

10. IV. 1919

Die Erfassung der ausländischen Wertpapiere.

Von Alfred Landsburgh.

Berlin, 5. April.

Binnen wenigen Wochen wird Deutschland vor der Notwendigkeit stehen, erhebliche Mengen Lebensmittel, welche die Entente dem ausgezogenen Reiche zuführen will, bar zu bezahlen. Denn bis auf weiteres ist die feindliche Koalition nicht geneigt, Deutschland einen Kredit einzuräumen. Diese Konzession wird man vermutlich erst dann machen, wenn es sich um die Lieferung gewisser Rohstoffe handelt, an deren Export den überseeischen Mitgliedern der Entente gelegen ist. Und auch wohl dann nur gegen Äquivalente auf handelspolitischem Gebiet. Vorherhand ist Deutschland jedenfalls in der Zwangslage, sofort bezahlen zu müssen, was ihm das Ausland liefert, und es muß sich daher nach geeigneten Zahlungsmitteln umsehen.

Vor dem Kriege hat Deutschland seine Einfuhr in der verkehrsmäßigen Weise mit seiner Ausfuhr, seinen Forderungszinsen und seinen Dienstleistungen bezahlt. Zu dieser Art von Gegenleistung ist es heute außer Stande. Der Rohstoffmangel und mehr noch die anarchischen Verhältnisse auf dem Arbeitsmarkt und im Kohlenbergbau haben den deutschen Export lahmgelegt. Guthaben aus deutschem Kapitalbesitz im Auslande sind nicht verfügbar. In den Ententestaaten sind sie beschlagnahmt worden, um demnächst als Faustpfand für die Entschädigungsansprüche zu haften, die man im Friedensvertrag an Deutschland zu stellen gedenkt. In den neutralen Ländern sind sie zum größten Teil in nichts zertrümmert, weil der deutsche Besitz an verbrieften Forderungen im Laufe des Krieges weitgehend realisiert worden ist. Und zu internationalen Dienstleistungen ist Deutschland nicht imstande, solange es seines eigenen Schiffsverkehrs sowie seiner überseeischen Banken und Handelshäuser beraubt ist.

So sieht sich denn das Deutsche Reich in die Zwangslage versetzt, sein Vermögen anzugreifen, wenn es in den Besitz des ihm unentbehrlichen Zuschusses an Nahrungsmitteln kommen will. Vor der Revolution stand es in dieser Beziehung vor einem Embarras de richesse. Die Privatunternehmung im neutralen und selbst im feindlichen Ausland war in solchem Grade bereit, Aktien und Schuldverschreibungen deutscher Gesellschaften zu erwerben oder Beteiligungen einzugehen, daß man sorgenvoll an die Möglichkeit dachte, wichtige Gebiete des deutschen Erwerbslebens könnten unter die maßgebende Kontrolle des Auslandes kommen. Dieser Sorge ist man jetzt enthoben. Die politische Umwälzung hat den werdenden Wert der deutschen Unternehmungen mit einem Schlage derart reduziert, daß die Zuneigung des Auslandes sich in Abneigung verwandelt hat. Und es bleiben Deutschland als sofort greifbare Mittel der Zahlungsleistung heute nur noch zwei wichtige Aktivposten: sein Goldbestand und der noch nicht realisierte Teil seines Besitzes an Auslandspapieren.

Der Goldbestand der Reichsbank hat trotz der großen Exporte, mit denen die Bank der Währungsverschlechterung entgegengewirkt hat, noch immer eine beträchtliche Höhe. Mit rund 2 1/2 Milliarden Mark ist er nicht unwesentlich größer als bei Kriegsausbruch. Aber er ist nicht frei verfügbar. Er ist mit starken Verpflichtungen belastet, deren ganzer Umfang sich erst nach der endgültigen Auseinandersetzung mit den ehemals verbündeten Nationen übersehen lassen wird. Das in der Reichsbank zentralisierte Gold kann daher nur zu einem kleinen Bruchteil und erst in letzter Linie als Zahlungsmittel in Betracht kommen. Und das Gold, das sich noch im freien Verkehr befindet, ist unbeachtlich, sowohl nach Menge wie nach Verwendungsmöglichkeit. Seine Besitzer haben es durch Ankauf im Schleichwege erworben oder es jahrelang versteckt gehalten. Dadurch haben sie sich in solchem Maße als Fehler kompromittiert, daß sie das Gold nicht herausgeben würden, selbst wenn man ihnen die höchsten Prämien bieten würde; was übrigens aus Billigkeitsgründen nicht angeht, nachdem man den ehrlicheren Teil der Bevölkerung, der sein Gold dem Vaterlande zur Verfügung stellte, mit minderwertigen Noten abgefunden hat.

So bleibt denn bis auf weiteres, nämlich bis der internationale Kredit wieder funktioniert, nur der deutsche Besitz an ausländischen Wertpapieren. Vor dem Kriege hat dieser Besitz einen stattlichen Teil des deutschen Volksvermögens ausgemacht. Man hat ihn auf etwa 25 Milliarden Mark geschätzt. Aber in dieser Ziffer ist seit langem eine starke Bresche geschlagen. Ein paar Milliarden sind im ersten und dritten Kriegsjahr, als das Disagio sich schärfer ausprägte und den auf Pfund, Kronen usw. lautenden Börsenpapieren einen Arbitragewert verlieh, in das Ausland abgeströmt. Einige weitere Milliarden sind im Sommer 1917 dem Reiche darlehensweise zur Verfügung gestellt worden und gleichfalls abgeflossen. Die Auswanderung hat dann in der zweiten Hälfte des vorigen Jahres einen noch größeren Umfang angenommen, weil sich jetzt zu den valutatischen Gründen das Moment der Steuerflucht hinzugesellte. Wie groß der Bestand an Auslandspapieren heute noch ist, weiß man nicht. In roher Schätzung, die keinen Anspruch auf Zuverlässigkeit machen kann, wird man ihn auf ein Drittel seiner ursprünglichen Höhe veranschlagen können.

Es handelt sich also jetzt für das Reich darum, sich in den Besitz dieses noch im Lande verbliebenen Restes von Auslandseffekten zu setzen. Denn so viel ist sicher: Selbst nach Abzug der im Moment nicht oder nur schwer verwertbaren Papiere (wie die österreichisch-ungarischen und russischen Anleihen, gewisse exotische Aktien u. dgl.) bleibt noch immer ein Restbetrag, der die deutschen Importe der nächsten Monate mehr als hinreichend decken kann. Zumal die Papiere der Länder mit relativ intakter Währung von ihrer Zahlungskraft im Auslande nichts eingebüßt, sondern sie, in Mark ausgedrückt, ungefähr verdoppelt haben. Eine erhebliche Schwierigkeit bietet nur die Lösung der Frage, wie man die Privatleute am zweckmäßigsten veranlassen kann, ihre Papiere dem Reiche zur Verfügung zu stellen. Denn wer bisher an seinem Besitz festgehalten hat, der hat seine

guten Gründe dafür gehabt. Und der vaterländische Gedanke hat durch die letzten politischen Ereignisse zum mindesten keine Kräftigung erfahren.

Zunächst hat man versucht, größere Effektenmengen durch Ankauf im freien Markte hereinzubringen. Das als „Stempelvereinigung“ bekannte Berliner Bankkonjunktium wurde Mitte Februar beauftragt, für die Regierung mit Käufen vorzugehen. Aber es war bald zu erkennen, daß sich auf diese Weise nur verhältnismäßig kleine Mengen und zu rapid emporschnellenden Kursen beschaffen ließen. Und so machte man sich denn mit dem Gedanken vertraut, so bald als möglich zur Zwangsenteignung der noch im Lande befindlichen Effektenmengen zu schreiten. Ein generelles Ausfuhrverbot, das die Regierung, von der Nationalversammlung ermächtigt, Anfang März erlassen hat — bis dahin dürften die Banken fremde Wertpapiere unter Benachrichtigung der Steuerstellen ausführen — bereitet der Enteignung den Boden.

An sich begegnet der Gedanke der Zwangsenteignung kaum noch einem ernstlichen Widerspruch, weil man einsieht, daß die Regierung sich in einer Zwangslage befindet. Man braucht die Lebensmittel der Entente und muß sie daher in Werten bezahlen, die internationale Geltung haben. Geteilt sind die Meinungen nur in Bezug auf den „gerechten Preis“, zu dem die Enteignung vorgenommen werden soll. Und es bekämpfen sich augenblicklich zwei Richtungen, die man wohl die „moralische“ und die „opportunistische“ Richtung nennen kann.

Die „moralische“ Richtung sieht es als ein krassees Unrecht am Volksganzen an, wenn man den Besitzern der fremden Wertpapiere einen höheren Kurs als denjenigen bewilligen wollte, den die Papiere bei Kriegsausbruch hatten. Wenn heute der Kursstand in Berlin ein höherer, vielfach doppelt so hoher ist als damals, so ist das die natürliche Folge der Entwertung der Reichsmark, also eines nationalen Unglücks. Und man darf nicht zulassen, daß einer bestimmten Kategorie von Kapitalisten aus diesem nationalen Unglück ein Vorteil erwächst. Man muß die Papiere daher zu einem sehr niedrigen Kurse enteignen. Die Differenz zwischen diesem und dem höheren Weltmarktwert der Effekten muß der Volksgemeinschaft zugute kommen, und zwar in der Weise, daß man den Mehrerlös dazu benützt, die Preise der eingeführten Lebensmittel zu ermäßigen. Es ist nicht zu leugnen, daß in dieser Argumentation ein gesunder ethischer Kern steckt.

Demgegenüber macht die „opportunistische“ Richtung zweierlei geltend. Erstens meint sie grundsätzlich, daß summa jns hier gleichbedeutend mit summa injuria in allen den Fällen sein würde, wo der Besitzer der Papiere selbst einen hohen Kurs aufgewendet oder sie im Auslande, also für vollwertige Pfund, Dollar usw. erworben hat, oder endlich da, wo die Papiere dazu bestimmt sind, eine Auslandsschuld zu tilgen. Aber davon abgesehen sei das „moralische“ Verfahren schon aus praktischen Gründen nicht anwendbar. Die Auslandspapiere würden sich dem Reiche entziehen, wenn man sie nicht zu ihrem vollen Weltmarktpreise bezahlte. Alle polizeilichen Erfassungsversuche würden hieran nichts ändern können. Es sei freilich bedauerlich, wenn man auch solchen Kapitalisten, die Auslandspapiere gekauft hätten, wo sie Kriegsanleihen hätten zeichnen sollen, eine Prämie für ihr egoistisches Verhalten zahle. Aber man werde auf andere Weise zu keinem Resultat kommen.

Man muß leider konstatieren, daß diese zweite, nüchterne Auffassung das größere Gewicht für sich hat. Es mag die Regierung, die das Banner der sozialen Gerechtigkeit aufgepflanzt hat, schwer ankommen, in diesem Falle realpolitisch statt sozialpolitisch handeln zu müssen. Aber es scheint, daß sie sich nach längerem Schwanken doch den opportunistischen Gedankengang zu eigen machen und schweren Herzens die Prämie bewilligen wird, ohne die ein großer Teil der Auslandspapiere sich ihr versagen würde. Die Kursbewegung an der Berliner Börse läßt die Veränderung in der behördlichen Auffassung deutlich erkennen. Während vor einigen Wochen die Befürchtung einer Zwangsenteignung zu niedrigem Preise die Kurse der Auslandspapiere unter Druck hielt, ist seitdem eine außerordentliche Steigerung eingetreten, die unverständlich sein würde, wenn jene Befürchtung heute noch anhielte. Man rechnet eben damit, daß das Reich die Effektenfrage unter dem Gesichtspunkte der Zweckmäßigkeit lösen wird. Und da der Preis der fremden Zahlungsmittel sich immer weiter verteuert, der Regierung also das Feuer auf den Nägeln brennt, so dürfte ihr in der Tat nichts anderes übrig bleiben, als den Weg zu gehen, der ihr den größtmöglichen Besitz von Auslandspapieren sichert, das heißt den vollen Weltmarktpreis zu zahlen.