das österreichische von 1854, außer den erheblichen Prämien auch noch Zinsen zahlen, sind dem contrahirenden Staate zu nachtheilig und werden auch nur abgeschlossen, nachdem der Credit des Staates schon auf andere Weise ausgebeutet ist.

Dagegen läßt sich zu Gunsten solcher Anlehen wieder anführen, daß sie den Trieb zur Ansammlung von Capital aufmuntern. Da doch die meisten Menschen das Glücksspiel lieben, so ist es besser, sie geben sich einem solchen hin, bei welchem sie Zinsen und Capital wiedererstattet erhalten, als einer gewöhnlichen Lotterie, wo sie es verlieren. Diese Aufmunterung zur Capital-Ansammlung kann sodann indirect die wirthschaftliche Natur des Volkes mehr zur Geltung bringen und eine stärkere Entwicklung derselben zu Gunsten der Industrie hervorrufen.

---

7. Anlehen ohne Bestimmung fester Rückzahlungs-Termine, unter der Bedingung, daß das Capital von keiner Seite oder nur von Seite des Staates aufkündbar sein soll. Renten.

Man sollte meinen, daß solche Anlehen, wie z. B. die französischen Renten, schwer zu contrahiren seien, weil die Regierung zur Rückzahlung nicht verpflichtet ist; allein da dieser Mangel durch den Geldmarkt ausgeglichen wird, da ein Besitzer von Renten seine Briefe jeder Zeit an der Börse zu dem laufenden Course gegen baares Geld verkaufen kann, so sind sie ziemlich beliebt.

Man unterscheidet zweierlei Arten derselben: solche, wo der contrahirende Staat zugleich für immer auf die Rückzahlung verzichtet. Demselben bleibt dann nur der Rückkauf der Effecten im Privatwege an der Börse übrig und er verliert den unter günstigen Umständen eintretenden Vortheil, die Schuld nach dem Nominalwerth zurückzahlen zu können, wann der Cours des Papiers über Pari gestiegen ist.

Oder solche, wo die Regierung sich das Rückzahlungsrecht nach dem Nominalwerthe vorbehält, wobei vielleicht nur die Bedingung beigefügt ist, daß die Aufkündigung erst nach Ablauf einer bestimmten Periode Statt finden dürfe.

Der letztere Votheil ist jedoch in Wirklichkeit sehr gering, weil selten eine Regierung in die Lage kommt, unter günstigen Bedingungen zurückzahlen zu können. Da nämlich Staatsanleihen in der Regel nur dann gemacht werden, wenn ein Staat in Bedrängniß ist und weil in Zeiten der Bedrängniß auch der Zinsfuß steigt, so müssen die Regierungen häufig sehr hohe Zinsen zahlen. Da nun aber die Zinswucher-Gesetze Zinsnahmen über 5 Procent bei uns verbieten, die Regierung aber in solchen Zeiten zu solchen Bedingungen kein Capital erhalten würde, sie aber nicht

selbst den Unterthanen das schlimme Beispiel der directen Gesetzübertretung geben kann, so wird das Gesetz umgangen, indem ein höheres Nominal-Capital als Schuldbetrag angenommen wird, wie der contrahirende Staat in Wirklichkeit erhält.

Dies scheint uns der Hauptgrund zu sein, warum fast alle Regierungen Anlehen unter dem Nominal-Capital abschließen, obgleich es für sie, wie wir sogleich sehen werden, weit unvortheilhafter ist, als wenn sie das Nominal-Capital sich auch auszahlen lassen und dafür lieber höhere Zinsen bezahlen. Ebenso maßgebend scheint uns der von Nebenius angegebene Grund zu sein: „Wenn die öffentliche Schuld auf einen allgemeinen Zinsfuß gebracht ist, so will man nämlich auch beim Entstehen eines Capital-Bedürfnisses, das den Preis der Capitalien etwas steigert, nicht sogleich eine neue Classe von Staatspapieren creiren. Wollte man in einem längeren Zeitraum, der eine Reihe von Anlehen erfordert, die Preise derselben lediglich im Zinsfuße ausdrücken, so würden sich die mannichfaltigsten Abstufungen und Abweichungen um ganz unbedeutende Fractionen ergeben. Die Verwaltung der Schuld würde durch die beschwerliche Zinsberechnungen und durch Mannichfaltigkeit der Staatspapiere lästig werden."

Der Staat kann nämlich dann 3-, 4-, 5procentige Renten ausgeben und die Höhe des zu zahlenden Zinses nebst Assecuranz-Prämie wird in dem Realbetrag des Capitals berechnet, welches der Gläubiger für den Nominalbetrag der Obligationen zahlt. Dieser Betrag richtet sich ganz nach dem Credit des Landes und der Regierung, so wie der Beschaffenheit des Capitalvorrathes. Rußland z. B. schloß seine meisten Anlehen in Holland ab. Während aber die holländische Regierung zu 3 Procent und noch billiger Capital erhält, mußte die russische Regierung im letzten Kriege, um in Holland ein Darlehen zu erhalten, wenn wir nicht irren, 6 Procent bezahlen. Auch die österreichische Regierung schloß die Nationalanleihe noch zu 6 Procent ab. Dazu emittirten Beide unter Pari.

Wir haben so eben gesagt, es sei unvortheilhafter, solche Anlehen abzuschließen, als einfache Anlehen, bei welchen die Gläubiger den vollen Nominalbetrag einzuzahlen haben, und die Regierung aber auch leichter das Capital zurückzahlen oder den Zins reduciren kann, wenn der Zinsfuß im Allgemeinen so gefallen ist, daß Capitalien leicht anderwärts zu haben sind. Das verhält sich so: Die Regierungen, die, beiläufig bemerkt, meist dieser Art der Schulden-Contraction sich ergeben haben, sind in der Regel bloß in der Lage, solche Anlehen zu erheben, wann der volkswirthschaftliche Zustand ohnehin unbefriedigend ist, z. B. während eines Krieges, wo der Zinsfuß höher steht. In Folge der Aenderung der Verhältnisse bei Eintritt des Friedens fällt auch der Zinsfuß. In demselben Ver-

hältniß aber steigt der Werth der Renten. Will nun die Regierung die Schuld tilgen, so muß sie mehr zahlen, als sie erhalten hat. Wenn auch noch lange nicht das Nominal-Capital im Coursstand des Effectes erreicht ist, so kann die Steigerung doch sehr bedeutend sein; denn es gibt Papiere, die, auf 100 lautend, zum Course von c. 60 emittirt worden sind. Bei gewöhnlichen Darlehen dagegen kann die Regierung die Obligationen nach dem Nominalwerthe wieder einlösen und sie hat nicht mehr zu zahlen. Will dagegen eine Regierung, welche die andere Art von Anlehen abgeschlossen hat, ein Sinken des Zinsfußes unter dem Betrag der Rente des Nominal-Capitals zur Reduction des Zinsfußes benutzen, so muß sie die ganze Differenz zwischen diesem Nominal-Capital und dem ursprünglichen wirklichen Darlehen bezahlen.

Nebenius behauptet daher: „Daß Anlehen, die mit einem Nachlaß am Nominal-Capital verbunden sind, in Vergleichung mit einfachen Anlehen, unter übrigens gleichen Voraussetzungen, um so weniger ungünstige Resultate gewähren, je länger sich der durch außerordentliche Umstände gesteigerte Zinsfuß auf seiner Höhe erhält; — daß, je geringer der Unterschied der jährlichen Zinsenlast bei den beiden Darlehensarten ist, der Zinsfuß um so länger sich auf seiner Höhe erhalten kann, ohne das Resultat eines einfachen Anlehens ungünstig zu machen, und daß, je kürzer die Dauer des höheren Zinsfußes angenommen wird, ein desto höherer Zins bei einfachen Anlehen, unter übrigens gleichen Voraussetzungen bewilligt werden kann; — daß die Wechselfälle für den Darleiher auf höhere Nominal-Capitalien um so günstiger und für die Regierung um so ungünstiger sind, je stärker der Zinsfuß der Nominal-Capitalien von dem effectiven Betrag der Zinsen abweicht, die von der wirklich dargeliehenen Summe jährlich entrichtet werden. — Wenn der Zinsfuß unter die für die Nominal-Capitalien bedungene Taxe so weit herabfällt, daß eine Zinsenreduction zulässig und räthlich erscheint, so wird der Verlust am Capital, der mit dem Verkaufe der ursprünglichen Nominal-Capitalien unter dem Nominalbetrag verbunden war, in die neue Schuld übertragen."

Bei allen verzinslichen Anlehen kann die Bezahlung der für eine Jahresperiode ausgedrückten Zinsen auch in Raten für kürzere Fristen bedungen werden. In den meisten Staaten pflegt die Zinsenzahlung halbjährlich zu erfolgen. Doch können zweckmäßig auch kürzere Fristen angesetzt werden, weil dies den Gläubigern bequemer ist, und damit nicht zu große Summen in der Staatscasse sich anhäufen und der Circulation längere Zeit entzogen werden. In England sind, wenn wir nicht irren, die Zinsen der 3procentigen Stocks von drei zu drei Monaten fällig.