

# **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**

§ 4

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

schäfts, kann zwar die oben berührte Wirkung der Aufkündigung schwächen; allein, da jene Nachfrage in der Voraussicht eben dieser Wirkung beschränkt ist, und der schickliche Zeitpunkt dazu gewählt werden kann, indem die Bestimmung der Vollzugsweise von der Regierung abhängt; so wird die Reaction nicht bedeutend seyn. Sie läßt sich durch Herbeischaffung auswärtiger Fonds selbst ganz beseitigen. Hat man auch höhere Preise zu bezahlen; so ist der dadurch entstehende Aufwand, auf die ganze Schuld berechnet, um so mäßiger, je verhältnißmäßig geringer die Summe der Aufkündigungen ist, die angenommen werden.

§. 4.

Reduction des Zinsfußes unter den wahren mittleren Marktpreis.

Erwägt man diese Verhältnisse, so ist man versucht, zu fragen, ob dieselben nicht, nach Umständen, in so hohem Grade der Regierung günstig seyn können, daß es ihr nicht schwer werden dürfte, Unternehmer zu finden, deren Angebote sie in den Stand setzen, eine Reduction des Zinsfußes, selbst unter dem wahren mittlern Marktpreise der Kapitalien, zu bewirken, auf solche Weise dem Volke unmittelbar eine bedeutende Erleichterung zu verschaffen, und vielleicht gar den Zinsfuß überhaupt herabzudrücken.

Wenn ein solches Unternehmen in der Regel, selbst unter günstigen Conjunctionen, bei dem möglichen Wechsel der Umstände, gewagt erscheinen mag; so möchte der erste Theil jener Frage, unter gewissen Voraussetzungen, dennoch bejaht werden dürfen.

Wie bereits bemerkt worden, muß vor Allem der Staatscredit fest gegründet stehen, indem sonst die Regierung nicht erwarten darf, die erforderlichen baaren Fonds zu günstigen Bedingungen zu erhalten, und ihr Bedürfniß um so größer

seyn würde, je geneigter die Staatsgläubiger wären, bei geschwächtem Staatscredit, ihre Fonds andern Verwendungen, selbst mit Verlust an ihrem Einkommen, zuzuwenden.

Die Reduction wird im nämlichen Grade leichter bewirkt werden, je weniger bedeutend der herabgesetzte Zinsfuß von dem natürlichen Preise der Kapitalien abweicht; indem die Gläubiger leichter neue Anlagsgelegenheit finden, wenn sie ihre Kapitalien der Production, um einen zwar etwas über jenem herabgesetzten, aber doch noch unter dem natürlichen Zinsfüße stehenden Preise, anbieten.

Jene Abweichung wird dagegen, ohne Gefahr für den Erfolg, um so bedeutender seyn können, je größer die Masse der Kapitalien ist, auf welche die Maaßregel wirkt, je weniger der Staat auswärtige Gläubiger zählt, je beträchtlicher die Zahl der Gläubiger ist, die in der Hauptstadt des Landes ihren Wohnsitz haben, und je sorgfältiger die Vollzugsmaaßregeln der günstigen Stellung angepaßt werden, in welcher sich die Regierung ihren Gläubigern gegenüber befindet.

Es ist leicht einzusehen, daß, mit der Größe der rückzahlbaren Kapitalien, die Schwierigkeit, neue Anlagsplätze zu finden, wächst, und die Wirkung einer Nachfrage nach solchen Anlagsplätzen, welche der wirklichen Abzahlung vorhergeht, daher um so stärker wird. — Auswärtige Gläubiger sind eher geneigt, ihre Kapitalien zurück zu ziehen, und sie den einheimischen oder andern fremden Fonds zuzuwenden, wenn der Reiz des höhern Zinsfußes vermindert wird, der allein sie zur Anlage in fremde Fonds bestimmen konnte.

Wenn die größere Zahl der Staatsgläubiger in der Hauptstadt des Landes ansässig ist, so wird auch dadurch der Erfolg mehr gesichert, weil man der Bequemlichkeit, die Zinsen am Wohnorte zu beziehen, gerne ein Opfer bringt. Das Ausschuchen neuer Anlagsplätze an ent-

fernten Orten ist mit Schwierigkeiten und Kosten verbunden, und eine bedeutende Nachfrage, die sich auf einen Ort beschränkt, kann noch weniger, als vereinzelte Bemühungen in verschiedenen Gegenden, einen glücklichen Erfolg haben. Schon der Umstand allein, daß die Schuldscheine nur in Händen von Inländern und sehr vertheilt sind, kann die Regierung selbst eines kleinern Landes in den Stand setzen, eine mäßige Reduction unter den gewöhnlichen Zinsfuß zu bewerkstelligen, wenn anders die Schuld in Vergleichung mit dem Kapitalmarkte des eigenen Landes bedeutend ist; indem kleinere Kapitalisten weniger leicht eine auswärtige Anlage benutzen. Dagegen wird ein größerer Staat, selbst bei einer bedeutenden Schuldenlast, eher Schwierigkeiten finden, wenn seine Schuldscheine zum größten Theil in fremden Händen sich befinden und auf vielen Plätzen zerstreut sind.

Leichter erreicht man auch endlich eine Reduction unter dem natürlichen mittleren Zinsfuße, wenn die gleichen Maaßregeln in verschiedenen Ländern, welche einer wechselseitigen Hilfe nicht bedürfen, im nämlichen Zeitpuncte zusammen treffen, oder ein anderer Staat mit glücklichem Erfolge vorangegangen ist.

Die Unternehmer, welche gegen eine, für die ganze Schuld berechnete Gebühr, sich verpflichten, alle zur Befriedigung der nicht einwilligenden Gläubiger erforderlichen Zahlungen zu leisten und in deren Stelle zu treten, werden nicht nur alle jene Umstände, die ihre Stellung den Gläubigern gegenüber mehr oder weniger günstig machen, sondern auch den Einfluß erwägen, den ihre eigenen Operationen hervorbringen geeignet sind.

Man wird zum Vollzuge eine Periode wählen, wo der Discout aus irgend einem Grunde niedrig und der Wechselkurs für das Land günstig ist. Die mögliche, oft schnelle

Veränderung des Wechselcurses macht es aber jeden Falls rätlich, sich der Theilnahme auswärtiger Kapitalisten zu versichern.

Zimmerhin hat man zu erwarten, daß eine, wenn auch im Verhältniß zur ganzen Schuld unbedeutende, doch an sich beträchtliche Summe zur Befriedigung der nicht einwilligenden Gläubiger verwendet werden muß, welche nicht plötzlich herbeigeschafft werden kann.

Die deshalb erforderlichen Vorbereitungen sind nun von der Art, daß sie auf das Gelingen der Maaßregel selbst einen günstigen Einfluß auszuüben geeignet erscheinen.

Die Unternehmer werden auf dem Plage, wo die Zahlung geleistet werden muß, wo der größte Theil der Staatsgläubiger lebt, und der stärkste Umsatz der Staatspapiere Statt findet, die allmählig dahin gezogenen, zur Deckung der ersten etwa erforderlichen Rückzahlungen bestimmten, baaren Mittel, ehe der Zahlungsstermin eintritt, großen Theils zu Discoutirungen und Börsengeschäften benutzen. Eine solche künstliche Anhäufung von Geldkapitalien wird einen günstigen Einfluß auf den Discout und dieser auf den Zinsfuß der in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien ausüben.

So kann es geschehen, daß die beabsichtigte Reduction in den Augen der minder Unterrichteten als eine, dem bestehenden Zinsfuße und dem natürlichen Preise der Staatsschuldsscheine angemessene Maaßregel erscheint. Was hilft es auch dem besser Unterrichteten, die glänzenden Erscheinungen, welche der Kapitalmarkt darbietet, als das Ergebnis künstlicher Operationen zu erkennen? Er vermag ihre Dauer nicht zu berechnen, so gewiß er auch die Rückkehr zu dem natürlichen Zustand der Dinge erwartet. Vermöchten sich die Staatsgläubiger zu vereinigen, die Aufkündigung anzunehmen, die vervielfältigte Nachfrage nach andern Anlagspätzen zu vermeiden, nur den ersten, oder, nach den

Umständen, zwei, drei Zahlungstermine vorübergehen zu lassen, und die erhaltenen Summen, nur für kurze Zeit auf einen Ertrag verzichtend, zurückzuhalten; so würde freilich eine Reduction nicht bewirkt werden können, welche dem natürlichen Preise der Kapitalien nicht entspräche. Die Gläubiger würden alsdann, nach dem Verschwinden der über das gewöhnliche Verhältniß angehäuften Fonds von dem Markte, in gleicher Stellung mit den Unternehmern sich befinden.

Allein wie ist eine solche Verabredung unter vielen Tausenden gedenkbar? Wird nicht Jeder, der an der ersten Heimzahlung Antheil nahm, die durch bedeutende, an dem Hauptplatze angehäuften Geldkapitalien bewirkt worden, sich beeilen, des Schatzes los zu werden, und werden diese vervielfältigten Anerbietungen nicht aufs Neue die Bemühungen der Unternehmer unterstützen? Wenn diese nicht in mäßigen Summen und kurz aufeinander folgenden Terminen die Rückzahlung leisten, sondern die ganze Kraft ihrer Mittel auf den ersten Termin verwenden; so wird der Einfluß, den eine solche, plötzlich in die Circulation gestürzte Geldmasse auszuüben geeignet ist, leicht die Gläubiger, welche die Aufkündigung angenommen, und noch keine oder noch keine volle Bezahlung erhielten, geneigt machen, einer erneuerten Einladung zu folgen, und die noch unbezahlten Kapitalien im herabgesetzten Zinsfuße stehen zu lassen. Jedenfalls würde es den Unternehmern bei der Ueberfüllung des Geldmarktes, die sie durch ihre Zahlungen hervorgebracht, nicht schwer fallen, sich für die künftigen Termine die erforderlichen Fonds zu verschaffen, und mancher Gläubiger, der sich durch die Erscheinungen des Augenblicks bestimmen läßt, möchte in den Fall kommen, um höhere Preise zu kaufen, was er, zu einem wohlfeilern Preise angeboten, zurückgewiesen hatte.

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