

teiligung an deutschen Unternehmungen. Letztere wird bekämpft mit dem Schlagwort Überfremdung.

Aber auch diejenigen, die die Gefahren einer solchen betonen, haben zugegeben, daß es Fälle gibt, in denen die Beteiligung des Auslandes an deutschen Unternehmungen unbedenklich ist. Mit Recht wurde, außer dem gelegentlichen Erwerb von Aktien an deutschen Börsen durch Ausländer, die Einführung deutscher Aktien an ausländischen Börsen als ein solcher Fall genannt. Wenn demgegenüber eingewendet wird, daß solche, meist spekulativen Käufe deutscher Aktien durch Ausländer viel nachteiliger sein können als die Übergabe einer Minoritätsbeteiligung in eine Hand zu dauernder Anlage, so kann dem nicht unbedingt zugestimmt werden. Gewiß kann vorübergehend ein Angebot deutscher Aktien durch Ausländer auch an inländischen Börsen den Kurs drücken. Aber die Börsenkreise und damit die Finanzpresse überschätzen häufig die volkswirtschaftliche Bedeutung eines hohen Kurses. Bei gleichbleibenden Erträgen ist es volkswirtschaftlich völlig gleichgültig, ob die Spekulation eine Aktie mit 200 oder mit 300 % bewertet. Derjenige Kurs ist der normale, der mit dem allgemeinen Kapitalzins des Landes, wie er sich am deutlichsten im landesüblichen Zinsfuß ausspricht, in Beziehung steht. Da dieser in Deutschland 9—10 % beträgt, ist es unberechtigt, von Aktien, die nur mit 3—5 % rentieren, einen höheren Kurs als 50 % zu erwarten. Der größte Teil der im letzten Jahre zu verzeichnenden Kursrückgänge scheint mir nur eine endliche Anpassung der Kurse an die tatsächlichen Ertragsaussichten zu sein. Es ist eine wichtige volkswirtschaftliche Aufgabe, die Kurse möglichst gleichmäßig zu halten, auch wenn dabei die Börsenspekulation wenig verdient. Und je mehr das gelingt, um so weniger wird auch der ausländische Besitz deutscher Effekten den Kurs vorübergehend drücken können. Es ist auch darauf hinzuweisen, daß weitaus größere Kursschwankungen, als sie nor-