Neueste Mittheilungen.

Verantwortlicher Herausgeber: Dr. jur. O. Hammann.

VIII. Jahrgang. **Berlin**, Dienstag, den 9. Juli 1889. № 53.

✝ Kapitalanlagen in russischen Werthpapieren.

Die im vergangenen Jahre gegen deutsche Kapitalanlagen in russischen Werthen ergangenen Warnungen waren erfreulicher Weise nicht ohne Erfolg geblieben. Aus den Berichten verschiedener Handelskammern ist ersichtlich, daß unser deutsches Publikum sich seines Besitzstandes an russischen Papieren in recht erheblichem Umfange entäußert hat und weiteren Neuanlagen gegenüber sehr zurückhaltend geblieben ist. Der seit dem Sommer v. J. erheblich gesteigerte und seitdem auf seiner Höhe künstlich erhaltene Rubelcours scheint jedoch hie und da die Meinung hervorgerufen zu haben, daß die früheren Gründe für die Abstoßung russischer Werthe nicht mehr oder doch nicht mehr im früheren Umfange beständen, zumal aus Börsenkreisen die verschiedensten Mittel aufgeboten werden, um das Publikum zu verhindern, den jetzigen unberechtigt hohen Rubelcours zur Entäußerung des noch vorhandenen Besitzes an russischen Papieren zu benutzen.

Es kann nicht dringend genug davor gewarnt werden, sich durch die Operationen der Börse nicht von Neuem in eine Vertrauensseligkeit einlullen zu lassen, welche russischen Papieren gegenüber nicht mehr gerechtfertigt ist. Soeben sind einige größere Bankinstitute damit beschäftigt, russische Prioritäten, welche bisher 5 Procent Zinsen trugen, in vierprocentige zu verwandeln (zu „convertiren", wie der technische Ausdruck der Börse lautet). Die betreffenden russischen Eisenbahn-Gesellschaften haben diese ihre fünfprocentigen Prioritäten gekündigt und deren Einlösung mittelst Baarzahlung des Nominalbetrages angeboten, gleichzeitig aber neue vierprocentige Obligationen zum Eintausch gegen die bisherigen fünfprocentigen dem deutschen Publikum anbieten lassen.

Es steht zu hoffen, daß die deutschen Kapitalisten auf dieses letztere Anerbieten um so weniger eingehen, als bei dem jetzigen sowohl wie bei dem künftig zu gewärtigenden Coursstande dieser Obligationen eine Verzinsung von 4 Procent für ein fremdes, bedeutenden Schwankungen und der Unsicherheit der Verzinsung in Kriegszeiten ausgesetztes Papier nicht mehr als genügend angesehen werden kann. Es ist im deutschen Interesse dringend geboten, soviel deutsches Kapital als möglich aus Rußland herauszuziehen. Deutsche Besitzer russischer Obligationen aller Art werden daher in ihrem eigensten Interesse sich sowohl jetzt als auch bei allen künftigen Convertirungen russischer Papiere von diesen fern halten und den angebotenen baaren Nominalbetrag annehmen, zumal sie dabei zum Theil ein gutes Geschäft machen.

Für Kundige unterliegt es kaum einem Zweifel, daß in nicht ferner Zeit die russischen Werthe abermals einen beträchtlichen Rückgang erleiden werden. Abgesehen davon, daß die künstlichen Mittel, mit denen die Börse arbeitet, auf die Dauer nicht aufrecht zu erhalten sind, so sind es namentlich die russischen Ernteaussichten, welche hierbei bestimmend platzgreifen. Rußland steht angesichts der Dürre dieses Sommers vor einer Mißernte und eine ungünstige Aenderung seiner Handelsbilanz ist mehr als wahrscheinlich. Um so ernster tritt an die deutschen Besitzer russischer Papiere die Mahnung, den jetzigen noch unverhältnißmäßig hohen Coursstand zum Verkauf der letzteren zu benutzen. Die Gelegenheit dürfte sich schwerlich so bald und so günstig wieder darbieten.

Zur rechtlichen Beurtheilung wirthschaftlicher Zeitfragen.

Die großen Arbeitseinstellungen dieses Jahres mit ihren schlimmen Wirkungen für Kreise, welche mit den Strikes selbst gar nichts zu thun hatten — der Kohlenstrike legte Eisenwerke lahm und bedrohte selbst den Eisenbahnverkehr, der Maurerstrike in Berlin zwang Ziegeleien, Fuhrgeschäfte zum Stillstand und trug zur Steigerung der Wohnungsmiethen bei ꝛc. — haben von Neuem Veranlassung gegeben, die Natur des Arbeitsvertrages zu untersuchen und das Koalitions- und Strikerecht auf seinen Kern zu prüfen. Dabei verbreitet sich immer mehr die Ansicht, daß es falsch sei, den Arbeitsvertrag und die Strikes nur als eine civilrechtliche, privatwirthschaftliche Angelegenheit zu betrachten, wie es die manchesterliche Theorie thut, daß vielmehr diese Dinge in hervorragendem Maße öffentlich-rechtliche Angelegenheiten sind, an denen der Staat ein Interesse nehmen muß, welches über die Ordnung der civilrechtlichen Ansprüche und Verpflichtungen weit hinausgeht. Die Meinung eines Hauptes der deutschen Freihandelsschule aus den sechziger Jahren, Faucher, daß es den Staat nichts scheere, wenn Arbeiter und Arbeitgeber sich die Köpfe entzweischlügen, kann heute als ganz überwunden gelten; man weiß, daß es den Staat sehr viel angeht, wenn einzelne Gruppen von Unterthanen in großen Lohnkämpfen sich bekriegen.

So erfreulich nun auch die allgemeine Erkenntniß ist, daß die Volkswirthschaft ein Ganzes bildet, welches nicht in einzelne, unter sich nicht verbundene Stücke zerfällt, sondern ein hochentwickeltes, organisirtes Getriebe darstellt, so wird man sich doch davor hüten müssen, die gewonnene Einsicht nur auf Arbeitsvertrag, Koalitions- und Strikerecht anzuwenden, weil hier grade das öffentliche Interesse sichtbar und fühlbar zu Tage getreten ist, und dagegen andere wirthschaftliche Erscheinungen, deren Wirkungen ebenfalls nicht auf ihre Urheber beschränkt sind, wenn sie sich gleich mehr im Verborgenen vollziehen, im Rahmen einer lediglich privatrechtlichen Beurtheilung zu belassen. Wenn man die Einwirkungen des großen Bauhandwerkerstrikes auf Gebäudelasten und Miethspreise hervorhebt, ist es nur billig, auch der schlimmen Folgen der Grundstücks- und Häuserspekulation in den Großstädten zu gedenken, welche einzelnen die Mobilisirung von Grund und Boden gewerbsmäßig betreibenden Personen mühelos riesige Gewinne schafft und das Miethskostenkonto der Wohnungsmiether häufig höher belastet, als es Lohnsteigerungen der Bauhandwerker vermögen.

Gerade zur rechten Zeit erinnert ferner die Chemnitzer Handelskammer in ihrem Jahresberichte für 1888 an die schweren Schädigungen durch die Auswüchse des Terminhandels, des Handels also, der sich nicht auf am Platze verfügbare und sofort zu übernehmende Waaren, sondern auf Waaren bezieht, welche erst in bestimmten Fristen zu liefern sind. So wirthschaftlich nützlich es sein kann, den Markt für eine gewisse spätere Zeit mit Waare zu versorgen oder Waaren, die erst unterwegs sind, wie z. B. eine schwimmende Ladung, vorzeitig abzusetzen, und so kaufmännisch erlaubt es ist, durch Verkäufe und Rückkäufe die Preisunterschiede an den verschiedenen Handelsplätzen auszunutzen und auszugleichen, so leicht kann der Terminhandel auch der reinen Spielsucht dienen, welcher die Waare und ihre Lieferung ganz gleichgiltig ist und die nur auf die Differenzen im Preise zu den verschiedenen Zeiten spekulirt. Ueber die Folgen solchen Differenzwuchers in Handelsprodukten sagt die erwähnte Handelskammer:

„Eine weitere unangenehme Erscheinung und Störung der Industrie durch die Spiel- und Spekulationslust entwickelte sich mit der Einführung von Rohstoffen und Halbfabrikaten in den Terminhandel. Welche Zustände und Gefahren die Auswüchse des wilden Terminhandels in Kaffee zu Anfang des Jahres hervorgerufen haben, ist noch in frischer Erinnerung. Ungleich gefährlicher dünkt uns aber die etwa nur der Spielsucht entspringende Preistreiberei in Industriestoffen und das in Folge der dadurch hervorgerufenen Unsicherheit bedingte Schwanken der betreffenden Industrie, die Tausenden von Arbeitern Brot gewährt und durch solch unsinnige und gewaltthätige Eingriffe in ihren Entwickelungsgang bei einer ihr etwa dadurch aufgezwungenen Unthätigkeit das Loos ihrer Arbeiter sich übel gestalten sehen muß, während die muthwilligen Urheber der Nothlage ihre Orgien feiern. Man begegnet in diesen Zuständen, beziehentlich den schädlichen Auswüchsen spekulativen Kapitalistenthums,