

INHALTSVERZEICHNIS

VORWORT.....	11
EINLEITUNG.....	13
Gegenstand der Untersuchung.....	14
Fragestellung.....	17
Gang der Untersuchung	22
Forschungsstand und Quellenlage	24
I. STAAT UND WERTPAPIERMARKT (1870–1945).....	27
I. 1. Auf dem Weg zum Interventionsstaat (1870–1914).....	27
I. 2. Reglementierung des Wertpapiermarktes während des Ersten Weltkriegs (1914–1918).....	32
I. 3. Große Inflation und Rückkehr zu marktwirtschaftlichen Verhältnissen (1919–1930).....	36
I. 4. Die Bankenkrise von 1931 und ihre Folgen für den Wertpapiermarkt	42
I. 5. Einfügung in die gelenkte NS-Wirtschaft (1933–1945).....	44
II. DER WERTPAPIERMARKT WÄHREND DER BESATZUNGS- HERRSCHAFT (1945–1948)	57
II. 1. Alliierte Planungen für das besiegte Deutschland	57
II. 1. 1. US-amerikanische Planungen	59
II. 1. 2. Britische Planungen	63
II. 2. Ingangsetzung des Wertpapierhandels	65
II. 2. 1. Zuständigkeiten in der deutschen Verwaltung	65
II. 2. 2. Wiedereröffnung der Wertpapierbörsen	66
II. 2. 3. Notwendigkeit einer Wertpapierbereinigung	69
II. 2. 4. Registrierung von Wertpapierbesitz und Einführung von Namenspapieren	72
II. 2. 5. Lieferbarkeitsbescheinigungen (Affidavit-Verfahren)	75
II. 2. 6. Usancen des börslichen und außerbörslichen Wertpapierhandels	76
II. 2. 7. Ausländische Investitionen in Deutschland	79
II. 3. Der Sekundärmarkt	82
II. 3. 1. Der Aktienmarkt	82
II. 3. 2. Der Rentenmarkt	84
Exkurs: Das Hypothekenbank-Problem	87
II. 4. Primärmarkt und Emissionskontrolle	92

III. DIE EINBINDUNG DES WERTPAPIERMARKTES IN DEN MARSHALLPLAN (1948/49)	95
III. 1. Die Wende der alliierten Deutschlandpolitik	95
III. 1. 1. Die Marshallplan-Initiative	95
III. 1. 2. Die Marshallplan-Verwaltung	99
III. 1. 3. Die Währungs- und Wirtschaftsreform vom 20./21. Juni 1948	101
III. 1. 3. 1. Die Währungsreform	102
III. 1. 3. 2. Das Steuerneueordnungsgesetz und das „Leitsätze-gesetz“	104
III. 1. 4. Investitionsbedarf und ERP-Planungen	107
III. 2. Das Problem des Kapitalmangels	113
III. 2. 1. Stockende Investitionen und unzureichende private Kapitalbildung	114
III. 2. 2. Suche nach zusätzlichen Kapitalquellen	116
III. 2. 3. Das „Spitzengespräch“ über die Investitionsfinanzierung und Kapitallenkung	120
III. 3. Einbindung des Wertpapiermarktes in die Investitionslenkung	123
III. 3. 1. Der erste Entwurf des Gesetzes über den Kapitalverkehr	125
III. 3. 2. Reaktionen auf den Gesetzentwurf	131
III. 3. 3. Beratungen im Wirtschaftsrat und im Länderrat	137
III. 3. 4. Verabschiedung des Gesetzentwurfs	140
III. 3. 5. Ablehnung des Gesetzentwurfs durch die Militärregierung und die Diskussion um eine Ausweitung der Kapitallenkung	142
III. 3. 6. Das Kapitalverkehrsgesetz in der ordnungspolitischen Debatte	144
III. 3. 7. Alte und neue Streitpunkte	149
 IV. DER WERTPAPIERMARKT UNTER DEM KAPITALVERKEHRS- GESETZ (1949–1952)	 155
IV. 1. Unzureichende freiwillige Kapitalbildung	155
IV. 2. Quellen der Investitionsfinanzierung	157
IV. 2. 1. Steuerliche Förderung der Selbstfinanzierung	161
IV. 2. 2. Finanzierungsmittel der öffentlichen Haushalte und der Sozialversicherungen	167
Exkurs: Das Finanzierungsmodell des sozialen Wohnungsbaus	170
IV. 2. 3. Kredite der Banken und Kapitalsammelstellen	174
IV. 2. 4. ERP-/ GARIOA-Gegenwertmittel und Auslandskapital	179
IV. 2. 5. Vor- und Zwischenfinanzierung durch die Bank deutscher Länder	181
IV. 2. 6. Finanzierung aus „Anlagekonten“	184
IV. 2. 7. Absatz von Wertpapieren	185
IV. 3. Die „Funktionsunfähigkeit“ des Wertpapiermarktes	190
IV. 3. 1. Die Etablierung eines niedrigen Zinsniveaus	192

IV. 3. 1. 1. Die Einführung des 5-prozentigen Zinsfußes vor Inkrafttreten des KVG	193
IV. 3. 1. 2. Die Diskussion um den „angemessenen“ Zins im Jahr 1950	199
IV. 3. 1. 3. Festhalten am Status quo	208
IV. 3. 2. Emissionskontrolle durch den Kapitalverkehrsausschuss	212
IV. 3. 2. 1. Die gesetzlichen Vorgaben	212
IV. 3. 2. 2. Die Genehmigungspraxis	215
IV. 3. 2. 3. Die Spaltung des Wertpapiermarktes	222
V. NEUE PROBLEMLAGE NACH AUSBRUCH DES KOREAKRIEGS (1950/51)	223
V. 1. Dreifache Herausforderung im „Koreaboom“: Inflation, Zahlungsbilanzdefizit und Investitionsstau in den Grundstoffindustrien	223
V. 2. Innen- und außenpolitische Folgen der Krise	227
V. 3. Ansätze zur Lösung der Krise	230
V. 3. 1. Außenwirtschaftliche Lösungsversuche	230
V. 3. 2. Binnenwirtschaftliche Lösungsversuche	232
V. 3. 2. 1. Sparmarken-Plan, Sonderumsatzsteuer und Preis- Erhöhungen	233
V. 3. 2. 2. Die „Investitionshilfe“	236
V. 4. Auswirkungen der Krisenbewältigung auf den Kapitalmarkt	240
V. 4. 1. Neue Bewegung in der Zinsfrage	243
V. 4. 2. Rückführung der Selbstfinanzierung und Steuervergünstigungen für festverzinsliche Wertpapiere	245
V. 4. 3. Verlängerung des Kapitalverkehrsgesetzes	248
VI. DER WEG ZUM ERSTEN KAPITALMARKTFÖRDERUNGSGESETZ (1951/52)	255
VI. 1. Neue Ansätze in der Kapitalmarktpolitik	255
VI. 1. 1. Initiativen des „Interministeriellen Wirtschaftsausschusses“ und des „Scharnberg-Ausschusses“	255
VI. 1. 2. Anliegen des „Scharnberg-Ausschusses“	260
VI. 2. Die neuen Zielsetzungen staatlicher Fördermaßnahmen	263
VI. 2. 1. Steuerpolitische Maßnahmen	265
VI. 2. 1. 1. Begünstigung der Wertpapiererträge	265
VI. 2. 1. 2. Einführung des Prämiensparens	268
VI. 2. 1. 3. Ausweitung der Steuerbegünstigung auf Körperschaften	269
VI. 2. 1. 4. Fiskalische Auswirkungen	270
VI. 2. 1. 5. Verzicht auf eine Förderung des Aktienmarktes	271
VI. 2. 2. Umstrittene Punkte	272
VI. 2. 2. 1. Kritik an der steuerlichen Begünstigung der Kapitalerträge	273
VI. 2. 2. 2. Auswahl der begünstigten Wertpapierertypen	276

VI. 3. Die parlamentarischen Beratungen des Kapitalmarktförderungs- Gesetzes	277
VI. 3. 1. Der erste Gesetzentwurf	278
VI. 3. 2. Reaktionen des Bundesrats	280
VI. 3. 3. Verhandlungen in den Bundestagsausschüssen	283
VI. 3. 3. 1. Stellungnahme der Wirtschafts- und Bankenverbände	283
VI. 3. 3. 2. Kritik der Opposition, der BdL und des Wissenschaftlichen Beirats	287
VI. 3. 3. 3. Einzelberatung in den Bundestagsausschüssen	291
VI. 3. 4. Verabschiedung des Kapitalmarktförderungsgesetzes	296
VI. 4. Zinslockerung und Kapitallenkung: die Neufassung des Kapitalverkehrsgesetzes	298
VII. DER WERTPAPIERMARKT UNTER DEM KAPITALMARKT- FÖRDERUNGSGESETZ (1952–1954)	301
VII. 1. Anstieg der Wertpapieremissionen und des Wertpapierabsatzes	301
VII. 2. Kritik am Kapitalmarktförderungsgesetz	306
VII. 2. 1. Zögerliche Aufgabe des Dirigismus	307
VII. 2. 2. Erstarrung des Zinsgefüges	310
VII. 2. 3. Hohe Marktanteile der öffentlichen Hand und des sozialen Wohnungsbaus	314
VII. 2. 4. Spaltung des Kapitalmarktes und erhöhte Geldmarkt- Abhängigkeit	319
VII. 2. 5. Fortexistenz des „Grauen Pfandbriefmarktes“	322
VII. 3. Versuch einer Reform der Kapitalmarktreform	324
VII. 3. 1. Initiative des Bundeswirtschaftsministeriums vom Frühjahr 1953 und die „kleine Steuerreform“	324
VII. 3. 2. Kabinettsvorlagen des Bundeswirtschaftsministeriums und des Bundesfinanzministeriums	329
VII. 3. 2. 1. Kapitalmarktpolitische Vorschläge des Bundeswirt- schaftsministeriums	330
VII. 3. 2. 2. Reaktion des Bundesfinanzministeriums	338
VII. 3. 2. 3. Kabinettsvorlage des Bundesfinanzministeriums	343
VII. 3. 3. Das Ringen um die Förderung der Aktie und die Wohnungsbaufinanzierung	349
VII. 3. 3. 1. Einbezug der Aktie in die steuerliche Förderung	349
VII. 3. 3. 2. Die steuerliche Behandlung der Sozialpfandbriefe	351
VII. 3. 3. 3. Mindestlaufzeit der steuerbegünstigten Wertpapiere	356
VII. 4. Das Scheitern des Zweiten Kapitalmarktförderungsgesetzes	357
VII. 5. Verzicht auf die Emissionskontrolle	362

VIII. RÜCKZUG DES STAATES VOM WERTPAPIERMARKT (1955–1957)	365
VIII. 1. Übergang zu marktwirtschaftlichen Verhältnissen	365
VIII. 1. 1. Das Ende der Steuerbegünstigungen und die „große Steuerreform“	365
VIII. 1. 2. Reibungsloser Auftakt am Rentenmarkt	367
VIII. 1. 3. Rückkehr der Aktie als Refinanzierungsinstrument	372
VIII. 2. Rückschlag am Rentenmarkt während der Hochkonjunktur	373
VIII. 2. 1. Die geldpolitische Wende Mitte 1955	373
VIII. 2. 2. Auswirkungen der währungspolitischen Wende auf den Wertpapiermarkt	380
VIII. 2. 3. Der Tiefpunkt 1956/57	384
VIII. 3. Der Ruf nach erneutem staatlichen Eingreifen	391
VIII. 3. 1. Kurze Renaissance steuerlicher Fördermaßnahmen	391
VIII. 3. 2. Das Ende der finanzpolitischen Beeinflussung des Wertpapiermarktes	395
VIII. 3. 3. Einrichtung des Zentralen Kapitalmarktausschusses	400
FAZIT	407
Abkürzungsverzeichnis	422
Quellen- und Literaturverzeichnis	423
Ungedruckte Quellen	423
Literatur und gedruckte Quellen	424
Anhang	437
1. Auflegung von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien in der Bundesrepublik Deutschland Juli 1948 – Dezember 1954	
2. Absatz von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien in der Bundesrepublik Deutschland Juli 1948 – Dezember 1954	
3. Absatz von festverzinslichen Wertpapieren in der Bundesrepublik Deutschland nach Käufergruppen Juni 1951 – Dezember 1954	
4. Gesetz über den Kapitalverkehr vom 2. September 1949	
5. Erstes Gesetz zur Förderung des Kapitalmarkts vom 16. Dezember 1952	