

# **Badische Landesbibliothek Karlsruhe**

**Digitale Sammlung der Badischen Landesbibliothek Karlsruhe**

## **Der oeffentliche Credit**

Ueber die Natur und die Ursachen des oeffentlichen Credits, Staatsanleihen, die Tilgung der oeffentlichen Schulden, den Handel mit Staatspapieren und die Wechselwirkung zwischen Creditoperationen der Staaten und dem oekonomischen und politischen Zustande der Laender

**Nebenius, Carl Friedrich**

**Karlsruhe, 1829**

Achtes Kapitel

[urn:nbn:de:bsz:31-269620](https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:bsz:31-269620)

---

## Achtes Kapitel.

Befriedigung der Staatsgläubiger, Schuldentilgungsplane, und Ablösung des Papiergeldes.

---

### §. 1.

Anstalten zur pünctlichen Erfüllung der, gegen die Staatsgläubiger eingegangenen Verbindlichkeiten und zur Tilgung der Staatsschuld.

Wie die pünctliche Erfüllung der, gegen die Staatsgläubiger eingegangenen, Verbindlichkeiten von der Gerechtigkeit geboten, zugleich im wohlverstandenen Interesse der Finanzverwaltung liege, ist in vordern Kapiteln dargethan worden.

Wir haben auch gesehen, wie unabhängig von der rechtlichen Nothwendigkeit einer zugesagten Heimzahlung auf geborgter Kapitalien die allmähliche Verminderung der Staatsschuld in ruhigen Zeiten unerläßlich ist, um nicht durch die fortschreitende Anhäufung der Schulden von einer Reihe von Kriegsperioden zuletzt auf den Punct zu kommen, wo die angewachsene Zinsenlast, verbunden mit der nothwendigen Ausgaben zur Bestreitung des gewöhnlichen Staatshaushalts, auch die geringste Vermehrung der Steuern bedenklich macht.

Wenn der Finanzverwaltung in beiden Beziehungen die Erfüllung ihrer Obliegenheiten ohne besondere, für diese Zwecke gegründete, Anstalten möglich ist, so lehrt doch die

Erfahrung, daß durch solche Anstalten ein planmäßiges Verfahren erleichtert, und für die Erreichung jener Zwecke eine größere Sicherheit gewonnen wird.

Beinahe in allen Staaten, welche mit einer bedeutendern Schuldenmasse belastet sind, findet man daher für die öffentliche Schuld eine, diesen Zwecken entsprechende, Einrichtung.

Wie sie auch beschaffen seyn mag, so besteht sie im Wesentlichen darin, daß neben dem Jahrsbedürfniß für die Verzinsung der öffentlichen Schuld, auch zu deren Tilgung ein jährlicher Fonds ausgemittelt, und für beide Zwecke eine gemeinschaftliche oder nur zur Verwendung des Tilgungsfonds eine besondere Verwaltung oder Anstalt gegründet wird \*).

Außer bestimmten regelmäßigen Einkünften werden häufig dem Tilgungsfonds gewisse außerordentliche Einnahmen, der Erlös von verkauften Domänen, die Ueberschüsse der allgemeinen Finanzverwaltung u. s. w., zugewendet.

Jene Einkünfte bestehen entweder in bestimmten Summen, die der Tilgungsanstalt aus dem Staatsschätze regelmäßig bezahlt, oder in bestimmten Gefällen, die ihr für die Verzinsung und Tilgung der Staatsschuld zum Bezuge zugewiesen werden.

Durch eine solche Zuweisung von Staatsgefällen, auf deren Zufluß man mit Zuverlässigkeit rechnen kann, sucht man die Verwaltung der öffentlichen Schuld, welche ihre Bedürfnisse mit Bestimmtheit vorauszusehen vermag, gegen jene momentane Verlegenheiten zu sichern, welche der allgemeinen Finanzverwaltung unvorhergesehene Ereignisse bisweilen bereiten.

\* Die Schulden, für deren Verzinsung und Tilgung, oder wenigstens für deren Zinsenlast, durch die Ausmittelung eines solchen Fonds gesorgt wird, pflegt man fundirte Schulden zu nennen.

In kleinern Staaten pflegt die Tilgung, und alles, was die Verwaltung der öffentlichen Schuld umfaßt, Führung des Schuldbuchs und Verzinsung, den besonders hiefür gegründeten Schulden- oder Amortisationscassen übertragen zu werden.

Je größer die Verwaltung, desto zweckmäßiger erscheint es aber, die Tilgungsanstalt auf ihren eigentlichen Zweck zu beschränken, und ihr die demselben gewidmeten Fonds in bestimmten Summen und regelmäßigen Terminen zufließen zu lassen.

Die Organisation der Verwaltung gibt für die zweckmäßige und getreue Verwendung dieses Fonds verstärkte Garantie. Gänzliche Trennung des Cassendienstes von dem allgemeinen Dienst des öffentlichen Schazes, Aufstellung besonderer, auf die Beobachtung der Statuten speciell verpflichteter Beamten; Vorschriften über das zu beobachtende Verfahren, welche auf der einen Seite die Regelmäßigkeit und Zweckmäßigkeit der Tilgungsoperationen sichern, ohne auf der andern Seite die Vollzugsbeamten an der Benutzung günstiger Conjunctionen zu hindern; Sicherheit für die Unveräußerlichkeit der erworbenen Kapitale durch gleichbaldige Vernichtung der Schuldtitel, oder auf andere Weise, damit die Operationen der Tilgungscassen nicht in einen Papierhandel ausarte; Gründung einer besondern Aufsichtsbehörde, Beschränkung der obersten Finanzstellen in der Einwirkung auf die Operationen der Tilgungscassen durch controlirende Behörden, oder gänzliche Unabhängigkeit der Verwaltung der öffentlichen Schuld von der allgemeinen Finanzverwaltung; besondere Befugnisse der Stände in Beziehung auf Aufsicht, Controle — dieß und ähnliche Bestimmungen sind die gewöhnlichen Mittel, jene Garantie zu gewähren.

Die Größe des Staates und seiner Schuld, so wie die Natur seiner Schuldverschreibungen und die davon abhängige

Art der Tilgung, haben aber bei der Wahl der zu treffenden Einrichtungen und Bestimmungen einen solchen Einfluß, daß sich über das Einzelne, was als zweckmäßig oder verwerflich zu betrachten, im Allgemeinen wenig sagen läßt. Zulezt hängt doch Alles von der treuen und zweckmäßigen Vollziehung ab, die bei einer mangelhaften Einrichtung von einer geschickten und redlichen Verwaltung leichter, als bei der besten Einrichtung von einer ungeschickten und nachlässigen Verwaltung zu erwarten ist.

§. 2.

Effective Schuldenverminderung mittelst Verwendung des Staatseinkommens und Abtragung bestehender Schulden, mittelst Verwendung eines Kapitalsfonds, im Allgemeinen.

Die Werthe, welche die Regierung zur Tilgung von Staatsschulden verwendet, haben entweder die Natur eines jährlichen Einkommens oder eines Kapitalsfonds. Als eine effective Verminderung der Staatsschuld kann man in der Regel nur diejenige betrachten, die durch die Verwendung eines Theiles des Staatseinkommens bewirkt wird. Dasselbe entsteht durch die Ersparnisse, aus welchen die Untertanen ihre Steuern entrichten, die, von der Regierung zum Zweck der Schuldentilgung gesammelt, in den Händen der Gläubiger, welche den Werth des Darlehens zurück erhalten, die Natur eines Kapitals annehmen, und einen Zuwachs des Nationalkapitals bilden \*), oder, wenn man lieber will, das durch die frühern Anlehen zu

\*) In so ferne nämlich die Gläubiger Inländer sind. Im entgegengesetzten Falle wirkt die Tilgung gleich einem, aus Ersparnissen entnommenen, Darlehen an das Ausland, wodurch man einen jährlichen Zinsgenuß gewinnt, indem man die Ausgabe dafür erspart.

unfruchtbaren Zwecken zerstörte Kapital wieder ersetzen. Die Verwendung eines Theils des, als Staatseinkommen centralisirten, Nationaleinkommens zur Schuldentilgung wird, unter sonst gleichen Umständen, um so leichter fallen, wenn die Steuern, die man jenem Zwecke widmen kann, eine bereits gewohnte Last sind, d. h. wenn man den Ueberschuß an Einkünften, der die Mittel hierzu gewährt, ohne Erhöhung der Steuern, gewinnt, entweder durch die Verminderung der Ausgaben, durch Beschränkung eines unfruchtbaren Aufwands, durch eine möglich gewordene Reduction der Zinsen der Staatsschuld, durch allmähliges Abnehmen einer in Gefolge besonderer Umständen angewachsenen vorübergehenden Last (z. B. Pensionslasten nach einem Kriege), oder durch den steigenden Ertrag bestehender Abgaben, in Gefolge zunehmender Bevölkerung, Betriebsamkeit und Production u. s. f.

Die Verwendung eines Kapitalfonds zur Tilgung einer bestehenden Schuld ist entweder als eine bloße Schuldverwandlung zu betrachten, oder mit einem, dem Betrage der abgelösten Schuld gleichen Verluste am Activkapitalfonds des Staats verbunden. An die Stelle der Zinsen von den getilgten Kapitalien treten im ersten Falle die Zinsen neuer Anlehen, die oft, wenn die Tilgung, zufolge rechtlicher Verbindlichkeiten zur Heimzahlung, gerade in einem ungünstigen Augenblick geschehen muß, lästiger sind, als die des abgetragenen Kapitals. Im andern Falle sind aber gegen die Verminderung der Zinsenlast die Einkünfte abzuwägen, welche der Staatscasse durch die Verwendung ihres Kapitalfonds entgehen.

Mittelbar kann aber durch solche Operationen theilweise der Zweck einer effectiven Erleichterung der Staatslasten bewirkt werden, nämlich durch eine Schuldumwandlung, in so ferne mittelst neuer Anlehen die Gelegenheit benutzt

wird, die das Sinken des Zinsfußes zur Reduction der Zinsenlast älterer Schulden darbietet, oder durch Verwendung eines Activkapitalfonds, in so ferne der Ertrag desselben für den Staat geringer ist, als der Betrag der Zinsen von den damit abgelösten Schuldkapitalien. In beiden Fällen findet eine wirkliche Verminderung der Staatslasten Statt.

## §. 3.

Domänenverkauf als Mittel zur Schuldentilgung.

In der so eben angegebenen Beziehung verdient vorzüglich der Verkauf von Domänen zum Zweck der Schuldentilgung eine nähere Betrachtung.

Wenn in frühern Jahrhunderten die Einfachheit des Ackerbaues, wie der ganze ökonomische Zustand der Völker, das Verhältniß der Industrie und der Agricultur, das weniger gefühlte Bedürfniß, so wie das Daseyn mancher Hindernisse eines lebhaften Austauschmittels — wenn diese und andere Verhältnisse in frühern Zeiten es möglich machten, daß die eigenthümlichen Güter und Gefälle der Regenten oder des Staats die vorzügliche Quelle zur Bestreitung des Staatshaushalts bilden konnten, und der politische Zustand, so wie die historische Entwicklung der einzelnen Staaten, innig mit dieser Einrichtung verflochten war; so haben sich im Laufe der Zeit die Verhältnisse doch so sehr verändert, daß nicht nur selbst da, wo das ursprüngliche Domänenvermögen keine bedeutende Schmälerungen erlitt, diese Quelle des Einkommens bei weitem unzureichend geworden ist, sondern auch die Erhaltung einer ausgedehnten Domänenwirthschaft in mancher Hinsicht als unvorthellhaft erscheint.

Wenn hierüber auch ein ganz unbedingtes Urtheil nicht gelten mag \*), und besonders in kleinern Staaten manche

\*) Jacob, Finanzwissenschaft S. 76. u. folg.

andere Rücksichten, als in größern Reichen eintreten, so darf man doch, in der Regel, den Domänenfonds als ein schickliches Hilfsmittel zur Verminderung der Staatsschulden betrachten. Laufende Ausgaben des Staatshaushalts aus dem Erlöse von verkauften Domänen zu bestreiten, kann freilich so wenig rathsam seyn, als überhaupt jede Kapitalverzehrung zu Bestreitung des gewöhnlichen Dienstes.

Unrätzlich ist es auch, im Augenblick eines außerordentlichen Bedürfnisses, ein bedeutendes Kapital durch den plötzlichen Verkauf von Domänen herbeizuschaffen.

Man wird in solchen Fällen besser thun, sich durch Anlehen zu helfen, da man aus dem Vorrath disponibler, oder aus einer eingeleiteten Verwendung rückziehbarer Kapitalien in der Regel ein solches Bedürfnis leichter und schneller befriedigen kann, als man für eine größere Masse von Ländereien eine angemessene Concurrnz von Käufern erwarten darf, welche baare Zahlung zu leisten vermögen.

Die Beurtheilung der Frage aber, ob zur Verminderung einer bestehenden Staatsschuld, die Veräußerung von Domänen mehr oder weniger als nützlich und rathsam zu betrachten, hängt von der Größe der Schulden, und von der Menge und Beschaffenheit der vorhandenen Domänen ab, so wie von dem Zustande der Agricultur und der Bevölkerung. Man kann sie einem, auf niedere Zinsen angelegten Schatze vergleichen, den zu vermindern nur dringende außerordentliche Bedürfnisse oder ganz überwiegender Nutzen einladen sollten.

Je verhältnißmäßig bedeutender der Domänenfonds ist, desto unbedenklicher mag man denselben daher zur Schulden tilgung verwenden. Wo aber diese Quelle schon stark benutzt worden, die Beschaffenheit des noch vorhandenen Domänialvermögens eine nicht mit bedeutenden Nachtheilen verbundene



Verwaltung zuläßt, eine Veräußerung daher keinen großen Gewinn verspricht, wird man dieses Hilfsmittel sich zu bewahren mehr bedacht seyn.

Die unmittelbaren Vortheile der Veräußerung ergeben sich aber aus einer Vergleichung des Kapitalwerths und des Ertrags der Domänen und Gefälle, mit dem Betrag der Zinsen, welche an die Staatsgläubiger entrichtet werden müssen. Der Tauschwerth des liegenschaftlichen Eigenthums überhaupt steht zum Betrag der Renten in der Regel in einem stärkern Verhältnisse, als die dargeliehenen Kapitalien zu den gewöhnlichen Zinsen; jener Vortheil kann aber bei der Veräußerung der Domänen aus besondern Gründen noch bedeutender seyn. Auf der einen Seite steht nämlich der Zinsfuß von den, in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien, bisweilen höher, als der gewöhnliche, bei Privatcredit-Geschäften übliche Zinsfuß. Auf der andern Seite liegt es in der Natur der Sache, daß große Vermögens-Administrationen nie den Gewinn zu gewähren pflegen, den der Eigenthümer bei der Bewirthschaftung seines Eigenthums zieht. Dazu kommt, daß die Verwaltungskosten, Ausfälle, und die in einer ausgedehnten und verwickelten Verwaltung unvermeidlichen Unterschleife, den wirklichen Ertrag noch mehr schmälern. Daher ergibt sich aus dem Uebergang der Domänen in die Hände von Privaten noch ein mittelbarer Gewinn — eine erhöhte Nationalproduction, deren günstiger Einfluß auf die Finanzen nicht ausbleiben kann.

In hohem Grade hängt übrigens der Nutzen, den man von einer solchen Maaßregel zu ziehen vermag, von der Art des Vollzugs ab.

Er wird ein um so günstigeres Resultat gewähren, wenn der Verkauf nur allmählig Statt findet, mit Rücksicht auf die durch Kostspieligkeit der Verwaltung vor-

zugsweise zur Veräußerung sich eignenden Objecte, auf die Kapitalkräfte der verschiedenen Landesgegenden, auf die Zeitumstände, welche der Erweiterung der landwirthschaftlichen Unternehmungen vortheilhaft sind, auf die mehr oder minder raschen Fortschritte der Bevölkerung u. s. f.

Unzweifelhafte Erfahrungen haben bestätigt, welchen großen Gewinn ein zweckmäßiger Vollzug einer solchen Maaßregel der Finanzverwaltung bringen kann, die mittelbaren Vorthheil einer erhöhten Rationalproduction ungerechnet.

Wir begnügen uns, eine Erfahrung anzuführen, die in einem Lande gemacht wurde, dessen Verwaltung der Domänen wohlgeordnet, und dessen Ausdehnung nicht von der Bedeutung war, um eine zweckmäßige Aufsicht der ganzen Wirthschaft zu erschweren. Man schritt zu dem allmählichen Verkauf einer verhältnißmäßig sehr bedeutenden Masse von Domänen, den Grundsatz der freien Concurrnz beim Verkaufe, und als Minimum des Verkaufspreises, das zu 3 Proc. berechnete Kapital des Durchschnittsertrags nach den Rechnungen festhaltend. In vielen Fällen wurde ein höherer Preis erlangt, wo dieß aber auch nicht der Fall war, hatte die Finanzverwaltung in ihrer Bilanz noch den Betrag der Steuern und den Werth des Zehnten in Rechnung zu bringen, die, ohne in den Durchschnittsertrag aufgenommen zu werden, der Käufer zu übernehmen hatte. Sie verlor daher der That nach keine Rente von 3, sondern, nach Verschiedenheit der Fälle, nur von  $2\frac{1}{2}$ , 2, und bisweilen noch weniger, während sie sich durch die Tilgung der Schulden von einer Rente von 5 frei machte.

Häufig mochte aber der Revenuenverlust für die Domänenkasse, durch den Betrag der Abgaben und die indirecten Vorthteile, welche die Finanzverwaltung, durch die erhöhte Cultur der verkauften Ländereien, durch die

Abgaben von Veränderung des Eigenthums ic., bezog, noch weit überwogen werden.

Vorzüglich vortheilhaft erschien die Ablösung jener auf dem Eigenthum lastenden, zum Theil auch die freie Disposition darüber beschränkenden Gefälle und Rechte, deren kostspielige Verwaltung in der Regel nur einen geringen Ertrag übrig läßt \*).

---

\*) Nur von den Waldungen möchte es, die Sache auch nur von dem nationalökonomischen Standpuncte aus betrachtet, problematisch seyn, ob man wohl thue, die Domänialforsten zu veräußern. So lange wenigstens, als man für gut findet, den Staatsforstbehörden die Leitung und Aufsicht der Bewirthschaftung selbst der Privatwaldungen zu überlassen; kann man diese Frage, wohl nur verneinen. Jene Aufsicht hat aber vielleicht ihren guten Grund in dem Umstande, daß bei den besten Waldungen der jährliche Zuwachs an Holz, im Verhältniß zum Bestande, geringer ist, als der Zinsfuß in dem mäßigsten Satze, den er im gewöhnlichen Verkehr bei vollkommener Sicherheit noch erreicht hat. Daher ist für den einzelnen Waldeigenthümer die Devastation des Waldes oft so einladend. Die unbedingte Freiheit des Holzschlags würde daher in einem gegebenen Zeitpunkt es für jeden Einzelnen, bis zu einer gewissen Grenze, nützlich machen, seinen Wald abzuholzen, da der Kapitalwerth des Erlöses ihm höhere Gewinne, als der jährliche Zuwachs zum Bestande verspricht. Jene Grenze liegt in dem momentanen Abschlag des Holzes bei der Concurrnz der Waldeigenthümer, die gleichzeitig fällen, und in dem später erfolgenden Preisaufschlag bei vermindertem Holzbestande, indem diese Preisdifferenz, wenn sie eine gewisse Höhe erreicht, den oben bezeichneten Gewinn an der Rente des Kapitals des Holzbestandes aufwiegen und übersteigen kann. Dieß hindert aber eine successiv fortschreitende Entholzung der Waldungen bei freier Wirthschaft nicht, und wenn auch periodische überreife Fällungen einmal Schaden bringen, so kommt man über kurz oder lang, so wie der übermäßige Borrath verzehrt ist, wieder zu dem nämlichen Punkte, der im allgemeinen Interesse eine Aufsicht des Staates auf die Forstwirthschaft nothwendig macht. Uebrigens wirkt in der That

Selbst in Staaten, wo mit minderer Vorsicht der Domainenfonds zur Tilgung bestehender Schulden, oder zur Bestreitung eines außerordentlichen Aufwands benutzt, ja oft in übereilten Verkäufen verschleudert wurde, glaubte man dennoch für den Verlust eine reichliche Entschädigung in dem Zuwachs erhalten zu haben, den die Privatindustrie in dem erweiterten Felde ihrer freien Thätigkeit dem Nationalreichthum erwarb.

## §. 4.

Schuldentilgung mittelst eines diesem Zwecke gewidmeten jährlichen Einkommens. Tilgungspläne.

Für die Tilgung der Schulden, deren Abtragung den Darleihern, auf irgend eine Weise, in den Anlehensbedingungen zugesichert wurde, gibt es nur eine Regel. Man muß die eingegangene Verbindlichkeit pünctlich und gewissenhaft erfüllen, man mag nun die Mittel hiezu in dem Staatseinkommen finden, oder in neuen Anlehen, oder in einem neuen Vertrage mit den Gläubigern suchen müssen.

Der Gründe, welche gegen die Uebernahme einer solchen Verbindlichkeit sprechen, haben wir in den Kapiteln über die verschiedenen Anlehensmethoden erwähnt, und die meisten Staaten suchen sich, so viel möglich, bei ihren Anlehen davon frei zu halten \*).

Wir handeln hier also nur von den Plänen, welche von bestimmten, vortragsmäßigen Verbindlichkeiten unabhãngig

---

dem angegebenen Reize die natürliche successive Steigerung der Holzpreise bei steigender Bevölkerung entgegen.

\*) Von den Anlehen, deren successive planmäßige Tilgung in dem Anlehensvertrage schon bestimmt wird, gilt übrigens, die rechtliche Nothwendigkeit des Vollzuges abgerechnet, Alles, was in der folgenden Ausführung von den, für eine ferne Zukunft entworfenen Schuldentilgungsplänen gesagt wird.

sind, und die wirkliche successive Verminderung oder Tilgung zum Gegenstand haben.

Es ist einleuchtend, daß die Mittel, welche ein Ueberschuß des jährlichen Einkommens über den Staatsbedarf, in einem gegebenen Zeitpunkt, zu einer effectiven Schuldentilgung darbietet, durch die Verwendung zu diesem Zwecke, um den Betrag der Zinsen der getilgten Schuldkapitalien vermehrt werden.

Auf der Betrachtung der, in einem geometrischen Verhältniß wachsenden Kraft eines solchen, in einem bestimmten jährlichen Betrage, von den laufenden Staatseinkünften ausgeschiedenen Tilgungsfonds, der seinem Zwecke ununterbrochen, mit den Zinsen und Zinseszinsen von den abgelösten Kapitalien, gewidmet wird, beruhen jene Pläne, die man zur allmählichen Tilgung der Staatsschulden, oder zu deren Verminderung auf einen bestimmten Betrag, innerhalb einer gewissen Periode, zu entwerfen pflegt.

Es läßt sich von jedem Capitale bestimmen, in welcher Zeitperiode dessen Tilgung mit einem gegebenen ursprünglichen Tilgungsfonds, unter Annahme eines bestimmten Zinsfußes, vollendet werden kann. Sie erfolgt um so rascher, je höher der Zinsfuß ist, zu welchem die Ablösung erfolgt, und je stärker der ursprüngliche Amortisationsfonds im Verhältniß zum ganzen Schuldkapital ist.

Beträgt z. B. der Tilgungsfonds  $\frac{1}{100}$   $\frac{1}{100}$   $\frac{1}{60}$   $\frac{1}{100}$  des Schuldkapitals, so wird die Schuld getilgt bei

einem Zinsfuß von 3 Proc.	im	66,	47,	35,	31sten	Jahre;
" "	"	4	"	"	56, 42, 32,	29sten "
" "	"	5	"	"	50, 37, 29,	26sten " *)

\*) Diese Tilgungsperioden verändern sich, wenn der ursprüngliche Fonds in einer Fraction des Nominalkapitals der Schuld bestimmt, die Tilgung aber nach einem höhern Zinsfuß möglich wird, d. i. wenn die Schuldkapitale unter ihrem Nominalwerthe abgelöst

Der jährliche Zuwachs, den der Tilgungsfonds in Vergleichung mit dem ursprünglichen Betrage erhält, wird mit jedem Jahre, in einer durch den Zinsfuß bestimmten Progression stärker, und in dem letzten Jahre erreicht er den ganzen Betrag der Zinsen der Staatsschuld. Er wächst bei einem Zinsfuße von 5 Proc. in

9 Jahren um etwas mehr als den  $\frac{1}{2}$ fachen, also auf den  $1\frac{1}{2}$ fach. Betrag.

15	—	—	—	1	—	—	2	—
23	—	—	—	2	—	—	3	—
29	—	—	—	3	—	—	4	—
33	—	—	—	4	—	—	5	—
37	—	—	—	5	—	—	6	—
40	—	—	—	6	—	—	7	—
43	—	—	—	7	—	—	8	—
46	—	—	—	8	—	—	9	—
48	—	—	—	9	—	—	10	—
50	—	—	—	10	—	—	11	—
51	—	—	—	11	—	—	12	—
100	—	—	—	130	—	—	131	—

Die Summe, welche zuletzt in einer Jahresperiode der Schuldentilgung gewidmet werden kann, wird daher in Vergleichung mit dem ursprünglichen Fonds verhältnißmäßig um so bedeutender, je geringer dieser ursprüngliche Fonds im Verhältniß zur Schuldenmasse, je länger daher

werden. So würde, wenn z. B. der Tilgungsfonds in 1 Procent eines zu 3 Proc. stehenden Kapitals bestünde, statt in 47 Jahren, welche der Rücklauf al pari erfordert, bei der Ablösung zu  $3\frac{1}{2}$  Proc. in 40, zu 4 Proc. in  $35\frac{1}{2}$  und zu 5 Proc., wornach das 3 Proc. tragende Kapital zu 60 gekauft würde, schon in 29 Jahren die vollständige Tilgung erfolgen.

Die Tilgung ist etwas kürzer, jedoch nie um ein volles Jahr, wenn die Tilgungssumme nicht, wie oben angenommen wurde, in Jahrsterminen, sondern, wie es gewöhnlich geschieht, in kürzeren Perioden, successive verwendet wird.

die Tilgungsperiode ist. Wenn z. B. eine zu 5 Procent ablösbare Schuld von 1000 Millionen Franken einen Tilgungsfonds von 5 Proc. des Schuldkapitals, d. i. 50 Mill. erhält, so würde der Fonds bis zur Vollendung der Tilgung von 50 auf 100, also um das Doppelte, steigen. Wenn aber der Fonds nur in  $\frac{1}{200}$  des Schuldkapitals, also 5 Millionen, bestünde, so würde man denselben von 5 auf 55, also auf den eilffachen Betrag anwachsen lassen müssen, um den Schuldentilgungsplan zu vollziehen.

Da die Kraft des Tilgungsfonds in einem geometrischen Verhältnisse, und die Tilgungsperioden in einem arithmetischen Verhältnisse steigen, so ist es einleuchtend, daß man einem auf einen längern Zeitraum berechneten Tilgungsplane nur eine geringe Anzahl von Jahren beifügen darf, um mit einem bedeutend geringern Fonds die gleiche Wirkung hervorzubringen. Ein zu 5 Procent fruchtbar gemachter Tilgungsfonds verdoppelt sich, wie man gesehen, in 14 bis 15 Jahren; vervierfacht sich in der zweiten Periode von  $14\frac{1}{4}$  Jahren, verachtfacht sich in der dritten, und steigt in der vierten Periode, d. i. in 57 Jahren, auf den sechs- zehnfachen Betrag, u. s. f. Da der Tilgungsfonds um den Betrag, um welchen er sich vergrößert, ein dem vermehrten Betrag entsprechendes Kapital ablöst, also in einer Periode von  $14\frac{1}{4}$  Jahren, zu 5 Proc., das einfache Kapital des Fonds, in einer Periode von  $28\frac{1}{2}$  Jahren das dreifache, von 57 Jahren das fünfzehnfache; so braucht man daher um die gleiche Wirkung, z. B. die vollständige Tilgung einer Schuld von 3000 Millionen Franken, welche in  $14\frac{1}{2}$  Jahren mit einem Tilgungsfonds von 150 Mill. vollendet werden könnte, in dem viermal größern Zeitraum von 57 Jahren hervorzubringen, nur den 15ten Theil oder 10 Millionen Franken. Wer aber auf Jahrhunderte Plane macht, wird finden, daß bei der Ausdehnung der Tilgungs-

operationen auf einen einundzwanzigmal größern Zeitraum, d. i. auf 299 Jahren,  $\frac{1}{2,1000,000}$  jenes für eine Periode von  $14\frac{1}{4}$  Jahre erforderlichen Fonds, nämlich 75 Franken, hinreichen, um mit diesem jährlichen Einkommen und dem Zuwachse durch die successiven Ablösungen, jene Schuld von 3000 Millionen zu tilgen.

Es scheint also, daß man bei jedem Anlehen nur für die Ausmittelung eines jährlichen Staatseinkommens zu sorgen hat, das den Bedarf der Zinsen und einen geringen Ueberschuß zur Tilgung gewährt, um sich der successiven Verminderung und der gänzlichen Tilgung versichert zu halten. Ist der Ueberschuß auch unbedeutend, und die Wirkung in den ersten Jahren daher kaum fühlbar; so scheint man sich damit trösten zu dürfen, daß sie später bei der progressiv anwachsenden Kraft des Tilgungsfonds um so rascher von Statten gehe.

Wir haben in dem Kapitel über die Grundlagen des öffentlichen Credits bereits zu bemerken Gelegenheit gehabt, wie gefährlich es sey, sich solchen Illusionen hinzugeben, wie in jedem gegebenen Zeitpunkt lediglich die Größe der Staatsschuld im Verhältnisse zu dem Nationaleinkommen, als der letzten Quelle, woraus die Regierung ihre Bedürfnisse schöpft, und die Weisheit und Gewissenhaftigkeit, womit sie ihre Hilfsquellen benutzt, in Betrachtung kommen, und nicht jene Pläne für eine ferne Zukunft, welche so leicht zu entwerfen, und so schwer zu vollziehen sind.

Hier haben wir nun die Verhältnisse, welche den Vollzug solcher Tilgungspläne bedingen, und überhaupt den Werth jenes Tilgungssystems, das auf die Kraft eines durch Zinsen und Zinseszinsen wachsenden Fonds berechnet ist, näher zu untersuchen.



## §. 5.

Schwierigkeit des Vollzugs der, auf eine lange Reihe von Jahren berechneten Plane zur Schuldentilgung, mittelst eines wachsenden Tilgungsfonds.

Von einem effectiven Tilgungsfonds kann, wie bereits bemerkt worden, überall nur da die Rede seyn, wo die Summe alles Staatseinkommens, nach Bestreitung aller Staatslasten, disponible Mittel zur Schuldentilgung übrig läßt. So lange die Masse der Staatsschulden überhaupt vermehrt wird, hat die Abtragung älterer Schulden keine andere Wirkung, als die Vergrößerung der neuen Anlehen, deren man zur Bestreitung der Ausgaben bedarf, wozu die Staatseinnahmen nicht hinreichen. Eine planmäßige Schuldentilgung, welche, neben neuen Anlehen, fortgesetzt wird, ist daher eitel Blendwerk, und jeder Tilgungsplan, der dieß nicht seyn soll, beruht auf der Voraussetzung, daß der festgesetzte Fonds nicht nur aus einem Ueberschuß der Staatseinnahmen entnommen, sondern daß auch während des ganzen Zeitraums, wofür der Plan berechnet ist, niemals das Verhältniß zwischen dem, für jede Periode berechneten, Tilgungsfonds, und dem Gesamtbetrage der Staatsschuld ungünstiger werde.

Wenn eine Schuld von 100 Millionen einen Tilgungsfonds von 1 Proc. des Kapitals erhält; so wird sie, zu 5 Proc. das Interusurium gerechnet, in 37 Jahren getilgt. Wird der Tilgungsplan 10 Jahre lang regelmäßig vollzogen; so findet sich die Schuld um 12,577,892 vermindert, und der Tilgungsfonds von 1 Mill. auf 1,628,894, d. i. auf ohngefähr  $1\frac{86}{100}$  Proc. der noch bestehenden Schuld von 87,422,108, erhöht. Würde aber nach diesen 10 Jahren die gesammte Schuld durch neue Anlehen auf 300 gesteigert; so wäre die Vollziehung des ursprünglichen Tilgungsplans,

in Beziehung auf die ganze Schuld, in der angenommenen Tilgungsperiode, wovon noch 27 Jahre laufen, nur dann möglich, wenn jene neuen Anlehen einen Tilgungsfonds erhielten, dessen Betrag zu dem neuen Schuldkapital im nämlichen Verhältnisse stünde, wie der verstärkte ältere Tilgungsfonds zum Reste der alten Schuld, d. h. wenn man für die neue Schuld von ohngefähr  $212\frac{1}{2}$  Millionen statt 1 Proc.  $1\frac{86}{100}$  Proc. ausgesetzt würde.

Erhielte aber die neue Schuld wiederum nur einen Tilgungsfonds von 1 Proc.; so könnte die vereinigte Dotation mit nahe  $3\frac{3}{4}$  Mill. für das Kapital von 300 Mill., vom Augenblick der Consolidirung an gerechnet, erst in 33 Jahren, statt in 27, die Abzahlung der Schuld vollständig bewirken. Vermöchte man für den Zuwachs der Schuld nur  $\frac{1}{2}$  Proc. zu bestimmen; so würde der vereinigte Fonds das gesammte Schuldkapital von 300 Mill. erst in 39 Jahren tilgen können.

Damit nun in keinem Zeitpunkte der angenommenen Tilgungsperiode das Verhältniß des Amortisationsfonds zu der gesammten Staatsschuld ungünstiger werde, als der festgesetzte Plan im Voraus bestimmt, wird vor Allem erfordert, daß keine Ereignisse eintreten, welche die Nothwendigkeit neuer Anlehen herbeiführen. In einem Augenblick, da man zu diesem außerordentlichen Hilfsmittel schreiten, und für die vermehrte Zinsenlast durch neue Steuern sorgen muß; ist man weit entfernt, der neuen Schuld eine Dotation zu geben, die sogleich bei deren Festsetzung schon dem bereits angewachsenen Fonds der alten Schuld gleich kommt. Man glaubt genug gethan zu haben, wenn man dem Zuwachs der Schuld den gleichen Fonds gibt, den die früher bestandene ursprünglich hatte.

Ja, wenn die Anlehen sich häufen, die Zinsenlast sich vermehrt, so wird es immer schwieriger, durch neue Steuern

zugleich für die Zinsen und einen Tilgungsfonds zu sorgen. Man begnügt sich mit einem mäßigen Betrag, und am Schlusse einer Periode, welche eine Reihe neuer Anlehen erforderte, sieht man sich von dem Endziel weiter entfernt, als im Augenblicke, da wo man den ersten Plan entwarf.

Oder derselbe Plan wird beharrlich verfolgt, bei fortschreitender Vermehrung der Schuld durch neue Anlehen selbst eine stärkere Rate des Kapitals dem Tilgungsfonds zugewiesen; allein die Steuern, welche diesem Fonds zufließen, lassen eine Lücke in dem Staatsschatze, die größer ist, als das außerordentliche, vorübergehende Bedürfniß, welches zur Deckung durch Anlehen sich eignet, und man leihet effectiv nicht nur, was man zur Befriedigung dieser Bedürfnisse bedarf, sondern noch den Betrag der Zinsen und des Tilgungsfonds.

So kommt es, daß man Tilgungspläne auf Tilgungspläne häuft, den Fonds im raschen Verhältnisse anwachsen läßt; aber so wie man aufhört zu leihen, statt eines Ueberschusses, der zur effectiven Verminderung der Staatsschuld verwendet werden könnte, ein Deficit im Staatshaushalt erblickt, und um nur irgend etwas für jenen Zweck zu thun, neue Steuern anlegen muß.

Oder man findet etwa, nachdem die Periode der außerordentlichen Anstrengungen vorüber ist, in dem Betrage der bestehenden Steuern zwar ein Hilfsmittel, aber man hat während dieser Periode die Abgaben auf eine solche Höhe getrieben, daß man sich überzeugt, in Zeiten der Ruhe und des Friedens werde eine Last unerträglich, welche nur die Betrachtung der Noth des Augenblicks und dringender Gefahr aufzulegen erlaubte. Man sieht sich dann genöthigt, jene Hilfsmittel der Ungeduld zum Opfer zu bringen, womit die Erleichterung der Staatslasten erwartet wird.

Wenn nun nur in Perioden der Ruhe und des Friedens an eine wirkliche Verminderung der Staatsschuld gedacht werden kann, und die Vollziehung eines zu diesem Zwecke entworfenen Planes durch die Fortdauer gleich günstiger Verhältnisse bedingt ist; so fragt sich ferner, ob und welche Wahrscheinlichkeitsberechnungen sich in dieser Beziehung aufstellen lassen.

Um die Schwierigkeit einer solchen Berechnung einzusehen, darf man die Mannigfaltigkeit der Ereignisse, welche einen außerordentlichen Staatsaufwand, oder das Sinken des Nationaleinkommens verursachen können, nur flüchtig überschauen, und insbesondere die Natur der Verhältnisse erwägen, welche diejenigen Begebenheiten hervorbringen, die den größten Einfluß auf die Finanzlage ausüben.

Den gegenwärtigen Zustand, als die Wirkung des vorigen und als die Ursache des folgenden betrachtend, wagen wir, aus frühern Erfahrungen und aus den Erscheinungen der Gegenwart auf die Zukunft zu schließen. Aber welchem menschlichen Auge ist die unendliche Zahl von wirkenden Kräften sichtbar? Wer ermist ihr gegenseitiges Verhalten, und überschaut die Verkettung von Ursache und Wirkung in dem bunten Gemische, das sich unserm beschränkten Verstande und Erkennungsvermögen darstellt? Nur Eines lehrt uns die Geschichte, daß die Fortschritte in Reichthum und Glück, daß Ruhe und Frieden, in kürzern oder längern Perioden, mit Unglücksfällen, mit den Plagen, Schrecken und Verheerungen des Krieges überall abwechseln; daß auf die Zeit des ruhigen Genusses, der schönen Entwicklung der friedsam wirkenden Kräfte, früher oder später eine Zeit der Anstrengung und Entbehrung folgt; daß, im Gefühl der erstarkten Kraft, Regierungen und Völker leichter verderbliche Kämpfe beginnen, weniger sorgfältig ihnen ausweichen; dagegen der traurige Rückblick auf eine Zeit bewegter

Leidenschaften, der lebhafte Eindruck der Uebel, welche sie hervorgebracht, und die Erschöpfung der Kräfte, die Bürgerschaft einer längern Ruhe gewähren, indem sie die Reizbarkeit vermindern, und manche Anlässe der Störung des Friedens vorüber gehen lassen, welche unter andern Umständen die Leidenschaften leicht entzünden, Verderben und Unheil bringen könnten. Aber es sind nicht allein politische Ereignisse, welche jene Pläne durchkreuzen; auch andere Unglücksfälle, wie Mißwachs und Theuerung, können für einige Jahre die Nothwendigkeit eines Kapitalaufwandes oder die Verminderung des Staatseinkommens herbeiführen.

Hiezu kommt der Einfluß, den der Wechsel der Personen auf die Verwaltung ausübt. Bleiben die Umstände auch dieselben, so verändern sich die Ansichten, und keine bestehende Verwaltung hält sich durch die Pläne einer frühern für gebunden, wenn der Vollzug nicht auf einer rechtlichen Verbindlichkeit beruht. Ja, zu häufig sind die Abweichungen, die sich die nämliche Verwaltung bei ganz geringen Anlässen an ihren eigenen Plänen zu treffen bewogen findet.

Endlich lehrt auch die Erfahrung, wie nicht immer die gleiche Regelmäßigkeit und Sparsamkeit im Staatshaushalt herrscht, und wie auf eine umsichtige, kräftige, sparsame Verwaltung im Laufe der Zeit wieder eine minder bedächtige, schwache folgt, die sich leichter zu verschwenderischen Ausgaben hinreißen läßt.

Daher wird die Wahrscheinlichkeit des vollständigen Vollzugs weitaussehender Tilgungspläne schwächer mit jedem Jahre, das der Periode beigelegt wird, welche solche Pläne umfassen. Da dieselben Kräfte in der moralischen, wie in der physischen Welt in allen Zeiten auf gleiche Weise wirken; so darf man die Erfahrung wohl sprechen lassen. Man vergleiche nur flüchtig die Reihe der, durch keine außerordentliche Unfälle getrübbten Friedensperioden, mit

denen des Kriegs oder ungewöhnlicher anderer Plagen, in ihrer kürzern und längern Dauer. Keine Generation blieb ganz frei von den Uebeln, die so oft schon als trügerisch die Berechnungen erscheinen ließen, die den Völkern eine Befreiung von drückenden Lasten mit kaum fühlbaren Anstrengungen versprochen.

Will man auf diese Grundlage eine Wahrscheinlichkeitsberechnung bauen; so wird man für die Abnahme der Wahrscheinlichkeit einer Fortdauer so günstiger Verhältnisse, wie sie der ungestörte Vollzug jener Schuldentilgungspläne verlangt, leicht eine weit raschere Progression gelten lassen müssen, als für das Anwachsen der Mittel, womit man den Zweck zu erreichen sucht. Wenn in den gleichen, aufeinander folgenden Zeitabschnitten einer angenommenen Tilgungsperiode, wie in dem obigen Falle, die Kraft des Tilgungsfonds in der Progression von 2, 4, 8, 16 wächst; aber die Wahrscheinlichkeit der Fortdauer jener Umstände, welche den Vollzug des Planes bedingen (ist es anders erlaubt, der Sache einen Ausdruck in Zahlen zu geben), in dem Verhältniß z. B. von 3, 9, 27, 81 abnimmt; so ist leicht einzusehen, was man von einem Plane zu halten hat, der die Tilgung auf 30, 40 Jahre 1c. berechnet, in der nächsten Zukunft wenig leistet, und die Wunder seiner Kraft in der fernern Zukunft wirken zu lassen verspricht.

## §. 6.

Folgen des allmählichen Anwachsens eines Tilgungsfonds.

Nehme man indessen an, eine ungewöhnlich lange Reihe von Jahren bleibe frei von jenen Ereignissen, welche nachtheilig auf den Zustand der Finanzen des Staats und die Erwerbsquellen des Volkes zu wirken geeignet sind. Selbst unter dieser Voraussetzung liegt es in der Natur der

Sache, daß ein, auf den jährlichen Zuwachs an Zinsen berechneter Tilgungsplan um so schwerer zu vollziehen fällt, je weiter man in der Tilgung vorrückt.

Wir haben oben gesehen, daß den Tilgungsfonds eines zu 5 vom 100 ablösbaren Kapitals in 14 Jahren auf den doppelten, in 37 auf den sechsfachen, in 50 Jahren auf den eilffachen Betrag steigt, und diese Höhe bis zur Vollendung der Tilgung erreichen muß, je nachdem derselbe in 5, 1, oder  $\frac{1}{2}$  Proc. des Schuldkapitals bestimmt wird. War man nun stark und glücklich genug, den Plan eine ziemliche Reihe von Jahren hindurch pünctlich zu vollziehen, und den Tilgungsfonds bis zu einer gewissen Höhe steigen zu sehen; so entsteht hieraus selbst eine neue Schwierigkeit, die nur zu leicht von der betretenen Bahn ableitet.

Es ist nämlich nicht zu verkennen, daß eine, durch das künstliche Mittel der Besteuerung, bewirkte Sammlung von Kapitalien die Kapitalgewinne tiefer herabsetzen kann, als dieß ohne eine solche Einwirkung geschehen wäre.

Die von der Regierung erzwungenen Kapitalersparnisse werden zwar diejenigen Anhäufungen, welche aus freiwillig übernommenen Entbehrungen entstanden wären, aus dem doppelten Grunde beschränken, weil die zu entrichtenden Abgaben einen Theil des Einkommens, das zurückgelegt werden konnte, hinwegnehmen, und weil die auf jenem Wege gesammelten Kapitalien die Anlagsplätze ausfüllen, deren Benutzung Vortheil versprach, und die daher einen Reiz zur Anhäufung gewährten.

Nach dem natürlichen Laufe der Dinge vermindert sich aber die Neigung zu sammeln, wenn die Kapitalgewinne in Gefolge eines, im Verhältniß zu den Anlagsplätzen stärkern Zuwachses an Kapitalien sinken. Wo daher nicht eine angemessene Vermehrung der Anlags-Gelegenheiten eintritt, kann das Anwachsen der Summen, welche jährlich

der Schuldentilgung gewidmet, und als neue Kapitalien in die Circulation geworfen werden, durch allzurache und bedeutende Verminderung der Kapitalgewinne, die Lage der Kapitalisten mißlich machen.

Das künstlich bewirkte Sinken des Zinsfußes kann der Regierung vortheilhaft seyn, in so ferne es Zinsreductionen möglich macht, aber auch nachtheilig, wenn nämlich die Nominalkapitalien auf einem niedrigen Zinsfuß stehen, und der Preis derselben, in Gefolge der verstärkten Einkäufe, fortschreitend steigt, und die Tilgung um so mehr erschwert, je weiter und rascher sie vorrückt.

Eine besondere Rücksicht verdient noch der Umstand, daß die Staatsgläubiger sich in der Regel bei weitem zum größten Theil in der Hauptstadt des Landes oder in einigen wenigen Städten befinden. Dort häufen sich daher die disponiblen Kapitalien in großen Massen an, während die Steuern, aus denen sie gebildet wurden, aus allen Theilen des Landes an jenen Puncten zusammen fließen.

An einzelnen Puncten entsteht daher ein Ueberfluß an Kapitalien in den Händen reicher Kapitalisten, und in den Provinzen wird die so wohlthätige Anhäufung in den Händen der großen Zahl der Producenten, mittelst freiwilliger kleiner Ersparnisse zur Benutzung schicklicher Anlagselegenheiten, durch die Besteuerung erschwert.

Nun findet aber die angemessene Vertheilung der Kapitalien durch die Hilfe des Privaterredits um so größere Hindernisse, je weiter der Sitz des Kapitalreichtums von dem Orte des Bedürfnisses entfernt ist, je mehr die Kapitalien nur in wenigen Händen sich sammeln, und die schicklichsten Anlagplätze sich auf vielen einzelnen Puncten zerstreut finden.

Dieser Umstand ist geeignet, sowohl die Verlegenheit der Kapitalisten, welche aus einer bewirkten raschen Anhäufung



von Kapitalien entspringt, zu vermehren, als einen großen Theil der Steuerpflichtigen die Nachtheile der ungleichen Vertheilung der Kapitalien empfinden zu lassen.

Wenn man daher für die ganze Dauer der Periode, die ein Tilgungsplan umfaßt, weder eine Schmälerung des Staatseinkommens, noch einen bleibenden oder vorübergehenden Zuwachs an Lasten zu besorgen hätte; so muß man sich noch fragen, ob die Vollziehung möglich wäre, ohne in dem ökonomischen Zustande die unnatürlichsten Störungen hervorzubringen.

Ein effectiver Tilgungsfonds von 40 Millionen kann, im Verhältniß mit dem Zuwachs an Anlagsplätzen stehend, anfänglich vielleicht sehr wohlthätig wirken, während die Erhöhung auf den zwei-, drei- und fünffachen Betrag mit 80, 120 und 200 Mill. vielleicht gerade in eine Periode der Stagnation fällt, wo eine jährliche Vermehrung des Nationalkapitals um den ursprünglichen Betrag des Fonds kaum von der Production aufgenommen zu werden vermöchte. Jener künstlich erzeugte Zuwachs würde dann die Gewinne auf eine Weise drücken, welche die auffallendste Veränderung in der gegenseitigen Lage der verschiedenen Klassen der Gesellschaft hervorbringen mußte.

In Ländern, welche einen überwiegenden Kapitalreichtum besitzen, würde ein übermäßiges Anschwellen des Tilgungsfonds leicht die Veranlassung des Abflusses von Kapitalien in das Ausland werden. Die vortheilhafteste Art des Uebertrages, nämlich durch Creditbewilligung zur Beförderung des Absatzes der eigenen Producte und Industrieerzeugnisse im Auslande, findet, wie wir gesehen, bald ihre Grenze.

Wählen die Kapitalisten den leichtern Weg des Ankaufs fremder Fonds, so werden Regierungen, Parlamente und das patriotische Publicum besorgt, das abfließende Kapital

befruchte fremde Industrie, setze das Ausland in den Stand, den Unternehmungen des Handels und der Production des eigenen Landes Abbruch zu thun.

Man sieht wohl, daß wenigstens da, wo man bei der Bestimmung der Größe eines effectiven Tilgungsfonds solche Besorgnisse hegt, im Ernste niemals von dem Vollzug eines Planes die Rede seyn kann, der auf die Vergrößerung des Fonds durch den Zuwachs von Zinsen und Zinseszinsen berechnet ist. Wer einen Tilgungsfonds um den Abfluß von Kapitalien ins Ausland nicht zu befördern, z. B. auf 5 Mill. Pf. Sterl. beschränkt, wird sich wohl hüten, denselben auch nur auf den zwei- und dreifachen Betrag anzuwachsen zu lassen.

Endlich wirkt auch die Rücksicht auf die Lage der Steuerpflichtigen auf die Vollziehung der, für eine Reihe von Jahren, entworfenen Tilgungspläne ein. Gewöhnlich haben die Staatslasten am Schlusse einer Periode, welche eine große Schuldenlast zurückließ, eine bedeutende Höhe erreicht. Durch die Betrachtung der Nothwendigkeit, für die Schuldentilgung etwas zu thun, wird man abgehalten, drückende Steuern überhaupt, oder wenigstens so weit zu vermindern, als es in andern Rücksichten wünschenswerth erscheint.

Die Stärke dieses Motivs nimmt mit dem Fortschreiten der Schuldentilgung ab, und wenn man einen reichen Tilgungsfonds besitzt, und den Einfluß dieser künstlichen Kapitalerzeugung in stärkerem Maaße wahrzunehmen anfängt, entschließt man sich leichter, den wiederholten Anforderungen der Steuerpflichtigen nachzugeben, und einen Theil des Fonds zur Verminderung der Abgaben zu verwenden, oder dem Steigen desselben wenigstens engere Grenzen zu setzen.

§. 7.

Nähere Bestimmung der Vortheile, die man auf der Ausmittelung eines wachsenden Tilgungsfonds für die Tilgung jeder entstehenden Schuld ziehen kann.

Nachdem wir die Schwierigkeiten betrachtet, die dem Vollzuge eines, für eine Reihe von Jahren, entworfenen Schuldentilgungsplanes entgegenstehen, und uns zu zeigen bemüht haben, wie eitel die Hoffnungen sind, die man auf die Berechnungen über die wachsende Kraft eines ausgemittelten Tilgungsfonds häufig zu setzen pflegt, bleibt uns noch übrig, den wahren Vortheil zu bestimmen, den man aus der Methode, jedes Anlehen bei seiner Entstehung mit einem solchen Fonds zu dotiren, ziehen kann. Das Verfahren, welches die Erhaltung des Credits und die Sicherung seiner mächtigen Hilfe bei außerordentlichen Ereignissen in Beziehung auf Schuldentilgung als nothwendig darstellen, wird durch jene Methode allerdings wesentlich erleichtert.

Der wesentliche Grundsatz, den jede Regierung in dieser Hinsicht zu befolgen hat, verlangt, daß die Periode der Ruhe und des Friedens so viel möglich benützt werde, um die Schulden zu tilgen, die während der Periode außerordentlicher Anstrengungen angehäuft wurden. Die Befolgung dieses Grundsatzes wird aber erleichtert, wenn sogleich beim Entstehen einer Schuld nicht nur für die Zinsen, sondern auch für einen angemessenen Tilgungsfonds durch neue Steuern gesorgt wird.

Wir werden weiter unten untersuchen, in wie weit es zweckmäßig seyn kann, selbst während der Fortdauer der Umstände, welche fortgesetzte Anlehen erfordern, den Tilgungsfonds seinem Zwecke unausgesetzt zu widmen, d. h. gleichzeitig

zu tilgen und zu leihen, oder ob es nicht vielmehr rätlich sey, die Hilfsmittel, welche der Tilgungsfonds darbietet, zur Bestreitung der außerordentlichen Bedürfnisse zu verwenden, und weniger zu leihen. Unverkennbar gewährt aber jene Methode den Vortheil, daß, sobald die außerordentlichen vorübergehenden Ausgaben, die man durch Anlehen zu decken suchte, aufhören, die bestehenden und gewohnten Steuern sogleich einen Ueberschuß gewähren, der zur effectiven Schuldverminderung verwendet werden kann.

In Betrachtung der Unausführbarkeit der Pläne, die einen unbedeutenden Fonds in einer langen Reihe von Jahren auf den acht- und zehnfachen Betrag steigen lassen, überzeugt man sich wohl von der Nothwendigkeit, den Betrag der jährlichen Rückzahlungen mit der Fähigkeit der Production, die angehäuften Kapitalien aufzunehmen, in einem angemessenen Verhältniß zu bestimmen und zu erhalten. Da man, ohne Versündigung gegen die gesunde Vernunft, nicht annehmen darf, daß diese Fähigkeit mit dem gleichen Exponenten, wie ein auf Zins und Zinseszinsen angelegtes Kapital, progressiv wachse; so erscheint es daher als wünschenswerth, daß die Tilgung, so viel wie möglich, in gleichbleibendem Betrage vorwärts schreite, und der Fonds daher sogleich die Stärke erhalte, welche der Größe der angehäuften Schuld angemessen gefunden wird.

Dies ist am Schlusse einer Kriegsperiode um so mehr zu wünschen, da in der Regel, wo nicht andere Umstände einwirken, gerade in der ersten Zeit nach hergestelltem Frieden, die durch Steuern erzwungene Sammlung von Kapitalien wohlthätig wirkt, indem sie die in der Kriegsperiode durch unfruchtbar verzehrte Anlehen und andere Verluste entstandene Lücke ausfüllt, den hochangewachsenen

Zinsfuß ermäßigt, und der Regierung durch dessen Sinken die Gelegenheit zur Reduction der Zinsen der frühern kostbarern Anlehen darbieten kann.

Allein gewöhnlich erlauben die Umstände in der ersten Zeit nach der Rückkehr zum Frieden nicht, dem Tilgungsfonds sogleich diejenige Stärke zu geben, die bei gleichen jährlichen Verwendungen als genügend erscheinen könnte. Manche Ersparnisse treten nur allmählig ein; und gewähren die, im Augenblick der Noth auferlegten, außerordentlichen Steuern auch einen Ueberschuß, so fühlt man sich oft nicht stark genug, dem dringenden Verlangen nach Erleichterung zu widerstehen.

In jenem Falle wird es dann rathlich, den unzulänglichen disponiblen Tilgungsfonds nicht nur durch den Zuwachs an Zinsen, sondern auch durch die Zuweisung eines Theiles der planmäßigen Ersparnisse, die erst allmählig eintreten, bis zu dem Betrage wachsen zu lassen, den man der Schuldentilgung widmen kann, ohne die oben (§. 6) berührten Nachtheile herbeizuführen.

Die zweifache Rücksicht des möglichst gleichförmigen Betrags der jährlichen Tilgung, und der, dem Schuldenstande angemessenen Größe dieses Betrags erscheint daher als wesentlich. Um einen solchen angemessenen Fonds, den die Gegenwart nicht gewähren kann, wenigstens allmählig zu erhalten, bietet aber die Ueberlassung der getilgten Zinsbeträge an die Tilgungscasse ein schickliches Hilfsmittel dar.

Auch wenn der Fonds seine angemessene Größe erreicht hat, kann es zweckmäßig seyn, denselben, innerhalb gewisser Grenzen, periodisch zu reduciren und wieder anwachsen zu lassen, theils aus Rücksichten auf die Zeitumstände, theils um häufige Veränderungen im Steuerwesen zu vermeiden.

Die Bestimmung der Größe des Tilgungs-Fonds hängt aber von der Größe der Schuld, von dem Zustande der Finanzen und der ökonomischen Lage des Landes ab.

Wo die Staatsschuld durch eine Reihe von Anlehen eine bedenkliche Höhe erreicht hat, gebietet die Sorge für die Zukunft, weniger empfindlich gegen den Druck hoher Auflagen, und gegen die Nachtheile zu seyn, welche bedeutende jährliche Rückzahlungen der Klasse der Kapitalisten durch ein rascheres Sinken der Kapitalgewinne, und dem Lande durch den Abfluß seiner Kapitalien ins Ausland zufügen mögen. Diese Nachtheile sind jedenfalls, in Vergleichung mit den Gefahren einer immer höher anwachsenden Schuld, minder hoch anzuschlagen, und zudem unterläßt das Sinken des Zinsfußes nie durch seinen Einfluß auf die Production Vortheile anderer Art zu gewähren.

Noch weniger wird man ernste Anstrengungen zu scheuen haben, wo nicht nur eine hoch angewachsene Staatsschuld kräftige Maasregeln zu deren Verminderung erheischt, sondern die durch Steuern erzwungene Kapitalanhäufung keinen Abfluß ins Ausland befürchten läßt, nur etwa eine Verminderung des Zuflusses oder eine Abfuhr fremder Anlagen bewirkt, und den durch frühere Verluste gestiegenen Zinsfuß auf einen mäßigen Betrag herabsetzt.

Die periodische Reduction und Wiederanhäufung eines angemessenen Tilgungs-Fonds innerhalb gewisser Grenzen wird aber vorzüglich von den Erscheinungen auf dem Kapitalmarkte abhängen. Man wird in einer Periode der vielfältigten Unternehmungen des Handels und der Production, welche eine vermehrte Nachfrage nach Kapitalien erzeugen, gut thun, den Tilgungs-Fonds fortschreitend wachsen zu lassen, wenn auch hiezu in der Höhe der Staatsschuld kein dringendes Motiv liegt, und derselbe

die Grenze, die frühere Pläne gesteckt, auch bedeutend überschreiten sollte. In einer Zeit der Stockung des Handels und der Stille in den Werkstätten der Industrie wird man eher geneigt seyn, einen Theil des höher angewachsenen Tilgungsfonds zur Verminderung von Steuern zu verwenden, deren Druck unter solchen Umständen fühlbarer wird.

§. 8.

Vollziehung der Tilgungsplane für ältere Schulden, in Perioden, in welchen neue Schulden gemacht werden.

Wir haben nun noch von der Frage zu handeln, ob es zweckmäßig seyn kann, den Vollzug eines beschlossenen Tilgungsplanes fortzusetzen, wenn die Zeitereignisse das Bedürfnis neuer Anlehen herbeiführen.

Es versteht sich, daß hier nicht die Rede ist von jenen, durch vorübergehende Stockungen in den Einnahmen herbeigeführten Anticipationen, von einzelnen Creditoperationen, welche unvorhergesehene Ausfälle in der laufenden Verwaltung, die Ausführung nützlicher Unternehmungen u. s. f. veranlassen, und die in der Regel zu unbedeutend sind, um einen wesentlichen Einfluß auf die Verwaltung der öffentlichen Schuld auszuüben.

Es handelt sich vielmehr von fortgesetzten neuen Anlehen zur Bestreitung außerordentlicher Ausgaben in einer Kriegsperiode, oder zur Deckung eines laufenden Deficits, auch in ruhigen Zeiten, während fortschreitender Tilgung der ältern Schulden.

Es ist klar, daß die Verwendung des Tilgungsfonds zu den Ausgaben, wofür die neuen Anlehen bestimmt werden, diese Anlehen entweder ganz oder zum Theil entbehrlich machen würden.

Wenn man den Tilgungsfonds der alten Schuld durch die abgelösten Zinsen anwachsen läßt, der Verwaltung der

Staatsschuld für die neuen Anlehen, den Betrag der Zinsen und einen zur successiven Tilgung bestimmten Fonds, in Steuern zuweist, auch den Bedacht darauf nimmt, den Credit nur zur Bestreitung außerordentlicher Bedürfnisse zu benutzen; so wird man zwar bei diesem Verfahren den Vortheil erlangen, daß man sich im Augenblicke, wo die außerordentlichen Ausgaben aufhören, in dem Besitze eines bedeutendern, aus Steuern gebildeten Tilgungsfonds befindet. Dieser Zweck kann aber auch auf dem einfachen Wege einer Vermehrung der Steuern, um den Betrag der Zinsen und des Tilgungsfonds für die neuen Anlehen, erreicht werden, d. h. wenn man einen Tilgungsfonds von 15 Millionen besitzt, und in einer Reihe von Jahren 30 Mill. jährlich durch Anlehen decken muß; so ist es in Beziehung auf jenen Zweck ganz gleichgültig, ob man jene 15 Mill. mit dem jährlichen Zuwachs stets hin der Schuldentilgung widmet, und die neuen Anlehen mit dem Betrage der Zinsen und einem Tilgungsfonds von z. B.  $\frac{3}{10}$  Mill. fundirt, oder jene 15 Mill. zur Bestreitung der außerordentlichen Ausgaben verwendet, sich mit einem neuen Anlehen von 15 Mill. begnügt, und für den ohngefähren Betrag der Zinsen und des Tilgungsfonds der neuen Schuld und des Zuwachses des ältern Tilgungsfonds neue Steuern anlegt.

Es fragt sich also, welchen Gewinn man aus der künstlichen Operation einer, mit der jährlichen Vermehrung der Staatsschuld, in einer Periode außerordentlicher Anstrengungen, fortschreitenden Tilgung der alten Schuld zu ziehen im Stande ist.

Die Gleichförmigkeit, welche in dem Course der Staatspapiere durch eine geschickte Verwendung des Tilgungsfonds, nämlich durch Verstärkung der Ankäufe im Augenblicke des Fallens, und durch Verminderung derselben im Augenblicke einer größern Nachfrage von Seite



des Publicums, hervorgebracht werden kann, mag allerdings einigen Vorthail gewähren, auf den der Darleiher Rücksicht nimmt. Man darf dieß zugeben; allein dieser geringe Vorthail wird durch andere Nachtheile weit überwogen.

Wenn man im Ganzen nicht mehr tilgt, als man aufnimmt, so entzieht man durch die Anlehen dem Publicum ein eben so großes Kapital, als man durch die Einkünfte zurückgibt. Weit entfernt, eine Verminderung des Zinsfußes, der lediglich von dem Verhältniß der wirklichen Nachfrage zum Ausgebot abhängt, zu bewirken, müssen solche Operationen vielmehr für die Regierung den Preis ihrer Anlehen erhöhen. Man leiht nämlich neben dem wirklichen Bedürfniß, das zur Deckung des Deficits erforderlich ist, noch eben so viel, als die Tilgung hinwegnimmt.

Die Vielfältigung der Kapitalübertragungen, die Störungen, welche das hiedurch momentan erhöhte Bedürfniß an Circulationsmitteln auf dem Geldmarkte hervorbringt, wirken überhaupt schon nachtheilig. Da aber das Ausgebot der Tilgungsscaffen beim Einkauf gleichförmiger ist, und die zur Tilgung bestimmten Summen daher regelmäßiger und gleichförmiger zurückfließen, die Anlehen dagegen in großen Summen eröffnet, und wenn auch nur allmählig vollzogen, doch in ihrem vollen Betrage auf einmal oder in einem kürzern Zeitraum negociert werden, und die Wirkung einer solchen Nachfrage im Augenblick, da sie entsteht, daher stärker ist; so begreift man leicht, daß man bei jenem Verfahren Kapitalien im Durchschnitt theurerer kauft, als verkauft. Die Erfahrung bestätigte dieß auf die unzweifelhafteste Weise in Großbritannien, wo in dem Zeitraum von 1793 bis 1817 in jedem Jahre bedeutende Summen der Schuldentilgung gewidmet, und noch bedeutendere neue Anlehen gemacht wurden.

Die Commissarien der Verwaltung der öffentlichen Schuld kauften die 3 Proc. consolidirten Stocks im Durchschnitt zu  $62\frac{1}{4}$  ein, während die Regierung im gleichen Zeitraum zu 57 bis 58 im Durchschnitt die neu creirten Fonds verkaufte, ohne die Vortheile in Anschlag zu bringen, welchen die Gläubiger durch den gewöhnlich bewilligten anticipirten Zinsgenuß bezogen. Dieses künstliche Verfahren hat einen Aufwand von mehr als 7 Proc. der Summe verursacht, die man sich durch neue Anlehen verschafft hatte, um ältere Inscriptions nach dem Börsencurse zurückzukaufen.

Man kann den Verlust, den der Staatsschatz vom Jahr 1793 bis 1817 dadurch erlitt, gegen 14 Mill. Pf. St. anschlagen. Dazu kommen noch die vermehrten Kosten der Verwaltung, so wie die anticipirten Zinsgenüsse \*).

---

\*) Es ist einleuchtend, daß alles, was von der fortgesetzten Tilgung während der fortschreitenden Vermehrung der Staatsschuld gilt, auch bei einem Anlehen zu berücksichtigen ist, wofür im Voraus verbindliche Zusagen über die allmähliche Tilgung gemacht werden; da man nicht voraussehen vermag, ob in der Periode der vertragmäßigen Tilgung nicht das Bedürfnis neuer Anlehen entsteht. Ist eine solche Zusage für ein bestimmtes Anlehen gemacht, z. B. bedungen worden, daß jährlich eine gewisse Anzahl oder eine, im Verhältnis mit einem wachsenden Tilgungs-Fonds jährlich steigende Anzahl von Partial-Obligationen aufgekauft und vertilgt, oder durch das Loos gezogen und heimbezahlt werden soll; so muß diese Zusage auch dann erfüllt werden, wenn die Zeitumstände neue Anlehen erfordern.

Die Wirkung einer solchen Anlehens-Bedingung kann geschwächt werden, wenn man das Anlehen auf einen höhern Kapital-Betrag bestimmt, als man bedarf, und einen Theil der Schuldscheine zurückbehält, um im Augenblick, wo die Mittel zum Aufkauf fehlen, statt aufgekaufter Schuldverschreibungen, die erforderliche Anzahl von den in Reserve gehaltenen Obligationen zu produciren und zu vernichten. Damit mag man sich periodisch helfen. Aber, abgesehen von andern Rücksichten, welche Festigkeit gehört nicht dazu, um von

Gibt man nun auch zu, daß es für die Finanzverwaltung von Interesse ist, die periodischen Schwankungen im Preise der Staatseffecten zu verhindern; so läßt sich dieser Zweck auf eine leichtere und wohlfeilere Weise erreichen. Die gleichförmig und gleichzeitig mit neuen Anlehen fortschreitende Tilgung ist in dieser Beziehung ganz wirkungslos.

Es handelt sich nur darum, im Augenblick, da besondere Umstände, z. B. eine ungewöhnliche Thätigkeit im Handel, das Verhältniß der Nachfrage und des Angebots afficiren, die Verkäufer sich zahlreicher einstellen, und die Käufer auf der Börse ausbleiben, augenblicklich durch Aufkäufe zu Hilfe zu kommen, dadurch mehr Stetigkeit im Course zu erhalten, nicht aber eine Erhöhung der Course überhaupt zu erwirken. Diese kann man niemals durch die Verwendung von Kapitalien hervorbringen, die man mit der einen Hand leiht und mit der andern anbietet.

Eine solche Operation ist, wie man gesehen, vielmehr geeignet, einen entgegengesetzten Einfluß auszuüben.

Wird sie aber auf den angegebenen Zweck beschränkt; so kann man vielleicht für das Opfer, das man bringt, durch die Ausgleichung der Verhältnisse auf dem Kapitalmarkte, die man innerhalb einer gewissen Grenze bewirkt, eine Entschädigung finden. Dazu wird ein mäßiger Reservecfonds hinreichen.

Wir glauben nun, auf seinen wahren Werth jenes System der Schuldentilgung zurückgeführt zu haben, das nur zu oft überschätzt wurde, und dessen Bewunderung wohl nicht wenig dazu beigetragen, daß man häufig gegen die Nachtheile einer fortschreitenden Anhäufung der Staatsschulden weniger em-

---

einem solchen Hilfsmittel einen zweckmäßigen Gebrauch zu machen und bei geringern Anlässen den zurückgelegten Vorrath nicht auszugeben?

pfündlich, zu größern augenblicklichen Anstrengungen, in der Wahl zwischen dem Wege der Besteuerung und der Benutzung des Credits, weniger geneigt war, die Bedenklichkeiten, welche manche kostbare, unfruchtbare Unternehmung erregte, leichter beseitigte, und dringend gebotene, aber schmerzliche, Einschränkungen und Ersparnisse im Staatshaushalte unbedenklicher vertagte.

Eine kurze Erfahrung reichte hin, über die magische Wirkung, die man jenem Systeme zuschrieb, zu enttäuschen.

Die Geschichte unserer Zeit hat dargethan, wie man einen reichen und schnell sich vermehrenden Tilgungsfonds haben kann, während die Nationalschuld in einem Erstaunen erregenden Verhältniß anwächst, und daß selbst solche Regierungen, die sich durch beharrliche Verfolgung der einmal beschlossenen Maaßregeln auszeichnen, nicht zehn Jahre lang die Pläne befolgen, die man für Generationen entwarf.

Auch hier dürfen wir auf Großbritannien hinweisen. Seit 40 Jahren tilgte man immer und immer fort; man sah einen jährlichen Tilgungsfonds von 1 Mill. auf 15 Mill. anwachsen, aber die Schuld vermehrte sich um mehrere hundert Mill. Pf. Sterling. Jeder Plan war auf eine lange Reihe von Jahren berechnet, aber wir sahen den Plan, den Pitt im Jahre 1786 vorschlug, im Jahre 1792 einen Zusatz erhalten, im Jahre 1798 übertreten, im Jahre 1807 gegen Lord Henry Petrys Plan bei Seite legen, im Jahre 1808 revidiren, im Jahre 1813 durch Banskars Plan zum Theile wieder herstellen, und im Jahre 1819 wieder modificiren, im Jahre 1823 einen neuen Plan annehmen, um auch diesen das Schicksal aller frühern theilen zu lassen.

Kann man sich hierüber wundern, wenn man erwägt, wie der Vollzug solcher weitausehenden Pläne von dem Wechsel der mannigfaltigen Ereignisse abhängt, die keine

Acht. Kap. Befried. d. Staatsgl., Schuldentilgungspläne etc. 449  
menschliche Klugheit voranzusehen vermag, so wie von  
den Ansichten der Personen, deren Händen die Verwal-  
tung ist?

§. 9.

Bildung eines Tilgungsfonds durch Ueberweisung successiv abnehmen-  
der Lasten an die Tilgungscasse.

Nicht immer wählt man bei Ausmittelung eines Tilgungs-  
fonds den einfachen Weg der Ausschcheidung einer bestimmten  
Summe jährlicher Einkünfte. So sucht man bisweilen die  
Bildung oder Verstärkung eines solchen Fonds durch Ueber-  
weisung gewisser, jährlich abnehmenden Lasten auf die  
Tilgungscassen zu bewirken, indem man derselben eine dem  
Betrage dieser Lasten gleich oder nahe kommende jährliche  
Revenue zufließen läßt. Im Wesentlichen kommt aber eine  
solche Maaßregel der Bestimmung eines Tilgungsfonds in  
dem Betrage der Summe gleich, um welche die über-  
wiesene Last wirklich abnimmt. Man sucht nicht leicht, was  
sich in ganz gleicher Weise auf einfachem Wege erreichen  
läßt, auf Umwegen zu erlangen, ohne in Illusionen irgend  
einer Art befangen zu seyn. In der Regel mag dieß von  
allen jenen Planen gelten, welche z. B. bedeutend an-  
gewachsene Pensionlasten den Tilgungscassen zuweisen, um  
durch die eröffnete Aussicht auf einen künftigen Tilgungs-  
fonds sich von der Sorge für einen alsbald wirkenden  
zu befreien. Ja, man kann sich das Vergnügen machen,  
sogleich einen namhaften Tilgungsfonds festzusetzen, wenn  
man den, nach Wahrscheinlichkeits-Berechnungen bestimmten  
Werth der successiv abnehmenden Pensionlast in eine  
gleiche Jahrrente für die angenommene Heimfallsperiode  
zerlegt. Findet man auf diese Weise, daß z. B. eine  
Summe solcher Pensionen von 5 Mill. Pf. St. den Werth  
von einer gleichen Jahrrente von 2,800,000 Pf. für die

Dauer von 45 Jahren hat; so ist auf dem Papier schnell ein jährlicher Tilgungsfonds von 2,200,000 Pf. St. geschaffen.

Man weist der Amortisationscasse den Betrag von 2,800,000 an, um die Pensionen zu bestreiten, in dem ersten Theil der Periode die fehlende Summe jährlich zu leihen, und in den spätern Jahren, mittelst des Ueberschusses, die contrahirten Schulden zu tilgen.

Gleichzeitig mag sie dann den gewonnenen Tilgungsfonds von 2,200,000 Pf. zur planmäßigen Ablösung der bestehenden Schuld verwenden.

Wer sieht nicht, daß von solchen Operationen Alles gilt, was oben von dem gleichzeitigen Leihen und Tilgen, und von weit aussehenden, in die ferne Zukunft reichenden Plänen gesagt wurde? Sie unterscheiden sich von diesen nur dadurch, daß sie verwickelter und noch weniger geeignet sind, zu leisten, was man sich von ihnen verspricht. Das System der Tilgung durch einen wachsenden Fonds setzt wenigstens in ruhigen Zeiten einen effectiven, wenn auch unbedeutenden, Tilgungsfonds voraus; hier begnügt man sich aber mit einer bloßen Hoffnung, welche oft die nächste Zukunft schon zernichtet. Während die alten Pensionen abnehmen, wachsen neue in der laufenden Verwaltung zu; hat sich zuletzt in einer längern Friedensperiode auch wirklich ein freier Fonds zu bilden begonnen, so treten bald wieder außerordentliche Umstände ein, welche zu dem Reste der alten Last neue hinzu fügen. Unter allen ersinnlichen Plänen bleibt der ganz einfache der beste, so viel wie möglich, in Friedensperioden an laufenden Einkünften zu ersparen, um die während der Kriegsperiode angewachsene Schuld zu vermindern, und zu diesem Zwecke um so größere Anstrengungen zu machen, und um so schneller zu verfahren, je drückender die Last der Schulden geworden ist.

## §. 10.

Von der Art der Abtragung der Staatsschuld, Verloosung, Rückkauf.

1. Die Tilgung der Staatsschulden geschieht entweder durch die Heimzahlung der verschriebenen Kapitalien, die der Gläubiger zu verlangen berechtigt, oder anzunehmen verbunden ist, oder durch den Aufkauf der Schuldverschreibungen, d. i. durch freiwillige Uebereinkunft mit einzelnen Gläubigern über einen bestimmten Ablösungspreis.

Nachdem wir bei Erörterung der verschiedenen Ansehensmethoden untersucht, ob es zweckmäßig sey, gegen die Staatsgläubiger in Ansehung der Rückzahlung der Kapitalien bestimmte Verbindlichkeiten einzugehen, und ob die Staatsverwaltung wohl daran thue, auf das Recht der Aufkündigung von ihrer Seite zu verzichten, und da überall, wo vertragsmäßige Bestimmungen vorliegen, lediglich nur von der pünctlichen Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeiten die Rede seyn kann; so bleibt uns hier nur noch übrig, von den Rücksichten zu sprechen, die beim Mangel bindender Versprechungen, und bei freier Wahl zwischen jenen beiden Wegen zu nehmen sind.

In diesem Falle ist es klar, daß so lange die Staats-Schuldscheine oder ablösbaren Rentenverschreibungen unter ihrem Nominalwerthe stehen, der Aufkauf nach dem Börsencurse vortheilhafter ist, als die successive Tilgung mittelst Darlegung des Nominalkapitals. Einzelne Gläubiger, welche man auf dem letzten Wege befriedigen wollte, würden einen, der Differenz zwischen dem Börsenpreise und dem Nominalbetrag gleichkommenden, Gewinn machen. Eine willkürliche Bestimmung der Gläubiger, welche ihre Befriedigung erhalten sollen, dürfte daher nicht Statt finden, sondern das Loos müßte entscheiden.

Man könnte vielleicht versucht seyn, in diesem Verfahren ein Mittel zu finden, den Staatscredit zu heben, indem man den Preis der Staatsschuldsscheine dadurch erhöht, daß man den Gläubigern die Aussicht auf einen Gewinn eröffnet. Allerdings werden die Schuldverschreibungen, welche die Regierung nach dem Börsencurse z. B. zu 80 successiv einlösen könnte, unter übrigens gleichen Umständen, steigen, wenn man die Verfügung trifft, daß der disponible Tilgungsfonds jährlich zur Einlösung eines bestimmten Theiles derselben al pari verwendet werden solle. Wenn z. B. unwiderruflich festgesetzt würde, daß die zu 80 stehenden Partial-Obligationen eines 4 Proc. tragenden Anlehens auf diese Weise in zehn gleichen Jahrsterminen eingelöst werden sollen; so würde, unter obiger Voraussetzung, jeder Besitzer einer Schuldverschreibung gewiß seyn, deren vollen Nominalwerth, d. i. 20 mehr als der Preis der Rentekapitalien betrug, im Laufe jener zehn Jahre zu empfangen. Die Wahrscheinlichkeit, diese Zahlung schon im ersten Jahre zu erhalten, ist wie 1:10, im zweiten wie 1:9, im dritten 1:8 u. s. f., und hat den Werth einer in zehn Jahrsterminen zu empfangenden Zahlung von 20. Da eine solche Zahlung, das Interfurium zu 5 Proc. gerechnet, einem gegenwärtigen Werthe von nahe  $15\frac{1}{2}$  gleich kommt; so wäre eine solche Maaßregel daher geeignet, im ersten Jahre den ursprünglichen Kurs der 4 Proc. Papiere von 80 auf nahe  $95\frac{1}{2}$  zu steigern. Allein man hat hierin nichts Anderes zu erblicken, als die Wirkung eines freiwilligen Geschenkes, das die Regierung den Gläubigern darbringt. Sie wird deshalb bei neuen Anlehen keine wohlfeilere Kapitalien finden, d. h. wenn die Verhältnisse auf dem Kapitalmarkte gleich bleiben, hätte sie für eine Rente von 4 Proc., deren Einlösung al pari nicht auf gleiche Weise zugesichert würde, wohl nur ein Kapital von 80 zu erwarten, und wenn sie



die gleiche Bedingung zugestünde, für den höhern Verkaufswert der Renten den Werth der eingegangenen lästigen Verbindlichkeit abzuwägen.

Die Verloosung der Staatsschuldsscheine, deren Abtragung im Nominalwerthe auf diesem Wege die Gläubiger nach den Ansehensbedingungen zu verlangen, nicht berechtigt sind, kann daher niemals rätlich seyn, so lange der Börsencurs unter Pari steht.

Der Aufwand, den eine solche Maaßregel verursacht, ist ein reiner Verlust, das dadurch bewirkte Steigen der Staatspapiere ein imaginärer Vortheil.

Es fragt sich aber, ob man nicht, so wie die Staatsschuldsscheine al pari oder höher steigen, die Verloosung statt des Aufkaufs auf der Börse eintreten lassen sollte. Daß man in der Art der Verwendung des Tilgungsfonds nicht den unbedeutenden Schwankungen des Curses unter und über Pari folgen kann, ist klar. Tritt aber ein bedeutendes und anhaltendes Steigen über Pari ein, so läßt sich das dadurch angedeutete Sinken des Zinsfußes zu einer Reduction der Zinsen benutzen. Die Anordnung der Verloosung würde den Gläubigern in einem solchen Falle freilich weniger unwillkommen seyn, als die Reduction der Renten, da nur ein Theil der Gläubiger jährlich von den Vortheilen ausgeschlossen wird, den der Fortgenuß einer höhern Rente von dem Nominalkapital als der laufende Zinsfuß mit sich bringt, gewährt. So lange die Reduction unterbleibt und der Aufkauf nach dem Börsencurse fortgesetzt wird; leidet die Staatsverwaltung einen doppelten Verlust, indem sie nicht nur immer größere Schwierigkeiten findet, die Schuld zu vermindern, sondern auch die ihr anvertrauten Kapitalien zu einem höhern Fuße verzinsen muß, als derjenige ist, zu dem sie neue Anlehen erhalten könnte; sie sichert sich aber durch die, einige Zeit hindurch fortgesetzte

Tilgung auf jenem Wege, den Erfolg einer beabsichtigten Reduction.

Durch die Zusicherung der jährlichen Verloosung und Abtragung einer Anzahl von Staats-Schuldscheinen nach dem Nominalwerthe, welche bei neuen, mit einem Abzuge vom Nominalkapitale verbundenen Anlehen gegeben wird, kann wohl ein im Verhältniß zum bestehenden wirklichen Zinsfuße etwas erhöhter Verkaufspreis der Schuldverschreibungen erlangt werden, und man ist dabei auch gewiß, nicht zeitweise einen, die Nominalkapitalien übersteigenden Preis bei der Einlösung zahlen zu müssen. Die Nichterfüllung einer solchen bestimmten Zusicherung wäre eine Verletzung der Rechte der Staatsgläubiger, wenn auch der zur Abtragung ursprünglich bestimmte Fonds zum Aufkaufe verwendet würde, welcher übrigens neben der planmäßigen Tilgung in der Art Statt finden kann, daß die Finanzverwaltung die auf diesem Wege erworbenen und vom Loose getroffenen Nummern an sich selbst bezahlt. Was aber die Richtigkeit betrifft, jene Verpflichtung gegen die Gläubiger einzugehen, so ist an seinem Orte der Bedenklichkeiten gedacht worden, welche dem Versprechen der Kapitalrückzahlung in bestimmten Terminen, so wie der mit einem bedeutenden Abzuge an dem Nominalkapitale verbundenen Anlehen, entgegen stehen.

Bei der Vergleichung der Tilgung mittelst des Aufkaufs auf dem Papiermarkte mit der Verloosung, ist aber noch der Umstand zu berücksichtigen, daß auf dem ersten Wege das Angebot und die Nachfrage nach Kapitalien sich unmittelbar begegnen, während auf dem letztern Wege eine Reihe von Transactionen erforderlich wird, um die Kapitalien aus den Händen der Gläubiger, welche die Zurückzahlung ungerne empfangen, auf diejenigen überzutragen, welchen eine bessere Anlagengelegenheit offen steht.

Die Verluste, welche für die Finanzverwaltung bei dem Aufkaufe nach dem Börsencurse von dem Zeitpuncte an entstehen, da der Cours über Pari sich zu erheben beginnt, bis zu einem solchen beharrlichen Sinken des Zinsfußes, der eine Reduction mit sicherem Erfolge möglich macht, vermindern sich zum Theil schon durch die Aussicht auf eine derartige Maaßregel, deren Erwartung ein, dem Sinken des Zinsfußes angemessenes, Steigen der Renten verhindert. Wo aber die Staatsschuld aus Fonds von verschiedenem Zinsfuße der Nominalkapitalien besteht, kann der Tilgungsfonds, sobald die zu dem höchsten Zinsfuße angelegten Kapitalien über Pari steigen, und so lange, bis der Zeitpunkt der Reduction herannaht, zum Aufkauf anderer Gattungen von Staatseffecten verwendet werden.

Nicht anwendbar ist die Verloosung bei der Inscriptionsmethode, wie sie in mehrern Staaten besteht, wobei die Schuld nicht in einzelne Kapitalien von bestimmtem Betrage und mit fortlaufenden Nummern zerlegt wird, sondern jeder Gläubiger mit jeder beliebigen Summe, die er dargeliehen oder zusammen gekauft hat, inscribirt wird.

Wo aber der Verwaltung das Aufkündigungsrecht zusteht, kann man eine veränderte Einrichtung zum Zweck der Verloosung treffen, wenn eine Zinsenreduction unzulässig und der Rückkauf über Pari lästig erscheint. Es bedarf hierzu nur der Zerlegung der Inscriptionen in Kapitalien von 100, 500, 1000 ic., und deren Bezeichnung mit fortlaufenden Nummern, so wie der Abzahlung der, die runde Zahl nicht erreichenden, Reste der einzelnen Einschreibungen.

2. Was nun die Art des Verfahrens bei der einen oder andern Tilgungsweise betrifft; so fließt, bei der Verloosung, die Oeffentlichkeit der Ziehungen, die Sorge für gehörige Bekanntmachung der gezogenen Nummern, die Bestimmung der Termine zum Empfang der Zahlungen,

und die Einstellung des Zinsenlaufes beim Eintritt dieser Termine, aus der Natur der Sache.

Daß der Aufkauf der Inscriptionen der Staatsschuld-  
scheine, wo der unter Pari stehende Preis aller Staats-  
effecten, oder einzelner Gattungen derselben, diese Tilgungs-  
methode erlaubt, in freier öffentlicher Mitbewerbung der  
Verkäufer geschehe, liegt im Interesse des Publicums, wie  
der Verwaltung. So wird z. B. in Frankreich zu diesem  
Zwecke die Summe, welche zum Aufkauf von 5 Proc.  
Renten, oder wenn diese über Pari stehen, von 3 oder  
4½ Proc. Renten, jeden Börsentag verwendet werden  
soll, in dem großen Börsensaale der Hauptstadt angeschlagen.

Ein wichtiger Punct ist die Bestimmung über die successive  
Verwendung der jährlich zur Schuldentilgung bestimmten  
Fonds. Wenn dieselben in vierteljährlichen oder monatlichen  
Terminen an die Tilgungsbeamten bezahlt, und dann in  
kurzen Fristen zum Einkauf benutzt würden; so könnte ein  
solches Verfahren nicht fehlen, die unregelmäßigsten Sprünge  
in den Preisen der Staatseffecten hervorzubringen. Daher  
ist es rätzlich, die Tilgungssummen in der Regel in gleichen,  
auf jeden Börsentag berechneten Raten zum Aufkauf zu  
verwenden.

So erhält z. B. die französische Amortisationscasse sowohl  
ihre jährliche, ursprüngliche Dotation, als ihre Renten  
von den zurückgekauften Kapitalien in gleichen Raten für  
jeden Tag des Jahres, an welchem die Börse dem Verkehre  
geöffnet ist, und die Direction hat die Verbindlichkeit, die  
in ungleichen Summen eingehenden Gelder für verkaufte  
Waldungen auf gleiche Weise zu zerlegen, und den täglich  
disponiblen Gesamtbetrag auch wirklich zu verwenden.

Wenn dieses Verfahren als Regel empfehlungswerth ist,  
um zu den mannigfaltigen Ursachen der unregelmäßigen  
Schwankungen der Preise der Staatseffecten nicht noch eine

neue hinzuzufügen; so dürfte sie nur für Fälle der Einwirkung ganz ungewöhnlicher Ereignisse eine Ausnahme erlauben. Die Bildung eines Reservefonds würde Mittel darbieten, beim Eintritte einer Krise die Einkäufe zu verstärken, und dadurch außerordentliche Schwankungen vermeiden.

3. Wenn verschiedene Gattungen von Staats-Effecten auf dem Markte schweben, deren Cours durchgängig oder zum Theil unter Pari steht, so treten bei der Bestimmung der Tilgungsmittel, zum Einkauf der einen oder andern Klasse von Papieren, verschiedene Rücksichten ein.

Die Hoffnung auf einen Gewinn am Kapitale bewirkt, wie wir gesehen, daß die zu einem niedrigeren Zinsfuße stehenden Nominalkapitalien einen höhern Werth behaupten, als das Verhältniß der Renten mit sich bringt, z. B. daß die 3 Proc. Fonds, wenn der Zinsfuß 5 und der Cours der 5 Proc. Fonds 100 ist, einen höhern Cours als 60 z. B. von 63, 64 ic. erreichen. Dieser höhere Preis hängt von dem Grade der Wahrscheinlichkeit eines mehr oder minder raschen Sinkens des Zinsfußes ab, oder vielmehr von der Meinung, die man sich hierüber bildet. Ihr Einfluß auf den Preis der verschiedenen Fonds ist um so stärker, je weniger schnell dieselben durch ein solches mögliche oder wahrscheinliche Steigen ihrem Pari zugeführt werden. Würde man z. B. zu einer Zeit, da der mittlere Zinsfuß  $5\frac{1}{2}$  ist, erwarten, daß der Zinsfuß längstens innerhalb vier bis fünf Jahren, oder vielleicht noch früher, auf 5 zurücksinke, und die 5 Proc. Papiere hiernach statt eines Werths von ohngefähr 91, einen Preis von 95 erlangen, so wird die Möglichkeit oder Wahrscheinlichkeit eines weitem Sinkens des Zinsfußes den Cours der 3 Proc. über den verhältnißmäßigen Werth von 57 steigern. Die Preise der verschiedenen Effecten würden sich nur dann in ein der Zinsrente

entsprechendes Verhältniß setzen, wenn sie durchgängig so tief unter dem mittlern Zinsfuße stünden, daß man ein Steigen der einen oder andern Klasse auf Pari und über Pari gar nicht erwartete, oder die Möglichkeit eines solchen Ereignisses, als in der ungewissen fernen Zukunft liegend, gar nicht in Betrachtung käme. In diesem Falle würde es gleichgültig seyn, ob man den Tilgungsfonds zum Einkauf der einen oder andern Gattung von Papieren verwendete. Aber man würde sich hüten, durch eine feste Bestimmung über die Verwendung dieses Fonds vorzugsweise für die zu einem niedrigeren Zinsfuße stehende Klasse von Papieren eine künstliche Steigerung derselben zu bewirken, und ohnerachtet dieser Steigerung dennoch die beschlossene Maaßregel zu vollziehen, um sich den, alsdann nur imaginären, Vortheil einer beträchtlichen Verminderung des Nominalkapitals zu verschaffen.

Wo aber in einer mehr oder weniger nahen Zukunft ein Fallen des Zinsfußes in der Periode einer effectiven Schuldentilgung erwartet werden kann, das die eine oder andere Gattung von Papieren über Pari zu treiben geeignet wäre, und eine Reduction des Zinsfußes gestatten würde; erscheint in der Regel die Verwendung des Tilgungsfonds auf die zu einem geringern Zinsfuße stehenden Fonds als rathlich.

Es sind hiebei die nämlichen Betrachtungen entscheidend, die wir bei Vergleichung der Anlehen mit einem größern oder geringerm Nachlaß am Nominalkapital im vorigen Kapitel angestellt haben.

Nicht zu läugnen ist indessen, daß die dort berührten Ursachen in vorzüglicher Stärke in Kriegsperioden und weniger in ruhigen Zeiten wirken, die einer effectiven Schuldentilgung günstig sind, ja, daß in solchen Zeiten selbst Ursachen entgegen gesetzter Art einen Einfluß ausüben können.

Wie nämlich in jener Periode die Gefahren, Besorgnisse, Entbehrungen des Augenblicks, eben so bringen, in den Zeiten der Ruhe, die entgegengesetzten Erscheinungen der Gegenwart, die fortschreitende Kapitalanhäufung, das allmähliche Sinken des Zinsfußes, eine rasche Verminderung der Staatsschuld u. s. f. einen lebhaftern Eindruck hervor, welcher für die Betrachtung der möglichen Veränderungen dieses Zustandes weniger empfänglich macht.

Das allmähliche Steigen der Fonds reizt zu einer Speculation, die sich alsdann vorzugsweise auf die Papiere wirft, deren niedriger Zinsfuß dem Steigen des Curses der Nominalkapitalien einen größern Spielraum läßt.

Obwohl aber unter diesen Umständen die Zahl der Personen, welche künftige mögliche Gewinnste zu discountiren geneigt sind, so wie die Masse der Kapitalien wächst, welche einer solchen Speculation gewidmet werden können; so bleibt immerhin die Concurrrenz dieser Klasse doch weit beschränkter, als die der zahlreichen Klasse von Personen, welche von ihren Kapitalien ein jährliches Einkommen zu ziehen beabsichtigen.

Kein Zweifel übrigens, daß Umstände eintreten können, welche einen überwiegenden entgegen gesetzten Einfluß ausüben, und hiezu gehört namentlich das Verhältniß des Tilgungsfonds zu der Masse der Schuldkapitalien, auf die derselbe ausschließlich wirkt.

Wird nämlich ein beträchtlicher Tilgungsfonds ausschließlich zum Aufkauf der Papiere vom niedrigsten Zinsfuße verwendet, und ist die Summe derselben dabei noch im Verhältniß sowohl zum Tilgungsfonds als zur ganzen übrigen Schuld minder bedeutend; so kann der Preis jener Effecten unverhältnißmäßig gesteigert werden, und wenn man die möglichen Wechselfälle der Zukunft erwägt, es rathlich erscheinen, den Tilgungsfonds auch zum Rückkauf der auf

einem höhern Zinsfuße stehenden Effecten, und, nach Umständen, selbst zum Ankauf von über Pari gestiegenen Papieren, deren Reduction man nicht in der nahen Zukunft zu bewerkstelligen hoffen kann, theilweise, oder in einem Verhältnisse zu verwenden, das den wahrgenommenen Einfluß einer ausschließlichen Benutzung der Tilgungsmittel auf jene einzelne Klasse von Papieren zu beseitigen geeignet ist.

Dürfte man z. B. im obigen Falle es für wahrscheinlich halten, daß längstens nach fünf Jahren die 5 Proc. Fonds auf Pari oder etwas höher steigen, und die Erwartung eines weitem Steigens die 3 Proc. alsdann auf 66 erhöhen werde, so würde der Preis der 3 Proc., welchen man, unter jener Voraussetzung, mit gleichem Vortheil, wie einen Kaufpreis von 95 für die 5 Proc. bezahlen könnte, zwischen 61 und 62 liegen.

Jede Verwendung des Tilgungsfonds, welche die 3 Proc. über 62 steigerte, während die 5 Proc. auf oder unter 95 stünden, so wie jeder Einkauf der 3 Procent zu 62, während man die 5 Proc. unter 95 kaufen könnte, würde nachtheilig ausfallen, wenn jene auf das Sinken des Zinsfußes bezüglichen Voraussetzungen eintreten, und das wirklich eintretende Sinken nicht bedeutender wäre, als oben angenommen wurde.

Ein schnell wachsendes Mißverhältniß des Tilgungsfonds zu der Summe der 3 Proc. Rentenskapitalien, und das beharrliche Verfolgen einer solchen einmal beschlossenen Maaßregel kann die Stellung der Besitzer der 3 Proc immer günstiger machen, und den Monopolpreis dieser Effecten steigern, ohne daß der mittlere Zinsfuß des Landes gleichmäßig fielen; so daß es zuletzt besser seyn würde, andere Effecten selbst über Pari zu kaufen.

Dieser Fall kann besonders dann eintreten, wenn man den Zeitpunkt zu einer Reduction des Zinsfußes der höher



stehenden Kapitalen versäumt, oder der Zinsfuß so langsam sinkt, daß eine Reduction um  $\frac{1}{2}$  bis 1 Proc. voraussichtlich noch länger sich verzögert, und daher das Zwischeneintreten außerordentlicher Ereignisse immer wahrscheinlicher wird.

Man nehme an, daß zu einer Zeit, da die  $4\frac{1}{2}$  Proc. Fonds kaum das Pari erreichen, die 3 Proc. durch jene ausschließliche Verwendung des Tilgungsfonds auf 75 bis 76 gesteigert werden, daß man, um eine Reduction z. B. durch Verwandlung der  $4\frac{1}{2}$  und 5 Proc. Papiere in 4 Proc., nach dem Fuße von 105 neuer 4 Proc. für ein altes Nominalkapital von 100 zu vollziehen, eine Reihe von Jahren zuwarten müßte oder wollte, und daß nach dem Vollzug dieser Maaßregel die 4 Proc. zu 95 bis 96 zurückgekauft werden könnten. Würde alsdann der Tilgungsfonds nicht mehr ausschließlich auf die 3 Proc. verwendet werden, so wäre es leicht möglich, daß ihr Preis, der nach dem Verhältniß des Zinsfußes 72 betragen würde, 75 bis 76 nicht überstiege.

In diesem Falle würde der Einkauf der 5 Proc. zu 103 vortheilhafter gewesen seyn, wenn jene Reduction nach 5 Jahren eingetreten wäre. Man hätte, wenn die Reduction 10 Jahre lang unterblieb, noch Vorthail gehabt, wenn man 5 Proc. zu 107 eingekauft hätte \*).

---

\*) Durch die Verwendung eines Tilgungsfonds von 107 Mill. zum Einkauf von 5 Proc. würde man sich von einer Rente von 5 Millionen durch den Einkauf der 3 Proc. von einer Rente von nur 4,280,000 frei gemacht haben. Man hätte daher eine Rente von 720,000 gewonnen, die in zehn Jahren 9,056,082 gab. Würde nun, nach obiger Voraussetzung, eine Vertheilung der Wirkung des Tilgungsfonds das frühere Mißverhältniß aufheben, die 4 Proc. zu 95 und die 3 Proc. zu 76 gekauft werden können, so würde der Verlust am Capitale in keinem Falle jene Summe erreichen.

Je weniger man daher entschlossen ist, die Zeitumstände zu einer Reduction zu benutzen, je länger diese Reduction ausbleibt und je höher man die zu einem niedrigen Zinsfuß stehende Fonds durch eine ausschließliche Verwendung der Tilgungsmittel, im Verhältniß zu den übrigen Fonds, in die Höhe treibt, desto gewisser ist der Verlust, desto eher wiegt der Mehrbetrag der Rente, den man durch den Einkauf der höher verzinslichen Kapitalien um einen verhältnißmäßig geringern Preis gewinnt, den Verlust auf, den man an dem Kapitale durch das allmähliche Sinken des Zinsfußes, und durch den steigenden Aufwand zur Tilgung einer gleichen Rente, in der Folge erleidet.

Die Ursachen aber, welche verhindern, daß in der natürlichen Mitbewerbung, in der Regel, die Hoffnung eines Gewinnes am Kapitale nicht nach ihrem wahrscheinlichen Werthe bezahlt wird, wirken so stark, daß selbst der Einfluß einer Maaßregel der oben bezeichneten Art nicht leicht sehr fühlbar werden wird.

Wir wollten nur darthun, daß die Verwendung des Tilgungsfonds auf die Papiere vom niedrigsten Zinsfuß, auch bei der Wahrscheinlichkeit eines allmählichen Sinkens desselben, und selbst in dem Falle, wo man die übrigen Papiere über Pari einlösen müßte, nicht unbedingt geboten ist, sondern Alles von einer Vergleichung der Preise, zu welchen man die verschiedenen Fonds einkaufen kann, von dem Grade der Wahrscheinlichkeit eines raschern oder langsamern Fallens des Zinsfußes, und von den Planen abhängt, die man auf den Grund dieser Wahrscheinlichkeit für künftige Reductionen bildet. Dabei kann man sich nun allerdings durch die Einwirkung eines beträchtlichen Tilgungsfonds auf einen abgeschiedenen geringern Theil der Schuld eine Täuschung bereiten.

§. 11.

Von Verminderung oder Hinwegschaffung der Staatsschuld durch deren Umlage auf das Privateigenthum.

So mannigfaltig die Maaßregeln seyn mögen, welche zur Befreiung des Staates von seinen Schulden und deren Verminderung angeordnet werden können; so lassen sie sich 1) auf die eigentliche Tilgung durch die Verwendung eines Domänialvermögens oder eines jährlichen Tilgungsfonds, wovon wir bisher gehandelt haben; 2) auf eine Vertheilung der öffentlichen Schuld auf die Steuerpflichtigen oder eine Klasse derselben, und 3) auf gewaltsame Maaßregeln zur theilweisen oder gänzlichen Vernichtung der Rechte der Staatsgläubiger zurückführen.

Manche haben die Vertheilung der Staatsschuld oder eines bedeutenden Theiles derselben auf das Privateigenthum für ein schickliches Mittel gehalten, sich in kurzen Wegen einer hochangewachsenen Schuld zu entledigen, die Kosten der Finanzverwaltung zu vermindern und die mannigfaltigen Nachteile zu beseitigen, die sich an hohe Staatsauslagen und verwickelte Steuersysteme knüpfen.

« Ein Privatmann, » heißt es, « der, ein Vermögen von 10,000 besitzend, welches ihm 500 erträgt, hievon jährlich 100 abgeben muß, hat in der That nur 8,000; und er bliebe eben so reich, wenn er statt jährlich 100 fortzuzahlen, ein für allemal 2,000 opfern würde. » Gerade so, meint man, solle eine Nation es halten.

Aber wer wird, fragt man sich selbst, das Eigenthum kaufen, das der Besitzer jenes Vermögens veräußern muß, um die Zahlung von 2000 zu leisten? Man glaubt, einfach antworten zu können: Der Staatsgläubiger, der diese 2000 empfangen soll, fühlt das Bedürfniß, dieses Kapital anzulegen; er wird daher geneigt seyn, dem Grundeigen-

thümer, dem Manufacturherrn u. s. f. Darleihen zu machen, oder einen Theil ihres Eigenthums zu erwerben \*).

Indem die Vertheidiger dieser Methode eine Staatsschuld hinwegzuschaffen, mancherlei Einwürfe, welche sich auf den ersten Anblick schon darbieten, zu beseitigen suchen, verkennen sie zwar nicht, daß die Vollziehung mit bedeutenden Inconvenienzen verbunden sey; um Sicherheit und Glück für die Zukunft zu erringen, dürfe man aber vorübergehende, vergleichungsweise geringe Opfer nicht scheuen. Insbesondere gestehen sie die Schwierigkeit einer gerechten Vertheilung zu. Die im Handel, in Geldgeschäften, in den Manufacturen angelegte Kapitalien auszumitteln, falle allerdings nicht so leicht, als den Grundeigenthümern und andern Besitzern von feststehendem Eigenthum ihre Quote zuzutheilen.

Allein eine vollkommene Gleichheit sey auch im Wege der Besteuerung nicht zu erreichen; und wo es sich von einer einmaligen Anlage handle, dürfe man, um eine größere Genauigkeit zu erlangen, auch Mittel ergreifen, die bei einer jährlichen Anlage verwerflich erscheinen könnten.

Daß das Einkommen der arbeitenden Klasse, überhaupt die Industriegewinnste, frei blieben, dürfe man, wenigstens in einem stark bevölkerten Lande, für keine Ungerechtigkeit halten, weil alle Steuern, welche in einem solchen Lande in irgend einer Form von der arbeitenden Klasse entrichtet werden, zuletzt auf die Renten und Kapitalgewinnste zurückfielen, und die Verminderung der öffentlichen Abgaben den Renten- und Kapitalbesitzern wieder zu gut käme. Zwar sey es richtig, daß durch Ausübung einer Kunst oder Wissenschaft gewonnene Eigenthum werde nicht so unmittel-

---

\*) RICARDO, des principes de l'économie politique etc. franz. von CONSTACIO. t. 2. p. 12. etc.

bar, und nur zum Theil durch den Preis der nothwendigen Lebensbedürfnisse influencirt. Allein die Aufhebung bedeutender Steuern könne nicht fehlen, den Geldpreis der Dinge überhaupt herabzusetzen, und dieser Herabsetzung würde über kurz oder lang auch das Sinken des Preises der Dienste jener Klasse folgen. Daß die Concurrnz der Darleiher und Verkäufer die Preise der Kapitalien und Güter drücken werde, habe man nicht zu besorgen, da die Zahl der Entlehner und Käufer in gleichem Maasse wachse. Der Vollzug dieser vervielfältigten Geschäfte würde durch die Ausgabe eines Regierungspapieres sehr erleichtert werden können. Zu diesem Ende dürfe man nur einen Theil der abzulösenden Schuld in einem solchen Circulationsmittel abzahlen, in welchem sodann den Landeigenthümern und Kapitalisten ihre Beitragsquote zu entrichten erlaubt, und das nach Vollzug der Maaßregel jedenfalls wieder eingezogen werden müßte \*).

Auf solche Weise ohngefähr glauben Manche, eine Vertheilung der öffentlichen Schuld auf das liegenschaftliche Eigenthum und auf die vorhandenen Kapitalien rechtfertigen, und die Ausführbarkeit derselben nachweisen zu können.

Es ist zuvörderst klar, daß man auf den Gedanken, die Mittel zur Ablösung der öffentlichen Schuld aus dem Nationalkapitalstock (einschließlich des Werths der Ländereien) selbst zu entnehmen, nur da kommen mag, wo man in der Besteuerung des Einkommens aus diesem Fonds oder des steuerbaren Einkommens überhaupt, keine zureichende Hilfsquelle zu einer raschen Schuldentilgung gefunden hat.

Ist es richtig, daß zuletzt alle Steuern auf die Rente und Kapitalgewinnste \*\*) fallen, so wäre jene Schuld-

\*) Edinburgh review Oct. 1827. Art. Reduction of the public debt. S. 407. u. folg.

\*\*) Unter den Kapitalgewinnsten sind nach obigem Raisonnement die Gewinnste der Unternehmer enthalten, die wir als eine Ver-

vertheilung der That nach nichts Anderes, als eine Erhöhung der Steuern vom Einkommen, bis zu einem den Kapitalstock selbst ergreifenden Betrag. Ist nun aber eine solche Erhöhung nicht nachtheilig; so möchte man fragen, ob es denn schwerer falle, einen starken Tilgungsfonds, der in wenigen Jahren einen beträchtlichen Theil der Schuld abzulösen würde, zu bilden, als diese Tilgung auf einmal zu bewirken. Offenbar ist es (um bei der Vergleichung stehen zu bleiben) einem mit Schulden belasteten Eigenthümer in der Regel angenehmer, zur Abtragung seiner Schuld Termine zu erhalten, als mit der Austreibung aus seinem Eigenthum bedroht zu werden.

Wenn man sich aber zu größern Anstrengungen nicht zu entschließen vermag, um einen namhaften Tilgungsfonds herbeizuschaffen; so kann der Grund nur in Umständen liegen, welche noch in weit stärkerm Maaße den Vollzug einer Umlage der ganzen Schuld oder eines bedeutenden Theiles derselben, einer zehenz-, zwanzig- und dreißigfachen Last, verhindern.

Regierungen und Parlamente, die von dem Leichtern, nämlich von der Bildung eines angemessenen Tilgungsfonds, sich abhalten lassen, werden sich daher noch viel weniger zu der schwierigern Maaßregel jemals entschließen. Wäre ein solcher Plan an und für sich also auch ausführbar und gerecht, so würde er als ein wünschenswerthes Auskunfts mittel nur unter Umständen sich darstellen, deren Daseyn mit der Annahme einer Geneigtheit der Machthaber ihn zu genehmigen unvereinbarlich erschiene. Daran

---

gütung der persönlichen Anstrengung in den Geschäften der Production zum Lohne oder zu den Industrie-Gewinnsten zählen. Im Wesentlichen kommt es aber hier auf diese Verschiedenheit in den Ansichten nicht an, da lediglich die Größe der Kapitalien den Theilungsmaassstab bilden soll.

hat Ricardo vielleicht gedacht, wenn er sagt: « Schon oft wurde ein solcher Plan (für England) vorgeschlagen, aber ich fürchte, wir sind weder weise noch tugendhaft genug, ihn anzunehmen. »

Wir zweifeln aber selbst an der Gerechtigkeit und Ausführbarkeit einer solchen Maaßregel.

Es ist richtig, daß vollkommen verhältnißmäßige Gleichheit in der Besteuerung nicht zu erreichen ist, und man diesem Ziele sich nur mehr oder weniger zu nähern vermag.

Nicht weniger richtig ist es dagegen, daß diese unvermeidliche Ungleichheit desto drückender, und für den Wohlstand der Einzelnen destructiver wird, je höher die Beitragsquoten steigen. Auf dieser Betrachtung beruht die Bervielfältigung der Abgaben überhaupt, und insbesondere die Verbindung indirecter Steuern mit den Auflagen auf das Eigenthum. Unvollkommenheiten, die sich bei der Mannigfaltigkeit der Erhebungsweise, und bei der steten Veränderung der Verhältnisse, in ihrem Einfluß auf die Beitragspflicht der Einzelnen mehr oder weniger ausgleichen, können bei der Erhebung einer, den gewöhnlichen Jahresbedarf vielfach übersteigenden Summe auf einem Wege nicht fehlen, bis zum Uebermaße fühlbar zu werden \*).

Gesetzt indessen, es seye möglich, eine leidlich richtige Vertheilung der öffentlichen Schuld auf das productive

---

\*) Nur einer fixirten Steuer von unbeweglichem Eigenthum würde eine Umlage des Kapitals in ihrer Wirkung ganz gleich kommen. Die Schwierigkeit einer gleichen Vertheilung der Grundsteuer oder Landtaxe etc. ist aber so groß, daß neue Auflagen auf diesem Wege immer einen sehr fühlbaren ungleichen Druck ausüben.

Die Ungleichheit längst bestehender Steuern dieser Art sind ein altes Unrecht, das der erste Besitzer empfunden, dessen Wirkung aber durch den Uebergang des Eigenthums von einer Hand in die andere sich allmählig verliert.

Eigenthum zu bewirken, so fragt es sich, ob dieselbe mit der Gerechtigkeit bestehe.

Für gerecht und billig halten wir, daß das höhere Einkommen stärker belastet werde, sey es durch Bestimmung wachsender Beitragsquoten auf directem, oder durch stärkere Belegung der Genußartikel der Reichen, auf indirectem Wege.

Dieser Forderung entspricht jener Vorschlag auf keine Weise.

In so ferne das ohne Arbeit gewonnene Einkommen hauptsächlich das höhere Einkommen bildet, so mag man indessen auch die stärkere Belastung dieses Einkommens oder dessen Belegung mit Additionaltaren im Allgemeinen als zulässig erachten.

Allein dieser vorzugsweisen Belastung setzt die Gerechtigkeit irgendwo eine Grenze. Die Behauptung aber, daß zuletzt alle öffentlichen Abgaben auf die Landrente und die Kapitalgewinne zurückfallen müssen, scheint uns eben so wenig gegründet, als wir auf der andern Seite nicht bezweifeln, daß es allerdings auch eine Grenze gibt, wo der persönliche Erwerb, oder der Antheil, welcher der Industriekraft an dem Nationaleinkommen zufällt, einen Zuwachs an Lasten zu übernehmen, unfähig ist, und alle Steuern, die man demselben auf directem oder indirectem Wege über jenes Maaß auflegt, auf das ohne Arbeit gewonnene Einkommen zurückgeworfen werden.

Die Erfahrung widerspricht jener unbedingten Behauptung, indem sie nur zu deutlich zeigt, wie wachsende Abgaben, unter sonst gleichen Umständen, die Lage der arbeitenden Klasse verschlimmern. Sie wirken gleich einer Erhöhung der Productionskosten, und wie diese eben so gut den Arbeitslohn oder die Industrie-Gewinne, wie die Rente und die Kapitalgewinne, nach den Umständen, jene oder



diese in stärkerem oder geringerem Verhältnisse afficiren, haben wir im zweiten Kapitel ausführlich darzuthun gesucht.

Betrachtet man das Verhältniß der verschiedenen Productivkräfte zu einander; so möchte es keinen Zweifel leiden, daß selbst in Ländern, welche in ihrer ökonomischen Entwicklung weit vorangeschritten sind, die öffentlichen Abgaben, welche den der Arbeit zufallenden Antheil an den Nationaleinkommen in einer weit geringern Quote treffen, als die Landrenten und Kapitalgewinne, doch leicht den größern, oder wenigstens einen namhaften Antheil der Staatseinkünfte bilden \*).

Wenn z. B. das productive Eigenthum Großbritanniens (wie Viele meinen, bei weitem zu hoch) auf 2250 Mill. Pf. St. nach Untersuchungen geschätzt wird, welche das Nationaleinkommen, nach gleichem Maaßstabe gemessen, zu 430 Mill. angeben; so würde von diesem Einkommen, die Rente des Grundeigenthums und die Kapitalgewinne zu 4 Proc. im Durchschnitt gerechnet, den Besitzern des Grundeigenthums und der Kapitalien nur 90 Mill., und den Industriekräften 380 Mill. zufallen, eine vierfach stärkere Besteuerung jenes Einkommens daher kein stärkeres Resultat, als die einfache von dem Producte der Arbeit erhobene Auflage gewähren.

Wir haben im zweiten Kapitel zu zeigen gesucht, wie sich für alle Zweige der Production und für die verschiedene Art der Mitwirkung menschlicher Kräfte zur Werthherzeugung ein verhältnißmäßig gleicher Lohn oder eine verhältnißmäßig gleiche Industriegewinnstare zu bilden suche. Das höhere Einkommen einzelner Industrielleute, das

\*) Nur darf man aus dem Umstande, daß die arbeitende Klasse sich in einer Lage befindet, welche sie in der That unfähig macht, weitere Lasten zu übernehmen, nicht schließen, daß sie auch von den bestehenden Auflagen nicht getroffen werde.

nur sehr unvollkommen durch directe Besteuerung, und ohne Zweifel besser auf indirecte Weise getroffen wird, bleibe nach jenem Plane eben so, wie der Lohn der gemeinen Arbeiter, frei, da, wenn man darnach auch die Gewinne der Unternehmer zu den Kapitalgewinnen rechnet, nur die Größe des Kapitals, ohne Rücksicht auf die Art der Verwendung und auf den Umstand, ob der Eigenthümer oder ein Dritter es benutzt, die Beitragsquote bestimmen soll.

Könnte man aber, hievon abgesehen, auch annehmen, daß zuletzt in der That alle öffentliche Lasten auf die Rente und Kapitalgewinne zurückfallen, oder, daß in dem Lande, wo eine solche Maaßregel vollzogen werden soll, die Grenze der Besteuerung des Arbeitslohns schon durch die Theilnahme desselben an den Auslagen für den übrigen Staatshaushalt erreicht wäre, und das ganze Bedürfnis für die Verzinsung der abzulösenden öffentlichen Schuld effectiv auf dem ohne Arbeit gewonnenen Einkommen laste; so geben selbst Diejenigen, welche diese Meinung hegen, zu, daß die Gleichstellung der Industriegewinne oder Löhne mit den Preisen der Dinge nur allmählig, in einer kürzern oder längern Periode, erfolgen werde. Sie geben auch zu, daß die, mit der Vertheilung der öffentlichen Schuld oder eines beträchtlichen Theiles derselben, verbundene plötzliche Aufhebung bedeutender, die Production belastender und hemmender Abgaben, nicht fehlen kann, die Preise der Dinge herabzusetzen.

Je nach der Beschaffenheit dieser Auflage, wird deren Aufhebung, wenn sie z. B. die Bereitung von Genusmitteln der arbeitenden Klasse traf, den Preis solcher Artikel um den Betrag der Auflage sogleich vermindern, während, wie die Erfahrung lehrt, der Geldsatz der Arbeitslöhne und der Vergütung persönlicher Dienstleistungen, den Veränderungen im Tauschwerthe des Geldes nur sehr langsam folgt.

Die Besitzer der Kapitalien und Ländereien wären daher genöthigt, auf directem Wege die ganze Last der öffentlichen Schuld auf sich zu nehmen, während sie geraume Zeit hindurch noch einen Theil derselben Last in den mittelbaren, nicht plötzlich verschwindenden Folgen des frühern Zustandes fortzutragen hätten.

Es handelt sich aber nicht allein von einer, der Gerechtigkeit entsprechenden Vertheilung dieser Last, sondern auch von der gerechten Bestimmung ihrer Größe. Die von Seite der Staatsgläubiger unaufkündbaren Kapitalien, stehen zum Theil auf einem Zinsfuße, der ihnen einen, oft weit unter Pari bleibenden Werth beilegt. Zahlt man die Nominalkapitalien zurück, so macht man den Staatsgläubigern auf Unkosten der Eigenthümer ein Geschenk; leistet man nur den Werth, den die Mittelpreise der letzten Zeit an die Hand geben, so verletzt man den Vertrag.

Doch man abstrahire auch hievon und betrachte den Vollzug einer solchen Maaßregel und deren Folgen. «Die Zahl der Käufer und Darleiher auf der einen Seite, und der Verkäufer und Entlehner auf der andern Seite ist gleich,» hieß es, «also werden sie sich leicht finden.» Wir sind versucht, auf beiden Seiten nichts als Verlegenheiten zu erblicken. Wie manches Eigenthum ist nicht entweder untheilbar, oder wenigstens nur mit Nachtheil theilbar; wie selten mögen die Fälle seyn, wo ein Grundbesitzer gerade so viel seines Eigenthums schicklich abgeben kann, als sein Beitrag ausmacht; wie viel seltener noch der Fall, daß ein solches Besitztum einem Gläubiger convenirt! Nicht einen Fall kann es geben, wo der mittelbare oder unmittelbare Eigenthumsübertrag von einem Beitragspflichtigen auf einen Gläubiger in ihrem Interesse läge, sonst würden sie sich ohne Dazwischenkunft einer solchen Maaßregel finden. Der gewählte Beruf oder die gewohnte Lebensweise lassen sich

nicht so leicht ändern, und hätten auch die Staatsgläubiger sammt und sonders Talent und Neigung, in die Reihe der Landwirth, Handelsherren, Manufacturisten einzutreten; wie will man einzelne Theile des Werths verschiedener Besitzungen, Einrichtungen, Vorräthe ic. in einzelne Establishments concentriren? Also bleibt nichts übrig, als daß die Gläubiger Entlehner und die Beitragspflichtigen Darleiher aufsuchen. Wenn man den Darleihern zur Tilgung der Umlage (da diese im Grunde einen Theil des Fonds selbst in Anspruch nimmt, und also auch jeden Dritten treffen muß, der einen Anspruch an die Sache zu machen hat) vor allen ältern Titeln einen Vorzug einräumt; so würde es an einer Bedingung jener Darlehen für das Grundeigenthum, an dem Leihvertrauen, nicht fehlen.

Aber das bedeutende circulirende Nationalkapital würde den Gläubigern die gleiche Sicherheit nicht gewähren, und in beiden Beziehungen ist Denjenigen, welche einen solchen Plan für ausführbar halten, ein höchwichtiger Umstand entgangen.

Ganz anders ist auf dem Gebiete eines großen, mit einer bedeutenden Staatsschuld belasteten, Lande das productive Eigenthum vertheilt, als die Wohnsitz der Rentenbezieher.

Wenn auch die Staatsgläubiger, welche der Hauptstadt angehören, weder die größere Zahl bilden \*), noch den

\*) Die Zahl der Eigenthümer, an welche von den verschiedenen, zum Theil im Januar und Juli, zum Theil im April und October, verzinlichen öffentlichen brittischen Fonds, die Dividenden vom October 1822 und vom Januar 1823 bezahlt wurden, betrug 288,481, worunter sich auch die fremden Gläubiger befanden, deren Zahl sich im Jahre 1762 auf 6330 belief, seither aber, und besonders in der letzten Zeit, sich sehr vermindert hat.

Man würde sich aber irren, die Zahl der Gläubiger so hoch anzunehmen, da ein großer Theil derselben ihr Eigenthum in den ver-

größern Theil der öffentlichen Schuldkapitalien besitzen; so läßt sich doch unbedenklich annehmen, daß diesen, im Verhältniß zu dem steuerbaren Vermögen, ein weit beträchtlicherer Theil der öffentlichen Fonds angehört, als den in den Provinzen zerstreut lebenden Gläubigern. Sie würden daher für große Kapitalien eine Menge vereinzelter Anlagen in den entferntesten Theilen des Landes aufsuchen müssen. Vervielfältigte Angebote würden in der Hauptstadt und in deren nächsten Umgebungen den Zinsfuß drücken, in entfernten Gegenden vervielfältigte Nachfrage denselben erhöhen. Wenn aber der Umstand, daß der Kapitalist seine Gelder in der Nähe seines Wohnortes anzulegen suchen muß, Manchen veranlaßt, seinen Wohnsitz in einer Provinz aufzuschlagen, so erblickt man vielleicht hierin einen Vortheil. Allerdings wäre eine solche Vertheilung vortheilhafter, wenn sie das Ergebnis eines natürlichen freien Ganges der Dinge, und nicht das Resultat einer künstlichen, die Lebenslage zahlreicher Klassen und längst bestehender Verhältnisse störenden Maasregel wäre.

Der große Reichthum kennt indessen noch ein anderes Mittel, sich aus der Verlegenheit zu ziehen. Der Zersplitterung großer Kapitalien in eigenem Lande zieht man eine Anlage in auswärtigen öffentlichen Fonds selbst mit einigen Opfern vor.

Wir wollen endlich aber auch annehmen, daß durch Gründung von Leihbanken in der Hauptstadt und in den

---

schiedenen Fonds vertheilt haben, wozu schon die Verschiedenheit der Zinstermine Veranlassung gibt.

Sehr viele Gläubiger sind daher bei jener Berechnung zweimal, und da die an dem nämlichen Termine verzinslichen Fonds wieder in verschiedene Klassen zerfallen, manche mehreremal in der aus den Summen der Einschreibungen in den einzelnen Büchern gebildeten Totalsumme gezählt.

Provinzen, oder auf irgend eine Weise, auch diese Verlegenheit beseitigt werden könne. Jeder Staatsgläubiger soll nun statt den Staat, eine Anzahl Eigenthumsbesitzer zu Schuldnern haben, die Steuern, die zur Verzinsung und Tilgung der Staatsschuld erhoben wurden, und die Productionskosten erhöhten, abgeschafft, der Preis der Dinge, in Folge dieser Maaßregel, gesunken seyn, der Geldsatz des Arbeitslohns seine entsprechende Verminderung erlitten haben.

Welche mannigfaltigen Ursachen einer tief eingreifenden Veränderung in den ökonomischen Verhältnissen der Staatsbürger schließt eine solche Maaßregel nicht in sich! Die Erhöhung des Tauschwerthes des Geldes würde alle feststehende Privat-Geldverbindlichkeiten afficiren; der Einfluß der Anlage und Aufhebung der Taxen auf die Preise der Dinge müßte genau in dem Verhältnisse stehen, in welchem der Anschlag des Eigenthums durch die darauf repartirte Schuld getroffen wird, wenn nicht die Staatsgläubiger, welchen ihre Beitragsquote auch für das in den öffentlichen Fonds stehende Eigenthum berechnet wird, oder die übrigen Eigenthumsbesitzer, eine Verkürzung erleiden sollen \*); der Vortheil einer stärkern Besteuerung des höhern Einkommens, mittelst höherer Taxen auf jene Gnüsse der Reichen, welche sich der Minderwohlhabende versagen muß, gieng für diese letzten verloren.

Man erspart zwar die Erhebungskosten der Steuern; allein es fragt sich, ob die vereinzeltten Geschäfte, welche die Staatsgläubiger und Steuerpflichtigen in ihrer neuen Eigenschaft als Privatgläubiger und Schuldner, unmittelbar

\*) Wo die Bedürfnisse zur Verzinsung der Staatsschuld auf directem Wege, z. B. durch eine Einkommens-Taxe, erhoben worden wären, würde kein Theil sich zu beklagen haben; dann könnte aber auch von keiner Veränderung in den Preisen der Dinge die Rede seyn. Man sehe Kap. 5. §. 5 und die Note S. 232.

unter sich oder durch Vermittelung Dritter, abzuthun haben, nicht noch kostspieliger sind.

Wo, ohnerachtet der Höhe der Staatsschuld, der öffentliche Credit fest gegründet erscheint; werden verschiedene Ursachen bewirken, daß die Eigenthümer, auf welche die öffentliche Schuld übergewälzt wurde, weit höhere Zinsen entrichten müssen, als die Steuerpflichtigen in den zur Verzinsung der Staatsschuld erhobenen Steuern zu zahlen hatten. Die Bequemlichkeit des Zinsenbezugs, die Sicherheit für die regelmäßige Bezahlung der Zinsen, die Leichtigkeit des Uebertrags der Schuldkapitalien sind nämlich Vortheile, gegen welche man einen Nachlaß von  $\frac{1}{2}$  bis 1 Proc. gerne bewilligt. Verluste, die bei Privatdarlehen hin und wieder unvermeidlich sind, werden die Hilfe der Kapitalisten insbesondere für den minder wohlhabenden Theil der Eigenthümer vertheuern, welche einen Zuwachs an Lasten gerade am wenigsten zu ertragen fähig sind. Der wohlthätige Einfluß, den die Verwendung eines angemessenen, aus Steuern gebildeten Fonds zu allmählicher Schuldentilgung auf den Zinsfuß auszuüben geeignet ist, wird verschwinden.

Wenn aber durch jene Maaßregel, in Beziehung auf die ökonomischen Verhältnisse des Volkes, kein Vortheil erreicht werden kann, der nicht durch Nachtheile mannigfaltiger Art weit überwogen würde; so dürfte man noch weniger hoffen, die Ursache von Unzufriedenheit zu verstopfen, die in einer hochangewachsenen Steuerlast liegen kann. Wer unzufrieden ist, weil er zum Zweck der Verzinsung der öffentlichen Schuld Steuern entrichten muß, wird nicht aufhören es zu seyn, wenn er dieselben Abgaben in anderer Form unmittelbar an einen Staatsgläubiger zu entrichten hat. Diese unmittelbare Berührung beider Theile wird einem gesunden politischen Blick vielmehr weit bedenklicher erscheinen, als die Vermittelung des Staats.

Eine Methode, die öffentliche Schuld hinwegzuschaffen, welche schon oft, und selbst in dem Parlament einer großen Nation, zur Sprache gekommen, der Autorität eines ausgezeichneten Schriftstellers im Fache der Nationalökonomie genießt, und erst neuerlich in einer der vortrefflichsten literarischen Zeitschrift, welche die civilisirte Welt kennt, angepriesen wurde, schien uns eine ausführlichere Betrachtung zu verdienen.

Wenn wir eine solche Maaßregel für ungerecht, unpractisch und unpolitisch halten, so irren wir uns vielleicht, aber schwerlich möchten wir uns irren, wenn wir der Meinung sind, daß da, wo fast alle öffentliche Abgaben auf indirectem Wege erhoben werden, der Verkehr und die Production in allen ihren Bewegungen sich durch die Abgaben Geseze verfolgt sehen, und man deßhalb die Erhöhung solcher Lasten zur Bildung eines namhaften Tilgungsfonds scheuet, die Politik und Gerechtigkeit gebieten mag, auf irgend eine Weise das Privateigenthum unmittelbar zu den Staatslasten beizuziehen. Wenn man dieß unterläßt, wenn man, statt den Ertrag des productiven Eigenthums in einem angemessenen Verhältnisse zu besteuern, durch Ausschließung der fremden Concurrenz, die Landrenten künstlich erhöht; so scheinen uns diese Praxis und jene Theorie, welche das Kapital der Schuld auf das Privateigenthum umgelegt wissen will, die beiden Extreme zu bilden, zwischen welchen das Angemessene und Richtige zu suchen ist. Diesen Mittelweg zu wählen, sollte man wenigstens sich nicht durch den Gedanken abhalten lassen, daß die Opfer ihre Grenzen haben, die der Einzelne sich entschließen mag, dem einzigen Privilegium zu bringen, in seinem Vaterlande leben zu dürfen \*).

\*) Ricardo, in der angef. Schrift. T. 2. S. 15.



viel besitzen und genießen, sind gewiß die letzten, welche, um ein höheres Einkommen zu gewinnen, für immer Freunde, Gewohnheiten, den Boden verlassen, an den sich alte und neue Erinnerungen ihres Lebens knüpfen.

§. 12.

Von der Einstellung der Zahlungen und der Maafregeln zur Wiederaufnahme der Zahlungen, und zur Entschädigung der Staatsgläubiger für erlittene Verluste.

Eine Vernichtung der Rechte der Staatsgläubiger bedarf unter dem Gesichtspunct des Rechtes keiner nähern Betrachtung.

Die Fälle der zwischen verschiedenen Staaten streitigen Leistungspflicht, oder der beanständigten Rechtmäßigkeit einer in politischen Unruhen von dem einen Theile contrahirten Schuld ausgenommen, wurden die Gründe zur Einstellung oder Verkürzung der Zahlungen an die Staatsgläubiger, so viele Beispiele derselben die Geschichte auch kennt, nie im Gebiete des Rechts, sondern im Zustande der Noth, gesucht, welche die Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeiten unmöglich mache. Diese Noth kann wirklich vorhanden, sie kann aber auch nur vermeintlich seyn.

Wer die Meinung hegt, daß die gänzliche oder theilweise Vernichtung der Rechte der Staatsgläubiger zwar einem Theile der Gesellschaft Verderben bringe, der großen Mehrheit aber fromme, die Hilfsquellen, und folglich die Macht des Staates verstärke — wer diese Meinung hegt, und von den Gefühlen der Gerechtigkeit, die man den Staatsgläubigern auch unter den schwierigsten Umständen schuldig bleibt, sich weniger stark durchdrungen fühlt, wird nur zu leicht in Schwierigkeiten, die Muth, Kraft und Ausdauer überwinden mögen, einen wahren Nothstand oder die Unmöglichkeit erblicken, eingegangene Verbindlichkeiten vollständig zu erfüllen.

Jene Meinung ist aber, so weit nicht bloß das Eigenthum auswärtiger Gläubiger verletzt wird, durchaus irrig. Den verderblichen Einfluß der Vernichtung einer bestehenden Schuld auf die Lage der Gesellschaft überhaupt werden wir bei Untersuchung der unmittelbaren und mittelbaren, nothwendigen und zufälligen Folgen einer hochangewachsenen Staatsschuld für den ökonomischen Zustand der Völker näher betrachten. Daß aber der Staat seine Hilfsmittel nicht um den Betrag der abgeworfenen Last vermehre, seine Fähigkeit zur eigenen unproductiven Verzehrung Steuern zu erheben, durch die in Folge der Vernichtung der öffentlichen Schuld eintretende Veränderung in der Vertheilung des Nationaleinkommens, nicht wachse, dieß geht aus der Natur der vermittelnden Stellung hervor, in der sich die Verwaltung den Staatsgläubigern und den Steuerpflichtigen gegenüber befindet, und die wir im fünften Kapitel (§. 6 und 7) beleuchtet haben.

Es liegt kein Widerspruch darin, in einer hohen Schuld ein großes Uebel, in dem ungemessenen Anwachsen der Zinsenlast eine Verminderung der Hilfsquellen des Staates, und dagegen in einem öffentlichen Bankerott ein noch größeres Uebel und keine Ursache einer Erweiterung jener Hilfsquellen zu erblicken.

Der Aufschluß ist in den Verhältnissen zu suchen, die sich in Folge einer allmählichen Anhäufung der öffentlichen Schuld gebildet, und welche, so nachtheilig sie auch seyn mögen, nicht, ohne noch größere Nachtheile, auf eine andere, als der Art, wie sie entstanden, gerade entgegen gesetzte Weise sich heben lassen, nämlich durch eine successive Sammlung von Kapitalien zum Zweck der Schuldentilgung.

Der größte Nachtheil einer fortschreitenden Anhäufung der öffentlichen Schuld liegt gerade in der Gefahr einer Vernichtung der Rechte der Staatsgläubiger, welche im

nämlichen Grade wächst, als das künstliche Maschinenwerk verwickelter wird, wodurch die Finanzverwaltung die Vertheilung eines bedeutenden Theiles des Nationaleinkommens bewirkt.

So groß die Sicherheit seyn mag, welche der Staatsgläubiger in ruhigen Zeiten auch da genießt, wo die Schuld bereits eine bedenkliche Höhe erreicht; so können in Perioden eines unglücklichen Krieges alle paraten Mittel zur Abwendung der nächsten Gefahr in Anspruch genommen, durch das Eindringen des Feindes in das Staatsgebiet der Regierung ein beträchtlicher Theil ihrer Hilfsquellen entzogen werden, eine entstehende Stockung in den Zahlungen sich verlängern, die außerordentlichen Opfer, welche ein solcher Zustand erfordert, sich vervielfältigen, die Verheerungen des Krieges die Hilfsquellen immer mehr schmälern, und zuletzt das Mißverhältniß zwischen den Zahlungsrückständen und dem laufenden Einkommen zu einer Höhe anwachsen, daß eine so plöbliche Steigerung der öffentlichen Abgaben, als die Befriedigung aller Ansprüche erfordern würde, unausführbar erscheint. Wenn unter solchen Umständen der Credit des Staates nicht zerstört, die alte Schuld mäßig war, und die Hilfsquellen der Regierung nur geschwächt wurden, aber keine dauernde beträchtliche Verminderung durch Länderverlust erlitten, wird man wenigstens die Rückstände, die man nicht tilgen kann, verzinsen; wenn das Zinsenbedürfniß nicht durch Steuern herbei geschafft werden kann, wird man durch Creditoperationen dafür sorgen, bis mit der Ruhe und Ordnung auch allmählig der alte Wohlstand wiederkehrt; wenn endlich selbst eine gänzliche Unterbrechung der Zahlungen Statt gefunden, wird man sich beeilen, sobald die Ursache einer solchen Stockung verschwunden ist, vollständige Entschädigung zu leisten. Ein solches Benehmen wird dem Credit der Regierung neue

Stärke verleihen, und ihr leicht bei neuen Anlehen, deren sie bedarf, überwiegende Vortheile gewähren. So hat z. B. Rußland durch die Entschädigung, welche es den Gläubigern der holländischen Schuld, deren Verzinsung mehrere Jahre unterbrochen war, im Jahr 1816 leistete, sich ohne Zweifel bei allen seinen spätern Creditoperationen die wohlfeilere Hilfe des Auslandes gesichert.

Wo aber zu einer hochangewachsenen alten Schuld, in einer längern Periode des Unglücks und der Zerrüttung, eine furchtbare Masse von Zahlungsrückständen und mannigfaltige neue Lasten hinzu kommen, und die Hilfsquellen der Regierung so sehr geschwächt und vermindert wurden, daß eine Ausgleichung zwischen den Staatsgläubigern und Steuerpflichtigen zum Zweck einer vollständigen Befriedigung der erstern ausserhalb den Grenzen der Möglichkeit liegt; ist es weit besser, auf geradem und einfachem Wege, als durch indirecte Mittel, den Gläubigern zu entziehen, was man ihnen nicht leisten kann. Eine schnelle, minder ergiebige Hilfe ist auch wirksamer, als eine reichlichere Vergütung, die dem Zustand einer gänzlichen Hilfslosigkeit nachfolgt.

Bisweilen geschah es, daß Verbindlichkeiten, deren Erfüllung unterbrochen, stillschweigend oder ausdrücklich vermindert worden waren, wieder eine Anerkennung erhielten, deren volle Wirkung in die ferne Zukunft hinaus geschoben wurde, indem z. B. nur eine Rate der anerkannten Forderung in vollen Zinsgenuß treten, und der Rest diesen Eintritt in spätern Zielen zu erwarten haben, oder durch Verloosung jährlich eine bestimmte Anzahl von Schuldverschreibungen zu jenem Genusse berufen werden sollte.

Der Werth einer solchen Concession wird, unter Annahme eines wahrscheinlichen Durchschnittspreises der Renten, durch die Summe des gegenwärtigen Kapitalwerths der in sämtlichen Terminen wieder auslebenden Renten bestimmt.

Dieser Werth, oder vielmehr der demselben mehr oder weniger nahe stehende Marktpreis, ist alsdann die wahre Leistung, deren sich die Gesamtheit der Gläubiger, so wie, nach Verhältniß ihrer Forderungen, die einzelnen Besitzer der Schuldscheine, zufolge des Durchschnitts der ihnen günstigen und ungünstigen Wechselfälle des Glückes, zu erfreuen haben.

Es fragt sich, ob ein solches Verfahren zweckmäßig, und es nicht besser seyn möchte, in solchen Fällen die Entschädigung geradezu in einem, jenem Werthe gleich kommenden, sogleich verzinslichen Kapitale zu gewähren.

Diese Frage glauben wir unbedingt bejahen zu müssen. Man darf mit Sicherheit annehmen, daß der Marktpreis jener verpagten Forderungsrechte, wenn nicht die Hoffnung weiterer Concessionen einwirkt, weit geringer ist, als der wahre Werth der Leistung, welche die Regierung übernimmt.

Wie gering ist nicht die Zahl der Personen, welche in der Lage sind, in die ferne Zukunft hinausgeschobene Leistungen zu discountiren, in Vergleichung mit jenen, welche ein Kapital zinsbringend anzulegen suchen, und selbst in Vergleichung mit solchen Personen, welche die Wahrscheinlichkeit eines Sinkens des Zinsfußes zur Speculation auf das Steigen öffentlicher zinstragender Fonds und auf die Realisirung eines Gewinns in der nahen Zukunft reizt! Die Preise jener Forderungsrechte werden aber nicht nur wegen dieser Ursache einer beschränkten Concurrency, sondern noch aus dem weitern Grunde nieder bleiben, weil solche auf eine ferne Zukunft berechnete Pläne das Vertrauen nicht einflößen, wie eine sogleich in Vollzug kommende entscheidende Maaßregel, die von künftigen Ereignissen und Störungen weniger abhängig erscheint.

Wenn daher die Regierung ein, dem Marktpreise solcher verpagten Forderungsrechte gleichkommendes Kapital als-

bald in einem der laufenden Tare angemessenen Fuße verzinste; so würde sie gewinnen, ohne die Entschädigung zu verkümmern, welche den Gläubigern auf dem andern Wege effectiv zu Theil wird. Sie könnte aus dem nämlichen Grunde das sogleich verzinsliche Kapital höher, als jenen Marktpreis bestimmen, also die Entschädigung, welche die Forderungsberechtigten in den ihnen gemachten Concessionen finden, etwas erhöhen, ohne ein größeres Opfer zu bringen, als sie dem Zwecke zu widmen beabsichtigte.

Es ist dabei zu bedenken, daß gerade die weniger vermögliche Klasse der Besitzer der Papiere, welche in ihrem Werthe gesunken oder ganz werthlos geworden waren, und wieder gehoben werden sollen, am wenigsten in der Lage ist, den wirklichen Eintritt in den Zinsgenuß abzuwarten, und eine größere Zahl derselben daher den Augenblick, da die entscheidende Regierungsmaaßregel erfolgt, benutzen wird, die Summe zinstragend anzulegen, über die sie mittelst des Verkaufs der Schuldverschreibung disponiren können.

In Folge dieses Umstandes wird ein großer Theil des Werthes, den die Regierung wirklich leistet, statt den Inhabern der Papiere zur Zeit der gemachten Concession, der großen Speculation als Gewinn zugewendet werden.

Da es in der Natur der Sache liegt, daß man die Kapitalien, welche successiv zu dem Zinsgenuß gelangen sollen, nach dem Maaße der jährlichen Ueberschüsse bestimmt, welche der Finanzhaushalt darbietet; so kann es niemals an den Mitteln fehlen, auf dem von uns angedeuteten Wege, wenigstens die gleiche Entschädigung, wie auf dem andern, zu leisten. Wir wollen die Sache durch ein Beispiel erläutern.

Gesetzt, eine veraltete Schuld von 100 Mill. solle, so weit die Finanzkräfte reichen, wieder ihre Geltung erhalten; der effective Ueberschuß der Staatseinkünfte über den Betrag

sämmtlicher Ausgaben betrage 2 Mill., und werde als Tilgungsfonds für die unbedingt anerkannte und flüssige Schuld verwendet; der Marktpreis einer Rente von 5 stehe endlich zu 100.

Wenn man nun unter diesen Umständen verfügt, daß jährlich für 2 Mill. Kapitalien wieder in den vollen Zinsengenuß treten sollen, so würde bis zum Augenblick, da die Verwandlung der todten Schuld vollendet wäre, kein effectiver Tilgungsfonds vorhanden seyn, indem durch die Verminderung der flüssigen Schuld, mittelst der Verwendung des nominalen Tilgungsfonds, jedes Jahr gerade nur die Summe jährlicher Zinsen auf der einen Seite erspart würde, welche auf der andern Seite die in den Zinsengenuß wieder eintretende Rate der ruhenden Schuld in Anspruch nähme.

Unter obiger Voraussetzung, daß nämlich eine Rente von 5 den Werth von 100 habe, und in der ganzen Vollzugsperiode diesen Werth behaupte, oder die zu erwartenden mannigfaltigen Schwankungen sich ausgleichen, auch nach jenem Fuße sowohl die laufende Schuld abgeldet, als die ruhende wieder zum Zinsengenuß gerufen würde, hätte das ganze Kapital der letztern von 100 Mill. ohngefähr einen Werth von  $36\frac{1}{2}$  Mill., wenn man die successiv zu emitirenden Renten-Kapitalien (von jährlich 2 Mill.) zu 5 Proc. discountirt.

Die Besitzer der alten Schuldscheine würden daher durch eine solche Maasregel effectiv einen Werth von  $36\frac{1}{2}$  für 100 erhalten, und die Staatsverwaltung erst nach 50 Jahren zu einem effectiven Tilgungsfonds von 2 Mill. gelangen, während in der Zwischenzeit die im Zinse laufende Schuld stationär bleiben müßte.

Auf dem andern Wege hätte die Regierung sogleich ein Schuldkapital von  $36\frac{1}{2}$  Mill. mit jährlichen 1,825,000 zu verzinsen, und es bliebe daher ein effectiver Tilgungsfonds

von 175,000 übrig, der, durch die Zwischenzinsen wachsend, in der Periode von 50 Jahren, die Summe von ohngefähr  $36\frac{1}{2}$  Mill., also den Zuwachs, ablösen würde, den die zinsbringende Schuld durch die Anerkennung der alten Schuld in einem Werthe erhielt, welcher dem discountirten Betrag des Preises der, auf dem ersten Wege allmählig erst entstehenden, Rentenskapitalien gleich käme.

Das letzte Resultat wäre für die Staatsverwaltung in beiden Fällen ganz gleich, indem im ersten die flüssige Schuld um 100 Millionen, d. i., um den nämlichen Betrag sich verminderte, um welchen sie sich durch die jährliche Creation von 2 Mill. im Laufe von 50 Jahren erhöhte, im letzten Falle aber der Tilgungsfonds von ohngefähr 175,000, in dem gleichen Zeitraum, den Zuwachs der zinsbringenden Schuld von  $36\frac{1}{2}$  Mill. ablöste, und in beiden Fällen am Ende der Periode für die gleiche Schuld der gleiche Tilgungsfonds, nämlich 2 Mill. jährlich, übrig bleiben würde.

Wie gesagt, darf man aber mit Zuverlässigkeit annehmen, daß eine Maafregel der ersten Art den Besitzern der Schuldscheine, welche erst allmählig in den Zinsgenuß kommen sollen, keine der wirklichen Leistung der Staatsverwaltung, bei der treuen Erfüllung ihrer Zusicherungen, angemessene Vortheile zuwenden wird, in so ferne nicht die Hoffnung weiterer Concessionen einwirkt, oder die Finanzverwaltung sich entschließt, mit bedeutenden Mitteln selbst in Mitbewerbung zu treten, und sich daher der Gefahr aussetzt, eine Verbesserung der Lage der alten Gläubiger durch die Nachtheile einer erregten, unregelmäßigen Speculation zu erkaufen. Aber auch in diesem Falle würden nur diejenigen einen bessern Preis erhalten, welche den rechten Zeitpunkt wahrnehmen.

Mit dem gleichen Aufwand wird man aber auf dem andern Wege nicht nur den Staatsgläubigern eine voll-



ständigere Entschädigung gewähren, sondern dabei noch den widrigen Eindruck beseitigen, den eine für längere Zeit hinausgeschobene oder verminderte effective Schuldentilgung hervorzubringen geeignet ist; denn wenn auch, wie wir gesehen, das letzte Resultat in beiden Fällen für die Staatsverwaltung dasselbe bleibt, so flößt doch leicht eine allmähliche, auch nur unbedeutende effective Verminderung einer anerkannten höhern Schuld mehr Vertrauen ein, als eine nur scheinbare Tilgung eines etwas geringern, stehenden Schuldkapitals, welche an das Faß der Danaiden und an den Stein des Sisyphus erinnert.

Alles was hier von einem todten Schuldkapitale, das allmählig wieder in Zinsenlauf kommen soll, gesagt worden, gilt mehr oder weniger allen Maaßregeln, welche die Verbesserung des Preises deprecirter Kapitalien durch ähnliche Bestimmungen bezwecken, deren Vollziehung in die ferne Zukunft verschoben wird.

Der einfachste Weg ist immer der beste. Zu verwickeltesten Operationen führen bisweilen die Vorspiegelungen großer Unternehmer, oft auch der innere Kampf zwischen dem guten Willen, der redlichen Absicht beim wirklichen oder vermeintlichen Mangel an Mitteln. Man will sich die Sache nicht gestehen, wie sie ist, und doch spricht nichts deutlicher als Zahlen. Man überredet sich, mehr gethan zu haben, wenn man künftige volle Zahlung zusichert, als wenn man geradezu den Werth dieser künftigen Leistung als stehende Verbindlichkeit ausspricht. Aber der Forderungsberechtigte wird dadurch nicht um einen Heller reicher.

Die holländische ausgesetzte Schuld blieb im Augenblick, da ihr künftiges Wiederaufleben zugesichert wurde, gerade so weit vernichtet, als sie durch diese Zusicherung nicht einen Werth erhielt, und abgesehen von den Ursachen, welche auf diesen Werth im Verhältniß zu der bestimmten künftigen

Leistung einen Einfluß ausüben konnten, hatte man jene künftige volle Befriedigung nur als das spätere Resultat der zusammen gesetzten Zinsen jenes Werthes in einer Periode zu betrachten, deren Dauer die Grenze unabsehbar übersteigt, wofür menschliche Pläne mit einiger Wahrscheinlichkeit des regelmäßigen Vollzugs sich berechnen lassen.

## §. 13.

Von den Zahlungsmitteln, in welchen die Staatsgläubiger zu befriedigen sind, im Allgemeinen.

Wir haben gesehen, wie sowohl der Privatcredit, als der öffentliche auf der Voraussetzung eines, willkürlichen Veränderungen nicht unterworfenen, möglichst gleichförmigen Werthes der gesetzlichen Zahlungsmittel beruht, und wie Darleiher und Entleiher stillschweigend annehmen oder ausdrücklich bestimmen, daß die Erfüllung der vom Schuldner übernommenen Verbindlichkeiten nach dem gleichen Werthmaßstabe erfolge, in welchem die Leistung des Gläubigers geschah. Die Wechselfälle der Veränderungen, die sich unabhängig von Regierungsmaßregeln ergeben, haben Gläubiger wie Schuldner auf gleiche Weise zu tragen.

Allein jede Verschlechterung der Circulationsmittel, welche die Regierung durch gesetzliche Verfügungen, oder durch die Art der Ausübung ihres ausschließlichen Rechtes, gesetzliche Zahlungsmittel zu emittiren, herbeiführt, ist eben so eine Verletzung der Rechte der Staatsgläubiger, wie die auf gleiche Weise bewirkte Erhöhung des Werthes der Circulationsmittel ein freiwilliges Geschenk, das sie ihnen auf Unkosten der Steuerpflichtigen darbringt.

Es treten in dieser Beziehung verschiedene Rücksichten ein, je nachdem das gesetzliche Zahlungsmittel fortdauernd in Metallmünze bestand, oder, nach dem Zeitpunkt der übernommenen Verbindlichkeit, ein Papiergeld eingeführt

wurde, oder dieses schon bei der Uebernahme der Verbindlichkeit im Umlauf war.

So lange das gesetzliche Zahlungsmittel ausschließlich in ausgeprägten edlen Metallen besteht, gibt es nur eine Regel für das Verfahren der Regierung, daß sie nämlich wie die Zinsen, so auch die Kapitalrückzahlungen, zu denen sie sich verbindlich gemacht hat, in Münzen von gleichem Schrot und Korne leiste, in welchen die Anlehen erhoben worden. Erfolgt eine Veränderung im Münzfuße; so gebietet die Gerechtigkeit, die neue Münze nach Feingehalt und Gewicht bei Zins- und Kapitalzahlungen auf die alte zu reduciren.

§. 14.

Von der Befriedigung der Staatsgläubiger nach Einführung eines Papiergeldes und dessen allmählicher Depreciation insbesondere.

Wenn nach Entstehung einer Schuld ein Papiergeld in Umlauf gesetzt wird, so läge hierin an sich und unter der Voraussetzung, daß die Regierung dasselbe auf dem Gleichwerthe mit dem abgelösten Circulationsmittel zu erhalten im Stande sey, keine Verletzung der allgemeinen Grundsätze der Gerechtigkeit. Allein, abgesehen von dem Einfluß, den, wie wir im dritten Kapitel dargethan, alle Papiercreationen, auf welchem Theile des allgemeinen Marktes sie erfolgen mögen, auf den Preis der edlen Metalle ausüben \*), so ist eine Depreciation des Papiergeldes gegen edle Metalle die natürliche und gewöhnliche Folge derselben Ursachen, die einen Uebergang der Creditzettel in Papiergeld oder die neue Ausgabe eines solchen veranlassen.

\*) Kap. 3. §. 9.

Was hier die treue Erfüllung der gegen die Staatsgläubiger eingegangenen Verbindlichkeiten erfordert, ist klar. Man muß sich hüten, durch die Einführung eines Papiergeldes ihre Rechte zu gefährden, und wenn der Schritt geschehen ist, die Depreciation möglichst zu verhindern suchen. Allein was soll geschehen, wo die Depreciation einmal eingetreten war, und man auf den guten Weg zurückkehren will?

Soll man alsdann den, während der Periode der Depreciation, durch die im Laufe derselben geleisteten Zahlungen den Staatsgläubigern zugesügten Schaden vergüten?

Wo auch noch, nach einer Periode der Zerrüttung des Geldwesens, die Rückkehr einer bessern Zeit erlaubte, zur Heilung des Uebels zu schreiten, eine Liquidation des Schadens, der durch den Gebrauch eines deprecirten Papiers, bei der Tilgung älterer, in besserem Gelde contrahirten Verbindlichkeiten, jedem Gläubiger zugesügt worden war, hat man noch niemals versucht. Der Staatsgläubiger, der in einer solchen Periode die Zahlung der Zinsen oder eines Kapitals in dem entwertheten Gelde annehmen mußte, theilt das gleiche Schicksal mit allen Gläubigern.

Man kann das Unglück, das eine solche einmal vollzogene Maasregel verbreitet, wie wir bereits darzuthun Gelegenheit gehabt, nur beklagen, aber einer Klasse von Beschädigten gegenüber nicht wieder mit Opfern gutmachen, die man von Andern, welche zum Theil gleiche Beschädigungen erlitten haben, mittelst der Besteuerung erhebt.

Allein es fragt sich weiter, was man in dem Augenblick, da man den Willen und die Kraft hat, die Circulation wieder zu ordnen, den Staatsgläubigern für die Zukunft schuldig ist. Das Recht ist auch in dieser Beziehung un-  
zweifelhaft.

Hat die Unterbrechung nur kurze Zeit gedauert, und ist die Depreciation unbedeutend, so kann keine Rücksicht abhalten, im Verhältniß zu den Staatsgläubigern die Zahlungen in dem nämlichen Gelde wieder aufzunehmen, in welchem die gegen sie übernommene Verbindlichkeit ausdrücklich oder stillschweigend festgesetzt wurde.

Je bedeutender die Depreciation der gesetzlichen Zahlungsmittel und je länger ihre Dauer war, desto weniger erfüllt aber die Rückkehr zum ursprünglichen Zahlungsmittel ihren Zweck, der allein darin bestehen kann, dem Darleiher den gleichen Werth zurück zu erstatten, den er dargeliehen.

Dieser Zweck wird nämlich in jedem Falle verfehlt, wo der ursprüngliche Besitzer einer Staatsschuldverschreibung in der Periode des zerrütteten Zustandes der Circulation, ohne Hoffnung der Rückkehr des depreciirten Zahlungsmittels auf den ursprünglichen Werth, seiner Effecten sich entledigte. Er hat nur einen, dem Zinsgenuß in schlechtem Gelde entsprechenden Gegenwerth erhalten; er hat den Verlust getragen, den ihm Niemand ersetzt, und die Rückkehr zum ursprünglichen Zahlungsmittel nutzt dem Käufer, der einen Mehrwerth erhält, wofür er nichts geleistet hat. Die Leichtigkeit des Umsatzes der Staatspapiere bewirkt, daß hierin die Verhältnisse der Staatsgläubiger sehr verschieden von den Verhältnissen der Privatgläubiger sind.

Schon in ruhigen Zeiten ist jener Umsatz sehr lebhaft, und seine Lebhaftigkeit nimmt zu, in einem Zustande der Verwirrung, der Käufer und Verkäufer in steter Bewegung durch Furcht und Hoffnung hält.

Viele Staatsgläubiger werden durch den Verlust eines Theiles ihres Einkommens, in Folge der Depreciation des Papiergeldes selbst, in die Nothwendigkeit versetzt, sich ihrer herabgewürdigten Schuldscheine zu entäußern, und wenige Jahre genügen, um einen großen Theil der Staatsschuldscheine

aus den Händen derjenigen zu bringen, die sich im Augenblick der eingetretenen Verwirrung im Besitze derselben befanden.

Wenn diese Betrachtungen erklären, warum die Verbindlichkeiten gegen die Staatsgläubiger überall, wo man dieselben in einer langen Reihe von Jahren in einem deprecirten Gelde befriedigte, bei der Rückkehr zu dem ursprünglichen Zahlungsmittel, nicht zugleich auf ihren ursprünglichen Werth zurückgeführt zu werden pflegen, sondern gewöhnlich nur Maaßregeln zu einiger Verbesserung der Lage der Staatsgläubiger getroffen werden; so sind jene Betrachtungen um so geeigneter, vor dem ersten Schritte zu der Verletzung ihrer Rechte zurückzuschrecken.

Man wird übrigens in jenen Fällen um so weniger, die Depreciation der ältern Verbindlichkeiten als eine einmal geschehene Sache betrachtend, diese Verbindlichkeiten nur in dem herabgesetzten Werthe zu erfüllen fortfahren, sondern sich um so mehr für verbunden halten, die Staatsgläubiger in dem ursprünglichen Gelde, oder wenigstens in einem demselben sich annähernden Verhältnisse, zu befriedigen, wenn man in der Periode der Depreciation Zusicherungen gegeben hat, welche die Hoffnung erregten, daß der Gläubiger zuletzt doch noch zu einer Zahlung in besserem Gelde gelange, und die daher auf den Curswerth der Staats-Schuldscheine einen günstigen Einfluß auszuüben geeignet waren.

## §. 15.

Von der Befriedigung der Staatsgläubiger, welche in einem deprecirten Papiere Kapitalien dargeliehen haben, insbesondere.

Daß die Forderungen der Staatsgläubiger, die in einem deprecirten Papiergelde ursprünglich zahlbar waren, bei der Rückkehr zu dem ausschließ-

lichen Gebrauche der edlen Metalle, eine dem ursprünglichen Kursverhältnisse entsprechende Reduction erleiden, ist in der Regel dem Rechte und der Billigkeit angemessen.

War aber die Baarzahlung eines deprecirten Papiere's, in welchem die Regierung ihre Verbindlichkeit contrahirt hatte, nur zeitlich suspendirt; so würde eine solche Reduction nach Herstellung der Baarzahlung jedenfalls dem formellen Rechte zuwider laufen. Hierbei kommt es indessen wiederum auf Größe und Dauer der Depreciation an. Wenn, ohneachtet verjährter Zusicherungen der künftigen Einlösung, das Papier auf die Hälfte oder den vierten Theil seines Werthes gesunken wäre und eine lange Reihe von Jahren sich auf einem solchen niedrigen Kurse erhalten hätte; so würde, wie wir unten sehen werden, die Realisirung eines solchen Versprechens, welches in der Meinung des Publicums längst alle Wirksamkeit verloren hatte, keineswegs als zulässig erscheinen. Die Staatsgläubiger könnten sich auch über eine materielle Rechtsverletzung nicht beklagen, wenn bei der Rückkehr zum Gebrauche der edlen Metalle, die während einer solchen Periode gegen sie contrahirten Verbindlichkeiten in einem, dem ursprünglichen Kurse angemessenen Werthverhältnisse erfüllt, und ihnen die Vergütung des zwei- und vierfachen Betrags des effectiven Werthes ihrer Forderungen versagt würde. Anders, wann die Depreciation nur von kurzer Dauer und unbedeutend war, die baare Einlösung auch in den bestimmten Terminen erwartet wurde. Nicht zu gedenken der Schwierigkeit, den vorübergehenden unbedeutenden Schwankungen bei den einzelnen Darlehen nach zu gehen, und der Unmöglichkeit einer solchen Auscheidung, wo, wie bei dem System der Inscriptionen, sich ältere und neuere Schulden vermischen, nimmt der Gläubiger bei Bestimmung des Preises seiner dargeliehenen Kapitalien in einem augenblicklich etwas ge-

sunkenen Circulationsmittel wohl Rücksicht auf jene Zusicherung einer Einlösung im Nominalwerthe, wenn sie vernünftigerweise noch erwartet werden kann.

Da aber unter den Umständen, welche auch eine unbedeutende Depreciation des Circulationsmittels zu begleiten pflegen, Mißtrauen wirksamer ist, als die Hoffnung auf eine glückliche Wendung der Dinge, so wird der Mehrwerth, den der Gläubiger durch die wirklich eintretende Zahlung in dem bessern Gelde erhält, ihm in der Regel als Gewinn erscheinen, wofür er kein volles Aequivalent leistete. Hierin kann aber kein Grund liegen, das gegebene Versprechen unerfüllt zu lassen, und es findet auch in Beziehung auf solche Verluste für den Staat die Bemerkung Statt, daß man sich vor dem ersten Schritte hüten muß, der zu einer Depreciation des Circulationsmittels führt.

Wie die Erfüllung aller Geldverbindlichkeiten, die in einer Periode des häufigern Gebrauchs der, ihrem Stoffe nach, werthlosen Circulationsmittel statt der edlen Metalle, entstanden sind, mit der Einschränkung des Papiergebrauchs für die Regierung lästiger wird, und die Gläubiger bereichert, und wie in dieser Hinsicht Alles, was in einzelnen Staaten geschieht, in andern ebenfalls seinen Einfluß ausübt, ist aus dem dritten Kapitel (§. 12) zu ersehen.

Wenn in frühern Zeiten die Regierungen sich die Tilgung ihrer Schulden, in verstecktem Bankerott, durch Münzverschlechterungen, erleichterten, wenn frühere und neuere Zeiten viele Beispiele der Reduction der Staatsschuld durch den Uebergang von der Metallcirculation zu einem in seiner Depreciation fortschreitenden Papiergelde, und überhaupt der Verletzung der Rechte der Staatsgläubiger darbieten; so war es der neuesten Zeit vorbehalten, zu erfahren, wie, nach einer Periode der ausschweifendsten Papiercreationen, die Rückkehr zu dem Gebrauche der edlen Metalle eine ungeheure, in



derselben Periode entstandene, Schuldenlast für die Regierung drückender machen, und alle Staatsgläubiger, die jene frühern Reductionen nicht gerade getroffen hatten, in eine behaglichere Lage versetzen konnte. Ja, sie gibt uns das, vielleicht erste, Beispiel, daß eine Regierung Anlehen in einem schlechtern Gelde erhob, als dasjenige ist, in welchem sie ihre übernommenen Verbindlichkeiten erfüllte \*).

§. 16.

Von der Tilgung des Papiergeldes a) im Allgemeinen.

b) Fehlerhaftes Verfahren.

Die Art und Weise, wie das Papiergeld gezwungenen Umlauf zu erhalten pflegt, scheint es beim ersten Anblick der Sache mit sich zu bringen, daß es nicht nur in der Eigenschaft eines Circulationsmittels, sondern der einzelne Zettel zugleich als eine Schuld des Staats an den Inhaber betrachtet werden müsse. Gewöhnlich waren es, wie wir gesehen, Banknoten, die, ursprünglich gegen klingende Münze einlösbar, im Augenblicke der Noth gezwungenen Cours erhielten, und wenn ein vom Staate unmittelbar ausgegebenes Papiergeld auch die Anweisung auf baare Zahlung nicht ausdrückte, so war in der Regel doch ursprünglich die Einlösung zugesagt, um auf dasselbe die Eigenschaften überzutragen, welche die edlen Metalle zum Gebrauche als Circulationswerkzeug tauglich machen.

Man könnte darnach also versucht seyn, das Papiergeld als Schuldscheine au porteur zu betrachten, die den Inhaber berechtigen, den Betrag in klingender Münze nach dem Nominalwerthe zu verlangen, sobald die Regierung die Ein-

\*) England, das viele Anlehen zu einer Zeit erhob, da die Noten der englischen Bank um 20 und mehr Procent unter dem Nennwerth gegen edle Metalle standen.

lösung beschließt. Allein, obwohl in diesem Falle der That nach die Regierung sich mit einer Schuld belastet sieht; so ist es nicht zu verkennen, daß jene Zusicherungen stets hin auf der Unterstellung beruhten, das Papier werde seinen ursprünglichen Werth behaupten, und daß sie, diese Wirkung hervorzubringen bezweckend, mehr für eine der Gesellschaft gegebene Garantie, als für ein dem Inhaber gegebenes Versprechen zu halten sind; dieser daher nicht als Gläubiger, sondern nur als Besitzer eines gesetzlichen Zahlungsmittels, zu betrachten ist. Der Staat kann daher in seinem Verfahren bei der Tilgung des Papiergeldes nicht von privatrechtlichen Rücksichten gegen die einzelnen Besitzer des Papiergeldes, sondern als Gesetzgeber, nur von allgemeinen Grundsätzen des Rechts und der Politik geleitet werden.

Die Politik und die allgemeinen Grundsätze der Gerechtigkeit fordern auf gleiche Weise, die Zusage der Einlösung gegen klingende Münze in Erfüllung gehen zu lassen, wo das Papier keine, oder eine nur unbedeutende, Depreciation erlitten hat \*). Alsdann kann die Heilung des Uebels auch nicht schwer fallen. Die Einlösung muß allmählig erfolgen, so wie es dem Handel des Landes möglich ist, die edlen Metalle, die man zu der Ausmünzung bedarf, herbei zu schaffen \*\*).

\*) Von einer unbedeutenden Depreciation läßt sich oft nicht sagen, ob sie die Folge des Miscredits, einer zu starken Emission oder des auswärtigen Wechselcurfes ist.

\*\*) Eine Bankanstalt, deren Noten, in Folge einer Regierungsermächtigung zur Einstellung der Baarzahlung, die Eigenschaft eines Papiergeldes erhielten, würde das einfache Verfahren zu beobachten haben, ihre Emissionen mittelst Discouts und Vorschüssen einzuschränken und geleistete Vorschüsse zurückzufodern, sodann edle Metalle gegen ihre Noten, die der Verkehr nicht plötzlich entbehren

Werden die, gegen klingende Münze eingehenden Summen vertilgt; so wird das Metall, wie an seinem Orte gezeigt wurde, durch das Bedürfnis der Circulation im Umlaufe festgehalten. Bei der Unbedeutenheit des Kapitals, das ein Land im Verhältniß zu seinem Totalreichtum, zur Bewerfstellung der Umsätze mittelst der edlen Metalle bedarf, kann der Regierung der Kapitalaufwand, den sie der Tilgung des Papiergeldes widmet, um so weniger schwer fallen, da eine solche Maaßregel mittelbar den günstigsten Einfluß auf die Vermehrung ihrer Hilfsquellen, somit auch auf ihren Credit, ausübt.

Das Land selbst wird eben so in der festern Begründung des Privatcredits, durch die Zurückführung der Geldcirculation auf die festere Basis, eine reichliche Entschädigung für die Verwendung des Kapitals finden, das als Circulationsmittel den Dienst des Papiers übernimmt, und effectiv der Production entzogen wird. Der wirkliche Kapitalaufwand wird aber für die Regierung und das Land um so weniger bedeutend seyn, wenn an die Stelle des Papiergeldes zum Theil der Gebrauch von Creditpapieren

---

kann, einzukaufen, und wenn der mittlere Betrag ihrer umlaufenden Zettel reducirt ist, die Einlösung und die Emission des gemünzten Geldes, unter fortschreitender Einschränkung der Wiederausgabe der zurückkehrenden Noten, zu beginnen. Einer excessiven Ausgabe zwangsweise umlaufender Noten einer gesellschaftlichen Anstalt würde jede Regierung, welche solchen Papieren die Eigenschaft gesetzlicher Zahlungsmittel beilegt, sogleich Grenzen setzen, wenn die Ausgabe nicht zu ihrem eigenen Vortheil (durch Vorschüsse an die Staatscasse) erfolgt. Geschieht aber dieß; so ist der That nach der Staat der Ausgeber. Der Staat wird es aber nur alsdann bei den bloßen Vorschüssen bewenden lassen, und die Papierausgabe nicht unmittelbar übernehmen, wenn er nur eine zeitliche Suspension der Baarzahlung beabsichtigt und es zu einer bleibenden und bedeutenden Depreciation des Papiergeldes nicht kommen lassen will.

tritt, die ohne Zwang umlaufen. Der Verlust, den das Land durch den Kapitalaufwand zur Herbeischaffung der edlen Metalle erleidet, wird auch aus dem Grunde dem Werthe des abgelösten Papiergeldes nicht gleich kommen, weil während dessen gezwungenen Umlaufes von vielen Personen Borräthe von Gold und Silber zurückgelegt zu werden pflegen, die wieder in die Circulation zurückkehren.

Wenn aber eine bedeutende Depreciation von längerer Dauer Statt fand, so würde eine Tilgung des Papierses, mittelst Einlösung um seinen Nominalwerth, oder auch gegen einen, den Metallpreis zur Zeit der beschlossenen successiven Einlösung bedeutend übersteigenden Werth, wenn sie auch immer ausführbar wäre, weder dem Interesse der Regierung und des Volkes zusagen, noch als geboten von der Gerechtigkeit betrachtet werden können. Es sind in der letzten Beziehung die Erwägungen vollkommen entscheidend, die in dem vorhergehenden Paragraph berührt wurden, und denen hier privatrechtliche Rücksichten nicht entgegen treten. Die Beschädigungen, welche in den Verhältnissen der Gläubiger und Schuldner durch das successive Fallen des Papiergeldes und dessen Schwankungen entstanden, können durch die Tilgung desselben, auf welche Art und Weise sie auch erfolgen mag, nicht wieder gut gemacht werden. Das einzige gedenkbare Mittel zu diesem Zwecke wäre eine Liquidation, welche alle früheren, während des ganzen Zeitraums der Depreciation und ihrer Schwankungen vollzogenen Creditgeschäfte aller Staatsangehörigen umfassen müßte, um für jedes Geschäft die Differenz des Papierpreises zur Zeit des Abschlusses und zur Zeit der geschehenen Vollziehung auszumitteln.

Eine solche Liquidation ist unausführbar, und wäre sie auch möglich, so würden die Curszettel doch nur ein approximatives, kein genaues Resultat geben, da, wie man

gesehen, die Schwankungen des auswärtigen Wechselurses einen Einfluß ausüben, dessen Resultat sich mit dem der eigentlichen Depreciation vermischt. Die wirkliche Vollziehung einer derartigen Maaßregel würde aber nicht in einer Ausglei chung zwischen den einzelnen Besitzern des Circulationsmittels zur Zeit der Einlösung auf der einen, und dem Staate auf der andern Seite bestehen, sondern nur jene physische und moralische Personen angehen, die in der Periode der Depreciation Creditgeschäfte gemacht haben, den Staat mit einbegriffen, und zwar, je nachdem er für betagte Verbindlichkeiten Zahlung leistete oder empfing, in der Eigenschaft als Gläubiger und als Schuldner.

Daß A, der 100  $\mathcal{F}$ . Papier besitzt, die er für einen Silberwerth von 50  $\mathcal{F}$ . aus den Händen des B empfing, aus dem Umstande, daß B dasselbe Papier zu 60 von C, dieser zu 80 von D, und der letzte zu 100 vom Staate erhielt, kein Recht ableiten kann, zur Zeit der beschlossenen Tilgung die Einlösung al pari zu verlangen, ist nun eben so klar, als daß, wenn diese Einlösung al pari erfolgt, A einen ungebührlichen Gewinn macht, und die frühern Besitzer, statt die ihnen gebührende Entschädigung zu erlangen, in der Eigenschaft als Steuerpflichtige neue Opfer zu bringen genöthigt werden.

Wenn aber die Einlösung eines deprecirten Papiergeldes al pari aus dem Gesichtspuncte einer gerechten Vergütung für die Verluste, welche die Depreciation herbeigeführt, niemals für angemessen gehalten werden mag; so ist man vielleicht versucht, dieselbe als ein Mittel zu betrachten, den Staatscredit zu heben. Der durch ein deprecirtes und steten Schwankungen unterworfenenes Papiergeld erschütterte Credit kann aber nur dadurch wieder befestigt werden, daß die Regierung wieder anfängt, ihren festen Willen zur treuen Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten zu beurfunden,

zugefügten Schaden, wo sie kann, zu vergüten, das Circulationsmittel auf eine solide Basis — die Grundbedingung des Credits überhaupt — zurückzuführen, und ihre Hilfsquellen zu Rathe zu halten und zu vermehren. Diesen Forderungen entspricht sie zum Theil nicht, und zum Theile bringt sie gerade die entgegengesetzte Wirkung hervor, wenn sie ein tief gesunkenes Papiergeld al pari oder in einem dem Pari annähernden Verhältniß einzulösen sucht. Sie vergütet den Beschädigten keine Verluste, und wenn sie nicht im Stande ist, den ganzen Ueberfluß an Papier auf einmal hinweg zu schaffen, so verlängert sie die Dauer der Schwankungen und führt neue Beschädigungen herbei; sie schwächt ihre Hilfsquellen, indem sie einen Aufwand macht, der rein verloren ist.

Eine plötzliche Einlösung eines, im Ueberfluß vorhandenen Papiers al pari, um künftigen Schwankungen zu begegnen, läßt sich nicht bewerkstelligen. Die Anhäufung einer solchen Summe in klingender Münze ist unmöglich. Wäre das Papiergeld auf den dritten Theil seines ursprünglichen Silberwerths gesunken, so müßte der Vorrath den dreifachen Betrag des Circulationsbedürfnisses erreichen. Allein in dieser Beziehung ließe sich leicht helfen, nämlich durch die Annahme des Papiergeldes als Darlehen gegen die Ausstellung von Schuldscheinen, die in klingender Münze verzinslich sind. Es wird alsdann das Papier plötzlich und so lange in die Anlehenscasse abfließen, bis das zurückgebliebene gerade noch hinreicht, in gleichem Werthe mit dem Silber die Dienste als Circulationsmittel zu versehen. Die vollständige Einlösung gegen klingende Münze oder durch fortgesetzte Anlehen läßt sich dann in dem Maaße vollziehen, als die edlen Metalle zur Uebernahme des Dienstes des Papiers von der Regierung mittelst Anlehen, oder durch den Handel aus dem Auslande herbeigeschafft werden.

Die allmähliche Steigerung des Metallpreises des Papiergeldes bis zur Einlösung al pari kann durch eine successive Verminderung des Papiers, so lange dasselbe das einzige gesetzliche Zahlungsmittel ist, leicht bewirkt werden. Das zurückbleibende wird alsdann, unter übrigens gleichen Umständen, ohngefähr den nämlichen Werth behaupten, wie die größere Menge der Zettel, welche früher umlief.

Hat man die Steigerung bis zum Pari bewirkt, so kann dann die allmähliche Ablösung durch edle Metalle nach dem Nominalwerthe, mittelst Anlehen oder Auswechslung gegen klingende Münze, auf gleiche Weise, wie auf dem ersten Wege, bewirkt werden.

In beiden Fällen würde der Staat ganz zwecklos sich mit einer bedeutenden Schuldenlast beladen, und die Personen, welche sich gerade im Besitze der Circulationsmittel befinden, auf Unkosten der Steuerpflichtigen bereichern. Werden im ersten Fall die, während der Periode der Depreciation entstandenen, Verbindlichkeiten nicht verhältnismäßig in dem neuen Circulationsmittel reduziert; so verursacht sie der Klasse der Schuldner eben so große Verluste, als die Depreciation der Klasse der Gläubiger zufügte, die um so empfindlicher sind, da sie plötzlich entstehen.

Im letztern Falle verlängert sie aber die verderblichen Schwankungen auf eine ebenfalls die Klasse der Schuldner gefährdende Weise.

Die ungeheuern Opfer, die solche Maaßregeln verlangen, würden wohl selbst dann davon abhalten, wenn man auch nicht von ihrer Zwecklosigkeit überzeugt wäre. Aber auch andere, minder entscheidende Maaßregeln zur allmählichen Tilgung des Papiergeldes, welche nur annähernde Resultate gewähren, sind mit ähnlichen, nur der Größe nach, verschiedenen zwecklosen Opfern verbunden.

Wo das Papier nicht das einzige gesetzliche Circulationsmittel ist, muß bei einer allmählichen Einlösung des Papiers nach seinem Course, oder durch Tilgung der zur Zahlung von Steuern eingegangenen Beträge, eine Steigerung des Werthes nicht nothwendig eintreten. Dieses Steigen hängt vielmehr von dem Umstande ab, ob ein Zufluß von edlen Metallen Statt findet, und diese von der Circulation festgehalten werden, wobei mancherlei Ursachen, Besorgnisse, Gewohnheiten, Handelsconjuncturen, Regierungsmaaßregeln einwirken, und veranlassen können, daß, ohnerachtet der Verminderung des Papiergeldes, dessen Preis dennoch fällt.

Wollte auf diese Weise die Abschaffung des Papiers allmählig vorbereitet werden; so würde doch zuletzt eine entscheidende Maaßregel ergriffen werden müssen, und bis dahin, ohne Nutzen für diesen Zweck, die Dauer der vererblichen Schwankungen des Preises verlängert werden.

## §. 17.

## Zweckmäßiges Verfahren zur Tilgung des Papiergeldes.

Es gibt nur einen Weg, den man zur Tilgung eines depreciirten Papiergeldes betreten kann, ohne einen unnützen Aufwand zu machen, und zugleich den wesentlichen Nachtheilen dieses Circulationsmittels, so lange man dessen nicht entbehren kann, Schranken zu setzen.

Man muß seinen Preis zu fixiren, und dasselbe so schnell einzuziehen suchen, als es möglich ist, die zur Bewerksstelligung der Werthseinsätze erforderlichen Borräthe an edlen Metallen herbeizuschaffen.

So wie man einmal aufhört die Menge des Papiers zu vermehren, werden in ruhigen Zeiten ohnehin keine bedeutende Schwankungen im Preise desselben eintreten. Es



frägt sich nur, ob nicht von der allmählichen Einziehung eine Preiserhöhung erwartet werden kann. Es sind zwei Ursachen, von denen der Preis des Papiers unter solchen Umständen abhängt, die Meinung, die man von dem Werthe hegt, zu welchem der Ausgeber des Papiers dasselbe zuletzt einlösen wird, und das Bedürfnis des Verkehrs zur Verriichtung der Werthsumsätze. Es kann daher, die Gleichförmigkeit dieses Bedürfnisses vorausgesetzt, oder von dessen Schwankungen abgesehen, eine Erhöhung nur eintreten, wenn man annehmen darf, daß die Regierung die Einlösung um einen höhern Werth beabsichtigt, oder wenn die Verminderung erfolgt, ohne daß die Circulation einen entsprechenden Ersatz an edlen Metallen erhält. Im ersten Falle würde eine augenblickliche Ueberfüllung des Geldmarktes entstehen, die so lange dauern, und von der Anhäufung der Papiervorräthe in den Händen der Speculanten begleitet seyn würde, bis man jene Meinung aufgibt, und das Papiergeld wieder auf den Werth zurück fällt, den ihm das Bedürfnis der Circulation beilegt, oder bis eine wirkliche Verminderung auf den Betrag Statt findet, der in dem erhöhten Werth jenem Bedürfnis Genüge leistet, so daß es gar keines Ersatzes bedarf.

Vor Allem muß daher die Regierung durch ausdrückliche Erklärung, oder durch ein festes planmäßiges Verfahren, ihren ernstlichen Willen bekrunden, das Papier um einen bestimmten Preis, und nicht höher, successiv einzulösen. Diesen Preis höher zu bestimmen, als der Cours des Papiergeldes in der letzten Zeit vor dem Beginnen ihrer Operationen stand, oder wenn etwa gerade kurz vorher bedeutende Schwankungen eingetreten waren, den Durchschnittscours von einem etwas längern Zeitraume zu überschreiten, würde aus den oben berührten Gründen nicht rathsam seyn.

Die Erhöhung des Preises des Papiergeldes, in Folge der allmählichen Einziehung desselben, wird verhindert, durch Einführung der edlen Metalle in die Circulation, in dem nämlichen Verhältnisse, als das Papier verschwindet; dem Sinken des Preises aber, das, in Folge des stärkern Zuflusses der edlen Metalle, und eines, rascher als die Verminderung des Papiers, fortschreitenden Gebrauchs der klingenden Münze, eintreten könnte, wirkt Alles entgegen, was das Vertrauen auf die Festigkeit des Willens der Regierung, die Einlösung um den angenommenen Preis zu vollziehen, und den Glauben an die Zulänglichkeit der ihr zu diesem Zwecke zu Gebot stehenden Mittel unterhält und verstärkt.

Wenn die Einziehung nicht zu rasch erfolgt, so wird es nicht schwer fallen, durch Anlehen der Regierung in klingender Münze oder durch den Handel die erforderlichen edlen Metalle herbeizuschaffen; indem bei der Ueberzeugung, daß die Regierung entschlossen ist, das einlaufende Papier nicht höher, als um den bestimmten Cours einzulösen, eine allgemeine Abneigung entsteht, dasselbe zu einem höhern Werthe anzunehmen, und daher beim Verschwinden des Papiers die Lücke eher durch verstärkte Nachfrage nach edlen Metallen, als durch die Nachfrage nach Papier und dessen Preiserhöhung ausgefüllt wird. Schwankungen würden aber unvermeidlich seyn, wenn die Regierung nicht einen angemessenen disponiblen Fonds besitzt, den sie zur Einlösung benutzen kann, so wie sie eine Neigung zum Sinken des Papiers wahrnimmt. Sonst mag sie die zeitweise, zur Vertilgung bestimmte Summe, entweder durch einen solchen Einkauf, oder durch Zurückbehalten der für Steuern eingegangenen Beträge, sich verschaffen.

Da, je nach dem Wechsel der Handelsconjuncturen, edle Metalle aus dem Auslande zufließen, oder Metallsendungen

in das Ausland gemacht werden; so würde die partielle Einlösung in zum Voraus bestimmten Terminen nicht zweckmäßig seyn, sondern man muß im Vollzuge einer solchen Maaßregel, so viel möglich, den Bewegungen des Handels folgen.

Man wird den Augenblick einer günstigen Handelsbillanz, welche von einem Zufluß edler Metalle begleitet ist, benutzen, um größere Summen Papiergeldes aus dem Umlaufe zu ziehen, und dadurch sowohl ein plötzliches Sinken desselben bei dem vermehrten Gebrauche von Gold- und Silbermünzen zu den Umsätzen des Verkehrs zu verhindern, als zu bewirken, daß die eingebrachten edlen Metalle für die Dauer in der Circulation festgehalten werden. Dieß kann nicht geschehen, wenn das Papier wegen der zu erwartenden Einlösung seinen Preis behauptet, oder wenigstens nicht in gleichem Verhältniß mit dem Zuwachs an edlen Metallen sinken, und in gleicher Menge im Umlauf bleiben würde. In diesem Falle würde vielmehr der Geldmarkt mit Circulationsmitteln überladen werden, und derjenige Bestandtheil derselben, der einen allgemeinen Gebrauchswerth hat, nämlich Gold und Silber, wieder in das Ausland abfließen.

Im Augenblick der Ungunst der Handelsbillanz wird man aber vermeiden, Verlegenheiten herbeizuführen, die nothwendig entstehen müßten, wenn man in einem solchen Zeitpunkte von dem, durch Steuern eingehenden Papier bedeutende Summen zurückhalten, und der Verteilung widmen würde. Gleichen Schritt mit der Verteilung des Papiers müssen die gesetzlichen Maaßregeln halten, welche die Bezahlung der Staatsabgaben überhaupt oder einzelner Gattungen derselben in dem einen oder andern Zahlungsmittel, oder nach freier Wahl, in Metallmünze oder in Papier nach einem festen Course, so wie den Gebrauch dieser

Circulationsmittel bei Privattransactionen, zum Gegenstand haben.

Wesentlich erleichtert wird der Vollzug, wenn, gleichzeitig mit dem Beginnen einer solchen Maaßregel, öffentliche Bankanstalten gegründet werden, welche jederzeit einlösbare und durch einen angemessenen Fonds gedeckte Banknoten emittiren, das Bedürfniß an edlen Metallen, zur Zurückführung der Circulation auf diese Basis, vermindern, und dem Großhandel einen willkommenen Ersatz der Vortheile gewähren, die derselbe in der Leichtigkeit des Umlaufes des Papiergeldes gefunden.

Durch die oben angegebenen und ähnliche Mittel läßt sich auch neben der klingenden Münze und einem einlösbaren Bankpapier, ein depreciirtes Papiergeld um so leichter in einem festen, unwandelbaren Course im Umlaufe erhalten, je unbedeutender der Gesamtwertb desselben, im Verhältniß zur Summe der umlaufenden edlen Metalle, erscheint.