

Raffenvereins übertragen ist. Auch im neutralen Auslande sind gewisse Banken bestimmt, an welche die dort befindlichen Effekten im Besitz von Reichsdeutschen zu senden sind, damit sie zur Verfügung des Reichsbankdirektoriums gehalten werden. Die Art ihrer Verwendung ist natürlich nicht bekannt. Die ganze Maßregel ist, ebenso wie die Goldablieferung, eine freiwillige, doch wäre eine Beschlagnahme an sich durchaus möglich. In welcher Weise diese Effekten nach Friedensschluß als Grundlage für die Aufnahme einer Anleihe verwendet werden könnten, soll heute noch nicht erörtert werden.

Bisher haben diese Maßregeln auf die Hebung des Kurses der deutschen Valuta noch nicht wesentlich eingewirkt. Vielmehr sind als Folge ihres bis zum Sommer 1917 fortgesetzten Sinkens verschiedene ungünstige Erscheinungen auf dem Gebiete des Effektenmarktes zu verzeichnen. Dahin gehört der Zwang, für im Auslande aufgenommene Kredite die Effektedeckung immer wieder zu erhöhen. Infolgedessen wanderten im ersten Halbjahr 1917 wieder Millionen deutscher Effekten, meist Pfandbriefe oder Anleihen der Einzelstaaten, ins Ausland, Kriegsanleihen werden in der Regel dafür nicht angenommen. Inwieweit dieser Effektenexport wirklich dem Zwecke der Kreditaufnahme oder der Nachdeckung eingeräumter Kredite dient und ob nicht oft eine dauernde Vermögensabwanderung damit bezweckt ist, läßt sich natürlich nicht feststellen. Auch hier wären einheitliche Bestimmungen und schärfere Überwachung erforderlich. Auch die Effektengeschäfte der Banken (Konto-Meta-Geschäfte) sind ganz ungehindert, obgleich keinerlei Gewähr besteht, daß sie immer im deutschen Interesse erfolgen.

Wie sehr die fortwährenden Nachdeckungen für gewährte Kredite im Ausland schwächere Schuldner, die kein großes mobiles Vermögen haben, belasten, wie viele Kredite gekündigt werden und wie viele der hingeebenen Deckungen verfallen, kann man sich denken. Ebenso, was es für die deutsche Volkswirtschaft bedeutet, wenn jetzt z. B. in der Schweiz für 40 Franken Kredit 100 Mark Deckung in erstklassigen Effekten verlangt werden. Wenn eine Schuld erneuert werden muß, geschieht das natürlich nur zu sehr ungünstigen Bedingungen, Erhöhung des Zinsfußes, bis zu  $6\frac{1}{2}\%$ , erhebliche jährlich zu zahlende Abschlußprovisionen, hohe Vermittlergebühren usw. Auch suchen Vermittler ausländischer Banken,

136