

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

§ 5

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

Daß eine solche Unternehmung, auch unter den günstigsten Umständen, nur die Sache einer größern Zahl von reichen Wechselhäusern seyn kann, ist an sich klar. Wie groß auch ihr eigener Reichthum, und wie kräftig die Unterstützung seyn mag, die sie nach den Umständen von der Staatsverwaltung, oder von den öffentlichen Banken zu erwarten haben; so gebietet ihnen doch die Klugheit, sich unter den bedeutendern Bankiers des Landes und Auslandes, welche beträchtliche Summen in den der Reduction unterworfenen Fonds besitzen, Untertheilnehmer zu suchen. Diese können sich am leichtesten vereinigen, um durch Gegenoperationen das Gelingen solcher Maasregeln zu erschweren; vor Andern sind sie durch ihre Geschäftslage bei dem Aufsuchen neuer Anlagplätze begünstigt; sie entschließen sich eher zu momentanen Opfern, um entfernte Zwecke zu erreichen, und sind mit den Mitteln vertraut, die man in solchen Fällen anwenden muß, um zum Ziele zu gelangen.

§. 5.

In welchem Maasse eine Zinsreduction der öffentlichen Schuld nach Recht und Billigkeit zulässig erscheint.

Dies ist unsere Ansicht über die Conjecturen, unter denen eine Regierung Anerbietungen erhalten kann, welche sie in den Stand setzen, eine Reduction selbst unter den natürlichen Preis der, in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien zu bewirken.

Eine Vergütung von 1 bis $1\frac{1}{2}$ Procent für die ganze umzuwandelnde Schuld kann die Mittel gewähren, die Kosten zu decken, welche mit bedeutenden Geldanschaffungen auf einem Plaze immer verbunden sind, und für die Unternehmer noch einen bedeutenden Gewinn übrig lassen, der leicht noch einen Zuwachs durch die gewandte Benutzung

Sechstes Kapitel. B. d. v. Zwecken d. öffent. Creditgeschäfte. 305
der Verhältnisse erhält, welche die künstliche Anhäufung von Geldkapitalien auf dem Hauptplatze hervorzubringen geeignet ist.

Die Regierung muß die Gelegenheit reizen, dem Volke eine bedeutendere Erleichterung zu verschaffen, und wer sich, als mittelbare Folge einer solchen Maaßregel, die Herabsetzung des mittleren Zinsfußes überhaupt verspricht, wird hierin zugleich eine große Wohlthat für die zahlreiche Klasse der Schuldner und ein Mittel zur Beförderung productiver Arbeiten erblicken.

Allein wie stark auch der Einfluß der Vorkehrungen seyn mag, die zum Vollzuge einer solchen Maaßregel ergriffen werden können; so wird er nur vorübergehend seyn. Die mittlere Tare der Kapitalien kann nur durch verstärkte Anhäufungen oder verminderte Nachfrage zum Sinken kommen. Durch jene Maaßregeln werden aber keine neue Kapitalien erschaffen, und bei der Rückkehr der Circulation zu ihrem natürlichen Zustand wird nicht der mittlere Zinsfuß des Landes der herabgedrückten Rente der öffentlichen Schuldkapitalien folgen, sondern die durch die angehäuften Geldkapitalien gesteigerten Preise der Staatseffecten auf einen, jenem Zinsfuß angemessenen Preis wieder herabsinken.

Frägt man aber, ob die Benutzung jener Angebote, zur Herabsetzung des Zinsfußes der öffentlichen Schuld unter die mittlere Tare mit der Billigkeit und natürlichen Gerechtigkeit bestehe; so kann man wohl nur verneinend antworten.

Es ist wahr, der Darleihvertrag verhindert nicht, jene Mittel zu gebrauchen, um sich eine Erleichterung zu verschaffen. Aber so wie es in der Welt um Vieles schlimmer stünde, wenn im Privatverkehre Jeder sein Interesse gerade so weit verfolgen wollte, als es ohne Verletzung positiver Verbindlichkeiten möglich ist; so hat auch der Staat ausser

des öffentlichen Nutzens und des Buchstabens des Vertrags, noch andere Rücksichten zu achten. Setzen ihn günstige Umstände in die Lage, den Preis der Kapitalien, welche ihm überlassen worden, und die er effectiv nicht zu tilgen vermag, innerhalb gewisser Grenzen, selbst zu bestimmen; so bestimme er diesen Preis nach Recht und Billigkeit, wie es der allgemeine Markt an die Hand gibt. Er lasse sich nicht täuschen durch Angebote, die das Resultat von Berechnungen sind, welche die Speculation theils auf jene Umstände, theils auf die geschickte Benutzung vorübergehender Verhältnisse baut, die sie selbst hervorrufft. Niemals bietet sich eine ähnliche günstige Gelegenheit zur Steigerung ihrer Forderungen den Staatsgläubigern dar. Denkt man an die großen Gewinne, welche in der Regel den Uebernehmern neuer Anlehen in critischen Zeiten zufallen; so darf man nicht vergessen, daß in ihre ursprünglichen Rechte längst dritte Personen eingetreten, und daß gerade jene großen Unternehmer es wieder sind, welche in der Periode einer großen Finanzoperation, die ohne ihre Hilfe nicht vollzogen werden kann, den gewissten Vortheil ziehen.

Auf jeden Fall würden daher diejenigen, welche durch Uebertragung zum Besiz von Staatsschuldscheinern gekommen, einen unerwarteten Verlust erleiden. Die Mittel aber, die zum Vollzuge einer solchen Maaßregel angewendet werden müssen, sind mit der verderblichen Agiotage, die jede wohlmeinende Regierung auf die kräftigste Weise zu verbannen sucht, zu nahe verwandt, als daß sie auf Billigung Anspruch machen könnten.

Man wird um so eher geneigt seyn, statt dem Sinken der mittlern Taxe voranzueilen, derselben zu folgen, da unter den Umständen, die solchen Maaßregeln günstig sind, es sich oft nur um einige Jahre handelt, welche in natürlicher Entwicklung ohne Kosten gewähren, was man im

andern Falle doch nur durch Opfer erreicht, die man der großen Speculation bringt.

Dagegen erlaubt nicht nur, sondern gebietet die Gerechtigkeit, die man den Steuerpflichtigen schuldig ist, sobald der natürliche Preis der Kapitalien unter dem Betrag der Zinsen sich erhält, welche die Staatscasse entrichtet, die Reduction nach diesem Maassstabe vorzunehmen. Sie wird alsdann auch ohne Schwierigkeit bewirkt werden können*), ohne irgend eine Vorkehrung, die nur darauf berechnet wäre, durch Verlegenheiten, die man bereitet, eine Einwilligung zu erlangen, welche man unter billigen, den Zeitumständen angemessenen Bedingungen, ohne jene Mittel zu erhalten, sicher seyn darf. Gleichwohl rath in jedem Falle die Klugheit, sich gegen die Machinationen des Eigennuzes, oder gegen zufällige, momentane, nachtheilige Einwirkungen sicher zu stellen. Hierzu genügt eine verhältnißmäßig unbedeutende disponible Summe.

Es gibt nun zwar keinen mittlern Zinsfuß für alle Anlagsarten, und die Anlage in den öffentlichen Fonds bildet eine für sich bestehende Klasse. Da aber das Miethgeld von Kapitalien auf einem gegebenen Markt sich bei allen Anlagsarten stets ins Gleichgewicht zu setzen sucht, und der verschiedene Zinssatz nur von der Verschiedenheit der Affecuranzprämie herrührt; so fällt es in ruhigen Zeiten und bei fester Gründung des Credits nicht schwer, den natürlichen Marktpreis zu erkennen. Daß der Zinsfuß der in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien etwas niedriger, als im gewöhnlichen Verkehr, sich stelle, darf, wie wir

*) So sind Reductionen, die nach den Zeitumständen vollkommen gerecht und billig erschienen, in den letzten Jahren in England und in mehreren deutschen Staaten, ohne alle Schwierigkeiten vollzogen worden.

gesehen, bei vollkommenem Vertrauen in die Redlichkeit und in die Hilfsquellen einer Regierung, mit Recht erwartet werden.

Dieser Fall wird aber besonders da eintreten, wo der effective Tilgungsfonds jährlich bedeutende Kapitalien ablöst, also eine beträchtliche Masse neuer Kapitalien, statt ihre Verwendung in productiven Unternehmungen unmittelbar zu suchen, zunächst ausschließlich auf dem Papiermarkte ausgedoten werden.

Ob aber der Zinsfuß der öffentlichen Fonds wirklich unter der mittleren Taxe im gewöhnlichen Verkehre stehe, mag aus dem Marktpreise der Staatspapiere in einer längern Periode, unter verschiedenartigen Einwirkungen der Agio- tage, des Discouts und des auswärtigen Wechselcurses erkannt werden.

So weit es sich übrigens nur von der Frage handelt, ob die Mitbewerbung der Kapitalisten den Zinsfuß der von ihrer Seite unauffündbaren öffentlichen Schuldkapitalien unter den mittlern Satz bei gewöhnlicher Sicherheit im Privatverkehr stelle, dürfte billiger Weise auch der Umstand berücksichtigt werden, daß die Staatsgläubiger von dem Steigen des Zinsfußes keinen Nutzen ziehen können.

Wenn auch die Reduction als eine natürliche Folge eines dauernden Sinkens des Zinsfußes und des Steigens der Staatsschuldsscheine über Pari betrachtet werden muß; so kann sie doch nicht jeder unbedeutenden günstigen Veränderung folgen. Die Ungewißheit, welche hieraus über die Absichten der Regierung hervor geht, kann dem Publicum nachtheilig werden, wenn ein plötzlicher Entschluß schnell zur Ausführung kommt.

Wer kurz zuvor eine Anlage mittelst Ankauf zu 104 bis 105 gemacht, würde in einem solchen Falle einen ganzen Jahrszins verlieren. Daher wird eine Staatsverwaltung,

welche das Steigen der öffentlichen Fonds über Pari zu einer Zinsreduction benutzen will, entweder das Publicum von ihnen, wenn auch noch nicht zum festen Plane und Entschlusse gereichten Absichten, im Allgemeinen vorläufig unterrichten, oder bei dem Vollzuge den Gläubigern, welche in die Umwandlung der Schuld einwilligen, den höhern Zinsgenuß noch für eine angemessene Frist zugestehen.

§. 6.

4. Creditoperationen, in Folge der Wiederanerkennung veralteter oder theilweise vernichteter Verbindlichkeiten.

Eine Schuld, welche durch die Anerkennung einer ältern Verbindlichkeit entsteht, der man sich aus irgend einem Grunde entzogen, oder die man gänzlich abgelehnt hatte, bringt zwar für die Staatscasse die Wirkung einer neuen Schuld hervor, für welche Fürsorge getroffen werden muß; mag dieß nun durch ein Anlehen zum Zweck der Befriedigung der Interessenten geschehen, oder mögen denselben verzinsliche Schuldverschreibungen eingehändigt werden, die ihnen die feste Anlage ihres Guthabens in den öffentlichen Fonds gewähren, oder durch deren Verkauf sie sich bezahlt machen können.

Solche neuen Staatsschulden sind so wenig, wie die Verwandlung einer bereits bestehenden, unmittelbar mit einer Kapitalverzehrung verbunden. Ihre Entstehung ist, wie die neuere Geschichte durch mehrere Beispiele lehrt, gewöhnlich die Folge der Rückkehr zur Ruhe und Ordnung nach stürmischen Zeiten, in denen durch willkürliche oder gewaltsame Eingriffe, durch Maaßregeln der Noth, oder durch Unentschiedenheit rechtlicher Verhältnisse, die zwischen unabhängigen Staaten streitig blieben, das Privateigenthum verletzt wurde. Nach der Rückkehr günstigerer Zeiten, nach