

Der deutsche Kapitalmarkt

Von
Rudolph Eberstadt



Duncker & Humblot *reprints*

DER
DEUTSCHE KAPITALMARKT.

DER DEUTSCHE KAPITALMARKT.

VON

RUDOLPH EBERSTADT.

MIT STATISTISCHEN TABELLEN.



LEIPZIG,
VERLAG VON DUNCKER & HUMBLOT.
1901.

Alle Rechte vorbehalten.

Inhaltsverzeichnis.

Erster Teil.

Der Kapitalmarkt und die Börsenemissionen, vornehmlich des Jahres 1899.

Erster Abschnitt.

Gegenstand und Material der Untersuchung.

	Seite
1. Kapitel. Die Lage des deutschen Kapitalmarktes und die herrschende Anschauung	3
2. Kapitel. Die Anordnung des Materials und der Tabellen. Kapitalreinanspruch. Kombination mit Gewerbe- und Handelsstatistik	14

Zweiter Abschnitt.

Die Emissionen nach einzelnen Abteilungen.

Erste Abteilung. A. Die Industrie.

I. Gruppe. Bergbau und Metallverarbeitung (ausschl. Elektrizität).	
1. Kapitel. Bergwerke und Hütten	22
2. Kapitel. Maschinenbau und Eisenbahnbedarf	48
3. Kapitel. Metallindustrie.	56
II. Gruppe. Elektrizitätsindustrie	58
III. Gruppe. Industrie der Steine und Erden	67
IV. Gruppe. Chemische Industrie.	72
V. Gruppe. Textilindustrie	74
VI. Gruppe. Papierindustrie	79
VII. Gruppe. Industrie der Nahrungs- und Genussmittel	80
VIII. Gruppe. Verschiedene Industrien	86
B. Handel und Verkehr.	
IX. Gruppe. Verkehrsgewerbe	90
Anhang: X. Gruppe. Verschiedene Gewerbe	90

	Seite
Industrie und Kapitalbedarf	99
Zweite Abteilung. Die Banken	105
Dritte Abteilung. Grund und Boden.	
1. Kapitel. Boden- und Baugesellschaften	132
2. Kapitel. Bodenkreditbanken und -Anstalten. Pfandbriefe deutscher Hypothekenbanken	134
Vierte Abteilung. Die Verbände öffentlichen Rechts.	
1. Kapitel. Die Gemeinden	154
2. Kapitel. Die Provinzialverbände	180
3. Kapitel. Deutsches Reich und Bundesstaaten	182
Fünfte Abteilung. Das Ausland	206

Zweiter Teil.

Der Kapitalmarkt und die Kapitalisierung des Bodens.

Erster Abschnitt. Die Höhe der Bodenverschuldung	219
Zweiter Abschnitt. Bodenverschuldung und Bodenwert	238
Dritter Abschnitt. Die dauernde Festhaltung der Schuldenlast	254
Schlusskapitel	263
Sachregister	275

Die in den Tabellen gebrauchten Abkürzungen sind in den Anmerkungen der Tab. I und XXIII,
Seite 26 bzw. 156, verzeichnet.

Erster Teil.

Der Kapitalmarkt und die Börsenemissionen,

vornehmlich des Jahres 1899.

Erster Abschnitt.

Gegenstand und Material der Untersuchung.

Erstes Kapitel.

Die Lage des deutschen Kapitalmarktes und die herrschende Anschauung.

Wenn ich den Leser ohne weitere Einleitung unmittelbar in das schwierige Gebiet unserer Darstellung einführe, so geschieht dies, weil ich glaube, daß bei einer Untersuchung wie die vorliegende die Grenzen der Erörterung sich erst allmählich von selbst abheben können. Eine bestimmte Richtung an den Anfang zu stellen, verbietet schon die Kompliziertheit des Gegenstandes.

Der Plan der vorliegenden Arbeit geht dahin, die Verhältnisse am Kapitalmarkt in Einzeldarstellungen und auf Grund statistischen Materials zu schildern. Jeder wesentliche Vorgang in unserm wirtschaftlichen Leben gelangt in irgend einer Weise auf dem Kapitalmarkt zu wahrnehmbarem Ausdruck. Die inneren Zusammenhänge in der Kapitalbildung und Kapitalverwendung sind es demnach, deren zifferngemäße Aufklärung meine Arbeit zum Ziele nimmt.

Hier, als am Ausgangspunkt unserer Untersuchung, haben wir zunächst die gegenwärtig herrschende Meinung über die Lage unseres Kapitalmarktes kurz zu rekapitulieren. Die allgemein angenommene und bekannte Auffassung geht dahin, daß es Deutschland an genügendem Kapital fehlt, um den wirtschaftlichen Aufgaben und Anforderungen gerecht zu werden. Die wirtschaftliche

Entwicklung ist eine zu rasche gewesen, und die Kapitalbildung hat ihr nicht folgen können. Der gegenwärtige unbefriedigende Zustand des deutschen Kapitalmarktes ist durch einen Mangel an Kapital herbeigeführt worden. Ganz besonders trifft unsere deutsche Industrie die Schuld, diesen Mangel hervorgerufen und verschärft zu haben. Deutschland befindet sich der anerkannten Notwendigkeit gegenüber, in Folge von Kapitalmangel seine industrielle Entwicklung nicht steigern zu können, sondern sie vielmehr beschränken zu müssen.

Ihre äußere Stütze findet diese Anschauung in der offenkundigen Thatsache, daß für produktive und staatliche Zwecke das notwendige Kapital nur schwer und unter ungünstigen Bedingungen beschafft werden kann. Es ist leider nur allzu wahr, daß für unsere wirtschaftlichen und öffentlichen Aufgaben Kapital nicht oder nicht genügend erhältlich ist, und daß die Ansprüche, welche die Industrie an den Kapitalmarkt stellt, thatsächlich nicht in zureichender Weise befriedigt werden können. Richtig ist es auch, daß die Stellung Deutschlands als Kapitalmarkt dem Auslande gegenüber sich verändert hat¹. In der Erklärung dieser Verhältnisse hat man dann schlechthin die Wirkung für die Ursache genommen und die Industrie beschuldigt, den Kapitalmangel, unter dem sie leidet, selber geschaffen zu haben.

Es dürfte weder angezeigt, noch erforderlich erscheinen, für diese gemeingültige Auffassung Belegstellen von privater Seite beizubringen; sie finden sich in beliebiger Zahl in wissenschaftlichen wie in politischen Organen. Wenn je über eine Frage nahezu oder vollständig Übereinstimmung bestanden hat, so ist es diese. Dagegen ist hier eine Reihe amtlicher Darlegungen zu verzeichnen, nicht allein wegen des ihnen zukommenden besonderen Gewichtes, sondern wegen der in ihnen niedergelegten Begründung. Bei den während der letzten Jahre (1899/1900) wiederholt geführten Erörterungen über die Höhe der Diskontsätze wurde von Seite der Regierung mehrfach Gelegenheit genommen, darauf hinzuweisen, daß es Deutschland an Kapital für den Betrieb seiner Industrie

¹ Vgl. hier unten V. Abteilung (Ausland) und v. Siemens, Die nationale Bedeutung der Börse; Die Nation, 18. Jahrg. Nr. 1 S. 6.

fehle, und daß die von dieser Seite gestellten Ansprüche die Schwierigkeiten der Lage verschuldet haben. In seiner Etatsrede vom 12. Dezember 1898 gab zunächst der Staatssekretär des Reichsschatzamtcs der Meinung Ausdruck, daß der Kapitalbedarf der Industrie die damalige akute Geldknappheit hervorgerufen habe:

„Ich bitte diejenigen Herren, die aus diesem hohen Diskont auf eine wirtschaftliche Klemme schließcn möchten, die Ziffern der Summen zu vergleichen, welche die Industrie in diesem Jahre vom Publikum beansprucht hat. Sie finden, daß auf fast allen Gebieten der Industrie, am meisten selbstverständlich auf dem Gebiete der neuesten Industrie, der elektrischen, ganz erhebliche Neuanschaffungen vorhergegangen sind, und diese Neuschaffungen haben auf dem Geldmarkt selbstverständlich erhöhte Ansprüche hervorgerufen¹.“

In der Reichstagssitzung vom 7. Februar 1899 sprach sich der Präsident der Reichsbank über Kapitalmangel und Industriebedarf dahin aus:

Ein Hauptgrund dafür, daß der Diskont im letzten Winter so hoch stieg, ist ja der, daß die Geschäftswelt so kühn vorgegangen war, die Industrie sich weit ausgedehnt hat, zahlreiche Kapitalien in Erweiterung ihrer Unternehmungen, in Maschinen u. s. w. festgelegt hat. Darum ist das Geld teuer. M. H., wir sind in der Kapitalbildung noch nicht so weit vorgeschritten, daß wir das ohne Geldverteuerung können².

In gleichem Sinne äußert sich die ministerielle „Berliner Korrespondenz“ vom 20. Dezember 1899:

„Die sensationelle Erhöhung des Bankdiskonts auf 7% beruht in ihren letzten Gründen auf der nun schon seit fünf Jahren anhaltenden und sich noch fort und fort steigernden Entwicklung der wirtschaftlichen Thätigkeit in Deutschland. Dadurch werden die Kredite in einer Weise angespannt, die notwendig zu einer Verteuerung des Geldes und infolgedessen zu einer Erhöhung der Zinssätze führen mußte. Die ganze Bewegung ist erkennbar in der ganz ungewöhnlichen Zunahme der Wechselanlage der Reichsbank³, welche im März 1895 vor dem Beginn des wirtschaftlichen Aufschwungs auf dem niedrigsten Satze von 455 Millionen an-

¹ Stenographische Berichte über die Verhandlungen des Reichstags, 10. Legislaturperiode I. Session 1898/1900 S. 16. — Ganz abgesehen von der uns hier beschäftigenden Frage nach der Stellung der Industrie, dürfte die Annahme eines Zusammenhanges zwischen Kapitalbedarf und Geldknappheit in der oben wiedergegebenen Form an sich wohl kaum begründet erscheinen.

² Stenographischer Bericht über die Verhandlungen des Reichstags, 10. Legislaturperiode I. Session 1898/1900 S. 719.

³ Dieser Schlufs ist nicht zutreffend; vgl. unten II. Abteilung (die Banken).