II.

Herabsetzung des Zinsfusses der öffentlichen Schulden verschiedener Länder während der gegenwärtigen Friedensperiode.

Obwohl die meisten öffentlichen Schulden, welche uns die letzte Kriegsperiode und die ersten Friedensjahre überliefert haben, von dem Verkaufe von Nominalcapitalien herrühren, deren Zinsfuß weit niedriger ist, als das wahre den Gläubigern von dem wirklichen Darleiher bewilligte Miethgeld, so sank der Marktpreis der Capitalien doch bald selbst unter das Maß der Zinsen, welche von den Nominalcapitalien eines beträchtlichen Theiles solcher öffentlicher Schulden entrichtet werden mußten. Den Finanzverwaltungen fehlte es daher in neuerer Zeit nicht an Gelegenheit, das Sinken des Zinsfußes zur Verminderung der Staatslasten benutzend, ihre natürlichen Verpflichtungen gegen die Steuerpflichtigen zu erfüllen, ohne den Staatsgläubigern gegenüber die Grundsätze des Rechts und der Billigkeit zu verletzen.

Daß man aus übertriebenem Eifer für das Wohl der Steuerpflichtigen das rechte Maß zu überschreiten versuche, war nicht leicht zu besorgen. Ohne dringende Veranlassung läßt keine Verwaltung sich zu einer Unternehmung hinreißen, wodurch sie sich Verlegenheiten bereiten könnte. Die Reduction wird aber in der

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Regel nur in bessern Zeiten in Frage gestellt werden, die zu gewagten Unternehmungen solcher Art keinen Antrieb geben, und sobald diese Frage wirklich entsteht, sucht sich wohl in der Regel das Interesse der Staatsgläubiger lauter und dringender, als das Interesse der Steuerpflichtigen geltend zu machen, weil hier der Gewinn auf eine große Menge sich vertheilt, dort der Verlust nur eine geringe Zahl bedroht.

Wenn das Interesse beider Theile durch Stipulationen leiden kann, welche die Speculation großer Unternehmer begünstigt, so sind es doch nur die Steuerpflichtigen, deren in dem Hintergrunde stehende Ansprüche häufiger nicht in dem Maße befriedigt werden, als es ohne Verletzung des Rechts und der Billigkeit nach anderer Seite hin geschehen könnte; sey es, daß man aus Unentschlossenheit, aus übertriebener Aengstlichkeit oder aus Sorglosigkeit zu lange zögert, eine beabsichtigte Reduction zu vollziehen, oder aus falschem Billigkeitsgefühl und Liberalität, aus übelberathener Sorgfalt für die Erhaltung des Credits, oder aus Rücksichten einer Politik, welche es mit der Macht des Gläubigerphalanx nicht verderben will, mehr bewilligt, als das Recht und eine wohlbegründete Billigkeit verlangt.

Doch gibt es der Beispiele genug, welche darthun, wie die Finanzverwaltungen die ihnen günstigen Umstände zur Erleichterung der Steuerpflichtigen durch Reductionen ebenso zu benützen verstanden, wie die Gläubiger Conjuncturen anderer Art zu ihrer Bereicherung benutzt hatten.

Namentlich gilt dieß von der Verwaltung Großbritanniens, der man immer gerne die Beispiele großer Finanz-Operationen entlehnt. Wir wollen, ohne der Reductionen zu gedenken, welche die frühere Geschichte des brittischen Finanzhaushalts darbietet, und die den 3proc. red. Stocks ihren Namen gegeben haben,*

* Zu den 3proc. red. Stocks, welche von den früher zu einem höhern Zinsfuße gestandenen Schuldcapitalien herrühren, sind neue unter die-

nur die in der gegenwärtigen Friedensperiode vollzogenen Conversionen näher betrachten.

Auf den größten Theil der neuen brittischen Schuld, der durch den Verkauf der 3proc. Stocks zu einem tief unter dem Nominalcapital stehenden Preise entstanden ist, konnte jene Maßregel zwar nicht wirken, allein die 4 und 5proc. Schuld war doch groß genug, um die Herabsetzung des Zinsfußes, selbst in dem brittischen Haushalte, als eine sehr erhebliche Erleichterung der Steuerpflichtigen erscheinen zu lassen.

Diese Schuld gab zu drei auf einander folgenden Reductionen Veranlassung.

Die rechtliche Zulässigkeit derselben konnte nicht in Frage stehen, da nicht nur frühere Vorgänge zur Seite standen, sondern es an einer ausdrücklichen Vorausbestimmung in einem ältern Gesetze nicht fehlte, wornach es dem Parlament zustehen sollte, jederzeit jedes Schuldcapital nach seinem Nominalbetrage heimzuzahlen, soweit die Anlehens-Bedingungen nicht ausdrücklich ein Anderes festsetzten.

Die am Schlusse der Kriegsperiode vorhandenen 5 Proc. tragenden Stocks hatten noch während der ersten Friedensjahre (1820) einen Zuwachs von 6,930,000 Pf. St. erhalten, und beliefen sich im Jahre 1822, einschließlich eines auf Großbritannien übertragenen irischen Schuldcapitals von 1,395,946 Pf. St., auf 143,001,491 Pf. St.* Hiezu kam die irische 5proc. Schuld von 9,255,379 (irisch. Curr.).

---

ser Benennung creirte Schuldcapitalien hinzugekommen, und auf die Masse derselben wirkte der gemeinschaftliche Tilgungsfonds. Das stärkste Capital, das durch jene frühern Reductionen getroffen wurde, bestand in 57,703,475 Pf. St., deren Zinsfuß im Jahre 1749 von 4 auf 3½ Proc. und im Jahre 1757 auf 3 Proc. herabgesetzt wurde. Cohen, An account of the public funds etc. London 1824. p. 192.

* Der Rest einer im Jahre 1797 contrahirten 5procentigen Schuld von 1,008,608 Pf. St. konnte hierunter nicht begriffen werden, da nach

Der Zinsfuß war nach dem Kriege zwar anfänglich rasch gesunken, indem die 3proc. bis zum Decbr. 1817 bis auf 84 stiegen. Allein bei der bedeutenden Verschiedenheit des Zinsfußes der brittischen und fremden Fonds konnte, nach Herstellung der freien Verbindung mit dem Continent, ein Streben nach Ausgleichung durch den Abfluß von Capitalien auf den Continent, wo sie besser bezahlt wurden, nicht lange ausbleiben. Hiezu gaben bekanntlich die großen Anlehen mehrerer Continentalstaaten die nächste Veranlassung. Dem Uebertrag brittischer Capitalien in fremde Fonds, womit noch andere vorübergehende Ereignisse zusammenwirkten, folgte sodann ein Steigen des Zinsfußes, welches in den ersten Friedensjahren eine Reduction verhinderte.

Nachdem aber die wiederhergestellte freie Verbindung zwischen Großbritannien und dem Continent in der Verminderung des Mißverhältnisses der Preise der Capitalien diesseits und jenseits des Canals ihre natürliche Wirkung geäußert hatte, begann der Zinsfuß allmählich wieder zu sinken. Die 3proc. stiegen vom Jahr 1820 bis zum Januar 1822 von 68 auf 77 — 78 und trugen daher nicht ganz 4 Proc.

Unter diesen Umständen beschloß man im Jahr 1822 die Reduction der 5proc. Stocks, deren Börsenpreis vor der Ankündigung dieser Maßregel nach Abzug der Dividende auf 105—6 gestiegen war.

Den Inhabern wurden je für 100 Pf. 5 Proc., wovon sie bis zum 5 Julius 1822 die bisherigen Zinsen fortbeziehen sollten, 105 Pf. St. in neuen 4proc. Fonds angeboten, unter dem ausdrücklichen Verzicht auf eine weitere Herabsetzung für die nächsten 7 Jahre.

Wer nicht innerhalb einer bestimmten Frist ausdrücklich erklärte, daß er in die Reduction nicht einwillige, sollte als zustim-

---

den Anlehens-Bedingungen die Gläubiger die Rückzahlung nicht früher als 3 Jahre nach Ablösung der übrigen 5proc. Schuld (im Jahr 1825) anzunehmen verbunden waren.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

mend angesehen werden, andernfalls aber die Rückzahlung seines Nominalcapitals erhalten. Die in den 3 Königreichen wohnenden Gläubiger hatten bis zum 16 März, die in andern Theilen Europa's domicilirten bis zum 1 Junius, die in andern Welttheilen sich aufhaltenden, innerhalb eines Jahres ihre Erklärung abzugeben.

Von dem brittischen Capital von 143,001,491 Pfd. St. mußten nur 2,737,359 Pf. St., also nicht ganz 2 Proc., von dem irischen von 9,255,379 Pf. St. (irisch. Curr.) 56,917 Pf. St. wirklich abgetragen werden. Daß die Summe der verlangten Heimzahlungen nicht weit unter diesem Betrage stehen blieb, war nur dem Umstande zuzuschreiben, daß gleichzeitig auf der Londoner Börse für einige südamericanische Staaten (Chili und Columbia) Anleihen negociirt wurden, deren hoher effectiver Zinsfuß (7 — 8½ Pr.) viele kleine Capitalisten insbesondere aus der Classe der Marine-Officiere und Beamten zu einer Anlage reizte, die sie bitter zu bereuen bald Ursache fanden.

Die Bank hatte sich verpflichtet, gegen den Empfang eines gleichen Betrages von Schatzkammerscheinen die zur Befriedigung der dissentirenden Gläubiger erforderlichen Gelder vorzuschießen. Zur Tilgung dieser Schatzkammerscheine wurden sodann im Julius die Commissarien ermächtigt, vierteljährlich die Summe von 340,000 Pfd. St. aus dem allgemeinen Tilgungsfonds zu verwenden.

Diese Operation gewährte eine Verminderung der jährlichen Zinsenlast von 1,144,000 Pf. St., wenn man sie nach der Summe des abgelösten Capitals berechnet. * Sie war mit keiner bedeutenden Vermehrung des Nominalcapitals verbunden, und die wirklich bewilligte Erhöhung entsprach der eingetretenen Erhöhung über Pari,

* Die Entlastung war zunächst wegen der Heimzahlungen etwas größer, allein die Zinsen der abgetragenen Capitalien kamen (in ebenfalls herabgesetztem Betrage) in Folge fortgesetzter Creditoperationen unter andern Formen in das Schuldbuch.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

die man durch eine frühere Ankündigung der Reduction hätte verhindern können.

Der Verzicht auf eine weitere Herabsetzung für die Dauer von 7 Jahren war unter Umständen, die ein weiteres Sinken des Zinsfußes nach aller Wahrscheinlichkeit erwarten ließen, eine weitere Concession, welche jenseits der Gränze des strengen Rechtes lag. Da die Herabsetzung von 5 auf 4 vom Einkommen der Gläubiger 20 Proc. hinwegnahm, so würde die Gläubiger allerdings eine in kurzer Zeit nachfolgende weitere Reduction auf $3^1/_2$ Proc. schmerzlich getroffen haben.

Wollte man, wie billig, eine solche Maßregel nicht eilig wiederholen, so blieb die Garantie für einen siebenjährigen Fortgenuß der bewilligten 4 Proc. für die Gläubiger immer ein nicht unerheblicher Vortheil, neben welchem die Bewilligung einer Erhöhung des Nominalcapitals von 100 auf 105 und eines effectiven Zinses von nahe $4^2/_{10}$ Proc. wenigstens zu dem Zwecke nicht geboten erschien, um sich gegen die Gefahr zu sichern, durch die Annahme der Aufkündigung von Seite einer größern Anzahl von Gläubigern in Verlegenheit zu gerathen. Ein Uebertrag der Capitalien in die 3proc. Stocks würde deren Preis schnell noch gesteigert haben, und ein Abfluß in fremde Fonds war in bedeutendem Umfange nicht zu erwarten, indem die Londoner Börsenpreise nachwiesen, daß die Anlage in den 4proc. englischen Fonds zu dem effectiven Zinsfuße von $3^7/_{10}$ Proc. auf dem brittischen Markte gesucht war. Jedenfalls konnte man aber, um jene Capitalerhöhung zu vermeiden, ein entschiedeneres Sinken des Zinsfußes unter vorläufiger Ankündigung der beabsichtigten Maßregel abwarten.

Das fortschreitende Sinken des Zinsfußes führte im Jahr 1824 zur Reduction der ältern 4proc. Schuld, deren Capital im Jan. 1823 sich in Großbritannien auf 74,843,860 Pf. St., in Irland auf 1,024,580 Pf. St. ir. (oder 939,198 Pf. St. britt. Cur.) belief.

Die 3proc. waren bis zum Anfang des Jahres 1824 auf

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

87—88 gestiegen und trugen daher nicht ganz $3^1/_2$ Pr. Vom Februar bis zum Mai stiegen sie bis 95. Unter diesen Umständen konnte die Herabsetzung des Zinsfußes von 4 auf $3^1/_2$ Proc., welche eine Ersparniß von 379,500 Pf. St. gewährte, mit Leichtigkeit vollzogen werden.

Die neuen 4proc., die nach der Reduction vom J. 1822 in Großbritannien 147,200,668 Pf. St. und in Irland 9,658,385 Pf. St. ir. oder 8,853,519 Pfd. Sterl. brit. Cur., also zusammen 165,054,187 Pf. St. betrugen, wurden im Jahre 1830, nach Ablauf der 7 Jahre, für welche dieser Zinsfuß garantirt worden war, auf $3^1/_2$ Proc. reducirt.

Man ließ den Gläubigern, welche die Rückzahlung nicht verlangten, die Wahl zwischen $3^1/_2$proc. Stocks al pari oder 5 Proc. nach dem Fuße von 70 je für 100 des 4proc. Capitals.

Die $3^1/_2$proc. sollten nicht vor Ablauf von 10 Jahren, die 5proc. erst nach 42 Jahren aufkündbar seyn.

Die ältern $3^1/_2$proc. standen zur Zeit, da diese Maßregel beschlossen ward, zu $99^1/_2$. Man legte als einen nicht unerheblichen Vortheil die Sicherheit in die Wagschale, welche man den Gläubigern gegen eine weitere Reduction für die nächsten 10 Jahre gewährte.

Diese Bedingungen der Umwandlung waren verhältnißmäßig minder günstig, als diejenigen, welche die Verwaltung bei der Reduction der 5proc. Stocks auf 4proc. gestellt hatte. Gleichwohl wurde die Maßregel mit gleicher Leichtigkeit vollzogen.

Von den in England zahlbaren 144,331,212 Pf. St., welche im Jan. 1830 eingeschrieben waren, * wurden nur 467,713 Pf. St.

* Die Reduction erstreckte sich nicht auf die vom Jahr 1826 -- 1830 neu entstandene 4proc. Schuld.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

gegen 5proc. eingetauscht, 2,610,000 Pf. St. zurückbezahlt, der Rest in $3^1/_2$proc. verwandelt.

Diese drei Reductionen haben die Zinsenlast um ungefähr 2,500,000 Pf. St. herabgesetzt. *

Seit dem Frieden hat sich der Betrag der jährlichen Zinsen und Annuitäten im Ganzen ungefähr um $5^1/_2$ Mill. Pfd. Sterl. vermindert.

Den größten Theil dieser Erleichterung hat man dem Ablauf von Zeitrenten verschiedener Art und dem Sinken des Zinsfußes zu danken, der jene Reductionen möglich machte, und die Verwaltung in den Stand setzte, die zur Heimzahlung aufgekündigter Capitalien erforderlichen Summen zu wohlfeilern Bedingungen zu erhalten.

Nur um circa 67 Mill. verminderte sich seit 1817 das Nominal-

---

* Sie trafen eine große Zahl kleiner Capitalisten, wie man aus der Uebersicht, die im Jahre 1833 über die Vertheilung der Schuld im Parlamente vorgelegt wurde, abnehmen kann.

Man zählte nahe 280,000 Personen, an welche die halbjährige Dividende der ganzen Schuld bezahlt wurde. Hievon bezogen

unter	5	Pfd.	bis	5	Pfd.St.	87,176	Gläubiger
über	5	„	„	10	„	44,648	„
„	10	„	„	50	„	98,305	„
„	50	„	„	100	„	25,641	„
„	100	„	„	200	„	14,701	„
„	200	„	„	300	„	4,495	„
„	300	„	„	500	„	2,827	„
„	500	„	„	1000	„	1,567	„
„	1000	„	„	2000	„	266	„
„	2000	„	„	3000	„	40	„
„	3000	„	„	4000	„	50	„
„	4000	„	„	—	„	60	„

Hierunter sind 210 Gesellschaften, deren jede über 1000 Pf. St. erhob, nicht begriffen.

Indessen ist zu bemerken, daß die Zahl der Empfänger bei jeder einzelnen Gattung von Fonds berechnet wurde, diejenigen, welche verschiedene Fonds besitzen, daher mehrmals gezählt wurden und größere Summen bezogen.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

capital der Schuld. Kaum auf 2 Mill. kann man die hieraus abfließende Zinsersparniß rechnen, da, während man 3proc. Fonds tilgte, neue Anlehen gegen Stocks von höherm Zinsfuße und daher geringerm Nominalcapital erhoben wurden (wie namentlich im Jahre 1820 — 6,930,000 Pf. St. in den 5proc., im Jahr 1826 — 3,210,000 Pf. St., und im Jahr 1829 — 3,045,000 Pf. St. in den 4proc.) und überdieß ein Theil der Schuldverminderung von der Abtragung eines fremden, von Großbritannien garantirten Anlehens herrührt.

So hat also die, auf den kleinern Theil der vom Kriege überlieferten Schuld wirkende Reduction eine größere Erleichterung verschafft, als die effective Schuldentilgung in 20 Friedensjahren. Würde man in der Kriegsperiode, statt größtentheils 3 Proc. unter Pari zu verkaufen, nur 5proc. al pari, oder insofern der Zinsfuß höher stand, mit einem jedenfalls weit geringern Nachlaß am Capital verkauft haben, so hätte die Reduction eine zwei- bis dreifach fruchtbarere Anwendung gefunden. *

---

* Die am Schlusse der Kriegsperiode vorhandene 3proc. Schuld, welche von Anlehen für den laufenden Dienst und zum Zwecke der Schuldentilgung erhoben wurden, betrug über 520 Mill. Im Durchschnitt wurden die 3proc. zu circa 59, die 5proc. zu 91 begeben. Nach diesem Verhältniß hätte man, um die Summe von 306,800,000 Pfd. Sterl. aufzubringen, welche der Verkauf der 3proc. einbrachte, ein Nominalcapital von 337,142,857 Pfd. St. in den 5proc. verkaufen müssen. Man hätte bis zum J. 1822 von diesem Capital jährlich 16,857,142 Pf. St. Zinsen zu zahlen gehabt, während die 3proc. nur 15,600,000 Pf. St. jährliche Zinsen, also 1,257,142 Pf. St. weniger, erforderten. Im Jahre 1822 würde aber jene Zinsenlast der 5proc. auf 13,485,712, und im J. 1830 auf 11,800,000 zurückgebracht worden seyn, und man hätte daher vom Jahr 1822 jährlich 2,112,500, vom Jahr 1830 jährlich 3,800,000 Zinsen erspart. Die stärksten Anlehen wurden in den letzten Kriegsjahren gemacht; wenn man aber auch für die mittlere Dauer der ganzen Rente von 1,257,142 Pf. St., welche für die 5proc. Fonds bis zum Jahr 1822 mehr an Zinsen aufgewendet werden mußten, 15 Jahre annehmen wollte, so würde der Verlust einschließlich der Zwischenzinsen

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Der Versuch, die $3^1/_2$proc. Fonds mit einem Verlust am Capital von 30 Proc. für die Gläubiger in 5procentige zu verwandeln mußte scheitern, da eine Umwandlung der $3^1/_2$proc. in 3proc. Stocks (die in frühern Friedensjahren den Preis von 107 erreichten) nicht als nahe bevorstehend betrachtet werden konnte.

Die $3^1/_2$proc. gewährten dem Gläubiger für die nächste Zeit den gleichen Zinsengenuß, wie die 5proc. zu 70. Daß er unter Bedingungen, welche der Finanzverwaltung günstig sind, auf die Wahrscheinlichkeit eines spätern Gewinnes am Capital verzichte, oder sich einen Verlust am Capital gefallen lasse, darf man aber nur dann erwarten, wenn er in einem für die nächstkommenden Jahre erhöhten Zinsgenuß einen Reiz hiezu findet. Man mußte daher etwas mehr als 70 Proc. des ältern Nominalcapitals anbieten und dagegen die Unaufkündbarkeit für eine geringere Anzahl von Jahren festsetzen. Ueberhaupt sind aber für solche Umwandlung einer zu einem niedrigen Zinsfuße stehenden Schuld in eine höher verzinsliche nur Perioden geeignet, in welchen der laufende Zinsfuß hoch steht.

Wie in Großbritannien eilten auch mehrere deutsche Staa-

---

bis zum J. 1822 nur circa 31 Mill. Pfd. St. betragen haben. Bis zum J. 1830 gerechnet, würde sich diese Summe auf circa $40^8/_{10}$ Mill. Pf. St. (zu 4 Proc. das Interusurium gerechnet) vermehrt haben. Der Werth der Rente, die man dagegen vom Jahr 1822 bis 1830, mit 2,112,500 Pf. St., durch die Reduction der 5proc. Fonds auf 4proc. gewonnen hätte, beträgt $16^6/_{10}$ Mill. Man würde daher, wenn man mit dem Jahre 1830 die Bilance zöge, gegen den Verlust von $24^2/_{10}$ Mill. Pf. St., wovon die $3^1/_2$proc. Zinsen 847,060 Pf. St. betragen, das Ergebniß einer Reduction abzuwägen haben, die eine Erleichterung der jährlichen Zinsenlast von 3,800,000 Pf. St. gewährt hätte. Hiernach ergäbe sich im letzten Resultat eine jährliche Rente von 2,953,000 Pf. St., welche die Schuldencasse vom Jahre 1830 an wahrscheinlich weniger zu leisten gehabt hätte, wenn statt der 3proc. Stocks 5proc. verkauft worden wären. Wenn man wollte, konnte man aber schon im Jahre 1824 die Reduction auf $3^1/_2$ Procent vollziehen, wornach sich ein noch bedeutenderer Gewinn ergäbe.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

ten sich von den Schulden zu befreien, welche der allmählich sinkende Zinsfuß als lästig erscheinen ließ.

Die königlich sächsische Regierung ging hierin allen übrigen voran. Sie setzte bereits im Jahre 1821 die Zinsen ihrer 5procentigen Schuld auf 4 Proc. herab. Im Jahre 1830 beabsichtigte sie eine weitere Reduction auf 3 Proc., als Umstände eintraten, welche dem Vollzug einer solchen Maßregel nicht günstig waren. Schon im Jahre 1833 gelang es ihr aber, die noch vorhandene unbedeutende 4proc. Schuld in eine 3proc. ohne Erhöhung des Nominalcapitals zu verwandeln. Zufolge einer Bekanntmachung vom 29 Junius 1833 hatten die Inhaber vierprocentiger Steuer-Credit-Cassen-Obligationen (4,864,050 Thlr.) bei Vermeidung der Rückzahlung sich über die Annahme 3proc. Obligationen bis zum 1 Sept. 1833 oder bis zum 13 Febr. 1834 zu erklären. Diejenigen, welche ihre Erklärung innerhalb der ersten Frist abgeben würden, sollten bis Ostern 1836, wer erst später, aber noch innerhalb der zweiten Frist sich erklärte, noch bis Ostern 1835 im Genusse von 4 Proc. verbleiben. Bis zum 1 Sept. 1833 wurden 3,288,100 Thlr. und später bis zum 13 Febr. 1834 noch weitere 735,550 Thlr. angemeldet, so daß nur 322,400 Thlr. rückzuzahlen waren, und die ganze Maßregel ohne Hülfe von Bankiers vollzogen werden konnte.

Im Großherzogthum Baden benützte man von 1821—1825 das Sinken des Zinsfußes zuvörderst zur Herabsetzung der Zinsen auf $4^1/_2$ Proc. von jenen Capitalien, die von beiden Seiten in kurzen Fristen aufkündbar waren, sodann aber theils zur Verwandlung dieser Schulden in $4^1/_2$proc. Papiere, deren Aufkündigung dem Gläubiger erst nach Ablauf von 10 Jahren zustehen sollte, theils zum Umtausch aufkündbarer Schulden gegen 5proc. Rentencapitalien, auf deren Kündigung der Gläubiger von seiner Seite für immer verzichtete.

Im Jahre 1827 wurden diese 5proc. Rentencapitalien, so wie jene von Seiten der Gläubiger (nach Ablauf der bestimmten

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Zeit), aufkündbarer 4½proc. Papiere von der Finanzverwaltung aufgekündigt und in 4½proc. (nur von Seite des Staats aufkündbare) Rentenscheine verwandelt. Schon im Jahre 1829 erfolgte, nachdem die neuen Papiere das Pari gleich anfänglich überschritten hatten, die Reduction auf 4 Proc., und, da auch die 4proc. seit ihrer Emission über Pari standen, im Jahre 1834 die Reduction auf 3½ Proc., indem man den Gläubigern im ersten Fall den Fortgenuß von 4 Proc. bis 1 Junius 1831 gestattete und bei der letzten Reduction den Unterschied des Zinses von ½ Proc. bis zum 1 Junius 1835 vergütete.*

Hannover hatte schon vor 1830 die Umtauschung der 4proc. Schuld gegen 3½proc. Papiere begonnen.

Bayern setzte seine 5proc. Schuld im Jahre 1830 auf 4 Proc. und hat nunmehr die Reduction der 4proc. Papiere auf 3½ Proc. eingeleitet, indem bereits im Jahre 1835 einstweilen, nach der Bestimmung des Looses, 3 Mill. Gulden aufgekündigt und den durch das Loos getroffenen Gläubigern freigestellt wurde, entweder die Heimzahlung oder 3½proc. neue Papiere anzunehmen.

Auch Hessen hat die Reduction seiner 4 Proc. auf 3½ Proc. vorgenommen. Nicht tiefer und erst neuerlich setzte die capitalreiche Stadt Frankfurt die Zinsen ihrer Schuld (9 Millionen Gulden) herab.

---

* Die Verwaltung schien geneigt, den Gläubigern den 4proc. Zinsengenuß, nachdem zwei Reductionen kurz aufeinander gefolgt waren, noch länger zu gönnen. Um ihnen zugleich die Unannehmlichkeit einer Verloosung ersparen zu können, ohne die zur Schuldentilgung bestimmten Fonds nicht unbenutzt liegen zu lassen, erbot sie sich zur Einlösung von 4proc. Scheinen zum Curse von 102 und zu Darleihen gegen Deckung in Staatspapieren, jedoch ohne zureichenden Erfolg. Als sie aber zur Verloosung schritt, überzeugte sie sich aus den Anerbietungen der vom Loose getroffenen Gläubiger, daß sie durchgängig lieber die Reduction auf 3½ Proc. als die Heimzahlung sich gefallen ließen. Die 3½ Proc. stellten sich sogleich über Pari.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Verschiedene andere Staaten haben wenigstens der höher als zu 4 Proc. stehenden Schulden sich vollständig entledigt.

So setzte Würtemberg seine Staatsschuld im Jahre 1824 von 5 auf $4^1/_2$ Proc. und einige Jahre später auf 4 Proc. *

Preußen hatte die Umwandlung seiner 5proc. (von den englischen Anlehen herrührenden) neuen Schuld in eine 4proc. begonnen, als die bekannten Ereignisse des Jahres 1830 Schwierigkeiten herbeiführten, welche den vollständigen Vollzug dieser Maßregel bis zum Jahre 1834 verzögerten.

Oestreich hatte im Jahre 1830 ebenso die Verwandlung seiner 5proc. Schuld in eine 4proc. eingeleitet, und zu diesem Zwecke 20 Mill. Gulden 4proc. Papiere creirt, um sie gegen 5proc. auszutauschen. Einer umfassenden Maßregel sieht man noch entgegen.

Ebenso steht der 5proc. Schuld des russischen Staats, welche durch Umwandlung der 6proc. Inscriptionen in 5proc. einen Zuwachs erhalten hat, die Reduction noch bevor.

Wenn schon nach dem gegenwärtigen Zinsfuß in diesen und in einer Reihe anderer Staaten weitere Reductionen in Aussicht stehen, so werden sie um so weniger in Folge eines noch tiefern Sinkens des Zinsfußes ausbleiben.

Man kann die noch vorhandene Masse von 5proc. öffentlichen Schulden der europäischen Staaten (ohne die Papiere jener Länder zu rechnen, die, wie Spanien und Portugal, sich auf andere Weise als durch vertragsmäßige Reductionen ihren Gläubigern gegenüber erleichtern) nach einer oberflächlichen Schätzung zu ungefähr 2000 Mill. Gulden, die 4 und $4^1/_2$proc. Papiere zu ungefähr 800 Mill. Gulden, und die $3^1/_2$proc. zu 2900 Mill. Gulden anschlagen. Eine diese Schuldenmasse ergreifende allmählich fortschreitende Reduction von 5 auf 4, von 4 auf $3^1/_2$ und von $3^1/_2$ auf 3 Proc. würde daher die jährliche Zinsenlast der Gesammtheit dieser

* In Würtemberg besteht eine Capitalsteuer, die auf den Zinsfuß wirkt.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Staaten um 20, 14 und 28½ Mill., und im Ganzen also um 62½ Mill. Gulden vermindern. *

Nebst den Ereignissen, die zeitweise den politischen Horizont verdunkelten, und welche, wie gewöhnlich, die Papiere der größern Staaten mehr als die der kleinern afficirten, war es vielleicht die Unentschiedenheit der Reductionsfrage in einzelnen Ländern, welche andere Staaten, die Folgen einer Mitbewerbung der Effecten aller Art auf den europäischen Märkten erwägend, zögern machte. Frankreich hauptsächlich schien nach dem Stande seiner Fonds zu verschiedenen Epochen am wenigsten Bedenken tragen zu dürfen, mit einer umfassenden Maßregel voranzugehen. So viel aber auch darüber verhandelt worden, so ist noch kein erhebliches Resultat gewonnen. Wir wollen nun jene Verhandlungen und ihre Ergebnisse in den folgenden Blättern einer ausführlichen Darstellung und Beurtheilung unterwerfen.

---

* Der Effect des seit der Herstellung des Friedens eingetretenen Sinkens des Zinsfußes ist, abgesehen von der Verminderung der Zinsen der öffentlichen Schuld, für die Classe der Schuldner von hoher Bedeutung. Wenn wir die Summe der Privat- und Gemeindeschulden im Großherzogthum Baden nach einer ungefähren (auf mangelhaften Notizen beruhenden) Schätzung zu 100 Mill. annehmen, so darf man den Gewinn der Gesammtheit der Schuldner wohl auf 1,500,000 fl. bis 2 Mill. jährlich rechnen, da der Zinsfuß in den ersten Friedensjahren 6 und 5 Proc. betrug, gegenwärtig aber im Durchschnitt zu 4 Proc. steht, und viele Gemeinden, deren Haushalt geordnet ist, so wie auch Private, welche vollkommene Sicherheit geben, nur noch 3½ Proc. entrichten. Der Gewinn, welcher der arbeitenden Classe durch die Verminderung der Capitalgewinnste zugeht, indem ihr bei Vertheilung des National-Einkommens größtentheils zufällt, was die Capitalbesitzer weniger für die Dienste ihrer Capitalien erhalten, ist noch weit beträchtlicher, weil die Summe der productiven Capitalien den Betrag der aus Capitalüberträgen entstehenden Schulden weit übersteigt. Man darf den Vortheil, den die arbeitenden Classen aus dieser Veränderung ziehen, höher anschlagen, als die ganze Last der auf ihnen ruhenden Steuern.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf