

Nachfrage die Preise der Wertpapiere festzusetzen und die Kauf- und Verkaufsaufträge auszuführen.

**Der Handel an der Börse.** Der Verkehr an den Wertpapierbörsen ist genau geregelt. Der Zutritt zu der Börse ist an gewisse Voraussetzungen geknüpft sowohl für die Wertpapiere, die an der Börse gehandelt werden als auch für die Personen, die an den Börsen Geschäfte abschließen. Es geht schon daraus hervor, daß an den Börsen nicht der gesamte Verkehr in Wertpapieren erfolgt, sondern daß sie nur den wichtigsten Ausschnitt des Wertpapiermarktes, den organisierten Teil desselben, repräsentieren. Vor allem sind es die Banken, die den Wertpapierhandel betreiben, sowohl in Wertpapieren, die an den Börsen gehandelt, als auch in solchen, die dort nicht gehandelt werden. Die Großbanken z. B. erledigen einen großen Teil der Aufträge ihrer Kunden zum Ankauf oder Verkauf von Börsenpapieren unter Ausschluß der Börse, allerdings unter Beachtung des jeweiligen Börsenpreises. Der offizielle Börsenpreis, kurz Kurs genannt, wird von den vereideten Kursmaklern auf Grund der ihnen überwiesenen Kauf- und Verkaufsaufträge für die einzelnen Wertpapiere festgestellt. Aber der Kurs ist an der Börse selbst, je nach der Verkehrsgestaltung wechselnd, da die Börsenbesucher, vor allem das Heer der privaten Makler, fortwährend zu Kursen handeln, die keineswegs an die offizielle Kursnotierung gebunden sind, wenn diese natürlich auch weitgehende Beachtung findet. Aber Verkäufer und Käufer machen fortgesetzt Stimmung, den Kurs je nach dem eigenen Interesse zu beeinflussen, sie kämpfen um den Kurs, der ihren Operationen vorteilhaft ist. Denn die Organisation des Börsengeschäfts hat zu einer Tätigkeit geführt, die ihren Gewinn mehr oder weniger ausschließlich aus dem Steigen resp. Fallen der Kurse ableitet. Kaufe ich ein Papier zu einem bestimmten Kurs in der Hoffnung, daß der Kurs weiter steigt, so fließt mir der Gewinn der Kursdifferenz zu. Ebenso ist dies der Fall, wenn ich verkaufe in der Annahme, daß der Kurs weiter sinkt. Trifft diese Annahme ein, so kann ich wiederum die Differenz als Gewinn buchen. Diese Tätigkeit hat im Börsenhandel eine gewaltige Ausdehnung erfahren; man nennt diese Art, am Wertpapiermarkt zu handeln, spekulieren. Vor allem sind es die Dividendenwerte, also vor allem die Aktien, die ein Hauptgebiet dieser Art des Handelns bilden. Das Gros des Publikums, das durch die Vermittlung der Banken oder Makler Börsengeschäfte macht, sucht keine Anlagen in den Dividendenpapieren, sondern es sucht aus den fortwährenden Kursveränderungen Gewinn zu ziehen. Selbstverständlich ist es Personen, die die Interna der einzelnen Gesellschaften kennen, ein leichtes, die Kurse von Dividendenpapieren zu beeinflussen. Im allgemeinen richtet sich der Kurs nach der jeweiligen Lage der Konjunktur, nach der Höhe des Diskontsatzes und nach dem zu erwartenden Rendement des Papiers. Für die

Aktie der einzelnen Gesellschaft hat sich im Laufe der Zeit ein bestimmter Kurs herausgebildet, der natürlich von der finanziellen Verfassung der einzelnen Gesellschaft abhängig ist. Aber gerade dieser Kurs ist keine feststehende Größe, sondern fortgesetzt in mehr oder weniger weiten Grenzen variabel. Der Kurs wird in der Weise ausgedrückt, daß der Nennbetrag der Aktie gleich 100 gesetzt wird. Steht der Kurs auf diesem Punkte, so steht er auf pari; geht er höher, so steht er über pari, geht er tiefer, so sagt man, er steht unter pari. Wirft sich auf Grund bestimmter Nachrichten und Stimmungsberichte das kaufende Publikum auf ein bestimmtes Papier, so ist es selbstverständlich, daß der Preis desselben in einer ganz unbegrenzten Weise in die Höhe getrieben wird, während es umgekehrt ebenso im Preise geworfen wird, wenn ein übermäßiger Verkaufsandrang erfolgt. Denn ein Maßstab für die richtige Kursbemessung fehlt um so mehr, als das kaufende und verkaufende Publikum ebensowenig wie die Vermittler der Geschäfte die Papiere nicht als dauernde Anlage betrachten, sondern nur als Mittel zum Zweck: sie kaufen, um bei höheren Kursen rasch wieder zu verkaufen und den Gewinn zu sichern. Und sie verkaufen, um bei niedrigeren Kursen einzukaufen resp. sich zu decken.

**Die Art der Börsengeschäfte.** Alle die Käufe und Verkäufe an den Börsen vollziehen sich in ganz bestimmten Formen, die die Art des Börsengeschäfts bestimmen. Man unterscheidet vor allem zwei Arten: die Kassegeschäfte und die Zeitgeschäfte. Bei den Kassegeschäften erfolgt die Abwicklung von Kauf und Verkauf sofort, d. h. in der Regel am ersten bzw. zweiten Werktag nach dem Geschäftsabschlußtage. A. beauftragt einen Vermittler, ihm ein bestimmtes Papier in einer bestimmten Menge zu einem irgendwie bestimmten Kurse zu kaufen. Ist dies geschehen, so muß der Käufer die den Betrag repräsentierenden Wertpapiere an den Verkäufer sofort entrichten, wofür der Käufer die den Betrag repräsentierenden Wertpapiere erhält. Will der Käufer spekulieren, so wird er dem Vermittler zu dessen Sicherheit eine Summe deponieren, aus der eventuell eintretende Verluste gedeckt werden können. Diese Sicherheitssummen sind infolge der gegenseitigen Konkurrenz der Vermittler relativ niedrig. Der Vermittler gibt das vom Käufer erworbene Papier nicht an den Käufer selbst, sondern hält es in seiner Verwahrung, bis der Käufer ihm den Auftrag gibt, das Papier zu verkaufen. Dies geschieht, wenn der Kurs steigt. Denn dann resultiert aus dem Verkauf Gewinn. Ebenso kann der Kunde aber auch verkaufen in der Annahme, daß der Kurs weiter sinkt und gegebenenfalls das Papier zu niedrigerem Kurse decken. Auch hier übernimmt der Vermittler gegen eine gewisse Vergütung und Sicherstellung die Ausführung des Auftrages. Es ist indes für die Kundschaft leichter, auf steigende Kurse, also à la hausse zu spekulieren, als à la baisse, weil beim Kassegeschäft