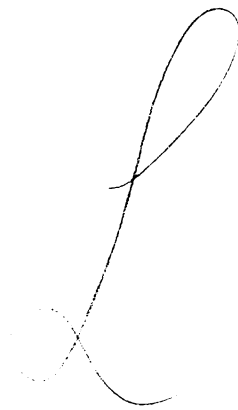


WiSt
Wirtschafts
wissenschaftliches
Studium

10. Jahrgang 1981



739
VERLAGE FRANZ VAHLEN UND C. H. BECK
MÜNCHEN UND FRANKFURT

3 406 07781 1



Zitierweise WiSt

Der 10. Jahrgang umfaßt die Hefte 1–12 mit den Seiten 1–600

Schriftleitung: Verantwortliche Redakteure: für Betriebswirtschaftslehre Prof. Dr. Erwin Dichtl, Universität, Schloß, 6800 Mannheim, Telefon 2925687; für Volkswirtschaftslehre Prof. Dr. Otmar Issing, Sanderring 2, 8700 Würzburg, Telefon: 31945. Mitarbeiter: Dr. Hans H. Bauer, Mannheim, und Dipl.-Volkswirt Ursula Sommer-Herberich, Würzburg.

Mit der Annahme eines Manuskripts zur Veröffentlichung erwirbt der Verlag vom Verfasser alle Rechte, insbesondere auch das Recht der weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken im Wege des fotomechanischen oder eines anderen Verfahrens.

Alle Urheber- und Verlagsrechte einschließlich der Mikroverfilmung sind vorbehalten. Der Rechtsschutz gilt auch gegenüber Datenbanken oder ähnlichen Einrichtungen; diese bedürfen zur

Auswertung einer Genehmigung des Verlages. Der Verlag erlaubt allgemein die Fotokopie zu innerbetrieblichen Zwecken, wenn dafür eine Gebühr an die VG Wort, Abteilung Wissenschaft, Goethestraße 49, 8000 München 2, entrichtet wird, von der die Zahlungsweise zu erfragen ist.

Anzeigenverwaltung: Verantwortlich für den Anzeigenteil Heinz Runkel, Palmengartenstraße 14, 6000 Frankfurt 1. Postanschrift: Postfach 110241, 6000 Frankfurt 11. Tel.: 745031, Fernschreiber 412472 beckf d. Postscheckkonto: C. H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung, München Nr. 6229-802. Z. Zt. gilt Anzeigenpreislite Nr. 3.

Verlag: C. H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung (Oscar Beck), Wilhelmstraße 9, 8000 München 40, Telefon 38189-1, Fernschreiber 5215085 beck d. PSK: München 6229-802.

Erscheinungsweise: Monatlich. **Bezugspreis:** Viertelj. DM 23,- (darin DM 1,40 MwSt.). **Vorzugspreis** für Studenten DM 19,80 (darin DM 1,21 MwSt.), jeweils zuzüglich Versandkosten. **Einzelheft:** DM 8,- (darin DM 0,49 MwSt.) zuzüglich Versandkosten.

Bestellungen nehmen entgegen: jede Buchhandlung und der Verlag.

Abbestellungen müssen 4 Wochen vor Vierteljahresschluß erfolgen.

Satz: Studio Feldafing Karin Geiss.

Druck: C. H. Beck'sche Buchdruckerei, Bergerstraße 3, 8860 Nördlingen.

1979

Inhaltsverzeichnis

ÜBERSICHT

I. Verzeichnis der Beiträge	III
II. Verfasserverzeichnis	IV
III. Kleines Stichwortverzeichnis	V

I. VERZEICHNIS DER BEITRÄGE

Wissenschaftliche Beiträge

Betriebswirtschaftslehre

- Ansätze der betriebswirtschaftlichen Organisationslehre (Schweitzer) 8
- Mediendynamik und Marketing. Perspektiven für Marktforschung und Marketing-Entscheidungen (Zentes) 19
- Die Gewinnverteilungsrechnung der Kapitalgesellschaft (Dirrigl) 49
- Funktionen und Konditionen der Kreditinstitute im Emissionsgeschäft (Rudolph) 60
- Theoretische Grundlagen strategischer Entscheidungen (Bamberger) 97
- Arbeitsplatzsicherheit als betriebswirtschaftliches Problem (Chmielewicz/Inhoffen) 104
- Aktivitätsanalyse, lineare Programmierung und neoklassische Produktionstheorie (Kistner) 145
- Probleme bei einer Reform der handelsrechtlichen Rechnungslegung (Lachnit) 151
- Personalplanung und ihre interne Strukturierung (Mag) 201
- Rechtliche Probleme bei der Preisfestsetzung (Wirtz) 218
- Marketing als Sozialtechnik (Dichtl) 249
- Zukunftsbilanzen. Ein Vergleich zukunftsorientierter Rechenwerke (Kütting) 268
- Betriebswirtschaftliche Entscheidungslehre (Brauchlin) 305
- Die Planung von Gesamt-Kapitalanlagen (Portefeuilles) und der Effekt der Markowitz-Diversifikation (Buchner) 310
- Ziele, Instrumente und Grenzen der Bilanzpolitik (Gräfer) 353
- Betriebswirtschaftslehre der öffentlichen Betriebe, Teil 1 (Thiemeyer) 367
- Simultane Generierung und Auswahl von Preisstrategien unter Ungewißheit (Grob) 401
- Betriebswirtschaftslehre der öffentlichen Betriebe, Teil 2 (Thiemeyer) 417
- Heuristische Lösungsverfahren (Kruschwitz/Fischer) 449
- Unternehmensziele, Zielkonflikte und Zielbildungsprozesse. Kontroversen und offene Fragen in einem Kernbereich betriebswirtschaftlicher Theoriebildung (Kubicek) 458
- Personalplanung im Rahmen der unternehmerischen Gesamtplanung (Mag) 519
- Strukturwandel und Unternehmensstrategie, Teil 1 (Picot) 527
- Strukturwandel und Unternehmensstrategie, Teil 2 (Picot) 563
- Ausschüttungsstrategien und Ertragsteuerbelastung (Wagner) 572

Volkswirtschaftslehre

- Eine Analyse der privaten Kapitalanlage (Grunwald) 1
- Nutzenordinalität versus Nutzenkardinalität. Eine wohlfahrtsökonomische Betrachtung (Seidl) 14

- Beschäftigungswirkungen der Fiskalpolitik (Heubes) 56
- Europäisches Währungssystem. Darstellung und Bewertung (Simmert/Kleinheyer) 65
- Stabilisierungspolitik bei rationalen Erwartungen (Neumann) 111
- Verdeckte Arbeitslosigkeit (Rürup/Cremer) 115
- Der Staat in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Fundamentale Schwächen und ökonomischer Widersinn (Recktenwald) 158
- Wachstumseffekte der Inflation (Wagner) 163
- „Neue Finanztheorie“. Einführung in Modelle optimaler Besteuerung (Windisch) 210
- Planungsprobleme in der Zentralen Planwirtschaft (Dobias) 255
- Zur neueren Entwicklung der öffentlichen Verschuldung (Dreißig) 261
- Zur Erklärungsrelevanz der Stamokap-Theorie (Peters) 323
- Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der Ölpreiskrisen (Herberg) 359
- Verteilungspolitik. Grundlegung und Ziele (Werner) 373
- Das Recycling der Petrodollars (Küng) 407
- Ansätze zur Theorie der optimalen Inflation (Pohl) 412
- Ursachen der Stagflation (Müller) 467
- Terminkontraktmärkte (Streit) 473
- Zur Koppelung von Sonderziehungsrechten und Entwicklungshilfe (der „Link“) (Donges) 505
- Das Konzept der inflatorischen und deflatorischen Lücke (Feldsieper/Kähler) 511
- Zur Problematik meritorischer Güter. Anmerkungen zur politischen Dimension der Theorie öffentlicher Güter (Lepelmeier/Theurl) 553
- Finanzpolitik als Stabilisierungspolitik (Peffekoven) 557

Wirtschaftspolitik

- Wettbewerbspolitik (Willeke) 25
- Verteilungspolitik (Lampert) 71
- Gewerbepolitik (Seidenfus) 121
- Finanzpolitik (Zimmermann) 168
- Regionalpolitik (Jürgensen) 225
- Außenwirtschaftspolitik. Theoretische Grundlagen und wirtschaftspolitische Konsequenzen (Borchert) 275
- Sozialpolitik (Lampert) 329
- Binnenhandelspolitik (Seidenfus) 378
- Verkehrspolitik (Seidenfus) 424
- Geldpolitik (Issing) 479
- Mittelstandspolitik (Dichtl/Raffée/Wellenreuther) 533
- Entwicklungspolitik (Dürr) 579

Gesetze, Effekte, Theoreme

- Der displacement-effect (Dorn) 32
- Das Ausschlußprinzip (Dinkel) 78

IV Inhaltsverzeichnis

- Logrolling (*Breyer*) 125
- Das Akzeleratorprinzip (*Heubes*) 176
- Ramsey-Formeln für „quasioptimale“ Steuern und Preise (*Windisch*) 234
- Per se Rule oder Rule of Reason (*Schmidt*) 282
- Das Samuelson- oder Nonsubstitutionstheorem (*Haslinger*) 336
- Das „Olson-Dilemma“. Zur Problematik freiwilliger Kollektivbildungen in einem föderativen Staatswesen (*Lepelmeier*) 382
- Denison'sches Gesetz (*Seidl*) 428
- Der Elastizitätsansatz der Zahlungsbilanztheorie (*Beinsen*) 485
- Das Brecht'sche Gesetz (*Dinkel*) 540
- Das Gesetz des einheitlichen Preises (*Stehle*) 587

Das aktuelle Stichwort

- Die GmbH-Novelle 1980 (*Mack*) 34
- Maschinenbeitrag(steuer) (*Schulte*) 79
- Das Überschießen der Wechselkurse (*Tichy*) 129
- Das Preis-Angebots-Paradoxon bei Erdöl (*Dichtl*) 180
- Der Gemeinsame Rohstoff-Fonds (*Seifert*) 181
- Buchführungsprivileg (*Schreiber*) 238
- Europäische Stahlkrise (*Laßmann*) 284
- Leistungsbilanzdefizit (*Huß*) 287
- Betriebsratswahlen 1981 (*Roemheld*) 288
- Neue Entscheidungen zu den Sonderziehungsrechten (*Gerhardt*) 339
- Die Laffer-Kurve (*Issing*) 384
- Verlustzuweisungsgesellschaften (*Schreiber*) 386
- Mietspiegel (*Weber*) 429
- Stromversorgung – Eine Gegenposition (*Hinken*) 432
- Internationale Konjunktursynchronisation (*Keller*) 489
- Exportselbstbeschränkungsabkommen (*Nunnenkamp*) 541

Kleine Abhandlungen

- Edelmetallmärkte (*Häberle*) 37
- Die Centrale Marketinggesellschaft der deutschen Agrarwirtschaft (*Otzen*) 81
- Der Zentralverband des Deutschen Handwerks (*Patzig*) 131
- Zum Begriff des Bankbetriebes (*Eilenberger*) 183
- Die Goldpolitik des Internationalen Währungsfonds (*SommerHerberich*) 239
- Strategische Unternehmensführung und das Konzept der „Schwachen Signale“ (*Arnold*) 290
- Die Deutsche Forschungsgemeinschaft (*Schöne*) 342
- Wirtschaftspolitische Ziel-Instrument-Sätze (*Witte*) 389
- Die Maximierung des Gewinnausweises mit dem Instrument der Vollkostenrechnung (*Siegel*) 390
- Der Arztleistungsmarkt und seine Besonderheiten (*Graf von der Schulenburg*) 434
- Projektanalyse bei Vorhaben aus dem Bereich des Straßenbaus (*Gaspary/Siege*) 490
- Mitbestimmungsgesetze. Ein Vergleich (*Schulte*) 544
- Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften 1981 an James Tobin (*Pohl*) 589

Informationen für Studium und Beruf

- Das Studium der Wirtschaftswissenschaften in den USA. Was erwartet deutschsprachige Interessenten? (*Pack/Stehle*) 41
- Das Studium der Wirtschaftswissenschaften in den USA. Die Wahl von Studienort und Studienprogramm (*Pack/Stehle*) 84
- Die Beendigung des Arbeitsverhältnisses durch außerordentliche (fristlose) Kündigung (*Götz*) 133
- Das Studium der Wirtschaftswissenschaften in Großbritannien (*Macharzina*) 186
- Die wichtigsten kreditwirtschaftlichen Fachzeitschriften (*Judt/Wojtanowskyj*) 242
- City of London Polytechnic-Summer School (*Eichler*) 294
- Auslandsbezogene Hochschulausbildung in Wirtschaftswissenschaften (*Wolf*) 393
- Studienreform und Orientierungsphase in den Wirtschaftswissenschaften (*Hummel*) 436
- Ausbildung und Berufschancen des Wirtschaftsprüfers (*Buchner*) 494
- Kurzberichte 87, 136, 190, 246, 295, 344, 395, 439, 498, 547, 591

WiSt-Klausur

- Klausur aus der Rechtswissenschaft: Betriebsuntersagung bei gewerberechtlicher Illegalität (*Scorl*) 443

WiSt-Fallstudie

- RANK XEROX GmbH. Neueinführung eines Investitionsgutes/einer investiven Dienstleistung (*Backhaus/Schuster*) 89
- Fallstudie zur Bilanzierung: Korrektur einer Gewinn- und Verlustrechnung (*Bieq*) 137
- RANK XEROX GmbH. Neueinführung eines Investitionsgutes/einer investiven Dienstleistung – Lösungshinweise (*Backhaus/Schuster*) 193
- Controlling und Interne Revision in einem Unternehmen. A. Situation und Aufgabenstellung (*Haas*) 298
- Controlling und Interne Revision in einem Unternehmen. B. Lösungsvorschlag (*Haas*) 347
- Fallstudie zur Rationalisierung (*Chmielewicz/Müller-Dahl*) 592

WiSt-Allerlei

- WiSt-Zitat
- Das Gleichheitsprinzip des Liberalismus 96
- WiSt-Ökonomologeleien
- Geisterstunde (*Diller*) 303, 352

II. VERFASSERVERZEICHNIS

- | | | | |
|----------------------|----------------------|--------------------------|--------------------|
| Arnold, U. 290 | Bieq, H. 137 | Chmielewicz, K. 104, 592 | Dinkel, R. 78, 540 |
| Backhaus, K. 89, 193 | Borchert, M. 275 | Cremer, R. 115 | Dirrigl, H. 49 |
| Bamberger, I. 97 | Brauchlin, E. 305 | Dichtl, E. 180, 249, 533 | Dobias, P. 255 |
| Beinsen, L. 485 | Breyer, F. 125 | Diller, K. D. 303, 352 | Donges, J. B. 505 |
| | Buchner, R. 310, 494 | | Dorn, D. 32 |

- Dreißig, W. 261
Dürr, E. 579
- Eichler, B. 294
Eilenberger, G. 183
- Feldsieper, M. 511
Fischer, J. 449
- Gaspary, U. 490
Gerhardt, W. 339
Götz, H. 133
Gräfer, H. 353
Grob, H. L. 401
Grunwald, J.-G. 1
- Haas, G. 298, 347
Haslinger, F. 336
Häberle, S. 37
Herberg, H. 359
Heubes, J. 56, 176
Hinken, J. 432
Hummel, T. 436
Huß, H.-J. 288
- Inhoffen, A. O. 104
Issing, O. 384, 479
- Judt, E. 242
Jürgensen, H. 225
- Kähler, J. 511
Keller, K. J. 489
Kistner, K.-P. 145
Kleinheyer, N. 65
Kruschwitz, L. 449
Kubicek, H. 458
Küng, E. 407
Küting, K. 268
- Lachnit, L. 151
Lampert, H. 71, 329
Laßmann, G. 284
Lepelmeier, D. 382, 553
- Macharzina, K. 186
Mack, M. 34
Mag, W. 201, 519
Müller, U. 467
Müller-Dahl, F. 592
- Neumann, M. J. M. 111
Nunnenkamp, P. 541
- Otzen, H. 81
- Pack, L. 41, 84
Patzig, G. 131
Picot, A. 527, 563
Peffekoven, R. 557
Peters, H.-R. 323
Pohl, R. 412, 589
- Raffée, H. 533
Recktenwald, H. C. 158
Roemheld, B. 288
Rudolph, B. 60
Rürup, B. 115
- Schmidt, I. 282
Schöne, H. 342
Schreiber, U. 238, 386
Schulenburg, J.-M. Graf v. d. 434
Schulte, W. 79, 544
Schuster, F. 89, 193
Schweitzer, M. 8
Scorl, K. 443
Seidenfus, H. St. 121, 378, 424
Seidl, Ch. 14, 428
Seifert, H. 181
- Siege, L. 490
Siegel, T. 390
Simmert, D. B. 65
Sommer-Herberich, U. 239
Stehle, R. 41, 84, 587
Streit, M. E. 473
- Theurl, E. 553
Thiemeyer, T. 367, 417
Tichy, G. 129
- Wagner, F. W. 572
Wagner, H. 163
Weber, M. 429
Wellenreuther, H. 533
Werner, J. 373
Willeke, F.-U. 25
Windisch, R. 210, 234
Wirtz, K.-E. 218
Witte, H. 389
Wojtanowskyi, S. 242
Wolf, A. 393
- Zentes, J. 19
Zimmermann, H. 168

III. KLEINES STICHWORTVERZEICHNIS

- Abkommen**
internationale – 279
Zweite Änderung des IWF – 339
- Absatz**
– agrarwirtschaftlicher Produkte 81 ff.
- Absatzplanung** 521, 523
- Abschöpfungsstrategie** 564 ff.
- Abschreibung** 52, 356 f., 596
- Abschreibungsvergünstigungen** 388
- Absorption**
– und Link 508
– und Zahlungsbilanz 408 f.
- Abstimmungsverfahren**
Probleme von – 125 ff.
- Abweichungsindikator**
– im Europäischen Währungssystem 67
- Abwertung**
– und Ölpreisproblem 409
- Agrarmarketing** 81 ff.
- Agrarwirtschaft, deutsche** 82 ff.
– und Europäische Gemeinschaft 83 f.
- Aktien** 61 ff.
- Aktiengesetz** 154, 574
- Aktienrecht** 50
- Aktivitätsanalyse** 145 ff.
- Aktivmindestreserve** 481
- Akzelerator**
flexibler – 177 f.
starrer – 176 f.
- Akzeleratorkoeffizient** 177
- Algorithmen** 449 ff.
- Allokation**
– und Link 508
– der Ressourcen im Raum 225 ff.
Selbstbeschränkungsabkommen und – 542
- Allokationsziele**
– in der Finanzpolitik 170
- Als-Ob-Preisbildung** 371
- Altschulden** 261
- Angebotsorientierung**
– der Finanzpolitik 561 f.
- Anlageformen**
– für Ersparnisse 3 ff.
- Anreiz-Beitrags-Theorie** 464
- Anschaffungskosten** 356 f.
- Anspruchsniveau** 403
- Antizyklische Finanzpolitik** 557, 560
- Antizyklische Politik**
– und rationale Erwartungen 114 f.
- Arbeiterselbstverwaltung** 106
- Arbeitnehmer**
Mitbestimmung der – 544 ff.
– und Stamokap-Theorie 327 f.
- Arbeitnehmerschutzpolitik** 331
- Arbeitsdirektor** 545 ff.
- Arbeitskräfte**
primäre und sekundäre – 118
- Arbeitslosenstatistik**
Defizite der – 116 f.
- Arbeitslosigkeit** 108
Definition der – 115, 116
– und Inflation 467 ff.
verdeckte – 115 ff.
- Arbeitsmarkt** 206, 519 f.
– und inflatorische Lücke 515 ff.
- Arbeitsmarktpolitik**
– als Teil der Sozialpolitik 331 f.
- Arbeitsplatzrisiko** 111
- Arbeitsplatzsicherung** 104 ff.
- Arbeitsplatzverhältnis** 133 ff.
- Arbeitsproduktivität**
– und Inflation 165
- Arbeitsteilung**
– und Verkehr 424
- Arbeitszeitschutz** 330
- Arbeitszeitverkürzung** 106, 333
Folgen der – 106
- Arbitrage** 476, 587
- Arzthonorierung** 434 ff.
- Arztleistungsmarkt** 434 ff.
- Attentismus** 561
- Aufsichtsrat** 50
Zusammensetzung des – 544 ff.
- Ausgaben, öffentliche** 168 f.
- Ausschlußprinzip** 78 f., 382 f., 554 f.
- Ausschüttung** 50 ff., 354
optimale – 572 ff.
- Ausschüttungsregeln** 573
- Ausschüttungsstrategien** 572 ff.
- Außenhandel**
Selbstbeschränkungsabkommen im – 541 ff.
- Außenhandelspolitik** 279
- Außenwirtschaftspolitik** 275 ff.
- Außenwirtschaftstheorie**
monetäre – 277
reine – 276 f.
- Ballungsgebiete**
– und Besteuerung 232
- Bankbetrieb** 183 ff.
- Banken** 60 ff.
- Bausparen**
– als Kapitalanlage 2 ff.
- Bedarf**
– als Ansatzpunkt der Verteilungspolitik 375, 376 f.
- Bedarfsgerechtigkeit** 73, 76 f., 376 f.
- Begebung** 63 f.
- Beggar-my-neighbour-policy** 277
- Begriffsexplikation** 11
- Bernoulli-Nutzentheorie** 403

VI Inhaltsverzeichnis

- Beschäftigung**
 - und Inflation 414f.
 - und Ölpreiserhöhung 362ff.
- Beschäftigungsgrad** 204
- Beschäftigungspolitik**
 - und Arbeitslosendefinition 120
- Beschäftigungsrückgang** 106
- Beschäftigungsziel**
 - Problem des – 116
- Beschaffungsplan** 521
- Beschaffungspolitik** 563
- Beschaffungsprozeß** 193f.
- Besteuerung**
 - Modelle optimaler – 210ff., 234ff.
 - von Scheingewinnen 165
 - und Steuereinnahmen 384ff.
- Beteiligung** 386ff.
- Betriebsrat** 106
- Betriebsratswahlen** 288f.
- Betriebsuntersagung** 443ff.
- Betriebswirtschaftslehre** 367ff.
- Betriebswirtschaftslehre der Banken** 184
- Betriebswirtschaftslehre der öffentlichen Betriebe** 367ff., 417ff.
- Bevölkerungsdichte**
 - und Staatsausgaben 540
- Bezugsrecht** 63
- Bilanzforschung** 153
- Bilanzierung** 137ff., 154, 353ff., 386ff.
- Bilanzierungstechnik**
 - in der Planwirtschaft 255
- Bilanzierungswahlrechte** 355ff., 386ff.
- Bilanzpolitik** 353ff., 390ff.
- Bilanzrelationen** 354f.
- Bilanzstichtag** 357
- Bilanztheorie** 268ff.
- Bildschirmtext** 19ff.
- Bildung** 207
- Bildungspolitik**
 - und Einkommensverteilung 74
 - und Verteilung 374
- Binnenhandelspolitik** 378ff.
- Bodenpreise und Allokation** 225f.
- Branch-and-Bound** 450
- Brecht'sches Gesetz** 540
- Bruttosozialprodukt**
 - und Ölpreiserhöhung 362ff.
- Bruttosparquote** 428
- Buchführungsprivileg** 238f.
- Budget** 208
- Budgetausgleich**
 - und Staatsausgaben 57
- Budgetpolitik** 170
- Budgetrestriktion** 560
- Buffer stocks** 181
- Built-in flexibility** 557
- Bundeskartellamt** 26
- Bundesobligationen** 264f.
- Bundesrepublik**
 - Regionalpolitik in der – 227, 230, 232f.
- Bundesschatzbrief** 264
- Business marketing** 249
- Buying-Center** 193f.

- Cash-Flow** 101, 565
- Centrale Marketinggesellschaft der deutschen Agrarwirtschaft** 81ff.
- Cobweb-Theorem**
 - und Devisenmarkt 129
- Competition**
 - free – 28

- perfect** – 28
- workable** – 29
- Controlling** 298ff., 347ff.
- Crowding-out-Effect** 557

- Datenübertragung** 20
- Day Trading** 476
- Deckungsbeitrag** 403
- Deckungsbeitragsrechnung** 20
- Deficit spending** 173, 557, 559
- Deflation**
 - nachfragebedingte – 511ff.
- Deflatorische Lücke** 511ff.
- Demarketing** 251
- Demonetisierung**
 - des Goldes 239ff.
- Denison'sches Gesetz** 428f.
- Desinvestition** 564ff.
- Deutsche Forschungsgemeinschaft** 342f.
- Devisenbewirtschaftung** 281
 - und Entwicklungspolitik 581
- Devisenbilanz** 276
- Devisenmarkt**
 - und Cobweb-Theorem 129
- Devisenterminpolitik** 481
- Dienstleistungsbilanz**
 - der Bundesrepublik 287
- Diplome** 187ff.
- Direktgeschäft**
 - kontraktbezogenes – 474
 - warenbezogenes – 473
- Diskontpolitik** 480
- Diskretionäre Maßnahmen** 558
- Diskriminierung**
 - im Außenhandel 543
- Displacement-effect** 32ff.
- Diversifikation** 311f.
- Dividend** 50
- Doppelbesteuerungsabkommen** 52
- Dualitätstheorie** 150
- Dynamische Programmierung** 450

- EAN** 20
- Edelmetallmärkte** 37ff.
- Effekte, externe** 78f., 162
- Effektenplatzierung** 62f.
- Eigenkapital** 52
- Eigenverbrauch** 159
- Einkommen** 52ff.
- Einkommensteuer** 386ff.
 - und Einkommensverteilung 74
- Einkommensverteilung**
 - und Entwicklung 585
 - funktionelle – 72
 - personelle – 72
- Einlagenpolitik** 481
- Ein-Mann-GmbH** 34, 36
- Einnahmen, öffentliche** 169
- Einstandspreis** 222
- Einzeilleistungshonorierung** 436
- Elastizitäten**
 - auf dem Edelmetallmarkt 39
- Elastizitätsansatz**
 - der Zahlungsbilanztheorie 485ff.
- Emissionsgeschäft** 60ff.
- Energieproblem** 407ff., 432f.
- Entkoppelung** 407
- Entlassungsschutz** 105ff.
- Entnahme** 572
- Entscheidung, strategische** 97ff.

- Entscheidung unter Ungewißheit** 3
- Entscheidungen** 305f.
 - dezentrale – 26
- Entscheidungsbaumverfahren** 450
- Entscheidungslehre, Betriebswirtschaftliche** 305ff.
- Entscheidungslogik** 307
- Entscheidungsmatrix** 402
- Entscheidungsmethoden** 308f.
- Entscheidungsmodelle** 449ff.
- Entscheidungsprobleme, Struktur** von 450f.
- Entscheidungsprozeß** 305ff., 372
- Entscheidungsregeln** 401ff.
- Entscheidungstheorie** 306
- Entscheidungsunterstützungssystem** 22
- Entscheidungsziele** 458
- Entwicklung und Link** 508
- Entwicklungshilfe** 181f.
 - und Goldpolitik des IWF 240f.
 - und Sonderziehungsrechte 505ff.
- Entwicklungsländer** 490
 - und Ölpreisproblem 409f., 411
- Entwicklungspolitik** 579ff.
- Erdöl** 180f., 359f., 407ff.
- Erfahrungskurve** 98f., 196
- Erfahrungskurven-Analyse** 563f.
- Ertragsgesetz** 145, 148
- Ertragsteuerbelastung** 572ff.
- Ertragswert** 573f.
- Erwartungen**
 - adaptive – 112
 - und Inflation 415
 - rationale – 111ff.
 - und Wechselkursentwicklung 130
- Erwartungswert** 311ff.
- Erwerbspersonenpotential**
 - Ermittlung des – 117ff.
- Erwerbsquote** 117
- Euromarkt** 280
 - und Dollarrecycling 408, 410f.
- Europäisches Währungssystem** 65ff.
- Existenzgründungen** 535
- Existenzminimum**
 - und Verteilung 376
- Exporte**
 - und Preiselastizitäten 485ff.
- Exportförderung** 584
- Exportselbstbeschränkungsabkommen** 541ff.
- Externe Effekte** 78f., 162, 553ff.

- Faktorlücke** 516
- Familienpolitik** 332
- Final Goods** 572
- Finanzierung** 355, 386ff., 418f., 596
- Finanzierungsregeln** 419
- Finanzierungsschätze** 265
- Finanzmärkte**
 - Analyse der – 589ff.
- Finanzplan** 577, 592
- Finanzplanung** 521, 524
- Finanzpolitik** 557ff.
 - und Geldpolitik 173f.
 - nachfrage- und angebotsorientierte – 174
 - Theorie der – 168
- Finanztheorie, neue** 210ff.
- Firmenwert** 355f.
- Fiscal drag** 559
- Fiscal policy** 557ff.

- Kapitalpolitik**
- beschäftigungswirkungen der – 56 ff.
- dergebiete** 227, 230 f.
- mula flexibility** 558
- schungsgemeinschaft, Deutsche** 42 f.
- ward linkages** 582
- e-rider-Verhalten** 78, 382, 555
- ihandel** 276
- ihandelszone** 281
- ihwarnsysteme** 290
- ihwarnung** 566
- ionskontrolle** 283

- fangenen-Dilemma** 127
- ld**
- als Konsumgut 415 f.
- ldemission**
- und Staatsfinanzierung 412
- ldhaltung**
- Ökonomisierung der – 164
- ldillusion**
- und Inflation 513, 514
- ldmenge**
- und Inflation 514 f.
- ldpolitik** 479 ff.
- Neutralität der – 113
- und rationale Erwartungen 111 ff.
- meinwirtschaft** 367 ff.
- meric marketing** 249
- ntlemen's Agreement** 481
- eschäftsbericht** 357 f.
- eschäftseinheiten, strategische** 564
- eschäftsfelder** 564
- eschäftsfeld-Ressourcen-Matrix** 566
- esellschafterdarlehen**
- bei der GmbH 36
- esellschaftliche Verantwortung** 462
- esetz gegen unlauteren Wettbewerb** 26
- Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen** 26
- Gewerbebegriff** 443
- Gewerbeertragsteuer** 50
- Gewerbefreiheit** 122
- Gewerbepolitik** 121 ff.
- Gewerberecht**
- und Illegalität 443 ff.
- Gewerkschaften** 111
- und Stagflation 469
- Gewinn** 49, 572 ff., 592 ff.
- Gewinnausweis** 390 ff.
- Gewinnbesteuerung** 595
- Gewinnmaximierung** 460 f.
- Gewinnverteilungsrechnung** 49 ff.
- Gewinnverwendung** 370
- Gläubiger-Schuldner-Hypothese** 166
- Gläubigerschutz** 574
- bei der GmbH 34 f.
- Gleichgewicht**
- außenwirtschaftliches – 275
- Globalsteuerung** 557
- und Stagflation 470
- Struktureffekte der – 470
- GmbH und Co.KG** 36 f.
- GmbH-Gesetz** 574
- GmbH-Novelle** 34 ff.
- GOB** 353, 390 ff.
- Gold**
- Demonetisierung des – 40
- und Dollar 39 f.
- Rolle des – 40, 239 ff.
- Goldmarkt** 38
- Goldpreis**
- Determinanten des – 38 f.
- Goldpreisentwicklung** 39 f., 240 f.
- Goldverkäufe des IWF** 239 ff.
- Grenzkostenpreisregel** 371, 420
- Grenzrate der Substitution** 147
- Grundbedürfnisse**
- und Entwicklungspolitik 584 f.
- Grundkapital** 50
- Gründungshaftung**
- bei der GmbH 35
- Güter**
- öffentliche – 74, 159 ff., 171, 173 f., 553 ff.
- meritorische – 553 ff.
- politische – 556
- Güterlücke** 511 ff.
- Güterverteilung**
- und Handel 379
- GuV-Rechnung** 50, 137 ff., 353 ff.

- Haavelmo-Theorem** 559
- Handel**
- Funktion des – 378 ff.
- Handelsbilanz** 353 ff., 386 ff.
- Handelspanel** 21
- Handelsrecht** 50
- Handwerkskammer** 124
- Handwerksordnung** 123, 131 ff.
- Handwerksorganisation** 131 ff.
- Handwerkspolitik** 121 ff.
- Haushalt, öffentlicher**
- als wirtschaftspolitisches Instrument 169
- Hedging** 311 f.
- am Terminkontraktmarkt 475
- Herstellungskosten** 356 f.
- Heuristik** 449 ff.
- Heuristische Verfahren** 449 ff.
- Holdering-Novelle** 545
- Hyperinflation** 167
- Hypothesen, nomologische** 97 ff., 103

- Immobilien**
- als Kapitalanlage 2 ff.
- Imperialismus** 324
- Importbeschränkungen** 541
- Importe**
- und Preiselastizitäten 485 ff.
- Importsubstitution** 583 f.
- Indifferenzkurven** 320 ff.
- Indikatoren** 161 f.
- der Geldpolitik 482 f.
- Industriepolitik** 121 ff.
- Industrie- und Handelskammer** 125
- Infant industry argument** 276, 279
- Inflation** 109
- und Arbeitslosigkeit 467 ff.
- und Link 508, 509
- makroökonomische Effekte der – 414 ff.
- nachfragebedingte – 511 ff.
- Staatsfinanzierung und – 412 f.
- Theorie der optimalen – 412 ff.
- Wachstumseffekte der – 163 ff.
- Inflationserklärung**
- Keynesianische – 515
- Wicksellsche – 515
- Inflatorische Lücke** 511 ff.
- Information**
- als Gut 112
- Informationsfunktion**
- des Handels 379
- Informationskosten** 113 f.
- Informationspolitik** 568 f.
- Informationssysteme** 10
- Informationsverarbeitungsprozeß** 306
- Infrastruktur**
- Arten der – 229
- und Verkehrspolitik 425
- Infrastrukturpolitik** 228 f.
- Innovation** 89
- und Stamokap-Theorie 325 f.
- Innung** 124
- Input-Output-Analyse** 336
- Input-Output-Modell** 208
- Inside lag** 482
- Intermediate lag** 482
- Internationaler Währungsfonds**
- Goldpolitik des – 239 ff.
- Interne Revision** 298 ff., 347 ff.
- Investition** 564, 596 f.
- und Akzeleration 177 f.
- Investitionsförderung**
- finanzielle – 229 f.
- Investitionsgut** 89, 193 ff.
- Investitionsplanung** 521, 524
- Investitionspolitik** 420
- Investitionszulagengesetz** 230
- Investivlohn**
- und Vermögensverteilung 76
- Isoquante** 146, 149

- Jahresabschluß** 49 ff., 137 ff., 152, 353 ff.
- Jahresgutachten** 550
- Joint Venture** 493

- Kabelfernsehen** 19 ff.
- Kapazität** 592 ff.
- Kapitalanlagen** 310 f.
- private – 1 ff.
- Kapitalbilanz** 275 f.
- Kapitalerhaltung** 572 f.
- Kapitalflußrechnung** 268 ff.
- Kapitalgesellschaft** 49 ff., 572 ff.
- Kapitalismus**
- staatsmonopolistischer – 323 ff.
- Kapitalmarkt** 60
- Kapitalmarktanlagen** 2
- Kapitalsammelstellen** 60
- Kapitalvermögen** 574 f.
- Kapitalverkehrskontrollen** 280
- Kartellpolitik** 30 f.
- und Einkommensverteilung 73
- und Industrie 124
- Kartellverbot** 282
- Kassamarkt** 473
- Kassenobligationen** 264
- Kassenterminal** 19
- Kaufkraftausgleich** 361
- Keynes-Plan** 507
- Klassenstaat-These** 326
- Körperschaftsteuer** 50 ff.
- Kollektives Handeln**
- Theorie des – 382
- Kollektivgut** 553 f.
- Kollektivinteressen**
- und Gruppenbildung 382 f.
- Kompensationsgeschäfte** 281
- Konjunktur**
- und Finanzpolitik 173
- und Link 508

VIII Inhaltsverzeichnis

- Konjunkturmodell** 178f.
Konjunkturpolitik 557ff.
Konjunktursynchronisation
internationale – 498f.
Konjunkturzusammenhang
internationaler – 489f.
Konkurrenz
vollkommene – 28
Konsortialquote 62
Konsortium 61 ff.
Konsum 572
rivalisierender – 554f.
staatlicher – 159
Konsumenteninformationsverhalten
21 f.
Konsumentenpanel 21
Konsumentensouveränität 222
Kontrakt, standardisierter 473f.
Kontrakthandel 473ff.
Konzentration
– und Stagflation 469f.
Konzeption
wettbewerbspolitische – 27
Kosten 208
Kostendegression 563
Kostenerstattungsprinzip 435
Kosten-Nutzen-Analyse 423, 490ff.
Kostenplanung 563
Kostenpreisregel 371
Kostenunterschiede, komparative 276
Kreditaufnahme
– und Finanzpolitik 559f.
Kredite
– an Entwicklungsländer 505 ff.
Kreditfinanzierungsquote
– der Staatsausgaben 261 f.
Kreditinstitute 60ff.
Kreditplafondierung 481
Kreditstop 481
Kreditwirtschaftliche Fachzeitschriften 242ff.
Krisenmanagement 291
Kündigung 106
fristlose – 133ff.
Voraussetzung einer – 133f.
Kursgewinne 574f.
Kybernetische Entscheidungstheorie
307f.
- Laffer-Kurve** 384ff.
Landwirtschaft
Absatzförderung in der – 81 ff.
Law of indifference 587
Lebensversicherung
– als Kapitalanlage 2ff.
Lebenszyklusanalyse 101
Leistung
– als Ansatzpunkt der Verteilungspolitik 375f.
Bewertung staatlicher – 158f.
Leistungsbilanz 275
Defizit in der – der Bundesrepublik 287f.
– und Link 508
– und Ölpreiserhöhung 365f.
– und Preiselastizitäten 485ff.
Leistungserstellung 185
Leistungsgerechtigkeit 73, 76f., 375f.
Lenkpreissystem 10
Leontief-Modell 336f.
Lewis-Fei-Ranis-Modell 583
- Liberalismus** 218f.
– und Gewerbe 122
Lieferbindung
– beim Link 507, 509
Lieferzeit 106
Limitationalität 336f.
Lineare Programmierung 145 ff., 451
Link 505ff.
direkter – 507
indirekter – 508
– und Ölpreisproblem 411
Liquidität 355, 592ff.
Liquidität, internationale
– und Entwicklungshilfe 505ff.
Lockvogelangebote 221 f.
Logistik 21
Logrolling 125ff.
explizites und implizites – 126
Lohnerhöhung 108
Lohnkosten 106ff.
Lohn-lag
– und Inflation 513
Lohn-lag-Hypothese 165, 167
Lohnpolitik
– und Einkommensverteilung 73
Lohnquote 72, 108f.
Lohnstruktur
– und Stagflation 470f.
Lombardpolitik 480
Lückenanalyse 530f.
- Make or buy** 204
Marketing 19ff., 249ff.
– der Handelsbetriebe 20
Marketing-Mix 91 f., 193f.
Marketing-Modelle 19
Markowitz-Diversifikation 310ff.
Markowitz-Kriterium 319f.
Marktanteil 564f.
Markteintrittsbarrieren 101f.
Marktform
– und Inflation 167
Marktforschung 19ff.
Marktführer 564
Marktmacht 222
Marktsegmente 564f.
Marktstrukturen 102
Markttransparenz
– und Handel 379, 380f.
Marktwirtschaft 106
– und Entwicklung 580
Marktzugangsbeschränkung
– im Handwerk 123
Marshall-Lerner-Bedingung 488
Maschinenbeitrag 79ff.
– und Äquivalenzprinzip 81
– und Rentenversicherung 79ff.
Maßgeblichkeitsprinzip 52, 356
Mediaplanung 20
Mediendynamik 19ff.
Mehrheitsentscheidungen
Schwächen von – 125ff.
Mehrwertsteuer
– bei Edelmetallen 38
Meistbegünstigungsklausel 279
Mengenbilanz 256
Meritorische Güter 553ff.
Merkantilismus
– und Gewerbe 122
Mietspiegel 429ff.
Mindesteinkommen
– und Verteilung 376
- Mindestlöhne**
– und Einkommensverteilung 74
Mindestreservepolitik 480f.
Mirrlees-Modell 212f.
Mischgut 554
Mißbrauchsaufsicht 220
Mißbrauchskontrolle 31, 124
– und Einkommensverteilung 73
Mißbrauchsprinzip 283
Mitbestimmung 421
– als Teil der Sozialpolitik 332
Mitbestimmungsergänzungsgesetz
544, 545
Mitbestimmungsgesetz 544, 546
Mittelstandsförderungsgesetze 536
Mittelstandspolitik 533ff.
– und Handel 380
– und Handwerk 123
Modell 306
Monopol
– in der Stamokap-Theorie 324f.
Monopolbourgeoisie 323, 237
Monopolkommission 26
Montanmitbestimmungsgesetz 544f.
Moral Suasion 481
Morphologischer Kasten 453f.
Motivation 521
Multiplikator-Akzelerator-Modell
178f.
Münzgewinn
– beim Sonderziehungsrecht 507
 μ - σ -Regel 312f.
- Nachschußpflicht** 474
Nahrungsmittelversorgung 82
Nationalökonom
Rätsel zu – 303f., 352
Neomarxismus 323ff.
Neun-Felder-Matrix 564f.
Neuprodukteinführung 193ff.
Neuverschuldung 261
Niederstwertprinzip 356f.
Nobelpreisträger 1981 589ff.
Nomogramm 108
Nonsubstitutionstheorem 336ff.
Normstrategien 565f.
Notenbank
Unabhängigkeit der – 479f.
Nulltarif
– im Gesundheitswesen 436
Nutzen
kardinaler – 16f.
ordinaler – 14f.
Nutzenmessung 320
Nutzenstheorie 306
Nutzenvergleich
– interpersoneller 14, 16, 18
- Offenmarktpolitik** 480
Öffentliche Betriebe
Betriebsprozesse der – 420
BWL der – 367ff., 417ff.
Finanzwirtschaft der – 418
Marketing der – 420
Ziele der – 418
Öffentliche Güter 553ff.
Bewertung der – 159f., 161
– und Einkommensverteilung 74
Theorie der – 171, 373
– und Verteilung 374
Öffentliche Schuld 169

- Öffentlicher Sektor**
– und volkswirtschaftliche Gesamt-
rechnung 159 ff.
- Oligopoltheorie**
– und Stamokap-Theorie 325
- Ölpreisentwicklung** 359 f., 407 ff.
gesamtwirtschaftliche Auswirkungen
der – 359 ff.
Substitutionseffekte der – 407
- Olson-Dilemma** 382 ff.
- On-Line-Marktforschung** 21
- OPEC-Länder** 180
- Open-Price-System** 220
- Operations Research** 450
- Opportunitätskosten** 403
- Optimale Inflation** 412 ff.
- Organigramm** 298 f., 348
- Organisation, Aufbau** 9
- Organisationsbegriff** 8
- Organisationsforschung** 8 ff.
Ansätze der – 8
Wissenschaftsziele der – 10 ff.
- Organisationsgestaltung** 12
- Organisationslehre** 8 ff.
- Organisationsplanung** 521, 524
- Organisationspolitik** 569
- Organisationsstruktur** 9 f., 204, 298 ff.,
347 ff.
- Organisationstheorie** 11
- Orte, zentrale** 227
- Outside lag** 482
- Overshooting** 129 ff.
- Parallelpolitik** 561
- Parametrisierung** 23
- Pareto-Optimum** 14, 16
- Partizipationspolitik** 568 ff.
- Per se rule** 282 ff.
- Personalabbau** 106
- Personaleinsatzplanung** 20
- Personalinformationssysteme** 520
- Personalkosten** 105 ff.
- Personalkostenplanung** 520
- Personalplanung** 201 ff., 519 ff.
- Personalpolitik** 202
- Personal Selling** 195
- Personengesellschaft** 572 ff.
- Phillips-Kurve** 414 f.
- PIMS-Projekt** 100
- Planbilanz** 268 ff.
- Planrichtlinien** 257
- Planung** 97 ff.
gesamtwirtschaftliche – 255 ff.
– und Entwicklung 580
- Planungstechnologie** 520
- Planwirtschaft, Zentrale** 255 ff.
- Point of Sale** 20
- Portefeuilles** 310 ff.
- Portfolio-Analyse** 97 f., 101, 564
- Portfolio-Methode** 290
- Portfolio-Theorie** 589 ff.
- Portfolio selection** 310
- Positionierung** 566
- Position Trading** 476
- Präferenzen**
verzerrte – 555
- Preis**
Gesetz des einheitlichen – 587 ff.
- Preise, relative**
– und Inflation 164
Theorie der – 482
- Preisabsprachen** 282
- Preis-Absatzfunktion** 401 f.
- Preis-Angebotsfunktion** 180
- Preisbindung** 220
- Preiselastizitäten**
– und Außenhandel 485 ff.
- Preisempfehlung** 220
unverbindliche – 381
- Preisfestsetzung** 218 ff.
rechtliche Probleme bei – 218 ff.
- Preisirreführung** 221
- Preiskartell** 220
- Preismechanismus, marktwirtschaftlicher**
– und Inflation 164
- Preisniveauerwartungen, rationale**
113
- Preisniveaustabilität**
– und Entwicklung 581
- Preispolitik** 196, 563
- Preisschaukelei** 222
- Preisschleuderei** 221 f.
- Preissteigerungen**
nachfragebedingte – 511 ff.
- Preisstop** 108 f.
- Preisstrategien** 401 ff.
- Preiswucher** 223
- Price-look-up-Verfahren** 20
- Primärverteilung** 374
- Prisoner's Dilemma** 127
- Privatautonomie** 218 f.
- Produktdifferenzierung** 102
- Produktionsfaktoren** 108
- Produktionskoeffizient** 147, 592 ff.
- Produktionskonto**
– des Staates 159
- Produktionsplanung** 521, 523 f.
gesamtwirtschaftliche – 255 f.
- Produktionspolitik** 373
- Produktionsprogrammplanung** 453,
455 ff.
- Produktionsprozeß** 146
- Produktionsverfahren** 185
- Produktlebenszyklus** 531 f., 564
- Produkt-Markt-Matrix** 530 f.
- Produkttheorie** 145 ff.
- Prognosebilanz** 268 ff.
- Prohibitivpreis** 403
- Projektanalyse** 490 ff.
- Protektionismus** 541 ff.
– und Ölpreisentwicklung 410
- Querverteilung** 374
- Rabatte** 223
- Ramsey-Formeln** 234 ff.
- Ramsey-Modell** 211 f., 234 ff.
- Rationalisierung** 104 ff., 592 ff.
- Raumordnung** 226
- Raumordnungspolitik** 225 ff.
- Realisationsprinzip** 390
- Realkassenhaltungseffekt** 482
- Reallohn**
– und Inflation 165
- Realwertverluste**
– der Geldhaltung 164 f.
- Realzins**
– und Inflation 164, 165
- Rechnungseinheit, Europäische** 66
- Rechnungslegung** 49 ff., 151 ff., 353 ff.,
422
- Recht auf Arbeit** 110 f.
- Rechtsordnung** 219
- Recycling**
– von Petrodollars 407 ff.
- Rediskontkontingent** 480
- REFA** 204
- Refinanzierungspolitik** 480
- Regelbindung**
– der Geldpolitik 482
– von staatlichen Maßnahmen 558
- Regiebetriebe** 368
- Regionale Aktionsprogramme** 227
- Regionalpolitik** 225 ff.
imperative – 227 f.
informative – 228
konduktive – 228
- Rekonstitutionspflicht** 339, 506
- Relevanter Markt** 221
- Rendite** 572
- Rentabilität** 108
- Rentenversicherung**
Maschinenbeitrag zur – 79 ff.
- Reservemedium, internationales** 339
- Responsefunktion** 23
- Ressourcen** 566
- Reziprozitätsklausel** 279
- Risikoausgleich** 311
- Risikoempfindlichkeit** 320 f.
- Risikokompensation** 311
- Risikonutzentheorie** 405
- Risikopolitik** 568
- Risikostreuung** 311
- Risikoverhalten** 405
- Robinson-Bedingung** 488
- Rohstoff-Fonds** 181 f.
Gemeinsamer – 181 ff.
- Rohstoffkartell** 180
- Rohstoffmärkte**
– und Gemeinsamer Fonds 181 ff.
- Rohstoffprogramm, integriertes** 181
- Rücklagen** 50, 356, 573 f.
- Rückstellungen** 356
- Rule of reason** 282 ff.
- Sachleistungsprinzip** 435
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung** 550
- Samuelson-Theorem** 336 ff.
- Sanierung**
aktive und passive – 226
- Sanierungspolitik** 568
- Scalping** 476
- Scanning** 19 ff.
- Schattenpreise** 492
- Schatzanweisungen, unverzinsliche**
265
- Scheingewinn** 573
- Schuldenpolitik** 173
- Schuldformen**
– der öffentlichen Schuld 264
- Schwache Signale** 566
- Schwarzfahrer-Problematik** 78, 382
- Scitovsky-Plan** 507
- Segmentierungsanalyse** 20 f.
- Sekundärverteilung** 374
- Selbstfinanzierung** 573 f.
- Selbsthilfebetriebe** 367 ff.
- Silbermarkt** 38
- Social-Marketing** 250 f.
Instrumente des – 251 ff.
- Soll-Ist-Vergleich** 569

- Sonderangebot** 222
- Sonderforschungsbereiche** 343
- Sonderziehungsrecht** 339 ff.
 - und Entwicklungshilfe 505 ff.
- Soziale Indikatoren** 161 f.
- Sozialplan** 106
- Sozialpolitik** 329 ff.
 - und Arzthonorierung 434 ff.
 - Instrumente der – 334
 - theoretische Grundlagen der – 333
 - Träger der – 330
 - Ziele der – 334
- Sozialsaldo** 422 f.
- Sozialversicherung** 330
 - und Einkommensverteilung 74
- Sparen**
 - Anlageformen des – 3 ff.
 - Bestimmungsgründe des – 1 f.
 - und Haushaltsstruktur 7 f.
 - und Inflation 164, 166
- Sparmotive** 2
- Sparquote** 428 f.
- Spekulation**
 - am Terminkontraktmarkt 476
- Spreading** 476 f.
- Staat**
 - und Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung 158 ff.
- Staatliche Eingriffe**
 - und Stagflation 468
- Staatsanteil** 170
 - Entwicklung des – 32 ff.
- Staatsausgaben**
 - und Bevölkerungsdichte 540
 - kreditfinanzierte – 261
 - Multiplikator der – 5 ff., 558
 - Vermögenseffekte der – 58
 - Wachstum der – 171
 - Wirkung der Erhöhung der – 56 ff.
 - zunehmende – 32 ff.
- Staatsfinanzierung**
 - und Inflation 412 f.
- Staatsverschuldung** 261 ff.
- Stabilisatoren, automatische** 557
- Stabilisierungspolitik** 557
 - bei rationalen Erwartungen 111 ff.
- Stabilität**
 - und Regionalpolitik 226
- Stagflation** 467 ff.
 - Staat als Ursache für – 159
 - und Wirtschaftssystem 467 f.
- Stagnation**
 - und Inflation 467 ff.
- Stahlkrise** 284 ff.
- Stamokap-Theorie** 323 ff.
- Stamp-Plan** 507
- Standardisierung**
 - beim Terminkontrakt 474
- Standortwahl**
 - und Regionalpolitik 229
- Statistische Methoden** 204
- Stellenbeschreibung** 298 ff., 348 ff.
- Steuerberatungsgesetz** 238 f.
- Steuerbilanz** 353 ff., 386 ff., 392
- Steuern** 50 ff., 572 ff.
 - direkte – 160
 - indirekte – 160
 - und privater Konsum 428 f.
- Steuermodelle** 210 ff.
- Steuerrecht** 50
- Steuerreform** 214
- Steuersatz**
 - und Steuereinnahmen 384
- Stimmenmaximierung**
 - und meritorische Güter 555
- Stimmensauch** 125 ff.
- Stop-and-go-Politik** 561
- Strategische Gruppe** 102 f.
- Streik** 106
 - und Inflationsrate 471
- Stromversorgung** 432 f.
- Strukturanalyse** 527
- Strukturwandel** 527 ff., 563 ff.
 - und Link 508
 - und Stagflation 468 f.
- Studium der Wirtschaftswissenschaften** 84 ff.
- Substanzerhaltung** 573
- Substitutionsprozeß**
 - bei Ölpreissteigerung 361, 432 f.
- Subventionen** 285, 570
 - und Einkommensverteilung 74
- Supply-side-economics** 385
- Swappolitik** 481
- Swapsatz-Politik** 280
- Swiftsches Steuereinnahmens** 385
- Swing** 279
- Systemtheorie** 10, 185
- Tantieme** 50
- Tarifautonomie**
 - und Einkommensverteilung 73
- Tarifvertrag** 106, 109
- Technologischer Wandel** 101
- Tele-Kommunikation** 21
- Teleshopping** 21 f.
- Terminkontraktmärkte** 473 ff.
 - Funktion der – 477 f.
- Terms of Trade**
 - der Bundesrepublik 287
 - und Link 509 f.
- Testmarketing** 90
- Testmarkt** 21, 90 ff., 193 f.
- Thesaurierung** 572
- Time lags**
 - der Finanzpolitik 561
 - der Geldpolitik 482
- Transferausgaben** 160, 374
- Transformationsausgaben** 374
- Transformationskurve**
 - im Leontief-Modell 337
- Transmissionsmechanismus**
 - in der Geldpolitik 481 f.
- Transportkosten**
 - und einheitlicher Preis 588
 - und Raumdifferenzierung 226
- Triffin-Plan** 507
- Trittbrettfahrer** 78
- Überschießen der Wechselkurse** 129 ff.
- Übertragungsbilanz**
 - der Bundesrepublik 287
- Umweltbelastung**
 - und Verkehrspolitik 426
- Umweltpolitik**
 - und Regionalpolitik 232
- UNCTAD** 181
- Unternehmensführung, strategische** 290 ff., 530 ff., 563 ff.
- Unternehmensmorphologie** 370
- Unternehmensplanung** 519 ff.
- Unternehmenspolitik** 563
- Unternehmensrechnung** 371
- Unternehmensstatus** 106
- Unternehmensstrategie** 97 ff., 529 ff., 563 ff.
- Unternehmensverfassung** 369
- Unternehmensziele** 458, 460 f., 520
- Unternehmer**
 - dynamische – und Entwicklung 580, 582
 - politischer – 383
- Verbotsprinzip** 283
- Verbraucherfolgeverfahren** 357
- Verbraucherschutz** 219
- Verbraucherverbände** 381
- Verbrauchssteuermodell** 211 f.
- Vergleichsmarkt** 221
- Verhaltenswissenschaft** 520
- Verkehrspolitik** 424 ff.
- Verkehrsprognose** 490 ff.
- Verlustvortrag** 50
- Verlustzuweisungsgesellschaft** 386 ff.
- Vermögenseffekt**
 - des deficit spending 560
 - von Staatsausgaben 58
- Vermögenspolitik** 74 ff.
 - und Einkommensverteilung 74
 - als Teil der Sozialpolitik 332
 - und Verteilung 374
- Vermögensteuer** 52
- Vermögensverteilung** 74 f.
 - und Einkommensverteilung 377
- Vernetzung**
 - und Stagflation 468
- Verschuldung** 353
- Verschuldung, öffentliche** 261 ff.
 - der Gebietskörperschaften 262 f.
 - Gläubigerstruktur der – 265 f.
 - und Inflation 267
 - und Konjunkturpolitik 266 f.
- Verschuldungsgrenze** 419
- Versorgung, bedarfsgerechte**
 - und Handel 379 f.
- Verstetigung**
 - der Geldpolitik 482
- Verteilung**
 - und Finanzpolitik 175
 - funktionelle – 374
 - und Inflation 414
 - internationale – und Ölpreis 408
 - und meritorische Güter 555
 - personelle – 374
 - und Regionalpolitik 226
- Verteilungskampf**
 - und Stagflation 470 f.
- Verteilungspolitik** 71 ff., 373 ff.
- Vertrag** 218 f.
- Videotext** 19
- Vier-Felder-Matrix** 564
- Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung**
 - Aufgaben der – 158
 - Staat und – 158 ff.
- Vollbeschäftigung** 106
- Vollbeschäftigungsgarantie** 110
- Vollkostenrechnung** 390 ff.
- Vorausgeschäft**
 - warenbezogenes – 473
- Vorbilanzierung** 256
- Vorstand** 50
- Vote-trading** 125 ff.

- Wachstum** 530, 563 ff.
 – und Finanzpolitik 175
 – gleichgewichtiges – 582 f.
 – und Inflation 163 ff., 415 f.
 – und Regionalpolitik 226
 – ungleichgewichtiges – 582 f.
 – und Verkehrspolitik 425
 wirtschaftliches – 456
 – und Zentrale Planwirtschaft 255
- Wachstumspolitik**
 – und Entwicklung 579
- Wahlverfahren**
 – und Minderheitenschutz 127 f.
 – und Stimmentausch 125 ff.
- Währungsbestand**
 kurz- und mittelfristiger – 67 f.
- Währungsgebiet, optimales** 277, 280
- Währungskorb**
 Europäischer – 66 f.
 – des SZR 339 f.
- Währungsordnung** 277
- Währungspolitik** 280 f.
- Währungsreserven**
 Sonderziehungsrechte als – 506
- Währungssystem, Europäisches** 65 ff.
- Währungstheorie** 277
- Warenbewirtschaftungssysteme** 20
- Warenbilanz**
 – der Bundesrepublik 287
- Wechselkurs**
 flexibler – und Ölpreiserhöhung 363 f.
 Überschießen des – 129 ff.
 – und Zahlungsbilanz 485 ff.
- Wechselkursentwicklung, erratische**
 129
- Wechselkurspolitik** 281
- Wechselkurssysteme** 277, 280
- Weltwirtschaftsordnung** 277 f.
- Wertansatzwahlrechte** 355 ff.
- Wertpapiere** 60 ff.
 – als Kapitalanlage 2 ff.
- Wertschöpfungsbeitrag**
 – zur Rentenversicherung 79 ff.
- Wettbewerb** 28, 219
 – und Einkommensverteilung 73
 – und Entwicklung 580
 freier – 28
 funktionsfähiger – 29
 – und Stagflation 469
 – im Verkehrssektor 425
- Wettbewerbsbeschränkung** 282 ff.
 – des Staates 30
 internationale – 541 ff.
- Wettbewerbsfähigkeit**
 – eines Landes 276
 – und Ölpreiserhöhung 362 ff.
- Wettbewerbsintensität** 101
- Wettbewerbspolitik** 25 ff.
 – und Gewerbe 122, 123
 Instrumente der – 29 f.
 Ziele der – 26
- Wettbewerbsrecht** 218 ff.
- Wirkungsanalysen** 21
- Wirkungsverzögerung**
 – der Finanzpolitik 561
 – in der Geldpolitik 482
- Wirtschaft, gewerbliche** 121
- Wirtschaftlichkeitsrechnung** 490
- Wirtschaftsordnung** 105, 459
- Wirtschaftspolitik**
 Instrumente der – 389 f.
 – und Stagflation 472
 supranationale – 281
 Ziele der – 389 f.
- Wirtschaftsprüfer**
 Beruf des – 494 ff.
- Wirtschafts- und Währungsunion** 281
- Wirtschaftswissenschaften**
 auslandsbezogene Ausbildung in den –
 393 ff.
 Studium des – 41 ff., 84 ff., 186 f., 436 f.
- Wissenschaftsförderung** 342 f.
- Wissenschaftsziele** 10 ff.
- Wohlfahrtseffekte**
 – der Inflation 414 ff.
- Wohlfahrtsfunktion, Soziale** 15
- Wohlfahrtskosten der Inflation** 165
- Wohlstandsmessung**
 Probleme der – 161 f.
- Wohnungspolitik**
 – als Teil der Sozialpolitik 330, 332
- Zahlungsbilanz** 275
 – und Geldpolitik 483 f.
 Gleichgewicht der – 275
 Konzepte der – 276
- Zahlungsbilanztheorie**
 Elastizitätsansatz der – 485 ff.
- Zeitverzögerungen**
 – bei der Finanzpolitik 561
 – bei der Geldpolitik 482
- Zentrale Planwirtschaft** 255 ff.
- Zentralverband des Deutschen Handwerks** 133 ff.
- Zielanalysen** 459
- Zielbeziehungen** 389 f., 460
- Zielbildung** 464
- Ziele** 458
 Arten von – 460
- Zielforschung** 460 f.
- Zielkatalog** 367 ff.
- Zielkonflikte** 462 f.
- Ziel-Mittel-Beziehung**
 – in der Finanzpolitik 169 f.
 – in der Wirtschaftspolitik 389
- Zielsysteme** 459 f.
- Zinselastizität**
 – und Konjunkturpolitik 559
- Zoll**
 – und Selbstbeschränkungsabkommen
 542
- Zollpolitik** 279
- Zollunion** 281
- Zukunftsbilanzen** 268 ff.
- Zweckverband** 368
- Zwischenziel**
 – der Geldpolitik 482 f.

Kontrollfragen

1. Bestimmen Sie die Höhe der Einkommensänderung aufgrund einer Erhöhung der Staatsausgaben nach der üblichen Multiplikatortheorie, wenn der Staat lediglich sein Budgetdefizit über Geldschöpfung finanziert.
2. Worauf ist die laufende Rechtsverschiebung der LM-Kurve in Abb. 2 zurückzuführen?

3. Wieso ist das Modell 2.2. bei Finanzierung über Geldschöpfung stabil, während es bei Bondfinanzierung möglicherweise instabil ist?

Die Antworten auf die Kontrollfragen finden Sie im WiSt-Testbogen auf S. 94.

Funktionen und Konditionen der Kreditinstitute im Emissionsgeschäft

Von Prof. Dr. Bernd Rudolph, Frankfurt am Main

Die Funktionen der Banken als Fristen-, Losgrößen- und Risikentransformationsstellen für indirekte Finanzbeziehungen sind in der bankbetrieblichen und finanzierungstheoretischen Literatur ausgiebig diskutiert worden. Im vorliegenden Beitrag werden die Funktionen beschrieben und diskutiert, die die Banken bei der Herstellung direkter Finanzbeziehungen im Emissionsgeschäft wahrnehmen.

Dr. Bernd Rudolph ist o. Professor für Betriebswirtschaftslehre an der Johann Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt am Main. Bevorzugte Forschungsgebiete: Betriebswirtschaftliche Kapitaltheorie, Bankplanung, Bankenstruktur.

1. Banken als Mittler direkter und indirekter Finanzbeziehungen

Finanzbeziehungen zwischen Wirtschaftssubjekten, die Zahlungsmittel vorübergehend in Finanzaktiva investieren wollen (Kapitalanbieter), und anderen Wirtschaftssubjekten, die Zahlungsmittel z.B. zur Durchführung von Realinvestitionen benötigen (Kapitalnachfrager), lassen sich über zwei funktionelle Institutionen herstellen, nämlich über den **Kapitalmarkt** und über **Kapitalsammelstellen**. Der Kapitalmarkt dient der Herstellung direkter Finanzbeziehungen zwischen Kapitalanbietern und Kapitalnachfragern. Kapitalsammelstellen schieben dagegen als ‚financial intermediaries‘ zwischen die Kapitalanbieter und Kapitalnachfrager und stellen so indirekte Finanzbeziehungen her.

Wenn die Realinvestoren (bzw. der Staat) am Kapitalmarkt Wertpapiere emittieren, die von privaten Anlegern (Sparern, Kapitalanbietern) gekauft und ins Portefeuille genommen werden, dann entstehen **direkte Finanzbeziehungen**: Die Anleger erwerben Ansprüche gegen Sachinvestoren (und gegen die öffentliche Hand). **Indirekte**

Finanzbeziehungen entstehen dagegen, wenn sich die Realinvestoren bei **Kapitalsammelstellen** (Banken, Bausparkassen, Versicherungsgesellschaften) verschulden, und diese Kapitalsammelstellen sich ihrerseits durch Einlagen oder Beiträge privater Anleger refinanzieren: Die Anleger erwerben in diesem Fall Ansprüche gegen die ‚financial intermediaries‘, deren Vermögen sich weitgehend in Ansprüchen gegen Sachinvestoren (bzw. gegen den Staat) manifestiert.

Während die Funktionen der Banken als Transformationsstellen für indirekte Finanzbeziehungen (Fristen-, Losgrößen- und Risikentransformation der Ansprüche an Sachinvestoren in liquidere und weniger riskante Ansprüche der Anleger) in der Literatur ausführlich diskutiert werden, sind die bei der Herstellung und Abwicklung direkter Finanzbeziehungen im Rahmen des Emissionsgeschäfts von den Banken übernommenen Funktionen weniger bekannt. Dabei sind die von den Banken im Wertpapieremissionsgeschäft angebotenen Leistungen und damit die von den Banken wahrgenommenen Funktionen für die Finanzierungsbedingungen der Realinvestoren und der öffentlichen Hand von entscheidender Bedeutung.

Im folgenden zweiten Teil des Beitrags werden die Funktionen der Banken im Wertpapieremissionsgeschäft im einzelnen dargestellt. Bei dieser Darstellung werden auch unterschiedliche Organisationsformen der Funktionsübernahme diskutiert. Schließlich werden im dritten Teil die im Emissionsgeschäft üblichen Preise bezeichnet und aufgelistet.

2. Funktionen der Banken bei der Emission von Wertpapieren

Scholze (S. 403) faßt die von den Banken im Emissionsgeschäft übernommenen Aufgaben durch die Benennung von vier Leistungsarten zusammen: „Die Banken tragen

das Risiko des Nicht-Absatzes, sie setzen ihren Emissionskredit ein, sie stellen ihre Absatzorganisation zur Verfügung und sie besorgen die technische Durchführung einer Begebung. Nach dem Umfang dieser Leistungen richtet sich auch die Höhe der Bankenvergütung.“

Der gemeinsame Absatz aller vier Leistungsarten ist im Emissionsgeschäft die Regel; ebenfalls die Regel ist es, daß sich zur Durchführung einer Emission mehrere Banken zu einem Konsortium zusammenschließen.

2.1. Risikoübernahme

Gibt eine Bank eigene Wertpapiere aus, so bezeichnet man diesen Vorgang als **Selbstemission**. Die Selbstemission (direkte Emission, Eigenemission) ist die typische Form der Refinanzierung der Realkreditinstitute über eine Ausgabe von Pfandbriefen und Kommunalobligationen. Auch Aktienbanken führen Selbstemissionen durch, wenn sie ihr Grundkapital über die Ausgabe junger Aktien erhöhen. In beiden Fällen tragen die Banken zwar das Risiko, daß die von ihnen emittierten Wertpapiere nicht plaziert werden; sie übernehmen dieses Risiko aber nicht von einem Dritten, und insoweit spricht man in diesem Fall auch noch nicht von einer Risikoübernahmefunktion der Banken.

Die Risikoübernahme als Leistungsangebot der Banken erfolgt im Rahmen des **Emissionsgeschäfts**, bei dem die Banken die Wertpapiere anderer Gesellschaften bei den Anlegern (Sparern) unterbringen (Effektenfremdemissionsgeschäft). Bei der **Fremdemission** besteht die Aufgabe der Banken bzw. des Bankenkonsortiums darin, die Kapitalnachfrage des Emittenten und das Kapitalangebot der Anleger zusammenzuführen.

Ob und in welcher Form die Banken im Zusammenhang mit diesen Vermittlungsbemühungen das Risiko des Nicht-Absatzes der Wertpapiere übernehmen, ist an den Kapitalmärkten weitgehend institutionell geregelt. Korrespondierend zur Form und zum Ausmaß der Risikoübernahme lassen sich gewisse Typen von **Emissionskonsortien** unterscheiden. Diese Typen sind im folgenden kurz zu charakterisieren.

Der Vermittlungsfunktion der Banken kann zunächst durch die Bildung eines reinen **Begebungskonsortiums** (Verkaufs-, Plazierungskonsortiums) nachgekommen werden, das das Risiko des Nicht-Absatzes der Effekten beim Emittenten beläßt. Bei der 1961 erfolgten Teilprivatisierung des Volkswagenwerks wurden z.B. die neuen VW-Aktien für Rechnung des Bundes von einem solchen Begebungskonsortium verkauft. Empirisch ist das Begebungskonsortium, das die Effekten kommissionsweise (im eigenen Namen) oder vermittlungsweise (im Namen des Emittenten) plaziert, in der Bundesrepublik Deutschland bedeutungslos. Ein möglicher Grund für diese Bedeutungslosigkeit besteht darin, daß der Emittent die Vermittlungsbemühungen der Konsortialbanken nicht kontrollieren kann und ihm daher an einer gewissen Garantie des Absatzerfolges gelegen ist.

In der Bundesrepublik Deutschland ebenfalls unüblich ist allerdings auch die naheliegende Bildung eines sog. **Garantiekonsortiums**, das dem Emittenten die Zusage macht, die bei der Begebung nicht abgesetzten Wertpapiere zu einem vorher festgelegten Kurs zu übernehmen (Rest-Übernahmekonsortium).

Üblich ist dagegen die Bildung eines Übernahmekonsortiums, das die Wertpapiere vom Emittenten gegen Zahlung eines festen Übernahmekurses erwirbt und anschließend im eigenen Namen und für eigene Rechnung an das Publikum weiterveräußert (begibt). Der gegebenenfalls nicht im Publikum untergebrachte Teil einer Emission bleibt bei dieser Konstruktion im Bestand der einzelnen Konsortialmitglieder. Diese tragen das Risiko des Nicht-Absatzes entsprechend den von ihnen übernommenen Konsortialquoten. Wegen der Kombination der festen Übernahme mit dem anschließenden Weiterverkauf an die Kapitalanleger bezeichnet man dieses für die deutschen Verhältnisse typische Konsortium als **kombiniertes bzw. gemischtes Übernahme- und Begebungskonsortium (Einheitskonsortium)**.

Reine **Übernahmekonsortien** werden dagegen gebildet, wenn die Wertpapiere gerade nicht weiterverkauft werden sollen. Letzteres ist manchmal bei Aktienkapitalerhöhungen der Fall, wenn der Kreis der Gesellschafter in gewisser Weise beschränkt bleiben soll (Anteilbindungskonsortium).

Kombinierte Übernahme- und Begebungskonsortien werden in der Bundesrepublik Deutschland zur Emission junger Aktien, zur Auflegung von Inlandsanleihen sowie zur Begebung ‚klassischer‘ Auslandsanleihen gebildet. Bei den sog. Euro-Anleihen, die man wie die ‚klassischen‘ Auslandsanleihen zu den internationalen Anleihen rechnet, wird dagegen auf die Einrichtung eines kombinierten Übernahme- und Begebungskonsortiums verzichtet.

Euro-Anleihen werden nämlich im Gegensatz zu den ‚klassischen‘ Auslandsanleihen von international zusammengesetzten Bankenconsortien emittiert und für diese international zusammengesetzten Emissionskonsortien ist die Trennung der Risikoübernahme- von der Plazierungsfunktion typisch. Das Risiko übernimmt in dem für Euro-Anleihen vorherrschenden englischen System die sog. **Underwriting-Gruppe** und dort zunächst die Gruppe der konsortialführenden Banken, die anschließend den übrigen ‚underwriters‘ eine Unterbeteiligung abtritt. Die Plazierung der Effekten im Publikum übernimmt dagegen die sog. **Selling-Gruppe**, die häufig neben den Mitgliedern der Underwriting-Gruppe noch weitere Banken und Wertpapierhändler umfaßt.

Bei der Übernahme der Wertpapiere des Emittenten durch das Konsortium wird in aller Regel der feste **Übernahmekurs** an den geplanten Verkaufskurs der Wertpapiere angebunden. Das vom Emissionskonsortium übernommene **Risiko** besteht dann während der geplanten kurzen Bestandshaltedauer der Wertpapiere darin, daß sich zu dem **geplanten Verkaufskurs der Anleihe nicht genügend Käufer finden**, so daß sich also die Bestandshaltedauer unge-

plant verlängern kann. Mit der Übernahme der Stücke ins eigene Portefeuille übernimmt die Bank dann zugleich das mit den Wertpapieren verbundene Kursänderungsrisiko.

Das Risiko des Nicht-Absatzes der Wertpapiere wird von den Konsorten üblicherweise im Verhältnis der jeweils übernommenen **Konsortialquoten** getragen. Die Konsortialquoten ihrerseits werden vom Konsortialführer bzw. von den das Konsortium führenden Banken bei einer gewissen Abstimmung mit dem Emittenten und den anderen Konsorten festgelegt. Als Determinanten der Quotenverteilung gelten die Bilanzsummen, die sog. Plazierungskraft und die historisch überkommenen Positionen der einzelnen Konsortialmitglieder. Anhaltspunkte für die **Plazierungskraft** einer Bank ergeben sich nach dem Bericht der Studienkommission ‚Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft‘ aus „der Zusammensetzung des Anlegerkreises der Bank, der Verbindung zu institutionellen Anlegern, dem Umfang des Depotkundenstammes, der Größe des Zweigstellennetzes sowie den Verbindungen zum internationalen Kapitalmarkt“ (S. 143).

2.2. Emissionskredit

Man stößt auf den Begriff Emissionskredit im Zusammenhang mit zwei wesentlich verschiedenen Sachverhalten. Zum einen wird als **Emissionskredit** die gerade beschriebene ‚Vorfinanzierung‘ der Effekten durch das Konsortium einschließlich der damit verbundenen **Risikoübernahme** bezeichnet: Das Konsortium stellt dem Emittenten den Übernahmebetrag (Nominalbetrag x Übernahmekurs) zur Verfügung, um dann über den Absatz der Wertpapiere im Publikum den Verkaufserlös (Nominalbetrag x Verkaufskurs) der Wertpapiere zurückzuerhalten. Diese Begriffsverwendung ist zwar die häufigere, sachlich aber eher irreführend. Die formelle Übernahme der Effekten durch das Konsortium muß mit der Auszahlung des Übernahmebetrages zeitlich nicht zusammenfallen; die Übernahme selbst stellt sich als **Kaufvertrag** dar. Der Emittent übernimmt für den Emissionskredit keine Haftung.

Die seltenere Begriffsverwendung ist die sachlich überzeugendere: Die Bank stellt bei der Emission ihren Emissionskredit in dem Sinne zur Verfügung, daß sie „das Vertrauen des Publikums zur Bank in bezug auf das Gelingen der Emission, die Qualität der Effekten, die Kurspflege und die ordentliche Verwaltung“ als Instrument zur Plazierung fremder Wertpapiere einsetzt (*Mellerowicz*). Ähnlich verwendet auch *Wielens* (S. 89) den Begriff Emissionskredit: „Je größer das Vertrauen zu dem Konsortium, desto wahrscheinlicher ist ein Erfolg der Emission zu erwarten. Die Konsorten erwerben sich vor allem Vertrauen (Emissionskredit) mit erfolgreich durchgeführten Emissionen.“

Mit dem Begriff Emissionskredit belegt man also den Sachverhalt, daß das Publikum bei seinen Anlagedispositionen auf eine Prüfung der angebotenen Wertpapiere weitgehend verzichten kann, wenn bei der Emission bestimmte Banken eingeschaltet werden. Eine Bank hat dementsprechend gegenüber einem Anleger Emissions-

kredit, wenn dieser die Teilnahme der Bank an der Emission als ausreichendes Signal für „das Gelingen der Emission, die Qualität der Effekten, die Kurspflege und die ordentliche Verwaltung“ auffassen kann. Die Funktion, die die Banken durch den Einsatz ihres Emissionskredits übernehmen, kann man daher als **Signalfunktion** bezeichnen. Die **Signalfunktion bewirkt Informationskostensparnisse** und ist somit wesentlich bestimmend für die Effizienz der Herstellung direkter Finanzbeziehungen.

Ob sich die Signalfunktion auch auf die Qualität der Effekten bezieht, ist bei Anleihen weniger strittig als bei der Aktienemission. Der Emissionskredit bei der Begebung von Anleihen steht auch für die Bonität des Emittenten und die Marktüblichkeit der Anleihebedingungen. Bei der Emission junger Aktien wird die Signalfunktion der Banken dagegen weniger weitgehend sein. Dennoch wird den im Konsortium mitwirkenden Banken ihre Teilnahme an der Emission junger Aktien gelegentlich dann vorgehalten, wenn die Emittentin geraume Zeit später in Konkurs fällt.

2.3. Plazierungsfunktion

Die weitere Leistung der Banken besteht in der Zurverfügungstellung ihrer Absatzorganisationen. Die Konsorten übernehmen also die Aufgabe der Effektenplazierung.

Bei der im Anleiheemissionsgeschäft früher üblichen **Auflegung zur öffentlichen Zeichnung (Subskription)** veröffentlichte das Konsortium **Zeichnungsprospekte** mit der Aufforderung an Interessenten, sich zum Kauf einer bestimmten Anzahl von Wertpapieren durch Eintragung in eine Zeichnungsliste zu verpflichten. Nach Ablauf der Zeichnungsfrist und Feststellung des Zeichnungsergebnisses erfolgte dann die Zuteilung.

Zur Förderung des Emissionskredits der Konsortialbanken strebte man eine Gestaltung der Emissionsbedingungen in der Weise an, daß mit hoher Wahrscheinlichkeit eine **Überzeichnung** des Anleihebetrages erwartet werden konnte. Eine Überzeichnung erfordert eine **Repartierung**, die früher streng im Verhältnis der Zeichnungsergebnisse vorgenommen wurde. Wegen der hohen Wahrscheinlichkeit einer Überzeichnung mußte auch der einzelne Anleger ‚überzeichnen‘, um trotz der Repartierung auf die von ihm gewünschte Stückzahl zu kommen. Das **Konzertzeichnen** konnte erst abgebaut werden, als man die Repartierungsmethode aus ihrem strengen Schema löste und mehr und mehr in das Ermessen der einzelnen Konsorten stellte.

Völlig freie Hand bei der Repartierung haben die Mitglieder des Emissionskonsortiums bei der heute vorherrschenden Begebungsmethode, dem **freihändigen Verkauf**. Hier übernehmen die Konsortialmitglieder eine feste Quote und verkaufen den dieser Quote entsprechenden Nominalbetrag an ihre Kunden. Eine Frist für die Entgegennahme von Kaufaufträgen wird dabei nicht gestellt. Die Prospekte, mit denen beim freihändigen Verkauf für die Wertpapiere geworben wird, ähneln zuweilen stark den Zeichnungseinladungen bei einer Subskription. Im Gegensatz zur Zeichnungsfrist wird beim freihändigen Verkauf

aber nur der erste Verkaufstag benannt. Die eigentliche Absatzmethode hängt wie der letztlich die Emission kaufende Anlegerkreis von bankindividuellen Parametern ab. Die Stücke werden zum Teil telefonisch bestimmten Adressen angeboten, zum Teil auch über die Auslage von Prospekten am Schalter im Filialgeschäft vertrieben.

Neben der Subskription und dem freihändigen Verkauf haben für das Emissionsgeschäft noch drei weitere **Begebungsmethoden** Bedeutung:

- Neben der Subskription zu einem festen Kurs gibt es in der Bundesrepublik Deutschland seit 1967 eine als **Tenderverfahren** bekannte Plazierungsmethode, bei der Kassenobligationen der öffentlichen Hand von der *Deutschen Bundesbank* angeboten und den Anlegern in Abhängigkeit von den jeweils gebotenen Kursen zugeteilt werden. Beim Tenderverfahren ist der Abrechnungskurs der Emission während der Bietungszeit unsicher. Abgerechnet wird die Emission zu dem höchsten (einheitlichen) Kurs, der die Unterbringung des (nicht bekanntgegebenen) Gesamtemissionsbetrages gerade noch ermöglicht. Dieser Kurs liegt nicht unter dem Mindestbietungskurs, soweit (bis Ende 1977) ein solcher von der Bundesbank festgesetzt wird. Anleger mit einem höheren Kursgebot haben eine größere Chance, mit ihrem Gebot über dem Abrechnungskurs zu liegen und somit bei der Zuteilung berücksichtigt zu werden. Im Gegensatz zur Praxis des amerikanischen Schatzamtes, das beim Verkauf von Treasury Bills eine den Kursgeboten entsprechende Preisdifferenzierung vornimmt, erfolgt hier die Abrechnung zu einem einheitlichen Kurs.

- Die Aufforderung an die Aktionäre einer Gesellschaft, ihr **Bezugsrecht** auszuüben, ist die besondere Begebungsmethode für junge Aktien aus Kapitalerhöhungen gegen Einlagen. Ein gesetzliches Bezugsrecht der Aktionäre besteht auch bei den mit einem Umtausch- bzw. Bezugsrecht auf Aktien ausgestatteten Wandel- und Optionsanleihen.

- Schließlich war bis zum ersten Weltkrieg die Unterbringung einer Emission durch **Einführung an der Börse** eine selbständige Begebungsmethode (*Hagenmüller*, S. 226). Heute erfolgt die Einführung einer Anleihe in den Börsenhandel zeitlich nach der Emission und dient ausschließlich der Eröffnung eines geregelten **Sekundärmarktes** (Zirkulationsmarktes).

2.4. Technische Durchführungsfunktion

Alle wesentlichen Aufgaben im Bereich der technischen Durchführung einer Emission liegen bei der konsortialführenden Bank und im Falle, daß die Konsortialführung mehreren Banken übertragen wird, bei der **federführenden Bank**.

Der spätere Konsortialführer wird zunächst den Emittenten bei der Vorbereitung seines Emissionsvorhabens beraten, er wird die Konsortialverträge vorbereiten und gegebenenfalls Verkaufsprospekte entwerfen. Der Konsor-

- 01 Verkaufsangebot entwerfen, das u.a. Angaben über die Anleiheausstattung, die Anagemöglichkeiten, den Emittenten, die Konsortialmitglieder und die vorläufige Verbriefung der Schuldverschreibungen enthält.
- 02 Generelle Absatzplanung für die Unterbringung der Wertpapiere durchführen, d.h. Entscheidungen über Werbemaßnahmen und -träger treffen, Planung der Placierung für den eigenen quotenmäßigen Konsortialanteil, etc.
- 03 Unterlagen für das *Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen* zur Erlangung der Deckungsstockfähigkeit zusammenstellen und ein privates Versicherungsunternehmen als institutionellen Anleger vor der Veröffentlichung des Verkaufsangebots zur Zeichnung eines Anleihebetrages gewinnen, um gemeinsam mit diesem Unternehmen die Deckungsstockfähigkeit beantragen zu können.
- 04 Dem *Bundesaufsichtsamt* die Emission der Industrieobligationen unter Beifügung der Unterlagen anzeigen. Das kaufinteressierte Versicherungsunternehmen bitten, den Antrag auf Deckungsstockfähigkeit zu stellen. Gegebenenfalls Rückfragen des Aufsichtsamtes klären.
- 05 Verkaufsprospekte und zum Teil konkrete Angebote an institutionelle Anleger, insbesondere Versicherungen sowie Investmentgesellschaften, versenden. Ferner Werbeprospekte an die Privatkundschaft aufgeben und in den Schalterräumen auslegen sowie Verkaufsangebote in Zeitungen veröffentlichen.
- 06 Richtlinien an Konsorten und eigene Geschäftsstellen zur Durchführung des Wertpapierverkaufs erteilen, um z.B. eine möglichst dauerhafte, von kurzfristigen Änderungen am Kapitalmarkt relativ unabhängige Unterbringung zu erzielen und dadurch gleichzeitig die Kurspflege zu erleichtern.
- 07 Verhandlungen und Kaufabschlüsse mit institutionellen Anlegern und nicht im Konsortium vertretenen Kreditinstituten durchführen.
- 08 Kontrolle über die Einhaltung einer Sperrverpflichtung (Bonifikationssperre) in Zusammenarbeit mit den Wertpapiersammelbanken. Gegebenenfalls die Schaltervergütung von den Konsorten oder die Bonifikation von nicht im Konsortium vertretenen Kreditinstituten und Kapitalsammelstellen, an die das federführende Konsortialinstitut selbst die Wertpapiere abgesetzt hat, zurückfordern.
- 09 Freibleibenden Verkauf der Obligationen an den Schaltern durchführen und schriftliche Aufträge abwickeln.
- 10 Zahlungseingänge der den Emissionsquoten entsprechenden Gegenwerte von den Konsorten prüfen, und dem Emittenten den gesamten Übernahmekurs gutschreiben.
- 11 Während des freibleibenden Verkaufs, insbesondere nach dem ersten Verkaufstag, Kontakte mit den übrigen Konsorten über den Verlauf des Wertpapierabsatzes sowie gegebenenfalls weitere Abstimmungen vornehmen.
- 12 Zahlungstransaktionen bezüglich der verkauften Wertpapiere prüfen und die Depotverwaltung für die Kunden übernehmen bzw. Übertragungen auf dem Jungscheinkonto durchführen.
- 13 Zusammenstellung der Wertpapierabsatzzahlen für die Wertpapierstatistik der Bundesbank und Weiterleitung an die *Deutsche Bundesbank*.
- 14 Einführung der Industrieobligationen am Börsenplatz des Konsortialführers.

Quelle: *Ohmstedt* 1978, S. 639.

Abb. 1: Beschreibung der Vorgänge bei der Plazierung der Wertpapiere

tialführer übernimmt die **Beratung** bei der Ausstattung der Wertpapiere, z.B. also die Festlegung der Anleihebedingungen (Zinsbestandteile, Laufzeit, Tilgung, Besicherung), er holt bei den staatlichen Stellen die erforderlichen Genehmigungen ein und sorgt für die **Notifizierung** im *Zentralen Kapitalmarktausschuß*. Nach der eigentlichen Durchführung der Emission übernimmt der Konsortialführer die **Börseneinführung** zur Eröffnung eines staatlich überwachten Sekundärmarktes und die **Kurspflege** zum Ausgleich der zufälligen täglichen Kursausschläge sowie zur jederzeitigen Herstellung eines Marktes. In *Abb. 1* sind die wichtigsten Vorgänge bei der Plazierung von Industrieb obligationen zusammengefaßt. Als technische Dienstleistungen ist auf den **Hinterlegungsstellendienst**, den **Zahlstellendienst** (Einlösung der fälligen Zins- und Dividendenscheine sowie Auszahlung ausgeloster und fälliger Wertpapiere) und **Bogenausgabedienst** (Ausreichung neuer Kupon- und Dividendenbogen) hinzuweisen. Darüber hinaus kann bei privaten Emittenten die Treuhandaufgabe zu erfüllen sein, die den Gläubigern bestellten Sicherheiten am Gesellschaftsvermögen zu verwalten.

3. Vergütungen im Emissionsgeschäft

Eine Umfrage der Studienkommission *Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft* bei verschiedenen Kreditinstituten hat auf die folgenden Vergütungssätze geführt, die für Ende 1978 ermittelt wurden (*Abb. 2*).

%; Stand: Ende 1978

Art der Emission	Übernahme-/Abwicklungsprovision ¹⁾	darunter		
		Konsortialnutzen (für Risikoübernahme)	Führungsprovision (für Beratung)	Schaltervergütung (für Vertriebstätigkeit)
Barkapitalerhöhung	4,0 ²⁾	3,40	0,60 ³⁾	–
Industrieanleihen	2,5	1,0	0,25	1,25
Wandel- und Optionsanleihen	2,5 ²⁾	2,125	0,375 ³⁾	–
Emissionen des Bundes und seiner Sondervermögen				
a) bis 6 Jahre Laufzeit	1 3/8	1/4	–	1 1/8
b) über 6 Jahre Laufzeit	1 5/8	1/2	–	1 1/8

1) Bezugsgröße für die Berechnung ist der Nennwert.

2) Bei Festübernahme durch einen Großaktionär kann sich die Provision für den übernommenen Betrag auf 1% verringern.

3) Entspricht 15% der Übernahme-/Abwicklungsprovision.

Quelle: Umfrage der Studienkommission *Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft* bei verschiedenen Kreditinstituten.

Abb. 2: Die Vergütungen im Emissionsgeschäft

Die von der Studienkommission ermittelten Preise gelten in der angegebenen Höhe seit 1971, als die Führungsprovision deutlich heraufgesetzt wurde.

Die insgesamt vergütete Provision wird in drei Bestandteile zerlegt. Der **Konsortialnutzen** gilt als Entgelt für das übernommene Plazierungsrisiko und wird auf die Konsorten im Verhältnis der übernommenen Quoten aufgeteilt. Die **Führungsprovision** ist das der führenden Bank bzw. den führenden Banken zustehende Entgelt für die technische Abwicklung der Emission. Die **Schalterprovision** wird ebenfalls entsprechend den Quoten auf die Konsorten verteilt. Im Einzelfall kann aber bei einem Auseinanderfallen von übernommener und abgesetzter Quote eine abweichende Verteilung vorkommen.

Bei Aktienemissionen wird die Konsortialvergütung gesondert in Rechnung gestellt; bei Anleiheemissionen bezeichnet der in der Tabelle angegebene Prozentsatz für die Übernahme-/Abwicklungsprovision den Differenzbetrag zwischen dem Übernahme- und dem Emissionskurs.

Bei den Emissionspreisen wird nicht weiter nach Emittenten differenziert. Es ist aber zu beachten, daß der starre Konsortialnutzen zu einer übermäßig vorsichtigen Festlegung der Emissionsbedingungen führen kann, so daß die Finanzierungskosten für eher verhandlungsschwache Emittenten durch Angabe der Bankenvergütungen nur unzureichend beschrieben sind.

Literatur

- Hagenmüller, Karl Fr.*, Der Bankbetrieb, Band II, 4. Aufl., Wiesbaden 1978.
- Ohmstedt, Horst*, Technisch-organisatorische und finanzielle Abwicklung von Wertpapieremissionen mit Hilfe der Netzplantechnik, in: *Deppe, Hans-Dieter* (Hrsg.), Bankbetriebliches Lesebuch, Stuttgart 1978, S. 633–656.
- Reimnitz, Jürgen*, Die Funktion der Banken bei der Auflegung nationaler und internationaler Anleihen sowie die Beurteilung der Effizienz der Emissionsverfahren, in: Nachrichten aus dem Institut für Kreditwesen und der Bankwirtschaftlichen Forschungsstelle, Nr. 15, Münster 1978, S. 47–75.
- Scholze, Herbert*, Das Konsortialgeschäft der deutschen Banken, Berlin 1973.
- Wiels, Hans*, Die Emission von Auslandsanleihen, Wiesbaden 1971.
- Bundesministerium der Finanzen*, Bericht der Studienkommission „Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft“, Bonn 1979.

Kontrollfragen

1. Nennen Sie die wesentlichen Leistungen der Banken sowie die zugehörigen Vergütungsbezeichnungen für die Leistungen im Effektenfremdemissionsgeschäft.
2. Was versteht man unter einem kombinierten Übernahme- und Begebungskonsortium? Für welche Emissionen ist die Bildung eines solchen Einheitskonsortiums üblich, für welche untypisch?
3. Kennzeichnen Sie die Besonderheiten des Tenderverfahrens als Plazierungsmethode.

Die Antworten auf die Kontrollfragen finden Sie im WiSt-Testbogen auf S. 94 f.