

Englands Finanzen im Kriege.

Von Ernst Lemberger.

Direktor der Wiener Lombard- und Escomptebank.

Wien, 4. Mai.

Noch über allen Göttern und Götzen der Gesellschaft thronen in unantastbarer Majestät die Zahlen auf beiden Seiten — dort in den Kriegsregistern, hier in der Volkswirtschaft — tiefenhaft und drohend emporstrebend, so schrieb über das Jahr 1816 ein geistvoller österreichischer Schriftsteller, Friedrich v. Schönholz, in seinen lehrreichen Traditionen, und wahrlich — genau nach 100 Jahren! — tiefenhaft und drohend emporstrebend sind die Ziffern, welche die Volkswirtschaft bietet, selbst für das reiche und auf seinen Reichtum so stolze England. In einem letzten Artikel dieses Blattes (Nr. 18559) wurde der Versuch gemacht, die ungünstige finanzielle Lage Frankreichs durch seine Eigenheit als stillstehendes Land zu erklären. Kein objektiver Kritiker wird England als stillstehendes Land bezeichnen können, aber immerhin vollzog sich dort jede Art der Entwicklung ungemein langsamer als bei seinem größten Konkurrenten, bei Deutschland. Lassen wir einige mehr oder weniger bekannte Ziffern Revue passieren:

Es stieg die Roheisenproduktion im letzten Vierteljahrhundert

in Deutschland von 4,024,000 Tonnen auf 17,853,000 Tonnen = 343,6 Prozent,

in England von 7,681,000 Tonnen auf 9,031,000 Tonnen = 17,6 Prozent;

die Kohlenproduktion

in Deutschland von 76,200,000 Tonnen auf 255,800,000 Tonnen = 240 Prozent,

in England von 164,000,000 Tonnen auf 264,000,000 Tonnen = 60,7 Prozent;

die Handelsmarine

in England von 7,430,000 Tonnen auf 11,878,000 Tonnen = 159 Prozent,

in Deutschland von 1,275,000 Tonnen auf 3,153,000 Tonnen = 247 Prozent.

In derselben Zeit hat sich der Außenhandel Englands um 113 Prozent, der Deutschlands um 214 Prozent vermehrt. Selbst auf banktechnischem Gebiete lassen sich diese geringen Fortschritte leicht nachweisen. So erhöhte sich das Eigenkapital englischer Banken (Aktienkapital und Reserven) von 1894 bis 1912 um 8 Prozent, in Deutschland in derselben Zeit um 176 Prozent; die Einlagen stiegen in England von 430 Millionen Pfund auf 772 Millionen Pfund, daher um 79 Prozent, in Deutschland von 1700 Millionen Mark auf 9436 Millionen Mark = um 455 Prozent.

Trotzdem war die Stellung Englands und das heißt soviel wie Londons als finanzielles und Handelszentrum der Erde bis zum Ausbruch des Krieges eine vollständig unbestrittene, ebenso Londons Bedeutung als einziger freier Goldmarkt. Beherrschte es doch von der jährlichen Goldproduktion von 100 Millionen Pfund Sterling beinahe zwei Drittel. Auch heute ist England die finanzielle Vormacht der Entente und unterstützt seine Verbündeten. Schatzkanzler Mac Kenna bezeugt, daß die Vorschüsse an die Verbündeten und Kolonien bis zum Ende des Finanzjahres 800 Millionen Pfund Sterling betragen werden. Dazu kommen aber weiters sehr bedeutende Kredite, welche die Bank von England französischen und russischen Banken unter Regierungsgarantie eingeräumt hat. Daß England einen Teil seiner Ausgaben durch Gewinne am Exporte und Frachtzöllen, speziell bei Frankreich und Italien einbringt, ist zweifellos. Die Ausfuhr steigt in den letzten Monaten wieder an. Während dieselbe im März 1915 noch 30,176 Millionen Pfund Sterling betrug, erreichte sie im März 1916 37,598 Millionen Pfund Sterling eine Ziffer, die sich noch um zirka 25 Prozent unter der Friedensziffer hält. Aus den französischen Ausweisen erhellt nun klar, daß das Plus durch verstärkte Exporte nach Frankreich entstand.

Gingegen zeigt die Einfuhr ein viel rapideres Ansteigen und hat im März d. J. die Höhe von 86,029 Millionen Pfund erreicht, überschreitet damit ebenfalls um 25 Prozent die Friedensziffer. Ein monatliches Handelsbilanzpassivum von 50 Millionen Pfund nebst allen anderen Verpflichtungen gibt aber wohl zu denken. Dabei sind die Regierungsimporte, welche Hunderte von Millionen Pfund ausmachen, nicht einbezogen. Gewiß hatte England immer eine passive Handelsbilanz (etwa 150 Millionen Pfund pro anno in einem Normaljahre) und trotzdem eine überaus aktive Zahlungsbilanz und hat es bis jetzt verstanden, auch seine Zahlungsbilanz aktiv zu erhalten. Dadurch ist es ihm auch geglückt, ein wesentliches Disagio seiner Währung vorläufig zu verhindern. Verschiedene Schätzungen taxieren den englischen Besitz an amerikanischen Papieren auf etwa zwei bis drei Milliarden Dollar, von denen angeblich 950 Millionen nach Amerika zurückverkauft wurden. Wieviel die weiteren Reihoperationen sowie eventuelle Manipulationen mit Depots Angehöriger der Centralmächte ergaben, läßt sich nicht beurteilen, zweifellos ist es jedoch, daß England seine Zahlungsbilanz durch Verkauf und Verpfändung seiner besten Aktiven vorläufig noch aufrecht erhält. England ist ein sehr reiches Land, und wenn Mac Kenna das englische Volksvermögen auf 20 Milliarden Pfund beziffert, so mag diese Ziffer nicht allzusehr übertrieben sein. Es ist daher begreiflich, daß der englische Finanzminister durch scharfes Anziehen der Steuerhantel (die Inlandssteuern stiegen von 84 Millionen Pfund auf 205 Millionen Pfund, die Zölle von 68 Millionen Pfund auf 112 Millionen Pfund) und durch eine sehr hohe Kriegsgewinnsteuer zumindest für die Zinsen der Kriegsanleihen Bedeckung geschafft hat.

Wir sind über die Kriegsausgaben Englands ziemlich genau orientiert. Es flossen bis jetzt ein:

Zirka 700 Millionen Pfund für die erste Kriegsanleihe, 600 Millionen Pfund für die zweite Kriegsanleihe, 50 Millionen Pfund für die amerikanische Anleihe, 650 Millionen Pfund für Erlös aus dreimonatlichen Schatzscheinen, 150 Millionen Pfund aus fünfprozentigen Bonds gegen Entlehnung amerikanischer Wertpapiere, zusammen 2150 Millionen Pfund.

Die Summe von mehr als 2 Milliarden Pfund dürfte daher bereits ausgegeben sein, welche Summe die bisherigen Kriegsausgaben Frankreichs noch weit überträgt. Die bis jetzt emittierten zwei Anleihen verzeichnen ein ganz beträchtliches, bis 7prozentiges Disagio. Freilich sind in England die Kriegsanleihen keine Volksanleihen wie bei uns, die Hauptlast ist den Banken aufgebürdet.

Wir haben früher auf die geringe Entwicklung der englischen Depositenbanken verwiesen. In den letzten vier Jahren, in denen sich Eigenkapital und Reserven gar nicht, die Einlagen mäßig entwickelten, stiegen die Effektenbestände von zirka 100 Millionen Pfund auf zirka 300 Millionen Pfund, zum Beispiel bei der Lloyds Bank von 11 Millionen Pfund auf 43 Millionen Pfund bei einem eingezahlten Kapital plus Reserven von 7,2 Millionen Pfund, der London County & Westminster Bank von 9,5 Millionen Pfund auf 35 Millionen Pfund bei einem eingezahlten Kapital plus Reserven von 7,5 Millionen Pfund usw.

Auffallend für deutsche oder österreichische Kritiker ist besonders das große Mißverhältnis zwischen eigenen Mitteln und Effektenbeständen, das sich durch die Eigenart der Geschäfte der vielbesprochenen englischen Depositenbanken erklärt. Der größte Teil dieser Vergrößerung der Effektenbestände erfolgte natürlich erst seit Kriegsausbruch und ist zweifellos der Erwerbung großer Posten beider Kriegsanleihen zuzuschreiben. Bei aller Solidität leiden aber alle Banken doch unter den verheerenden Wertzerstörungen, die das englische Kursgebäude erfaßt hat. Die englischen Banken sind ängstlich bemüht, den Charakter ihrer Aktien als unbedingt sichere Kapitalanlage aufrechtzuerhalten und haben daher an den sehr hohen Dividenden der letzten Jahre (Durchschnitt 15 bis 20 Prozent) festgehalten. So besitzt die Lloyds Bank 24,000, die London County & Westminster Bank 23,000, die Joint Stock Bank 11,000 Aktionäre, auf die die Banken Rücksicht nehmen müssen. Neuer betragen die Abschreibungen an Effekten etwa 3 1/2 Millionen Pfund, nachdem schon seit Jahren große Beträge abgeschrieben wurden und die geringe Vermehrung der Reserven geradezu auf die fortwährend notwendigen Abschreibungen an Anlagewerten zurückzuführen wird. Daß die Banken neben sehr großen Posten der beiden Kriegsanleihen auch einen Großteil der dreimonatigen Schatzscheine im Portefeuille haben, ist zweifellos. Die englischen Depositenbanken, die eigentlich nichts als Sparbanken sind und sich von jedem industriellen oder Kreditgeschäft fernhalten, werden auch weitere schwere Verluste ertragen können. Etwas ganz anderes ist es mit den Finanz- und Trustkompagnien, von denen in England einige Hundert mit teilweise bedeutendem Kapital existieren. Eine Trustkompagnie hat eigentlich den Zweck, durch Ankauf verschiedener Wertpapiere (Anlageverträge, auch ausländische) ihren Aktionären und Obligationären eine höhere Verzinsung als die landesübliche bieten zu können. Die Finanzkompagnien befassen sich mit dem Placement von Aktien usw. Diese beiden Arten Gesellschaften sind auf dem Festland weniger bekannt, dürften aber unter den rückgängigen Kursen sehr schwer leiden und verfügen auch nicht über die Hilfsmittel der großen Depositenbanken. Genügte doch ein etwas schärferer Kursrückgang der Konsols (von 82 auf 76 im Jahre 1911), die Wirt.-Bank, eine angesehenere Trustkompagnie, in Schwierigkeiten zu bringen.

Die Kursverluste im englischen Kursblatt von Kriegsbeginn bis 31. Dezember 1915 werden auf 936 Millionen Pfund berechnet. Wenn auch diese Verluste nicht als effektive zu betrachten sind, so ist diese Ziffer im Verein mit der jüngst genannten für Frankreich doch als Vergleich mit Oesterreich und Ungarn, wo die Wertverluste seit Kriegsbeginn sehr bedeutende sind, interessant. In den letzten vier Jahren (1910 bis 1913) wurden in London allein 867 Millionen Pfund englischer, 690 Millionen Pfund ausländischer Werte emittiert, an denen sehr schwere Verluste erlitten werden. Auch Deutschland und Oesterreich-Ungarn besitzen nicht unbeträchtlich Interessen in England; so wurde offiziell der Besitz Deutschlands an englischen Wertpapieren mit 405 Millionen Pfund angegeben. Oesterreich besitzt wohl kaum den vierten Teil dieses Betrages. Auf obige 105 Millionen Pfund schuldet Deutschland etwa 30 Millionen Pfund. Weiter besitzt die Bank von England etwa 120 Millionen Pfund unbezahlter Tratten deutscher und österreichisch-ungarischer Provenienz, für welche die Regierung, um die großen Diskonthäuser zu schützen, die Garantie übernahm.

Um kurz zusammenzufassen, stellt sich die Finanzlage Englands besser als die seiner Alliierten dar. Aber „Business as usual“ ist keinesfalls richtig. Das Passivum der Handelsbilanz erreicht eine schwindelnde Höhe. Das Volk ist mit enormen Steuern bereits belastet. Die Konsolidierung der schwebenden Schulden, somit die Emission einer neuen Kriegsanleihe ist unbedingt notwendig. Bei dem Kursstand der alten beiden Anleihen werden weitere Konzessionen erforderlich sein und diese bedrohen wieder die Kurse der alten Anlagewerte. Die Depositenbanken erleiden schwere Verluste an ihren Effektenbeständen, welche aber für sie nicht verhängnisvoll werden können. Geringens dürfte die Lage der Finanz- und Trustkompagnien eine sehr ungünstige sein. Auch dem englischen Finanzminister sind wohl Stunden schwerer Sorge nicht erspart.