

Wien, 27. August.

Berliner Finanzbrief.

(Originalbericht des „Fremden-Blatt“.)

Berlin, 21. August.

Je näher der Termin der neuen, fünften deutschen Kriegsanleihe rückt, desto lebhafter wird die private und öffentliche Erörterung darüber, wie sie wohl am besten auszustatten wäre. Nicht, als wenn wir Anlaß hätten, mit irgendwelchen Sorgen dem Ergebnis der neuen Finanzoperation des Reiches entgegenzusehen; vielmehr sind für die mannigfachen Vorschläge, die sich ans Licht wagen, nur Erwägungen dahingehend, daß wirklich alles verfügbare große und kleine Kapital für die Emission interessiert werden möge, maßgebend. Kurz sei daran erinnert, daß die erste deutsche Kriegsanleihe rund 4 1/2 Milliarden, die zweite 9,1 Milliarden, die dritte 12,1 Milliarden und die vierte 10,7 Milliarden Mark Nom. erbracht hatten. Der Aufstieg war bis zur dritten Anleihe phänomenal. Die vierte indes ließ einen Rückschritt, in der Endsumme wenigstens, erkennen. Nicht mit Unrecht hat die letzte Finanzgebarung die Empfindung hinterlassen, daß es durchaus nicht das zur Anlage freie Kapital gründlich genug erfaßt hätte. Manche wollen es auf gewisse politische Gründe zurückführen, so auf die, welche die deutsche Volkseele stark bewegende U-Boot-Frage oder auf das gerade damals im Vordergrund stehende Steuerproblem. Neue Steuern sprechen naturgemäß diesen oder jenen von der Festlegung seines ständigen Geldes ab. Die Teuerung der Lebensmittel, wie überhaupt die Verteuerung des gesamten Lebensunterhalts wirken nach derselben Richtung. Das alles war deutlich zur Zeit der Ausgabe der vierten Kriegsanleihe zu beobachten. Ferner aber auch die Neigung der Kapitalisten, den teureren Zeiten durch solche Anlagen gerecht zu werden, welche nicht nur hohe Verzinsung, sondern auch die Aussicht auf ansehnlichen Kursgewinn boten. Man hatte da eine reiche Auswahl von allerhand Aktien, welche erheblichen Nutzen aus der Umstellung des wirtschaftlichen Gebietes auf die Kriegsbefürfnisse zogen.

An der Hand dieser Erfahrungen nun werden Vorschläge laut, welche darauf abzielen, der neuen Kriegsanleihe eine reizvolle Anziehungskraft in die Wiege zu legen. Man meint, das Reich könne sehr wohl das am Zinsfuß sparen, was es mehr an Tilgungsgewinn holt. Ja, man geht so weit, zu behaupten, eine niedriger verzinsliche Anleihe mit guter Tilgungsaussicht werde in dem Maße, wie sich der Markt der Anleihen überhaupt hebt, an Beliebtheit vor den 5prozentigen Kriegsanleihen gewinnen müssen. Das scheint schon jetzt die in den kommenden Friedenszeiten wahrscheinliche Entwicklung im voraus bereiten; aber es ist — vielleicht eben darum — ein nicht von der Hand zu weisender Gedanke tatsächlich hat ihn die Reichsfinanzverwaltung schon bei der Ausstattung der vierten Kriegsanleihe grundsätzlich anerkannt. Sie schuf damals, zum ersten Male vom 5prozentigen Kriegsanleihetyp abgehend, 4 1/2prozentige Schatzanweisungen zum Emissionskurs von 95 Prozent und von 1923 bis spätestens 1932 mit 100 Prozent auslosbar. Man schlägt nun der Finanzverwaltung vor, noch einen Schritt weiter zu gehen und es diesmal mit dem Typus der 4prozentigen Schatzanweisungen zu versuchen, gegebenenfalls neben einer neuen 5prozentigen Kriegsanleihe und 4 1/2prozentigen Schatzanweisungen. Und um dem anlagejüngenden Kapital diesen niedrigen Zinsfuß von 4 Prozent schmackhaft zu machen, regt man an, mit der Parti-Amortisation dieser Stücke womöglich schon im Jahre 1917 zu beginnen und sie etwa innerhalb von längstens 15 Jahren durchzuführen. So ließe sich, meint man, vielleicht ein Zeichnungskurs von 93 Prozent oder gar darüber durchsetzen.

Mit diesem Vorschlage begegnet sich ein anderer, der ebenfalls 4prozentige Stücke schaffen möchte, deren Rückzahlung nach Ablauf von 12 Jahren zu 100 Prozent zu erfolgen hätte; hierfür will man einen Zeichnungskurs von etwa 80 Prozent als möglich ansehen. Daneben wird sogar eine reine Losanleihe empfohlen: Eine Anleihe, die keine Zinsen trägt, aber in etwa 14 Jahren zum doppelten Ausgabewerte zurückbezahlt werden soll.

Alle diese Vorschläge setzen voraus, daß dem Publikum oder wenigstens einem beträchtlichen Teile desselben mehr an der Chance einer sicheren Kapitalvermehrung als an dem hohen Kriegszinsfuß von 5 Prozent gelegen sei. Sie berücksichtigen auch den Umstand, daß nach den großen Emissionen 5prozentiger Titres eine gewisse Ueberfüllung hiermit eingetreten ist. Dennoch sollte und wird man sich auch wohl davor hüten, den Typus einer Losanleihe zu schaffen. Solche Kunststücke mögen die Russen angesichts des Fehlschlages jeder ihrer Kriegsanleihen ausführen. Deutschland hat Derartiges nicht nötig. Es erscheint auch nicht ratsam, allzusehr auf den Modus einer niedrig verzinslichen Schatzscheinanleihe zu vertragen. Dem breiten Publikum wird der Bankier die Vorteile, die in einer verhältnismäßig günstigen Rückzahlung liegen, stets schwerer klar machen können, als das, was ein hoher Zinsfuß vom ersten Tage des Erwerbes an ausmacht. Die Kalkulation des Tilgungsgewinnes wird immer nur einem relativ beschränkten Kreise von Bankleuten und Großkapitalisten geläufig bleiben. Im übrigen hatte es bei der vorigen Kriegsanleihe nicht den Anschein, als wenn das Reich willig einer Festsetzung allzu nahegelegener Tilgungsstritten zuneige. Ja, es überraschte damals sogar, daß schließlich jene erst von 1923 ab rückzahlbaren 4 1/2prozentigen Schatzanweisungen geschaffen wurden. Sie wären zweifellos in erheblich größerem Umfange gezeichnet worden, wenn man ihren Tilgungsbeginn nähergerückt hätte.

Um die Finanzpolitik des Reiches richtig zu beurteilen, darf man aber nicht außer acht lassen, daß es ihren Leitern vor allem daran liegt, eine wirkliche Fundierung der Kriegsschulden zu bewirken. Glänzend ist ihnen das bisher ge-

lungen, in krassem Gegensatz zu Frankreich und England, von den anderen Feinden ganz zu schweigen. Der Grundsatz der größtmöglichen Fundierung der durch Anleihsoperationen zu deckenden Kriegsbedürfnisse muß und wird deshalb nach wie vor das höchste Gesetz bleiben. Das ist umso mehr nötig, als heute niemand mit Bestimmtheit das Ende des Krieges voraussagen kann und als ferner die erste Friedenszeit noch sehr große Anforderungen an die Reichskasse bringen wird. Die Ueberleitung der Kriegswirtschaft des Reiches in die Friedenswirtschaft, die Versorgungsansprüche, die Entschädigungen an die zerstörten Landesteile, die Kosten der Wiederherstellung von Heer und Marine, alles das geht in viele Milliarden hinein, die im Frieden neu beschafft werden müssen. Wie könnte sich da das Reich ohne Not mit kurzfristigen Verpflichtungen aus seinen Kriegsanleihen selbst belasten? Zwar taucht in diesem Zusammenhange die Frage der Kriegsentuschädigung, welche die Feinde zu zahlen haben, auf. Wer wollte aber diese Entschädigung heute schon als eine bestimmte Größe in den Reichsetat einstellen? Ob wir überhaupt Entschädigungen bekommen werden und wieviel, das hängt von so verschiedenartigen Faktoren ab, daß jedes heute darüber abgegebene Urteil notwendigerweise in der Luft schweben muß.

Indes wir brauchen auch wahrlich nicht nach künstlichen Anregungen für die Unterbringung neuer Milliarden Kriegsanleihe zu suchen. Wir erfreuen uns einer ganzen Reihe wertvoller Reserven, welche sicherlich für die neue Milliardenoperation mobil zu machen sein werden. Erstauslich bleibt die ungeheure Sparkraft, die dem deutschen Volke innewohnt. In den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres haben die deutschen Sparkassen einen Zuwachs um 1300 Millionen Mark erfahren (im Vergleich mit 1265 Millionen Mark in derselben Vorjahreszeit); davon gehen allerdings noch die Zeichnungsbeträge der Reicher auf die vierte Kriegsanleihe ab. Doch auch danach bleibt noch ein Zuwachs von 315 Mill. Mark bestehen gegenüber einem vorjährigen Abgang von 175 Millionen. Interessant ist ferner die Entwicklung des Bestandes der Deutschen Reichsbank an fremden Geldern. Sie haben letzthin in ganz auffälliger Weise weiter zugenommen, so daß sie Mitte August 2671 Millionen Mark ausmachen, gegen nur 1756 Millionen vor einem Jahre; es besteht also hier ein Plus von 915 Millionen Mark. Dies läßt auf den Stand der privaten Banken den Rückschluß zu, daß auch dort die fremden Gelder ansehnliche Steigerungen erfahren haben. Und dieser Prozeß ist eben jetzt im weiteren Werden begriffen, wegen der Einheimigung der Ernte nämlich. Zunächst absorbiert deren Bergung zwar Mittel, aber diese Periode wird diesmal um so schneller vorübergehen, als alles auf ein möglichst rasches Ausdrehen und Zumarktebringen des Getreides eingestellt ist. Um was für Summen es sich dabei handelt, läßt sich natürlich nur schätzungsweise angeben. Ungefähr das Richtige wird man treffen, wenn man Deutschlands diesjährige Ernte an Roggen, Weizen, Gerste, Hafer und Weizenheu auf einen Wert von 10,4 Milliarden Mark veranschlagt. Dazu tritt die Kartoffelernte im Werte von etwa 5 1/2 Milliarden Mark. Man gelangt also zu einem Totale von fast 16 Milliarden Mark, wobei indes so wichtige Früchte wie Zuckerrüben, Gemüse, Obst, Wein, Hopfen und andere als die genannten Futtermittel ganz außer Ansatz geblieben sind. Daß die Kapitalanammlung für die neue Kriegsanleihe dadurch gefördert wird, bedarf keiner besonderen Auseinandersetzung.

Nicht minder wichtig als der hohe geldliche Ertrag der diesjährigen guten deutschen Ernte ist die dadurch erreichte größtmögliche Unabhängigkeit von Bezügen aus dem Auslande und damit zugleich von ausländischen Preisen, von der politischen und militärischen Bedeutung der Frage ganz abgesehen. Was solche Abhängigkeit kostet, davon können ja England, Frankreich, Italien ein Lied singen. Frankreich zwar zählt und zählt an Amerika, aber schweigt stolz; Italien rasiert mit dem braven Albion, das letztere selbst nun lernt allmählich doch erkennen, daß der letzte Endes von ihm entfesselte Krieg eine falsche Rechnung ist. England seufzt unter der Last der hohen Getreidepreise. Die „Daily Mail“ verplappert sich dahin, daß im ganzen Lande über die hohen Lebensmittelpreise Erbitterung herrsche, und im englischen Unterhause erklärte Minister Harcourt auf eine Frage, lediglich Amerika sei schuld an dem Steigen der Weizenpreise, und über die amerikanischen Getreidespekulanten habe England keine Gewalt! Manitoba-Weizen steht jetzt in London rund 100 Mark per Tonne höher als vor sechs Wochen, und diese feste Tendenz läßt sich durch nichts erschüttern. Sie hat ja auch nicht nur in amerikanischen, spekulativen Treibereien, sondern vor allem darin ihren Grund, daß sich die amerikanischen Ernteaussichten ganz außerordentlich verschlechtert haben. Im Laufe des Juli ist der Durchschnittsstand des Frühjahrswizens in den Vereinigten Staaten von 89 auf 63,4 Prozent heruntergegangen, so daß man nur noch auf eine Ernte von 199 Millionen Bushels, gegen 356 Millionen im Vorjahre, zu hoffen wagt. Die Ernte von Frühjahr- und Winterweizen zusammen schätzt man diesmal auf nicht mehr als 654 Millionen Bushels, gegen 1011 Millionen vor einem Jahre! Die diesjährige Ernte würde danach die kleinste der letzten fünf Jahre. Winter- und Sommerweizen zusammen dürften im laufenden Jahre nur soviel erbringen wie 1915er Winterfrucht allein, und noch weniger als die Winterfrucht im Jahre 1914. Die amerikanische Landwirtschaft wird hierbon den geringsten Schaden haben. Vielmehr wird der im Kriege schon so erheblich schmälere gewordene Säckel des britischen Welters für den Ausfall aufkommen müssen. Denn England ist auf die Bezüge aus den Vereinigten Staaten angewiesen, da ihm die schwierigen Frachthverhältnisse den Bezug aus Argentinien und Australien unmöglich machen.

England hat somit jetzt näherliegende Sorgen als Deutschlands Aushungerung und finanziellen Ruin. Wie darüber, so hat es sich auch über Deutschlands Absperrung von den fremden Märkten eine falsche Vorstellung gemacht. Lassen wir selbst das gewiß bedeutungsvolle Erscheinen deutscher Handelstauchboote an den Küsten Amerikas ganz außerhalb der Betrachtung, so bleiben noch genügend andere uns ernü-

gende Anzeichen. Unserer Industrie ist der Außenhandel mit Oesterreich-Ungarn, Rumänien, Bulgarien und der Türkei, ferner mit der Schweiz, Holland und den nordischen Ländern verblieben. Und trotzdem Englands völlerrechtswidriges Verhalten nichts unberührt läßt, um die für uns erreichbaren neutralen Staaten von einem Güterverkehr mit uns abzusprechen, hat sich Deutschlands Warenausfuhr im Kriege selbst allmählich wieder gehoben. Kein Wunder, denn, wie gerade jetzt die Verhandlungen der Schweiz mit uns einerseits und mit unseren Feinden andererseits erneut beweisen haben, sind die Neutralen in wichtigen Produkten von Deutschland abhängig, so die Schweiz von deutscher Kohle und deutschem Eisen. Das muß sich um so deutlicher zeigen, je mehr sich die Brutalitäten der Entente gegen die kleinen neutralen Staaten Europas häufen. Leider fehlt es ja im Kriege an offiziellen Veröffentlichungen über unsere Warenausfuhr. Doch gibt eine kürzliche amtliche Bemerkung einen Fingerzeig. Sie besagt, daß unser Export an Gütern im ersten Halbjahr 1916 um über 25 Prozent die Riffern der gleichen Vorjahrsperiode übertroffen habe, und daß das Ergebnis des zweiten Vierteljahrs 1916 erheblich besser als dasjenige des ersten gewesen sei.

Das kommt unserer Handelsbilanz, unserem Kapitalmarkt und unsern Wechselkursen zufluten und stärkt somit mittelbar auch unsere Bereitschaft zur Auffangung neuer heimischer Kriegsanleihen. Die deutsche Valuta hat sich in der letzten Zeit gut gehalten. Es notierten in Berlin (mittlere Kurse):

Telegraphische Auszahlung:

	Anfang Juli	19. August
	in Mark	
New-York	1 Dollar	5,25
Holland	100 Gulden	225.—
Dänemark	100 Kronen	158,75
Schweden	100 Kronen	158.—
Norwegen	100 Kronen	158,75
Schweiz	100 Frank	103.—
Wien-Budapest	100 Kronen	69,50
Rumänien	100 Lei	86,50
Bulgarien	100 Leva	80.—

Die Verschleudungen, die seit Anfang Juli eingetreten sind, hinterlassen keinen ungünstigen Eindruck. Das Verhältnis zu den nordischen Ländern und dem Balkan hat sich gebessert, dasjenige zu Holland, der Schweiz und New-York etwas verschlechtert, am meisten noch das zur Schweiz. Dabei ist überdies zu bedenken, daß die Deutsche Reichsbank den Versand von Gold ins Ausland auf ein Mindestmaß zu beschränken weiß, mit dem Erfolge, daß ihre Noten immer noch zu mehr als dem gesetzlichen Drittel allein durch Gold (ohne Silber, Kassen- und Darlehensscheine) gedeckt sind, während bei der Bank von Frankreich die Golddeckung seit Kriegsbeginn von 62 Prozent auf etwa 27 Prozent zurückgegangen ist. Es ist ferner zu überlegen, daß Deutschland bisher von solchen Gewaltmitteln, wie sie in England und Frankreich zur Hebung der Valuta an der Tagesordnung sind, abgesehen hat. Es ist unserer Finanzverwaltung niemals in den Sinn gekommen, zu beschämenden Bedingungen Geld von den Amerikanern zu erbetteln. Auch von der gewalttätigen Mobilisierung ausländischer, neutraler Effekten hat man bislang bei uns abgesehen. Erst jetzt wird eine Verbandsaufnahme solcher Papiere hier in die Wege geleitet, und nach ihrem Zustandekommen wird man möglicherweise dem Gedanken einer Organisation ihres Verkaufes ans neutrale Ausland näherreten. Wir haben also da noch eine Reserve zur Verfügung, welche von unseren kapitalstärktesten Gegnern bereits fast bis zur Neige ausgeschöpft worden ist.

Kurzum, es ist nicht schwer, eine Reihe wertvoller Unterlagen dafür beizubringen, daß der neuen deutschen Kriegsanleihe auch ohne künstliche Nachhilfe wieder ein voller Erfolg beschieden sein wird. Die großen Gewinne, die unsere Industrie aus der Kriegskonjunktur zieht und die in Gestalt hoher Dividenden den weitesten Volkskreisen zugute kommen, sind bei alledem noch nicht einmal in Rechnung gestellt. Sie werden sich umso ausgiebiger für die Anleihe nutzbar machen lassen, je mehr sich die diesjährigen Gesellschaften, deren Geschäftsjahr mit dem letzten Juni abläuft, zu einer schleunigen Dividendenauschüttung entschließen. Die Entgegennahme der 5prozentigen früheren Kriegsanleihen und der 4 1/2prozentigen Schatzanweisungen der letzten Emission mit 100 Prozent, beziehungsweise 96 1/2 Prozent (also mit 1 1/2 bis 2 1/2 Prozent Aufschlag gegenüber dem Ausgabekurs) bei der Einziehung der Kriegsgewinnsteuer wird auch ihr Teil zur Anlage von verfügbaren Mitteln der Unternehmervelt in neuer Kriegsanleihe beitragen.

Neben solchen nüchternen, rechnerischen Erwägungen kann die feste Zuversicht bestehen, daß sich der Willen des ganzen deutschen Volkes zum Durchkämpfen bis zu einem, seine Zukunft sichernden Frieden aufs neue in einer allgemeinen Beteiligung an dem Anleihegeschäft kundgeben wird. Noch entschiedener, noch kraftvoller vielleicht wie das vorigemal, denn jeder Daheimgebliebene erfährt die Gelegenheit, es nach seinen Kräften denen gleichzutun, welche in Ost und West dem verzweifeltsten Ansturm der Feinde in unübertrefflicher Tapferkeit standhalten.