

# Berliner Finanzbrief.

Von Georg Münch.

Schluß.\*)

Berlin, Mitte September.

Kurzum, die Zeiten der unbegrenzten Möglichkeiten bei der Dividendenfestsetzung sind vorbei. Noch immer verdienen die Werke viel, aber sie müssen teils mit stark gesteigerten Unkosten rechnen, teils durch hohe Abschreibungen und Rückstellungen auf die Ueberleitung des Krieges in den Friedenszustand Bedacht nehmen. Je größer ihre Aktienkapitalien sind, desto schwerer wird es deshalb den Gesellschaften werden, ihre Dividenden auch jetzt noch weiter

zu steigern. Wenn dies kleinere Unternehmungen oder Fabriken von Spezialitäten tun, so dürfen allgemeine Schlussfolgerungen daraus nicht gezogen werden.

Wenn die Kaufkraft für Industrieaktien unter dem Eindruck all der im Vorstehenden berührten Tatsachen gelitten hat, so ist das gerade jetzt, wo wir vor der Ausgabe einer neuen Kriegsanleihe, der siebenten, stehen, nur zu begrüßen. Handelt es sich doch darum, wieder eine möglichst große Anzahl von Milliarden zusammenzubringen, damit die hohen schwebenden Lasten des Reiches kräftig reduziert werden. Bis Mitte 1916 hatten die Ergebnisse der Kriegsanleihen genügt, um die schwebenden Schulden zu beglichen. Seitdem wuchsen die letzteren rascher, als auf der anderen Seite die Kriegsanleihe-Erträgnisse. Das war eine nur natürliche Folge der zunehmenden Kriegskosten. Diese belaufen sich jetzt auf drei Milliarden Mark monatlich. Auf die Höhe der schwebenden Schulden des Reiches läßt der Wechselstand der Reichsbank, der jetzt rund 11 Milliarden beträgt, Rückschlüsse zu. Weiter weiß man, daß die private Bankwelt recht bedeutende Posten von Schatzwechseln übernommen hat. Allein von solchen, die den Inhaber bei ihrer Fälligkeit (am 29. September) zur Anlage des Betrages in der neuen Anleihe verpflichten, sind rund 3½ bis 4 Milliarden Mark begeben worden. Erheblich größer sind noch die Summen, die von ungebundenen Schatzwechseln umlaufen. Alles in allem kommt da eine stattliche Anzahl von Milliarden Mark an schwebenden Verbindlichkeiten heraus, die auch bei einem, alle früheren übertreffenden Ergebnis der siebenten Kriegsanleihe nicht beglichen werden könnten. Es wird in jedem Falle noch ein beträchtlicher Rest bleiben. Eben darum hat die Reichsfinanzverwaltung das regste Interesse daran, daß auch wirklich alles bereitstehende Kapital zur Zeichnung von neuen Kriegsanleihen verwendet wird. Die Anleihe gleicht völlig der sechsten. Sie besteht aus dem von Anfang an bewährten Typus der 5prozentigen Schuldverschreibungen, die frühestens zum 1. Oktober 1924 kündbar sind, und aus 4½prozentigen Schatzanweisungen, innerhalb von 50 Jahren gruppenweise mit 110 bis 120 Prozent auslosbar. Beide Arten kommen zu 98 Prozent heraus. Bei Eintragung in das Reichsschuldbuch mit Sperre bis zum 15. Oktober 1918 ermäßigt sich der Zeichnungskurs der 5prozentigen Stücke auf 97,80 Prozent.

Wert legt das Reich diesmal auf die Beteiligung des Kapitals an den neuen Schatzanweisungen. Das vorige Mal waren auf sie etwa 1½ Milliarden Mark gezeichnet worden, an sich gewiß ein hoher Betrag, aber doch nicht soviel, wie man hätte wünschen können. Gerade jetzt, wo wir uns, menschlichem Ermessen nach, dem Ende des Krieges nähern, wünscht die Reichsfinanzverwaltung, daß sich das eine langfristige Anlage suchende Kapital den Schatzanweisungen zuwende, sich an sie gewöhne, weil diese der Anleihetypus der nächsten Friedenszeit werden sollen. Sie bergen für das Reich den Vorteil in sich, daß sich im Rahmen ihres Tilgungsplanes eine allmähliche Konversion bis auf 3½ Prozent vollziehen kann, je nachdem es die Verhältnisse des Geldmarktes gestatten. Tilgung und Konversion reichen sich in idealer Weise die Hand, auch in einer für den Besitzer reizvollen. Er kann das Glück haben, daß seine Stücke bereits im Juli 1918 zu 110 Prozent, also mit 12 Prozent Kursgewinn, gezogen werden. Alle Halbjahr wiederholen sich die Ziehungen. Die nicht ausgelosten Schatzanweisungen sind frühestens im Juli 1927 seitens des Reiches al pari kündbar. Doch können die Inhaber an Stelle der Barrückzahlung den Umtausch in 4prozentige oder ferneren Auslosung mit 115 Prozent rückzahlbare Titres wählen, was sie ja selbstverständlich in der Regel tun werden. Frühestens zehn Jahre nach dieser ersten Kündigung ist das Reich berechtigt, die dann noch nicht verlosten Stücke zur Barrückzahlung aufzurufen, wobei aber den Inhabern der Umtausch in 3½prozentige mit 120 Prozent rückzahlbare Titres freigestellt wird. Im Juli 1927 werden die bis dahin noch nicht ausgelosten Schatzanweisungen zu 110, 115 oder 120 Prozent zurückgezahlt, je nachdem inzwischen die Konversion gar nicht oder auf 4 oder 3½ Prozent erfolgt ist. Bis dahin ist das Reich der Rückzahlungssorge praktisch ledig, weil der Besitzer ausgeloster Schatzanweisungen wohl stets geneigt sein wird, sich Ersatzstücke zu beschaffen, um weiter an der Auslosung beteiligt zu bleiben.

Man darf wohl annehmen, daß später einmal die jetzigen 5prozentigen Schuldverschreibungen in diese Art von Schatzanweisungen umgetauscht werden. Auf solche Absichten, die sich natürlich erst vom Oktober 1924 ab verwirklichen lassen, deutet das diesmal wiederum erfolgende Angebot der Reichsfinanzverwaltung hin, 5prozentige ältere Schuldverschreibungen und die Schatzanweisungen der ersten, zweiten, vierten und fünften Kriegsanleihe in neue 4½prozentige auslosbare Schatzanweisungen umzutauschen. Jedem Zeichner der letzteren soll es gestattet sein, bis zum doppelten Betrag seiner Zeichnung jene älteren Titres zum Umtausch anzumelden. Mit anderen Worten bedeutet das bereits jetzt die Einleitung der Konversion in die 4½prozentigen, mit 110 bis 120 Prozent auslosbaren Schatzanweisungen.