

# Der Economist.

## Zwangsweise Enteignung auswärtiger Wertpapiere in Deutschland.

Wien, 19. Februar.

Reichsminister Erzberger hat gestern zu Weimar in seiner Rede erklärt, daß zur Sicherung der Nahrungsmittel, und um das deutsche Volk über die schwerste Zeit bis zur neuen Ernte hinwegzuführen, die Kapitalisten ihre fremden Werte dem Deutschen Reich zur Verfügung stellen müssen. Wenn der Appell der Regierung seine Wirkung tue und das fremde Kapital im deutschen Besitze nicht genügend zur Verfügung gestellt werden sollte, müßte sich die Regierung vorbehalten, Zwangsmaßnahmen zu ergreifen. Diese Ankündigung ist eine Verwirklichung der Absichten, die schon seit langer Zeit in Deutschland bestanden haben. Die deutsche Reichsregierung hat bereits im Jahre 1917 eine Erhebung über die deutschen Forderungen im Ausland und den Besitz des deutschen Kapitals an fremden Wertpapieren vorgenommen. Das Resultat war ein Besitz von vielen Milliarden Mark. Damals war allgemein angenommen und auch offiziell angekündigt worden, daß Deutschland diese auswärtigen Wertpapiere im Frieden in Anspruch nehmen werde, um den ersten dringenden Bedarf an Rohstoffen zur Aufnahme der industriellen Produktion zu bestreiten. Man hatte nicht an eine zwangsweise Enteignung, sondern an eine leihweise Ueberlassung gedacht, ähnlich wie dies auch die englische und französische Regierung im Verlaufe des Krieges hinsichtlich des Besitzes ihrer Staatsangehörigen an amerikanischen Wertpapieren getan hatten, um den Wechselkurs zu stützen. Der unglückliche Ausgang des Krieges hat bewirkt, daß die Wertpapiere Deutschlands in erster Linie nicht für Käufe von Rohstoffen, sondern von Lebensmitteln benötigt werden, um die Bevölkerung vor dem Hunger bis zur nächsten Ernte zu schützen. In dieser bedrängten Lage wird auch nicht von einer leihweisen Ueberlassung, sondern von einer Beschlagnahme und Zwangsenteignung gesprochen, weil nach der Sachlage nicht so leicht anzunehmen ist, daß eine Rückstellung bald werde erfolgen können. Wie aus Berlin gemeldet wird, soll eine Vorlage zu diesem Zwecke schon in der nächsten Zeit der Nationalversammlung übermittelt werden.

Der Besitz Deutschlands an ausländischen Wertpapieren war stets sehr bedeutend, da vor dem Kriege die deutsche Arbeit sich über alle fünf Weltteile erstreckte und mannigfache Verbindungen schuf, die auch zur Erwerbung von auswärtigen Anleihen und Wertpapieren anderer Art führten. An der Berliner Börse sind zahlreiche Kategorien dieser Papiere notiert. Hierher gehören in erster Linie türkische Werte, nämlich Türkenloose, Orientbahnaktien, die Titres der anatolischen Bahnen und Tabakaktien, dann die Staatsrenten Rumaniens, Argentinens, Mexikos, Chiles, Japans und Chinas, von amerikanischen Bahnen die Aktien der Baltimorebahn und der Canada Pacific-Bahn, die belgischen Prince Henri-Bahn-Aktien, von chinesischen Werten die Schantungbahnaktien. Außer den in Berlin direkt kotierten Papieren befindet sich ein großer Stock sonstiger amerikanischer Werte, namentlich amerikanischer Industriepapiere, wie Steel, Kupferaktien sowie anderer amerikanischer Bahnen, wie der Union Pacific und der Northern Pacific-Bahn, mit großen Posten im Besitz des deutschen Kapitals. Man hatte diesen Besitz auf reichlich zehn Milliarden Mark geschätzt. Soweit diese Papiere in Berlin kotiert sind, wurden die Stücke effektiv nach Deutschland bezogen und liegen im Portefeuille der Berliner Banken. Die übrigen amerikanischen Werte wurden zumeist, um den deutschen Stempel zu sparen, nicht tatsächlich eingeführt, die Besitzer haben vielmehr Konti in London oder Newyork, wo diese Werte hinterlegt sind.

In den deutschen Finanzkreisen wurde die Ankündigung der Zwangsenteignung dieser Papiere als eine Notwendigkeit ohne Widerspruch hingenommen, allerdings auch als ein Zeichen dafür aufgefaßt, daß die übrigen Kredite, welche Deutschland im Ausland besaß, erschöpft sind. Auf dem Berliner Markte hat die Ankündigung über die Zwangsenteignung große Schwankungen hervorgerufen; anfangs trat bei einzelnen dieser Werte eine starke Erschütterung des Kurses ein, die jedoch im späteren Verlaufe zum großen Teil wieder hereingebracht wurde. Diese stöckweisen Bewegungen entspringen der Erwägung, daß hinsichtlich der Bedingungen für die Uebernahme dieser Papiere durch das Deutsche Reich volle Ungewißheit besteht. Selbstverständlich ist bei der Zwangsenteignung an eine Ablösung gedacht; den Besitzern wird für ihre auf ausländische Währungen lautenden, ein Miteigentum an ausländischen Unternehmungen darstellenden Papieren der Kaufpreis in deutscher Währung gezahlt werden. Wieviel der einzelne Besitzer erhält, ist von zwei Bedingungen abhängig: dem Kurse der auswärtigen Märkte, zu dem die Wertpapiere angenommen werden, und dem Preise der deutschen Valuta, der bei der Umrechnung zugrunde gelegt wird. Für die auswärtigen Notierungen ist in erster Linie der Londoner und der Newyorker Markt maßgebend. Es ist möglich, daß die gegenwärtigen Kurse oder vielleicht ein Durchschnitt der vorangegangenen Zeit, etwa der Kriegsjahre, als Basis für die Ermittlung herangezogen wird. Diese Grundlage wird übrigens nicht von der deutschen Regierung allein, sondern wahrscheinlich im Einvernehmen mit der Entente festgestellt werden, weil die Wertpapiere für die Lebensmittellieferungen den Kaufpreis bilden, der als Bezahlung an die Entente abgeführt werden muß. Nicht minder wichtig ist für die deutschen Besitzer der Markkurs, der bei der Umrechnung der Vergütung gewählt wird. Gegenwärtig notiert die Mark auf den neutralen Plätzen außerordentlich niedrig, und wenn man von dem jetzigen Markkurs ausgehen würde, so würde der Betrag, der den deutschen Besitzern in Marknoten auszufallen wäre, ungemein hoch, die Vergütung zu diesem Kurse für den deutschen Staat äußerst drückend sein. Eine zweite Eventualität, nämlich die Umrechnung zu dem alten Relationskurs, wird nicht als vor-

scheinlich angenommen. Für die Besitzer, welche ihre Papiere vielfach erst im Kriege erworben und für die fremde Valuta einen hohen Kaufpreis gezahlt haben, würde dies eine schwere Schädigung bedeuten. Auf dem Berliner Plage nimmt man deshalb an, daß die deutsche Reichsregierung einen Mittelweg einschlagen, nicht den gegenwärtigen äußerst ungünstigen Kurs der Marknoten, sondern einen Durchschnittskurs der letzten Zeit zur Grundlage wählen werde. Irrend eine Sicherheit besteht aber dafür nicht, die Anhaltspunkte für die Bewertung dieser Papiere durch das deutsche Kapital fehlen, und deshalb sind die Schwankungen in Berlin so stark gewesen.

Auch Deutschösterreich muß Lebensmittel von der Entente beziehen und das Erfordernis bis zur neuen Ernte wird mit anderthalb bis zwei Milliarden Kronen geschätzt. Der heimische Besitz an fremden Wertpapieren ist im vorigen Jahre seitens des Finanzministeriums durch die Österreichisch-ungarische Bank erhoben worden. Damals wurde festgestellt, daß dieser Besitz ein Kapital von 2½ Milliarden Kronen darstellt, wovon 860 Millionen im Inlande, 1048 Millionen im veränderten und neutralen, endlich 859 Millionen im feindlichen Auslande sind. Die Hauptposten sind deutsche Wertpapiere, dann Balkanpapiere, nämlich bulgarische, serbische und türkische Werte, Orient- und Tabakaktien, sodann italienische Werte, mit großen Summen, endlich noch amerikanische Industrie- und Bahnaktien. Es ist möglich, daß die Entente eine Zwangsenteignung verlangen wird. Dann dürfte wohl die Krone gleichfalls nicht nach dem jetzigen äußerst ungünstigen Kurse, sondern nach einem gewissen Durchschnitt der Valutenpreise berechnet werden. Diese Reserven für die Sicherung der Lebensmittelversorgung würden allerdings in dem späteren Zeitpunkte, wo es gilt, die Rohstoffe für die Aufnahme der industriellen Arbeit zu sichern, fehlen.

## Die Beschlagnahme deutscher und deutsch-österreichischer Auslandsvermögen.

Von einem Fachmann.

So wenig erfreulich die Nachrichten über die Beschlagnahme der Auslandsvermögen und - Guthaben jeder Art zur Beschaffung von Lebensmitteln für die Mittelmächte sind, so dürfen sie doch nicht zu ernstlicher Beunruhigung der betreffenden Privatpersonen Anlaß geben. Da wir eine Gegenleistung von unseren Feinden erhalten sollen, welche für uns eine Lebensfrage ist, kann nur die technische Durchführung dieser Frage größere Schwierigkeiten auslösen. Das Vermögen der Gebiete des alten Österreich-Ungarn, also der Länder der Kronenwährung, im feindlichen Auslande dürfte mit vier bis fünf Milliarden nicht zu gering veranschlagt werden. Das Vermögen Deutschlands im feindlichen Auslande beträgt ein Vielfaches dieser Summe. Dabei ist die Höherbewertung infolge des starken Disagios der Kronen- und Markwährung nicht berücksichtigt. Volkswirtschaftlich genommen besitzen wir also tatsächlich ein immerhin sehr bedeutendes Vermögen im Auslande, dessen Verwertung zur Bezahlung von Lebensmitteln unter den jetzigen Umständen einen richtigen Gedanken enthält. Es kommt dabei jedoch alles auf die technische Durchführung an, und es wäre jedenfalls zu unterscheiden, ob lediglich die Vermögen in den feindlichen Staaten zwangsweise herangezogen werden oder auch die Vermögen im neutralen Auslande. Diese Erstreckung auf das neutrale Ausland, wie es vielleicht von unseren Feinden gewünscht wird, ist deshalb viel bedenklicher, weil das Wirtschaftsleben während der ganzen Kriegszeit doch mit den Neutralen seinen Weg weiter genommen hat und nicht eine Scheide- linie durch den Kriegsausbruch gezogen ist. Die Entente hat Erhebungen darüber eingeleitet, wieviel österreichisches Vermögen sich in den einzelnen Ententestaaten befindet, und die Vermögen wurden zum großen Teil sequestriert, zu einem vielleicht ebenso großen Teil sogar liquidiert. Der Erlös befindet sich in der Gewalt staatlicher Treihandstellen oder die Vermögen sind wenigstens unter Aufsicht staatlicher Behörden gestellt, so daß sie jederzeit leicht greifbar sind. Es wird unbedingt notwendig sein, die Berechnungen der Entente, die Verwaltung der Vermögen während der Kriegszeit und im Falle der Liquidation oder Veräußerung die Durchführung des Verkaufes mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmannes auf das genaueste zu überprüfen. Es besteht sonst die Gefahr von Verschleuderungen und die Rechnung würde zu unseren Ungunsten ausgehen. Der Kern der Frage liegt darin, wenigstens vom Standpunkte der betreffenden Privatpersonen, daß sie möglichst vor materiellem Schaden behütet werden. Dem Inländer ist daher eine entsprechende Forderung gegen den eigenen Staat zuzugestehen, was etwa in der Form der Ausgabe von Obligationen möglich wäre. Es wäre also eine Art Zwangsanleihe des Staates bei seinen eigenen Staatsbürgern, welche Guthaben und Vermögen im Auslande besitzen. Bei entsprechender Konstruktion könnte auf diese Art die Auslandsvaluta beschafft werden, welche die inländischen Schuldner an das feindliche Ausland zu ihren Zahlungen in Francs- oder Pfundwährung benötigen.

Handelspolitisch ist es von größter Wichtigkeit, daß nicht die Unternehmungen inländischer Firmen, die wir in überseeischen Kolonien besitzen, soweit sie noch nicht liquidiert sind, einbezogen werden. Dies würde dann bedeuten, daß sie dauernd verschwinden. Es wird wohl möglich sein, diese Vermögen im Auslande nicht zur Gänze dem anderen Vertrags- teil durch den in Rede stehenden Vorgang zu überantworten; bei vernünftiger Handhabung wäre wohl zu erreichen, daß das Vermögen lediglich als Kreditgrundlage verwendet wird. Wir müssen uns davor hüten, daß die Pläne der Pariser Wirtschaftskonferenz vom Juni 1916 nimmeh ihre Verwirklichung finden, die durch Kampfmaßnahmen gegen Privat- rechte die wirtschaftliche Stellung der feindlichen Staats- angehörigen im Auslande und besonders in Uebersee- dauernd zerstören wollte. Das ganze Projekt, worüber vor- läufig ja noch nur die ersten allgemeinen Nachrichten vor- liegen, könnte bei entsprechender Durchführung der gesamten Volkswirtschaft gewiß auch von Nutzen und Vorteil sein, immer vorausgesetzt, daß die Zukunft unseres Außenhandels