

8. III. 1918

75

Die Entwertung der Krone

Die 3proz. Südbahnobligationen, die vor dem Kriege R. 220 notierten, sind dieser Tage über R. 300 gestiegen; die Südbahnaktien, die an der allgemeinen Umwertung der Dividendenpapiere, die sich im Gefolge der politischen Umwälzung in der letzten Zeit vollzog, nicht teilgenommen haben, notieren seit langem um R. 100 herum. Die Lage der Südbahn kann es nicht sein, die in diesen Kurzen zum Ausdruck kommt. Sie hat im Jahre 1916 einen Geburungsabgang von rund 6, im Jahre 1917 von mehr als 13 Millionen Kronen gehabt; hat in den Betriebsauswissen des laufenden Jahres bis vor kurzem immer hervorgehoben, daß die Steigerung der Einnahmen durch die Zunahme der Ausgaben aufgehoben wurde; hat durch den Krieg an Bahn-anlagen und Betriebsmitteln starke Wertvermindernungen erlitten und dabei die Erhaltungsarbeiten auf das Ulternotwendigste beschränkt müssen; wird infolge der Auflösung der Monarchie nicht mit zwei, sondern mit vier Staaten über den Eratz ihrer Entschädigungsansprüche und wegen der Ablösung ihrer Limen zu verhandeln haben, und ist schließlich mit außergewöhnlich großen Schulden belastet, die auf fremde Währungen laufen. Im Kriege hat die Südbahn an feindliche Ausländer keine Zahlungen geleistet und die Tilgungen der Prioritäten nach dem Sanierungsübereinkommen noch nicht aufgenommen; demgemäß weist die letzte Bilanz einen Tilgungs- und Zinssentrußland von 126 Millionen Kronen auf, dem bis Ende 1917 rückständige italienische Annuitätsreiten von 84 Millionen Kronen gegenüberstanden. Ein Beitrag könnte eine nicht geringe Reserve darin erblieben werden, daß die italienische Annuität in Gold zu zahlen ist, während das Zahlungsversprechen bei den

3proz. Südbahnobligationen nicht auf Gold, sondern auf Franken französischer Währung schlecht hin lautet. Aber das Disagio des französischen Geldes wird immer kleiner und beträgt in Zürich heute nur noch 10 Prozent. Die Tilgungs- und Zinssentrußstände hat die Südbahn gleich den ausstehenden Annuitätsraten nach der geleblichen Münzgleichheit gebildet, das fino R. 95.22 für Fr. 100. Da aber in Zürich die Devise Paris 90, die Devise Wien 30% notiert, kostet auf Grund dieser Kursnotierungen 100 französische Franken heute nicht 95.22, sondern R. 97. Dieser Frankenkurz erklärt es zur Genüge, daß die Südbahn in ihrem letzten Bericht sagt, die Regelung ihrer auf fremde Währungen lautenden Zahlungsverbindlichkeiten werde für ihre Zukunft von entscheidender Bedeutung sein.

Und trotz dieses ungeheuren Aufgeldes einer Kurssteigerung der Südbahnwerte. Die Erklärung liegt nahe, wenn man hört, daß es sich bei den Limen der letzten Zeit um Schweizer Käufe handelte. Die Südbahnwerte sind gestiegen nicht trotz, sondern wegen des hohen Aufgeldes der fremden Zahlungsmittel. Das Nominal der 3proz. Südbahnobligationen lautet jetzt auf Fr. 325 und soll für den Fall der Verstaatlichung der Südbahn Fr. 310 betragen; der Nominalwert der Südbahnaktien beträgt Fr. 200. Dass es zu einem neuen Niedereinkommen mit den Besitzern der Prioritäten wird kommen müssen, ist kaum zu bezweifeln. Wenn nun ein Schweizer heute eine 3proz. Südbahnobligation in Wien selbst mit R. 300 bezahlt, so braucht er hierbei nach dem Stande der Schweizer Währung nicht mehr als Fr. 91½ auszulegen, eine Südbahnaktie kostet ihm nicht mehr als rund Fr. 30. Was er beim Kauf von Südbahnwerten einlegt, ist verhältnismäßig eine Kleinigkeit, selbst wenn es zu einer neuen, noch einschneidenderen Herabsetzung des Obligationennominales kommt, sollte und wie immer bei einer Einlösung der Südbahn durch die vier Staaten, in deren Gebiet ihre Linien liegen, die Rechnung für die Aktionäre für gestalten wird. Vor dem Kriege mußte ein Schweizer für eine 3proz. Südbahnobligation, soviel sie nur R. 300 notierte, Fr. 242 auslegen; heute, bei einem Kurse von R. 286 kostet sie ihm nur Fr. 91½, und dieser Betrag vergiebt sich ihm bei einem Jahrescoupon von Fr. 13 mit 14½ Prozent.

Wir haben über die Kurse der Südbahnwerte nicht gesprochen, um eine Kursbewegung zu erörtern, sondern um ein Beispiel für die tiefgreifenden Wirkungen anzuführen, die sich an die außerordentliche Entwertung unseres Geldes knüpfen. Was wir heute aus der Schweiz beziehen, müssen wir, ganz abgesehen von der Steigerung des Warenpreises, dreihundertdreißigmal teurer bezahlen als im Frieden, und ungefähr wird sich nach Friedensschluß die Rechnung für unsere Beziehungen aus den Goldwährungs ländern stellen, wenn sich unser Frankenkurz nicht bessert. Die mehr Waren wir zur Ausfuhr bringen werden, desto wirtschaftlicher werden wir unserer Währung zu Hilfe kommen. Das Ausland wird gern bei uns kaufen, denn wenn es für die Krone so wenig von seinem Gelde auszulegen braucht, wird es nirgend so billig kaufen können wie bei uns. In unserem Willen Waren auszuführen, wird es nicht fehlen können; die Frage ist nur, wie weit sich Wollen und Können decken wird.