

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

Article — Digitized Version

Hat die Volksaktie Zukunft auf dem deutschen Kapitalmarkt?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1957) : Hat die Volksaktie Zukunft auf dem deutschen Kapitalmarkt?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 37, Iss. 5, pp. 243-250

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/132465>

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.

Hat die Volksaktie Zukunft auf dem deutschen Kapitalmarkt?

Kontensparen oder Sachwertsparen?

Die Spareinlagen sind von Ende 1948 bis Ende März 1957 um rund 23,5 Mrd. DM auf fast 25 Mrd. DM gestiegen. Hiervon befinden sich etwa 80 % bei den Sparkassen und Kreditgenossenschaften, zu einem wesentlichen Teil in mittleren und kleinen Beträgen. Diese außergewöhnliche Sparleistung seit der Währungsreform wäre unmöglich gewesen, wenn sich nicht die breite Masse der Lohn- und Gehaltsempfänger in hohem Maße daran beteiligt hätte. Es besteht somit kein Zweifel, daß der Wille wie auch die Kraft zum Sparen vorhanden sind. Doch hängt ihre Intensität in erheblichem Umfang von solchen politischen Faktoren ab, die das Marktgeschehen nachhaltig beeinflussen. Die aus dem Koreakonflikt und aus der Suezkrise resultierende Warenverknappung und Preissteigerung haben sofort ein spürbares Nachlassen der Spartätigkeit zur Folge gehabt. Damit hat die Erfahrung gezeigt, daß die Einkommensbezieher sparen können und zum mindesten auch solange sparen wollen, bis sie nicht ausreichende Gründe zu der Annahme haben, daß sich die Kaufkraft des Geldes fühlbar verringern werde. Hieraus ergibt sich die klare Folgerung: wer die Spartätigkeit erhalten und fördern will, muß vor allem dafür Sorge tragen, daß die Kaufkraft erhalten bleibt, wenigstens aber keinem stärkeren Schwund ausgesetzt wird.

Eine relativ geringe Kaufkraftminderung scheint allgemein hinge-

nommen zu werden und ist bisher offenbar ohne negative Auswirkungen auf die Spartätigkeit geblieben, wie der fast stetige leichte Kaufkraftabfall der letzten Jahre zeigt, der im Jahresdurchschnitt 2 bis 3 % betragen hat.

Der Sachwertcharakter gewinnt an Bedeutung

Der Zeitraum ist noch nicht groß genug, um beurteilen zu können, ob es sich um einen vorübergehenden oder um einen anhaltenden Wertverfall handelt. Aber dennoch dürfte sich der Kreis derjenigen, die der künftigen Entwicklung des Geldwertes mit Skepsis entgegensetzen, immer mehr ausweiten. Im gleichen Maße wird das Problem des Sachwertes — bewußt oder unbewußt — ständig an Bedeutung gewinnen. Sollte diese Entwicklung anhalten, und vieles deutet darauf hin, so wird das reine Kontensparen, also das Sparen ohne Steuer- oder Prämienbegünstigung, einen immer schwereren Stand gegenüber dem direkten oder indirekten Sachwert- oder Substanzsparen haben. In einer Zeit, in der der Geldwert, wenn auch nur leicht, aber dennoch anhaltend sinkt, muß das Interesse an Wertpapieren mit Substanzcharakter oder an Sachwerten, deren Preise trotz Abnutzung stabil bleiben oder sogar noch steigen, automatisch wachsen. Die Kaufkraft einer etwa seit 1950 gesparten Geldsumme hat sich bis heute ungefähr um 15 % vermindert. Dieser Verfall ist zwar rein rechnerisch durch die Zinszahlung mehr als kompen-

siert worden. Aber der Zins — als Preis für die Kapitalüberlassung und gegebenenfalls noch als Risiko- prämie — hat eine ganz andere Funktion als die eines Ausgleichs der Geldwertminderung. Oder anders ausgedrückt: falls der Zins neben seiner bisherigen Funktion noch eine weitere, nämlich die einer Kompensation der Geldwertverschlechterung; übernehmen soll, müßte er noch höher sein, als er ohnehin schon ist. Dieser Fragenkreis wird zweifellos an Bedeutung gewinnen und allgemein bewußter werden, wenn erst alle Steuerbegünstigungen des Kontensparens weggefallen sind und nicht gleichzeitig durch andere Formen einer zusätzlichen Förderung — etwa, wie geplant, durch Prämien — ersetzt werden sollten.

Der große Vorteil des Erwerbs von Sachwerten gegenüber dem Kontensparen wird an folgendem Beispiel besonders augenscheinlich. Wer 1950 ein Haus gebaut hat, hat — abgesehen vom Substanzwert — nicht nur trotz der Abnutzung geldwertmäßig infolge der Preissteigerung ein beachtliches Plus zu verzeichnen, sondern konnte auch noch erheblichen Nutzen aus den Abschreibungen ziehen.

Es dürfte zu einem wesentlichen Teil auf diese nicht erst in den letzten Jahren besonders in Erscheinung getretenen attraktiven Merkmale der Sach- oder Substanzwerte zurückzuführen sein, wenn stets neue, irgendwie an Substanzwerte gebundene Sparformen mehr und mehr in den Vordergrund treten. Dazu gehören vor allem das Bau-

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.

sparen, das Investmentsparen, die Volksaktie und die erst kürzlich in Hamburg erfolgte Gründung einer Sachwertgesellschaft, der Hansa Sachwerte-Anlage-Gesellschaft mbH. Während sich das Investmentsparen und die Volksaktie im wesentlichen nur auf die Beteiligungen an Aktiengesellschaften beschränken, spannt die Sachwert-Gesellschaft den Rahmen erheblich weiter, indem auch Kommanditbeteiligungen, Beteiligungen an Immobilien, Forderungen und andere Eigentumstitel zum Gegenstand einer gestückelten Anlage des Kapitals gemacht werden sollen. Die Inhaber von Zertifikaten der Sachwert-Gesellschaft werden außer an den Normaleinkünften auch an den Abschreibungen partizipieren. Da die Sachwertgesellschaft nur die Funktion als Treuhänderin hat, bleiben die Beteiligungen unmittelbar. Ihre Erträge sind steuerliche Einkünfte aus Gewerbebetrieb oder aus Vermietung und Verpachtung, also nicht Einkünfte aus Kapitalvermögen, wie dies beim mittelbaren oder unmittelbaren Wertpapiersparen der Fall ist.

Die neuen Sparformen fallen noch nicht ins Gewicht

Die Sparformen mit Substanzcharakter spielen im Vergleich zum traditionellen Kontensparen bisher nur eine geringe Rolle. So repräsentieren heute bei den Investmentgesellschaften die Anlagekapitalien lediglich einen Wert von etwa 160 Mill. DM. Bedenkt man allerdings, daß die neuen Formen noch sehr jung sind, so ist das bisherige Ergebnis immerhin beachtlich. Sie dürften im Laufe der Zeit zwar ständig an Bedeutung gewinnen, doch läßt sich noch nicht übersehen, ob sie für das Kontensparen und Versicherungssparen eine wirklich ins Gewicht fallende Konkurrenz bedeuten werden. Dies dürfte von verschiedenen Faktoren abhängen.

Gelingt es den Kreditinstituten, bei den Spareinlagen für die Geldwertverschlechterung — selbstverständlich außerhalb der Verzinsung — ein Äquivalent zu schaffen, so sind die Aussichten, daß das Kontensparen weiterhin eine überragende Rolle spielen wird, sehr groß. Doch auch unabhängig davon

ist ein weiterer Gesichtspunkt von Belang. Es ist die Frage, wieweit handelt es sich beim Kontensparen um reines Zwecksparen? Zweckgesparte Beträge, über die es allerdings keine statistischen Angaben gibt, dürften kaum für andere Sparformen, auch wenn diese attraktiver sind, in Betracht kommen.

Die Volksaktien haben nach dem bisher Gesagten einmal nur dann eine Chance, größtmäßig eine beachtliche Rolle zu spielen, wenn sie auf Grund ihres Substanzcharakters einen erheblichen Vorteil bieten, den das Kontensparen nicht auszugleichen vermag. Zum anderen erscheint es aber unbedingt notwendig, der Volksaktie auch psychologisch den Boden zu bereiten. Eine repräsentative Meinungsbefragung hat ergeben, daß etwa 95% der Bevölkerung darüber keine Auskunft geben konnten, was eine Aktie ist. Solange hier nicht ein grundlegender Wandel geschaffen wird, solange dürfte das Interesse einer breiten Öffentlichkeit relativ gering sein. Es wird wahrscheinlich von untergeordneter Bedeutung sein, ob der Start der Volksaktie im Zusammenhang mit der Privatisierung öffentlicher Unternehmungen erfolgt oder nicht. Hierbei handelt es sich außerdem zum Teil um ein politisches Problem. Im übrigen kann die österreichische Volksaktie nicht als Musterbeispiel zum Vergleich herangezogen werden, denn sie hat eher den Charakter einer Schuldverschreibung, da drei Viertel der an das Publikum verkauften Papiere ohne Stimmrecht sind. Es handelt sich um stimmrechtlose Vorzugsaktien mit einer festen 6%igen Dividende. Die Netto-Rendite liegt nach dem Abzug der Kapitalertragsteuer allerdings nur bei 4,3%.

Entscheidend dürfte weiter sein, ob es gelingt, die gesetzlichen, steuerlichen und institutionellen Bestimmungen so klar und verständlich zu fassen, daß sie auch von einer breiteren Öffentlichkeit verstanden werden. Unter anderem gilt es insbesondere, die Doppelbesteuerung der Aktie aufzuheben. Weiterhin muß vor allem sichergestellt werden, daß es zwischen der Volksaktie und der normalen Aktie keine grundlegenden Unter-

schiede gibt, da sonst eine Spaltung und damit auch eine Schwächung des Aktienmarktes eintreten würde.

Volksaktie nicht ohne Risiko

Die Sparquote ist nach wie vor in Anbetracht des hohen Investitions- und Konsolidierungsbedarfs zu gering. Hieran dürfte sich auch in absehbarer Zeit nichts ändern. Es ist daher nicht weiter erstaunlich, daß immer neue Wege und neue Formen gesucht werden, entweder um den bereits vorhandenen Kapitalstrom in bestimmte Richtungen zu lenken oder um zusätzliche Kapitalquellen zu erschließen. Grundsätzlich sollte jede Form der Anlage nachhaltig gefördert werden, soweit sie zusätzliches Sparkapital zu mobilisieren vermag. Wenn eine neue Sparform nur zu einem Austausch, zu einer vorübergehenden Anlage oder zu einer ungerechtfertigten Beeinträchtigung traditioneller Formen führt, ohne zusätzliches Kapital heranzuziehen, würde sie volkswirtschaftlich keinen Nutzen stiften.

Bisher ist die Entwicklung an den deutschen Aktienmärkten auf längere Sicht ohne allzu große Rückschläge verlaufen. Dieser Umstand kommt dem Projekt der Volksaktie zweifellos zugute. Aber viele Interessenten sehen lediglich die Entwicklung der Nachkriegszeit und sind offenbar der Auffassung, daß sich hieran auch in Zukunft nichts ändern werde. Es ist jedoch mit Nachdruck darauf hinzuweisen, daß etwaige Sparer in Volksaktien nicht nur an den Chancen, sondern auch an den Risiken der gesamten Wirtschaft teilnehmen werden. Sollten einmal, wie es in früheren Zeiten bisweilen der Fall war, länger andauernde Kurseinbrüche auf breiter Front kommen, dann würde sich das natürlich auch auf die Volksaktien nachhaltig auswirken. Dieses latente Risiko sollte niemals außer acht gelassen werden. Daher sollte auch nur dann Geld in Volksaktien angelegt werden, wenn man es tatsächlich für längere Zeit zurücklegen will, so daß eine Beruhigung nach außergewöhnlichen Kurschwankungen abgewartet werden kann. Andernfalls besteht die Gefahr, daß sich die Volksaktie mehr oder weniger zu einem Spekulationspapier entwickeln wird. (Hgb)

Die Abgrenzung gegenüber anderen Sparformen

Die Volksaktie ist bei uns in der letzten Zeit zu einem häufig verwendeten Schlagwort avanciert. Manch einer sieht in ihr das künftige Wundermittel, mit dem man den Eigentumsgedanken in jeden Bürger der Bundesrepublik einpflanzen und gleichzeitig die Ergiebigkeit unseres Wertpapiermarktes wirksam steigern kann. Von seiten der Gegner privaten Eigentums an den Produktionsmitteln werden gegen die Schaffung von Volksaktien die alten Bedenken ins Feld geführt.

Der Charakter der Volksaktie

Begrifflich darf die Volksaktie als ein Wertpapier aufgefaßt werden, mit dessen Hilfe man eine bereits bekannte und gesetzlich verankerte Form der Unternehmensfinanzierung und verbrieften Kapitalbeteiligung den wirtschaftlichen und sozialen Anforderungen der Neuzeit noch besser anpassen will. Die Volksaktie sollte als fungibler Vermögenstitel im Sinne eines Inhaberpapiers — bei gegebener Veranlassung auch als Namenspapier — ausgestaltet sein und von jeder daran interessierten natürlichen Person erworben und weiterveräußert werden dürfen. Stückelung, Begebungskurs und Ertragschancen wären allerdings auf die Gewinnung gerade des „kleinen Mannes“ wie auch mittelständischer Schichten abzustellen.

Der Erfolg einer Volksaktien-Emission wird wesentlich von dem Rang des begebenden Unternehmens abhängen. Sein Name muß auch im unerfahrenen Sparer eine konkrete Vorstellung erwecken können, d. h. werbekräftig sein. Die Frage, ob sich das Unternehmen, das Volksaktien auflegt, im Begebungszeitpunkt ganz oder teilweise in öffentlichem oder Privatbesitz befindet, ist nicht ausschlaggebend. Konfrontiert man die eben genann-

ten Hauptcharakteristika mit der Praxis unseres deutschen Aktienwesens, so läßt sich die Eignung führender Privatunternehmen und -konzerne zur Placierung eines Volksaktien-Typs nicht von der Hand weisen. Sind doch bereits zahlreiche Beispiele eines auf verschiedenste Berufs- und Bevölkerungskreise verteilten Aktienstreubesitzes bekannt (im Eisen- und Stahlbereich etwa die Konzerne Mannesmann und Hoesch). Die Tatsache, daß es in den USA heute rund 10 Millionen direkte Aktienbesitzer und darunter ca. 9 Millionen Kleinaktionäre gibt (womit jeder zwölfte Amerikaner Aktionär ist) und daß in Großbritannien von ca. 19 Millionen Lohnempfängern rund 2 Millionen Wertpapierbesitzer sind, zeigt aber, daß wir in Deutschland erst am Anfang einer Entwicklung stehen, deren erfolgreiche Gestaltung durch wohlüberlegte, aber mutige Maßnahmen wir selbst in der Hand haben.

Abgrenzung gegenüber dem Investmentsparen

Ohne Zweifel sind an die Fundierung, die Ertragskraft, den goodwill und die Publizitätsbereitschaft eines Unternehmens, das Jedermann-Aktien placieren will, hohe Anforderungen zu stellen. Damit wird allerdings nicht die Realität aus der Welt geschafft, daß jeder Aktienerwerb Risikobereitschaft, den Entschluß zur direkten Beteiligung an einem bestimmten Unternehmen und damit eine gewisse (gegebenenfalls befristete) persönliche Bindung, ein persönliches Interesse am Geschick des Unternehmens voraussetzt. Demgegenüber nimmt beim Investmentzertifikat eine fachkundige Geschäftsführung dem Sparer die Entscheidung über das zu treffende Wertpapierengagement und dessen Verwal-

tung, ferner die Ausübung der Eigentümerrechte einschließlich des Stimmrechts ab. Infolge der sorgfältigen branchenmäßigen und geographischen Mischung des Wertpapierportefeuilles verliert mithin das Investmentzertifikat den Risikocharakter der ihm zugrundeliegenden Aktien weitgehend. Der relativ stabilen, aber auch mit den Verwaltungskosten der zwischengeschalteten Investmentgesellschaft belasteten Investment-Dividende und der Unabhängigkeit des Zertifikatkurses von speziellen Kursschwankungen stehen beim Aktienbesitz — auch beim Typ der Volksaktie — Gewinnchancen wie Risiken einer individuell-betrieblichen und von der Branchensituation beeinflussten Ertrags- und Kursgestaltung gegenüber. Weil aber die Volksaktie einen mit solchen Spielregeln einverständenen Sparer voraussetzt, wäre es beispielsweise verfehlt, den Erwerb solcher Papiere etwa ausschließlich auf die Arbeiterschaft oder auf die Bezieher nur von kleinem Einkommen zu beschränken.

Abgrenzung gegenüber dem Prämien sparen

Mit dem Prämien sparen (gemäß dem Wohnungsbau-Prämien gesetz vom 21. 12. 1954) ist die Volksaktie nur durch den auf direkte Sachwertbeteiligung gerichteten Sparzweck verwandt. Da die Volksaktie in einem singulären Kaufakt als Ganzes erworben werden muß, entfällt bei ihr die Belastung mit fortlaufenden und terminierten Beiträgen über mindestens 5 Jahre hin ebenso wie eine Rückerstattung des gewährten Bonus, wie sie der Prämien sparer beim vorzeitigen Aussteigen aus dem Sparvertrag vornehmen muß. Der vertragstreue Prämien sparer kann zwischen 25 und 35 % der prämiengünstigen Aufwendungen, im Höchsthalle bis zu 400 DM jährlich, vom Staat als Prämie erhalten.

VEREINSBANK IN HAMBURG

ÄLTESTE HAMBURGER GIROBANK

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

Der Aktionär hat demgegenüber die Chance, wenn auch nicht die Gewißheit, bei der Veräußerung seines Papiers durch den realisierten Kursgewinn eine dem Prämien- und Bausparen durchaus ebenbürtige Rendite zu erhalten. Bei der Volksaktie unterwirft sich der Sparer weder einer zeitlichen Verpflichtung noch der sich etwa aus dem Erwerb eines Eigenheims in der Regel ergebenden örtlichen Bindung seines Aufenthalts.

Abgrenzung gegenüber der Gewinnbeteiligung

Weitaus den Vorrang möchten wir aber der Volksaktie vor all jenen Bestrebungen einräumen, die darauf gerichtet sind, durch eine gesetzliche Empfehlung allen Betrieben mit mehr als 100 Beschäftigten ohne Rücksicht auf deren Unternehmungsform eine Gewinnbeteiligung und Miteigentum am Betriebskapital zugunsten ihrer Belegschaften nahezu legen. Ein solches Gesetz, wie es die DAG kürzlich in die Debatte gebracht hat, ist nicht allein als eine auf Enteignung der Unternehmer hinauslaufende Besitzumschichtung und Kollektivierung abzulehnen. Darüber hinaus würde es in den Belegschaften die volkswirtschaftlich verhängnisvolle Vorstellung nähren, daß private Vermögensbildung ohne Konsumverzicht des einzelnen möglich sei und daß die Kapitalbildung der Unternehmungen aus vorenthaltenen Lohn- und Gehaltsanteilen der Arbeitnehmer gespeist werde. Auf einem solchen Wege könnten wir weder dem Wertpapiersparen in breiten Volksschichten zu einem nachhaltigen Aufschwung verhelfen noch die heute und in Zukunft der Lösung harrenden Investitionsprobleme lösen.

Die Ausgestaltung der Volksaktie

Für die Jedermann-Aktie braucht — wenn man von dem in diesem Zusammenhang viel diskutierten Projekt der Privatisierung erwerbswirtschaftlicher Unternehmungen der öffentlichen Hand absieht — der Gesetzgeber nicht bemüht zu werden. Das Aktiengesetz vom 30. 1. 1937 bietet für den hier interessierenden Wertpapiertyp eine Fülle von Gestaltungsmöglichkeiten an. So ist gemäß § 8 Abs. 1 dieses

Gesetzes der Mindestnennbetrag der Aktien 100 DM, höhere Nennbeträge sollen auf volle einhundert DM lauten. Die Wahl einer Stückelung etwa von 100,—, 200,— 500,— und 1000,—DM wird im Interesse der Absatzfähigkeit der Volksaktie unumgänglich sein. Im übrigen könnte der Emittent ein solches Papier für den kleinen Sparer mit ähnlichen Kaufanreizen ausstatten, wie sie einige große Industriegesellschaften bei der Ausgabe von Belegschaftsaktien offenbar mit guten Zeichnungsergebnissen ihren Arbeitern und Angestellten alljährlich anbieten. (Nach der durch die Kenntnis der Ausgabebedingungen begründeten Überzeugung des Verfassers stellen die in der deutschen Industrie eingeführten Belegschaftsaktien bereits vorbildliche — wenn auch nur einem begrenzten Personenkreis zugängliche — Volksaktien dar.) Hier werden dem Sparer und Eigentumsgedanken aufgeschlossene Menschen aus allen Berufsschichten beispielsweise durch die Erwerbsbegünstigung eines unter dem Börsenkurs, etwa zu pari oder knapp darüber, festzusetzenden Bezugsrechtes angesprochen. Ähnlich trug ein solchermaßen in Aussicht gestellter Wertzuwachs auch zum Gelingen des österreichischen Volksaktien-Experiments maßgeblich bei.

Ein bekanntes Industrieunternehmen bietet den daran interessierten Werksangehörigen Belegschaftsaktien zu Vorzugskursen in Höhe von 25 % der ausgeschütteten Jahresprämien bzw. Sondervergütungen an und übernimmt die entstehenden Nebenkosten, wie Börsenumsatzsteuer, Bankprovision und dergl. Den Kaufpreis für den gewünschten Aktien-Nennbetrag behält die Lohnbuchhaltung je nach Auftrag entweder von der Jahresprämie oder in drei gleichen Monatsraten vom Lohn bzw. Gehalt ein. Die Verwaltung der Aktien liegt in den Händen einer besonderen Treuhandgesellschaft, die die Dividende an die Lohnbuchhaltung des Arbeitgebers überweist und nach Ablauf einer Sperrfrist für die Weiterveräußerung auch Verkaufsoorders ausführt. Das erfolgreiche Operieren dieses Unternehmens mit Belegschaftsaktien hat bewiesen, daß an-

gesichts der günstigen Bezugsbedingungen selbst eine Besitzbindung von 15 Monaten — in denen sich der noch unerfahrene Erwerber bereits mit einigen Vorzügen des Aktiensparens vertraut machen kann — keinen Hinderungsgrund für eine Inanspruchnahme dieser für so manchen neuartigen Chance der Eigentumbildung darstellt.

Staatliche Anreize

Wenn schon Unternehmen der Privatindustrie weder Kosten noch Risiken dieses sozial- wie kapitalmarktpolitisch wichtigen Experiments gescheut haben, so kann der Staat um so weniger von einem Beitrag zugunsten der Entwicklung des deutschen Aktienwesens zu einem volkstümlichen Spar- und Eigentumbildungsinstrument entbunden werden. Er könnte vor allem durch den Abbau der Doppelbesteuerung der Aktie die Dividenden-Stabilität auch in mageren Jahren fördern und hierdurch das Kursniveau des Aktienmarktes festigen helfen. Davon würden auch die Investmentsparer sowie der übrige Wertpapiermarkt profitieren. Die Kapitalertragsteuer, die mit ihrem Satz von 25 % auf den Großteil der Steuerpflichtigen nicht zugeschnitten ist und daher zeitraubende Erstattungsverfahren erforderlich macht, ist nach einem beachtenswerten Vorschlag von Herrn Abs auf 15 % zu senken. Aber auch ein Verzicht auf Bagatellsteuern, wie die Kapitalverkehrssteuern, würde die Startbedingungen der Jedermann-Aktie verbessern.

Dafür, daß die Volksaktien-Idee im Zuge einer Reprivatisierung geeigneter öffentlicher Erwerbsunternehmen auch in Deutschland eine durchschlagende Initialzündung erfahren könnte, spricht nach dem erfolgreichen österreichischen Experiment große Wahrscheinlichkeit. Mit einem Unternehmen, wie etwa dem Volkswagenwerk, würde man daher ein gutes Ergebnis erzielen und Erfahrungen hinsichtlich des weiteren Vorgehens gewinnen. Der Mammutplan einer Überführung der erwerbswirtschaftlichen Bundesbeteiligungen in eine besondere Investmentgesellschaft muß auf seine Realisierbarkeit hin sicher noch eingehend geprüft werden. Auf die

Aufnahmefähigkeit des Kapitalmarktes wäre dabei Rücksicht zu nehmen.

Die Frage des Stimmrechts

Eine Nachahmung des österreichischen Beispiels der Ausgabe von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, dafür aber mit fixierter Dividendenberechtigung kann für eventuelle deutsche Reprivatisierungsmaßnahmen nicht empfohlen werden. Wenngleich die §§ 115—117 Aktiengesetz auch bei uns eine derartige Konstruktion zulassen, so erscheint es doch gefährlich, die Volksaktie von vornherein als stimmrechtloses Papier abzustempeln und damit Zweifel an der Aufrichtigkeit des Projektes überhaupt aufkommen zu lassen. Nach dem Willen des Gesetzgebers ist das

Stimmrecht notwendiger Bestandteil des Anteilsrechts, auf das der Aktionär im Regelfall nicht wirksam verzichten kann (§ 114 Aktiengesetz). Die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht stellt aber bereits eine Zwischenform zwischen aktienmäßiger Beteiligung und Schuldverschreibung dar.

Ohne Zweifel wird ein breitgestreuter Aktienkleinbesitz neue Probleme der Stimmrechtsausübung und Willensbildung entstehen lassen. Mit dem Depotstimmrecht der Banken wird man hier nicht allein auskommen, sondern nach zweckmäßigen organisatorischen Lösungen — allerdings außerhalb politisch-ideologischer Konstruktionen, wie etwa einer Stimmrechtsausübung durch Gewerkschaftsvertreter — zu suchen haben. (St)

Ein kleiner Vorteil und große Nachteile!

Vermögensbildung bei den unselbstständig Erwerbstätigen wird heute auf fast allen Seiten als ein mehr oder weniger dringendes Anliegen angesehen. Die Gründe, die dabei ins Spiel kommen, sind recht unterschiedliche: man will der Eigentumsidee neues Leben einhauchen und der Tendenz zum allgemeinen Versorgungsstaat einen Riegel vorschieben; man will der Machtzusammenballung in der modernen Wirtschaftsgesellschaft Einhalt gebieten und gleichzeitig die Verteilung des Sozialproduktes korrigieren, man will Sparen und Kapitalbildung fördern und durch das Engagement der Arbeitnehmer die Marktwirtschaft fester verankern.

Daß dem Anliegen schon mit einer Verstärkung des Baus von Eigenheimen gedient sein könnte, ist wenig wahrscheinlich; einmal angesichts der Größenordnung, um die es sich hier allenfalls handeln könnte, vor allem aber darum, weil die tragende und bestimmende Eigentumsform im modernen Wirtschaftssystem nun einmal die Unternehmensbeteiligung in irgendeiner Form ist. Und so kreisen denn seit geraumer Zeit sozial- und wirtschaftspolitische Überlegungen um die Frage, wie die breite Schicht der Arbeitnehmer an das Anlage-

sparen herangeführt werden könne. Dabei tut man gut, von vornherein zwei Probleme zu unterscheiden: die Frage nach der Quelle dieser Vermögensbildung und die Frage nach den attraktiven Sparwegen.

Die Quelle des Sparens

Für den strukturpolitischen Effekt der Vermögensbildung in Arbeiterhand ist die erste Frage entscheidend. Man kann vernünftigerweise nicht annehmen, daß bei der hergebrachten Konstruktion der Arbeitnehmerinkommen („Konsumlohn“) und damit der durchschnittlichen Lohnhöhe der Arbeitnehmer, wenn sie es auch tatsächlich wollten, zum Anlagesparen in einem Ausmaß greifen könnten, das zu einer wirklich durchschlagenden Korrektur der bisherigen und weiter zu erwartenden Vermögensverteilung führen würde. Konjunkturpolitisch wäre zudem ein auf der ganzen Linie massiv einsetzendes Sparen der Lohneinkommensbezieher noch nicht einmal ungefährlich; unter bestimmten Bedingungen könnte es die Unternehmererwartungen ungünstig beeinflussen und sich über eine rückläufige Massennachfrage depressiv auswirken.

So wird auf verschiedenen Seiten eine Aufstockung der Arbeitnehmerinkommen um einen Investiv-

lohnanteil gefordert, mit dem der Lohneinkommensbezieher an der eh und je erstellten Nettoinvestition beteiligt werden soll, als einer wirklich zu Buche schlagenden Quelle seiner Vermögensbildung. Gesamtwirtschaftlich ist ein solches Experiment indessen nur vertretbar, wenn sichergestellt ist, daß die zusätzlichen Einkommensteile auf die Dauer und im Durchschnitt tatsächlich gespart und der volkswirtschaftlichen Kapitalbildung in irgendeiner Form zugeführt werden. Hier liegt dann die Bedeutung der Frage nach den attraktiven, auf die Arbeitnehmersituation zugeschnittenen Sparwegen.

Man kann natürlich den kleinen Wagen besteigen und sich ohne sonderliche gesellschaftspolitische Ambitionen Gedanken über Formen des Anlagesparens machen, die auf Lohneinkommensbezieher, die können und wollen, über das Zwecksparen hinaus heute einen Anreiz ausüben mögen. In solcher Hinsicht ist die Idee der Volksaktie geboren worden. Das Neue liegt eigentlich nur in der kleinen Stückelung, die dem Arbeitnehmergeldbeutel entgegenkommen soll. Es ist nicht bekannt, ob solchen Werten zusätzlich die Sonne steuerlicher Vergünstigungen scheinen soll. Dagegen sollen sie von Stimmrechten entlastet sein.

Von diesem Schönheitsfehler abgesehen: in einzelnen Unternehmen wurden vor einiger Zeit den Arbeitnehmern Kleinaktien angeboten, die immerhin den Vorteil eines gesenkten Abgabekurses boten; die Erfahrungen haben nicht Schule gemacht. Kann es der Volksaktie besser ergehen?

„Ein problematischer Sparweg“

Im Bouquet der Sparwege — Prämiensparen, Versicherungs- und Bausparverträge, Investmentsparen und Erwerb eines Genossenschaftsanteiles — ist die Volksaktie für den Arbeitnehmer zweifellos der problematischste. Der allenfalls mögliche Vorteil einer höheren Rendite (aber was bedeutet sie schon für kleine Werte bei Doppelbesteuerung?) wird mit großen Nachteilen erkauft. Dem einzelnen Arbeitnehmer wird zugemutet, unmittelbar Wertpapiere zu erwerben; aber er

hat ja in der Regel keinerlei Erfahrungen in Effektenangelegenheiten. Verluste müssen ihn bei seiner schmalen Einkommensbasis unverhältnismäßig hart treffen; aber die Volksaktie setzt ihn den gleichen Stürmen aus, wie sie der Großanleger kannte. Man muß damit rechnen, daß der Arbeitnehmer-Anleger gezwungen sein könnte, seine Anlagewerte aus dringendem persönlichen Bedarf schnell einzulösen; die Volksaktie steht, anders als etwa das Investmentzertifikat, auf dem einzigen Bein des jeweiligen Aktienkurses einer einzelnen Unternehmung.

Diesem dreifachen Handicap des Arbeitnehmers suchen die anderen genannten Sparwege in dieser oder jener Form zu begegnen. Wollte man auch die Volksaktie „aufbessern“, so könnte das wohl nur in Annäherung an das Investmentsparen geschehen.

Der gesamtwirtschaftliche Effekt ist gering

Aber auch gesamtwirtschaftlich gesehen ist das Volksaktiensparen nicht frei von Wurmstichen. Der nervöse Kleinanleger muß der Börsenfunktion mehr schaden, als er der Kapitalbildung nützen kann. Sein Stimmrecht geht im Bankdepot auf oder unterstützt die Unabhängigkeit des Managements. Muß er verkaufen, läßt sich die Möglichkeit nicht ausschließen, daß die Werte wieder großen Paketen zuwandern. Wohl um das zu vermeiden, will man das Stimmrecht ganz ausschließen; aber damit wird der Volksaktiensparer zu einer zweiten Klasse der Kapitalanleger gestempelt. Allenfalls ließe sich an ein Namenspapier denken, um die Fluktuation zu bremsen. Im ganzen gesehen sollte die mögliche Verflüssigung des Kapitalmarktes nicht zu hoch gepriesen werden, wenn auf der Passivseite der Entwicklung sich solche Gefahrenposten nicht ausschließen lassen. Man kommt eben nicht um die Tatsache (sie mag noch so anstößig sein) herum, daß in einer Marktwirtschaft modernen Stils das Anlagensparen von Lohneinkommensbeziehern einer gleichwie gestalteten solidarischen Stützung nicht entbehren kann: um der Sicherheit, um der Einträglichkeit und um des

machtverteilenden Prinzips willen. Auch in anderen Bereichen hat man sich mit diesem strukturbedingten Element abfinden müssen.

Schließlich steht hinter der Idee der Volksaktie noch der konjunkturelle Wunsch, Einkommensteile von der Nachfrage auf den Verbrauchsgütermärkten abzuziehen. Soweit die Überhitzungsgefahren von dieser Seite kommen, könnte dieser Effekt begrüßt werden. Aber man sollte die Investitionsgüternachfrage nicht aus den Augen verlieren, die möglicherweise eine überproportionale Steigerung erfährt, ferner den permanenten Außenhandelsüberschuß, der einseitig den Geldkreislauf stimuliert, und schließlich den spekulativen Einfluß des Außenpreisniveaus auf die Inlandspreise.

Kurz und gut: niemand wird daran gehindert, Volksaktien zu erwerben; für den, der will, sollte auch dieser Weg offenstehen; aber es fällt schwer, dazu mit gutem Gewissen zu animieren oder gar die Volksaktie als erlösende Form des Anlagensparens für breite Schichten zu preisen.

Nicht geeignet für die Privatisierung öffentlichen Vermögens!

Dies alles bliebe zu erwägen, auch wenn die Volksaktie von privater Seite herausgebracht würde. In den gegenwärtigen Plänen ist sie indessen gekoppelt mit dem

Vorhaben, Bundesunternehmen zu privatisieren (von Reprivatisierung kann durchweg wohl kaum die Rede sein). Man kann geteilter Meinung sein, ob das psychologisch ein Plus oder Minus ist. Sachlich werden dadurch zusätzlich folgende Fragen ins Spiel gebracht: In welchem Umfang ist überhaupt eine Privatisierung möglich und erwünscht? Kann der Steuerzahler ein Interesse daran haben, daß möglicherweise nur die Rosinen herausgepickt werden? Wie ist es um das preispolitische Interesse des Konsumenten bestellt, wenn sich die Gefahr nicht ausschließen läßt, daß nach einem Volksaktien-Interregnum die Werte interessanter Unternehmen schließlich bei jenen Oligopolisten landen, die bislang unter einem gelinden Preisdruck von dieser Seite standen? Was soll endlich mit den Erlösen aus dem Verkauf des Bundesvermögens geschehen? Das sind dornige Fragen, die der Antwort harren.

Man kann in einem gewissen Umfang die Beschränkung des Bundes als eines Privatunternehmers für opportun halten, ohne daraus eine Weltanschauungsfrage zu machen. Es ließen sich auch durchaus geschickte Formen finden, die die Privatisierung mit einem sozialen Effekt verbinden. Die Volksaktie scheint uns hier aber der nach allen Seiten denkbar ungeeignete Weg. (BM)

Die Entdemokratisierung der Aktiengesellschaft

Je mehr sich die Konjunktur ihrem Höhepunkt nähert, desto stärker erörtert man die Frage, wie man den Investitionswillen stärken kann.

Die Wiederbelebung des Kapitalmarktes ist das Endziel all dieser Experimente, seit die Selbstfinanzierung durch Schröpfung des Konsumenten nicht mehr ganz so einfach ist. Sie kann aber nicht dadurch erfolgen, daß man alten Wein in neue Schläuche gießt, und praktisch sind stimmrechtlose Vorzugsaktien, wie sie z. B. in Österreich unter der Bezeichnung „Volksaktie“ ausgegeben wurden, eben nichts Neues. Im Gegenteil: mit ihnen wird der Trend zur Umwand-

lung des Aktionärs in einen Gläubiger ohne Gläubigerrechte noch verstärkt.

Hatte die nationalsozialistische Gesetzgebung die Entmachtung des Aktionärs de jure gebracht, so setzt sich mit dem Trend zur stimmrechtlosen Aktie die endgültige Anerkennung der Machtlosigkeit des Aktionärs nun de facto durch.

Im Risiko liegt der Anreiz des Anteiligners!

Die Pläne um die Volksaktie zielen auf eine Verbreitung des Vermögensgedankens ab, der zwangsläufig auch Mitverantwortung, Mitrisiko in sich trägt. Um das zu ermöglichen, will man die Beteiligung

am Kapitalmarkt risikoloser gestalten. Jeder solche Versuch geht von der Annahme aus, daß das Risiko im Prinzip etwas Unangenehmes sei.

Was in Wirklichkeit in der Vergangenheit der Aktie den Auftrieb gab, dürfte nicht zuletzt der positive Reiz des Risikos gewesen sein, der Reiz des Spiels. Eben dieser hat sich heute vermindert, zum mindesten in der Höhe der Einsatzbereitschaft kommt das zum Ausdruck: man setzt noch Pfennige im Toto, aber schon weniger Markbeträge in der Lotterie ... Die Bereitschaft zum Spiel hat sich vermindert, jedenfalls bei denen, die größere Einsätze zu bieten hätten. Glaubt man nun, man könne den Kleinsparer diese Löcher ausfüllen lassen?

Wer sein Kapital aufs Spiel setzt, übernimmt praktisch vier verschiedene Risiken. Das erste Risiko liegt darin, daß man das Kapital ganz verlieren kann. Das zweite besteht in der Tatsache, daß man mit einem mehr oder weniger schwankenden Einkommen rechnen muß. Das dritte Risiko betrifft die Liquidität: man wird das Geld nicht in jedem Monat zur Hand haben können, wenn man es braucht, jedenfalls nicht in voller Höhe. Und schließlich läuft man noch Gefahr, daß man gutes Geld hinter schlechtem herwerfen muß. Die letztere Gefahr ist eben mit der Erfindung der Aktie und der Begrenzung der Haftung beschworen worden. Das erste Risiko, der vollständige Kapitalverlust, ist in der heutigen, durch verschiedenste Eingriffe der öffentlichen Hand mit Sicherheitsfaktoren durchsetzten Zeit vielleicht nicht mehr so akut.

Das Risiko schwankenden Einkommens

Daß Aktienbesitz die Möglichkeit eines schwankenden Einkommens mit sich bringt, liegt im Begriff der Dividende. Es ist dies eine Tatsache, die auch nicht durch die Vorzugsaktie mit ihrem Dividendenrecht und der damit verbundenen Annäherung an den Obligationencharakter aufgehoben werden kann.

Man wird im übrigen die Unterschiede zwischen Vorzugsaktie und Obligation in dieser Hinsicht nicht allzu stark bewerten dürfen. Es ist nicht so, daß die Obligation eine

nun unbedingt sichere Angelegenheit ist, und das gilt auch gerade für die Frage der Einnahmeschwankungen; denn jede Festverzinsung verlagert das Verlustrisiko, wie es sich aus Schwankungen in der Kaufkraft des Geldes ergibt, auf den Träger der Obligation. Gerade diese Tatsache wirkt sich auch bei einer Vorzugsaktie mit mehr oder weniger fester Dividende aus. Untersuchungen für das 19. Jahrhundert zeigten, daß in der Zeit zwischen 1866 und 1922 in den USA auch die sicherste Obligation einen erheblich geringeren Ertrag lieferte als die Aktie, wenn man die Kaufkraftschwankungen des Dollars in Rechnung stellt. Ähnliche Untersuchungen für Deutschland kamen auch hier zu dem Ergebnis, daß Aktien im Schnitt keineswegs eine niedrigere Rendite als Obligationen aufzuweisen haben und daß, wenn man die Kaufkraftschwankungen der Mark in Rechnung stellt, der Ertrag aus festverzinslichen Obligationen tatsächlich unbeständiger war als der Ertrag aus Aktien.

Alles das mag in gewissem Sinne für den Aktiencharakter sprechen und gegen die Obligation, es spricht aber gleichzeitig auch gegen eine Annäherung der Aktie an den Obligationencharakter, wie sie in der Vorzugsaktie liegt. Man muß bezweifeln, ob man die Beteiligung an der Vermögensbildung in einer Form ermöglichen soll, die vom Ertrag her gesehen jedenfalls trotz aller scheinbaren Gleichmäßigkeit auf die Dauer eben doch eine ungünstigere Position aufweist.

Das Risiko der Liquidität

Das entscheidende Risiko aber dürfte das dritte sein: daß man eben mit jeder Festlegung von Kapitalien auf die Möglichkeit der Liquidierung Verzicht leisten muß. Je kleiner das angelegte Kapital ist, desto schmerzhafter wird jede teilweise Liquiditätsbeschränkung, wie sie nun einmal in Kursschwankungen enthalten ist, für den Kapitalbesitzer werden. Wer liquide bleiben muß oder wer mit der Liquidierung seines Spargroschens in absehbarer Zukunft rechnet, bleibe eben zweckmäßigerweise bei dem Sparkonto!

Will man die Volksaktie einführen, so wird man sie zwangsläufig mit Vergünstigungen ausstatten müssen. Der naheliegendste Weg ist hier die Erstberücksichtigung bei der Gewinnverteilung im amerikanischen Typus, ergänzt durch die limitierte Dividende. Dies letztere Prinzip ergibt sich ganz logisch, wenn man einmal den Grundsatz akzeptiert: die Profite der Vorzugsaktie, die Überprofite dem common stock. Dann kann aber in guten Zeiten leicht der Eindruck entstehen, daß der Begriff der Vorzugsaktie eigentlich eine Irreführung ist. Wenn ein Unternehmen Jahre hindurch auf die Stammaktien 12 % und auf die Vorzugsaktien die Maximaldividende von 7 % verteilt, so wird der Kleinaktionär glauben, daß er betrogen worden ist.

Die Aufsplitterung des Aktienbesitzes

Darüber hinaus stärkt die Aufsplitterung des Aktienbesitzes in einer Zeit, die nach wie vor die Diktatur von Vorstand und Aufsichtsrat gegenüber dem Aktionär aufrechterhält, praktisch nur die Entdemokratisierung der Aktiengesellschaft. Die Kleinaktie kann in dieser Situation nur zu leicht weiter nichts bewirken, als möglichst viel Risiko auf breiteste Schichten zu verlagern, denen man gleichzeitig möglichst wenig Vorteile zukommen lassen will.

Man weist in neuerer Zeit lobend darauf hin, daß beispielsweise in den USA das „Volkseigentum“ auf dem Wege über die Aktie Wirklichkeit geworden sei. Und wenn von gewerkschaftlicher Seite wohl nicht zu Unrecht immer wieder betont wird, daß die Vermögensbildung im Zeichen des Wirtschaftswunders am Arbeitnehmer vorübergegangen sei, so hält man dem das Ideal des amerikanischen Kleinaktionärs entgegen.

Tatsächlich hat sich in den Jahren der Jahrhundertwende und der großen Krise die Zahl der Aktienbesitzer ungeheuer vermehrt. Dieser Aufstand der Massen auf dem Aktienmarkt ließ selbst scharfsichtige Sozialisten davon träumen, daß sich der Klassenkampf in Wohlgefallen auflösen werde. Man vergaß,

daß mit der Vervielfachung der Aktionäre sich auch die Machtlosigkeit vervielfachte und daß die Massenaktie keineswegs eine Verallgemeinerung des Kapitalisten, sondern nichts anderes bedeutete als die Degradierung vom Eigentümer zum rechtlosen Dauerkreditgeber, der dem Manager die Bausteine der Macht lieferte.

Wenn schließlich Ein-Dollar-Aktien von Hausierern an der Haustür verhökert wurden, so war das die Apotheose der Bekehrung eines ganzen Volkes zum Götzen der Spekulation. Zwischen 1922 und 1929 kletterte der Kursindex auf 500 %. Das Endergebnis war der Katzenjammer der Krise.

Man wird sich fragen müssen, warum der Gedanke der Volksaktie erst zu einer Zeit aufgetaucht ist, da die Aktienkurse nach phänomenalem Aufstieg leicht zu bröckeln begannen. Soll der kleine Investor den mangelnden Mut der Großen ersetzen? Wenn man hier gleichzeitig noch eine Methode der „Reprivatisierung“ entdecken möchte, so muß man sich weiter fragen: Kann es sinnvoll sein, zu einem Zeitpunkt, da der Höhepunkt der Konjunktur mehr oder weniger erreicht sein dürfte, an Stelle öffentlicher Mittel für Investitionen in öffentlichen Unternehmen private Mittel heranzuziehen, die damit ihrer Funktion als Basis für private Investitionen entzogen werden? Und das in einer Zeit, in der immer noch kontraktive Einflüsse von der Kasenhaltung der öffentlichen Hand möglichst bleiben? (Kue)

Entspannung ohne Wiedervereinigung?

Das energische Aufnehmen von Entspannungsplänen, wie es sich in der diplomatischen Auseinandersetzung der beiden polaren Großmächte gegenwärtig abzeichnet, sollte uns eigentlich mit einer gewissen Genugtuung erfüllen, da wir selbst doch zu den Initiatoren einer Entspannungspolitik gehören und unsere Appelle an die Großmächte über die Einstellung von Atomversuchen der Entspannung dienen sollen. Daß sich das Gefühl der Genugtuung nicht recht einstellen will, dürfte auf zweierlei Ursachen zurückgeführt werden: Einmal haben wir schon öfter die Erfahrung gemacht, daß allzu globale Pläne, die auf die Regelung konkreter Einzelheiten verzichten, den gewünschten Effekt vermissen lassen und in einer ideellen Demonstration versanden. Zum anderen dürfte die Ausklammerung dieser konkreten politischen Regelungen gerade für uns von recht problematischer Natur sein. Denn der Hinweis, daß durch diese globale Entspannungspolitik erst die Atmosphäre für konkrete Regelungen geschaffen werden soll, trägt zu offensichtlich den Charakter einer verlegenen Tröstung in sich, als daß er glaubhaft sein könnte.

Mit dem Zirkel auf der Landkarte große Kreise schlagen, ist ein von Diplomaten auf höchster Ebene gern geübter Brauch. Bisher sind jedoch aus diesen Kreisen immer nur neue Unruheherde entstanden, weil man sich nicht die Mühe genommen hat, die theoretischen Kreislinien auf ihren realen Verlauf zu untersuchen. Man stelle sich in der Praxis die Durchführung einer Boden- und Luftkontrolle in einem Kreisabschnitt vor, der sowohl große Gebiete Frankreichs wie auch der Sowjetunion umfaßt, ganz abgesehen davon, daß in diesem Kreisabschnitt auch einige andere „kritische Räume“ liegen. Die ernsthafte Durchführung dieser Kontrollen dürfte zu den vorhandenen Spannungen noch einige hinzufügen. Man überlege sich überdies, was eine entmilitarisierte oder militärsch verdünnte Zone von 2000 km Breite im Zeitalter der Fernraketen für eine effektive Sicherheit bieten kann! Wenn der Begriff „Neutralität“ in den letzten Jahren keine so starke politische Diskriminierung erfahren hätte, wären die Weltpolitiker vielleicht auf die Idee gekommen, mit einer großzügigen Fortführung der begonnenen Kreislinien über den Nahen und Mittleren Osten bis Südostasien und zum Fernen Osten einen Mächteblock der „neutralen Staaten“ abzugrenzen, der bei beiderseitiger Nichteinmischung auch ein Spannungsfeld hätte abgeben können.

Der Verzicht auf die Regelung konkreter politischer Einzelheiten bedeutet für uns eine Vertagung der Wiedervereinigung auf unabsehbare Zeit. Die Großmächte entziehen sich damit einer Verantwortung, die sie selbst bei Beendigung des Krieges übernommen haben. Insofern dürfen wir die Pläne unserer Freunde nicht unwidersprochen lassen. Wenn nämlich die Achse, die für die Berechnung der verdünnten Zone maßgebend sein soll, mitten durch Deutschland läuft, besteht die Gefahr, daß keine der beiden Großmächte bereit sein wird, einer künftigen Verschiebung dieser Achse, die ja dem „Eisernen Vorhang“ entspricht, zuzustimmen. Man darf uns nicht falsch verstehen: Wir begrüßen jede Entspannungspolitik, denn jede Entspannung ist besser als keine. Und wir würden an einer „globalen Entspannung“ freudig mitarbeiten, wenn uns die Großmächte die verpflichtende Zusicherung geben würden, daß in ihrem Gefolge auch die konkreten politischen Unruheherde bereinigt werden. Und dieser Zusicherung dürfte Deutschland trotz seiner geschwächten weltpolitischen Position würdig sein. (sk)

F. O. Ehlert, Buenos Aires:

Negative Bilanz der argentinischen Revolutionsregierung

Buenos Aires, 8. Mai 1957

Die Hoffnungen, die nicht nur die argentinische Wirtschaft, sondern alle Handelspartner Argentiniens nach dem Sturz Peróns auf eine Besserung und Normalisierung der Wirtschaftslage des Landes gesetzt hatten, haben sich nicht erfüllt. Die Bilanz über die seit der Revolution vergangenen neunzehn Monate schließt mit einem negativen Saldo. Entgegen den allgemeinen Erwartungen hat sich die Lage von Monat zu Monat verschlechtert. Die Revolutionsregierung des Generals Aramburu hat es nicht verstanden, die Atmosphäre des Vertrauens, die anfänglich zweifellos im Inland und im Ausland vorhanden war, zu nutzen, um

die Folgen der peronistischen Politik zu beseitigen und den erforderlichen Wiederaufbau der Wirtschaft und die nötigen Strukturwandlungen durchzuführen.

Defizite in Zahlungsbilanz und Budget

Dem neutralen Beobachter der argentinischen Wirtschaftsentwicklung bietet sich daher heute ein Bild, das sehr stark im Zeichen einer zunehmenden Krise steht. In dem kürzlichen Exposé des inzwischen zurückgetretenen Finanzministers Dr. Roberto Verrier, der erstmals die ungeschminkte Wahrheit enthüllt, wird die heutige Situation unumwunden als katastrophal bezeichnet. Dr. Verrier erschütterte die argentinische