



Staats- und
Universitätsbibliothek
Bremen

Staats- und Universitätsbibliothek Bremen

DFG Projekt Die Grenzboten

Die Grenzboten

Berlin u.a., 1841 - 1922

Der Notstand des Privatkapitals : (Schluß.)

urn:nbn:de:gbv:46:1-908

sich wenig Zwang in der Benutzung von Fremdwörtern angethan und ist bisweilen im Aufbau der Sätze zu einer schwindelerregenden Höhe und Länge gelangt, ganz abgesehen von wirklichen Sprachschuizern!



Der Notstand des Privatkapitals.

(Schluß.)



Ich glaube genügend dargethan zu haben, daß das Großkapital nicht wie das Privatkapital aus Arbeit entsteht, sondern durch Spekulation; auch wurde bereits gezeigt, daß es nicht auf Anlage und Zinsgenuß ausgeht, sondern daß es im Gegenteil jede feste Anlage vermeidet und nicht Zinsen, sondern Kapitalgewinn, Profit erstrebt. In letzterer Beziehung sollen noch einige Bemerkungen folgen.

Wie es einem Viehhändler vollkommen gleich ist, ob er um einen Gaul oder um eine Kuh handle, so dem Bankier, ob das Papier, welches er emittirt, 3 oder 6 Prozent trage. Sein Geschäft kann flott gehen, ob der Zinsfuß hoch oder niedrig sei, so gut wie der Viehhändler mit fetten wie mit mageren Kühen verdienen kann.

Wie flott das Geschäft in den letzten Jahren bei fortwährend sinkendem Zinsfuße gegangen ist, zeigen die ausgedehnten Zinsreduktionen von 5 auf $4\frac{1}{2}$ Prozent und dann von $4\frac{1}{2}$ auf 4 Prozent. Solche Reduktion des Zinsfußes, technisch Konversion genannt, vollzieht sich in der Weise, daß der Schuldner (Staat, Gemeinde, Aktiengesellschaft) das Anlehen kündigt und den Obligationeninhabern, jedem einzeln, die Wahl stellt, sich entweder die Herabsetzung des Zinses einfach gefallen zu lassen oder die Rückzahlung des Kapitals anzunehmen. Dieses Vorgehen ist aber mit der Gefahr verbunden, daß ein ansehnlicher Teil der Obligationeninhaber aus irgendwelchen Gründen die Rückzahlung vorzieht, in welchem Falle der Anlehenschuldner in Verlegenheit geraten würde, weil er die dafür erforderlichen Baarmittel, deren Größe sich überdies einer sichern Berechnung entzieht, nicht vorrätig hat. Diese Gefahr übernimmt nun der Bankier gegen Provision, indem er sich verpflichtet, diejenigen Obligationeninhaber, welche Rückzahlung verlangen, aus eignen Mitteln zu befriedigen, deren Obligationen zu übernehmen und zur Konversion einzuliefern. Nun ist es einleuchtend, daß sich die übernommene Gefahr für den Bankier in demselben

Maße mindert, als der Zinsfuß an der Börse gedrückt ist. Er hat also das größte Interesse, in dieser Richtung zu wirken, d. h. den Kurs der 4prozentigen Papiere hinaufzutreiben. Die Bankiers vertreten also mit aller ihrer Macht und ihrem direkten oder indirekten Einfluß das einseitige Interesse des konvertirenden Anlehensschuldners und ihr eignes gegen den Privatkapitalisten, der in seiner Unselbständigkeit sich einem Vorgehen willenlos ergeben muß, das allen seinen berechtigten Interessen entgegen ist. Das Privatkapital verliert, das Großkapital gewinnt bei dem sinkenden Zinsfuß!

Man wird nun einwenden, daß der Rückgang des Zinsfußes von allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnissen und nicht von der Willkür der Bankiers veranlaßt werde, daß also die Bankiers nur bestehende thatsächliche Verhältnisse geschäftlich ausbeuten, wozu ihnen die Berechtigung nicht abzusprechen wäre. Dies mag sein; immerhin aber läßt es sich nicht bezweifeln, daß sie den Rückgang des Zinsfußes fördern, daß sie das natürliche Verhältnis zwischen der Nachfrage und dem wirklichen ernsthaften Angebot durch ihre Dazwischenkunft zum Nachteil des letztern stören, und es ist unzweifelhaft, daß sich die Konversionen in weit mäßigerem Tempo und mit geringerem Erfolg vollzogen haben würden, daß also der Zinsfuß nicht so rasch und stetig gesunken wäre, wenn die Intervention des Großkapitals nicht stattgefunden hätte, wenn die konversionslustigen Staaten, Gemeinden, Gesellschaften genötigt gewesen wären, für die eventuelle Rückzahlung gekündigter Obligationen selbst zu sorgen, kurz, wenn dem Privatkapital nicht jede Mit- und Einwirkung abgeschnitten gewesen wäre. Jedenfalls hätten solche Anlehensschuldner, denen vertragsmäßig ein Recht der Kündigung nicht zustand, nicht konvertiren können, wie es vielfach unter Einschüchterung der Obligationeninhaber geschehen ist.

In solchen Zeiten ist Sonnenschein an der Börse, alle Papiere steigen, und auch der Privatkapitalist erfreut sich in seiner Verblendung an den hohen Kursen. Er sollte aber einsehen, daß hohe Kurse niedrige Rente bedeuten, und daß er, soweit er von Rente leben muß, mit seinem Kapital jetzt weniger Rente kaufen kann als früher. Wenn er seine Bücher nachsieht, wird er finden, daß er heute ein Fünftel weniger Einkommen hat als noch vor einigen Jahren, als sein Vermögen noch sehr solide in fünfprozentigen Werten angelegt war. Vielleicht wird er sich damit trösten wollen, daß die Welt rund sei, daß die Zeiten für ihn besser werden können, daß der Zinsfuß wieder steigen werde. Allein er irrt, nicht darin, daß die Welt rund sei, aber darin, daß sie für ihn werde besser werden; denn wenn der Zinsfuß wieder auf 5 Prozent hinaufgeht, so fallen seine vierprozentigen Papiere bedeutend unter pari, er muß sie also behalten, oder wenn er sie verkauft, z. B. weil er ein Kind ausstatten muß oder ein Geschäft gründen will, oder weil seine Renten zum Unterhalt der Familie nicht mehr genügen, bedeutenden Verlust am Kapital erleiden. Er verliert also in allen Fällen, soweit er von der Börse abhängig ist, d. h. sein Kapital in Börsen-

Grenzboten III. 1885.

werten angelegt hat, wenn er nicht handelt und spekulirt, d. h. nicht sowohl auf ruhige Anlage und regelmäßigen Zinsgenuß ausgeht, sondern, wie der Großkapitalist, auf Profit. Bei solcher Spekulation aber werden die Kleinen von den Großen verschlungen, sie werden fast immer zu teuer kaufen und zu wohlfeil verkaufen, sie werden den richtigen Moment nicht finden, ein Zukunft verheißendes Papier anzuschaffen oder sich eines gefährdeten zu entledigen; sie — die Uneingeweihten — werden immer einige Schritte zurück sein hinter den Hohenpriestern der Börse, die das Mysterium der Kursbewegung verwalten.

Diese Bemerkungen mögen genügen, um den Unterschied und Gegensatz zwischen Bankier und Kapitalist, zwischen Großkapital und unselbständigem Privatkapital zu beleuchten.

Die Herrschaft des Großkapitals bewirkt jedoch nicht notwendigerweise eine gedrückte Lage des Privatkapitals. Denn unter Umständen fällt auch für das letztere etwas von der Beute ab. Es kann in den allgemeinen Verhältnissen und im besondern Interesse der Bankiers liegen, daß der Zinsfuß steige, und dann haben die Kapitalisten gute Tage. Gegenwärtig befinden wir uns in einer Periode sinkenden Zinsfußes und weil das Kapital mit demselben Rechte auf guten Zins wie der Arbeiter auf hohen Lohn ausgeht, in einer Periode, in welcher das Kapital Not leidet.

Dies bedarf jedoch einer nähern Untersuchung, weil man im allgemeinen geneigt ist, den Prüfstein für den Reichtum und das Gedeihen eines Landes in einem niedrigen Zinsfuße zu erblicken. England und Holland mit ihrem niedrigen Zinsfuß galten immer und zwar mit Recht für die reichsten Länder. Ob aber der niedrige Zinsfuß die Quelle oder die Folge ihres Reichtums sei, oder ob nicht vielmehr die Höhe des Zinsfußes in keinem notwendigen Zusammenhange mit einem gedeihlichen Zustande der Wirtschaft stehe, das eben ist die Frage.

Wäre die gewöhnliche Meinung richtig, so müßte mit dem sinkenden Zinsfuß die allgemeine Wohlfahrt steigen. Nun sehen wir aber in unsern Tagen, daß, während der Zins überall unaufhaltsam zurückgeht, sich gleichwohl die tonangebenden Kulturländer, England, die Vereinigten Staaten, Frankreich, Deutschland, Oesterreich u. s. w., keineswegs in beneidenswerter Lage befinden. Überall wird Kapital in Masse angeboten, aber Handel und Industrie sind nicht imstande, es zu beschäftigen. Es ist gewiß, daß niedriger Zins einen verhältnismäßigen Reichtum an Kapital voraussetzt, d. h. bedeutende wirtschaftliche Erfolge, Überschüsse der Vergangenheit. Wenn aber die Gegenwart nicht imstande ist, diese Überschüsse nutzbringend zu verwenden, so liegt die Vergleichung nahe mit einem Fabrikanten, der unablässig Waaren produziert, aber sie nicht zu lohnendem Preise zu veräußern vermag. Jedermann wird einem solchen Fabrikanten sagen, daß dies auf die Dauer nicht angehe. Man wird also auch einsehen, daß der Zinsfuß auf ein solches Maß zurückgehen kann, daß es nicht mehr sehr verlockend ist, Geld anzulegen, daß also der Antrieb zum Sparen abnehmen und die Lust,

seine Überschüsse zu verzehren, zunehmen wird. Dann werden die Epigonen einer reichen Vergangenheit in Lust und Freude leben, das Land aber wird rasch verarmen. Es ist daher einleuchtend, daß das allgemeine Interesse ebenso sehr für das Kapital einen angemessenen Zins verlangt, als für den Arbeiter einen Lohn, mit welchem er ein menschenwürdiges Dasein führen kann.

Es sind zwei ganz verschiedene Dinge, das wirtschaftliche Gedeihen eines Landes und sein Überfluß an Kapitalien. Lebhaftes wirtschaftliche Thätigkeit kann so gut bei hohem wie bei niedrigem Zins bestehen. Die Vereinigten Staaten von Nordamerika befanden sich im blühendsten Zustande, als der niedrigste Zins seiner Bonds 6 Prozent war. Gerade dieser hohe Zins machte Europa geneigt, ihm Kapital, so viel es wollte, zu leihen. Jetzt, da die vierprozentigen United States Bonds 120 stehen, liegt seine Industrie darnieder, ja es werden Stimmen laut, welche die Rückwanderung wenigstens der Irländer in ihre Heimat empfehlen. Der industrielle Aufschwung eines Landes wird nicht leicht durch den Mangel an Kapitalien aufgehalten. Denn abgesehen davon, daß das kapitalreichere Ausland immer zur Hilfe bereit ist, schafft sich eine prosperirende Produktion leicht selbst die nötigen Geldmittel. Denn wenn eine rasche Aufnahme der erzeugten Güter durch die Konsumenten gesichert ist, so kehren die bei der Produktion vorgelegten Gelder rasch zurück und sind also durch den Kredit leicht zu beschaffen.

Als etwa mit dem Jahre 1830 Deutschland wirtschaftlich erwachte, als der Zollverein begründet wurde und die Zwischenzölle fielen, als man begann, Maschinen in die Landwirtschaft und Industrie einzuführen, die Flüsse mit Dampfschiffen zu befahren und Eisenbahnen zu bauen, blieb der Zinsfuß gleichwohl niedrig, bis etwa 1845. Das Kapital nahm also in dieser Periode keinen Anteil an der Besserung der wirtschaftlichen Lage. Erst in der zweiten Hälfte der vierziger Jahre begann der Zinsfuß zu steigen, und wievorher der Wohlstand bei niedrigem Zinsfuß wuchs, so jetzt bei einer Höhe desselben, welche das Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch (anfangs der sechziger Jahre) veranlaßte, den nicht vereinbarten Zins auf 6 Prozent zu bestimmen.

England hatte nach den Friedensschlüssen von 1814 und 1815 einen niedrigen Zinsfuß, obwohl seine Staatsschuld auf mehr als 900 Millionen Pfund Sterling angewachsen war. Es vermochte die unerhörten Übelstände seiner papiernen Valuta zu überwinden und über erschreckende Notstände seiner Arbeiterbevölkerung Herr zu werden und doch schon 1818 eine Anleihe von 63 Millionen Pfund Sterling zu $3\frac{1}{2}$ Prozent zu kontrahiren. Der Aufschwung von Handel und Industrie in jener Zeit war staunenerregend, artete zwar um 1824 in die wildeste Spekulation aus mit dem unvermeidlichen Krach, übte aber keinen Einfluß auf den Zinsfuß. Dies könnte zu dem Irrtum verleiten, daß eben der außerordentliche Kapitalreichtum Englands, also der niedrige Zinsfuß, Ursache seines Gedeihens in jener Zeit gewesen sei. Allein die Gegenwart belehrt uns,

daß dies in Wahrheit nicht der Fall sein kann. Denn heute liegt die englische Volkswirtschaft darnieder, obwohl das Parlament sich zu einem Gesetze veranlaßt gesehen hat, nach welchem seine dreiprozentigen Konsols in einem Kapitalbetrage von nicht weniger als $712\frac{3}{4}$ Millionen Pfund Sterling oder 14 Millionen Mark auf $2\frac{1}{2}$ und $2\frac{3}{4}$ Prozent herabgesetzt werden sollen.

Diese Bemerkungen mögen genügen, um nachzuweisen, daß niedriger Zins und blühende Volkswirtschaft in keinem ursächlichen Zusammenhange stehen. Es ist nur zu verwundern, daß die entgegenstehende Ansicht, die von der Erfahrung so entschieden widerlegt wird, eine so weite Verbreitung finden konnte. Der Grund davon ist indessen nicht schwer zu entdecken. Ein Irrtum erzeugt eben immer den andern. Wenn man Kapital und Arbeit als die Elemente der Gütererzeugung annimmt, und weiter, daß die Funktion des Kapitals darin bestehe, den Lohn für die Arbeit zu liefern, so folgt allerdings ziemlich natürlich der Schluß, daß, weil es an Arbeitern niemals fehlt, die Produktion nur von der Menge der vorhandenen Kapitalien und in ihrem Gedeihen also von niedrigem Zinsfuße abhängig sei. Allein Kapital und Arbeit sind, wie bereits oben erwähnt, zwar Elemente der Produktion, allein sie vermögen für sich allein nichts, wenn sie nicht vom Unternehmer gerufen werden. Der Unternehmer ist der Vater der Produktion. Hat er Geld und Kraft genug, so bedarf er weder der Arbeiter noch der Kapitalisten, und wenn dies nicht der Fall ist, so hängt es eben von seiner Lage ab, ob und wie weit er Hilfe von Arbeitern oder Kapitalisten in Anspruch nehmen und überhaupt etwas unternehmen wird. Immer wird das Streben der Unternehmer dahin gerichtet sein, sich von der Hilfe des Kapitalisten und des Arbeiters möglichst zu befreien, d. h. nur mit eigenem Kapital zu wirtschaften und die Arbeit möglichst durch Maschinen und nicht durch Menschen verrichten zu lassen.

Beide daher, Kapital sowohl als Arbeit, leiden gelegentlich unter dem Stillstande der Unternehmungslust oder der Selbstsucht des Unternehmers, sind abhängig von seiner Thätigkeit oder Unthätigkeit, und wenn der Staat einmal die Pflicht anerkennt, in Notständen zu interveniren und sich nicht nur auf den sogenannten Nachtwächterdienst zu beschränken, so ist kein Grund vorhanden, daß er nicht auch die Kapitalisten gelegentlich unter seine Obhut nehme, daß er zum wenigsten seinerseits alles unterlasse, was die Lage des Kapitals mehr als es die allgemeinen Verhältnisse erfordern in seinem berechtigten Interesse nach angemessenem Zins beeinträchtigen kann.*)

*) Der Finanzminister Scholz äußerte sich im Februar d. J. in der Kammer dahin, man müsse (bei Zinsreduktionen) Rücksicht nehmen auf die zahlreichen Personen, welche genötigt seien, ihr Geld sicher anzulegen, und welche nichts von ihrer kleinen Einnahme entbehren könnten. Auch liege es nicht im Staatsinteresse, die Kapitalisten durch Beschränkung des Zinsfußes vielleicht zu unsicheren Anlagen in der Fremde zu veranlassen, die Inländer würden damit mehr und mehr an das Schicksal auswärtiger Staaten gekettet.

Diese Forderung lautet allerdings ungewöhnlich, vermessen, antisozial, plutokratisch oder wie man sonst sagen will. Aber doch nur für diejenigen, welche Kapital nicht vom Großkapital zu unterscheiden wissen, welche in dem doktrinären Irrtum befangen sind, daß Kapital und Arbeit die alleinigen Elemente der Produktion seien, welche in dem Wahne leben, die Kapitalisten seien eine bevorzugte Klasse, welche vergessen, daß die Arbeit von gestern das Kapital von heute ist und daß, wie wir oben zeigten, wohl eine starke Mehrheit der Erwachsenen zur Klasse der Kapitalisten gehört. „Man übersieht — sagt Scholl in seiner Berechnung des Volksvermögens in Württemberg (in der Beschreibung des Königreichs Württemberg, Bd. 2, Abt. 1) —, daß die wahren Vertreter des Kapitals nicht die Großkapitalisten und die Kapital sammelnden und Kapital verwaltenden Kreditinstitute sind, so wenig wie die Großgrundbesitzer und Schlotjunfer die ausschließlichen Vertreter der Landwirtschaft und der Gewerbe sind, oder die Viehhändler die Repräsentanten des Viehkapitals. Das Geldkapital ist vielmehr gerade die volks- und arbeiterfreundlichste Form des Vermögensbesitzes, sofern sich nicht jeder ein Gut oder Haus erwerben, wohl aber etliche Pfennige in die Sparkasse legen und damit Kapitalist werden kann. Nicht diejenigen, welche von ihren Renten leben können, sondern wer ausschließlich von den Zinsen früherer Ersparnisse leben muß, die wegen hohen Alters oder körperlichen Gebrechen von der aktiven Berufsthätigkeit zurückgetretenen, die Witwen und Waisen aller Berufsclassen sind die wahren Repräsentanten des Kapitals.“ Scholl hat aus den Steuerlisten seines Landes ermittelt, daß in Württemberg von 139 844 kapitalrentensteuerpflichtigen Personen nur 3,17 Prozent Renten über 2550 Mark hatten, während 96,70 Prozent weniger als 2550 Mark bezogen und 76,4 Prozent nur 350 Mark und weniger. Das Kapital, sagt er, ist keine Wucherpflanze, sondern das mühsame Ergebnis des Sammelfleißes des Volkes und des kleinen Mannes in allen Berufszweigen.

Unser heutiger Staat ist weit entfernt, in Zeiten gedrückter Löhne mit dem Beispiel der Lohnabzüge voranzugehen; er denkt nicht daran, den Betrieb eines Bergwerkes, in dem er Tausende oder auch nur Hunderte von Arbeitern beschäftigt, einzustellen, weil es nicht rentirt; oder er wird doch bei der Einstellung, wenn sie unvermeidlich ist, mit der größten Vorsicht und Rücksicht auf die Arbeiter verfahren. Aus gleich gewichtigen Gründen sollte der Staat auch nicht die Augen schließen, wenn das Kapital in gedrückter Lage ist. Es kann dem Staate nicht gleichgültig sein, daß die nahezu 4 Millionen Einleger preussischer und 1 Million sächsischer Sparkassen u. s. w. seit 1880 einen halben und teilweise über einen halben Prozent Zins weniger als vorher erhalten. *) Es

*) Die preussischen Sparkassen zählten 1883 3 650 613 Einlagebücher, und wenn die Zunahme derselben seitdem derjenigen von 1881 auf 1882 mit 271 934 gleichgeblieben ist, so würden die Bücher oder Einleger im Jahre 1885 4 281 000 betragen. Unter jenen 3 363 518 Büchern des Jahres 1882 befanden sich:

muß sein Bedenken erregen, daß, wenn auch bestehende Industrien mehr oder weniger sich in gedeihlichem Zustande befinden, doch die Unternehmungslust darniederliegt, daß die Industrie keinen nennenswerten Anspruch an den Kapitalmarkt macht, daß das eingeschüchterte Kapital seinerseits industriellen Unternehmungen abgeneigt ist und nur noch in solchen Papieren Anlage sucht, die eine feste, wenn auch niedrige Rente gewähren, ein Wettlauf, bei welchem sich das Kapital selbst eine verderbliche Konkurrenz macht. Der Staat kann nicht übersehen, daß Witwen und Waisen, daß bejahrte Männer, die einem Erwerbe nicht mehr nachgehen können, daß Beamte, die mit ihrer Pension nur darum ausreichen konnten, weil sie aus dem Zinsertrage eignen Vermögens etwas zuzusetzen hatten, daß alle solche Leute mit der reduzierten Rente nicht mehr auskommen können und sich in wirklicher Not befinden oder derselben doch unvermeidlich entgegengehen, wenn der Zinsfuß, wie es allen Anschein hat, noch weiter sinkt. Wenn der Staat solche Wirkungen des niedrigen Zinsfußes in Erwägung zieht, würde er überdies finden, daß die Nachteile nicht durch gegenüberstehende Vorteile aufgewogen werden. Gewiß stehen den Gläubigern die Schuldner gegenüber, die sich des niedrigen Zinses erfreuen. Allein gerade die Klassen, aus welchen sich die kleinen und kleinsten Kapitalisten, die Kunden der Sparkassen, die kleinen und mittlern Rentenbesitzer bilden, weisen nur selten eigentliche Kapitalschuldner auf. Die Industrie hat keinen erheblichen Vorteil vom niedrigen Zins, denn das Kapital ist ihr abgeneigt, und überdies beruht ihr Gedeihen nicht auf einem halben Prozent, das sie weniger an Zins zu zahlen hat. In den Städten erzeugt oder erhält der niedrige Hypothekenzins eine ungesunde Bauhätigkeit, auf dem platten Lande befördert er die Verschuldung und die wucherische Ausbeutung. Auch ist es ein Irrtum, wenn die „Kölnische Zeitung“ in einem sonst bemerkenswerten Artikel behauptet, das Sinken des Zinsfußes bedeute eine natürliche Gegenbewegung gegen die übermäßig große Kapitalansammlung in wenigen Händen. Die „Kölnische Zeitung“ irrt, wenn sie glaubt, das baare Kapital verliere an Macht und Bedeutung in dem Maße, als es wohlfeiler werde, als man sich seiner Dienste leichter versichern könne. Wir haben nachgewiesen, daß dem Großkapital der Zinsfuß fast von gar keiner Bedeutung ist und daß es von dem Sinken desselben in seiner Ausbeutung des Privatkapitals garnicht gehindert wird.

1 023 160	Bücher mit	60 Mark und darunter,
645 233	„	60 bis 150 Mark,
575 469	„	150 „ 300 „
570 214	„	300 „ 600 „
795 937	„	über 600 Mark.

Die preussischen Sparkassen hatten angelegt:

515 447 530	Mark in städtischen Hypotheken,
527 052 035	„ „ ländlichen „
475 404 173	„ „ Inhaberpapieren.

Solche Erwägungen würden die Staatslenker weiter zu der Besorgnis führen, daß bei andauerndem Sinken des Zinsfußes der Antrieb zum Sparen namentlich unter den kleinen Leuten abnehmen könnte, daß sie, nicht mehr von einem angemessenen Zinse zur Anlage verführt, geneigt sein möchten, ihre Ersparnisse zu verzehren, daß die Genußsucht wachsen und alle damit zusammenhängenden Übel sich einstellen müßten.

Aber um des Himmels willen, wird man fragen, was soll denn der Staat thun?

Um eine Antwort hierauf zu geben, müssen wir die Ursachen der Veränderung des Zinsfußes näher ins Auge fassen.

Wir haben bereits oben bemerkt, daß in der Periode unsers wirtschaftlichen Erwachens (1830—1845) der Zinsfuß niedrig blieb, obwohl erhöhte Ansprüche an das Kapital gemacht wurden. Diese an sich auffällige Erscheinung erklärt sich durch die große Langsamkeit, mit welcher sich das wirtschaftliche Fortschreiten vollzog, und durch eine starke Beteiligung fremden Kapitals, welches mehr als das deutsche gewohnt war, in der Industrie Anlage zu suchen. Mit der zweiten Hälfte der vierziger Jahre begann nun eine etwa drei Jahrzehnte andauernde Periode der lebhaftesten wirtschaftlichen Thätigkeit fast aller Völker der zivilisirten Welt. Diese Periode ist durch den Eisenbahnbau charakterisirt. Europa und Amerika bedeckten sich mit einem dichten Netze von Schienenwegen und webten das ungeheure Maschenwerk von Telegraphendrähten, in dessen Besitze wir uns heute erfreuen. Diese Riesenarbeiten belebten direkt und indirekt fast alle andern Industrien und steigerten den Unternehmungsgeist auf eine bis dahin ungeahnte Höhe. Diese ganze Bewegung der Gegenwart bedurfte der Unterstützung des in der Vergangenheit angesammelten Kapitals und mußte daher, zumal da der Aufschwung alle Kulturländer gleichzeitig berührte, eine Steigerung des Zinsfußes zur Folge haben. Nebenbei gesagt, sind in dieser Periode auch die Arbeiterlöhne in sehr erheblichem Maße gestiegen.

Diese so hoch gesteigerte wirtschaftliche Thätigkeit erzeugte eine Menge neuer Kapitalien, welche nun Verwendung suchten, während der Gang der Industrie ein sehr bedächtiges Tempo annahm und fortan nur sehr geringe Ansprüche an das vermehrte Kapital stellte. Die natürliche Folge war ein rasches Sinken des Zinsfußes. Einige Zahlen mögen den Umschwung der Verhältnisse erläutern.

In den 33 Jahren von 1847 bis 1879 wurden in Preußen 5098 $\frac{1}{2}$ Millionen Mark dem Kapitalmarke für Eisenbahnbauten entnommen, also jährlich 154 $\frac{1}{2}$ Millionen. Von 1879 bis 1884 war der Bedarf für den gleichen Zweck nur 272 $\frac{1}{2}$ Millionen, also jährlich nur 54 $\frac{1}{2}$ Millionen gegen 154 $\frac{1}{2}$ Millionen der vorhergegangenen Periode. Zieht man von dieser zur Verwendung gekommenen Summe 166 Millionen ab, welche als bereits vorhandne Fonds mit den verstaatlichten Eisenbahnen in Besitz des Staates gekommen waren, so bleibt

ein Betrag von 22 Millionen Mark, für welche in dieser neuen Periode der Kapitalmarkt in Anspruch genommen wurde. Allein auch dieser Rest des Kapitalbedarfes verschwindet und verwandelt sich in eine Rückgabe des Staates an den Kapitalmarkt von jährlich 11 Millionen, wenn man in Betracht zieht, daß nach dem Budget von 1884—85 der preußische Staat 19 108 113 Mark für Tilgung von Staatsschulden und 13 bis 14 Millionen für Amortisation von Eisenbahnprioritäten, zusammen 33 Millionen Mark an den Kapitalmarkt zurückfließen ließ, während demselben in der Periode von 1847 bis 1879 jährlich 154½ Millionen für Eisenbahnzwecke entzogen wurden.

Dem Druck auf den Zinsfuß, welcher durch den Stillstand im Eisenbahnbau veranlaßt worden ist — woraus natürlich dem Staate keinerlei Vorwurf zu machen ist —, ist eine positive Einwirkung des Staates zur Seite gegangen, welche vielleicht mehr als manches andre zum Sinken des Zinses beigetragen hat. Wir meinen die Maßnahme der Regierung bei der Verfügung über die französische Kriegskontribution. Soetbeers Schrift „Die fünf Milliarden“ hat es überzeugend nachgewiesen, daß durch die große Eile, mit welcher man die Entschädigungsgelder durch Auszahlungen aller Art, durch Rückzahlung von Reichs- und Staatsschulden, durch die Anlage der dem Invalidenfonds überwiesenen 107 Millionen Thaler u. s. w. verwendete, eine große und plötzliche Überflutung des Kapital- und Geldmarktes hervorgerufen wurde, auf welche man nicht vorbereitet war und welche daher nicht anders als verderblich wirken konnte. Durch die Heimzahlung der Staatsschulden wurden die betreffenden Summen frei und mußten neue Anlage suchen, der Invalidenfonds trat konkurrierend auf, die großen Güter, welche aus den Dotationen (12 Millionen Mark) gekauft wurden, brachten diese Summen in die Hände der Verkäufer, die sie irgendwie wieder anlegen mußten und also andre Anlagen, in welche sie sich drängten, flüssig machten, welche nun ihrerseits wieder Anlage begehrten u. s. w., kurz, die entstandene Bewegung glich wie ein Ei dem andern jener vergeblichen Bemühung, einen Haufen Erde in ein Loch zu werfen, das man erst graben mußte; das Loch nahm den Haufen wohl auf, aber um das Loch herzustellen, hatte man einen neuen Haufen ausheben müssen, der nun der Beseitigung harrete. Man kennt die Geschichte: soviel Löcher man auch grub, es blieb immer ein Haufen übrig. Soviel Geld man auch anlegte, es wurde immer andres Geld frei, welches aus seiner bisherigen Anlage verdrängt war, bis sich endlich ein Schlund aufthat, der alles verschlang. Dieser Schlund war jene fieberhafte Spekulation, welche neue Anlagegelegenheiten erfand, welche das Kapital ins Ausland, vorzugsweise nach Österreich drängte, um dort für deutsche Rechnung ein Eldorado von Gewinnsten zu begründen, das sich jedoch bald als ein Feuerwerk erwies, welches in einem ungeheuern Krach seinen Schlußeffekt fand. Soviel Kapital auch in jener Zeit zerstört wurde, es blieb mehr übrig, als der Unternehmungsgeist des Volkes, der durch den Krach für lange Zeit gelähmt wurde, zu be-

schäftigen vermochte; zudem hatte die Nachfrage des Staates nach Kapital fast gänzlich aufgehört, und es gab daher keine andre Möglichkeit als ein schnelles und andauerndes Sinken des Zinsfußes. Es gilt heute als ausgemacht, daß jener traurige Erfolg, jenes Zerrinnen so vieler Millionen in unsern Händen hätte vermieden werden können, wenn man die Schleusen des großen Reichsgeldbehälters weniger rasch geöffnet hätte, wenn man auf sofortigen Zinsgenuß verzichtet oder vorläufig Anlagen im Auslande gesucht hätte, von wo dann das Geld nicht in verderblichem Strome, sondern in befruchtenden kleinen Rinnsalen allmählich in das nationale Anlagevermögen hätte übergeleitet werden können. Thatsache ist es, daß der Staat gerade zu der Zeit, als der fast dreißig Jahre bestehende ungeheure Bedarf an Kapital für die Eisenbahnzwecke aufhörte, als dieser Abzugskanal für den Kapitalmarkt verstopft wurde, durch die Kriegsschädigung eine Fülle von Kapital einströmen ließ, für welche das Land keine solide Verwendung hatte. Die sinkende Bewegung des Zinsfußes fand durch das geschilderte Verfahren des Staates bei Verwendung der Kriegsschädigung natürlich einen mächtigen Antrieb.

Seitdem sind unsre Regierungen nicht wieder in die Lage gekommen, erhebliche Ansprüche an den Kapitalmarkt zu stellen, d. h. Gelegenheit zu umfangreichen Anlagen zu geben, wohl aber fahren sie fort, durch Heimzahlungen neue Kapitalien auf den überfüllten Markt zu bringen und damit einen fortwährenden empfindlichen Druck auf den Zinsfuß zu üben.

Wenn man uns also fragt: was kann der Staat thun, um einem weiteren Sinken des Zinsfußes entgegenzuwirken? so antworten wir, er kann erstens durch Einstellen der Staatsschuldentilgung die Kapitalisten der Notwendigkeit entheben, für bereits angelegte Gelder neue Anlagen zu suchen, oder anders ausgedrückt: er kann den Markt vor dem Zurückströmen von Kapitalien bewahren, deren er sich bereits entledigt hatte, d. h. er kann das Angebot beschränken, und zweitens er kann dem Markte umgekehrt vermehrte Gelegenheit zur Anlage bieten, d. h. die Nachfrage vermehren. Beides steht im engsten Zusammenhang. Sprechen wir zuerst von der Amortisation.

Die allmähliche Zurückzahlung von Schulden vermitteltst eines jährlichen Prozentsatzes entspricht eigentlich nur einer kleinstädtischen Privatwirtschaft. Wenn ich als ein wohlhabender Mann meinem Nachbar ein Darlehen gebe, um ihn aus einer Verlegenheit zu ziehen, und wenn ich, da ich wohl weiß, daß er niemals instande sein wird, die Schuld auf einem Brette zurückzuzahlen, auf das Recht der Kündigung verzichte, mir aber die jährliche Abtragung von einem Prozent des Kapitals ausbedinge, so entspricht dies den Verhältnissen und dem Standpunkte beider Parteien. Meine Absicht ist, wenn auch nur allmählich, wieder zu meinem Gelde zu kommen, die Absicht des Schuldners ist, sich nach und nach seiner Verbindlichkeit zu entledigen und wieder schuldenfrei zu werden. Wenn ich ein teures Haus erbaut habe, welches sich nur mühselig

Grenzboten III. 1885.

verzinst, so mag es ein spekulativer Kapitalist mit 80 Prozent des Bauwertes belehnen. Er stipuliert eine jährliche Amortisation von zwei Prozent, indem er erwägt, ich würde es wohl zehn Jahre lang aushalten und dann würde die Hypothek auf einen umlaufsfähigen Betrag zurückgeführt, d. h. von der Persönlichkeit des Schuldners unabhängig geworden sein. Auch für einen Staat kann das System der Amortisation angemessen sein, wenn es sich darum handelt, eine schwebende Schuld, welche durch Defizits im ordentlichen Budget entstanden ist, durch eine Anleihe zu konsolidiren, d. h. durch eine Anweisung auf die Zukunft zu bezahlen. Weil es in solchem Falle nicht ganz sicher ist, ob in aller Zukunft diese Anweisung honorirt werden kann oder will, so erfordert es die Vorsicht, daß der Gläubiger sich Jahr um Jahr melde, um einen der auf die Zukunft gezogenen Wechsel zur Zahlung zu präsentieren. Auch dient in diesen Fällen das Amortisationsversprechen dazu, den Kurs der Obligationen zu halten, wenn er ohne dies sinken würde.

Wenn ein Gutsbesitzer, der aus seinem Gute jährlich 10000 Mark zieht, 100000 Mark auf Ameliorationen verwenden will, so bewilligt ihm jede Hypothekenbank gern ein Darlehen in der verlangten Höhe und könnte wohl auf jede Rückzahlung verzichten, wenn der Schuldner nicht eine individuelle sterbliche Person wäre, wenn das Gut nicht in andre Hände übergehen könnte, welche den durch das Darlehen geschaffenen Mehrwert zerstören oder aufzehren und demnach die gesunde Grundlage des Geschäftes aufheben würden. Wenn eine Gemeinde zur Anlage einer Wasserleitung, die sich gut rentirt und überdies mannichfache indirekte Vorteile bringt, ein Anlehen von einer Million aufgenommen hat, so hat sie keine Veranlassung zur Amortisation dieser Schuld; denn der Gegenwert der Schuld ist voll in der Anlage vorhanden, und die zu zahlenden Zinsen sind durch die Wassergelder gedeckt. Erst wenn die Gemeinde ihre Wasserleitung an eine Privatgesellschaft veräußern wollte, würde Veranlassung zur Tilgung des für ihre Herstellung aufgenommenen Darlehns entstehen. Dasselbe gilt für einen Staat bei Anlehen zu produktiven Zwecken, z. B. bei Eisenbahnschulden.*) Auf seiten des Schuldners kann unter solchen Voraus-

*) Wenn Ad. Wagner (in Bluntschlis Staatswörterbuch Bd. 10, S. 20) gerade bei Schulden dieser Art die Tilgung gelten läßt, weil sie gewissermaßen an der Anstalt haften und diese sich abnutzt, so übersieht er, daß, sofern nur die Abnutzung im laufenden Dienst ersetzt wird, der volle Gegenwert der Schuld immer vorhanden bleibt und eben deshalb Tilgung unnötig ist. Was die sogenannten unproduktiven Schulden, d. h. die für allgemeine Staatszwecke kontrahirten Anlehen betrifft, so hält Wagner deren Tilgung noch weniger für gerechtfertigt, ja, wie er sagt, für durchaus verwerflich. Der Staat sei auf ewige Dauer berechnet: in der ewigen Rente erhalte sich der Wert des Schuldkapitals. Die mit der Anleihe geschaffenen staatswirtschaftlichen Anlagen (Zwecke) nützen sich zwar ab. Aber ihrer Voraussetzung gemäß würden sie möglichst in ihrer Nutzungsfähigkeit erhalten, und insofern hätten Staat und Volkswirtschaft in den Leistungen jener Kapitalanlagen für die Zinsen oder Steuern vollen Ersatz, z. B. bei Justizreform, Herriichtung eines Gensdarmekorps u. dergl.

setzungen die vorbehaltene Amortisation nur den einen Zweck haben, daß er sich die Gelegenheit offen halten will, etwaige Überschüsse in eignen Unternehmungen anzulegen. Hat er aber keine Überschüsse, so muß er die Amortisationsbeträge auf das ordentliche Budget nehmen, d. h. durch Steuern erheben, welche seine Bürger ohne Not bedrücken. Auch für den Gläubiger, d. h. für die Obligationeninhaber, ist die Amortisation kein Vorteil. Sie erleichtert weder für einen solventen Staat die Aufnahme eines Anlehens, noch erhält sie das Vertrauen zu den Obligationen (dem Kurs), im Gegenteil, es ist dem Inhaber lästig, wenn er sein Geld, das zur festen Anlage bestimmt ist, zurückerhält; und ist es auch dem Einzelnen wirklich erwünscht, sein Geld zurückzuerhalten, so hilft ihm ja die Amortisation garnicht, wenn, wie es mehr als wahrscheinlich ist, das Loos seine Obligation nicht trifft. Wer sein in Obligationen angelegtes Geld zurückhaben will, rechnet nicht auf den Anlehenschuldner und seine Amortisation, sondern er wendet sich an seine Nebenmenschen an der Börse, die ihm seine Obligation jederzeit zu irgend einem Preise abnehmen.

Es ist doch nicht zu verkennen, daß bei Staats-, Gemeinde- und andern Anlehen dieser Art das Verhältnis der beiden Parteien ein wesentlich anderes ist als dasjenige von Privatleuten, die sich als Gläubiger und Schuldner gegenüberstehen. Das eigentliche Darlehensverhältnis, das *pactum de mutuo* ist wenigstens für den Obligationeninhaber nur noch eine Fiktion, seitdem es allgemeine Übung geworden ist, die große Schuldschuld in kleine, auf jeden Inhaber lautende Partialscheine aufzulösen. Wer eine Obligation erwirbt, denkt nicht daran, dem Staate darleihen zu wollen, und dem Besitzer liegt der Gedanke fern, Gläubiger des Staates für eine bestimmte Kapitalsumme zu sein. Die versprochene Rente allein ist es, als deren Schuldner ihm der Staat gilt; nicht die der Obligation aufgedruckte Kapitalsumme ist für den Inhaber maßgebend, sondern allein der Preis, den er für dieselbe von Dritten erhalten kann und der selten mit dem Nominalwerte zusammenfällt. Der Kapitalist, der Anlehensobligationen kauft, hat eine feste Vermögensanlage im Sinne, er betrachtet sich weniger als Gläubiger denn als Eigentümer eines verkäuflichen Wertes; er will keine Rückzahlung, denn sie ist ihm lästig, mitunter auch so nachteilig, daß er sich gegen das Herauskommen in der Amortisationsverloosung zu versichern sucht. Der entscheidende Unterschied zwischen Darlehen unter Privaten und Staats- oder Gemeindegeld besteht darin, daß bei ersteren die Kontrahenten sterbliche Menschen sind, bei letzteren aber der Schuldner ein ewig

Aber auch wenn die Abnutzung eine vollständige sei, sei die Tilgung nicht gerechtfertigt. Denn die Sachgüter, welche der Staat durch die Anleihe heranzieht, würden definitiv in den Staat verarbeitet und in Güter verwandelt, welche von jenen ersten spezifisch verschieden sind. Es sind immaterielle Leistungen aller Art. Der Staat produziert nicht Güter, mit welchen er tilgen kann. Auch jene Leistungen lassen sich nicht, wie in der Privatwirtschaft, gegen Sachgüter, mit denen getilgt würde, austauschen zc.

dauerndes Rechtssubjekt und auch der Gläubiger des individuellen Charakters entkleidet ist, insofern die Scheine auf den Inhaber lauten, dessen Persönlichkeit für das Rechtsverhältnis vollkommen gleichgiltig ist. Dem ewigen Charakter der Kontrahenten — wenn man sie so nennen darf, da der Erwerber einer Obligation doch eigentlich nicht mit dem Staate kontrahirt, sondern nur ein einseitig vom Staate gegebenes Versprechen acceptirt — entspricht denn wohl auch am besten die ewige Dauer des Rechtsverhältnisses, d. h. die Form der ewigen Rente, und die Jurisprudenz der Zukunft wird deshalb vielleicht in solchen Anlehen nicht mehr ein privatrechtliches mutuum erblicken, sondern ein Verhältnis, das, ähnlich den deutschen Realrechten, als unabhängig von dem Willen der ursprünglichen Konstituenten seine Geltung behauptet.

Die moderne Finanzwissenschaft ist denn auch der Ansicht, daß für Staaten bei geordneten Finanzen das System der Kapitalaufnahme mit Amortisation ein überwundener Standpunkt und nur die Form der ewigen Rente zu empfehlen sei; die Amortisation ist nur zur Erhaltung einer richtigen Bilanz insofern gerechtfertigt, als die Substanz der vermittelst des Anlehens hergestellten Werte verbraucht ist, und auch in diesem Falle wird es rationeller sein, wenn es angeht, die verbrauchte Substanz zu Lasten des ordentlichen Dienstes wiederherzustellen, als die gegenüberstehende Schuld zu amortisiren.

Als die großen Staaten begannen, ihren außerordentlichen Ausgaben durch Anlehen Deckung zu verschaffen, geschah es in dem vollen Bewußtsein, daß sie Schulden machten, und mit der guten Absicht, diese Schulden so bald als möglich abzutragen, und ebenso mochten die Darleiher sich auf die Rückzahlung ihres Guthabens verlassen. Allein der Lauf der Weltgeschichte bewies sehr bald, daß das Privatrechtsverhältnis des mutuum nicht auf die Anlehen paßte, welche der Staat zur Befriedigung zwar außergewöhnlicher, aber doch immer wiederkehrender Bedürfnisse zu kontrahiren gezwungen war. Es zeigte sich einerseits, daß die Staatsschuld als eine stehende, bleibende Institution betrachtet werden müsse, daß der Staat niemals wieder in die Lage kommen werde, schuldenfrei zu sein, oder auch nur seinen Schuldenstand wesentlich zu vermindern, und anderseits daß seine Gläubiger eine Rückzahlung der dargeliehenen Beträge weder verlangten noch auch nur erwarteten, vielmehr immer aufs neue bereit waren, so viel darzuleihen, als der Staat begehren wollte. Die Unmöglichkeit der Rückzahlung der Staatsschulden war augenscheinlich, aber es war auch ebenso zweifellos, daß — seltene Ausnahmen abgerechnet — jede spätere Periode eine größere Staatsschuld mit geringerer Mühe verzinsse, als die vorhergehende Periode die kleinere Schuld.

Als unter dem ersten Pitt die englische Schuld auf 120 Millionen Pfund angewachsen war, sagte der größte Nationalökonom jener Zeit, David Hume, England hätte den Wahnsinn der Kreuzfahrer übertroffen. Richard Löwenherz und der heilige Ludwig wären nicht geradezu gegen arithmetische Beweise

marschirt, denn es sei unmöglich, durch Zahlen zu beweisen, daß der Weg nach dem Paradiese nicht durch das heilige Land führe; aber es sei möglich, durch Zahlen zu beweisen, daß der Weg zum nationalen Verderben durch die Staatsschuld führe; es wäre besser für England gewesen, von Preußen oder Österreich besiegt, als mit einer Schuld von 120 Millionen Pfund belastet zu werden. Adam Smith verbarg sich zwar nicht, daß die Nation trotz der Schuld reicher geworden sei, aber er meinte doch, das Experiment sei gefährlich zu wiederholen, das Maß sei voll und die geringste Häufung könnte verhängnisvoll werden. George Grenville war der Meinung, England vermöge eine Schuld von 120 Millionen nicht zu tragen, ohne einen Teil der Last auf die amerikanischen Kolonien abzuwälzen. Der Versuch mißlang, die Kolonien gingen verloren, und die Schuld stieg auf 240 Millionen. Nach den Koalitionskriegen von 1793 bis 1815 hatte die Schuld 800 Millionen überstiegen; aber England war immer reicher geworden und konnte die Zinsenlast mindestens ebenso gut wie früher ertragen; Englands Wohlstand ist bis auf diese Tage immer gewachsen, ohne daß es seine Schuld wesentlich vermindert hätte. Aber erst 1827 gab es den Grundsatz der Amortisation auf, als seine Staatsmänner endlich einsahen, daß es thöricht sei, Schulden zu machen, um Schulden zu tilgen, und als sie berechneten, daß diese Thorheit der Staatskasse einen Verlust von 11 bis 14 Millionen Pfund eingetragen hatte. Man begreift jetzt, daß dieser Schuld eben doch ein Aktivum gegenübersteht, welches der heutige Stand der Kultur in England ist, daß selbst die ungeheuern Kriegsausgaben, von denen die Schuld ja vorzugsweise herrührt, nicht als unproduktive bezeichnet werden können, weil sie Englands Unabhängigkeit erhalten, seine Herrschaft auf allen Meeren begründet und überhaupt die Grundlagen seines unerhörten Reichthums gelegt haben.

In Frankreich war es Cambon, der 1791 das erlösende Wort sprach, daß die Staatsschuld keine Kapitalschuld sei, sondern das Versprechen einer ewigen Rente. Man ist zwar unter der Restauration zur Amortisation zurückgekehrt, hat sie 1840 abgeschafft, 1858 erneuert, aber endlich doch 1859 im Prinzip definitiv beseitigt. Man hat berechnet, daß in den achtzehn Jahren der Julimonarchie 590 Millionen Franks auf den Rückkauf von Rente verwendet, aber 900 Millionen neu aufgenommen worden sind, und daß der Staat bei dem Geschäfte 307 Millionen eingebüßt hat. Auch Österreich hat die Tilgung im Prinzip 1859 (?) abgeschafft. In Preußen hat das Herrenhaus seit 1856 seine Abneigung gegen das Prinzip der Amortisation zu wiederholten malen kundgegeben, und im Abgeordnetenhaus hat 1867 Twisten diese Frage zur Sprache gebracht. Aber Preußen fährt bis auf den heutigen Tag fort, Schulden zu tilgen.

Es ist wahr, die Finanz ist nicht ausschließlich eine Wissenschaft, sie ist auch eine Kunst, d. h. ein Finanzminister muß im einzelnen Falle diejenigen

Bedingungen gewähren, unter welchen ein notwendiges Anlehen allein zu haben ist; und unter diese Bedingungen kann unter Umständen auch ein Amortisationsversprechen gehören. Aber zweifellos ist es doch jedenfalls, daß Preußen, daß die übrigen deutschen Staaten und das Reich in einer viel zu sicheren Lage sich befinden, als daß dergleichen Anforderungen an sie gestellt würden und sie solche Rünfte üben müßten. Es erscheint daher nicht gerechtfertigt, daß sie Steuern erheben, um Schulden zu tilgen, daß sie die Gesamtheit der Staatsbürger beschweren, um einer großen Anzahl derselben Kapitalien zurückzuzahlen, deren Wiederanlage ihnen zur Verlegenheit wird, daß sie in vielen Fällen die Einzelnen mit doppeltem Nachteil treffen, indem dieselben zugleich besteuert und in ihren Einnahmen durch den sinkenden Zinsfuß geschädigt werden. Die englischen Finanzminister, sowohl Childers vom Ministerium Gladstone als Hicks-Beach, der jetzige Minister, haben zur Deckung des Defizits im Budget von 1885 und der ägyptischen Unkosten die Einstellung des Dienstes der Tilgungskassen vorgeschlagen und damit im Parlamente keinen Widerspruch gefunden. Wenn dies auch nur eine vorübergehende Maßregel ist, weil diese Fonds und ihre Verwendung auf Gesetzen beruhen, so ist damit doch der Weg gezeigt, auf welchem die Staaten ihre Einkünfte erhöhen können, ohne die Steuer- schraube anzuziehen. Warum sollten die finanziell so kräftigen deutschen Staaten diesem Beispiele nicht folgen können? Unsere gesamte Finanzpolitik geht auf Erschließung neuer Einnahmequellen aus; die wichtigsten Reformen sind davon abhängig, wie die Entlastung der Kommunen in Preußen, die Kanalbauten, die Bedürfnisse des Heeres und der Marine, die Kolonialpolitik, die Beseitigung der Matrikularbeiträge an das Reich, die Sozialgesetzgebung und vieles andre. Und doch werden alljährlich zur Verlegenheit der Gläubiger Summen getilgt, die für alle jene Bedürfnisse ausreichen würden. Würden diese Beträge dem laufenden Dienste überwiesen, so könnte entweder ein bedeutender Steuererlaß eintreten oder der produktiven und reformatorischen Thätigkeit des Staates ein wesentlicher Antrieb gegeben werden, was nicht verfehlen würde, eine belebende Rückwirkung auf die gesamte Volkswirtschaft zu üben, während gleichzeitig dem Kapitalmarkte eine Erleichterung verschafft würde. Es würde dies voraussichtlich genügen, um einem weiteren Sinken des Zinsfußes vorzubeugen.

Wenn Preußen 1884/85 33 Millionen für Tilgungszwecke verwendete, wenn das kleine Königreich Sachsen 1882/83 16 367 601 Mark planmäßig und 6 710 124 Mark außerordentlich, zusammen 23 077 725 Mark tilgte, wenn man in Betracht zieht, daß die Amortisation der meisten neuern Anlehen, z. B. in Württemberg, Baden und Baiern, erst in den nächsten Jahren beginnt, so wird es keine übertriebene Annahme sein, wenn man die Gesamttilgung der deutschen Staaten jährlich auf etwa 70 bis 80 Millionen berechnet. Es ist schwer zu sagen, wie viel von den Gemeinden für Amortisation von Schulden aufgebracht wird, aber es ist wahrscheinlich, daß der Betrag nicht viel verschieden ist von

der Aufwendung der Staaten zu diesem Zwecke. Jedenfalls würden diese Summen genügen, um der Staatswirtschaft neue Bahnen zu erschließen, vielleicht eine Ära von Kanalbauten zu eröffnen, welche der Periode, der wir unser Eisenbahnnetz verdanken, an Größe und befruchtender Wirkung nicht nachstehen würde.

Man wird einwenden, daß die Tilgungspflicht weitaus zum größten Teil auf Gesetz oder Vertrag beruhe, also nicht ohne Gewaltakt und Treubruch beseitigt werden könne. Allein da die Gläubiger keinen Wert auf die Tilgung legen, dieselbe im Gegenteil als eine Unbequemlichkeit empfinden, so würde sich ein Ausweg leicht finden lassen. Man brauchte ja nur an die Wahl der Obligationeninhaber zu appelliren; es würde sich ergeben, daß nur sehr wenige auf der Amortisation bestünden, und diese wenigen könnte man entweder durch Rückzahlung oder durch die Kreirung eines besondern amortisirbaren Anlehens zufriedenstellen. Beneficia non obtruduntur.

Wenn das deutsche Reich bestrebt ist, der Industrie neue Absatzwege zu eröffnen, so mag es zwar zunächst eine Befruchtung der Arbeit im Auge haben, mittelbar aber sorgt eine solche Politik ebenso für das Kapital. Denn wenn die Produktion zunimmt, so beschäftigt sie nicht nur mehr Arbeiter, sondern auch mehr Kapital; es müßte also sowohl der Arbeitslohn als der Zinsfuß steigen oder doch vor einem weiteren Sinken bewahrt bleiben. Um aber eine solche Wirkung zu üben, müßte unser Export Verhältnisse annehmen, die wir vernünftigerweise nicht in sehr naher Zeit erwarten dürfen.*)

Wenn aber Deutschland aufhörte, jährlich 80 bis 100 Millionen auf den Kapitalmarkt zu werfen, und vermittelt derselben eine großartige Politik fruchtbarer Kulturanlagen eröffnete, so würde die Wirkung auf Arbeit und Kapital nicht ausbleiben. Das von der unnatürlichen Konkurrenz der Amortisationen befreite Kapital würde sich entwöhnen, nur noch in festen Renten Anlage zu suchen, es würde den Mut wieder gewinnen, sich im großen bei industriellen Unternehmungen zu beteiligen, und reges Leben könnte eintreten, wo jetzt Verumpfung herrscht. Ein bemerkenswerter Aufsatz über das Sinken der Preise, welchen jüngst die „Zeitschrift für Stahl und Eisen“ brachte, hat ähnliche Gedanken ausgesprochen und, freilich nur sehr schüchtern, für eine Periode um-

*) Der französische Exminister Jules Ferry hat freilich andre Ansichten von einer Kolonialpolitik. Er sagte am 28. Juli d. J.: „Der Erwerb von Kolonien ist ein Gewinn, auch wenn dieselben nicht als eine Ableitung des Bevölkerungsüberschusses dienen. Die Kapitalien, die man aus ihnen zieht, stärken das Mutterland; denn um die einheimische Arbeit zu verwerten, sind große Kapitalien nötig.“ Als ob Frankreich Mangel an Kapital hätte, und als ob Tonkin und Anam Kapitalien liefern könnten! Freilich sind solche Reden nicht ernst zu nehmen, sie haben zunächst nur taktische Zwecke, und es ist anzunehmen, daß Herr Ferry mehr von Nationalökonomie versteht, als aus dieser Rede ersichtlich ist, obgleich dieselbe einen sensationellen Erfolg hatte.

fassender Kanalbauten plädiert. Der Artikel wies nach, daß, wenn die Kanäle auch nicht sofort eine den Anlagekosten entsprechende Rente liefern würden, doch dem fortwährenden Sinken der Preise gesteuert werden könnte. Und doch nahm der Verfasser an, daß die erforderlichen Gelder erst durch neue Anleihen aufgebracht werden müßten. Um wieviel mehr könnte man auf solche Wirkungen bauen, wenn man die Mittel einfach durch Einstellen der Schuldentilgung beschaffte.

Es bliebe noch eine Frage zu beantworten übrig: Ist denn der niedrige Stand des Zinsfußes nicht eine vorübergehende Erscheinung, wird dem Sinken nicht bald eine Periode des Steigens folgen, ist es also nicht unnötig, daß sich der Staat mit diesem Phänomen beschäftigt?

Wir antworten: Nein! Die alten Kulturländer sind reich an Kapital, und sie erzeugen alljährlich eine so ungeheure Menge neuer Kapitalien, daß, an eine ausgiebige Beschäftigung derselben so lange nicht zu denken ist, als uns nicht neue großartige Aufgaben gestellt werden, als nicht unsre Hilfe angerufen und gewährt wird, etwa zur Überziehung Asiens, Afrikas, Südamerikas mit Eisenbahnen und Telegraphen, zur Überleitung der südamerikanischen Staaten zu rationeller und mit Maschinen betriebener Landwirtschaft, und ähnlichem mehr. Wenn das Kapital der alten Kulturländer schaffensfroh zu solchen Unternehmungen ausziehen wird, wie unsre fernen Ahnen einst zum gelobten Lande zogen und nähere Ahnen zu dem neu entdeckten Amerika, dann allerdings wird abendländisches Kapital und abendländische Arbeit volle und lohnende Beschäftigung finden. Diese Zeit wird kommen, aber nicht so bald und nur allmählich; und dies ist vielleicht sehr gut. Denn noch haben wir im eignen Hause gar manches um- und neuzubauen, und es ist noch viel Raum übrig zur Kapitalanlage im heimischen Kulturbau. Aber es ist nötig, daß wir aus der Selbstzufriedenheit, die sich an den erreichten Fortschritten genügen läßt, aufgerüttelt werden. Dies aber ist die Aufgabe des Staates, der der Inbegriff, der Repräsentant und der Bürge unsrer Kultur ist, und nicht bloß der Nachwächter, wozu ihn eine gewisse Schule erniedrigen möchte. So lange solche Aufrüttelung und Anfeuerung des wirtschaftlichen Geistes nicht eintritt, wird der Zinsfuß weiter sinken.*)

*) Es scheint dies auch die Ansicht der Finanzmänner zu sein. Darauf deutet z. B. Belgien hin, welches bei der in diesen Tagen erfolgenden Konversion der luxemburgischen Eisenbahnschuld in $3\frac{1}{2}$ prozentige Rente sich nur für acht Jahre des Kündigungsrechtes begeben hat, während noch vor kurzer Zeit Frankreich sich in ähnlichem Falle für zehn Jahre gebunden hat.

