

DEUTSCHE WIRTSCHAFT

DIE DEUTSCHE WIRTSCHAFTS- POLITIK IM FRÜHJAHR 1953

Die Wirtschaftslage

Die starken jahreszeitlich bedingten Rückschläge, denen die Wirtschaftstätigkeit in der Bundesrepublik im letzten Winter ausgesetzt war, haben die konjunkturell schwachen Bereiche der westdeutschen Wirtschaft besonders stark hervortreten lassen. Sowohl in der Investitionsgütererzeugung als auch im Außenhandel stößt eine expansive Entwicklung auf zunehmend größere Schwierigkeiten. Diese Schwierigkeiten führten bereits im zweiten Halbjahr 1952 dazu, daß die Investitionsgüterindustrie als Konjunkturträger hinter der Konsumgüterindustrie merklich zurücktrat. Der Index der industriellen Produktion in den Investitionsgüterindustrien konnte zwar im November vorigen Jahres mit 189 den höchsten Stand vom Juni 1952 (179, 1936 = 100) überschreiten, aber der Anstieg erwies sich als nur vorübergehend. Der allzu scharfe Rückgang im Januar (157) stand aber wohl weitgehend unter dem Einfluß jahreszeitlicher Faktoren, wie der erneute Anstieg im Februar auf 167 zeigt¹⁾.

Diese Abschwächung im Investitionsgüterbereich ist vor allem auch eine Folge der unbefriedigenden Entwicklung der Ausfuhr. Der Export ging von 1526,8 Mill. DM im Dezember 1952 auf 1262,5 Mill. DM im Januar 1953 und 1228,0 Mill. DM im Februar zurück²⁾. Selbst wenn man die Schwierigkeiten der statistischen Erfassung und Zuordnung auf die einzelnen Monate in Rechnung stellt, sind die alarmierenden Zeichen aus diesem Sektor der Volkswirtschaft nicht zu übersehen. Es scheint so, als habe der westdeutsche Export einen Stand erreicht, bei dem es nun zunächst einmal gilt, das Erreichte zu festigen und zu halten. Zwar dürfte das zur Zeit erreichte Exportvolumen noch lange nicht den durch die Nachkriegsstruktur Westdeutschlands gegebenen wirtschaftlichen Notwendigkeiten entsprechen, es gibt aber keinen Zweifel darüber, daß jede weitere Ausdehnung unseres Exports nur mit wachsenden Schwierigkeiten, d. h. mit abnehmendem Erfolgswachst möglich sein wird. Die Konkurrenz auf dem Weltmarkt hat sich erheblich verschärft. Das Ausland hat sich an die kurzen deutschen Lieferfristen inzwischen angepaßt, ja, es ist dabei, längerfristige Exportkredite in den Konkurrenzkampf mit den deutschen Marktteilnehmern zu werfen. Hinzu

1) Monatsberichte der Bank deutscher Länder, März 1953, S. 17.
2) Ebenda, S. 29.

kommen Importbeschränkungen vieler Länder, auf die der deutsche Export besonders angewiesen ist. Andererseits ist aber eine wesentliche Ausweitung des Exports gerade für Westdeutschland unumgänglich, denn ohne sie müßten vor allem auch die großen internationalen Zahlungsverpflichtungen aus den Schuldenabkommen unrealisierbar bleiben.

Die offensichtliche Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit bei zwei wichtigen Konjunkturträgern hat naturgemäß Anlaß zu Vorschlägen gegeben, die auf eine Neubelebung von Export und Investitionsgüterindustrie gerichtet sind. Nachdem es zunächst den Anschein hatte, daß das Bundeswirtschaftsministerium vor allem die von dem FDP-Abgeordneten *Dr. Preusker* aufgestellten 13 Punkte zur Konjunkturbelebung stützen würde und sogar ein Sonderbeauftragter zur Prüfung dieser und anderer Vorschläge und Ausarbeitung eines Sofortprogramms eingesetzt wurde, ist das BMW neuerdings von diesen Plänen wieder abgerückt; es beurteilt die Konjunkturlage vielmehr optimistisch und hält „Konjunkturspritzen“ für überflüssig. Während man also auf die Durchführung eines umfassenden Investitionsprogramms verzichten zu können glaubt, will man doch ganz allgemein auf die Förderung von Investitionen, soweit sie ohne zusätzliche Kaufkraftschöpfung durchführbar sind, vermehrtes Gewicht legen. Das BMW stützt sich bei seiner optimistischen Lagebeurteilung vor allem auf die bereits eingetretene und noch bevorstehende Belebung des Bausektors. In der Tat dürften von der Bauwirtschaft nach dem sehr starken saisonbedingten Einbruch nun auch um so stärkere konjunkturbelebende Impulse ausgehen, zumal die Finanzierungsmöglichkeiten hier besonders günstig sind. Hinzu kommt die recht stabile Lage in der Konsumgüterindustrie. Hier ist u. U. sogar von der Einkommenserhöhung für die im öffentlichen Dienst Beschäftigten eine weitere Belebung zu erwarten. In der gleichen Richtung dürften die nun hoffentlich bald reichlicher fließenden Zahlungen aus dem Lastenausgleich wirken. Im Konsumgütersektor werden sich also besondere konjunkturstützende Maßnahmen bis auf weiteres erübrigen, ja, sie wären u. U. sogar gefährlich, wenn sie mit einer Erhöhung des verfügbaren Masseneinkommens und höheren Preisen unsere Exportchancen weiter herabsetzten.

Wenn auch von der Bauwirtschaft und der Konsumgüterindustrie belebende Rückwirkungen auf die Investitionsgütererzeugung zu erwarten sind und auch die Rationalisierungsprogramme einen gewissen Auftrieb geben dürften, so wird die Investitionsgüterindustrie jedoch für die nächsten Monate das Sorgenkind des Wirtschaftspolitikers bleiben. Dabei sollte über der gewiß sehr wichtigen Pflege des Auslandsabsatzes durch exportfördernde Maßnahmen der Absatz auf dem Binnenmarkt nicht vergessen werden. Dazu aber gehört neben

einer Politik gegen alle die Investitionsneigung lähmenden Einflüsse besonders die Erweiterung der Finanzierungsmöglichkeiten, die vor allem in einer Wiederbelebung des Kaphaimarktes zu sehen ist. Es muß sich dabei jedoch um einen Kapitalmarkt handeln, auf dem Startgerechtigkeit zwischen allen Marktteilnehmern herrscht. Ein Kapitalmarkt, auf dem die Privatwirtschaft nur Zaungast sein darf, wird seine wichtigste Aufgabe, als Quelle für die Investitionsfinanzierung zu dienen, nicht erfüllen können.

Wettbewerbspolitik

Nachdem die Versuche, mit einem Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen wenigstens den ersten Baustein für eine Wettbewerbsordnung zu liefern, 5 Jahre ohne Erfolg betrieben worden sind, ist es nicht wahrscheinlich, daß die bis zum Ende der Legislaturperiode noch verbleibenden 5 Parlamentswochen genügen werden, um dieses wichtige Gesetz zu verabschieden. Nichtsdestoweniger macht der Bundeswirtschaftsminister verzweifelnde Anstrengungen, um das Gesetz doch noch bis zum Sommer zustande zu bringen. Um die festgefahrene Situation zu lockern, hat er die Gegner des bisherigen Kartellgesetzentwurfes mit Kompromißvorschlägen überrascht, in denen er die äußersten noch möglichen Zugeständnisse sieht, ohne das Gesetz völlig zu entwerten. Die Vorschläge beziehen sich vor allem auf die Anwendung des Mißbrauchsprinzips statt des Verbotsprinzips bei bestimmten Konditionen-, Rationalisierungs- und Außenhandelskartellen und bei Auslandsvereinbarungen. Auch über die Einengung der besonders von der Industrie scharf kritisierten Befreiungsliste will der Bundeswirtschaftsminister mit sich reden lassen.

Nun ist in der Tat an die deutsche Exportwirtschaft ein besonderer Maßstab anzulegen, da sie häufig genug auf dem Weltmarkt der zum Teil stark kartellierten Auslandswirtschaft gegenüber treten muß. Auch die Konditionenkartelle sind zum wesentlichen Teil anders zu beurteilen als die höheren Kartellformen. Soweit sie nicht mit Hilfe „Allgemeiner Geschäftsbedingungen“ eine wettbewerbslähmende, die Marktgegenseite völlig entrechtende Verteilung der Rechte und Pflichten zu erreichen suchen, ist die Anwendung des Verbotsprinzips auf diese Kartellformen wohl kaum notwendig. Ja, es ist durchaus der Fall denkbar, daß Konditionenkartelle mit einer Einebnung von „Produktdifferenzierungen“³⁾ Marktstruktur und Markttransparenz in wettbewerbspositivem Sinne verändern.

3) Gemeint sind „ökonomische“ Produktdifferenzierungen „im Bewußtsein der Käufer“, d. h. also: unterschiedliche „Bewertung“ technologisch gleichartiger Güter oder Leistungen wegen unterschiedlicher Lieferfristen, Lieferbedingungen, vermeintlicher Qualitätsunterschiede (Werbung!) usw. Vgl. dazu auch die nachfolgenden Ausführungen über positive Wettbewerbspolitik.

Darüber hinaus wird aber auch in den neuen Kompromiß vorschlagen wiederum die Tendenz sichtbar, das Anti-Monopolgesetz mit einer zunehmenden Durchlöcherung des Verbotsprinzips immer mehr zu verwässern. Die betroffenen Interessentenkreise waren seit Beginn der Diskussion um das Wettbewerbsgesetz bestrebt, eine bloße Mißbrauchsgesetzgebung durchzusetzen. Vergleicht man den ersten mit dem aus den neuen Vorschlägen hervorgehenden letzten Entwurf, so scheinen ihre Bemühungen nicht ohne Erfolg geblieben zu sein. Es bleibt abzuwarten, ob mit den neuen Vorschlägen tatsächlich die äußerste Grenze der Zugeständnisse erreicht ist. Ist das nicht der Fall, setzt sich also die Entwicklung zur Mißbrauchsgesetzgebung und damit Verwässerung der Wettbewerbsgesetzgebung fort, so dürfte die starke Unterstützung, die die Wettbewerbspolitik des Bundeswirtschaftsministers in dieser Beziehung von Seiten der Opposition erfährt, künftigen Entwürfen wohl nicht mehr zuteil werden. Es kann sehr leicht der Fall eintreten, daß sich die als „planerisch“ verschriene Opposition als besserer Hüter des Wettbewerbs erweist als die legitimen Vertreter der „sozialen Marktwirtschaft“.

Das Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen gehört als eine Maßnahme der Anti-Monopolpolitik in den Bereich der sogenannten „negativen“ Wettbewerbspolitik. Gewiß ist die Verhinderung monopolistischer und wettbewerbsfeindlicher Praktiken der erste und entscheidende Schritt zu einer „Wettbewerbsordnung“ — nichtsdestoweniger hat der laute Streit um „Verbots- oder Mißbrauchsgesetzgebung“ vergessen lassen, daß es mit diesem ersten Schritt nicht getan ist, sondern daß weitere, wettbewerbsaufbauende Maßnahmen folgen müssen. Diese Maßnahmen „positiver“ Wettbewerbspolitik sind in letzter Zeit ungebührlich in den Hintergrund gedrängt worden. Gewiß sind die Grenzen zwischen einer „negativen“ und einer „positiven“ Wettbewerbspolitik fließend, denn die Beseitigung einer Wettbewerbsbeschränkung bedeutet immer auch gleichzeitig eine Wettbewerbsförderung. Trotzdem kann man den Begriff einer positiven Wettbewerbspolitik wohl mit Recht auf alle Maßnahmen anwenden, die mit einer Verbesserung des Konkurrenzmechanismus auch dessen Ergebnisse verbessern.

Der Theoretiker kennt aus seinen Analysen als eine wesentliche Voraussetzung für das ergebnisreiche Funktionieren des Preismechanismus bei Konkurrenz die „Homogenität der Güter“. Man versteht darunter eine ökonomische Gleichartigkeit der Güter, und zwar in der Bewertung durch den Käufer. Diese Gleichartigkeit ist nun in der Wirklichkeit nur in wenigen Fällen gegeben, ja, in weiten Bereichen der Wirtschaft wird gerade im Gegensatz dazu versucht, durch Differenzierung der Produkte

Marktvorteile zu gewinnen. Das Ergebnis ist die sogenannte „unvollkommene“ oder auch „monopolistische“ Konkurrenz. Die Produktdifferenzierung kann nach drei Richtungen hin erfolgen: zeitlich, örtlich und sachlich. Alle drei Formen der Differenzierung können durch „Präferenzen“ auf Grund traditionaler Bindungen oder auch als Ergebnis einer suggestiven Werbung noch zusätzlich verstärkt werden. Durch die Produktdifferenzierung wird der Gesamtmarkt eines Gutes in zahlreiche Einzelmärkte („Elementarmärkte“¹⁾) aufgelöst.

Es liegt auf der Hand, daß jede Einebnung solcher Elementarmärkte zugleich auch eine Verbesserung des Wettbewerbs sein muß, da sowohl die Struktur des Marktes (Zahl der Marktteilnehmer) als auch die Marktübersicht verbessert werden. In diesem Sinne hat z. B. die ständig fortschreitende Verbesserung des Verkehrswesens mit der Verminderung lokaler Produktdifferenzierung, d. h. also mit einer regionalen Erweiterung des Marktes, ausgesprochen wettbewerbsfördernd gewirkt. In gleicher Weise dienen auch alle Maßnahmen der Förderung des Wettbewerbs, die auf die Einebnung sachlich differenzierter Elementarmärkte gerichtet sind und damit in sachlicher Beziehung zu einer Erweiterung des Marktes beitragen. Selbstverständlich ist jede Normung und Typisierung von Produkten, soweit sie nicht in Abreden über Produktionsbeschränkungen ausartet, der Feind jeder sachlichen Produktdifferenzierung und gehört damit ebenso zu den Maßnahmen einer positiven Wettbewerbspolitik wie etwa die Einführung eines Gütezeichens, die in letzter Zeit erneut diskutiert wird.

Es ist nicht überraschend, daß der Gedanke eines Gütezeichens von Industrie und Handel fast einhellig abgelehnt wird. Gütezeichen seien „Kinder der Planwirtschaft“, so wird behauptet, und der Feind jeder individuellen Leistung. Berücksichtigt man, daß aus den gleichen Bereichen der Wirtschaft auch gegen das „Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen“ der Vorwurf erhoben wird, es sei ein „Instrument der Planwirtschaft“, so liegt der Gedanke nahe, daß es sich auch bei der Ablehnung des Gütezeichens um nichts anderes handelt als um Rationalisierungen wettbewerbsfeindlicher Einstellungen. Zugleich werfen diese Stellungnahmen aber auch ein erschreckendes Licht auf jene verheerende Schlagwortakrobatik, mit der heute in der wirtschaftspolitischen Diskussion die verschiedenartigsten Interessen verhüllt werden.

Inwiefern ist nun die Einführung eines Gütezeichens als eine wettbewerbsfördernde Maßnahme anzusehen? Das Gütezeichen richtet sich, wie schon betont, gegen die sachliche Produktdifferenzierung und Unübersichtlichkeit des Marktes in qualitativer Hinsicht. Bei vielen Gütern ist die sachliche Differenzierung so

weitgehend, daß es für den Käufer unmöglich ist, Preise und Qualitäten miteinander zu vergleichen. Hinzu kommt, daß die Differenzierung „im Bewußtsein des Käufers“ noch wesentlich weitergetrieben wird. Durch eine suggestive Massenreklame erhalten einzelne Güter „vermeintliche“ Vorzüge, die sich unmittelbar in höheren Preiswilligkeiten des Käufers ausdrücken. Bedenkt man, daß z. B. die USA im vergangenen Jahr für Reklame die gewaltige Summe von 6 Md. Dollar ausgaben, so wird man den zuletzt genannten Faktor nicht hoch genug einschätzen können. Das Gütezeichen beschränkt den reinen Reklamewettbewerb und läßt trotzdem einem echten Qualitätswettbewerb Raum. Außerdem erleichtert es die qualitative Marktübersicht des Käufers, ja macht sie in vielen Fällen sogar erst möglich.

Diese qualitative Marktübersicht ist zusammen mit der preislichen eine weitere sehr wesentliche Voraussetzung für das Funktionieren der Marktwirtschaft. Es gehört zu den schon lange gebräuchlichen Mitteln der Wettbewerbspolitik, daß man mit Verordnungen über Preisauszeichnungspflicht die preisliche Marktübersicht der Käufer und damit auch den Wettbewerb zu verbessern sucht. Diese Bemühungen müssen ergebnislos bleiben, wenn bei einer immer mehr fortschreitenden sachlichen Produktdifferenzierung dem Käufer der gemeinsame Nenner für einen Preisvergleich fehlt. Die Entwicklung hat vielfach schon zu der paradoxen Erscheinung geführt, daß sich die Käufer bei der Beurteilung der Qualität am Preis des Produktes orientieren. Hier kann das Gütezeichen ein wichtiges Mittel sein, um einen gemeinsamen Nenner für einen Preisvergleich zu schaffen. Ungeachtet aller Schwierigkeiten, die sich bei seiner praktischen Einführung ergeben werden, sollte man es also grundsätzlich bejahen.

Es leuchtet ein, daß ein so verstandenes Gütezeichen auch vor dem Markenartikel nicht haltmachen oder von diesem gar ersetzt werden kann; das Umgekehrte ist richtig. Der Markenartikel ist gerade das Schulbeispiel einer sachlichen Produktdifferenzierung verbunden mit dem Versuch, durch geschickte Reklame darüber hinaus noch Präferenzen bei den Käufern zu erzeugen. Damit ist aber auch in diesem Bereich der sogenannten „monopolistischen Konkurrenz“ die Anwendung eines Gütezeichens durchaus gerechtfertigt und wettbewerbsfördernd.

Investitionspolitik

Zwei Tatsachen werden den Charakter der künftigen Investitionspolitik entscheidend mitbestimmen: mehr denn je werden künftig in der Investitionspolitik konjunkturpolitische Gesichtspunkte berücksichtigt werden müssen; ferner werden die Erweiterungsinvestitionen

zugunsten der Modernisierungsinvestitionen bis auf bestimmte Ausnahmen in der Schwerindustrie künftig an Bedeutung verlieren. Sollen konjunkturelle Rückschläge vermieden werden, so muß dafür gesorgt werden, daß die Investitionsausgaben dem wachsenden Sozialprodukt entsprechen. Die Brutto-Anlageinvestitionen waren mit 25,5 Md. DM im Jahre 1952 um 11 vH (bei Ausschaltung der Preisveränderungen um 5 vH) höher als im Vorjahre, während ihr Anteil am Brutto-sozialprodukt mit rund 20 vH etwa die jeweilige Höhe der drei vorangegangenen Jahre erreichte. Die Höhe der Netto-Investitionen wird für 1952 mit etwa 16,65 Md. DM angegeben. An der Finanzierung der Netto-Anlageinvestitionen sind öffentliche Haushaltsmittel mit 31 vH, Kapitalmarktmittel (langfristige Bankkredite, Investitionshilfekredite, Wertpapierabsatz, Anlage der Versicherungen) mit 26 vH und Gegenwertmittel mit 3,3 vH beteiligt. Der Rest (rund 40 vH) verteilt sich auf Selbstfinanzierung, 7c- und 7d-Darlehen, kurzfristige Bankkredite und sonstige private Kredite⁴).

Die Kreditanstalt für Wiederaufbau schätzt den für das laufende Jahr erforderlichen Betrag der Anlageinvestitionen auf rund 20 Md. D-Mark. Die Finanzierung wird wiederum auf eine Reihe einzelner Fonds zurückgreifen müssen, von denen der öffentliche Haushalt wohl der ergiebigste sein dürfte. Daneben stehen noch Finanzierungsmittel aus dem Gegenwertfonds, der Versicherungswirtschaft und der Sozialversicherung zur Verfügung. Auch die „Investitionshilfe-Milliarde“ ist noch nicht voll zur Investitionsfinanzierung herangezogen worden. 1951/52 wurden rund 0,4 Md. DM aus dem Aufkommen des Investitionshilfegesetzes ausgezahlt. Die letzte Rate der Investitionshilfe ist Ende April fällig. Mit einem vollen Eingang des Restbetrages ist jedoch nicht zu rechnen, das zeigt eine Fülle von Stundungsgesuchen, hinter der sich wirkliche und angebliche Aufbringungsschwierigkeiten und sonstige Unsicherheitsfaktoren verbergen.

Die genannten Finanzierungsquellen dürften jedoch nicht ausreichen, um den diesjährigen Investitionsbedarf zu decken. Hinzu kommt, daß die Bundesregierung offenbar nicht gewillt ist, einen einheitlichen Investitionsplan der künftigen Investitionspolitik zugrunde zu legen. Dieser Verzicht ist offensichtlich von der Furcht diktiert, ein solcher Plan könnte ihr als „planwirtschaftliche“ Maßnahme ausgelegt werden. Da bei der gegenwärtigen Wirtschaftslage auch die Quellen der Selbstfinanzierung künftig eher spärlicher als reichlicher fließen werden, bleiben als Hoffnung nur Auslandsanleihen und Kapitalmarkt.

4) Monatsberichte der Bank deutscher Länder, März 1953, S. 37 f., 43.

Kapitalmarktpolitik

Alle Kapitalmarkthoffnungen müssen jedoch in nichts zerfließen, wenn nicht baldigst durch eine Revision des ersten Kapitalmarktförderungsgesetzes die einseitige Begünstigung der öffentlichen Hand gegenüber der sonstigen Wirtschaft aufgehoben und außerdem die immer noch bestehende Diskriminierung der Aktie in einem zweiten Kapitalmarktförderungsgesetz beseitigt wird. Der gesamte Wertpapierabsatz von der Währungsreform bis einschließlich Februar 1953 betrug rund 4,65 Md. D-Mark, davon rund 0,35 Md. DM Industrieobligationen und 0,55 Md. DM Aktien. In den ersten beiden Monaten nach Inkrafttreten des Kapitalmarktförderungsgesetzes, Januar und Februar 1953, betrug der Absatz von Aktien 32,5 Mill. DM und der Absatz von Industrieobligationen ganze 4,5 Mill. DM gegenüber einem Absatz von sonstigen festverzinslichen Wertpapieren von rund 580,5 Mill. DM, an dem die Anleihen der öffentlichen Hand allein mit 372 Mill. DM und die Pfandbriefe mit 137 Mill. DM beteiligt waren⁵).

Der Versuch, mit Hilfe des Kapitalmarktförderungsgesetzes den Rentenmarkt für die Investitionsfinanzierung heranzuziehen, ist also völlig mißlungen, und die vor einiger Zeit hier ausgesprochenen Befürchtungen haben sich leider in vollem Umfange bewahrheitet. Das tiefe Unbehagen über den „Erfolg“ des ersten Kapitalmarktgesetzes liegt allerdings mehr auf Seiten des Wirtschaftspolitikers und Wirtschaftspraktikers; der Finanzpolitiker wird dagegen wahrscheinlich feststellen können, daß die gesteckten Ziele voll erreicht worden sind. Das Gesetz und seine Wirkungen sind ein lehrreiches Beispiel für die Folgen mangelhafter Koordination in der Wirtschaftspolitik und für das, was dabei herauskommt, wenn man primär wirtschaftspolitische Gesetze der Federführung des Finanzministeriums überläßt.

Worin liegen nun die Ursachen für die Startungerechtigkeit auf dem Rentenmarkt? Zunächst einmal ist die vorgesehene Differenzierung der Bruttozinsen, die durch Steuerbefreiung etwa der öffentlichen Anleihen und Belastung der Industrieobligationen mit einer Kapitalertragssteuer von 30 vH erreicht werden sollte, offenbar durch ein Versehen des Gesetzgebers noch weiter verstärkt worden. Während die Steuerbefreiung sich auf alle Steuern bezieht, unterliegen die Zinsen der Industrieobligationen noch den sogenannten „kleinen Ertragssteuern“, d. i. Gewerbeertragssteuer, Notopfer Berlin und Kirchensteuer. Dadurch müßte sich die Bruttoverzinsung von Industrieobligationen auf 9 bis 10 vH erhöhen, wenn sie mit öffentlichen Anleihen konkurrieren wollten.

Diese ungewollte zusätzliche Benachteiligung, die durch eine Novelle zum Kapitalmarkt-

5) Monatsberichte der Bank deutscher Länder, März 1953, S. 86

förderungsgesetz beseitigt werden soll, erklärt jedoch noch nicht die Starre auf dem Markt für Industrieobligationen. Hinzu kommt, daß die Befreiung von der Einkommensteuer bei Behandlung des Ersterwerbs von öffentlichen Anleihen als Kapitalansammlungsvertrag zu einer der Progressionsstufe entsprechenden, praktisch aber wohl immer zweistelligen Nettoverzinsung öffentlicher Anleihen führt. Die Bemühungen, die Startgerechtigkeit am Rentenmarkt wiederherzustellen, müßten sich also auch auf die Verallgemeinerung dieser Steuerbegünstigungen beziehen.

Die Benachteiligung der Industrieobligationen auf dem Rentenmarkt wäre weniger tragisch, wenn es den Unternehmungen möglich wäre, durch Emission von Aktien Eigenfinanzierung zu betreiben. Nun ist aber die Situation auf dem Aktienmarkt noch weniger befriedigend als auf dem Markt für Industrieobligationen. Selbst wenn man von dem in normalen Zeiten vorhandenen Zinsgefälle zwischen Aktien- und Rentenmarkt absieht und nur eine Gleichstellung in der Nettoverzinsung ins Auge faßt, ergeben sich Zahlen für die Gewinnaufbringung, die jede Aktienemission von vornherein verhindern müssen.

Eine Aktienemission, die mit der 5prozentigen Bundesanleihe zu einem Ausgabekurs von 98 vH konkurrieren wollte, müßte eine Nettodividende von mindestens 5,5 vH garantieren können. Selbst wenn man nur eine 40prozentige Progressionsstufe der Einkommensteuer zugrunde legt, die etwa einem Jahreseinkommen von 10 000 DM in Steuerklasse II entspricht, muß die auszuschüttende Bruttodividende bei einem Kursstand zu pari bereits 9Ve vH betragen. Unter Berücksichtigung von 60 vH Körperschaftsteuer und insgesamt 10 vH Nebensteuern muß die Aktiengesellschaft rund 30,5 vH ihres Aktienkapitals an Gewinn herauswirtschaften. Bei Verbindung von Anleihezeichnung und Kapitalansammlungsvertrag ergibt sich bei Zugrundelegung der gleichen Einkommensverhältnisse und einer Festlegungszeit von drei Jahren nun aber praktisch eine Nettoverzinsung der Bundesanleihe von rund 15 vH. Soll die Aktie mit dieser Nettoverzinsung konkurrieren können, so müßte sie eine auszuschüttende Bruttodividende von 25 vH aufweisen, die einem Gesamtgewinn von rund 83 vH des Aktienkapitals entsprechen würde. Das Bild wird für die Aktie noch wesentlich ungünstiger, wenn man von höheren Progressionsstufen der Einkommensteuer, Überparikursen und Rücklagenbildung ausgeht.

Diese Zahlen machen deutlich, daß auch mit der geforderten und bisher noch umstrittenen Herabsetzung der Körperschaftsteuer auf den auszuschüttenden Gewinn von 60 vH auf 40 vH die Lage auf dem Aktienmarkt nicht grundlegend gewandelt werden kann. Ohne Herstellung einer wirklichen Startgerechtigkeit für *alle* Wertpapiere durch ein zweites Kapi-

talmarktförderungsgesetz werden die Märkte für Eigen- und Fremdfinanzierung der Unternehmungen weiter veröden. Damit aber wird auch die sozialpolitisch dringend erwünschte Beteiligung breiterer Bevölkerungskreise an der volkswirtschaftlichen Vermögensbildung unmöglich gemacht.

Notenbankpolitik

Obwohl die Zuständigkeit für Geld und Kredit seit mehr als einem Jahr durch Beschluß des Parlaments auf den Bundeswirtschaftsminister übergegangen ist, ist der im November des vergangenen Jahres vom Kabinett verabschiedete Notenbankgesetzentwurf bekanntlich unter der Federführung des Finanzministers entstanden. Der Bundesfinanzminister hat einfach nicht auf seine Zuständigkeit verzichtet, der Bundeswirtschaftsminister hat nicht auf seiner alleinigen Zuständigkeit bestanden, das Kabinett hat die Entscheidung des Bundestages ignoriert, und der Bundestag selbst hat nichts dazu gesagt — kein besonders rühmliches Beispiel für die Beachtung parlamentarischer Spielregeln.

Nach diesem schon nicht besonders glücklichen Start hat der weitere Verlauf der Notenbankdiskussion erwartungsgemäß zu noch größeren Komplikationen geführt. Der Verabschiedung des föderalistisch gehaltenen Regierungsentwurfs folgte die Einbringung eines zentralistischen Initiativgesetzentwurfs durch die FDP, dessen Ähnlichkeit mit dem vom Kabinett verworfenen Gegenentwurf des Bundeswirtschaftsministers nicht zu übersehen war. Damit nicht genug, wurde der an den Bundesrat überwiesene Regierungsentwurf mit rund 60 Änderungsanträgen zurückgegeben, die wegen ihres extrem dezentralistischen Charakters selbst den eifrigsten Verfechtern des Regierungsentwurfs unannehmbar erschienen.

Nach mehrmaliger Verschiebung kam es endlich Anfang April zur Behandlung der beiden Gesetzentwürfe im Parlament. Der Regierungsentwurf wurde von Staatssekretär *Hartmann* vom Bundesfinanzministerium eingebracht und begründet. Bezeichnenderweise fand er im Bundestag kaum Unterstützung. Während sich *Dr. Semler* als Sprecher eines engeren Kreises der CSU für den Entwurf einsetzte, wandten sich FDP und SPD scharf dagegen. Der Sprecher der SPD, Abg. *Seuffert*, führte aus, daß „der Regierungsentwurf und erst recht die Tendenzen, die den Änderungsvorschlägen des Bundesrates zugrunde liegen, aus rechtlichen und sachlichen Gründen unannehmbar“ seien⁶⁾. Der Sprecher der FDP, Abg. Dr. Preusker, überraschte das Plenum mit der Ankündigung einer Verfassungsklage, in der das Bundesverfassungsgericht aufgefordert wird festzustellen, daß die Zustimmung des Bundesrates zum Notenbankgesetz nicht

6) Vgl. Protokoll der Sitzung des Deutschen Bundestages vom 4. 2. 1953.

erforderlich sei und daß der Artikel 88 des Grundgesetzes Landeszentralbanken als Teile eines Notenbanksystems nicht zulasse.

Der von Dr. Preusker begründete Gesetzesentwurf der FDP fand dagegen die volle Zustimmung der SPD, die diesen Entwurf auch zur Grundlage der nachfolgenden Ausschußbesprechungen zu machen wünschte. Da auch die DP offenbar dem Entwurf der FDP zu-neigt, dürfte für ihn bei positiver Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts eine parlamentarische Mehrheit gesichert sein. Berücksichtigt man, daß über die sonstigen Punkte, insbesondere das Ausmaß der Unabhängigkeit der Notenbank, kaum Meinungsverschiedenheiten bestehen, würde eine baldige Entscheidung in Karlsruhe u. U. eine Verabschiedung des Gesetzes noch in der laufenden Legislaturperiode ermöglichen. Insofern käme die verfassungsrechtliche Klärung nicht zu spät. Wahrscheinlich aber hätte eine bereits zu einem früheren Zeitpunkt veranlaßte verfassungsgerichtliche Entscheidung die Verschiebung der Notenbankdiskussion von der Ebene sachlicher Beurteilung wirtschaftspolitischer Zweckmäßigkeiten auf die Ebene hitziger Auseinandersetzungen um politisch und interessenmäßig verwurzelte Dogmen überhaupt verhindern können.

Außenhandelspolitik

In der Entwicklung des westdeutschen Außenhandels werden hier und da Stagnationserscheinungen sichtbar, die nicht ohne Rückwirkung auch auf die Konjunkturlage geblieben sind. Die Einfuhr lag im Februar mit nur 1177 Mill. DM rund 13 vH niedriger als im Januar, dessen Einfuhr etwa dem Monatsdurchschnitt des Jahres 1952 entspricht. Auch die Ausfuhr war rückläufig und betrug 1228 Mill. DM im Februar gegenüber 1262 Mill. D-Mark im Januar und 1527 Mill. DM im Dezember. Als Ergebnis der stärker sinkenden Einfuhr wurde die im Januar mit 90 Mill. DM passive Handelsbilanz im Februar erneut mit 51 Mill. DM aktiv⁷⁾.

Der Einfuhrrückgang ist zu einem erheblichen Teil auf die Veränderung der „terms of trade“ zurückzuführen; dem Volumen nach lag die Einfuhr im Januar und Februar etwa um 6 vH höher als zur gleichen Zeit des Vorjahres. Die Preisrückgänge auf den Weltmärkten sind vor allem der Rohstoffeinfuhr zugute gekommen. Eine weitere Begünstigung der westdeutschen Außenhandelsbilanz durch die Änderung der Austauschrelationen ist nicht zu erwarten, da sich auf der einen Seite die Rohstoffpreise auf den Weltmärkten relativ gefestigt haben, während die Exportmärkte immer mehr unter den Preisdruck der Konkurrenz geraten. Weder die Wirtschaftslage im innern noch die Entwicklung der Weltmarktpreise dürften in nächster Zeit zu einer wesent-

lichen Belebung der Einfuhr und damit zum Abbau des rund 4,4 Md. DM betragenden Bestandes nicht ausgenutzter Einfuhr- und Zahlungsbewilligungen führen.

Die westdeutsche Zahlungsbilanz wies im Februar einen Aktivsaldo von 64 Mill. Dollar auf. Von diesem Überschuß entfallen auf den Zahlungsverkehr mit dem Dollarraum rund 26 Mill. Dollar, auf den Verkehr mit den bilateralen Verrechnungsländern 3 Mill. Dollar, und auf den Zahlungsverkehr mit den EZU-Ländern 35,3 Mill. Dollar. Damit hat sich die Rechnungsposition der Bundesrepublik bei der EZU auf 430,5 Mill. Dollar erhöht.

Die Auswirkung dieser Entwicklung war eine erneute Erweiterung der Liberalisierungsliste Westdeutschlands Mitte März von 80,9 vH auf 84,4 vH. Inzwischen ist gar die Forderung erhoben worden, die Liberalisierung auf 90 vH zu erhöhen. Damit wäre das Ausmaß an Liberalisierung erreicht, zu dem sich die Bundesrepublik in Paris bereit erklärt hat, an dessen Verwirklichung aber auch die Erwartung geknüpft werden muß, daß die Bemühungen um eine wirtschaftliche Wiedergesundung Europas nicht nur einzelnen wenigen Ländern überlassen werden darf. Insbesondere sollte nicht übersehen werden, daß Zollerhöhungen sich schlecht mit jenen Zielen vertragen, die man mit der Liberalisierung des europäischen Außenhandels zu erreichen hofft.

Es sind nicht zuletzt die Restriktionsmaßnahmen der EZU-Länder, die unserer Exportwirtschaft in neuester Zeit immer neue, schwer erfüllbare Aufgaben stellen. Die Zeit leichter Erfolge im Export ist vorbei. Die Konkurrenzländer bauen ihre Exportförderungsmaßnahmen weiter aus. Ja, es gibt Fälle, in denen man selbst vor einem Dumping oder auch Preisdifferenzierungen je nach Währungsgebiet nicht zurückschreckt. In dieser Situation sollte man in Westdeutschland nicht bei der Frage stehenbleiben, wie man durch Erweiterung der bestehenden Steuervergünstigungen den Export ausweiten könnte. Die Notwendigkeit, unseren Export unter allen Umständen — nicht zuletzt im Hinblick auf die Schuldenabkommen — zunehmend auszudehnen, sollte vielmehr zu einem umfassenden Exportförderungsprogramm Anlaß geben. Selbstverständlich werden die Steuervergünstigungen in diesem Programm ihren Platz haben. Darüber hinaus gehört hierher aber auch die Verhinderung der gegenseitigen Preisunterbietungen deutscher Exporteure auf dem Weltmarkt, solange und soweit auch die ausländische Konkurrenz mit einheitlichen Preisen auf dem Weltmarkt auftritt. Ferner ist die Heranziehung längerfristiger Kredite zur Exportfinanzierung erforderlich. Nicht zuletzt wird aber auch der Aufbau von Wirtschaftsvertretungen im Ausland eine wichtige Maßnahme künftiger Exportförderung darstellen müssen. DR. ERICH ARNDT

7) Monatsberichte der Bank deutscher Länder, März 1953, S. 29.