papierfabrik Einsiedel 0,5 G., 5 Proz. Heidenauer 0,5 G., 4 Proz. Thode Papier 10,5 G., 4 1/2 Proz. Luckau u. Steffen 0,85 H., Hartmann 76 G., Seidel u. Naumann 75 G., Sondermann u. Stier 75 G., 5 Proz. do. 0,6 G., Ver. Eschbach 83 G., 4 1/2, Bayer. Elektr. W.-V. 0,9 G., 4 1/2 Proz. Große Berl. Straßen 10,5 G., Sächs. Industr.-Bahn 81,5 G., Baubank f. d. Res. Dresden 85 G., 4 1/2 Proz. Hotel Bellevue 11 G., 5 Proz. Hrusch. Tonwaren 10,5 G., 8 Proz. Paradiesbetten Steiner 100 G., 8 Proz. Paradiesbetten Steiner 100 G., 8 Proz. Rutscheweyh 98,5 G., 8 Proz. Somag 102 G., 5 Proz. Zuckerf. Döbeln 2 G., 4 1/2, Zuckerfabrik Münsterberg 9 G., Mitteldeutsche Stahlwerke 103,25 G., 8 Proz. Aschaffenburg 98 G., Chem. von Heyden 75 G., Hartwig u. Vogel 83 G.

Junge Aktien

Dresden, den 14. Juni. Adca 143,50, Braubank 19 1/2, Commerzbank 167, Handelsbank 147, Strohschiff 319-320, Gehe 92 G., Kammermann 270 G., Uhlmann 100 G., Steiner 120 G., Bergmann 163 G., Elektra 187 G., Wanderer 240 G.

Nichtamtliche Werte

Dresden, 14. Juni. Bautzer Stanz- und Emailierwerk 20, Blütewagen 7, Holzindustrie 68, Frenzel u. Lein 72, Goldbach 35, Grumbach 24,5, Janke u. Co. 14, Mahla u. Graeser 82,75, Phänomen 101, Weißthaler 89, Windschild und Langelott 54,5, Görlitzer Waren Vorzüge 90,5, do. St. 59,5, Zeit-Ikon 111.

Hautübel werden abgewehrt
Durch den Gebrauch von **Steckenpferd** Liften **Leife** milch
überall zu haben

Dresdner Börse

Kursen für 100 Mark Nennwert
Kursänderung in Prozenten

Deutsche Staatspapiere	
	13. 6. 14. 6.
1. D. Reichsbank	—
2. D. Reichsbank	—
3. D. Reichsbank	—
4. D. Reichsbank	—
5. D. Reichsbank	—
6. D. Reichsbank	—
7. D. Reichsbank	—
8. D. Reichsbank	—
9. D. Reichsbank	—
10. D. Reichsbank	—
11. D. Reichsbank	—
12. D. Reichsbank	—
13. D. Reichsbank	—
14. D. Reichsbank	—
15. D. Reichsbank	—
16. D. Reichsbank	—
17. D. Reichsbank	—
18. D. Reichsbank	—
19. D. Reichsbank	—
20. D. Reichsbank	—
21. D. Reichsbank	—
22. D. Reichsbank	—
23. D. Reichsbank	—
24. D. Reichsbank	—
25. D. Reichsbank	—
26. D. Reichsbank	—
27. D. Reichsbank	—
28. D. Reichsbank	—
29. D. Reichsbank	—
30. D. Reichsbank	—

Eisenbahn- und Transport Aktien

Kursen für 100 Mark Nennwert

	13. 6.	14. 6.
Speld. u. Ebed. Wlefa	56	54,87
Ver. Ebed. Wlefa	73,75	77,37
Wsp. D. Kredit-Anst.	147,75	147
Wsp. D. Kredit-Anst.	204,5	205,75
Wsp. D. Kredit-Anst.	171,5	172
Wsp. D. Kredit-Anst.	279	277
Wsp. D. Kredit-Anst.	188	185
Wsp. D. Kredit-Anst.	161	160,5
Wsp. D. Kredit-Anst.	161	162
Wsp. D. Kredit-Anst.	148,25	148,5
Wsp. D. Kredit-Anst.	157,5	150
Wsp. D. Kredit-Anst.	240	218
Wsp. D. Kredit-Anst.	110	119,75

Porzellan-, Glas-, Scham- und Glasfabrik-Aktien

	13. 6.	14. 6.
Ver. Fab. Porz. Vob.	80	81
Ver. Fab. Porz. Vob.	88	88
Ver. Fab. Porz. Vob.	224	222
Ver. Fab. Porz. Vob.	107,75	108,5
Ver. Fab. Porz. Vob.	160	160
Ver. Fab. Porz. Vob.	67	67
Ver. Fab. Porz. Vob.	87	80
Ver. Fab. Porz. Vob.	189	188,5
Ver. Fab. Porz. Vob.	147,5	143,5
Ver. Fab. Porz. Vob.	115	113
Ver. Fab. Porz. Vob.	48	48,5
Ver. Fab. Porz. Vob.	221,5	221
Ver. Fab. Porz. Vob.	167,5	170,5
Ver. Fab. Porz. Vob.	30,75	29
Ver. Fab. Porz. Vob.	67	64
Ver. Fab. Porz. Vob.	107	104
Ver. Fab. Porz. Vob.	81	87,25

Maschinenfabrik- u. Metall-Industrie-Aktien

	13. 6.	14. 6.
Ver. Fab. Porz. Vob.	32	33
Ver. Fab. Porz. Vob.	38	38
Ver. Fab. Porz. Vob.	86	87
Ver. Fab. Porz. Vob.	137,5	135
Ver. Fab. Porz. Vob.	173,25	173
Ver. Fab. Porz. Vob.	—	34
Ver. Fab. Porz. Vob.	—	—
Ver. Fab. Porz. Vob.	128,5	128,5
Ver. Fab. Porz. Vob.	32	36
Ver. Fab. Porz. Vob.	—	—
Ver. Fab. Porz. Vob.	—	—
Ver. Fab. Porz. Vob.	75	75
Ver. Fab. Porz. Vob.	25	25
Ver. Fab. Porz. Vob.	—	—
Ver. Fab. Porz. Vob.	41	42
Ver. Fab. Porz. Vob.	135	103,5
Ver. Fab. Porz. Vob.	67,25	64,25
Ver. Fab. Porz. Vob.	47,5	46
Ver. Fab. Porz. Vob.	130	131
Ver. Fab. Porz. Vob.	35,25	36
Ver. Fab. Porz. Vob.	84	84
Ver. Fab. Porz. Vob.	144	140
Ver. Fab. Porz. Vob.	317	310,5
Ver. Fab. Porz. Vob.	—	—
Ver. Fab. Porz. Vob.	—	120
Ver. Fab. Porz. Vob.	78	76
Ver. Fab. Porz. Vob.	8,75	17,5
Ver. Fab. Porz. Vob.	96	90
Ver. Fab. Porz. Vob.	98	98
Ver. Fab. Porz. Vob.	—	—
Ver. Fab. Porz. Vob.	—	—