

Die Zahlungsbilanz Oesterreich-Ungarns.

Von
Dr. Gustav Stolper in Wien.

Das österreichische Finanzministerium veröffentlicht eine außerordentlich verdienstvolle Studie über die Zahlungsbilanz Oesterreich-Ungarns.* Der Mangel an Daten darüber hat sich bisher, namentlich bei den Vorbereitungsarbeiten für die Zeit nach dem Kriege, oft störend fühlbar gemacht und die Erhebung hat nur eine amtliche Stelle durchführen können. Auch ihr ist die Aufgabe nicht ganz gelungen. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz entziehen sich den Methoden der Statistik, zumal das Finanzministerium für die Zwecke dieser Arbeit die Zwangsgewalt der Regierung nicht in Anspruch genommen hat. Für einen wichtigen Teil der Zahlungsbilanz ist das inzwischen nachgeholt worden, indem die Anmeldung des Besitzes an ausländischen Wertpapieren verfügt wurde. Für die nächste Zeit steht wohl auch eine Verordnung in Aussicht, die zur Anmeldung sämtlicher Forderungen und Verbindlichkeiten gegen das Ausland verpflichtet. Das Ergebnis dieser beiden Erhebungen wird jedenfalls die eben veröffentlichte Studie in wichtigen Punkten ergänzen. Das österreichische Finanzministerium hat bereits vor einem Jahrzehnt in den Tabellen zur Währungsstatistik eine Untersuchung über die Zahlungsbilanz Oesterreich-Ungarns veröffentlicht, die aber seither nicht nur den Aktualitätswert verloren hat, sondern auch in der Methode wesentlich mangelhafter war als die eben veröffentlichte Arbeit.

Verhältnismäßig am besten dürfte der inländische Besitz an ausländischen Effekten und der ausländische Besitz an österreichisch-ungarischen Wertpapieren erfaßt sein. Als Stichtag für die Erhebung wurde der 31. Dezember 1912 angenommen. Doch wurden die seither getilgten Anleihen (Dollar-Schatzscheine, Staatsschatzscheine u. a.) ausgeschieden, während die seither aufgenommenen Anleihen (z. B. die Wiener Kassenscheine) in die Erhebung einbezogen wurden. Die mitgeteilten Daten geben also im wesentlichen ein Bild über den Stand vor Ausbruch des Krieges. Einbezogen in die österreichische Erhebung wurden Effekten in einem Nominalwert von 24,91 Milliarden, und zwar die gesamte Staatsschuld, nahezu sämtliche öffentliche Anleihen. Was die sonstigen Wertpapiere betrifft, so wurden in der Erhebung grundsätzlich nur solche Anstalten und Gesellschaften berücksichtigt, deren Kapital in Aktien und Obligationen mindestens 3 Mill. Kronen beträgt, soweit nicht sonst konkrete Anhaltspunkte für eine ausländische Beteiligung vorhanden waren. Von den erwähnten 24,91 Milliarden entfallen 12 609 Millionen auf Staatsschulden, 1437 Millionen auf öffentliche Anleihen, 7420 Millionen auf Pfandbriefe, Eisenbahnprioritäten usw., 198 Millionen auf Lose und 4032 Millionen auf Aktien. Das sind bei den öffentlichen Anleihen 98 pCt., bei den sonstigen fest verzinslichen Werten zwischen 98 und 100 pCt., bei Aktien von Transportunternehmungen 84 pCt., von Banken 92 pCt., von Versicherungsgesellschaften 91 pCt., von Industrieunternehmungen 71 pCt. des gesamten Nominales, die in die Erhebung einbezogen wurden. Ueber den Grad der Vollständigkeit der ungarischen Erhebung liegen keine Daten vor, da die ungarische Finanzverwaltung der österreichischen keine Einzelheiten, sondern nur das Gesamtergebnis mitgeteilt hat. Zur Fassung des ausländischen Besitzes an inländischen Effekten mußte eine Reihe von Momenten gleichzeitig in Betracht gezogen werden. Dies waren die Kuponeinlösung im Auslande, die Einlösung verlorener Obligationen im Auslande, Emissionsdaten, Wahrnehmungen bei Kupobogenerneuerungen. Außerdem wurden noch andere Umstände berücksichtigt, wie Beobachtungen im Effektenverkehr, bei Ausübung des Bezugsrechtes auf neue Aktien, bei Hinterlegung von Aktien für Generalversammlungen usw. Damit war das Finanzministerium natürlich vor allem auf die Mitwirkung der Banken angewiesen. Nach all dem berechnet sich der Besitz des Auslandes an inländischen Wertpapieren mit 9761 Millionen. Davon entfallen auf:

	Mill. Kr.	pCt.
Deutsches Reich	4736	48,5
Frankreich	3199	32,8
England	606	6,2
Holland	387	4,0
Schweiz	389	4,0
Belgien	286	2,9
Italien	29	0,3

Der Besitz des feindlichen Auslandes dürfte sich auf ungefähr 4121 Mill. Kr. gleich 42,2 pCt. des gesamten ausländischen Besitzes belaufen. Im einzelnen sind die verschiedenen auswärtigen Staaten an verschiedenen Effektenkategorien beteiligt. Vom Besitz des Auslandes entfallen 5876 Mill. Kr. auf österreichische, 8784 Mill. Kr. auf ungarische und 100 Mill. Kr. auf bosnische Wertpapiere. Daß in Oesterreich ausländisches Kapital in größeren Beträgen angelegt erscheint als in Ungarn, erklärt sich vor allem damit, daß Oesterreich selbst der wichtigste Geldgeber Ungarns ist und ungarische Wertpapiere aller Art für einige Milliarden besitzt. Dies ist hervorzuheben, weil Oesterreich für sich eher Gläubiger- als Schuldnerstaat sein dürfte.

Was insbesondere die Kapitalbeziehungen mit Deutschland anlangt, so besitzt Deutschland mehr als die Hälfte des gesamten Auslandbesitzes an österreichischen und ungarischen Staatswerten, doch ist auch Frankreich noch daneben mit ungefähr 30 pCt. beteiligt. An Pfandbriefen, Kommunalobligationen und Eisenbahnprioritäten ist der französische Besitz (Südbahn-, Staatsbahnprioritäten!) größer als der deutsche, ebenso der französische Besitz an Aktien von Kreditinstituten, Versicherungsgesellschaften und Industrieunternehmungen. Dagegen ist der französische Besitz an Aktien von Verkehrsunternehmungen mit 44 Mill. Kr. gering gegen den deutschen Besitz von 589 Mill. Kr., wovon 335 Mill. Kr. allein auf Aktien von ungarischen Lokalbahnen entfallen. In England sind vor allem Eisenbahnprioritäten im Nennwert von 342 Mill. Kr. untergebracht.

Ein Vergleich dieser Statistik mit der des Jahres 1908 ergibt die interessante Tatsache, daß sich der ausländische Besitz an österreichischen und ungarischen Wertpapieren in dem Jahrzehnt vor dem Kriege nicht vermehrt hat. Er hat schon damals rund 10 Milliarden betragen. (Die Abrundung nach oben ist wohl zulässig, da wenigstens die österreichische Erhebung in ihrer Vorsicht den ausländischen Besitz eher zu niedrig angenommen hat.) In der Zusammensetzung des ausländischen Besitzes haben sich jedoch in diesem Jahrzehnt gewaltige Verschiebungen vollzogen. Vor allem zeigt sich, daß die ausländische Verschuldung in letzten Jahrzehnt lediglich auf ungarische Rechnung zu schreiben ist. Während sich der Besitz des Auslandes an

österreichischen Wertpapieren um 932 Mill. Kr. vermindert hat, ist der Besitz an ungarischen Effekten um 840 Mill. Kr., an bosnischen um 34 Mill. Kr. gestiegen. Der größte Teil der zurückgeflossenen Effekten dürfte in der Zeit bis 1910 den Rückweg in die Heimat gefunden haben. Seither hat auch Oesterreich mit der Verschlechterung der Handelsbilanz mehr und mehr den ausländischen Geldmarkt in Anspruch nehmen müssen. Uebrigens hat auch Ungarn namentlich in der Krise vom Jahre 1907 bedeutende Posten von Pfandbriefen aufgenommen, unter deren Einrechnung sich der gesamte ungarische Effektenexport im Jahrzehnt vor dem Kriege auf mehr als eine Milliarde erhöhen dürfte.

Dem Besitz des Auslandes an inländischen Effekten von rund 10 Milliarden steht ein wesentlich kleinerer Besitz Oesterreich-Ungarns an ausländischen Effekten gegenüber. Allerdings scheint diesen die Arbeit des Finanzministeriums wesentlich unvollständiger erfaßt zu haben als den ausländischen Besitz an inländischen Effekten. Anhaltspunkte für die Bemessung des österreichisch-ungarischen Besitzes an Auslandseffekten boten nur die Abstempelungen von ausländischen Wertpapieren und Daten über die im Depot der österreichischen und ungarischen Banken befindlichen Effekten. Was in Safes liegt, was nicht abgestempelt wurde oder an ausländischen Stellen deponiert ist usw., ist der Erhebung entgangen. Andererseits besagt die Abstempelung nicht viel über den tatsächlichen inländischen Besitz, da seither erhebliche Mengen von abgestempelten Wertpapieren in das Ausland abgeflossen sein können, was z. B. von der italienischen Rente und der russischen Rente, an der sich Oesterreich 1906 beteiligte, erwiesen ist. Demgemäß ist auch das Resultat der Regierung zweifellos viel zu niedrig. Die Statistik beziffert den inländischen Besitz an ausländischen Papieren bloß auf 940 Mill. Kr., wovon 868 Mill. Kr. auf Oesterreich und 72 Mill. Kr. auf Ungarn entfallen. Die Auslandseffekten verteilen sich mit folgenden Beträgen auf die einzelnen Heimatstaaten: Deutschland 215, Vereinigte Staaten 179, Türkei 72, Rußland 64, England 50, Bulgarien 40, Rumänien 38, Frankreich 33, Italien 27 und Schweiz 11 Mill. Kr. Dazu kommen noch chinesische Schatzbons und kleine Posten japanischer Rente mit zusammen 79 Mill. Kr.

Bei dem Vergleich der Effektschuld und Effektenguthaben der Monarchie ist aber vor allem auch die Zusammensetzung zu berücksichtigen. Während die Effektschuld weitaus überwiegend aus festverzinslichen Werten und Verkehrsaktien besteht, die unter pari notieren, besitzt das Inland an ausländischen Effekten hauptsächlich Aktien, die namentlich während des Krieges stark im Kurse gestiegen sind. So dürften unter den amerikanischen Effekten Steeltrust und Canada-Pacific Aktien die Hauptposten bilden. Wenn man daher selbst nur den Nominalbetrag von 1 Milliarde zugrunde legt, so würde dies unter Berücksichtigung des Kurses und Agios einen tatsächlichen Wert des österreichisch-ungarischen Besitzes an Auslandseffekten von etwa 4 Milliarden entsprechen. Dem steht gegenüber, daß ein erheblicher Teil der im Ausland befindlichen österreichisch-ungarischen Effekten in Kronen zu verzinzen und einzulösen ist, so daß auch von daher durch das Disagio das Verhältnis zwischen Effektenaktivum und -passivum sich wesentlich günstiger gestaltet als bei einem Vergleich der Nominalwerte. (Leider läßt in dieser Beziehung die offizielle Statistik im Stich.)

Daß in dem ausländischen Besitz an heimischen Effekten die Anlagewerte, dagegen in dem inländischen Besitz an ausländischen Effekten die Dividendenpapiere überwiegen, ist insbesondere für den damit verbundenen jährlichen Zahlungsverkehr mit dem Auslande von Bedeutung. Für die Verzinsung und Tilgung berechnet das Finanzministerium den Jahresaufwand für 1912 mit 333 Mill. Kr., wovon 213 Mill. Kr. auf Oesterreich und 170 Mill. Kr. auf Ungarn und Bosnien entfallen. Von der österreichischen Verbindlichkeit ist aber noch die italienische Südbahnannuität und die rumänische Annuität für die Lemberg-Czarnowitz-Jassy-Bahn mit zusammen rund 32 Mill. Kr. abzuziehen, so daß sich das Nettoerfordernis auf 351 Mill. Kr. vermindert. Demgegenüber werden die Empfänger des Inlandes an Zinsen, Dividenden und Tilgungsquoten für den Besitz an Auslandswerten (zweifellos zu niedrig) auf 40 Mill. Kr. geschätzt.

Ein zweiter Artikel wird sich mit den sonstigen Faktoren der Zahlungsbilanz befassen.

* Statistische Daten über die Zahlungsbilanz Oesterreich-Ungarns vor Ausbruch des Krieges. Von Dr. Franz Bartsch in „Mitteilungen des Finanzministeriums“, XXII. Jrg. Maiheft 1917.