

schaft bei gleichzeitig wachsendem Vertrauen des Auslands, das z. B. in amerikanischen Anleihen für größte deutsche Unternehmungen und in Kurssteigerungen zum Ausdruck gekommen ist.

Freilich hat diese Zinsenkung vorläufig das Gebiet der langfristigen Kapitalanlage nur wenig berührt. Die Ansätze der Besserung müssen daher sorgfichst gepflegt werden. Überstürzte und gehäufte Neuemissionen, insbesondere der öffentlichen Stellen, würden solche Ansätze bald, wie es Anfang 1927 der Fall war, ersticken. Dazu muß auch die Gesetzgebung helfen durch Aufhebung der Kapitalertragsteuer und steuerliche Ermöglichung von Investementgesellschaften, nicht zuletzt zugunsten solcher Betriebe, die nicht selbstständig an den internationalen Kapitalmarkt gehen können.

Immerhin bedeutet die starke Senkung der ausländischen Zinssätze angesichts unserer hohen kurzfristigen Auslandsverschuldung schon jetzt eine nicht unerhebliche Verminderung der ausländischen Zinslast. Dabei ist der gewaltige

#### **Rückgang internationaler Rohstoffpreise**

nicht ohne eine wahrscheinlich doppelsinnige Bedeutung. Sant doch vom ersten Vierteljahr 1928 bis zum Februar 1930 der Preis für Wolle, Flachs, Kautschuk um 50 oder fast 50 v. H., für Silber, Zinn, Zink um etwa 25 v. H. Das bewirkt einmal eine erhebliche Ersparung an Einfuhraufwand, sodann eine Verkleinerung der Geld- und Kreditbeanspruchung zur Bewältigung der Umsätze und wirkt damit in der Richtung der Zinsenkung. Andererseits bewirkt der Preissturz wirtschaftliche Depressionen für weite Teile der Erde, die zwar selbst wieder eine weiterwirkende Ursache für den niedrigen Zinsstand bilden, zum anderen freilich auch die Aufnahmefähigkeit großer Rohstoffländer für unsere Ausfuhr erheblich mindern. Noch ist das Ende dieses Umschwungs, noch seine tieferliegende Natur nicht abzusehen. Noch stehen Not aus Überfluß in jenen Rohstoffländern, für die die Bewältigung reicher Ernten die schwerste Sorge ist, und Not aus Mangel in Ländern irgegehender oder schwacher zerklüfteter Staatskraft, wie in Rußland und China, anlagend nebeneinander. Möglicherweise bahnt sich damit eine Umlagerung wirtschaftlicher