

Die Beschlagnahme der ausländischen Wertpapiere durch den Staat.

Von Dr. Viktor Bloch

Direktorstellvertreter der Allgemeinen Verkehrsbank.

Wien, 7. März.

Der Reichsminister des Deutschen Reiches Erzberger hat vor ungefähr vierzehn Tagen in einer parlamentarischen Rede die Mitteilung gemacht, daß die Entente sich weigert, die für die Ernährung des deutschen Volkes unbedingt nötigen Lebensmittel auf Kredit zu liefern, und hat daran die Ankündigung geknüpft, daß das Reich genötigt sei, zur Bezahlung dieser Lieferungen die im Privatbesitz befindlichen ausländischen Wertpapiere heranzuziehen. Die unmittelbare Folge dieser Äußerung war ein scharfer Rückgang sämtlicher ausländischer Effekten an den Börsen von Berlin, Frankfurt und Hamburg, an welchen diese Werte gehandelt werden und besonders in letzter Zeit infolge des kontinuierlichen Rückganges der Reichsmark im neutralen Auslande starke Kurssteigerungen erfahren hatten. Aber schon wenige Stunden nach Bekanntwerden der Rede des Ministers sicherten Gerüchte durch, daß die Inanspruchnahme der Auslandseffekten in einer Weise erfolgen sollte, welche die Interessen der derzeitigen Besitzer keineswegs schädigen würde; es wurde darauf hingewiesen, daß fast alle diese Papiere 15 bis 20 Prozent unter der Londoner und Pariser Parität notierten und daß das Reich sicher in der Lage sein würde, für sie wenigstens annähernd diese Preise zu erzielen, so daß gar keine Ursache bestünde, die Enteignung zu niedrigeren als den deutschen Tageskursen zu vollziehen. Die Folge hiervon war ein vollständiger Umschlag der Tendenz auf diesem Marktgebiete; die ausländischen Renten, deren sich sofort ein lebhafter Handel bemächtigte, erreichten in wenigen Tagen Höchstpreise, welche bei einzelnen Papieren sogar die Wertparität erreichten.

Bald darauf wurden die näheren Einzelheiten der Regierungsaktion bekannt; es verlautete, daß die Banken der Berliner Stempelvereinigung den Auftrag erhalten hatten, die in Betracht kommenden Werte für die Regierung im freien Markte zu limitierten Kursen aufzukaufen, welche Kurse von Zeit zu Zeit nach Maßgabe der Marktlage im Einvernehmen mit der Regierung festgesetzt werden sollten. Die Spekulation erblickte nun in den der Stempelvereinigung erteilten Aufträgen eine Kursversicherung nach unten, und ging von der Ansicht aus, daß die Regierung bald genötigt sein würde, die Ankaufskurse hinaufzusetzen, wenn den für sie tätigen Banken die Papiere seitens des Publikums zu höheren Kursen weggekauft würden. Der Bewegung der festverzinslichen Werte schlossen sich auch die an den deutschen Börsen gehandelten ausländischen Aktien an, wiewohl erklärt wurde, daß sich die Aktion der Regierung zunächst nur auf festverzinsliche Pfund- und Dollarkurse erstreckte.

Das Vorgehen der Reichsregierung in dieser Angelegenheit wurde von den Fachkreisen Deutschlands recht abfällig kritisiert. Es wurde allgemein der Vorwurf erhoben, daß Erzberger durch die überflüssige und vorzeitige Aufdeckung seiner Absichten sich die Papiere selbst verteuert hätte, daß er größere Beträge der in Frage kommenden Effekten zu billigeren Kursen hätte erwerben können, wenn er die Ankaufaktion in aller Stille durch der Regierung nahestehende Institute hätte vornehmen lassen. Auch wenn

die deutsche Regierung sich heute entschließen sollte, das System des Freihandankaufes fallen zu lassen und zu einer obligatorischen Enteignung des Besitzes an ausländischen Werten zu festen Kursen zu schreiten, würden diese Uebernahmskurse sich doch mindestens auf gleicher Höhe wie die der freihändigen Ankaufe halten, welche sich die Regierung selbst teuer gestellt hätte.

Im deutsch-österreichischen Staate beginnt die Frage der ausländischen Papiere gleichfalls aktuell zu werden. Aus den Pariser Mitteilungen über die Verhandlung unserer Finanzmission ist zu entnehmen, daß Ententekredite zur Bezahlung unserer Lebensmittelbezüge nicht erreicht werden konnten. Wenn diese nicht noch zustandekommen sollten, würde bei uns dasselbe Auskunftsmitglied in den Vordergrund treten, das in Deutschland gewählt wurde; man würde vorschlagen, den deutsch-österreichischen Besitz an Ausländerwerten in der einen oder anderen Form heranzuziehen. Die Verhältnisse liegen indes bei uns wesentlich anders. Während das Deutsche Reich in der Zeit vor dem Weltkriege ein Gläubigerstaat war, durch seine aktive Handelsbilanz und seine weitreichenden kommerziellen Beziehungen in den kapitalärmeren Ländern regelmäßig als Geldgeber auftrat und so die Liste der an deutschen Börsen kotierten österreichischen und Balkanwerte alljährlich um einige Kategorien vermehren konnte, ist die österreichisch-ungarische Monarchie schon lange vor dem Kriege ein Schuldnerstaat gewesen. Von ausländischen Werten, die an der Wiener Börse kotiert sind, kommen überhaupt nur die Balkanwerte in Betracht. Die 5prozentige russische Rente, die im Jahre 1906 eingeführt wurde, ist schon binnen wenigen Jahren nach Paris und Petersburg abgewandert. Nennenswerter ist der Besitz Deutschösterreichs an bulgarischen Wertpapieren. Von diesen haben aber nur die 6prozentigen Goldbulgaren vom Jahre 1892, die 5prozentige Tabakanleihe vom Jahre 1902 und die 4½prozentige Anleihe vom Jahre 1907 einen internationalen Markt, und gerade diese Kategorien sind in Wien nur spärlich vertreten. Die im deutsch-österreichischen Publikum stärker placierte bulgarische Rente vom Jahre 1909, die 4½prozentigen Goldpfiandbriefe der Bulgarischen Nationalbank und die Anleihe der Stadt Sofia haben von jeher ihren Hauptmarkt in Wien gehabt und kommen daher als an den westlichen Plätzen nicht marktgängig kaum in Betracht. Wesentlich bedeutender ist das Interesse des österreichischen Kapitals an Türkenwerten. Zwar ist der hierländische Besitz an ottomanischen Staats- und Bagdadbahnanteilen nicht allzu hoch einzuschätzen; dagegen sind große Summen von Türkenloosen, türkischen Tabakaktien und Orientbahnaktien in deutsch-österreichischen Kreisen placiert. Dieser Besitz stellt allerdings ein wertvolles Aktivum dar; man muß in Betracht ziehen, daß in Zukunft der englische und französische Einfluß in Konstantinopel überwiegend sein wird und daß demgemäß beispielsweise der Schwerpunkt der Interessen an der türkischen Tabakregiegesellschaft, welche bisher ziemlich gleichmäßig zwischen Wien, Berlin und Paris aufgestellt waren, nach Frankreich verlegt werden dürfte. Dies um so mehr, als die Aktien des Unternehmens in Paris paritätisch einige hundert Kronen über den Wiener Kursen stehen und sich schon seit längerer Zeit ein stärkeres Abwandern der Stücke auf dem Wege über die Schweiz bemerkbar macht. Nun wurden, wie erwähnt, in Deutschland allerdings bisher fremdländische Dividendenpapiere in die Aktion der Regierung nicht einbezogen. Dies dürfte aber seinen Grund darin haben, daß in Deutschland das reiche Auslandsmaterial eine Auswahl der geeignetsten Papiere zuläßt, während uns unser Mangel an geeigneten Vermögensobjekten verhindert, ebenso wählerisch zu sein.

Im Jahre 1916 wurde eine Konfirmierung des österreichisch-ungarischen Besitzes an fremden Wertpapieren vorgenommen. Das Resultat, das im Vorjahre publiziert wurde, soll ungefähr zwei Milliarden Kronen ergeben haben. Ob diese Summe den Nominalwert oder den Kurswert der erhobenen Quantitäten darstellt, ist nicht bekannt; durch den Zerfall der Monarchie dürfte ein erheblicher Teil dieser Werte dem Zugriff der deutsch-österreichischen Regierung entzogen sein, wiewohl durch die seit der Anlegung dieser Statistik eingetretene Entwertung unserer Valuta der Kronenwert eine entsprechende Steigerung erfahren haben muß. In dieser Summe ist ferner unter anderem auch der recht beträchtliche Besitz des hiesigen Publikums an deutschen Dividendenpapieren enthalten, der für die Lebensmittelaaktion überhaupt nicht in Frage kommt, da ja die Entente dem Deutschen Reich selbst die Entgegennahme der Bezahlung in Mark verweigert hat. Des weiteren bestehen hier ziemlich umfangreiche Bestände an amerikanischen Industrie- und Eisenbahnaktien sowie an südafrikanischen Minenwerten, welche größtenteils in London, zum geringen Teile in den Vereinigten Staaten liegen und infolge der bekannten Maßnahmen der feindlichen Regierungen unter Sequester sind. Dem Vernehmen nach soll sich die Entente geweigert haben, diese sequestrierten Werte an Zahlungsstatt anzunehmen. In einem späteren Zeitpunkt könnten vielleicht auch die Schiffsaktien, welche ja italienische Papiere werden, die Aktien der Triester Reischschiffabrik und der küstländischen Werften usw. als ausländische Wertpapiere in Betracht gezogen werden, doch ist das Schicksal dieser Werte derzeit noch in Schweben. Ein nennenswerter Bestand an überseeischen Renten und fest verzinslichen Werten, wie sie Deutschland an seinen argentinischen, brasilianischen, chilenischen, chinesischen, japanischen und nordamerikanischen Papieren besitzt, ist leider bei uns nicht vorhanden.

Für eine solche Aktion der Regierung kämen demnach im Wesen nur die türkischen und einzelne Kategorien bulgarischer Werte in Frage. Eine Enteignung zu für die Besitzer sehr ungünstigen Kursen ist wohl ausgeschlossen. Es würde die Gefahr bestehen, daß die Entente, welche sich ja über die unserer Regierung erwachsenden Beschaffungshoheiten genau informieren kann, die Papiere in diesem Falle nur zu einem sehr gedrückten Kurse übernehmen würde. Andererseits besteht die Möglichkeit, ausländische Finanzgruppen für die Erwerbung größerer Summen der in Frage stehenden Papiere zu interessieren und auf diese Weise einen günstigeren Kurs zu erzielen, vor welchem die hiesigen Besitzer Nutzen ziehen könnten. Bezüglich derjenigen Bestände an ausländischen Effekten, die von Personen oder Firmen zu dem Zwecke unterhalten werden, um eine Gegenposition gegenüber Ver-

bindlichkeiten in Pfund-, Francs- und Dollarkursen zu haben, muß selbstverständlich die Forderung aufgestellt werden, daß diese Werte entweder nicht enteignet werden, oder daß die Regierung einen entsprechenden Betrag Auslandswaluta zu einem Kronenpreise zur Verfügung stellt, welcher dem Uebernahmepreise der enteigneten Effekten entspricht.