

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

§ 7

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

so können die Gläubiger, die zuerst ihre Befriedigung erlangen, einen sehr bedeutenden Gewinn machen, während diejenigen, die ihr Kapital später zurückerhalten, im Durchschnitte einen mäßigen Zins beziehen.

Die gegentheilige Wirkung hat die Verloosung der rückzahlbaren Schuldscheine, deren Preis über Pari steigt, was leicht geschehen kann, wenn bei dem Abschluß des Anlehens, unter ungünstigen Zeitverhältnissen, kein Abzug, oder nur ein sehr unbedeutender, am Kapitale Statt fand, und die Gläubiger ihren Vortheil nur in der hohen Zinsrente suchten, später aber ein beträchtliches Sinken des Zinsfußes eintrat.

§. 7.

2. Zeitrenten (Annuitäten).

Die Bedingung, daß für ein dargeliehenes Kapital eine jährliche oder in kürzern Terminen zahlbare, gleichbleibende Rente für einen gewissen Zeitraum entrichtet, und nach dessen Ablauf die Schuld als getilgt betrachtet werden soll, bringt es mit sich, daß bei jedem Verfalltermine der Rente ein Theil des Kapitalwerths, und zwar fortschreitend immer ein größerer, getilgt wird.

Die Erhebung eines Kapitals gegen Zeitrenten kommt daher in ihrer Wirkung vollkommen einem Anlehen gleich, wofür ein jährlicher Zins, und eine sogleich anfangende, und um die zusammengesetzten Zinsen der Kapitalheimzahlungen fortschreitend wachsende, jährliche Kapitalabtragung bedungen wird; nur daß dort zwischen beiden, Kapitalwerth und Zinsbetrag, bei der Zahlung selbst nicht unterschieden wird. Sie wurde, in Verbindung mit verzinslichen, von Seite des Staates auskündbaren Anlehen, vorzüglich in England, häufig zur Anwendung gebracht *). Hier ist sie

*) Indem, nämlich den Darleihern, neben den, bis zum Rückkauf oder bis zur Heimzahlung des Schuldkapitals fortslaufenden Zinsen,

Sieb. Kap. Form d. Entsteh. d. Staatsch., Anlehensmeth. ic. 337
aber als eine besondere Anlehensmethode, an und für sich
zu betrachten.

In so ferne sie als Mittel gelten soll, sich einer Schuld
durch successive, aus den laufenden Staats-Einkünften zu
schöpfende Zahlungen zu entledigen, müssen die jährlichen
Zahlungen für einen längern Zeitraum bestimmt werden.

Sie schließen, wie alle auf bestimmte Rückzahlungstermine
gesetzten, und wie die, mit einem bedeutenden Abzug am
Nominalkapital verbundenen, Anlehen (die letztern bis zu
einem gewissen Grade), die Benutzung günstiger Conjun-
cturen zur Herabsetzung des Zinsfußes aus, aber ein Sinken
des Zinsfußes kann auch die planmäßige Tilgung des
Kapitals nicht erschweren.

Dieser Umstand kommt in Betrachtung bei einer Ver-
gleichung eines Anlehens auf zeitliche Annui-
täten, mit einem Anlehen, für dessen Tilgung durch
Rückkauf der Renten eine, um die Zinsen der ab-
geldösten Kapitalien wachsende, jährliche Summe ausgesetzt
wird.

Wenn man eine Stetigkeit des Zinsfußes annimmt;
so müßte durch ein Anlehen gegen Renten, für deren Rück-
kauf ein jährlicher Tilgungsfonds ausgesetzt wird, das
gleiche Kapital zu erhalten seyn, wie für eine Annuität,
deren jährlicher Betrag, der Summe jener Rente und des
ursprünglichen Tilgungsfonds gleichkäme, und für die ganze
Reihe von Jahren angeboten würde, die zur Tilgung jenes
Kapitals durch den wachsenden Tilgungsfonds erforderlich
sind. Könnte man z. B. für eine Rente von 5 in 3 Proc.
tragenden Fonds, also für ein Nominalkapital von $166\frac{2}{3}$,
ein Darlehen von 100 erhalten, dessen Abtragung mittelst

eine Annuität auf eine bestimmte Anzahl von Jahren, auf 10, 20,
30, 45 — 75, 99 Jahre (short — long annuities) bewilligt wurde.

eines Tilgungsfonds von 1 Proc. der wirklich erhobenen Summe in 37 Jahren möglich wäre, in so ferne der Preis der Renten unveränderlich bliebe; so würde, unter dieser Voraussetzung, für eine Annuität von 6 auf die Dauer von 37 Jahren, die gleiche Darlehenssumme zu erwarten stehen.

Wird aber ein Anlehen unter ungünstigen Verhältnissen gesucht, und für die Folge ein Zurücksinken des Zinsfußes auf einen mäßigern Satz erwartet; so hofft der Gläubiger einen Gewinn am Kapital zu machen. Er wird daher geneigt seyn, für eine Rente von 5 etwas mehr als für eine Annuität von 6 auf 37 Jahre zu bezahlen; dagegen muß aber die Regierung beim Sinken des Zinsfußes und Steigen des Rentenpreises, im gleichen Zeitraum einen größern Aufwand machen, oder den gleichen Aufwand länger fortsetzen, um die Rente zu tilgen. Könnte nun nachgewiesen werden, daß die Gläubiger den ungewissen Gewinn am Kapital weniger hoch anzuschlagen pflegen, als der Regierung, dem natürlichen Gang der Anlehens- und Tilgungsgeschäfte nach, die Tilgung der Rente mehr kostet; so würde für sie die Methode auf Annuitäten zu leihen vortheilhaft seyn. Aber ein wichtiger Umstand wirkt nachtheilig auf den Preis der Annuitäten, in Vergleichung mit den Preisen mancher anderer Staatseffecten, und gewährt der Regierung, auch abgesehen von dieser Wirkung, ein besonderes Motiv, diese Anlehensweise nicht zu wählen.

Es wurde bereits bemerkt, daß Zeitrenten, um dem Zwecke, eine Schuld allmählig aus laufenden Einkünften zu tilgen, zu entsprechen, auf eine lange Reihe von Jahren gestellt werden müssen. Unter dieser Voraussetzung bildet die Summe, welche als ursprünglicher Tilgungsfonds zu betrachten ist, nur einen kleinen Theil der Zeitrente. In den Händen der Regierung mag er als ein bedeutendes Kapital erscheinen, allein die Schuldscheine finden sich unter vielen Kapitalisten

vertheilt. In dem oben angenommenen Falle würde jeder Kapitalist erstmals $\frac{1}{2}$ über die wahre Rente seines dargeliehenen Kapitals empfangen. Daß ein solcher Zuwachs von Jahreseinnahmen in dem Privathaushalt der Gläubiger, in der Regel, eher verzehrt, als angelegt würde, darf man mit Sicherheit voraussetzen. Es ist nicht zu verkennen, daß auch der weniger sorgfame und haushälterische Mann sich nicht leicht ohne Noth entschließt, ein feststehendes Kapital, oder einen Theil desselben, aufzukündigen, oder aus öffentlichen Fonds mittelst Uebertragung auf einen Käufer herauszuziehen, um den Betrag zur Bestreitung seiner Ausgaben zu verwenden. Er legt sich, um dieß zu vermeiden, weit eher Entbehrungen auf, als es in dem Falle geschehen mag, da er gezwungen ist, die Rückzahlung einer unbedeutenden Fraction seines Kapitals anzunehmen. Man zählt die lange Reihe von Jahren, welche die gleiche Einnahme wieder bringen; man ist anfänglich unbesorgt, hofft die verzehrten Kapitaltheile wieder zu ersetzen, oder gibt unbedenklich der ganzen Zeitrente die Bestimmung zur Bestreitung jährlicher Ausgaben, überzeugt, den Ablauf des letzten Termins nicht zu überleben. Dazu kommt, daß alle minder reichen Kapitalisten, die doch die größere Zahl bilden, für die unbedeutende Summe, welche ursprünglich an dem Kapitale zurückbezahlt wird, nicht leicht eine Anlagengelegenheit finden.

So verschwindet eine Termiszahlung nach der andern unter den Händen der Gläubiger, und mit ihr die Kraft der zusammengesetzten Zinsen, worauf die Tilgungsoperation der Regierung beruht. Beim besonnenen Theile der Kapitalisten wird daher eine Anlage, welche sie und ihre Erben einer verstärkten Versuchung zur Verzehrung ihres Kapitals aussetzt, oder ihnen die Wiederanlage der heimgezählten Beträge, durch die Zersplitterung der Rückzahlung

erschwert, keinen Beifall und nur vielleicht dann Theilnahme finden, wenn die Bedingungen für sie sehr günstig, für die Regierung aber so lästig sind, daß sie auf andern Wegen wohlfeiler ihren Zweck erreichen kann. Daher haben auch Anlehen auf Annuitäten, wo sie versucht worden, keine größere Ausdehnung gewonnen.

Eine Anzahl Personen mag sich wohl allwärts finden, welcher diese Anlagsweise vorzüglich zusagt, und geneigt wäre, einen verhältnißmäßig höhern Preis zu zahlen. Von dieser Neigung könnte man vielleicht durch eine beschränkte Anwendung dieser Anlehensweise, neben dem Gebrauche der gewöhnlichen Methoden, einigen Nutzen ziehen. Allein eine weise Regierung wird immer ein Hilfsmittel dieser Art verschmähen, das die Neigung zur Verschwendung erweckt und nährt, und die unfruchtbare Verzehrung jener Kapitalien befördert, die zum Zweck der Tilgung älterer Staatsschulden, entweder von der Finanzverwaltung, mittelst der Besteuerung, gesammelt, oder aus dem Vorrath der disponiblen Kapitalien neuerdings aufgeborgt wurden.

§. 8.

3. Anlehen gegen Leibrenten, Fontinen.

Darlehen auf Leibrenten sind von Zeitrenten nur darin verschieden, daß die Dauer der bedungenen jährlichen Leistung durch die Lebensdauer des Darleihers oder eines Dritten bestimmt wird *). Die Bedingungen des Darlehens hängen daher theils von der Meinung ab, die man von der wahrscheinlichen Lebensdauer eines Individuums hegt,

*) Auch Leibrenten wurden bisweilen mit verzinslichen Anlehen verbunden, indem z. B. der Darleiher für eine bestimmte Darlehenssumme 100 in 3 Proc. Fonds und nach Wahl eine Leibrente von 2 Proc. oder eine Zeitrente von gleichem Betrag für 30 Jahre erhielt.