

hinichtlich Österreichs nachgegeben. Freilich ist die Einigung noch nicht erreicht. England hat in Ottawa seine Stellung Amerika gegenüber beträchtlich verbessert. Die Mandchureifrage scheint sich friedlich erledigen zu wollen. So dürfte nun der Weg für die Weltwirtschaftskonferenz freier sein. Ob sie noch vor oder erst nach Weihnachten zusammentreten kann, hängt wohl in erster Linie vom Ausgang der Präsidentschaftswahl in Amerika ab. Ein Parteiwahlkampf macht natürlich eine längere Vorbereitungszeit erforderlich. Die Hauptaufgabe der Weltwirtschaftskonferenz wird vermutlich eine großzügige Weltumschuldung sein, vor allem unter Herabsetzung der Zinssätze. Dazu dürften große Investitionsprogramme kommen. Osteuropa, China und Afrika bieten dazu Raum und Gelegenheit genug.

Zu dem Zinsproblem sich näher zu äußern, hat weder der Reichsminister noch der Reichsbankpräsident in den letzten Kundgebungen für möglich und angebracht erklärt. Sie haben das in die Zukunft verschoben, zum Teil und vor allem wohl mit Rücksicht auf jene internationalen Zusammenhänge, zum andern Teil aber zweifelsohne auch deswegen, weil die Lage innerhalb Deutschlands kaum als wirklich geklärt gelten kann. Die Vertretung der Landwirtschaft beharrt unentwegt, trotz aller entgegenstehenden Gründe, auf ihrer Forderung des Zinsabbaues. Der Eingriff Brüning's wird von ihr als Halbheit ohne wirklichen Erfolg verurteilt und nunmehr volle Arbeit gefordert, ehe es zu spät ist. Die Widerstände sind aber groß und sehr ernst zu nehmen. Leider läßt die Senkung des Reichsbankdiskonts, die an sich wohl beschlossene Sache ist und viel zur Beruhigung wie zur Erleichterung der Wirtschaft beitragen könnte, infolge des Widerstands der Basler Tribubank zu lange auf sich warten. Das Zinsproblem der deutschen Wirtschaft ist im übrigen besorgniserregend genug. Das Institut für Konjunkturforschung hat dafür neuerdings weiteres statistisches Material veröffentlicht. Die gesamte Kreditverschuldung verteilt sich auf die einzelnen Wirtschaftszweige ungefähr folgendermaßen (Schätzungen in Mrd. RM; Stand am Jahresende):

	1928	1929	1930	1931
Landwirtschaft . . . . .	10,83	11,39	11,63	11,77
Hausbesitz <sup>1)</sup> . . . . .	20,03	22,68	26,05	27,95
Öffentliche Gebietskörperschaften <sup>2)</sup> . . . . .	16,56	19,52	22,13	22,22
Öffentl. Unternehmungen u. Zweckverbände <sup>3)</sup> . . . . .	2,82	3,86	4,49	5,30
Handel, Verkehr, Handwerk, Industrie usw. <sup>4)</sup> . . . . .	27,96	31,05	30,30	26,36
Insgesamt	78,20	88,50	94,60	93,60

<sup>1)</sup> Nur Langkredite. — <sup>2)</sup> Angaben für das Rechnungsjahr. — <sup>3)</sup> Ausschl. der Schuldaufnahme zur Unterstützung des Wohnungsbaus, die beim Hausbesitz gezählt ist. Es handelt sich um folgende Beträge (Stand am Jahresende): 1928: 1,6 Mrd. RM., 1929: 1,8 Mrd. RM., 1930: 1,9 Mrd. RM., 1931: 2,0 Mrd. RM. — <sup>4)</sup> Als Restposten errechnet.

Dem entsprach die folgende Zinslast der einzelnen Wirtschaftszweige (Schätzungen in Mrd. RM; bezogen auf die Verschuldung am Jahresende):

	1928 <sup>1)</sup>	1929 <sup>1)</sup>	1930 <sup>1)</sup>	1931 <sup>1)</sup>	Mitte 1932 <sup>2)</sup>
Landwirtschaft <sup>1)</sup> . . . . .	0,92	0,95	0,95	1,01	0,85
Hausbesitz . . . . .	1,48	1,63	1,75	1,83	1,51
Öffentliche Gebietskörperschaften . . . . .	1,10	1,36	1,52	1,43	1,43
Öffentl. Untern. u. Zweckverbände <sup>3)</sup> . . . . .	0,20	0,28	0,33	0,34	0,34
Handel, Verkehr, Handw., Industrie usw. . . . .	2,60	2,98	2,35	3,00	2,10
Zusammen	6,30	7,20	6,90	7,61	6,23

<sup>1)</sup> Für die Landwirtschaft Wirtschaftsjahre (1. 7. bis 30. 6.), für die öffentl. Haushalte und Unternehmungen Rechnungsjahre (1. 4. bis 31. 3.) 1928/29, 1929/30, 1930/31, 1931/1932, 1932/1933. — <sup>2)</sup> Bezogen auf die Verschuldung Ende 1931 nach den Zinsen von Mitte 1932.

Für 1932 ist, bezogen auf die Verschuldung Ende 1931, zu rechnen mit folgender Durchschnittsverzinsung der Kreditverschuldung:

	Durchschnitts- Zins in % p.a.
Landwirtschaft . . . . .	7,2
Hausbesitz . . . . .	5,4
Öffentliche Gebietskörperschaften . . . . .	5,9
Öffentliche Unternehmungen . . . . .	6,6
Handel, Verkehr, Handwerk, Industrie usw. . . . .	8,0
Zusammen	6,6

Der Hausbesitz kommt so verhältnismäßig gut weg, weil die gering verzinslichen Hypotheken aus Hauszinssteuermitteln und Geldern der öffentlichen Hand hier eine so große Rolle spielen. Die hohe Belastung der Landwirtschaft aber macht verständlich, daß gerade hier die Forderung nach Zinssenkung am lautesten ertönt. Die langfristige deutsche Auslandsschuld ist nach offiziellen Ermittlungen mit 10,5 Milliarden RM anzusehen. Davon entfallen 8,2 Milliarden RM auf im Ausland begebene Anleihen, 2 Milliarden RM auf Hypotheken und sonstige langfristige Kredite und etwa 300 Mill. RM auf im Besitz von Ausländern befindliche innerdeutsche Schuldverschreibungen.

An den Auslandsanleihen (insgesamt 1924—1931) sind beteiligt:

Bereinigte Staaten von Amerika . . . . .	mit 57,8%
Niederlande . . . . .	" 13,1%
Schweden . . . . .	" 8,5%
Großbritannien . . . . .	" 8,0%
Schweiz . . . . .	" 5,0%
Sonstige Länder . . . . .	" 7,6%
	100,0%

Von dem Betrage von 10,5 Milliarden RM unterlagen 10,2 Milliarden RM langfristige Auslandskredite nicht der deutschen Zwangsconversion, die die 4. Notverordnung vom 8. Dezember 1931 brachte. Der prozentuale Anteil der einzelnen Zinstypen, der für die Beurteilung einer eventuellen Zinssenkungsvereinbarung interessant ist, ergibt sich aus folgender Übersicht des Berliner Tageblatts:

Zinssatz	bis 5 v. H.	1 v. H.	Zinssatz	bis 7 v. H.	27 v. H.
" 5½ v. H.	8 v. H.	" 7½ v. H.	1 v. H.		
" 6 v. H.	39 v. H.	" 8 v. H.	1 v. H.		
" 6½ v. H.	23 v. H.				

So ergibt sich, daß etwa die Hälfte der vom Ausland gewährten Hypotheken einen Leihfuß bis einschließlich 6 v. H. aufweist. Für die andere Hälfte sind jedoch höhere Zinsen — und zwar meist 6½ oder 7 v. H. — zu entrichten. Dagegen sind die mit mehr als 7 v. H. verzinslichen Auslandshypotheken selten. Wenn alle über 6 v. H. verzinslichen Auslandskredite künftig auf den 6prozentigen Satz herabgesetzt würden, würden auf diese Weise jährliche Ersparnisse in Höhe von etwa 40 Mill. RM entstehen. Das wäre auch eine entsprechende Entlastung unserer Devisenwirtschaft. Eben diese Senkung der Auslandszinsen wird aber, so weit erkennbar, erst nach der Weltwirtschaftskonferenz oder im Zusammenhang mit ihr spruchreif werden. Die im Rahmen der Stillhalteabmachungen möglich gewordenen Verhandlungen Anfang Oktober sind vertagt worden. Die prozentuale Zinsbelastung des Volkseinkommens wird aus folgender Tabelle ersichtlich:

	Zinssumme in v. H. des Volkseinkommens			
	Volkseinkommen in Mrd. RM	insgesamt	durch Langkredite	durch Kurzkredite
1928	75,4	8,4%	4,8%	3,6%
1929	76,1	9,5%	5,3%	4,2%
1930	68—70	10,0%	6,5%	3,5%
1931	50—60	13,8%	8,7%	5,1%

Man sieht aus diesen Zahlen, wie stark sich die Zinsbelastung der Wirtschaft, gemessen am Volkseinkommen von 1928 bis 1931, erhöht hat. Man sieht ferner, daß die Belastung durch die Zinsen für die Langkredite in diesen Jahren ziemlich gleichmäßig gestiegen ist, daß dagegen die Belastung durch die Zinsen für Kurzkredite sich 1930 ermäßigt hat, dann aber wieder stark angestiegen ist. Im Jahre 1932 ist die Zinslast — nach dem augenblicklichen Stand — gegenüber 1931 um rd. 1,4 Mrd. RM (= rd. 18 v. H.) gesunken; vor allem hat sich die Belastung durch den Zinsendienst der Langkredite gemildert. Es ist aber fraglich, ob sich dadurch die Gesamtbelastung durch die Zinsen gemessen am Volkseinkommen ermäßigt hat. Denn die volkswirtschaftliche Produktionsleistung wird — soweit das jetzt schon zu übersehen ist — wahrscheinlich etwa im gleichen Verhältnis zurückgegangen sein. Das schwierigste Problem der Zinsbelastung ist die mangelnde Anpassungsfähigkeit der Zinslast an die übrigen Wirtschaftsvor-