

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.)

Article — Digitized Version

Was halten sie vom Investmentsparen?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1956) : Was halten sie vom Investmentsparen?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 36, Iss. 12, pp. 663-670

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/132387>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Was halten Sie vom Investmentsparen?

Eine Unterhaltung zwischen Bankleuten, Wirtschaftlern und Sparern

Chancen der Investmentgesellschaft als Kapitalinstrument

Es ist gut, wenn man sich von Zeit zu Zeit Aufschluß über die Entwicklung unseres Kapitalmarktes verschafft und bei solcher Gelegenheit einmal die verschiedenen Formen der privaten, außerbetrieblichen Kapitalbildung kritisch gegeneinander abwägt. Denn vor allem eine Gesamtschau wird die Gesichtspunkte liefern können, die man für eine Beurteilung der Erfolgsaussichten des in unserem Land noch neuartigen Investmentsparens benötigt.

Die Sparstruktur

Die unbestrittene Spitzenstellung des Kostensparens als einer individuellen und von breitesten Volksschichten getragenen Sparmethode wird bei einem derartigen Vergleich sofort offenbar: Der westdeutsche Spareinlagenbestand erreichte mit 22,4 Mrd. DM im September 1956 seinen bisherigen Höchststand (Jahr 1950: 4,1 Mrd. DM). In der Rangfolge der Volkstümlichkeit kommt dem Bausparen mit einer Einlagenziffer von 3,3 Mrd. DM im September 1955 der zweite Platz zu. Die Steigerung des Bausparvolumens um nicht weniger als 560 % seit 1950 ist ein Gradmesser des Aufschwungs.

Die Sozialversicherung als ein auf gesetzlicher Beitragspflicht basierendes Kapitalsammelbecken darf außer Betracht bleiben. Wenden wir uns daher direkt dem Kernstück des Kapitalmarktes, dem Wertpapiermarkt, zu. Mit einem nominellen Wert von 21,5 Mrd. DM an seit der Währungsreform abgesetzten festverzinslichen Wertpapieren und Aktien blieb seine Ergiebigkeit nur um knapp 1 Mrd. DM

hinter dem derzeitigen Kontensparvolumen zurück. Aber dieser Betrag ist nur zum Teil privat übernommen worden. Ein großer Anteil ist eine Angelegenheit der öffentlichen Kapitalsammelstellen und Lebensversicherungen geblieben oder vorübergehend bei Kreditinstituten und Wirtschaftsunternehmen placiert. Die Heranführung einer breiteren Schicht privater Anleger an diese Anlageform ist bisher leider weithin mißlungen. Der Erfolg eines Sparinstruments wird heutzutage bei der großen Zahl mittlerer und kleinerer Einkommen durch die vertrauensvolle Mitwirkung einer Vielzahl kleiner und kleinster Sparer bestimmt. Eine solche Vertrauensbasis muß für das kleingestückelte Wertpapier, insbesondere für das Investment-Zertifikat als Instrument für eine dauerhafte Eigentumsbildung, Schritt um Schritt gewonnen werden.

Kapitalmarktpolitik und Masseneinkommen

Unsere Kapitalmarktpolitik hat bisher an dem für unsere derzeitige und künftige Kapitalbildung immer wichtiger werdenden Bereich der Masseneinkommen im Hinblick auf das Wertpapier vorbeieoperiert. Kapitalmangel, hohe kurzfristige Verschuldung und ein stark über dem Niveau anderer Industrienationen liegender Kapitalzins sind die Begleiterscheinungen dieser Misere unseres Wertpapiermarktes.

Unter diesem Aspekt stellte sich die Frage nach der kapitalmarktpolitischen Durchschlagskraft des Investmentsparens um so dring-

licher. Der Kurswert der von den deutschen Investmentgesellschaften abgesetzten Zertifikate wird zur Zeit auf rund 95 Mill. DM beziffert. Davon sollen auf den erst im März 1956 gegründeten „Deutschen Investment-Trust“, Frankfurt, eine Gründung der Nachfolge-Institute der Dresdner Bank, allein rd. 50 Mill. DM auf Grund der 500 000 für den Standard-Aktien-Fonds „Concentra“ verkauften Anteile entfallen. Das älteste deutsche Unternehmen dieser Art, die seit rund 6 Jahren bestehende Allgemeine Deutsche Investmentgesellschaft in München, konnte für ihre drei Wertpapierfonds Fondra, Fondak und Fondis bisher Anteile im Kurswert von rund 35 Mill. DM in Umlauf bringen. Der dritten in Tätigkeit befindlichen westdeutschen Investmentgesellschaft, der „Union-Investment-GmbH“, Frankfurt, die eine Gründung privater Kreditinstitute und Volksbanken ist, folgten inzwischen zwei weitere Neueinrichtungen: die vor allem von der Deutschen Bank-Gruppe unter Führung der Norddeutschen Bank A. G. getragene „Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen m. b. H.“, Hamburg (Stammkapital 1 Million DM), und die Düsseldorfer „Deutsche Kapitalanlagegesellschaft m. b. H.“ der Sparkassen unter Federführung der Rheinischen Girozentrale und Provinzialbank (Stammkapital 500 000,— DM). Die zwei letztgenannten Gründungen wollen das Geschäft nach der bald zu erwartenden Verabschiedung des Investmentgesetzes aufnehmen.

Diese 5 Gesellschaften lassen die Breite des schon in diesem Anfangsstadium verfügbaren institutionellen Unterbaues für das In-

Alle in der Abteilung „Zeitgespräch“ veröffentlichten Beiträge sind freie Meinungsäußerungen von Persönlichkeiten aus Wirtschaft und Politik und von in- und ausländischen Mitarbeitern. Sie enthalten keine Stellungnahme der Redaktion und sind keine offiziellen Äußerungen der herausgebenden Institutionen.

vestmentsparen erkennen. So weitverzweigte Filialnetze wie die der drei Großbanken-Nachfolgergruppen, der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank, der Genossenschaftsbanken und der Sparkassen sind bei der Prospektwerbung und für den Absatz der Anteilscheine von unschätzbarem Wert. Die sehr profilierte Rechtsgrundlage, die der Gesetzgeber den Kapitalanlagegesellschaften und Sparern mit dem Investmentgesetz zur Verfügung zu stellen im Begriff ist, wird vielleicht einmal als ein Markstein in der Aufwärtsentwicklung dieser Form des Wertpapiersparens bezeichnet werden.

Der stabilisierende Einfluß

Eine Ziffer von nahezu 100 Millionen DM an abgesetzten Investment-Zertifikaten bedeutet gewiß keine entscheidende Erweiterung des dem Wertpapiermarkt z. Zt. zufließenden Sparvolumens. Man darf hier aber doch schon heute mit Fug und Recht eine qualitative Wertung vornehmen. Damit stellt sich die Frage, ob nicht mancher Posten der in den Investment-Portefeuilles gesammelten Wertpapiere beim Ausfall dieser Nachfrage jene Kurseinbrüche noch verschärft haben würde, von denen Aktien- und Rentenmarkt vor allem als Folge der restriktiven Kreditpolitik der Bank deutscher Länder seit Ende 1955 betroffen wurden. Die Investmentgesellschaft wird überdies im Interesse ihrer Anleger in Zeiten niedrigen Kursstandes ihr Wertpapierportefeuille am günstigsten abrunden können. Sie vermag damit am Kapitalmarkt als ein volkswirtschaftlich so dringend erwünschter Faktor der Stabilisierung zu wirken und schafft auf diese Weise ein erstarkendes Gegengewicht zu der gerade in jüngster Zeit mancherorts geübten vorübergehenden, häufig rein spekulativen Anlagefreier Geldbeträge in Wertpapieren. Das Investmentsparen kann m. a. W. zur Rückgewinnung einer gesamtwirtschaftlich besseren Absatzstruktur des Wertpapiers überhaupt wesentlich beitragen. Von einer stärkeren Beteiligung privater Sparerkreise am direkten und indirekten Wertpapiererwerb hängt aber die Gesundung unseres Kapitalmarktes weitgehend ab.

Der industriepolitische Effekt

Als industriepolitisch bedeutsam erscheint die Frage nach der Werbekraft des Investmentsparens gerade auch in Arbeiterkreisen. Bietet sich hier ein wirksames Mittel dagegen an, daß sich Lohnerhöhungen stets wieder in Konsumausweitungen auswirken? Die Beteiligung an einem großen, sorgfältig gemischten Wertpapierportefeuille, das geringe Anlagerisiko, eine relativ stabile und gute Rendite, eine auf den kleinen Sparer zugeschnittene Stückelung der Anteilscheine und nicht zuletzt der Anspruch auf jederzeitige Einlösbarkeit des Papiers sind Vorteile, die auch den Arbeiter ansprechen können. Hierzu bedarf es allerdings noch einer intensiven werblichen Vorbereitung. Dadurch wird man die bestehende Barriere der Unkenntnis und des Mißtrauens gegenüber einer heute noch ungewohnten Methode des

Sparens ausräumen können. Ob der bei uns übliche Weg der Prospektwerbung allein zum Erfolg führt, muß angesichts der Befangenheit der Arbeiterschaft gegenüber solchen Werbeschriften bezweifelt werden. Von Experten der industriellen Personal- und Sozialpolitik kann man die Auffassung hören, daß Arbeiterkreise mit dem Investmentsparen z. Zt. noch keine Eigentumsvorstellungen verbinden.

Andererseits haben einige große Unternehmungen mit Belegschaftsaktien in den letzten Jahren zum ersten Mal einen Einbruch in die Reserviertheit des kleinen Mannes gegenüber dem Wertpapier erzielen können. Dieses Beispiel scheint es den Investmentgesellschaften nahezulegen, im Einverständnis mit den für solche Eigentumsförderung aufgeschlossenen Unternehmungen der Industrie neue Werbewege zu beschreiten. (St.)

Herr Müller ist Aktionär!

Stolz und zufrieden lächelnd blickt mich Herr Müller an. Er weiß warum. Ein kleiner Angestellter, der es weit gebracht hat, zum Aktionär bei 30 Gesellschaften! Kaum zu glauben, denn bei uns in Deutschland pflegt man sich einen Aktionär anders vorzustellen. Man hat gehört, daß sich z. B. in den USA die Aktien weltbekannter Großkonzerne in den Händen einer Vielzahl kleiner Sparer befinden, hat das vielleicht mit einem gewissen Gefühl des Neides zur Kenntnis genommen. Im Lande der unbegrenzten Möglichkeiten ist ja vieles möglich, woran man im kleinen Deutschland gar nicht zu denken wagt. Jetzt ist es möglich, sagt Herr Müller, der auf dem Prospekt der Investment-Gesellschaft lächelt. Herr Müller würde seine sauer verdienten Groschen kaum deshalb in Aktien angelegt haben, weil man ihm mit erhobenem Zeigefinger sagte, der zu große Konsum müsse gedrosselt werden und der Kapitalmarkt bedürfe seiner Hilfe viel dringender als der Geldmarkt. Wahrscheinlich kann er sich unter diesen Märkten nicht allzuviel vorstellen. Sie interessieren ihn nicht sonderlich, seine Überlegungen

kreisen in allererster Linie um das Wohl und Wehe seiner Familie, für die er zu sorgen hat. Trotz seines nicht hohen Einkommens und obwohl er die Entwicklung der Preise, die sich in dem Hausstandsgeld, das seine Frau allmonatlich fordert, nur zu deutlich widerspiegelt, mit gefurchter Stirn verfolgt, möchte Herr Müller einen Spargroschen auf der hohen Kante haben, für Notfälle. Er ist bereit, dafür auf einen gewissen Teil des sofortigen Konsums zu verzichten.

Müller ist kein Spekulant!

Ob Herr Müller sein Geld zur Sparkasse bringt, ob er Pfandbriefe und Obligationen kauft oder ob er Aktien erwirbt, das hängt davon ab, was ihm am günstigsten zu sein scheint. Die Millionen Müllers in Deutschland sind alles andere als Spekulantennaturen, welche zur Aktie greifen würden, weil sie den Nervenkitzel schätzen, der in dem Risiko liegt. Im Gegenteil, die Erfahrungen, die zu sammeln ihnen das Leben mehr als reichlich Gelegenheit bot, drängen sie dazu, dem Risiko aus dem Wege zu gehen, soweit das möglich ist. Das wissen die Investment-Gesellschaften. Deshalb nehmen

sie Herrn Müller die aufregende Arbeit ab, das Auf und Ab der Börsenkurse zu verfolgen, die Dividendenpolitik kritisch zu studieren und die Berichte der General-Versammlungen zu lesen. Sie tun noch mehr: Sie bieten ein Zertifikat an, das Herrn Müller zum Teilhaber an 30 Gesellschaften macht, die aus verschiedenen Wirtschaftszweigen ausgesucht sind. Daß diese Streuung zu einem beruhigenden Ausgleich etwaiger Kursschwankungen führt, das leuchtet Herrn Müller ein. Es müßten schon außergewöhnliche Entwicklungen eintreten, um ein gleichzeitiges Sinken der Aktienkurse in allen Industriezweigen auszulösen. Immerhin, man weiß aus bitterer Erfahrung, daß in unseren Zeiten auch außergewöhnliche Entwicklungen in Betracht gezogen werden müssen, sagt sich Herr Müller, aber schließlich gibt es keine Insel der Sicherheit, weder für Menschen, noch für Spargelder. Tatsache ist, daß die Aktienbesitzer die Währungsreform noch mit am besten überstanden haben, die meisten Aktien wurden voll aufgewertet. Das sind Erinnerungen, die sich im Gedächtnis der Müllers unauslöschlich eingegraben haben. Sie lassen sich nicht wegreden, und es ist sinnlos, sie totzuschweigen oder als sträfliches und unberechtigtes Mißtrauen gegenüber der kräftig und gesund dastehenden D-Mark hinzustellen. Darum handelt es sich letztlich gar nicht. Für gebrannte Kinder ist es nun mal ein beruhigender Gedanke, Teilhaber an Sachwerten zu sein, und das sind sie als Besitzer von Investment-Zertifikaten.

Doppelte Versteuerung

Der Gedanke an die Rendite wird den Sparer kaum veranlassen, dieser Anlagemöglichkeit den Vortzug zu geben. Die Aktien erstklassiger Unternehmen, die nach

Angabe der Banken in den Zertifikaten vereinigt sind, kann man nicht zu pari kaufen. Nach den bisherigen Erfahrungen kann der Zertifikatbesitzer im Durchschnitt mit einer Verzinsung von ca. 4% rechnen. Der Fiskus kommt dabei nicht schlecht weg. Nicht nur, daß auf den ausgeschütteten Dividenden hohe Steuern liegen, die von der betreffenden Gesellschaft getragen werden, auch Herr Müller muß versteuern, was er auf sein Zertifikat ausbezahlt bekommt, vorausgesetzt, daß seine Nebeneinnahmen den Freibetrag von D-Mark 600,— übersteigen. Das schätzt Herr Müller durchaus nicht, denn schließlich hat er die in Investment-Zertifikaten angelegten Sparbeträge schon einmal versteuert. An diesen Punkt sollten die zuständigen Stellen denken, wenn sie dem Investment-Sparen eine wohlwollende Förderung angeideihen lassen wollen.

Finanzpolitische Anreize fehlen!

Man könnte schon einiges tun, um das in Deutschland noch im zartesten Kindesalter stehende Investment-Pflänzchen zu hegen und zu pflegen. Ein Gesetz, das all diese Dinge regeln soll, wartet noch auf Verabschiedung. Es soll vor allen Dingen den Sparer vor verlustbringenden Manipulationen schützen. Im Ausland ist man schon weiter. Aus den USA wird von einer „stürmischen Entwicklung“ des Investment-Sparens berichtet, fast 2 Millionen Menschen haben dort ihr Geld in Zertifikaten von Hunderten von Investment-Trusts angelegt.

Der lächelnde Herr Müller auf den Prospekten der Investment-Gesellschaften hat schon Aussichten, Nachfolger zu gewinnen. Wenn die Preise weiter steigen, so schließt er messerscharf, dann werden ihnen die Aktienkurse, auf lange Sicht gesehen, folgen, nicht

aber z. B. die Guthaben bei den Sparkassen. Trotzdem hat er, gerade jetzt wieder, mit einer ernst zu nehmenden Konkurrenz zu rechnen. Das ist das steuerbegünstigte Sparen, solange es auf eine dreijährige Verpflichtung beschränkt bleibt. Daß Herr Müller auf eine sieben- bis zehnjährige Verpflichtung sauer reagiert, hat er in den letzten Jahren schlagend demonstriert, als die Zahl der Kapitalansammlungsverträge auf einen Bruchteil zusammengeschrunpft ist. Diese Sparmethode ist für jeden Steuerzahler recht attraktiv, und es ist für Müllers eine überaus befriedigende Beschäftigung, sich auszurechnen, wieviel Steuern sie dadurch dem Finanzamt abringen werden. Dafür hat auch Frau Müller volles Verständnis. Wenn man den Gedanken des Investment-Sparens populär machen will, sollte man — im Zeichen der Gleichberechtigung — auch an ihren Einfluß auf die Finanzpolitik der Familie denken.

Tiefschürfende volkswirtschaftliche Betrachtungen liest Herr Müller im allgemeinen nicht, denn sie interessieren ihn nicht sonderlich. Allerdings erweckt die Lohn-Preis-Spirale in ihm durchaus keine angenehmen Gefühle. Trotz der vielgerügten „Flucht in den Konsum“ ist er durchaus gewillt zu sparen, soweit das in seinen Kräften steht. Wie aus den Polizeiberichten hervorgeht, gibt es zwar auch heute noch Menschen, die „im Strumpf“ zu sparen für die richtige Methode halten, doch sollte man annehmen, daß es sich hier um die Ausnahmen handelt, die von den Einbrechern offenbar mit nachwandlerischer Sicherheit gefunden werden. Neuen Möglichkeiten der Kapitalanlage begegnet Herr Müller mit Aufgeschlossenheit, und das Investment-Sparen ist eine solche Möglichkeit.

VEREINSBANK IN HAMBURG

ÄLTESTE HAMBURGER GIROBANK

ZENTRALE: HAMBURG 11, ALTER WALL 20-30, TELEFON 341015
22 FILIALEN UND ZWEIGSTELLEN IN GROSS-HAMBURG, CUXHAVEN UND KIEL

Wie muß der Interessent angesprochen werden?

Die These, daß das Investment-sparen durch Heranziehung neuer Mittel dem Kapitalmarkt eine Stütze sein soll, scheint sich auch bei uns bereits zu bestätigen. Im Sommer und Herbst dieses Jahres führte die vorherrschende Baisse-stimmung an den deutschen Aktien-märkten zu einer besonders ausgeprägten Zurückhaltung der Anleger, wodurch wiederum die rück-läufige Tendenz verschärft wurde. Als dieses Verhalten der Börse Anfang September und November das Kursniveau auf seinen niedrigsten Stand seit Jahresbeginn ab-sinken ließ, konnten verstärkte Käufe der Investmentgesellschaften beobachtet werden. Wenn auch die folgende Tendenzbesserung nicht allein durch diese Käufe der Investmenttrusts hervorgerufen sein dürfte, so haben sie zumin-dest bei einer Reihe von Papieren einen beachtlichen Teil des vor-liegenden und auf die Kurse drük-kenden Angebots vom Markt ge-nommen und somit eine Kurs-erholung begünstigt. Für die Ver-waltung bzw. die Anteilseigner der Investmentgesellschaften hat sich überdies das planvolle Vor-gehen bei der Deckung ihres An-lagebedarfes an Börsentagen mit ausgesprochen schwacher Tendenz gelohnt: Die Tiefsturse, die im September und November 1956 erreicht wurden, lagen ebenso wie die niedrigsten Kurse des Jahres 1955 an der Grenze, unter die das Kursniveau nicht hinabsank, da bei den derart ermäßigten Kursen die Aufnahmebereitschaft des deut-schen Aktienmarktes erheblich zu wachsen pflegte.

Anfangsschwierigkeiten sind überwunden

Die anfänglichen Schwierig-keiten, die der Ausbreitung des In-vestmentgedankens nach der Grün-dung der ersten deutschen Invest-mentgesellschaft im Jahre 1950 gegenüberstanden, scheinen also überwunden zu sein. Damals fan-den die Zertifikate der beiden ersten Fonds dieser Gesellschaft nur zögernden Zuspruch. Bis Ende 1954 betrug der Wert des Ver-mögens dieser beiden Fonds ledig-

lich 12 Mill. DM. Die Wende brachte die Auflegung eines drit-ten Fonds durch die gleiche Ge-sellschaft, der im Gegensatz zu den beiden bisherigen Fonds nur einige allgemein bekannte Spitzen-papiere enthalten sollte. Seit dem Frühjahr 1956 sind fünf weitere Investmentgesellschaften gegrün-det worden und acht verschiedene Zertifikate ermöglichen heute dem Sparer eine Beteiligung am deut-schen Aktienmarkt. Hinzu kom-men ein deutscher und ein ameri-kanischer Fonds, die nordamerika-nische Aktien enthalten.

Ob allerdings die bisher von den deutschen Investmentgesell-schaften angesammelten Mittel bereits einen nachhaltigen Einfluß auf den Wertpapiermarkt ausüben können, bleibt zweifelhaft. Diese Summe entspricht nicht einmal dem durch-schnittlichen Kapitalaufkommen für Aktienmissionen in einem Monat des Jahres 1956 bzw. ca. 3% des Jahresaufkommens. Der bisherige Erfolg des deutschen Investment-sparens erscheint bei einem Ver-gleich mit amerikanischen Ziffern gering.

Erfolg ist von der Werbung abhängig

Immerhin hat in den letzten beiden Jahren der gestiegene Ab-satz von Investmentzertifikaten gezeigt, daß auch in Deutschland eine Ausweitung des Investment-geschäftes durchaus im Rahmen des Möglichen liegt. Die bisheri-gen Erfahrungen lassen erkennen, daß ein Erfolg fast ausschließlich

Sonderangebot

Markenschreibmaschine anstatt 428.²⁰
nur 295.- Fordern Sie kostenlos
Angebot und unsern großen
farbigen Bildkatalog mit allen
Fabrikaten, bequeme Monats-
raten, Anzahlung schon ab 4.-

NOTHEL & Göttingen
Deutschlands großes Büromaschinenhaus

5731

von der jeweiligen Werbung ab-hängt. Die Methoden der Propa-gierung des Investmentgedankens waren für fast alle Banken, die als Gesellschafter der Investmenttrusts an das Publikum herantraten, neu. Wenn auch die hierbei benutzten Werbemittel der verschiedenen Gesellschaften äußerlich und teil-

weise sogar in ihrem Inhalt nur wenig voneinander abwichen, so war ihnen jedoch ein erstaunlich differenzierter Erfolg beschieden. Zu einem guten Teil mag dies auf den unterschiedlichen Einsatz der verschiedenen Institute zurückzu-führen sein. Häufig wurde aus Furcht vor größeren Abzügen von den Sparkonten von einer allzu intensiven Empfehlung der Invest-mentzertifikate abgesehen.

Eine weitere wesentliche Vor-aussetzung für den Erfolg der Werbung war eine möglichst ein-fache Sprache in den Werbeschri-ften und die Konzentration auf einige prägnante Vorzüge der In-vestmentzertifikate. Ein Grund hierfür ist, daß der Investment-sparer nicht unter den bereits mit Effekten vertrauten Kunden der Banken zu suchen ist, sondern sich vorwiegend unter den Inhabern kleinerer Giro- und Sparkonten befindet. Der potentielle Käufer versteht vom Effekengeschäft meist nur wenig und scheut auch die Mühe, sich mit den Einzelhei-ten der Investmentfonds ausein-anderzusetzen. Die Prospekte der Investmentgesellschaften verzich-ten daher mehr und mehr auf eine genaue Darstellung und Erläute-rung des Investmentsparens, viel-mehr werden einige Vorteile der neuen Sparform vor allem die Be-teiligung am Sachwert und Wert-zuwachs der Industrie hervorge-hoben. Darüber hinaus betont man die Unabhängigkeit von der Kon-junktur einzelner Industriezweige.

Kursschwankungen und Erträge

Für die Mehrzahl der deutschen Investmentsparer hat das Invest-mentzertifikat einer wertbeständi-gen Daueranlage, die naturgemäß bei dem inflationsbewußten deut-schen Publikum einigen Anklang gefunden hat. Weniger deutlich scheint die direkte Abhängigkeit von den Kursschwankungen des Aktienmarktes geworden zu sein. Häufig ist sich der Investmentspa-erer nicht dessen bewußt, daß seine Zertifikate lediglich eine Quote an dem Fondsvermögen darstellen und keinen eigenen Nennwert haben. Somit waren die Kurs-verluste, die die meisten Zertifi-katverkäufer im Laufe des Jahres 1956 auf Grund der rückläufigen

Börsentendenz hinnehmen mußten, häufig ein unerwartetes Ergebnis der neuartigen Anlage. Aus dem gleichen Grund bemühten sich die Investorsparer auch nicht, die Zertifikate zu einem Zeitpunkt zu erwerben, an dem ein besonders niedriges Kursniveau am Aktienmarkt einen besonders günstigen Preis der angebotenen Zertifikate errechnen ließ.

Eine Beurteilung der Investmenterträge mußte gleichfalls in den Hintergrund treten, da bei den meisten deutschen Fonds bisher noch keine Ausschüttung erfolgte. Die Rendite bei den 1950 ausgegebenen Zertifikate betrug — gemessen am Kursstand vom November 1956 — etwa 4,8%. Eine höhere Rendite zu erzielen, dürfte für die Verwaltung der Investmenttrusts schwierig sein, da die durchschnittlichen Dividenden der Standardaktien bei den Kursen vom November 1956 etwa eine Bruttorendite von 4,5% bis 5% errechnen lassen. Nach Abzug der Kapitalertragsteuer verbleibt eine Nettorendite von $3\frac{1}{2}\%$ bis $3\frac{3}{4}\%$.

Verwaltungskosten

Der Preis, den der Investorsparer für die Verwaltung seiner Spargelder durch die Investmenttrusts zu zahlen hat, wird beim Kauf des Zertifikates in einem Aufschlag von 3% bis 5% auf den Wert des einzelnen Anteilscheines — gemessen am Fondsvermögen — erhoben. Ferner erhalten die Gesellschaften $\frac{1}{20}$ der Bruttoergebnisse zur Deckung ihrer Unkosten. Bei einer eventuellen Rückgabe des Zertifikates an die Gesellschaft wird wiederum $\frac{1}{2}\%$ berechnet. Diese Kosten liegen selbstverständlich über denjenigen, die entstehen würden, wenn der Sparer direkt Aktien erwirbt. Ein Vergleich mit dem Kostensatz von $8\frac{1}{2}\%$, den amerikanische Gesellschaften beim Verkauf ihrer Anteile aufschlagen, zeigt aber, daß die in Deutschland für die Verwaltung berechneten Gebühren verhältnismäßig gering sind. Die Sonderkosten für die Verwaltung machen jedoch ein kurzfristiges „Aus- und Einsteigen“ in das Investmentgeschäft im Gegensatz zur Spekulation am Aktienmarkt uninteressant.



3.-14. März 1957

LEIPZIGER MESSE

Technische Messe und Mustermesse

Informationen und Amtliche Messeausweise durch:

LEIPZIGER MESSEAMT LEIPZIG C1 HAINSTRASSE 18

Aus den bisherigen Erfahrungen bei der Einführung des Investorsparens in Deutschland kann der Schluß gezogen werden, daß für eine weitere Ausbreitung dieses Geschäftszweiges vor allem zwei Punkte ausschlaggebend sind:

1. Im Gegensatz zu der bisher konservativen Werbung der meisten Banken muß der Investorsparer in einer ihm aus der Werbung anderer Wirtschaftszweige

vertrauten Form angesprochen werden. Hierbei darf aber der Zusammenhang der Zertifikatspreise mit den Aktienkursen nicht in den Hintergrund treten, damit keine Rückschlüsse auf Grund zu später Erkenntnisse erfolgen.

2. Die Banken müssen, wenn sie sich für eine Ausweitung des Investorsparens entscheiden, ihre bisherige Rücksicht auf das Kontensparen etwas zurückstellen. (M)

Als neue Sparform positiv zu bewerten!

In den letzten Jahren ist in Westdeutschland viel über Investmentsparen geschrieben worden. Die Argumente, die für und gegen diese Art des Wertpapiersparens sprechen, wurden ausführlich diskutiert. Allein im Jahre 1956 haben vier neue Gesellschaften auf diesem Gebiet ihre Geschäftstätigkeit aufgenommen.

Diese Entwicklung ist um so bedeutsamer, als die Kosten und Gebühren, die dem Investorsparer

in der Bundesrepublik in Rechnung gestellt werden, im allgemeinen niedrig sind, so daß sich für die Gründer und Träger dieser Gesellschaften erst bei großen Umsatzziffern eine Deckung der Kosten ergibt. Wenn sich also fast sämtliche Banken und Bankgruppen an der Gründung von Investmentgesellschaften beteiligen, so dürften dabei Gewinnerzielungsabsichten nicht im Vordergrund gestanden haben.

Vernachlässigung des Wertpapiersparens

Die Banken wollen mit den Investmentgesellschaften ähnliche Aufgaben für das Wertpapiersparen erfüllen, wie sie von allen Geldinstituten für das Kontensparen schon seit langem übernommen worden sind. Die Wiederbelebung der Spartätigkeit nach dem Währungszusammenbruch ist durch den schnellen Aufbau der deutschen Volkswirtschaft ermöglicht worden; sie wurde aber auch wirkungsvoll durch eine intensive Werbungs- und Aufklärungsarbeit für das Kontensparen unterstützt. Die Sparquote ist bis 1954 schnell angestiegen. Offensichtlich ist aber auch, daß bei der Renaissance des Sparens seit 1948 das Wertpapier vom Sparer vernachlässigt wurde. Soweit in den letzten Jahren die Absatzziffern für Wertpapiere stiegen, waren daran vielfach Kreditinstitute, Versicherungsanstalten usw. — kurz die verschiedensten Kapitalsammelstellen — beteiligt. Ein großer Teil der Papiere konnte also nicht im breiten Publikum placiert werden. Wenn somit der Wertpapiersparer, der in Deutschland vor dem ersten Weltkrieg eine große Rolle gespielt hatte, fehlte, so war das eigentlich um so erstaunlicher, als sich z. B. Aktien in der turbulenten Entwicklung der letzten 40 Jahre als eine recht günstige Anlage erwiesen hatten.

Nunmehr wollen also die Investmentgesellschaften mit Hilfe ihrer Aufklärungs- und Werbearbeit einspringen. Sie möchten über das Investment-Zertifikat Interessenten für das Wertpapier gewinnen. Es soll eine Lücke zwischen den verschiedenen Sparformen geschlossen und den Geldbesitzern die Möglichkeit geboten werden, sich auch mit begrenzten Mitteln an einer Reihe von Unternehmungen zu beteiligen.

Konkurrenz zu anderen Sparformen?

Vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus kann man fragen, ob diese Form des Sparens nicht auf Kosten anderer Anlagemöglichkeiten gehen wird oder ob es durch Investmentgesellschaften gelingt, der Wirtschaft zusätzliches Kapital zuzuführen. Es liegt nahe, die Gefahr der Abwanderung von

Spargeldern zur Investmentanlage hervorzuheben. Dieses Argument könnte man jedoch für jede neue Sparform, also auch für das Prämiensparen geltend machen, dessen Bedeutung für die Kapitalbildung heute durchaus anerkannt ist. Sicher kann beim Erwerb eines Zertifikats über DM 1000,— zunächst dieser Betrag aus einem Sparkonto entnommen werden. Aber wird nicht in vielen Fällen dann das Sparbuch in kurzer Zeit und schneller als sonst wieder aufgefüllt, so daß nunmehr die Kapitalbildung insgesamt gestiegen ist? Mancher Einkommenbezieher wird einen Hundertmarkschein zum Kauf eines Zertifikats verwenden, den er sonst vielleicht für Konsumzwecke ausgegeben hätte.

Bei der Werbung für das Sparen müßte es möglich sein, ähnlich wie auf anderen Gebieten durch ein „Angebot“, das den Wünschen des Einkommenbezieher entspricht, die Nachfrage insgesamt zu steigern. Warum sollte auf dem Sektor des Sparens nicht die Kapitalbildung durch eine noch bessere Differenzierung im Angebot der Dienstleistungen erhöht werden können.

Man darf in dem Investment-sparen keine „Geheimwaffe“ sehen, um die Kapitalbildung in Westdeutschland schlagartig zu erhöhen. Auf längere Sicht ist aber auch bei uns Entwicklung dankbar, wie sie z. B. in der Schweiz zu verzeichnen war. Dort ist das gesamte Fondsvermögen in den letzten 10 Jahren um rd. 1,5 Mrd. Franken auf 1,7 Mrd. Franken Ende 1955 gestiegen.

Es sind auch Bedenken geltend gemacht worden, das Investment-sparen würde zu Lasten der festverzinslichen Wertpapiere gehen. Ganz abgesehen davon, daß die deutschen Investmentgesellschaften z. T. auch festverzinsliche Papiere enthalten, dürfte die Aufgabe darin liegen, allgemein für das Wertpapier zu werben. Eine Reihe von Meinungsbefragungen in den letzten Jahren hat ergeben, daß das Wissen um das Wertpapier in Westdeutschland bei einer Vielzahl von Staatsbürgern außerordentlich gering ist. Die Aufklärungsarbeit, die seit etwa

einem Jahr verstärkt von den Investmentgesellschaften aufgenommen worden ist, wird im Gesamtergebnis allen Formen des Wertpapiersparens zugutekommen.

Seriöse Aufklärung

Diesen natürlichen Prozeß der Ausweitung des Investmentsparens sollte man jedoch nicht durch eine Werbung unterstützen, die beim Sparer übertriebene Vorstellungen erweckt. Auch durch das Investment-sparen kann dem Kapitalanleger eine absolute Sicherheit gegen alle Risiken nicht geboten werden. Das dürfte wohl bei keiner Form des Sparens möglich sein, insbesondere dann nicht, wenn man in die Risiken auch die politischen mit einbezieht. Günstig ist diese Form zweifellos für Anleger, die sich langfristig an der Substanz und den Erträgen der Wirtschaft beteiligen wollen. Diesen kommt das Wachstum der Unternehmungen zugute, und das um so mehr, je länger der Zustand der Vollbeschäftigung anhält. Gelingt es, ernsthaftere Krisen unserer Wirtschaft auf lange Sicht zu vermeiden, ist das Zertifikat gerade für den Daueranleger eine interessante Investitionsmöglichkeit. Obgleich das Zertifikat selbst veräußerlich ist und jederzeit in Geld zurückverwandelt werden kann, also eine liquide Anlage darstellt, ist es nicht für diejenigen Anleger bestimmt, die ihr Geld nur kurzfristig anlegen wollen.

Das Investment-Zertifikat sollte auch nicht als spekulatives Papier aufgefaßt werden, das man erwirbt, um es nach kurzer Zeit unter Mitnahme von Spekulationsgewinnen wieder zu veräußern.

Das weitere Vordringen des Investmentgedankens ist letztlich eine Frage der Aufklärung breiter Bevölkerungsschichten, denen die Scheu vor dem Wertpapiersparen genommen werden soll. Eine intensive Werbung beim Anlage suchenden Publikum ist nötig. Dabei müssen die Chancen dieser Sparform betont, aber auch die Risiken erwähnt werden, die um so geringer zu veranschlagen sind, je sachkundiger die Auswahl der Papiere für den Fonds getroffen wird und je mehr der Sparer das Investment-Zertifikat als langfristige Kapitalanlage auffaßt. (pp)

Die Konzeption ist für den Neusparer unzulänglich!

Wenn wir die Veröffentlichungen der deutschen Investmentgesellschaften im vergangenen Jahr überprüfen, so geht daraus hervor, daß das Investmentsparen, das erst seit 1950 in Deutschland Eingang gefunden hat, zunehmend an Interesse gewinnt. Trotz dieser erfreulichen Entwicklung muß festgestellt werden, daß diese Form des Anlagesparens für den Kapitalmarkt heute noch von sehr geringer Bedeutung ist. Aber gerade die Schwäche des deutschen Kapitalmarktes hat zu der Erwägung geführt, durch neue Sparformen einen Anreiz zu geben, auch Kreise für das Sparen zu gewinnen, die bisher noch nicht erfaßt werden. Wenn das gelingt, dann liegt im Investmentsparen bei den steigenden Geldeinkommen auch ein außerordentlich wirksames Mittel zur Dämpfung konjunktureller Überhitzungen und zur Bekämpfung einer drohenden Konsuminflation. Dabei muß allerdings das Schwergewicht auf der Gewinnung neuer Sparer liegen.

Gewinnstreben oder Sicherheit?

Vom Standpunkt des Sparerers aus soll das Investmentsparen durch eine breite Streuung der Anlagewerte das jedem Aktienanleger bekannte Risiko der Kurs- und Dividendenentwicklung mindern. Damit mindert sich aber in gleichem Maße die Chance für Kurs- und Dividendengewinne. Sicherheit und Gewinn sind zwei verschiedene Dinge. Die Investmentgesellschaft wird bei der Auswahl ihrer Anlagepapiere ihr Augenmerk mehr dem Sicherheits- als dem Gewinnstreben zuwenden müssen. Außerdem stellt weder die Börsennotierung von Aktien noch die Höhe der Dividendenausschüttung einen objektiven Maßstab für die wirtschaftliche Entwicklung der betreffenden Unternehmen dar, beides wird entscheidend von einer betrieblich

orientierten Kurs- und Dividendenpflege bestimmt oder durch spekulative Transaktionen beeinflusst. Alles das weiß der Aktienanleger, für den Investmentsparer ist es neu. Der Investmentsparer darf sich auch nicht der Illusion hingeben, daß ihm durch die Streuung seiner Anlagewerte Kursverluste und Dividendeneinbußen erspart bleiben. Das spekulative Moment der Börse kann durch Anlagestreueung nur gemindert, nicht aber beseitigt werden. Haussen und Baisen treten im allgemeinen nicht punktuell auf, sondern erfassen Branchen- oder Gruppen, falls sie wirtschaftspolitisch begründet sind, auf alle Industrierwerte aus. Insofern kann das Investmentsparen nur eine Einebnung des Risikos, aber keine Risikoausschaltung bringen, wodurch gerade ein Moment, das die Aktienanlage interessant macht, verloren geht, während die Kehrseite erhalten bleibt.

Der gedanklichen Konzeption nach stellt das Investmentsparen auf Grund der bei uns herrschenden Organisationsformen und Eigentumsverhältnisse eher eine Genossenschaft der Anlagesparer, die auf eigene Kosten ein offenes Bankdepot unter treuhänderischer Verwaltung und fachmännischer Beratung unterhalten, als eine neue Sparform dar. Es fragt sich, ob diese Konzeption ausreicht, um Neusparer anzureizen.

Die Mentalität des Neusparers

Wenn wir die Mentalität der bisherigen Nurkonsumenten in Betracht ziehen, zu muß man zugeben, daß die Gedankengänge, die ein Investmentsparen in der heutigen Form empfehlen, für den Neusparer viel zu kompliziert sind, um ihn vor Enttäuschungen zu schützen und sein Mißtrauen zu zerstreuen. Gewiß, der Sparer will eine gewisse Wertsicherung, die ihm das

Investmentsparen vielleicht besser bietet als andere Sparformen. Er legt im allgemeinen weniger Wert auf eine laufende Verzinsung, die er gern gegen eine einmalige Gewinnchance eintauscht. Die eingebene Dividendenausschüttung kann diesen Erwartungen aber kaum genügen. Auf den Gedanken, Dividendenausschüttung zur Aufstokkung seines Kapitalfonds zu verwenden, wird der Anleger erst dann kommen, wenn er über eine ganze Anzahl von Zertifikaten verfügt, so daß aus der jährlichen Ausschüttung sich der Neuerwerb eines Zertifikates finanzieren läßt. Bei der heute noch verhältnismäßig hohen Stückelung der Zertifikate ist dann inzwischen aus dem Kleinsparer schon ein Großsparer geworden, der das Sparen psychologisch ganz anders beurteilt. Bei dem Kleinsparer wird die ausgeschüttete Dividende in den Konsum eingehen, und bei dem steigenden Geldeinkommen und dem hohen Preisniveau bedeutet eine Jahresausschüttung von einigen DM wirklich keinen Anreiz.

Um durch eine spezifische Sparform Neusparer zu gewinnen, müßte man sich mehr der Konsumenten-Mentalität anpassen, als es heute bei dem Investmentsparen der Fall ist. Bei den hohen Aufkommen, die Toto und Lotto wöchentlich erzielen (bei denen noch dazu die Inkaufnahme eines theoretischen Verlustes von 50% Voraussetzung ist), müßte man annehmen, daß Geldreserven genügend vorhanden sind, um ein Investmentsparen auf breiter Basis zu entwickeln. Dazu sind aber drei Voraussetzungen unerlässlich: 1. eine bequemere Stückelung, 2. eine optische Wertsicherung und 3. die Ermöglichung einer wirklichen Gewinnchance.

Kleinstsparen pflegen!

Es muß die Möglichkeit gegeben werden, schon wöchentliche Kleinersparnisse dem Investmentsparen ohne Zwischenschaltung des Konto-

STROMERZEUGUNGS-ANLAGEN **INDUSTRIE-ANTRIEBE**

HANS STILL AKTIENGESELLSCHAFT HAMBURG

GLEICHSTROM-MOTOREN **ELEKTRO-FAHRZEUGE**

sparens zuzuführen, denn wir müssen daran denken, daß die für das Investmentsparen interessanten Kreise gerade die wöchentlichen Lohnempfänger sind. Es müßte also allgemein die Möglichkeit geben, schon zu etwa 10,— DM ein Investment-Zertifikat zu erwerben, wobei man zur technischen Vereinfachung etwa dem bei der Klassenlotterie herrschenden Prinzip der Stückelung folgen kann. Dabei kann auch daran gedacht werden, dem Arbeitnehmer die Möglichkeit zu schaffen, steuerbegünstigte Sparverträge auf längere Zeit in der Form abzuschließen, daß der Beschäftigungsbetrieb die Einbehaltung der Sparquoten bei der Lohnauszahlung übernimmt.

Wertsicherung und Werterhöhung

Das für den Neusparer überzeugendste Argument dürfte gegenwärtig das der Wertsicherung sein. Es ist einleuchtend, daß bei einer fortschreitenden Geldentwertung die Kursentwicklung von Industrierwerten der Erhaltung des Realwertes besser gerecht wird als andere Sparformen, weil die Aktie ja einen Anteil an einer Sachanlage darstellt. Dieser Vorzug kann aber nur bei einer wirklich inflationären Entwicklung durchschlagen, und es dürfte wirtschafts- und währungspolitisch gefährlich sein, dieses Werbeargument allzu sehr in den Vordergrund zu rücken. Daß allerdings bei einer inflationistischen Entwicklung durch Überbewertung der Sachanlagen die Rendite trotz steigender Dividende sinkt, sind Zusammenhänge, die dem Neusparer fremd bleiben werden. Viel stärker könnte aber als Werbeargument die Tatsache betont werden, daß die Anlage in Industrierwerten durch fortschreitende Rationalisierung und Automatisierung effektiv zu einer Erhöhung des Realwertes der angelegten Mittel führen kann. Ein solcher Vergleich kann aber nur durch die Relation zwischen Nominalwert und Kurswert optisch gemacht werden. Es empfiehlt sich deshalb die Ausstattung der Zertifikate mit einem Nominalwert. Der Erwerb nicht nominierter Anteile setzt eine schon weit ausgebildete Form des Kapitaldenkens voraus.

Eine Gewinnchance fehlt!

Für die Gewinnung von Neusparern scheint mir aber der dritte Punkt, die Darbietung einer wirklichen Gewinnchance, ausschlaggebend. Gerade die Mentalität des vorwiegend auf Konsum eingestellten Neusparers, für den eine Normalverzinsung seiner kleinen Sparanteile uninteressant ist, gibt die Möglichkeit, die Summe der jährlichen Dividendenausschüttung durch ein Auslosungsverfahren auf ein Zwanzigstel oder ein Fünfzigstel der Zertifikatinhaber zu verteilen. Die Aussicht, den Nominalwert seines Zertifikats oder ein Vielfaches davon in einem Jahr ohne Wertminderung des Sparkapitals zurückzuerhalten, ist für diese Sparergruppe durchaus überzeugend. Der Sparer kann damit entweder eine ihm bis dahin unerschwingliche Luxusanschaffung machen oder seinen gewinnbetrei-

ligten Sparstock durch Neuerwerb von Zertifikaten nennenswert vergrößern. Und wahrscheinlich wird gerade der zweite Weg öfters beschritten werden, als es bei der Ausschüttung atomisierter Dividendenanteile der Fall ist.

Ich glaube, daß sich nur bei einer grundlegenden Revision des Investmentsparens die eigentliche Zielsetzung, nämlich die Gewinnung einer breiten Neusparerschicht und eine für den Kapitalmarkt ins Gewicht fallende Kapitalbildung, erreichen läßt. Allerdings setzt das auch einen grundlegenden Wandel der Organisationsformen und Eigentumsverhältnisse bei sorgfältiger Aufsicht der Kapitalsammelgesellschaften voraus. Durch die Kombination von Kleinstsparen, steuerbegünstigten Sparverträgen, Werterhaltung und Gewinnchance könnte tatsächlich eine neue Sparform geschaffen werden. (h)

Wie soll es weitergehen?

Es ist ein furchtbarer Entschluß, aus dem Heimatland zu flüchten und sein Schicksal der Ungewißheit anzuvertrauen, die auf jeden Fall Not und Elend heißt. Wenn in einem kleinen Volk weit über Hunderttausend sich zu diesem Entschluß durchringen, so kann man daraus schließen, daß Millionen am Verzweifeln sind. Diese Massenauswanderung spricht eine deutlichere Sprache, als jeder UNO-Bericht es könnte. Sie ist aber auch der Beweis dafür, daß es sich nicht um eine „innerstaatliche“ Angelegenheit handelt, sondern um eine Frage der Menschheit und der Menschlichkeit. Seit Jahrzehnten — wenn wir genau sein wollen: seit Jahrhunderten — ziehen Flüchtlingsströme über Staatsgrenzen hinweg, um das nackte Leben im Ausland, im „Elend“, zu retten. Wann wird dieser ewige Strom der Ausgestoßenen zur Ruhe kommen?

Niederschmetternd ist die Hilflosigkeit, mit der wir diesem Geschehen gegenüberstehen. Nicht warme Decken, Kleidung und Geld kann den Flüchtlingen helfen, sondern nur die sichere Aussicht, daß sie in ihre Heimat und zu ihrer Arbeit unter Wahrung ihrer menschlichen Würde zurückkehren können. Aber wann wird das sein? Kein Krieg kann hier helfen, der nur noch mehr Menschen ins Elend stürzt oder die ganze Menschheit zu vernichten droht. Moralische Verurteilungen werden zynisch übersehen. Wirtschaftliche Sanktionen treffen weniger die Regierungen als vielmehr die ohnehin notleidenden Menschen.

Der Rückblick zum Jahresende ist nicht erhebend. Man fragt sich: „Wie soll es weitergehen?“ Kann es eine Aussicht bieten, daß die Sowjets die mythisch verbrämte Maske des Stalinismus fallen lassen und den nackten Terror offenbar machen? Kann es eine Aussicht bieten, daß der große Mann in Indien die um Freiheit und ihren Lebensunterhalt ringenden Völker des Fernen und Mittleren Ostens mit überlegener Menschlichkeit unter seine Führung bekommt? Kann es eine Aussicht bieten, daß die USA ihr politisches und wirtschaftliches Gewicht für eine ausgewogene Weltordnung einsetzen, die den Mißbrauch von Macht und Gewalt ausschalten? Kann es eine Aussicht bieten, daß die Mächte der alten Welt sich unter Rückstellung von Prestige und Ressentiments nach den Erschütterungen der letzten Wochen zu einem Block des guten Willens zusammenfinden? Wir wollen optimistisch diesen vagen Hoffnungen, die sich für die Zukunft abzeichnen, vertrauen, denn davon wird es abhängen, ob unsere langgehegte Hoffnung auf Wiedervereinigung der Erfüllung näher kommt. (sk)