

* Die Emission der zweiten deutschen Kriegsanleihe.

Wenig mehr als fünf Monate sind verflossen seit der Emission der ersten deutschen Kriegsanleihe mit jenem sensationellen Erfolge, wie er bis dahin in der Finanzgeschichte aller Zeiten und Völker kaum jemals seines Gleichen hatte. Nicht weniger als 4500 Millionen Mark hatte mit einem Schlage das deutsche Volk zur Verfügung gestellt, um die Kosten der Kriegführung zu bestreiten. Diese Riesensumme war weit über alle Schätzungen hinausgegangen und selbst über die Erwartungen der Regierung, was sich deutlich daran erkennen ließ, daß die Einzahlungstermine, die ursprünglich bis zum November laufen sollten, nachträglich bis zum 22. Dezember hinausgeschoben wurden. Dabei wurde bei uns nicht etwa wie in England der Emissionserfolg durch künstliche Mittel gefördert. Allerdings wurde die Anleihe durch die Reichsdarlehnskasse bevorschußt, allein nur auf ein halbes Jahr und bis 75 pCt. und zum vollen Zinsfuß der Reichsbank (später nach der Herabsetzung des Reichsbankdiskonts sogar $\frac{1}{4}$ % darüber), während bei der kurz darauf stattgehabten Emission der englischen Kriegsanleihe die Bank von England angewiesen wurde, die ausgegebenen Stücke bis zu 100 pCt. auf nicht weniger als drei Jahre zu einem Satze zu befehlen, der sich 1 pCt. unter den jeweiligen Banksatz stellte. Dadurch wurden in England von vornherein spekulative Momente in die Emission hineingetragen, während bei uns die Bedingungen und sonstigen Modalitäten in jeder Hinsicht so gestellt waren, daß die Spekulation vollständig ausgeschaltet wurde. Das hat sich glänzend bewährt. Denn ebenso groß wie der Erfolg der eigentlichen Zeichnung war der Erfolg der Klassierung, der so durchschlagend war, daß sämtliche Banken und sonstigen Institute, die für sich große Anleihebeträge gezeichnet hatten, um sie allmählich in ihrer Kundschaft unterzubringen, diese Placierungsarbeit schon seit Wochen beendet haben und mithin, wie mit berechtigtem Stolz festgestellt werden kann, heute, nachdem seit der Emission der Anleihe erst fünf Monate verflossen sind, schwimmendes Material darin überhaupt nicht mehr vorhanden ist. Die Placierungsarbeit wurde wesentlich erleichtert durch die Kursbewegung der Anleihe. Zwar hat sie, solange die Börse geschlossen bleibt, keinen offiziellen Markt. Im freien Verkehr aber vollziehen sich darin seit Monaten regelmäßige und belangreiche Umsätze, und zwar brachten diese zunächst lange Zeit hindurch stetig steigende Kurse, sodaß der Kurs der Anleihe, die bekanntlich zu $97\frac{1}{2}$ pCt. herausgebracht worden war, schließlich den Paristand überschreiten konnte und auch auf diesem erhöhten Niveau noch zahlreiche Liebhaber fand. Erst vor verhältnismäßig kurzer Zeit bewirkte die Ankündigung, daß die Emission der zweiten Kriegsanleihe nahe bevorstehe, eine Kursabschwächung, auf die aber inzwischen schon wieder eine teilweise Erholung eingetreten ist, sodaß der Kurs, zu dem die Anleihe im freien Verkehr jetzt umgesetzt wird, sich noch immer um annähernd $2\frac{1}{2}$ pCt. über dem Emissionspreise hält.

Für die nunmehr angekündigte Emission der zweiten Kriegsanleihe, deren Bedingungen wir an anderer Stelle veröffentlichen, hat man im Großen und Ganzen den gleichen Modus beibehalten, der sich bei der Ausgabe der ersten Anleihe so gut bewährt hat. Auch diesmal wird den Zeichnern die Wahl gelassen zwischen 5proz. Reichsschatzanweisungen und einer 5proz. Reichsanleihe. Immerhin ergeben sich gegen die frühere Emission einige Unterschiede, speziell bei den Reichsschatzanweisungen, die eine etwas längere Laufzeit erhalten. Im September 1914 waren \mathcal{M} 1000 Millionen 5proz. Reichsschatzscheine in fünf Serien von je \mathcal{M} 200 Millionen emittiert worden, rückzahlbar vom 1. Oktober 1918 bis 1. Oktober 1920; im Durchschnitt hatten sie also eine fünfjährige Laufzeit. Für die diesmalige Emission, die in vier Serien eingeteilt ist, wird die Rückzahlung zum Nennwert von je einer Serie am 2. Januar 1921, 1. Juli 1921, 2. Januar 1922 und 1. Juli 1922 erfolgen, sodaß ihre durchschnittliche Laufzeit sich auf 6½ Jahre berechnet. Die Ausgabe der Schatzanweisung wird diesmal nicht nach oben begrenzt, weil die Reichsfinanzverwaltung nicht allzu große Fälligkeiten an bestimmten Terminen aufzuhäufen wünscht. Die Zeichner auf Schatzanweisungen können also nicht sicher darauf rechnen, voll berücksichtigt zu werden, und es ist ihnen zu empfehlen, daß sie die Alternative der Zuteilung von Kriegsanleihen oder Kriegsschatzanweisungen der Reichsbank überlassen.

Auch der Betrag der aufgelegten 5proz. Reichsanleihe wird wiederum nach oben nicht begrenzt, sodaß jeder Zeichner mit der vollen Zuteilung der von ihm angemeldeten Beträge zu rechnen hat. Die Unkündbarkeit und Unkonvertierbarkeit der 5proz. Reichsanleihe wird, ebenso wie bei der ersten Emission, bis zum 1. Oktober 1924 zugesichert, also auf 9½ Jahre. Während die erste Kriegsanleihe Kupons per 1. April und 1. Oktober hatte, erhält die neue Anleihe solche per 1. Januar und 1. Juli. Der Emissionskurs sowohl für die Reichsanleihe wie für die Reichsschatzanweisungen beträgt $98\frac{1}{2}$ pCt. und ist damit um 1 pCt. höher als bei der vorigen Anleihe, aber immer noch um reichlich 1 pCt. niedriger als man heute im freien Verkehr die alte Kriegsanleihe nennt. Bei Schuldbuch- und Sperrzeichnungen beträgt der Preis der Reichsanleihe 98.30 pCt. Die Sperrzeichnung ist diesmal einjährig (zuletzt sechsmonatig) und läuft bis 15. April 1916. Der Zeichnungstermin ist länger gestreckt als bei der ersten Emission und läuft vom 27. Februar bis zum 19. März. Zu den letztmaligen Zeichnungsstellen — Reichsbank, Seehandlung, Zentralgenossenschaftskasse, Königl. Hauptbank Nürnberg, sowie sämtlichen deutschen Banken und Bankiers, allen öffentlichen Sparkassen und Lebensversicherungs-Gesellschaften — treten noch zwei weitere große Organisationen, einmal sämtliche Kreditgenossenschaften und ferner an den Orten, wo sich keine öffentliche Sparkasse befindet, die Postämter. Bei Zeichnungen in den Postämtern muß die Berichtigung des gezeichneten Betrages bis 31. März voll erfolgt sein, und weiter kann die Post der Einfachheit halber nur Reichsanleihezeichnungen mit und ohne Schuldbuchzeichnung, nicht aber Schatzanweisungszeichnungen entgegennehmen. Die Reichsbank erklärt sich wieder bereit, die Stücke bei ihrem Kontor für Wertpapiere in Berlin auf ein Jahr kostenfrei aufzubewahren. Den Truppen im Felde werden diesmal Zeichnungsscheine während der Zeichnungsfrist durch ihre Truppenteile zugänglich gemacht. Die Einzahlungstermine sind ebenfalls relativ weit erstreckt, indem 30 pCt. des zugeteilten Betrages spätestens am 14. April, 20 pCt. am 20. Mai, 20 pCt. am 22. Juni, 15 pCt. am 20. Juli und die letzten 15 pCt. am 20. August einzuzahlen sind. Die Vollzahlung darf vom 31. März ab erfolgen. Beträge bis \mathcal{M} 1000 einschließlich sind ungeteilt bis 14. April abzunehmen. Man verzichtet diesmal auf die Ausgabe von Zwischenscheinen und wird mit der Ausgabe der Stücke, die sich auf eine Reihe von Monaten erstrecken wird, anfangs Mai beginnen.

Die Ausgabe der zweiten Kriegsanleihe, ist nach außen hin die erste Operation, für die dem neuen Reichsschatzsekretär Helfferich die Verantwortung zufällt. Die Verantwortung nach zwei Richtungen: hinsichtlich der Wahl des Zeitpunktes und der Modalitäten der Emission. Bei der Ausgabe der ersten Anleihe mußte man trotz ihres enormen Erfolges klar darüber sein, daß mit ihrem Erlöse die Kosten des Krieges, namentlich wenn er sich stark in die Länge ziehe, nicht vollständig gedeckt werden würden. Man war also auf allen Seiten darauf vorbereitet, daß der ersten Kriegsanleihe über kurz oder lang eine zweite folgen werde. Auch wußte man, daß inzwischen der Erlös der ersten Anleihe schon vollständig verbraucht ist und daß die zur weiteren Kriegführung benötigten Mittel, geradeso wie es in den beiden ersten Kriegsmonaten geschah, durch Diskontierung von Schatzwechseln bei der Reichsbank provisorisch beschafft wurden. Mit der definitiven Geldbeschaffung durch Ausgabe einer zweiten großen Anleihe wollte man vorgehen, sobald man den günstigen Zeitpunkt gekommen erachtete. Ursprünglich hatte man vielleicht daran gedacht, damit noch einige Wochen länger zu warten, etwa bis in die zweite Märzhälfte hinein. Der neue Reichsschatzsekretär aber scheint die Ausgabe der Anleihe etwas beschleunigen zu wollen, offenbar weil er meint, daß ein günstigerer Zeitpunkt als der gegenwärtige überhaupt nicht gedacht werden kann. Darin muß man ihm beipflichten. Die wirtschaftliche Stärke Deutschlands zeigt sich auch darin, daß wir seit Wochen und Monaten einen überaus leichten und flüssigen Geldstand haben, der unter allen Umständen zugunsten der Emission ausgenutzt werden sollte. Ueber die Ursachen der Geldflüssigkeit haben wir uns wiederholt eingehend ausgesprochen; in der Hauptsache liegen sie einerseits darin, daß durch die starke Einschränkung des Auslandshandels, wie sie der Krieg mit sich gebracht hat, die durch ihn sonst für Gewährung von Auslandskrediten etc. gebundenen