

19. II. 1919

# Der Economist.

## Die Bewertung der Wiener und Prager Auszahlung in Zürich.

100 Kronen in Zürich = 23 Francs.

Wien, 18. Februar.

Seitdem die czecho-slowakische Regierung, der die jugoslawische vorangegangen ist, die Währungseinheit in den einzelnen Staaten der ehemaligen österreichisch-ungarischen Monarchie völlig zu zerreißen plant, ist der Preis der Zahlungsmittel Oesterreich-Ungarns auf den neutralen, insbesondere den Schweizer Plätzen, in unaußersprechlichem Rückgang. Depeschen, welche hiesigen Banken über die Bewegung des heutigen Tages zugekommen sind, melden, daß in Zürich österreichische Kronen auf den Tiefstand von 23 Francs für 100 Kronen gesunken sind, während Prager Auszahlungen mit 27 1/2 Francs gesucht werden, was zugunsten des Prager Platzes ein Aufgeld von etwa 20 Prozent bedeuten würde. Die Ursachen, welche für diese ganz unregelmäßigen Bewegungen auf dem Schweizer Valutenmarkt maßgebend waren, sind aus den folgenden Äußerungen hervorragender Sachmänner des Wiener Valutenhandels zu entnehmen.

### Friedrich Ehrenfest.

Direktor der Oesterreichischen Creditanstalt

Die Devisen der Zentralmächte haben heute in Zürich mit der Notierung von 52 Francs für 100 Mark und 23 Francs für 100 Kronen einen neuen Tiefpunkt erreicht. Für die Kursenkung der Mark boten die harten Waffenstillstandsbedingungen der Entente sowie die Befürchtungen neuer schwerer Störungen des deutschen Wirtschaftslebens infolge der Streiks den ersten Anstoß. Weiter sollen beträchtliche Vermögensabwanderungen stattgefunden haben, und schließlich bleibt auch nicht zu übersehen, daß speziell aus Polen in letzter Zeit große Beträge von effektiven Marknoten auf den Schweizer Markt gelangt sind.

Das empfindliche Zurückschneiden der Kronennotiz ist wohl in erster Linie auf die diversen Abstempelungsprojekte zurückzuführen. Der erschreckte Besitzer, der heute nicht weiß, in welchem Sukzessionsstaate seine Noten zur Abstempelung zugelassen werden, wählt den nächstliegenden und radikalsten Weg, indem er sich seines Besitzes um jeden Preis entledigt. Wenn man nun berücksichtigt, daß die Notiz unserer Devise im neutralen Auslande derzeit leider nur wenig von wirtschaftlichen Einflüssen, vielmehr in erster Linie von spekulativen Momenten bestimmt wird, dann erscheint es leicht begreiflich, daß relativ kleines Angebot, dem keine Nachfrage gegenübersteht, den Kurs recht empfindlich beeinflusst.

Leider darf es nicht übersehen werden, daß in effektiven Noten, die in letzter Zeit stets knapp und aus diesem Grunde mehrere Prozent über Auszahlung Wien notiert waren, jetzt starkes Angebot herrscht, über dessen Provenienz sich nur Vermutungen hegen lassen. Tatsache ist, daß vor wenigen Tagen in Holland von nichtdeutschösterreichischer Seite ein ansehnlicher Posten von Kronennoten — man spricht von 10 Millionen — auf den Markt kam und die Notierung empfindlich drückte.

Als interessantes Detail wäre noch zu erwähnen, daß für Auszahlung Prag ein Kurs von 27 1/2 gemeldet wird. Das erhebliche Agio gegen die Devise Wien wäre wohl auf den ersten Blick mit der wirtschaftlich günstigeren Situation der czecho-slowakischen Republik und mit der ansehnlichen Menge von Exportgütern Böhmens, speziell von Zucker, dessen die Schweiz so dringend bedarf, zu erklären. Gleichwohl bleibt nicht zu unterschätzen, daß solche Notierungen von ungeborenen Devisen nicht effektivem Bedarf, sondern spekulativen Erwägungen entspringen. Deutschösterreich, das die Forderung der gemeinsamen Währung nicht gewollt hat und den Schritten der anderen Sukzessionsstaaten auf diesem Gebiet nur zögernd folgte, darf wohl hoffen, daß die deutschösterreichische Note, wenn es erst bedauerlicherweise zur Währungsstrennung gekommen ist, eine bessere Bewertung finden wird. Sicherlich wird dafür gesorgt werden, daß die deutschösterreichische Note nur kurzam und nur zur Befriedigung notwendigen Bedarfes den Weg in das Ausland finde.

### Artur Adler.

Direktor der Oesterreichischen Länderbank.

Private Depeschen aus Zürich melden, daß heute der Kurs der österreichischen Kronen, beziehungsweise der Auszahlung Wien, dort auf rund 23 Francs für 100 Kronen gesunken ist, während Auszahlung Prag mit 27 1/2 Francs gesucht wird. Das bedeutet ein Agio der Prager Auszahlung gegenüber den österreichischen Kronennoten von über 20 Prozent. Die abnormalen und für Deutschösterreich sehr ungünstigen Verhältnisse des Schweizer Devisenmarktes werden hauptsächlich durch das währungspolitische Chaos verursacht, welches hinsichtlich der österreichischen Valuta durch die Gewaltspolitik der Tschechen und Südslawen eingegriffen ist. In der Schweiz liest man, daß die Kronennoten in Böhmen und in Deutschösterreich und Ungarn zur Abstempelung gelangen, daß Polen gleiche Pläne hegt, daß jeder dieser Staaten sich gegen das Einbringen von Kronen aus dem nunmehrigen Auslande absperrt und die vielen Besitzer von Kronennoten außerhalb der alten Grenzen fürchten, daß ihr Besitz in keinem der Nationalstaaten zur Abstempelung zugelassen werden könnte, so daß sie auf die Liquidation angewiesen wären und für längere Zeit mit ihrem Besitze immobilisiert sein könnten. Die Besitzer von österreichischen Kronen suchen deshalb, geängstigt durch solche Eventualitäten, ihren Besitz am jeden Preis loszuschlagen und dies vermehrt den Druck auf den Kurs, der sich hiedurch immer tiefer senkt. Diese Bewegungen der Valutenpreise, so beklagenswert sie für unsere Verhältnisse sind, werden, wie jedem Kenner des Schweizer Devisenmarktes bekannt ist, meist durch das Angebot eines relativ kleinen Materials bewirkt. Die Spekulation in österreichischer Valuta, seit dem vorigen Herbst fast unpausgesetzt nach abwärts gerichtet, hat immer wieder Erfolge erzielt und benützt eine Gelegenheit, wie die jetzige, welche die volle Ungewißheit in den inneren Währungsverhältnissen zum Ausdruck bringt, neuerlich zu Vorstößen, die nur schwachen Widerstand finden.

Der Valutenhandel in Zürich hat fast ausschließlich spekulativen Charakter und ist zum großen Teile in mehr als unverlässlichen Händen. Die Bewertung der Auszahlung Prag ist gewiß auch durch künstliche Momente bestimmt. Zunächst scheint es, daß nach brieflichen Nachrichten, die hieher gelangten, auf dem Züricher Markte von Prag aus Interventionen stattgefunden haben, während die Oesterreichisch-ungarische Bank schon seit längerer Zeit ihre Stützungslastigkeit für die Valuta auf den neutralen Plätzen anscheinend eingestellt hat. Für Prag wird ferner darauf verwiesen, daß ihm weitgehende Unterstützung der Entente mächte auch auf finanziellem und wirtschaftlichem Gebiete zugesichert sei, daß Böhmen aus der eben abgeschlossenen Zuckerkampagne sehr bedeutende Zuckermengen besitzt, welche für den Export bereit liegen und einen Erlös von einer Milliarde Kronen als Sicherheit für die künftige czechische Währung ins Land bringen würden. Zucker wurde selbst in Böhmen dem Konsum nur sehr knapp zugeteilt, die anderen früher versorgten Staaten auf ein Mindestmaß reduziert, damit nur möglichst große Mengen für die Ausfuhr verfügbar bleiben sollten. Sodann aber ist immer wieder darauf zu verweisen, daß konstant österreichische Kronen aus den früher besetzten Gebieten und, wie behauptet wird, zum Teile auch aus dem Deutschen Reiche nach der Schweiz und den anderen neutralen Ländern abfließen. Es rächen sich eben die alten Fehler der Währungspolitik. Auch aus Deutschland werden Kronen in der Schweiz angeboten, weil sie auf den deutschen Plätzen im Wege der offiziellen Stellen nicht in genügenden Mengen angebracht werden können. Dieses aus den verschiedensten Quellen stammende Angebot österreichischer Kronen drückt auf den Kurs und ist die maßgebende Ursache seines anhaltenden Rückganges.

Dazu kommen noch technische Momente. In der Schweiz herrscht knapper Geldstand, und seitens der Schweizer Banken sind an österreichische Schuldner in der letzten Zeit ziemlich Kreditkündigungen erfolgt, welche durch das Mißtrauen angesichts des militärischen und politischen Zusammenbruches und der valutarischen Trennung der Teilstaaten der ehemaligen Monarchie veranlaßt wurden. Diese Kündigungen haben zur Folge, daß auf den Schweizer Plätzen, da unsere Devisenzentralen keine Schweizer Zahlungsmittel zu diesem Zwecke zur Verfügung stellen konnten, Auszahlung Wien offeriert ist und bestens verkauft wird, um den gekündigten Kredit pünktlich zurückzahlen zu können. Auch die Vermögensflucht nach der Schweiz dürfte einen Druck auf den Valutenkurs bewirken. Trotz aller Grenzsperrn und Behinderungen der österreichischen Steuerbehörden sind doch wieder Kronen nach der Schweiz gelangt, welche daselbst ausgedoten werden und ihren Einfluß auf den Kurs der österreichischen Zahlungsmittel üben. Der Besitzer von Wertpapieren in Oesterreich, der eine 25prozentige Vermögensabgabe befürchtet, verkauft seinen Besitz an hinausgeschmuggelten Werten und kann auf diese Weise die Auszahlung in der Schweiz, wenn ihm hierzu die Wege offen stehen, leichter veräußern, weil er sich eben den Kurs durch die in Erspahrung gebrachte Vermögensabgabe verbessern zu können hofft. Bis vor wenigen Wochen herrschte auf den Schweizer Plätzen ein Mangel an prompt lieferbaren österreichischen Noten, für die sogar ein beträchtliches Agio gegen Auszahlung Wien gefordert wurde. Jetzt scheinen sich diese Verhältnisse in ihr Gegenteil umgewandelt zu haben; nicht die Auszahlung, sondern die effektiv lieferbare Note ist wesentlich stärker als die Zahlung Wien ausgedoten und für den Kurs der österreichischen Valuta entscheidend.

Wenn wir auch alle diese Faktoren zugeben, muß gleichwohl erklärt werden, daß die Bewertungen der österreichischen Zahlungsmittel auf den ausländischen Plätzen trotz aller Schädigungen, denen Finanzkraft und Volkswirtschaft Oesterreichs durch den verlorenen Krieg ausgezehrt worden sind, doch ungerechtfertigt tief sind und daß vor allem der Abstand von ungefähr 20 Prozent zwischen der deutschösterreichischen und der czechischen Krone nicht in zureichender Weise begründet erscheint. Die Aufstempelung der Kronen hat weder in Böhmen noch in Deutschösterreich begonnen. Wir wissen nicht, welche große Kronenmengen im czecho-slowakischen und im deutschösterreichischen Staate zur Aufstempelung gelangen, es kann aber keinem Zweifel unterliegen, daß der Umlauf der czechischen Kronen ein vielfaches des Umlaufes der deutschösterreichischen umfassen wird. Der innere Wert der deutschösterreichischen Kronen ist vorläufig gar nicht festzustellen; für ihn kommt nicht nur die Handelsbilanz, sondern auch die Zahlungsbilanz Deutschösterreichs in Betracht, und diese wird angesichts seines Befehes an Wertpapieren der Sukzessionsstaaten lange nicht so schlecht sein, als die pessimistischen Beurteiler es annehmen möchten. Leicht kann die Situation in ihr Gegenteil umschlagen, und wenn der Notenvorrat in Deutschösterreich sich als der kleinste unter allen Teilstaaten der ehemaligen Monarchie erweist, so können diese deutschösterreichischen Noten nur den geringsten Druck auf die auswärtigen Märkte ausüben. Wir wissen nicht, welchen Kurs die heimische Valuta noch erlangen wird, das Gefühl sagt aber, daß mit dem Rückschlag auf den neutralen Plätzen vielleicht schon des Guten zuviel geschehen sein mag und daß jedenfalls keine Gründe vorliegen, welche eine so weitgehende Bevorzugung der czechischen Währung gegenüber der deutschösterreichischen rechtfertigen würden.