

Die französische Kriegsanleihe.

Von
Fritz Zutrauen.

Der der französischen Kammer seitens des Finanzministers zugegangene Gesetzentwurf ermächtigt in seinem ersten Artikel den Minister, „zum Besten der Interessen des Schatzes 5 p Ct. Renten zu begeben und sie in eine besondere Abteilung des großen Buches der öffentlichen Schuld einzuschreiben. Diese Renten genießen die gleichen Vorrechte und Immunitäten wie die 3prozentigen ewigen Renten. Sie sind von jeder Steuer befreit. Sie können vom 1. Januar 1931 ab, ganz oder teilweise, zurückgezahlt werden, in Gemäßheit der Bestimmungen des Artikels 11 des Gesetzes vom 9. Juli 1902.

Alle Bedingungen der Anleihe, namentlich der Ausgabepreis, die Zeit der Emission, die Einzahlungen usw., bleiben einem besonderen Dekret vorbehalten. Dieses Dekret setzt den Ausgabekurs auf 88, den Beginn der Zeichnung auf den 25. November fest. Eine genaue Aufstellung der durch die Emission bedingten Kosten wird im „Journal officiel“ spätestens am 31. Dezember 1916 veröffentlicht werden. Diese Ausgaben werden von dem Erlöse der Anleihe gekürzt. Von besonderem Interesse ist Artikel 5 des Gesetzentwurfs, der bestimmt, daß die Zeichnungen in Höhe eines Drittels durch die Einlieferung von Stücken 3 p Ct. Rente verrechnet werden können.

Was zunächst den Zinssatz von 5 p Ct. anbelangt, so mußte der französische Finanzminister an ihm festhalten, nachdem schon die Operationen des Schatzes und die im Namen der nationalen Verteidigung gemachten kurzfristigen Anleihen mit diesem Satze ausgestattet worden waren. Der Umstand, daß der Erwerb jener Obligationen einen tatsächlichen Zinsgenuß von 5,80 p Ct. gewährt, worin die Rückzahlungsprämien noch nicht einbegriffen ist, machte es der französischen Regierung unmöglich, die neue Anleihe zu pari herauszubringen. In der dem Gesetzentwurf beigegebenen Begründung wird diese Unmöglichkeit zugegeben. Doch soll die bittere Pille durch die Bemerkung verüßt werden, „daß der Abstand, der zwischen dem Emissionskurse und dem Paristande vorhanden sein wird, den neuen Stücken Aussicht auf Höherbewertung geben wird, die im Hinblick auf zukünftige Operationen für den Staatskredit hervorragend günstig sind“. Wie man sieht, hat man auch in dieser schweren Zeit den Sinn für dialektische Künste in Paris nicht verlernt.

Daß auch der neuen Anleihe, gleich der 3prozentigen Rente, Steuerfreiheit zugesichert wird, ist begreiflich. Im übrigen behält sich der Staat das Recht vor, die Renten nach Ablauf des festgesetzten Jahres jederzeit zu konvertieren oder zurückzuzahlen. Die Bedingungen etwaiger Konvertierungen bleiben durchaus dem Ermessen des Staates vorbehalten. Die Steuerbefreiung bezieht sich natürlich sowohl auf das Stück als auf den Coupon. Sie findet aber keine Anwendung hinsichtlich der Steuern, die die Gesamtheit des Vermögens oder des Einkommens betreffen.

Was den Zeichnungstermin anbelangt, der auf den 25. November festgesetzt worden ist, so ist es auffallend, daß der Schluß der Zeichnung erst später bekannt gemacht werden soll. Er wird jedoch spätestens am 15. Dezember erfolgen. Ueberhaupt hat bisher in bezug auf den Zeichnungstermin die größte Verwirrung geherrscht. Als Ende September die große französisch-englische Offensive erfolgte, hieß es, daß nunmehr auch die Stunde der ersten französischen Kriegsanleihe gekommen sei. Das Fehlschlagen der Offensive Joffres hat damals auch Ribots finanzielle Offensive zuschanden gemacht. So wurde der Zeitpunkt der Anleihe von Woche zu Woche verschoben. Zuletzt hieß es mit aller Bestimmtheit, die Zeichnungen würden zwischen dem 5. und 10. November stattfinden. Der Gang der Ereignisse auf dem Balkan hat zur Folge gehabt, daß man auch dieses Datum nutzlos verstreichen lassen mußte.

Um den kleinen Sparern eine Beteiligung an der Zeichnung zu ermöglichen, müssen die Bestimmungen des Dekrets vom 30. Juli 1914 abgeändert werden. Darin wurde die Summe, die ein Hinterleger innerhalb von 14 Tagen von den Sparkassen abziehen berechtigt war, auf höchstens 50 Fr. festgesetzt. Während der Dauer der Zeichnungen sollen die Hinterleger ermächtigt werden, den Betrag ihrer Einlagen bis zur Hälfte zur Zahlung auf ihre Zeichnungen zu verwenden. Immerhin soll diese Erleichterung nur denjenigen zugute kommen, „die“ den Beweis einer persönlichen Anstrengung (1) machen werden, und deren Zeichnung nicht nur als ein Mittel erscheint, um ihr Einkommen aus der Differenz zwischen den Zinsen der Sparkassen und dem Zinssatz der neuen Anleihe zu erhöhen.“ Was mit diesen hohlen Phrasen gemeint ist, ist nicht ganz klar. Noch weniger klar ist es, wie man erkennen will, ob die Voraussetzungen für die Gewährung jener Erleichterungen vorhanden sind.

Was schließlich die Bestimmung anbelangt, daß den Besitzern der 3prozentigen Rente die Möglichkeit geboten wird, ein Drittel ihrer Zeichnungen durch Einlieferung der alten 3prozentigen Stücke zu begleichen, so soll auch die Festsetzung des Kurses, zu welchem die alten Werte in Zahlung genommen werden, einem besonderen Dekret vorbehalten bleiben. (Der Umrechnungskurs ist inzwischen auf 66 ex Januarkupon festgesetzt worden.) Interessant ist, wie die Begründung des Gesetzentwurfs über diesen heiklen Punkt hinwegzukommen sucht. „Die Operation“, so heißt es darin wörtlich, „wird für den Rentenbesitzer vorteilhaft sein. Sie wird dem Staate eine Last auferlegen, die ihre teilweise Kompensation in der Verminderung des Kapitals der öffentlichen Schuld finden wird. In Wirklichkeit läuft das Opfer, das der Staat nicht nur aus einem Gefühl hohen Wohlwollens (1) gegen seine Gläubiger, sondern auch im Interesse des öffentlichen Kredits bringt, auf eine Amortisation und, auf die Dauer — auf Grund zukünftiger Konvertierungen — auf eine Verminderung des Betrages der Zinsen hinaus.“

Man braucht nur diese gewundene Prosa des Herrn Ribot zu lesen, um zu begreifen, mit wie geringen Erwartungen der verantwortliche Leiter der französischen Finanzen der Emission der ersten Kriegsanleihe im Grunde entgegenseht. Unter militärischen und politischen Gesichtspunkten ist die Zeit für die Anleihe höchst ungünstig gewählt, denn die Lage der Entente wird von Tag zu Tag kritischer. Frankreich entschließt sich zu der Anleihe, weil es muß. Der Absatz der kurzfristigen Bons und Obligationen ist ins Stocken geraten, weil der französische Sparer angesichts der andauernden Mißerfolge der Verbündeten ängstlich geworden ist. Die Verschuldung des Staates an die Bank von Frankreich nimmt bedrohlichen Umfang an. Hatten die Vorschüsse des Noteninstituts am 31. Oktober genau 7 Milliarden betragen, so waren sie am 13. November d. J. bereits am 7 300 000 000 Fr. angewachsen. Nur noch 1400 Millionen Francs stehen der Regierung bei der Bank von Frankreich zur Verfügung. Bei den ungeheuren Kosten, die der Weltkrieg verschlingt, würde letzterer Betrag die Fortsetzung der Feindseligkeiten nur noch für einige

Wochen ermöglichen. An weiteren Anleihen in Amerika ist vorerst wohl kaum zu denken.

Nur noch ein Appell an die Nation bleibt übrig. Aber zu welchen Bedingungen muß sich der „Bankier der Welt“ seinen eigenen Landeskindern gegenüber verstehen! Fünf Prozent Zinsen bei einem Ausgabepreise von nur 88! Von allen sonstigen „Fazilitäten“ gar nicht zu reden! Man vergleiche hiermit die Bedingungen, unter denen die deutschen Kriegsanleihen ausgegeben wurden. Die Schlussfolgerung hieraus ergibt sich von selbst.