

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

§ 9

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

und des Arbeitslohnes für längere Zeit bedeutend erweitern, eine ungewöhnliche Regsamkeit in allen Zweigen der Production erwecken, und unter solchen Umständen die wachsende Volksmenge eine vermehrte Nachfrage nach Kapitalien erzeugt.

§. 9.

F o r t s e t z u n g.

- 3) Miethgeld der Kapitalien bei Darleihen auf kürzere oder längere Zeit.
Mittlerer Zinsfuß und Discout.

Obwohl die Kapital-Gewinnstare sich stets in allen Zweigen der Production ins Gleichgewicht zu setzen strebt; so bewirkt, wie bereits bemerkt ward, der Wechsel der Nachfrage und des Ausgebots auf dem Markte der Producte mannigfaltig Schwankungen von längerer oder kürzerer Dauer. Die Wirkung äussert sich auf ähnliche Weise auf dem Kapitalmarkte.

So wie Umstände, welche der Hervorbringung einer Gattung von Producten günstig sind, die disponiblen Kapitalien diesem Productionszweige zuführen; so werden, unter entgegengesetzten Umständen, die einem leidenden Zweige zugewendeten Kapitalien, so weit dies möglich ist, wieder entzogen.

Wer die erste Zeit günstiger Verhältnisse, welche einem Productionszweige höhere Gewinnste versprechen, benutzet, entschließt sich leicht, auf eine kürzere Dauer, für ein geborgtes Kapital ein stärkeres Miethgeld zu bezahlen.

Wer eine Stockung in seinen Geschäften wahrnimmt und die Wiederkehr einer lebhaftern Nachfrage erwartet, wird den Theil seines Kapitals, den er ohne Nachtheil aus der eingeleiteten Verwendung herausziehen kann, gerne gegen ein geringeres Miethgeld einem Andern auf kürzere Zeit überlassen.

In dieser Beziehung darf die Verschiedenheit nicht unbeachtet bleiben, die zwischen den Hauptzweigen des Nationalhaushalts herrscht.

Nach dem gewöhnlichen Gange der Dinge ist das Bedürfnis an Kapitalien im Ackerbau, so wie die Anhäufung in den Händen der ackerbauenden Klasse, keinem bedeutenden schnellen Wechsel unterworfen. Dem gewöhnlichen Wechsel der Nachfrage nach einzelnen Gattungen von Producten und des Ausgebots, kann die Production folgen, ohne Kapitalien einer eingeleiteten Verwendung oder die Industriekräfte einer gewohnten Beschäftigung zu entziehen, weil das landwirthschaftliche Gewerbe in der Regel in einer Hand die verschiedenartigsten Productionen umfaßt.

Die Ursachen, welche im Allgemeinen eine Vermehrung der Nachfrage nach Ackerbau-Producten bewirken, üben aber ihren Einfluß auf die Kapital-Gewinnstaxe überhaupt, oder auf den mittlern Zinsfuß aus.

Der gewöhnliche Wechsel der Fruchtbarkeit der Jahre ist von keinem bedeutenden Schwanken der Gewinnste begleitet, da der Handel die Ueberschüsse des ergiebigeren Jahres aufnimmt, und das in der Regel einer schnellen Veränderung nicht unterworfenen Bedürfnis an Ackerbau-Erzeugnissen in unfruchtbaren Jahren die Vorräthe aufzehrt, die Preise der Producte aber den Unterschied der Ergiebigkeit zwischen einzelnen Produktionsperioden mehr oder weniger ausgleichen. Die Unsicherheit der Erfolge hält ab, in einem reichen Jahre die Production sogleich einzuschränken, und in einem minder ergiebigen dem Ackerbau sogleich eine größere Ausdehnung zu geben. Nur außerordentliche Ereignisse, wie z. B. eine eintretende Theuerung, können den Reiz zur Anlage von Kapitalien im Ackerbau plötzlich verstärken und der ackerbauenden Klasse des Landes, das für eine fruchtbare Erndte einen ungewöhnlichen Absatz fand, einen bedeutenden Kapitalzuwachs gewähren; so wie eine ungewöhnliche Ungunst der Verhältnisse, deren Wirkung in einem weiten Umkreise in der Verminderung des Productiv-Kapitals des Landmanns fühlbar

ist, eine stärkere Nachfrage zur Ergänzung des Reproductiv-Kapitals hervorrufen.

Die Kapitalien, welche die landwirthschaftliche Production in ihrem regelmäßigen Fortschreiten, oder, in Folge außerordentlicher Ereignisse, aber anzieht, verbinden sich mit derselben auf eine Weise, welche die Rückkehr in den Umlauf unmöglich macht, oder durch die Nachtheile, welche mit der Verminderung des Betriebskapitals verbunden sind, erschwert.

Die Kapitalien, welche der Ackerbau auf dem allgemeinen Kapitalmarkte begehrt, will er daher auf die Dauer benutzen, so wie die Kapitalien, die sich in den Händen der Landeigner und Landwirthe sammeln, und ihre Anlage im Ackerbau nicht erhalten können, da dessen Bedürfnisse nicht schnell wechseln, für längere Zeit angeboten werden *).

Dagegen ist das Verhältniß der Nachfrage nach den Producten der Manufacturen zu dem Angebote größten Schwankungen unterworfen; von den mannigfaltigen, von einander geschiedenen Zweigen blüht bald der eine, bald der andere mehr auf; hohe Gewinnste reizen zu schneller Erweiterung der Production, deren Resultate nicht von Naturereignissen abhängen, sondern durch die Willkühr des Unternehmers bestimmt werden; die Verluste, welche die Ueberführung des Marktes oder die Abnahme der Nachfrage bereitet, nöthigen zur Einschränkung der Production, und da ein mehr oder minder bedeutender Theil der darin angelegten Kapitalien in den Umlauf zurückkehren kann, so erfolgt diese Ablösung, so weit sie möglich ist, ohne den Ertrag der stehenden Kapitalien, womit sich jene verbinden, zu verlieren, oder allzusehr zu schmälern. Solche Schwankungen des Zuflusses und Abflusses der Kapitalien werden aber einzelne Zweige

*) Die Anlehen auf kurze Periode sind da, wo der Weinbau die Hauptproduction bildet, häufiger.

um so häufiger und in stärkerem Maaße erfahren, je weniger die Producte, die sie liefern, Gegenstand eines dringenderen allgemeinen Bedürfnisses sind, und je verhältnißmäßig weniger die Kapitalien, die denselben gewidmet werden, sich darin befestigen.

So kann das Zusammentreffen günstiger Conjunctionen für mehrere Zweige der Manufactur-Industrie plötzlich eine starke Nachfrage nach Kapitalien auf dem Kapitalmarkte verursachen, und wenn jeder Mitbewerber auch weiß, daß allmählig die Gewinnste dieser Zweige sich ins Gleichgewicht mit andern setzen werden; so wird er, um die Günst des Augenblicks zu benutzen, ein den mittleren Zinsfuß übersteigendes Miethgeld zu entrichten, sich um so leichter entschließen, da, sobald jener Zeitpunkt eintritt, er entweder sein Kapital wieder reduciren kann, oder durch erneuerte Darlehen auf längere oder kürzere Zeit, sich die Mittel zur Fortsetzung seiner Production in der gewonnenen Ausdehnung zu verschaffen hofft. Eben so wird der Unternehmer, der, in Gefolge ungünstiger Verhältnisse, seinen Productiv-Fonds verminderte, und die Rückkehr besserer Umstände erwartet, leicht der festen Anlage eine zeitliche Ueberlassung seiner disponiblen Kapitalien an einen Entlehner um geringere Zinse vorziehen.

Den stärksten Schwankungen ist das Bedürfnis an Kapitalien unterworfen, welche dem Handel gewidmet sind. Der häufige Wechsel der Ereignisse, welche im Steigen oder Sinken der Preise, von einer Periode zur andern, auf demselben Markte, oder eine Verschiedenheit der Preise auf verschiedenen Märkten bewirken oder erwarten lassen, reizen zur Ausdehnung der Unternehmungen, oder lähmen die Handelsthätigkeit, und da dieser Zweig der Production keine feste Anlagen erfordert, die Ausdehnung des Handels nie durch den Mangel an tauglichen Industriekräften zum Be-

triebe desselben aufgehallen, und die darin angelegten Kapitalien leicht wieder zurückgezogen und ausgetobt werden können; so fließen aus den Kanälen des Handels eben so oft bedeutende Kapitalien ab, die auf dem Markte ausgetobt werden, als periodisch sich eine ungewöhnlich starke Nachfrage einstellt.

In einem Lande, das eine blühende Industrie, einen bedeutenden lebhaften Handel, einen großen Reichthum und laufender Kapitalien besitzt, bildet sich eine eigene Klasse von Personen, welche die Ausgleichung zwischen dem periodischen Ueberflusse an Kapitalien bei einzelnen Zweigen der Industrie und des Handels und einzelnen Individuen auf der einen, und dem wachsenden momentanen Bedürfnisse anderer Zweige und Individuen auf der andern Seite übernehmen. Dies sind die Wechsler, deren Zahl, so wie die Ausdehnung ihrer Geschäfte und die Größe ihrer Fonds, in Verhältnisse zu stehen pflegt mit dem Reichthum des Landes und vorzüglich mit der Ausdehnung des innern und äußern Handels. In den Händen derselben fließen die Fonds der Personen zusammen, welche für eine etwas längere oder kürzere Zeit keine Anwendung davon zu machen wissen; die Einkünfte der Kapitalisten, ehe sie derselben zu ihren Ausgaben bedürfen, oder die ersparten Summen auf irgend eine Weise fruchtbar anzulegen Gelegenheit finden; die Kapitalien, die ihnen zurück gezahlt werden, und für die sie neue Anlagplätze suchen; die Fonds des Kaufmanns, die er für künftige Zahlungen, oder Aufkäufe, oder auf unvorhergesehene Fälle zurückhält; die Kapitalien, die bei Abnahme des Handels frei geworden; die Einnahmen des Fabrikanten bis zu dem Augenblicke, der zum Einkauf der rohen Stoffe günstig ist; die Summe, die durch Beschränkung seiner Production, bei steigender Nachfrage nach seinen Waaren, in seiner Cassa sich sammeln. Dagegen stellen sich bei den Bankiers andere

Personen ein, die sich im umgekehrten Falle befinden, und, mittelst des Discouts ihrer Wechsel, oder durch Darleihen auf kürzere oder etwas längere Frist, die Fonds erhalten, welche auf jenem Wege in die Cassé der Wechsler geflossen sind.

Je größer diese Summen sind, und je geringer die Nachfrage nach Kapitalien ist, desto wohlfeiler wird der Discout. Bei steigender Handelsthätigkeit muß der Bankier, um den Rückforderungen der ihm anvertrauten Fonds zu genügen, seine Discouts beschränken, und die wachsende Nachfrage steigert den Preis der Kapitalien, deren Benutzung auf kürzere Zeit, oder auf laufende Rechnung, verlangt wird.

Es bilden sich also zwei verschiedene Kapitalmärkte; indem zur festen Anlage auf längere Zeit, und nach dem Wechsel der Ereignisse, die auf den Handel und auf den Absatz der Industrieerzeugnisse einen Einfluß ausüben, auf mehr oder weniger kurze Zeit Kapitalien gesucht werden. So ist auch das Angebot verschieden.

Wer auf längere Zeit Kapitalien gibt oder empfängt, überschaut die gewöhnlichen Schwankungen der Kapitalgewinnste, und schätzt den Preis nach einem Durchschnitte von einem längeren Zeitraume. Aus der Summe der individuellen Urtheile der Entlehner und Darleher bildet sich der mittlere Zinsfuß. Wer auf kürzere Zeit Kapitalien sucht oder anbietet, zieht die Verhältnisse des Augenblicks zu Rathe.

Daher weicht der Discout häufig von dem mittleren Zinsfuße bedeutend ab. So schwankte derselbe in einer Reihe von Jahren in Deutschland und Frankreich zwischen $2\frac{1}{2}$ und 10 Procent, während der Zinsfuß von Darleihen auf längere Zeit, bei gleicher Sicherheit, $4\frac{1}{2}$, 5—6 Proc. betrug. Zwischen den einzelnen Plätzen eines großen Marktgebietes bietet auch der gleichzeitig bestehende Discout eine größere Verschiedenheit dar, als sich auf die Dauer zwischen

dem mittleren Zinsfuße erhalten könnte. Auf demselben Marktgebiete wird sich zwar, wie wir gesehen, so wie die Gewinnste von den im Ackerbau, in Manufakturen und im Handel angelegten Kapitalien, eben so der mittlere Zinsfuß von den diesen Zweigen von einer Hand zur andern zufließenden Kapitalien ins Gleichgewicht zu setzen suchen; allein der Wechsel der Ereignisse kann oft in einer längern Periode den Discout über oder unter dem mittleren Zinsfuße erhalten. Die Ueberschüsse, welche sich in den Händen der ackerbauenden Klasse sammeln, werden leichter der Agricultur zugewendet, so wie die umlaufenden Kapitalien, welche der eine oder andere Zweig des Handels oder der Manufakturindustrie ausstößt, leichter einem andern Zweige derselben angeboten werden, und dann richtet sich der Zinsfuß von solchen Darleihen mehr oder weniger nach den Gewinnsten, welche die Kapitalien in der Verwendung abwerfen, der sie gewidmet werden. Nur eine bedeutende und lange dauernde Ungleichheit im Ertrage wird die Kapitalien von einer Seite auf die andere lenken.

Einigen Einfluß üben aber die Umstände, welche den Discout erhöhen oder herabsetzen, auch auf den Preis der Kapitalien, die für längere Zeit gesucht oder angeboten werden; so wie überhaupt die periodische Abweichung des Marktpreises der auf die Dauer übertragenden Kapitalien von der mittleren Kapital-Gewinnstare um so stärker seyn wird, je größer, unter sonst ganz gleichen Verhältnissen des Angebots und der Nachfrage, die Schwierigkeit ist, welche die Darleiber verhindert, ihre Kapitalien selbst anzuwenden. Außerordentliche Ereignisse, welche einem Theile der Gesellschaft besonders günstig sind, und die schnelle Anhäufung von Kapitalien oft auf Unkosten der andern Klassen erleichtern, können eine solche Abweichung um so eher bewirken, wenn die Umstände nicht zugleich dem begün-

stigten Theile zur eigenen Benutzung einen Reiz gewähren. Auch äussert in jener Beziehung, im Verhältniß der Nachfrage zum Angebot, die Zahl der, als Darleiher und Entleiher einander gegenüber stehenden Personen einen Einfluß aus, und kann, wie wir im sechsten Kapitel ausführlicher zu zeigen Veranlassung finden werden, dem einen oder andern Theil auf einem mehr oder weniger beschränkten Markte die Vortheile einer monopolartigen Stellung für kürzere Dauer gewähren. Von dem Einfluß, den die Veränderungen in dem circulirenden Medium auf den Discout auszuüben geeignet sind, werden wir im vierten Kapitel ausführlicher zu handeln Gelegenheit finden.

§. 10.

Zinsfuß der Darleihen, welche Regierungen erheben.

Die Regierungen, vorzüglich der größern und reichern Länder, pflegen ihre Anlehen zunächst aus den umlaufenden Kapitalien des Handels zu schöpfen. Ein großer Theil ihrer Schuldscheine bleibt auch in den Händen von Personen, die der commerciellen Klasse angehören. Daher richtet sich der Zinsfuß von den in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien zum Theil nach den mittlern Gewinnsten der dem Handel und den Gewerben gewidmeten Kapitalien, und die Preise der Staats-Schuldscheine nehmen Theil an allen Schwankungen des Discouts. Sie nehmen um so mehr Theil daran, je verhältnißmäßig größer die Masse der Schuldscheine ist, die sich in den Händen solcher Personen befinden.

Bei neuen Anlehen kommen in der Regel nur wenige Staatsobligationen sogleich in feste Hände; auf den größern Theil wirft sich die Speculation, um allmählig den Absatz zu bewirken. Der Gewinn, den diese verlangt, richtet sich nach den Verhältnissen, welche den Zinsfuß von