

Die Emission der provisorischen Anleihe.

Hunderte von Millionen frei sind und der heimischen Wirtschaft zur Verfügung stehen, und daß ferner die ungeheueren Bestellungen, die die Heeresverwaltung für Armeebedarf vergibt, sofort in bar reguliert werden, weshalb überall die Kredit-Inanspruchnahme nachgelassen hat. Immerhin ist vielleicht mit der Möglichkeit zu rechnen, daß zum Quartalswechsel Ende März sich ein vermehrter Geldbedarf einstellt, dem man durch die etwas beschleunigte Ausgabe der Anleihe zuvorkommen wünscht. Schwieriger als die Bestimmung des Zeitpunkts der Anleihe-Emission war die Entscheidung über die Modalitäten der neuen Anleihe. Hier konnte man zweifelhaft sein, ob es richtiger ist, bei dem 5 proz. Zinsfuß, den man der ersten Anleihe mit zehnjähriger Unkündbarkeit gewährt hatte, zu bleiben oder zu dem $4\frac{1}{2}$ proz. Zinsfuß überzugehen, wie es die Verhältnisse des Geldmarkts ohne Zweifel gestatteten hätten. Unsere ausführlichen Darlegungen im I. Morgenblatt vom 21. d. M. haben bereits ausgeführt, daß und aus welchen Gründen die Reichsverwaltung vorzieht, an dem 5 proz. Zinsfuß festzuhalten. Gerade weil der Sparer bei der ersten Anleihe auf die 5 proz. Verzinsung offenbar ganz besonderen Wert gelegt hatte, konnte man sich nicht entschließen, wegen eines kleinen Vorteils, der für den Staat wohl dabei herausgesprungen wäre, davon abzugehen und ihn auf $4\frac{1}{2}$ pCt. zu ermäßigen, wengleich ein $4\frac{1}{2}$ proz. Anleihezinsfuß den Verhältnissen des Geldmarkts, wie sie sich inzwischen herausgebildet haben, offenbar besser entsprechen würde. Wohl aber glaubt der Staat bei der Festsetzung des Emissionskurses den veränderten Verhältnissen einigermaßen Rechnung tragen zu müssen. Und das aus doppeltem Grunde. Falls jetzt etwa eine 5 proz. Anleihe mit zehnjähriger Unkündbarkeit wieder zu $97\frac{1}{2}$ pCt. herausgebracht werden sollte, würde der ganze Kursgewinn, den die erste Anleihe erzielt hat, einstweilen zweifellos sofort wieder verloren werden. Um welche Summen es sich dabei handelt, wird ohne weiteres klar, wenn man sich vergegenwärtigt, daß dieser Kursgewinn, wenn man ihn nur mit 2 pCt. annimmt, auf ein Kapital von \mathcal{M} 4500 Mill. nicht weniger als \mathcal{M} 90 Mill. ausmacht. Auch würde man bei so niedriger Festsetzung des Emissionskurses Tauschoperationen von alter gegen neue Anleihe noch weniger verhindern können, als es ohnehin der Fall sein wird. Derartige Tauschgeschäfte aber, deren Zweck das Einheimsen eines raschen Kursgewinns sind, sollten bei den gegenwärtigen Verhältnissen unter allen Umständen unterbleiben, denn es ist klar, daß es den Absichten der Reichsverwaltung nicht entsprechen kann, Zeichner auf die neue Anleihe zu finden in solchen Kreisen, die dafür Stücke der älteren Anleihe auf den Markt werfen. Ueberdies aber wird man es durchaus verstehen, daß die Regierung von der inzwischen eingetretenen Besserung der Verhältnisse des Anlagemarkts entsprechenden Nutzen zieht und den Ausgabekurs der zweiten Anleihe entsprechend höher festsetzt als für die erste Emission. Als letztere angekündigt wurde, gab es überhaupt noch keinen Markt für die Anleihe, und wenn man auch an ihrer guten Aufnahme nicht zweifelte, so hat doch sowohl die rasche Klärsierung der Anleihe wie die Entwicklung des Anleihekurses die Erwartungen übertroffen. Jetzt aber haben wir für die Anleihe einen Kurs, der zwar nicht offiziell ist, aber doch allgemein als Grundlage für die Umsätze darin dient, und die Regierung hat nicht nur das Recht, sondern im Interesse der Steuerzahler sogar die Pflicht, diesen Kurs, wie er sich im freien Verkehr herausgebildet hat, bei der Bemessung des Ausgabepreises für die zweite Anleihe nicht unberücksichtigt zu lassen. Wenn sie dabei zu dem bezifferten Emissionskurs von $98\frac{1}{2}$ pCt. gekommen ist, so scheint sie damit die richtige Mitte gefunden zu haben. Das wird man in den Kreisen des Publikums umso mehr einsehen, als auch zu diesem Kurs die Anleihe als eine sehr vorteilhafte Anlage anzusehen ist, die eine Verzinsung von 5.08 pCt. (wozu bei den Reichsschatzanweisungen noch der Rückzahlungstermin tritt) und somit ohne Zweifel auch noch größere Kurschancen bietet.

Gerade mit Rücksicht darauf wird man auch die Aussichten für den Erfolg auch der zweiten Kriegsanleihe als durchaus günstig ansehen dürfen. Dies aber auch noch aus anderen Gründen. Als vor fünf Monaten die erste Anleihe aufgelegt wurde, war alle Welt mit froher Siegeszuversicht erfüllt. Aber man wußte, daß wir erst im Anfang des Krieges stehen, und daß wir auch mit Wechselfällen zu rechnen haben, wie sie wohl jeder Krieg mit sich bringt. Seitdem sind weitere fünf Kriegsmonate vergangen, und wenn wir auch noch nach keiner Richtung die völlige Vernichtung des Feindes erreicht haben, so ist doch unsere militärische Position, dank der Erfolge unserer Heere, derart, daß unsere Linien nach Westen einen unzerstörbaren Wall bilden, während im Osten der völlige Zusammenbruch der russischen Offensive als Tatsache angesehen werden kann.

So brauchen wir, nachdem Ostpreußen vom Feinde gesäubert ist, kaum mehr mit der Möglichkeit zu rechnen, den Krieg auf deutschen Boden übertragen zu sehen, abgesehen nur von dem kleinen Teil des Elsaß, der jetzt noch von den Franzosen besetzt ist. Jedenfalls ist die Kriegslage überall derart, daß wir mit weit größerer Zuversicht als vor fünf Monaten dem Ausgang des gewaltigen Ringens entgegensehen und diesen Ausgang mit weit größerer Sicherheit als damals zu unseren Gunsten erwarten dürfen. Es ist nicht daran zu zweifeln, daß sich diese vermehrte Zuversicht, zu der die Kriegslage uns berechtigt, auch bei der Zeichnung auf die neue Anleihe geltend machen wird. Nicht minder bedeutsam für deren Erfolg wird aber die Tatsache sein, daß sich neben der militärischen auch die wirtschaftliche Lage in Deutschland seit jener Zeit in einem überraschendem Maße zu unseren Gunsten gewandt hat. Ueberall war man mit Erfolg bemüht, die Wirtschaftskräfte auf den Krieg einzustellen, und das ist so ausgezeichnet gelungen, daß jetzt Industrie und Handel in Deutschland wieder gut verdienen und daß die Kapitalansammlung durchweg gute Fortschritte macht. Ist doch der Güterverkehr der Eisenbahnen trotz des Krieges wieder so lebhaft, daß die Einnahmen daraus nur um wenige Prozent hinter den normalen zurückstehen. Und andererseits ist die Geldflüssigkeit in Deutschland, nachdem die Reichsbank noch kurz vor dem Schluß des Jahres 1914 ihren Diskontsatz um 1 pCt. auf 5 pCt. herabgesetzt hat, so intensiv, daß täglich kündbares Geld seitens der Banken nur zu einem relativ sehr niedrigen Satze verzinst werden kann, und die Banken selbst, um ihre unbeschäftigten Gelder zu verwenden, genötigt waren, Reichsschatzanweisungen in großen Beträgen zu übernehmen. Die Ermäßigung des Reichsbankdiskonts wird auch auf die Beteiligung an der neuen Anleihe direkt einwirken, insofern als infolgedessen auch der Beleihungszinssatz der Reichsdarlehenskasse eine entsprechende Herabsetzung erfahren hat. Während die Darlehenskasse zur Zeit der ersten Kriegsanleihe für die dafür gewährten Darlehen 6% Zinsen berechnete, gewährt sie solche Vorschüsse jetzt zu $5\frac{1}{4}$ %.

So berechtigt sowohl die militärische wie die wirtschaftliche Lage Deutschlands zu der Erwartung, daß auch die zweite Kriegsanleihe einen ausgiebigen Erfolg haben werde. Zwar wird man nicht verkennen dürfen, daß zahlreiche kleine Sparer, die sich an der ersten Anleihe beteiligt haben, noch keine ausreichenden Mittel angesammelt haben, um auch auf die neue Anleihe wieder zeichnen zu können. Aber im allgemeinen wird man doch annehmen dürfen, daß in den seitdem verfloßenen fünf Monaten große Kapitalansammlungen stattgefunden haben, die eine ausgiebige Beteiligung an der neuen Anleihe gewährleisten. Namentlich auch auf dem flachen Lande dürften hierfür noch große Mittel verfügbar sein. Ueberdies kommt in Betracht, daß gerade seitens vieler reichen Leute die Beteiligung an der ersten Anleihe nicht so groß war, wie sie der finanziellen Kraft des einzelnen entsprechen hätte. In Kapitalistenkreisen besteht vielfach eine gewisse Scheu davor, für die Beteiligung an einer neuen Anleihe Kredit in Anspruch zu nehmen. So berechtigt diese Scheu im allgemeinen ist, so wenig ist sie in diesem speziellen Falle am Platze. Reichtum verpflichtet. In den nächsten Monaten sind für Hunderte von Millionen Eingänge aus Dividenden und Kupons zu erwarten, die bei weitem nicht so sehr hinter den normalen Beträgen zurückstehen werden, als man bei Beginn des Krieges befürchten mußte. Gerade diese Gelder sollten in der neuen Anleihe Anlage finden; das wird erleichtert durch die weite Hinausschiebung der Einzahlungstermine und durch die Möglichkeit, bei der Darlehenskasse und bei den Banken zu mäßigen Bedingungen jederzeit leicht Kredit zu beschaffen, der doch nur ganz vorübergehend in Anspruch genommen werden müßte. Wenn alle Kreise es als ihre Ehrenpflicht ansehen, der Welt auch jetzt wieder zu beweisen, daß Deutschlands finanzielle Kriegsführung auf den gleichen sicheren Grundlagen ruht, wie die militärische, und daß in Deutschland jeder nach seinen Kräften dafür einsteht, die Mittel zu schaffen, die zur siegreichen Durchführung des Krieges erforderlich sind, dann ist auch jetzt wieder für die neue Anleihe mit einem Erfolg zu rechnen, so groß und durchschlagend, daß er unsere Feinde mit Neid und Mißgunst, uns Deutsche aber mit berechtigtem Stolz erfüllen muß.