morandum ein 300 000 Mann starkes Berufsheer vorgeschlagen.

Deutlicher noch als durch die Reaktion der Opposition wird Konrad Adenauers außenpolitische Bedrängnis jedoch durch die Unruhe im eigenen Lager. Nachdem ein so beflissener Kanzler-Knappe wie der DP-Bundesminister Hans-Joachim von Merkatz die Frage der diplomatischen Beziehungen zu den Ostblockstaaten aufgeworfen hatte, muckte nun auch der liberale Blinddarm der CDU, die Freie Volkspartei, auf.

FVP-Vizekanzler Blücher forderte — in einer vertraulichen Denkschrift über die Beziehungen der freien Welt zu den „unterentwickelten Gebieten" — verstärkte wirtschaftliche Kontakte mit östlichen Ländern, um einerseits den „Neutralen" die größere Leistungsfähigkeit des Westens zu demonstrieren und andererseits soviel wirtschaftliche Sowjet-Kraft wie möglich zu binden. Merkatz-Vorschlag und Blücher-Memorandum sollen noch vor Zusammentritt des Bundestags-Plenums in einer Kabinettssitzung beraten werden.

Die ungewohnte Eile Konrad Adenauers, sich unbequemer Vorschläge anzunehmen, hat ihren guten Grund. Denn noch vor der ersten Parlamentssitzung wird sich auch der Ältestenrat des Bundestags mit einem ähnlich heiklen außenpolitischen Thema befassen: mit der Einladung des Obersten Sowjets an den Bundestag, eine Parlamentarier-Delegation nach Moskau zu entsenden.

Bevor darüber entschieden wird, möchte der Kanzler Zucht und Ordnung in den eigenen Reihen wiederhergestellt haben, um SPD und FDP, die für eine Annahme der Einladung plädieren, mit eindrucksvoller Mehrheit im Ältestenrat überstimmen zu können.

KAPITALMARKT

INDUSTRIE-ANLEIHEN

Die Achtprozenter

Seit einiger Zeit schon fühlte sich die westdeutsche Wirtschaft durch einzelne Geldsucher auf dem Kapitalmarkt beunruhigt, die sich bald heftige Kritik und gelegentlich sogar den Schimpfnamen „Raubritter des Kapitalmarktes" zugezogen hatten. Die Beunruhigung erreichte einen neuen Höhepunkt, als in der vergangenen Woche der Generaldirektor der Süddeutschen Bank, Hermann J. Abs, sich anschickte, auf dem Kapitalmarkt mit einem kühnen Griff den bisher dicksten Brocken, nämlich 125 Millionen Mark, an sich zu bringen.

Bankier Abs ist zugleich Aufsichtsratsvorsitzer der Badischen Anilin- und Sodafabrik in Ludwigshafen, und für dieses altrenommierte Unternehmen sind die 125 Millionen Mark bestimmt, die durch eine Industrieanleihe aufgebracht werden sollen. Große Zeitungsannoncen luden jedermann in der Bundesrepublik ein, die neuaufgelegte Anleihe der Badischen Anilin zu zeichnen. Mit dem Geld will die ehemalige Tochterfirma des IG-Farben-Konzerns die Automatisierung und Erweiterung ihrer Kunststoffproduktion finanzieren.

In wenigen Wochen hat damit das neunte westdeutsche Großunternehmen den Griff in den spärlich gefüllten Geldtopf der Bundesrepublik getan, jenen Griff, den am 21. Juli die Robert Bosch GmbH, Stuttgart, vorexerziert hatte, die damit nach einer fast zweijährigen Pause wieder eine deutsche Industrieanleihe auflegte.

Bosch hatte die Anleihe mit dem höchst attraktiven Jahreszins von acht Prozent ausgestattet — ein Sparkonto bringt bestenfalls jährlich vier Prozent Zinsen. Überdies war der Ausgabekurs der Anleihe auf 98 festgesetzt; für ein Papier mit tausend Mark Nennwert brauchte man also nur 980 Mark bar zu bezahlen. In den Annoncen der Firma Bosch fehlte auch nicht der Hinweis, der Ersterwerb des neuen Papiers könne als steuerbegünstigter Kapitalansammlungsvertrag im Sinne des Paragraphen 10 des Einkommensteuergesetzes gelten.

Das hochprozentige Papier wurde den Schalterbeamten der Banken in kürzester Frist abgenommen: Boschs Anleihe war in

Bankier und Aufsichtsratsvorsitzender Abs Griff nach 125 Millionen

wenigen Stunden ausverkauft, und die Banken meldeten am Schluß des Tages, daß Tausende von Interessenten hätten abgewiesen werden müssen.

Die daran erkennbar gewordene Übernachfrage reizte andere Firmen, die sich ebenfalls auf der Jagd nach größeren Summen befanden, in Abständen von nur wenigen Tagen Anleihen gleichen Typs herauszubringen:

- ▷ Klöckner legte eine Anleihe von 30 Millionen Mark auf,
- ▷ das Hüttenwerk Rheinhausen 25 Millionen,
- ▷ die Allgemeine Elektrizitätsgesellschaft (AEG) 50 Millionen,
- ▷ die Chemischen Werke Hüls 40 Millionen,
- ▷ die Feldmühle-Papier AG 30 Millionen,
- ▷ Brown, Boveri und Co. 30 Millionen,
- ▷ die Hamburgischen Electricitäts-Werke 35 Millionen Mark.

Nachdem Bosch vorangegangen war, statteten alle Firmen ihre Anleihen mit den gleichen Vorzügen — acht Prozent Zinsen — aus.

Die Papiere wurden sämtlich schnell abgesetzt. Da ähnliche Industrieanleihen im Ausland gegenwärtig nur Renditen zwischen vier und sechs Prozent abwerfen, stieg bald auch die internationale „Kulisse" ein. Einzelne der neuen Anleihen wurden zehn- und zwanzigfach überzeichnet. Das Papier von Brown, Boveri und Co. beispielsweise konnte schließlich nur rationiert, mit einer Zuteilungsquote von 25 Prozent, an die Kaufinteressenten abgegeben werden.

Westdeutschlands Industrieunternehmen schlossen sich dem geglückten Vorstoß der Firma Bosch schleunigst an, nicht zuletzt, weil ihnen — wie der gesamten Wirtschaft — durch die scharfe Diskontheraufsetzung* der Bank deutscher Länder im Monat Mai und durch die damit verbundenen Kreditrestriktionen die Geldkassette erheblich höher gehängt worden war (SPIEGEL 23/1956).

Zuviel Geld für Fernsehtruhen

Vor allem die sogenannten Schuldscheindarlehen, mit deren Hilfe die Industrie jahrelang den Wiederaufbau und die Erweiterung ihrer Produktionsanlagen finanziert hatte, waren nach den konjunkturdrosselnden Maßnahmen der Bank deutscher Länder nicht mehr so leicht und so zinsgünstig zu bekommen wie noch zu Beginn des Jahres 1956.

Für solche schriftlichen Schuldverpflichtungen der Industrie hatten vornehmlich die Lebensversicherungs-Gesellschaften und die Sozialversicherung Darlehen über Millionenbeträge vergeben.

Finanzmakler, wie etwa der Münchner Vermittler Münemann, hatten derartige Schuldscheindarlehen noch in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres zum Zinssatz von sieben Prozent angeboten. Nachdem mit der Diskonterhöhung das Gesamt-Zinsniveau angehoben wurde, stiegen die Zinssätze für Schuldscheindarlehen auf bis zu neun Prozent, was bei den Millionensummen eine Kreditverteuerung von mehreren hunderttausend Mark bedeuten konnte. Überdies empfahl die Bundesaufsichtsbehörde den Versicherungsgesellschaften bald, sich aus Gründen der Liquidität mit der Hingabe von Schuldscheindarlehen zurückzuhalten.

Inmitten dieser Gelddürre schien das achtprozentige Papier ein Zauberstab, der selbst aus dem ausgedörrten Boden des Kapitalmarktes noch neue Quellen sprießen ließ. Zu acht Prozent Zinsen schien für honorige Firmen plötzlich jede gewünschte Menge Kapital erhältlich zu sein, zumal die Schuldzinsen den steuerpflichtigen Gewinn der Firmen nicht belasten. In Bonn häuften sich die Anträge auf Bewilligung neuer Anleihen, mit deren Hilfe begonnene oder geplante Investitionen weitergeführt werden konnten, die von den Restriktionen der Bank deutscher Länder bedroht waren.

Das Geld zum Kauf der Acht-Prozent-Papiere mußte irgendwoher kommen. Da nun aber in der Bundesrepublik von den verdienten Einkommen ein großer Teil für Kühlschränke, Fernsehtruhen und für sonstigen Konsum ausgegeben wird und nicht auf die Sparkonten wandert, hat sich in der relativ kurzen Zeit seit der Währungsreform doch nicht so viel Kapital gebildet,

* Diskont ist der Zinssatz, den die Landeszentralbanken für die Laufzeit der bei ihnen eingereichten Handelswechsel berechnen. An diesem Zinssatz orientieren sich alle anderen Zinsen für Kredite im westdeutschen Geld- und Kapitalverkehr. Wird der Diskont erhöht, dann werden Kredite knapper und teurer, wird der Diskont gesenkt, fließen die Kreditquellen wieder reichlicher und billiger.

Zeichnungsaufforderungen der Industrie: Tauschverkäufe am Aktienmarkt

wie man vielfach annahm. Die von der Bank deutscher Länder verordnete finanzielle Diät brachte es an den Tag, daß bisher sehr viel kurzfristige Mittel für langfristige Zwecke eingesetzt worden sind und daß die westdeutsche Kapitaldecke immer noch reichlich kurz ist.

Weil die Industrie durch Kapitalerhöhungen und ihre neuen achtprozentigen Anleihen diese kurze Decke mit Gewalt zu sich herüberzog, bekamen andere Interessenten am Kapitalmarkt kalte Füße.

Als erste verspürten die Aktionäre einen kühlen Zug. Die Verlagerung der Nachfrage auf die neuen Anleihen drückte die Aktienkurse erheblich herab und ließ die Tendenz an den Aktienbörsen ausgesprochen lustlos werden. Die Achtprozenter erwiesen sich als so attraktiv, daß sie sogar die seit Jahren vorherrschende Neigung, durch den Aktienkauf Sachwerte zu erwerben, übertrumpft haben. Die Aktie verbrieft zwar eine direkte Beteiligung an dem Unternehmen mit allen seinen Sachwerten, während Anleihen nur eine brieflich fundierte Schuldforderung sind (Anleihen wurden durch die Währungsreform von 1948 im Verhältnis 10:1 abgewertet, Aktien dagegen nicht). Trotzdem begann man aber wieder in erster Linie darauf zu sehen, wieviel Zinsen das Wertpapier pro Jahr abwirft.

Nachdem ein Teil der Aktien heute einen Börsenkurs von mehr als zweihundert erreicht hat, erbringt selbst eine Jahresdividende von zehn oder sogar zwölf Prozent für je hundert Mark effektiv nur fünf oder sechs Mark Zinsen. Die neuen Industrie-Anleihen dagegen garantieren pro hundert Mark jährlich eine Brutto-Rendite von acht Mark. Aus diesem Grunde boten die Aktionäre scharenweise ihre Papiere an der Börse zum Kauf an, um mit dem Erlös sofort neue Achtprozenter zu erwerben.

Wegen des Unwillens, den ihre Anleihen erregt hatten, waren die Industriefirmen bemüht, die Zahl dieser „Umsteiger" als gering hinzustellen. Besonders der Aufsichtsratsvorsitzer Hermann Abs versuchte, ihre Beteiligung am Kauf der Achtprozenter zu bagatellisieren. Abs meinte, die Anleihen würden sehr viel echtes neues Kapital heranlocken. Er veranschlagte den Anteil der „Umsteiger" an den Aktienverkäufen im Bereich der Süddeutschen Bank auf nicht mehr als sieben Prozent.

Aber der Fachmann Abs mußte sich von der Bank deutscher Länder eines Besseren belehren lassen. In ihrem neuesten Monatsbericht heißt es: „Die entscheidende Ursache für die starke Nachfrage nach den neuen Industrieanleihen ist in ihrem beträchtlichen Zinsvorsprung zu suchen . . . Ihr Erscheinen löste daher Kapitalumschichtungen zu Lasten anderer Anlagen aus, so daß nur ein Teil der untergebrachten Emissionsbeträge durch neugebildetes Kapital aufgenommen wurde . . . Am Aktienmarkt kam es jedenfalls zu umfangreichen Tauschverkäufen."

Während der Run auf die begehrten Anleihen anhielt, sackten die Aktienkurse ständig ab. Seit Bosch im Juli das Hornsignal gab, fiel der Durchschnittskurs von sieben Gesellschaften, die ebenfalls Anleihen à la Bosch aufgelegt hatten, von 221 Punkten Anfang Juli auf 201 Punkte am 5. September. Der Kurs der Feldmühle AG. stürzte in der gleichen Zeit sogar von 372 auf 312 Punkte — das entspricht einem Verlust von 600 Mark je 1000 Mark Nennwert. Einige erstklassige Aktienpapiere sind durch den ständigen Abgabedruck beträchtlich unter ihren Substanzwert gesunken.

Am schlimmsten zeigte sich die Wirkung der neuen Anleihen auf dem Markt der Hypothekenpfandbriefe. Das Standardpapier dieser Art Schuldverschreibungen, die im Nennwert von mehreren Milliarden Mark in der Bundesrepublik umlaufen, erbringt einen Jahreszins von sechs Prozent und ist also noch weniger als die Aktie geeignet, mit den Achtprozentern zu konkurrieren.

Während nun die Aktienbaisse nur Verärgerung zeitigt und dem Gedanken schädlich ist, neue Aktiensparer heranzubilden, hat die Flaute am Pfandbriefmarkt schwerere wirtschaftliche Folgen. Denn die aus dem Verkauf von Pfandbriefen hereinfließenden Gelder werden von den Hypothekenbanken in der Regel als Hypothekenkredite für den Wohnungsbau verteilt. Je weniger neue Pfandbriefe verkauft werden, desto weniger Baugeld steht zur Verfügung.

Bereits im Juli fiel die Ausgabe neuer Pfandbriefe auf 41 Millionen Mark ab, nachdem zu Beginn des Jahres monatlich noch für 189 Millionen Mark verkauft worden waren. Und seitdem die Verwaltungen der Sozialversicherung unter Hinweis auf die bevorstehenden Belastungen aus der Bonner Rentenreform ebenfalls kaum noch Pfandbriefe abnehmen und die Privatversicherungen sich begierig auf die achtprozentigen Anleihen der Industrie stürzten, herrscht bei den westdeutschen Pfandbrief-Instituten praktisch ein Ausgabestopp.

Einen Zinssatz von acht Prozent kann zwar die Elite der vollbeschäftigten Industriebetriebe Westdeutschlands verhältnismäßig leicht erwirtschaften, nicht aber beispielsweise der Wohnungsbau. Die Hypothekenbanken schreckten deshalb davor zurück, nun ihrerseits die Pfandbriefe mit dem hohen Satz von acht Prozent auszustatten. Der Verband privater Hypothekenbanken e. V. in Bonn wies darauf hin, daß eine solche Maßnahme zwangsläufig auch die Wohnungsmieten in die Höhe treiben würde.

Das schwache Pfandbriefgeschäft hat zu einem akuten Mangel an erststelligen Hypotheken geführt. Bei den Bausparkassen der Bundesrepublik liegen Tausende zuteilungsreifer Verträge vor, die nicht realisiert werden können, weil den Bauherren die erste Hypothek fehlt. Dank der bereits im vergangenen Jahr in Auftrag gegebenen Bauten floriert zwar die westdeutsche Bauwirtschaft noch. Die neuen Hypothekenzusagen lagen jedoch im Juli 1956 schon um 45 Prozent unter den Zusagen vom Juli 1955.

Zentralbankratspräsident **Bernard**
Unter der Kapitaldecke kalte Füße

Wohnungsbau-Experten befürchten deshalb, die Bundesrepublik werde statt der geplanten 500 000 Wohnungen in diesem Jahr höchstens 480 000 bauen (1955 waren es mehr als 540 000). Der Deutsche Gewerkschaftsbund ließ in der vergangenen Woche schon verlauten, die „völlige Verödung" am Kapitalmarkt werde spätestens „im Frühjahr 1957 den Zusammenbruch des sozialen Wohnungsbaues für jeden erkennbar machen". Das Bundeskabinett setzte daraufhin die Wohnungsbaufinanzierung als eines der vordringlichsten Beratungsthemen auf die Tagesordnung seiner ersten Sitzung nach den Parlamentsferien.

Als die Hypothekenbankiers mitansehen mußten, wie immer mehr Industriefirmen sich bemühten, durch Anleihen den Rahm des Kapitalmarktes in ihre Kassen zu schöpfen, formierten sie sich zu taktischen Gegenstößen. Es kam zu Gesprächen ihrer Verbände mit dem Bundeswirtschaftsministerium; sogar die Frage eines behördlichen Emissionsverbotes für den Typ der achtprozentigen Anleihen wurde erörtert. Paragraph 795 des Bürgerlichen Gesetzbuches gibt nämlich dem Staat das Recht, die Ausgabe von Schuldverschreibungen abzustoppen, wenn durch eine Massierung solcher Anleihen der Kapitalmarkt gestört beziehungsweise die Befriedigung des Kapitalbedarfs anderer Interessenten unmöglich gemacht wird.

Fühlbare Entspannung

Das Wirtschaftsministerium des Liberalen Erhard will zunächst auf dirigistische Maßnahmen dieser Art verzichten. In Anbetracht der Tatsache jedoch, daß die Schlange der Anleihe-Aufleger ständig wächst und die Anträge bereits die Summe von 500 Millionen Mark überschritten haben, sollen die Anleihewünsche künftig noch sehr viel strenger als bisher überprüft werden.

Nachdem der Bankier Hermann Abs die Genehmigung der Anleihe über 125 Millionen für die Badische Anilin in der Tasche hatte, zeigte sich bei ihm ein gewisser Sinneswandel. Er meinte, in Zukunft werde hinsichtlich neuer Industrieanleihen tatsächlich ein vorsichtigeres Operieren und eine Verschnaufpause angebracht sein, wenn man den Kapitalmarkt vor Überfütterung bewahren wolle.

Ähnliche Besorgnisse hegt auch die Bank deutscher Länder in Frankfurt. Fachleute vermuten, daß es nicht zuletzt die Sorge um den vom Pfandbriefmarkt her angeknacksten Wohnungsbau gewesen ist, die den Zentralbankrat veranlaßte, in der vergangenen Woche das kreditpolitische Steuer nach vier Monaten schärfster Restriktion — wenn auch unter Vorbehalten — wieder herumzuwerfen.

Nachdem schon im Monatsbericht der Bank der bislang als überhitzt bezeichneten Konjunktur Westdeutschlands die „Zeichen einer fühlbaren Entspannung" attestiert worden waren, unternahm der Rat der Notenbank den ersten Schritt, um das westdeutsche Zinsgefüge auf ein niedrigeres Niveau zu drücken, auf ein Niveau, auf dem auch solche Kapitalsucher wieder an den Geldtopf heranlangen können, die nicht in der Lage sind, wie die großen Industriefirmen acht Prozent Jahreszinsen aufzubringen.

Mit der Mahnung an die Wirtschaft, in ihren Geldwünschen nun nicht gleich wieder über die Stränge zu schlagen, beschloß der Zentralbankrat unter Vorsitz seines Präsidenten Dr. Karl Bernard am vergangenen Mittwoch in Bad Pyrmont, den Diskontsatz in der Bundesrepublik um ein halbes auf fünf Prozent herabzusetzen.

6 KB

Heute abend: Tanz im Freien!

Wunderschön sind die Abende jetzt, diese Luft und die klaren Sterne des verklingenden Sommers ...
Wer weiß, wie oft wir das noch genießen können; flotte Kapelle, Platz zum Tanzen ist genug, und wir tanzen gern! – Zu warm? Na sicher, uns auch, aber ... wir trinken zwischendurch POTT mit Cola, schön eisgekühlt. Trotzdem kann man ruhig einen guten, tiefen Schluck tun, und mit POTT drin bekommt's prima! Nach einem Tanz ist man durstig. Wir lechzen förmlich nach etwas Trinkbarem. Da gibt es für uns nur POTT mit Cola. Das erfrischt so richtig von innen heraus!
Noch nicht probiert? Dann aber los; durch diese schönen Abende zu bummeln und zu tanzen, anschließend einen POTT mit Cola – prickelnd frisch! – das ist wunderbar. Sie nehmen dazu das Originalfläschchen POTT – Inhalt 2 Likörgläser.
Übrigens, noch ein Vorschlag: Im Garten oder auf dem Balkon, wenn Sie Gäste haben, trinkt sich POTT mit Cola herrlich!

Das POTT-Negerlein ist der Meinung, daß man jetzt noch einen Rumtopf ansetzen kann; es gibt so viel herrliches Obst, Äpfel, Pflaumen, Birnen und so fort. Das Rezept steht auf der POTT-54-Rumtopf-Packung, die Sie bei Ihrem Kaufmann bekommen. Auch in der POTT-Rum-Zauberfibel finden Sie es zusammen mit vielen anderen köstlichen Vorschlägen. Sie erhalten dieses nette Büchlein gegen Einsendung von 50 Pfg. in Briefmarken, oder auch gratis, wenn Sie ein Geschäft nennen, das Spirituosen führt, aber keinen POTT.

Schreiben Sie bitte gleich an POTT-Rum, Flensburg, Postfach 685.

Die Erfrischung »POTT mit Cola«