

### Die Mobilisierung neutraler Wertpapiere.

Die kriegsführenden Staaten, insbesondere aber England und Frankreich, haben im Verlauf des Krieges zur Deckung ihrer Verpflichtungen für die Bezüge aus dem neutralen Ausland namentlich aber zur Stützung der gesunkenen Wechselkurse verschiedene finanzielle Transaktionen durchgeführt, unter denen die Mobilisierung der in den betreffenden Ländern befindlichen neutralen Wertpapiere den größten Umfang erreicht hat und allgemeines Interesse beansprucht. Die Methode der Mobilisierung der neutralen Wertpapiere und ihr Effekt war in jedem der kriegsführenden Staaten anders. Wenn auch offizielle Daten über die Ergebnisse dieser Transaktionen nicht bekanntgegeben worden sind, so dürfte doch eine Zusammenstellung des Journal de Genève von offenbar fachkundiger Seite Anspruch auf Interesse erheben. Wir entnehmen dieser Zusammenstellung folgende Einzelheiten:

In Deutschland, heißt es dort, kauft der Staat schon seit mehr als einem Jahre die Coupons und die verlosten Titres russischer Goldwerte und verwendet sie bei seinen Zahlungen nach den skandinavischen Ländern, namentlich nach Schweden. Weiter wurden beinahe die gesamten norwegischen, schwedischen und dänischen Staatspapiere sowie die Kommunalanleihen von Kopenhagen, Stockholm und Christiania, die in Deutschland zirkuliert haben, von den Mutterländern zurückgekauft. Der Gesamterlös aus schwedischen Werten übersteigt 580 Millionen, aus dänischen 220 Millionen, aus norwegischen 150 Millionen Franken. Außerdem wurden die in Deutschland zirkulierenden rumänischen Werte (200 Millionen Franken) mobil gemacht und zum Ausgleich der Einkäufe landwirtschaftlicher Produkte nach Rumänien gesendet. Vor dem Krieg wurden für ungefähr 3 Milliarden Franken amerikanische Werte verkauft und seit Beginn des Krieges vollzieht sich die Flüssigmachung holländischer, italienischer, argentinischer und amerikanischer Werte fast ohne Unterbrechung. Die Darlehenskassen wirken an diesen Operationen mit und die verschiedenen Banken des Landes hinterlegen ihre ausländischen Wertpapiere bei der Reichsbank, um deren Maßnahmen zur Verbesserung des Wechselkurses zu erleichtern. Die Mobilisierung der fremden Werte vollzieht sich demnach in Deutschland entweder durch Depanierung der Titres oder durch direkten Verkauf zum Tageskurs. Jedenfalls zumindest was die russischen Coupons anlangt, bezahlt die Regierung eine Prämie von 50 Prozent in Mark für den Goldrubel. Es wäre noch hinzuzufügen, daß sich die großen Banken mit der Remboursierung gewisser Emissionen der argentinischen Regierung, die gegenwärtig amortisiert werden, befassen. Die entsprechenden Beträge, die aus diesen Geschäften nach New-York remittiert wurden, haben in der letzten Zeit den deutschen Wechselkurs dort günstig beeinflusst.

In England sind bisher nur nordamerikanische Wertpapiere mobilisiert worden, und zwar wie in Deutschland durch den direkten Kauf oder leihweise. Der direkte Kauf vollzieht sich in London ohne welche Spefen zu einem den Tageskurs übersteigenden Preis, wobei die Zahlung entweder in Baren oder in 5prozentigen, im Jahre 1920 fälligen Schatzbons, die an Zahlungs Statt bei jeder späteren Subskription angenommen werden, erfolgt. Auf diese Weise wurden für 3650 Millionen Franken Wertpapiere beschafft, jene nicht inbegriffen, die die Inhaber im vorigen Jahre direkt in New-York verkauft hatten.

Für die Beleihung gelten folgende Bestimmungen: Das Wertpapier wird auf zwei Jahre zu einem halben Prozent Deport verliehen mit einer dem Staate für vierzehn Tage gewährten Option, die Titres zu einem 2½prozentigen, den Tageskurs übersteigenden Preis zu erwerben. Der Eigentümer hat jederzeit das Recht, seine Wertpapiere zu verkaufen, indem er dem Fiskus den Auftrag hierzu erteilt; er kann dieses Vorrecht auch dann nicht verlustig werden, wenn der Fiskus seine Absicht, die Option auszuüben, bekanntgibt. Der Fiskus zahlt den Interessenten die Dividenden und Coupons direkt. MacKenna hofft auf diese Weise 15 bis 20 Milliarden Franken amerikanischer und kanadischer Wertpapiere zu erlangen, aber das System des direkten Ankaufes hat den Erwartungen nicht entsprochen, da der größte Teil der Inhaber dieser Wertpapiere nicht verkaufen wollte, indem sie es vorzogen, von der Hausse der Wertpapiere in New-York zu profitieren. Da alle Aufforderungen bisher fruchtlos geblieben sind, hat sich die englische Regierung vor kurzem zu einem Zwangsmittel entschlossen, indem sie die Einkommensteuer auf neutrale Werte um 40 Prozent erhöht hat.

In Frankreich hat sich die Mobilisierung amerikanischer Werte durch direkten Ankauf an der Börse und durch Aufforderung zur Einlieferung an die Besitzer vollzogen. Das Resultat dieser Mobilisierung war nicht sehr befriedigend. Die erzielte Gesamtsumme überstieg nicht 500 Millionen Franken, ein Betrag, der bereits durch offene Kredite in Amerika auf Grundlage rückgekaufter Wertpapiere absorbiert war. Ein anderer Plan ging dahin, durch Vermittlung der Bank von Frankreich alle in französischem Besitz befindlichen englischen Staatspapiere, Goldminen und Diamantenaktien usw. zu verkaufen. Diese Maßnahme sollte den Pariser Markt in Titres jeder Art beträchtlich erleichtern und den Pariser Wechselkurs in London verbessern. Das gewünschte Resultat konnte jedoch nicht erreicht werden. Aus unerklärlichen Gründen hat der englische Staatschatz länger als zwei Monate gezögert, bevor er jene Maßnahmen ergriff, die zur Durchführung dieses Planes seinerseits erforderlich waren. Diese Verzögerung war die Haupt-