

# **Badische Landesbibliothek Karlsruhe**

**Digitale Sammlung der Badischen Landesbibliothek Karlsruhe**

## **Ueber die Herabsetzung der Zinsen der öffentlichen Schulden mit Rücksicht auf die Zeitverhältnisse und insbesondere auf die öffentlichen Verhandlungen über die Reduction der französischen Schuld**

**Nebenius, Carl Friedrich**

**Stuttgart, 1837**

5. Allmähliches Fortschreiten der Reduction in angemessenen Abstufungen, beim fortdauernden Sinken des Zinsfußes

[urn:nbn:de:bsz:31-279995](https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:bsz:31-279995)

wohnen dieser Plätze in Beziehung auf die Zinsenerhebung die verschiedenen andern Fonds darbieten, die Börsenpreise derselben und die nahe oder entfernte Aussicht auf die gleichmäßige Herabsetzung ihres Zinsfußes sind hier zu beachten.

## 5.

Allmähliches Fortschreiten der Reducton in angemessenen Abstufungen, beim fortdauernden Sinken des Zinsfußes.

In einer längern Periode des Friedens und der raschen Capitalanhäufung wird der Zinsfuß allmählich bis zu dem Punkte sinken, wo die Geringfügigkeit des Miethgeldes der Capitalien die Neigung zur Anhäufung vermindert. Die Fortschritte der Production, neue Erfindungen und Entdeckungen, welche zu vervielfältigten industriellen Unternehmungen Veranlassung geben, productive Unternehmungen großer Gesellschaften oder der öffentlichen Verwaltung in dem hierzu geeigneten Gebiete, können durch die lebhaftere Nachfrage nach Capitalien die Wirkungen einer raschen Anhäufung minder fühlbar machen oder zeitweise aufheben. Allein um so gewisser wird einer solchen Periode der größern Regsamkeit in productiven Unternehmungen ein rasches Sinken des Zinsfußes folgen. Bringen nämlich solche vervielfältigte Unternehmungen wirklich den gehofften Gewinn, so vermehren die Renten der verwendeten Capitalien das Einkommen, welches ohne Arbeit gewonnen und am leichtesten wieder zu neuen Ersparnissen verwendet wird. War es aber eine falsche Richtung, welcher die Speculation sich überließ, so macht ein häufiges Mißlingen die Capitalisten vorsichtiger, und geneigt, eine sichere kleinere Rente dem ungewissen Gewinne vorzuziehen. Die Erfahrung lehrt, daß der Zinsfuß auf 3 Proc. und für die sichersten Anlagen bis  $2\frac{1}{2}$  Proc. sinken kann.

Von dieser natürlichen Entwicklung der Dinge wird also die

Finanzverwaltung ihre Maßregeln zur Verminderung der Zinsenlast abhängig machen und ihr durch anticipirte Reductionen nicht voraneilen.

Hat sie so lange gesäumt, daß fortschreitende Sinken des Zinsfußes zur Reduction zu benutzen, daß der Zinsfuß der Nominalcapitalien ihrer Schuld sehr bedeutend von dem wirklichen Marktpreise der Capitalien abweicht, so kann die Billigkeit verlangen, daß sie vorerst unter dem Maße dieser Differenz stehen bleibe. Eine plötzliche und bedeutende Verminderung seines Einkommens hat der Besitzer von Capitalien, deren Miethgeld dem Marktpreise im Privatverkehre folgt, nicht zu besorgen, da, wie die Capitalgewinne der Industrieunternehmer, ebenso das Miethgeld der Capitalien bei festen, nicht den Schwankungen des Discouts unterworfenen Anlagen, der Natur der Sache nach, nur allmählich und in regelmäßigen Abstufungen von  $\frac{1}{2}$ —1 Proc. zu sinken pflegt. Wer aber in einer längern Periode, in welcher der Zinsfuß von 5 auf  $3\frac{1}{2}$  oder 3 Proc. allmählich herabfällt, von dem ursprünglichen Einkommen aus seinem Capital zuerst nur 10 Proc., dann nach einigen Jahren wieder 10 Proc. und nach Verlauf von zwei weitem Zeitabschnitten wiederum je 10 Proc. verliert, wird diesen Verlust weit leichter, als die plötzliche Reduction seines Einkommens um 30—40 Proc. ertragen. Er wird in diesem Fall auch leichter im Stande seyn, nach Verschiedenheit seiner Verhältnisse, durch Einschränkungen, durch Auffuchung von Erwerbsquellen oder durch größere Thätigkeit und Anstrengungen und neue Ersparnisse, jene Verluste weniger fühlbar zu machen.

Wenn die Finanzverwaltung auch Bedenken trägt, in kürzern Perioden die Aufkündigungen zum Zweck der Reduction der Zinsen von einem bedeutenden Schuldcapital zu wiederholen, und die mit einer solchen Maßregel verknüpften Operationen zu vervielfältigen, deren Einfluß auf dem Geldmarkt immer fühlbar seyn muß; so wird sie jedenfalls nicht gut thun, die Reduction noch zu verschieben, nachdem der Zinsfuß entschieden um 1 Proc. unter den

für die Nominalcapitalien ihrer Schuld bestimmten gefallen ist. Würde sie die Reduction der 5 Proc. tragenden Papiere unterlassen, bis eine Rente von  $3\frac{1}{2}$  den Werth von 100 behauptet oder übersteigt, so kann sie alsdann die Reduction nach diesem Maßstabe nicht vornehmen, ohne den Staatsgläubigern auf Einmal 30 Proc. ihres Einkommens zu entziehen. Den ihnen durch die Verzögerung der Reduction über die Gebühr vergönnten Fortgenuß höherer Zinsen darf man hiebei nicht in Anschlag bringen, da sich unter den Staatsgläubigern gar viele befinden, welche den Werth dieser Zinsen in dem erhöhten Kaufpreise ihrer Effecten bereits bezahlt haben, und auch für die übrigen, welchen das Ausbleiben der Reduction wohl die Hoffnung auf längern Fortgenuß einflößen, aber keine Motive zur Sparsamkeit geben konnte, hat ein bereits verzehrtes Einkommen keinen Werth mehr. In solchem Falle trägt die Finanzverwaltung ihre eigene Schuld, wenn sie, um die Forderungen der Billigkeit nicht zu verletzen, die Reduction vorerst nur theilweise vollziehen kann, und die weitere Herabsetzung auf einige Jahre hinauschieben muß.

Es ist übrigens einleuchtend, daß je tiefer der Zinsfuß der Nominalcapitalien bereits steht, die Reduction um  $\frac{1}{2}$  oder 1 Proc. um so empfindlicher wird. Die Reduction von 6 auf 5 und von 5 auf 4 vermindert das Einkommen des Gläubigers um  $16\frac{2}{3}$  bis 20 Proc., während die Herabsetzung der 4proc. Fonds auf  $3\frac{1}{2}$  und der  $3\frac{1}{2}$ proc. Fonds auf 3 Proc. dem Gläubiger  $12\frac{1}{2}$  —  $14\frac{1}{2}$  Proc. entziehen. Der Zinsfuß fällt auch in ruhigen Zeiten weit schneller und leichter von 6 auf 5, von 5 auf  $4\frac{1}{2}$  und 4, als von 4 auf  $3\frac{1}{2}$  oder von  $3\frac{1}{2}$  auf 3. Diesen natürlichen Bewegungen sollte auch die Finanzverwaltung in den Maßregeln zur Verminderung der öffentlichen Zinsenlast folgen.

Da sie aber, um sicher zu gehen, ein entschiedenes Sinken abwarten muß, und nicht sogleich, wie die Staatseffecten das Parie erreichen, reduciren kann; so erscheint es angemessen, daß sie, so

wie sich die Papiere längere Zeit auf Pari und etwas über Pari erhalten, einem weitem Steigen durch ausdrückliche Erklärung über ihre Absicht Gränzen setze. In der Regel wird die Ungewißheit oder die Erwartung einer solchen Maßregel von selbst diese Wirkung hervorbringen, und so ist es möglich, daß während 4proc. Fonds zwischen 100 und 101 schwanken, 5proc., deren Einlösung man erwartet, nur zu 101 — 102 gekauft werden. In diesem Fall erleidet der Gläubiger, der noch kurz vor der Ankündigung der Reduction 5proc. Papiere gekauft hat, kaum einen Verlust am Capital, wenn er sich auch den Umtausch der 5proc. gegen 4proc. al pari gefallen lassen muß. Was er an der Differenz des Curses verliert, ersetzt ihm leicht der Fortgenuß der höhern Zinsen, bis zum wirklichen Vollzuge des Umtausches oder der Heimzahlung. Wenn aber die Finanzverwaltung zuerst durch ihr Benehmen die Besorgniß einer Aufkündigung zerstreute und die Fonds höher über Pari steigen ließ, und sodann später sich zur Reduction entschließt, so ist es billig, daß sie auf irgend eine Weise unerwartete Verluste am Capital abwende. Dieß kann durch die Bewilligung des Fortgenusses des höhern Zinses auf eine bestimmte Anzahl von Jahren geschehen, oder durch eine Zugabe von zeitlichen Annuitäten oder auf irgend eine andere Weise. Ein solches Opfer erscheint aber niemals geboten, wenn der wirkliche Zinsfuß von den in den öffentlichen Fonds angelegten Capitalien merklich unter den reducirten sich neigt, z. B. die Herabsetzung der Zinsen von den 5proc. Papieren auf 4 in einem Augenblick erfolgt, da der Stand der 3proc. Papiere nachweist, daß die Käufer sich nahe mit  $3\frac{1}{2}$  Proc. begnügen.