

# **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**

§ 8

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

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 Bedürfniß 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 vertragsmäßigen 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-Obligations 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 Obligations 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?

psündlich, 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 Maasregeln 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