

# Die Neue Zeit

Wochenschrift der Deutschen Sozialdemokratie

2. Band Nr. 9

Ausgegeben am 26. Mai 1922

40. Jahrgang

Nachdruck der Artikel nur mit Quellenangabe gestattet

## Epilog zur Genueser Tragikomödie

Von Heinrich Cunow

Berlin, 18. Mai 1922

Die Genueser Wiederaufbaukonferenz ist beendet. Zwar nicht offiziell; auf Wunsch von Lloyd George, der gern das offene Eingeständnis eines Fehlschlags seiner Konferenzpläne vermeiden möchte, gilt sie nur als so lange vertagt, bis die einzuberufende Haager Sachverständigenkommission die Prüfung der russischen Vorschläge erledigt hat; aber die Bezeichnung des Fallens der Konferenz als bloße Verhandlungsunterbrechung ist lediglich eine äußerliche Formsache. Wenn nach dem als Ende der Ferienpause festgesetzten 26. September die Konferenz tatsächlich im Haag wieder zusammentreten sollte, wird die Fortsetzung der Genueser Parade nicht unter dem in den Ansprachen der Delegierten so viel gerühmten blauen Himmel Genuas stattfinden, die politische Lage wird eine wesentlich andere sein als jetzt, ebenso der Verhandlungsstoff, und schließlich wird dann wahrscheinlich auf Betreiben Englands auch noch ein neuer Teilnehmer hinzugekommen sein: Onkel Sam. Mag man deshalb immerhin aus gewissen Rücksichten auf politische Prestigebedürfnisse die geplante neue Haager Konferenz als Fortsetzung der Genueser bezeichnen — in Wirklichkeit wird sie zweifellos ein neues Spiel mit veränderter Rollenbesetzung sein.

Denkt man heute zurück an manche dem Beginn der beendeten Konferenz in der deutschen Presse vorausgegangene schöne erwartungs- und hoffnungsvolle Ausblicke sowie an die schönen, phrasenreichen Reden von Frieden, gemeinschaftlicher Zusammenarbeit, Geist der Brüderlichkeit usw., die am Eröffnungstag, dem 10. April, im Palazzo San Giorgio gehalten worden sind, und vergleicht man damit das quallige englisch-französische Kompromiß, mit dem nach einem gewaltigen Aufwand an rednerischen Ergüssen, Drohungen und Ermahnungen das buntbewegte Wechselspiel in Genua endet, kann man sich weder eines gewissen wehmütigen Gefühls über die traurige Lage Deutschlands inmitten der übrigen europäischen Staaten noch des herben Spottes über die in Deutschland herrschende naive Vertrauensseligkeit erwehren, die noch immer die Motive Englands falsch beurteilt und annimmt, Lloyd George könnte in der heutigen europäischen Situation ohne Rücksicht auf die Dinge im Orient zugunsten Deutschlands, gewissermaßen aus Sympathie für das neue Deutsche Reich, einen völligen Bruch mit Frankreich riskieren.

Auf die Phasen des bunten Zusammen- und Gegenspiels im »Geiste brüderlicher Gemeinschaftlichkeit«, das in Genua inszeniert worden ist, heute hier nochmals einzugehen, hat keinen Zweck — einmal aus Raumgründen und zweitens, weil diese einzelnen Phasen, im Rahmen des Ganzen betrachtet und am Enderfolg gemessen, eine weit geringere Bedeutung haben, als

die Presse ihnen während der Tagung unter dem Eindruck der jeweiligen wechselnden politischen Gestirnstellung beigemessen hat. Im ganzen ist der Verlauf dieser Konferenz jenem der ihr vorausgegangenen Zusammenkünfte ziemlich ähnlich: Lloyd George hat wieder große Forderungen im englischen Interesse erhoben, leidenschaftliche Töne angeschlagen und offen mit dem Bruch der Entente und einem englisch-deutschen Bündnis gedroht, um dann doch in den intimen Lunch- und Soupergesprächen vor der Halsstarrigkeit des von Poincaré an sichtbaren Marionettendrähften dirigierten Barthou zurückzuweichen.

Was wollte Lloyd George in seiner Sichselbststeinschätzung als talentier-  
testen Staatsmann der großen Welt nicht alles in Genua leisten? Er wollte die russische Frage lösen und entsprechend dem bei Beginn der Konferenz-  
verhandlungen überreichten Londoner Sachverständigenmemorandum die bolschewistische Regierung zur Liquidation ihrer alten Vorkriegsverpflich-  
tungen, zur Bezahlung der Kriegsschulden, Rückgabe der sozialisierten, früher im Besitz von Rusländern befindlichen Werke, zur Änderung der  
Justizverwaltung und zur Abschließung von Wirtschaftsverträgen nötigen, über die man ohne Übertreibung das Motto »Finis Russiae« hätte schreiben können, da sie tatsächlich Rußland in finanzieller und kommer-  
zieller Hinsicht völlig der Entente oder genauer England a u s g e l i e f e r t h ä t t e n . Er wollte ferner — ein Plan, der sich in erster  
Linie gegen Frankreichs militärische Hegemonie richtete — den europäischen  
Staaten eine zehnjährige Friedens- und Rüstungspause auferlegen und trotz der Abmachungen von Cannes die sogenannte Repa-  
rationsfrage anschneiden und neue Rückerkstattungsbedingungen durchsetzen,  
um Mitteleuropa den wirtschaftlichen Wiederaufbau zu erleichtern. Er wollte schließlich auch England einen stärkeren Einfluß auf Italien, die  
Tschechoslowakei, Schweden und Jugoslawien sichern. Zugleich sollte Genua die Vorbedingungen schaffen für eine Teilnahme der nordamerikanischen  
Union an den Verhandlungen über die europäischen Wirtschaftsprobleme, da  
dessen Finanz- und Handelskreise im wesentlichen das gleiche wirtschaftliche  
Interesse wie Großbritannien an einer Wiedererstarkung der mitteleuropäi-  
schen und russischen Wirtschaft haben, die englische Regierung also in den  
Vereinigten Staaten eine durch deren Finanzkraft höchst wertvolle Unter-  
stützung finden würde.

Alle diese Pläne sind, wenigstens vorläufig, abgetan. Was Lloyd George in Genua erreicht hat, ist lediglich eine Annäherung Italiens an die Politik der englischen Regierung und eine gewisse beschränkte Isolierung Frankreichs — beschränkt insofern, als Frankreich zwar durch seine eigensüchtige Taktik und das hartnäckige Bestehen auf seinen Schylockschein, das heißt auf den Versailler Friedensvertrag und das Londoner Ultimatum über die Reparationszahlungen, in England, Amerika und zum Teil auch in den skandinavischen Staaten beträchtlich an Sympathie verloren hat, dafür aber andererseits von der sogenannten »Kleinen Entente« mehr und mehr als der Schützer der aus der Auflösung der alten habsburgischen Monarchie hervorgegangenen Staatengebilde anerkannt wird.

Wohl haben die Herren Benesch und Bratianu mehrfach zwischen Barthou und Lloyd George zu vermitteln versucht, und Dr. Benesch hat sogar zuletzt, als im Streit über die russische Frage die französischen Konferenzdelegierten

ihre sofortige Abfahrt nach Paris in Aussicht stellten, durch tschechoslowakische Journalisten erklären lassen, daß er bis zur Schließung der Konferenz in Genua bleiben und über die russische Antwort auf die an die bolschewistische Regierung gestellten modifizierten Forderungen mitberaten wolle; aber die Art der Vermittlung wie die Form der Einstellung der Kleinen Entente auf französische Wünsche lassen keinen Zweifel daran, daß die dieser Entente angehörenden kleinen Staaten aus Furcht vor einer deutlichen Wiedererstarkung in allen zwischen England und Frankreich auftauchenden ernsthaften Entscheidungsfragen sich auf die Seite Frankreichs stellen werden. Es heißt die Isolierung Frankreichs weit zu übertreiben, wenn man diese Abhängigkeit der Kleinen Entente (auch Jugoslawiens) von Frankreich als etwas kaum Beachtenswertes einschätzt.

Hinzu kommt noch, daß auch Japans Vertreterschaft auf der Konferenz in Genua eine recht franzosenfreundliche Stellung eingenommen hat — eine Tatsache, die sich daraus erklärt, daß sich Japan, seit die Beziehungen zwischen John Bull und Bruder Jonathan intimer geworden sind, besonders seit der Washingtoner Abrüstungskonferenz, verschnupft fühlt und England gegenüber seinem französischen Alliierten nicht zu viel Macht gewinnen lassen möchte.

Außer engeren Beziehungen zu dem Kabinett Facta und der halben Isolierung Frankreichs bringt aber Lloyd George nichts Nennenswertes heim nach Englands Gefilden. Das noch zu guter Letzt abgeschlossene faule Kompromiß ist sicherlich kein Erfolg des englischen Premierministers; denn in dem zum 26. Juni nach dem Haag einzuberufenden Sachverständigenausschuß zur Beratung der russischen Wirtschaftsprobleme werden den vier englisch-italienischen Stimmen in allen wichtigen Fragen sechs andere Stimmen gegenüberstehen, nämlich die Stimmen Frankreichs, Belgiens und Japans. Zudem werden die Sachverständigen nicht, wie Lloyd George dringend forderte, von der Genueser Konferenz erwählt, sondern direkt von den einzelnen Staatsregierungen ernannt, und die Russen erhalten nicht Sitz und Stimme in dieser Sachverständigenkommission. Es wird ihnen lediglich das Recht zugesprochen, eine eigene Kommission nach dem Haag zu berufen, die dort dann, wenn die Sachverständigenkommission der fünf einladenden Mächte mit ihren Verhandlungen so weit ist und das Bedürfnis zu einer Aussprache mit den Russen fühlt, mit diesen in nähere Verbindung treten darf.

Das ist Lloyd Georges ganzer Erfolg. Etwas wenig! Will man, weil es so üblich ist, von Sieg und Niederlage sprechen, dann ist sicherlich der Sieg — allerdings nur ein Pyrrhusieg — auf der Seite Poincarés, der zwar auch keine wichtigen positiven Ergebnisse seiner Beharrungsstrategie aufzuweisen hat, dem es aber immerhin gelungen ist, alle seinem Zielfstreben schädlichen Beschlüsse, vor allem jede Behandlung oder auch nur Streifung der Frage auszuschalten, zu welchem Vorgehen die französische Regierung nach dem 31. Mai berechtigt ist. Dennoch ist nicht zu verkennen, daß Lloyd Georges Auftreten in Genua seine Popularität in England vermehrt hat und ihm einen günstigen Ausfall der in nächster Zeit fälligen englischen Parlamentswahlen in Aussicht stellt. Ein Umschwung der englischen Stimmung, den er jedenfalls nach allen Regeln der journalistischen Propagandakunst ausnützen wird, hat man doch, wenn man so manche seiner Aufse-

rungen in ihrer Wirkung auf die liberale Presse Englands betrachtet, den peinlichen Eindruck, daß er jene Äußerungen hauptsächlich zu Wahlzwecken gemacht hat. Ein äußerst geschickter, auf Stimmungsmache geübter Demagoge ist Lloyd George ja stets gewesen.

Freilich in den Kreisen jener rebellierenden Konservativen, die schon seit längerem gegen ihn Attacken reiten, haben seine Ausführungen über den Bruch den Entente und eine Umgruppierung der europäischen Staaten sicherlich keine Befriedigung ausgelöst; aber, wie es scheint, rechnet er auch gar nicht mehr darauf, nach den Wahlen die alte Parlaments- und Regierungskoalition wieder zustande zu bringen. Augenscheinlich richtet sich seine Taktik darauf, sich die sogenannten Altliberalen günstig zu stimmen und von ihnen her auch mit der Arbeiterpartei Fühlung zu gewinnen. Und man sage nicht, daß die britischen Arbeiterführer, wenn er ihnen gewisse Zugeständnisse hinwirft und sich zur Durchsetzung von wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Minderung der herrschenden Arbeitslosigkeit verpflichtet (Großbritannien hat ungefähr zwei Millionen Arbeitslose), nicht einschwenken werden. Die englischen Arbeiter, auch die Sozialisten, sind in ihrer Masse zunächst national denkende Engländer, in zweiter Linie sind sie in ihrer Art »praktisch«, das heißt sie haben großes Verständnis für Gegenwartsvorteile und schätzen Zukunftsverheißungen ziemlich gering ein, und erst in dritter Linie fühlen sie »international« und sehen im Arbeiter des Festlandes einen gleichberechtigten Klassengenossen. Ich halte es deshalb auch, wie es zum Teil in den Kreisen unserer Partei geschieht, für verkehrt, wenn man von einer liberal-arbeiterparteilichen Regierungskoalition in England unter Führung von Lloyd George eine energische Förderung des Wiederaufbaus in Mitteleuropa erhofft. Wohl würden, so weit englische Interessen dem nicht widersprechen, manche Maßnahmen zugunsten des mitteleuropäischen Wirtschaftslebens ergriffen werden, zum Beispiel Kreditgewährungen, Verminderung und Zurückziehung der englischen Besatzungstruppen, Einschränkungen der Überwachungs- und Aufsichtskommissionen; aber andererseits ist mehr als wahrscheinlich, daß ein Teil der Maßnahmen zur Verringerung der englischen Arbeitslosigkeit in Antidumping-Gesetzen und in der Verhinderung des deutschen Exports nach England bestehen würde, und ob mit solcher Beschränkung der Ausfuhrmöglichkeiten der deutschen Exportindustrie und den deutschen Arbeitern gedient wäre, möchte ich bezweifeln.

Wie wenig die Genuefer Konferenz jedoch auch die naiven, ganz unbegründeten Hoffnungen erfüllt hat, die nicht wenige an sie geknüpft haben, ist sie dennoch nicht nutzlos gewesen, wenigstens nicht für Deutschland. Immerhin ist von den Finanzfachverständigen der Entente und der neutralen Länder im Finanzausschuß der Konferenz die deutsche Auffassung der heutigen Finanzlage des Deutschen Reiches bestätigt worden. Es ist ziemlich allgemein anerkannt worden, daß Deutschland nicht seinen Reichshaushalt in Ordnung bringen und daneben noch große Reparationszahlungen leisten kann. Wenn das deutsche Wirtschaftsleben wieder aufgebaut werden soll, muß dem Reiche zunächst über seine jetzigen Deckungsschwierigkeiten durch eine große ausländische Anleihe hinweggeholfen werden — eine Anleihe nicht auf kurze Zeit zur Deckung der nächsten Verbindlichkeiten sondern auf mehrere Jahre. Das ist zweifellos eine

wertvolle Feststellung, ein Aktivposten, wie man kaufmännisch sagen kann, der uns bei der Verhandlung und Abrechnung mit der Reparationskommission nur nützen kann und uns, richtig angewandt, eine gewisse Waffe gegen die ohne jede Rücksicht auf unsere traurige Wirtschaftslage erhobenen Wiedergutmachungsforderungen liefert.

Zugleich enthält diese Feststellung aber auch einen dringenden Appell an die Finanzmächte, die im eigenen Interesse den Wiederaufbau Mitteleuropas wünschen, zunächst selbst in ihre eigene Tasche zu greifen. Allerdings darüber kann kaum ein Zweifel bestehen, daß eine Anleihe in einigermaßen ausreichender Höhe kaum möglich ist, solange die heutige schauerhafte deutsche Finanzmisere andauert, die französischen Truppen zum Einfall bereit am Rhein stehen und der Druck des Londoner Ultimatum nicht aufgehoben oder doch wesentlich gemildert worden ist. Bis das geschehen ist, werden wir nicht nach dem Urteil der Bank von England als kreditfähig gelten, und die amerikanische Bank- und Finanzwelt wird sich vorsichtig zurückhalten.

Wichtiger noch für Deutschlands Stellung inmitten der heutigen Finanzwirtschaft Europas ist das von der deutschen Delegation aus Genua heimgebrachte deutsch-russische Abkommen, der sogenannte Rapallo-Vertrag. Einige deutsche Blätter haben diesen Vertrag sofort für eine überflüssige Brückierung Englands und Frankreichs erklärt, andere haben gemeint, daß er zu unrichtiger Zeit abgeschlossen oder veröffentlicht worden sei; die Veröffentlichung hätte früher, vor der Genueser Konferenz erfolgen müssen oder nach den Verhandlungen zwischen der Entente und Rußland über das auf Grund der Beschlüsse von Cannes in London fabrizierte und der russischen Delegation überreichte Memorandum. Begründet wurde diese Meinung damit, daß die Vertragsveröffentlichung Lloyd Georges feingespinnene Pläne gestört hätte, der deutsch-russische Vertrag uns auch insolge der jesischen trostlosen Wirtschaftslage Rußlands kaum in nächster Zeit nennenswerte Vorteile zu bieten vermöge und uns zudem durchaus nicht gegen die Vergebung russischer monopolistischer Konzessionen schütze; auch die Beeinträchtigung künftiger deutscher Handelsunternehmungen in Rußland vermöge er nicht zu verhindern. Alle diese Bedenken sind bis zu einem gewissen Grade richtig, wenn auch übertrieben; aber die betreffenden Kritiker verstehen die Bedeutung des den Russen überreichten Londoner Memorandums gar nicht, vor allem nicht die Konsequenzen, die sich aus einer auch nur halben Annahme dieses Memorandums durch die bolschewistische Regierung in Verbindung mit den Bestimmungen des Versailler Friedensvertrags für unser Verhältnis zu Rußland ergeben hätten. In Nr. 7 der Neuen Zeit hat der Verfasser unserer »Außenpolitischen Rundschau« als das Ziel des von den Alliierten, vornehmlich von Lloyd George verfolgten sogenannten Wiederaufbauplans die Ausbeutung Rußlands »auf dem Wege der wirtschaftlichen Erschließung Rußlands durch Deutschland und der Überleitung des Gewinns der deutschen Arbeit in die Kassen der Alliierten« bezeichnet.

Diese Ansicht ist meiner Meinung nach durchaus richtig. Tatsächlich stellt sich das Londoner Memorandum als ein schlauer Versuch der Entente dar, Rußland zu einem wirtschaftlichen Ausnützungsgebiet Englands, Frankreichs und Belgiens zu machen, Deutschland gewissermaßen als Agenten für ihre Forderungen einzustellen und nebenbei als Lockspeise den Russen einige niedliche Rechtsansprüche gegen Deutschland einzuräumen. Die Annahme des

Londoner Memorandums durch die russische Delegation wäre nicht nur ein Schlag gegen Rußland, sondern zugleich auch gegen Deutschland gewesen.

Das im wesentlichen nachzuweisen, hat heute keinen Zweck mehr; die drohende Gefahr ist vorüber, das Memorandum begraben. Nur auf den dritten Absatz des § 116 des Versailler Friedensvertrags möchte ich kurz hinweisen. Er hat folgenden Wortlaut:

»Die alliierten und assoziierten Mächte behalten ausdrücklich Rußland die Rechte vor, von Deutschland alle Wiederherstellungen und Wiedergutmachungen zu erhalten, die den Grundsätzen des gegenwärtigen Vertrags (das heißt des Versailler Friedensvertrags. S. C.) entsprechen.«

Indem nun das Memorandum diesen Artikel des Versailler Vertrags bestätigt, hätte es Deutschland zum zahlungspflichtigen Kriegsschuldner Rußlands gemacht und uns auf der anderen Seite das Recht genommen, an Rußland irgendwelche Entschädigungsansprüche für solche deutsche Eigentumsverluste im russischen Staatsgebiet zu erheben, die vor dem Beginn der russischen Revolution vorgekommen sind. Wir hätten also zu unseren anderen liebenswürdigen Gläubigern noch einen neuen hinzubekommen, Rußland, ohne die Möglichkeit zu gewinnen, mit diesem neuen Gläubiger Verluste gegen Verluste aufzurechnen, ja wir hätten sogar unter Umständen die Verpflichtung aufgebürdet erhalten, uns an der Eintreibung deutscher Schulden an Rußland zugunsten der russischen Staatskasse zu beteiligen.

Ferner in demselben Maße wie andere gegnerische Länder würde auch Rußland für seine Kriegsentzündungsforderungen ein Recht auf deutsche Sachlieferungen erhalten und wahrscheinlich infolge seines Mangels an Industrieerzeugnissen bis zur Grenze des Möglichen ausgenutzt haben. Die Regulierung der Lieferungen aber wäre in die Hände der großen Entente gefallen, die damit die schönste Gelegenheit zur Ausübung eines neuen Druckes auf das deutsche Volk gewonnen hätte. Mit dem Rapallo-Vertrag sind diese Möglichkeiten gefallen.

Selbst die zunehmende Isolierung Frankreichs kann als ein für Deutschland günstiges Ergebnis der Genueser Konferenz gebucht werden; denn die Verminderung des Einflusses und der Stellung Frankreichs im Konzern der Weltmächte ist eine der wichtigsten Vorbedingungen der Rückkehr Europas zu einem Zustand der politischen und wirtschaftlichen Stabilität. Leider ist diese Isolierung noch nicht genügend fortgeschritten, wenn auch die achtungsvolle Sympathie, die Frankreich gleich nach dem Kriege in den meisten neutralen Staaten Europas und noch mehr in Amerika entgegengebracht wurde, unter der Wirkung seiner militaristisch-imperialistischen Politik, seiner stetigen Gereiztheit und seines kleinlich nörgelnden Formalismus bereits erheblich zusammengeschrumpft ist. Für die weitere Unterwühlung der französischen Stellung können wir getrost die hinter Lloyd George stehende englische und amerikanische Presse sorgen lassen, die bereits unter dem Banner »Wirtschaftlicher Wiederaufbau, Erneuerung des Welthandels, militärische Abrüstung« begonnen hat, ihrem Lesepublikum auseinanderzusetzen, daß der Abbruch der Konferenz in Genua und die dadurch herbeigeführte Verlängerung des wirtschaftlichen Notzustandes dem Eigensinn und der Eigensucht des militaristischen Frank-

reichs zu danken ist. Bis zu den nächsten Parlamentswahlen in England wird sich diese Beweisführung voraussichtlich noch erheblich steigern — und das kann uns nur recht sein.

Hat demnach die Genueser Konferenz auch die ihr vorgelegten Fragen durchaus nicht gelöst und in ihrer mehr als fünfwöchigen Tagung nicht einen einzigen Beschluß gefaßt, von dem man ehrlich sagen kann, daß er von großer historischer Bedeutung sei, so hat sie doch die politische Lage mit ihren mannigfachen Interessengegensätzen nicht unerheblich geklärt und Vorbedingungen einer künftigen Neugruppierung Europas geliefert.

## Genua — die Börse und der Kapitalmarkt

Von Artur Heichen

Seit etwa Anfang März liegt der deutsche Aktienmarkt flau. Vorher war es so, daß das Kursniveau der Aktien mit dem Dollarkurs auf und nieder schwankte. Die Abhängigkeit der Aktienkurve von der Dollarkurve war eine geradezu sklavische. Alles das ist, wie gesagt, etwa seit Februar-März wesentlich anders geworden. Der Dollar purzelt nach wie vor auf und nieder (per Saldo überwiegt das »Aufwärts«). Dagegen hat die Effektenkursbewegung ihre alte Beweglichkeit eingebüßt. Das Kursniveau der Aktien folgte dem Aufstieg des Dollarkurses und der Entwertung der Reichsmark bei weitem nicht mehr in entsprechendem Maße, sondern hat vorher haltgemacht.

Unter dem Eindruck der Konferenz von Genua, die die Ungewißheit und Nervosität zu einem Dauerzustand der deutschen Wirtschaft zu erheben droht, verstärkte sich die Zurückhaltung an den deutschen Börsen, so daß das Kursniveau in den letzten Wochen sogar nach unten abzuböckeln begann. Die Rückwirkungen der Konferenz von Genua auf die Aktivität der deutschen Börsen beschränkten sich jedoch gewissermaßen nur auf »Oberflächenbewegungen«, denn die Grundtendenz der Effektenmärkte wurde nicht so sehr durch die politischen Ergebnisse beziehungsweise Mißerfolge dieser Konferenz, sondern durch die Verfassung des deutschen Kapitalmarkts bestimmt. Schon seit längerer Zeit besteht eine föhlbare Kapitalknappheit. Die Preissteigerungen seit Beginn des Jahres waren so enorm, daß zur Aufrechterhaltung der Produktion wie auch des regulären und durch die Hochkonjunktur der letzten Zeit noch gesteigerten Warenumschlages ganz abnorme flüssige Mittel gebraucht wurden. Diese flüssigen Mittel wurden aus der Effektenpekulation herausgezogen (daher die rückgängigen Aktienkurse) oder aber in verstärktem Umfang von den kurzfristigen Einlagen bei Banken, Genossenschaften, Sparkassen abgezogen. Die Banken als Kreditnehmer mußten dem Druck ihrer Gläubiger, die kurzfristige Gelder als Depositen hingegeben hatten, weichen und sich als Kreditgeber, namentlich hinsichtlich des kurzfristigen Börsengeldes für Effektenpekulationszwecke ihrer Kundschaft, entsprechend zurückhalten oder zum mindesten vorsichtig verhalten. Das notwendige Ergebnis war eine bewußte Kreditrestriktion von Seiten der Banken, die viele Effektenbesitzer zur Liquidierung spekulativer Engagements zwang. Dadurch kam viel Aktienmaterial an den Markt, das zusammen mit den jungen Aktien aus der Kapitalserhöhungsflut der letzten Zeit auf Käufer wartete und dadurch auf den Kurs drückte.