Natürlicher und widernatürlicher Zins.

Von

Alfred Lansburgh.

Im Herbst des vorigen Jahres haben die Kreditnehmer in Deutschland, die gewerbsmässigen wie die gelegentlichen, für das beanspruchte Kapital Leihsätze zahlen müssen, wie sie in ähnlich phantastischer Höhe noch niemals gefordert, geschweige bewilligt worden sind. Bis zu 35 Prozent für den einzelnen Tag stieg der Zins an, was einem Jahreszins von mehr als 12 000 Prozent entsprach und seltsam mit allen Vorstellungen kontrastierte, die man bis dahin vom „gerechten Zins“ gehabt hatte. Selbst die Banken berechneten damals allen denen, die durch falsche Disposition oder infolge verspäteter Gutschrift bankmässig erfolgter Zahlungseingänge auf ein paar Tage ins Debet geraten waren, eine Leihgebühr, die das Schuldkapital binnen wenigen Tagen verdoppelte. Inzwischen sind die Zinssätze allerdings von dieser Gaurisankar-Höhe auf bescheidenere Ausmasse zurückgesunken. Aber auch der Satz von ¼ bis ½ Prozent für Tagesgeld, der heute für gewöhnliche Darlehen ohne sogen. Aufwertungsklausel berechnet wird und einem Jahreszins von 90 bis 180 Prozent entspricht, liegt noch weit, weit jenseits jenes Grenzstrichs, den der juristische und der verkehrsmässige Begriff vom „Wucher“ zwischen dem berechtigten und dem unberechtigten Zinse gezogen hat.

Man hat lange nach einer Erklärung für diese absonderlichen Ausschläge der Zinskurve gesucht und sie schliesslich im Wesen des Zinses selbst gefunden. Der Zins setzt sich ja genau wie die ihm nahe verwandte Miete und Pacht aus mehreren grundverschiedenen Elementen zusammen, und zwar aus dem Entgelt für die leihweise Ueberlassung von Kapital, dem sogen. „reinen Zinse“, und der Gefahrenprämie, die für das mit der Kapitalhingabe verbundene Risiko bewilligt werden muss. Von diesen beiden Elementen ist das eine, der reine Zins, seiner Natur nach begrenzt; der Nutzen, den der Darlehnsnehmer bei der gewerblichen Verwendung des Leihkapitals normalerweise zu erarbeiten vermag, bildet das Maximum, über das der reine Zins nicht steigen kann. Dagegen ist das Element der Risikoprämie schlechthin unbegrenzt; je grösser die Verlustgefahr, die der Gläubiger auf sich nimmt, um so höher der Aufschlag, mit dem er diese Gefahr zu kompensieren sucht. Und so hat man denn schliesslich die Leihsätze, die im vorigen Herbst gefordert und bewilligt wurden, trotz ihrer exorbitanten, jeder Erfahrung spottenden Höhe als das erkannt, was sie waren: als das natürliche Produkt eines übernatürlich gesteigerten Risikos. Die in der Zeit des beschleunigten Geldverfalls an Gewissheit grenzende Wahrscheinlichkeit, dass der Gläubiger sein in der Geldform hergegebenes Kapital zwar zum ursprünglichen Nennwert, aber zu einem erheblich verminderten Effektivwert zurückerhalten würde, rechtfertigte jeden noch so hohen Gefahrenaufschlag auf den eigentlichen Zins.

Diese Erklärung genügt aber noch nicht, um die gegenwärtigen Verhältnisse am Kapitalmarkt vollkommen verständlich zu machen. Der Satz von ¼ bis ½ Prozent je Tag, der für gewöhnliche, vorbehaltlos gewährte Darlehen berechnet wird, bedarf zwar keiner besonderen Erläuterung; er enthält die Risikoprämie für die wenn auch verringerte, so doch noch immer nicht ganz ausgeschaltete Möglichkeit eines neuen Abgleitens des Markwerts. Aber auch für solche Kredite, bei denen jede Verlustgefahr durch besondere Abmachung — Aufwertungsklausel — ausgeschaltet ist, werden heute Zinssätze berechnet, die weit über das aus der Vorkriegszeit bekannte Normalmass hinausgehen. Die Banken fordern für absolut wertbeständige, vollgedeckte Kredite ein Entgelt, das sich auf etwa 18 bis 25 Prozent Jahreszins beläuft. Da von einem Risiko hier keine Rede sein kann, ist dieses Entgelt als „reiner Zins“ aufzufassen, und es fragt sich, ob es sich dabei um die Ausnutzung einer Monopolstellung am Geldmarkt und somit um Zinswucher handelt, oder ob sich auch hier wieder eine natürliche Erklärung findet, die den ausserordentlich hohen Zins verständlich macht und rechtfertigt.

Die Volkswirtschaftslehre bezeichnet die Zinshöhe als das Resultat, das sich aus dem Aufeinandertreffen des konkurrierenden Kapitalangebots mit der konkurrierenden Kapitalnachfrage ergibt. Das ist nicht ganz genau, denn die Nachfrage nach Kapital ist sozusagen unendlich. Nicht die Nachfrage überhaupt, sondern nur diejenige Nachfrage wirkt zinsbestimmend, die organisiert auftritt oder mit dem Attribut einer besonderen Vertrauenswürdigkeit ausgestattet ist. So wird nach marktmässiger Uebereinkunft nur einer beschränkten Nachfrage ein Einfluss auf den Zins eingeräumt. Diese Beschränkung hat nun zwei bemerkenswerte Folgen. Einmal macht sie aus der gewohnheitsmässigen Inanspruchnahme von Kredit ein Privileg bestimmter Schichten, denen sie eine grosse und oft missbrauchte Macht über die von der Nutzung fremden Kapitals ausgeschlossenen Schichten verleiht. Die Kapitalfülle, die sich in einer Hand konzentriert, bedeutet eine gewaltige Ueberlegenheit im ökonomischen Wettbewerb. Hier hat man wohl den eigentlichen Ursprung des so oft verkannten „kanonischen Zinsverbots“ zu suchen. Die Kirche, die es so häufig liebt, Gebote und Verbote, denen ein tiefer sozialer oder ethischer Kern innewohnt, mit einem populären Motiv zu umkleiden, hat das Zinsnehmen für unsittlich erklärt mit der Begründung: „Geld kann niemals Geld gebären“. Damit hat man für eine Massnahme, die tatsächlich einer weisen volkswirtschaftlich-sittlichen Ueberlegung entsprang, ein Schlagwort für den Massenverstand geprägt. In Wirklichkeit kam es der Kirche wohl darauf an, nicht zu viel finanzielle Macht in die wenigen Hände gelangen zu lassen, denen „der Markt“ es grundsätzlich erlaubt, mit fremdem Kapital wie mit eigenem zu wirtschaften, und so legte sie durch das Verbot des Zinsnehmens den Motor lahm, der nach ihrer Ansicht zu einer sozial unerwünschten Kapitalkumulation geführt hätte.

Die zweite Folge der Beschränkung des Kreditnehmens auf bestimmte Schichten war, dass diese ohnehin privilegierten Schichten das entliehene Kapital obenein zu ganz erheblich günstigeren Bedingungen erhielten, als es der Fall gewesen wäre, wenn sie mit der breiten Allgemeinheit um das Kapital hätten konkurrieren müssen. Die Verengung des Kreises der Kreditanwärter hatte notwendig ein starkes Sinken des Zinses unter sein natürliches Niveau zur Folge; um so mehr, als sich im Laufe der Zeit der Umfang des Kapitalangebots immer mehr erweiterte, weil es angesichts der wachsenden Ueberlegenheit des konzentrierten Grosskapitals für die breiten Massen immer unökonomischer wurde, ihre Splitterkapitalien selbst zu verwerten, vielmehr die Volksgewohnheit sich herausbildete, die Gelder an die besonderen Organisationen der Kapitalverwertung — Banken, Sparkassen und dergl. — weiterzugeben. Der niedrige Zins, der sich vor dem Kriege an den grossen Kapitalzentren herausgebildet und in London zu Durchschnittsjahressätzen von 2 bis 4 Prozent geführt hat, ist das Ergebnis einer besonderen Marktverfassung, die einen unbeschränkten Zufluss von Kapital einen beschränkten, auf verhältnismässig wenig Kanäle sich verteilenden Abfluss entgegenstellte.

Heute ist nun in Deutschland der Kreis der privaten Kreditnehmer ein erheblich engerer als vor dem Kriege. Aber abgesehen davon, dass ein fast unbeschränkter Kreditbegehr der öffentlichen Verbände sich geltend macht, die in ihrer Finanznot bereit sind, schlechterdings jedes Zinsäquivalent zu bewilligen, ist der Kreis der Kapitalgeber, der „Sparer“, noch ungleich mehr zusammengeschrumpft als der Kreis der Nehmer. Das in den Zeiten des akuten Markverfalls entstandene Misstrauen gegen jede Art der Kapitalhergabe ist auch heute noch nicht überwunden, und selbst der „wertbeständige“ Kredit hat mit diesem Misstrauen zu kämpfen. Das normale Verhältnis hat also eine vollkommene Umkehrung erfahren: der Kreis der Kreditanwärter ist ein relativ breiter, derjenige der Kreditgeber ein ausserordentlich enger. Und das Ergebnis ist, dass der niedrige landesübliche Zins, der früher auch in Deutschland die Regel bildete, von einem dem Missverhältnis entsprechenden hohen Zinse abgelöst worden ist.

Unnatürliche Marktverhältnisse haben eine unnatürliche Zinsbildung zur Folge gehabt. Und eine Rückkehr zu normalen Zinsbedingungen ist erst dann zu erwarten, wenn die altgewohnte Marktkonstellation sich wieder einstellt und einem unbeschränkten Kapitalangebot ein beschränkter Kreis anerkannter Kreditnehmer gegenübersteht. Die Voraussetzung für einen reichlichen Kapitalzufluss ist, dass die kleinen und grossen Kapitalisten ihr verständliches Misstrauen in die Wertbeständigkeit des Geldes überwinden und von ihrer heutigen Gepflogenheit, ihr Kapital sozusagen in eigener Regie zu verwerten, zu den alten Spargewohnheiten zurückkehren und den Kapitalmarkt mit den Ueberschüssen aus der Einkommensbildung alimentieren. Das hat aber wieder ein absolut und dauernd wertbeständiges Geld zur Voraussetzung. Und so werden wir auf eine normale Zinsbildung wohl nicht rechnen können, bevor wir zu einer unbedingt zuverlässigen, die Gewähr der Wertbeständigkeit in sich selbst tragenden Währung, d. h. zur echten Goldwährung, zurückgekehrt sind.

Dem Verlag und der Schriftleitung des „Hannoverschen Kuriers“ zum 75. Jubeltage ein aufrichtiges „Glückauf“ für die Zukunft zuzurufen, ist mir ein Bedürfnis.

Die wirtschaftspolitische Einstellung des „Hannoverschen Kuriers“ gibt so recht ein Spiegelbild des Landes Hannover wieder, in welchem in selten glücklicher Mischung eine blühende Landwirtschaft sich mit einer ebenso blühenden Industrie vereinigt, die noch dazu zum Teil in steter, enger Fühlung mit der Landwirtschaft steht. Möge der „Hannoversche Kurier“ weiter dazu beitragen, dass sich Stadt und Land verstehen lernen, dass Industrie und Landwirtschaft noch mehr als bisher begreifen, dass sie aufeinander angewiesen sind, möge er sein das Vertrauensorgan beider, ein Förderer von Handel und Wandel, Kunst und Wissenschaft!

W. Fortmann,

Generaldirektor des Deutschen Kalisyndikats,

Mitglied des Reichswirtschaftsrats.

Die Banken in der Sanierungskrise.

Von

W. R. Roellinghoff.

Die Rolle des „Mittler auf dem Kapitalmarkt“, die die Banken ihrer Bestimmung nach auszuüben haben, stellt sie, wie von jeher so auch heute vor die Aufgabe, überschüssiges und brachliegendes Kapital aufzusaugen und es produktiv an kapitalarmen Stellen der Wirtschaft einzusetzen, in erster Linie aber die Industrie mit kurz- und langfristigen Krediten zu versehen bei besonderer Pflege des Diskonts von Handelswechseln. Nun ist aber nicht zu verkennen, dass die allgemein als Tatsache anerkannte Verarmung der deutschen Wirtschaft dem Zufluss von Kapitalien zu den Banken im deutschen Inlande stark hemmend entgegenwirkt. Die sich in den letzten zwei Monaten wieder hervortrauende Spartätigkeit zeigt bisher so kümmerliche Ansätze, dass namentlich das Depositensystem der Grossbanken und Banken überhaupt bis auf weiteres wahrscheinlich nur mit Verlusten weitergeführt werden kann. Die Eigenkapitalien der Banken (auch die „sagenhaft hohen“ Valutaguthaben) sind gleichfalls derart geschwächt, dass sie nur mühsam dazu genügen, die Betriebsmittel in der kritischen Sanierungszeit aufzubringen.

Ein ungeschriebenes internationales Gesetz stellt die Forderung auf, dass die Kapitalien sich da zusammenballen, wo die besten Verdienstmöglichkeiten gegeben sind. Vor dem Kriege war es gang und gäbe, dass die deutschen Banken sich in grossem Umfange an dem Geschäft in den exotischen Ländern beteiligten, schon deswegen, weil dort die Zinsraten ansehnlich höher waren als in Deutschland. Das Glücksrad hat sich gedreht: die Zinssätze sind infolge des verlorenen Krieges und dank der ausserordentlichen Kapitalknappheit nirgends so hoch als in Deutschland und der Anreiz, im Auslande zu arbeiten, ist, besonders nach der Währungsstabilisierung, für die Banken gering geworden. In der Konsequenz kommt man zu der Feststellung, dass das ausländische Kapital für die deutsche Wirtschaft grösseres Interesse zeigen müsste, wobei allerdings Voraussetzung bleibt, dass die aussenpolitischen Verhältnisse eine Beruhigung von Dauer garantieren. Die letzthin eingegangenen Meldungen von Verhandlungen mit englisch-amerikanischen Kapitalgruppen zwecks Beteiligung an deutschen Banken lassen erkennen, dass die angedeutete Entwicklung bereits in Fluss zu kommen scheint. Dass hierbei für das Auslandskapital eine Beteiligung am reinen Bankgeschäft nur wenig Reize hat, ist bei den auf ein Minimum reduzierten Schwankungen im Börsengeschäft verständlich.

Es gilt nun für die Banken zu beweisen, erstens, dass sie nicht nur ein „verteuerndes Glied im Kettenhandel“ und zweitens, dass die verschiedenen Kontrahenten auf ihre Mitarbeit unbedingt angewiesen sind. Was den ersteren Punkt anbelangt, so spielen die offiziellen Zinssätze eine grosse Rolle, die dahin weisen, dass eine möglichst weitgehende Annäherung der Sätze für Debet- und Kreditzinsen erfolgen muss, um die Sparkapitalien wieder in die Banken zu ziehen. Das Kreditbedürfnis von Industrie und Handel ist trotz ihrer etwas besseren Substanzerhaltung ausserordentlich gross und es ist bezeichnend, dass mühsam zusammengekaufte Aktienpakete verkauft werden müssen, um nur die nötigsten Betriebsmittel flüssig zu machen. Die Unfähigkeit, nicht Unwilligkeit, der deutschen Banken, langfristige Kredite an die Industrie zu gewähren, kann nur allmählich durch den verstärkten Eingang von Depositengeldern und durch die Heranziehung und Vermittlung von Auslandskapitalien wettgemacht werden. Bis dahin dürfte einige Zeit vergehen, wenn man berücksichtigt, dass die fremden Gelder der deutschen Grossbanken Ende 1922 etwa 125mal die Eigenkapitalien überragten, während sie nach Ansicht eines massgebenden Berliner Grossbankdirektors jetzt kaum noch 15—20mal so gross sein dürften. Bei dieser Gelegenheit sei unterstrichen, dass die in der Nachkriegszeit vielfach bemerkte direkte Fühlungnahme der Industrie mit ausländischen Geldgebern sehr grosse Gefahren hinsichtlich einer Einflussnahme gezeitigt hat, die in keinem Verhältnis zu dem Umfang des gewährten Kredits stand, ganz abgesehen davon, dass die Bedingungen in verschiedenen Fällen dahingehend lauteten, die Exporterzeugnisse den ausländischen Geldgebern zu Konkurrenzpreisen zu überlassen, so dass von einem Verdienst für die deutschen Gesellschaften überhaupt nicht zu sprechen war. Die deutschen Banken, die einen grossen Teil der Industrie finanziert haben, haben auf diesem Gebiete Erfahrungen zu sammeln gewusst, die nicht zu unterschätzen sind.

Will man sich über die Entwicklungsmöglichkeiten der deutschen Banken ein Bild machen, so muss man sich vorerst darüber klar sein, dass die einstmals so nutzbringenden Geldgeschäfte für den Staat (Kriegsfinanzierung) und auch die eigentlichen Emissionsgeschäfte bis auf weiteres kaum in nennenswertem Umfange das finanzielle Ergebnis der Banken beeinflussen dürften. Auch die durch den Kapitalmangel bedingte Lethargie der Effektenbörse lässt künftig auf ansehnliche geringere Einnahmen aus Provisionen schliessen.

Bringen die Banken erst Beweise, dass sie sich das Vertrauen langfristiger Kreditoren, sei es im inländischen Kontokorrent — oder im ausländischen Kapitalvermittlungsverkehr, wieder gesichert haben, so wird die Industrie die reinen Geldgeschäfte, die ihr in Wirklichkeit gar nicht liegen, wieder den Banken überlassen, die bald mit den überspannten Usancen und verklausulierten Konkurrenzbedingungen aufräumen werden, mit denen heute die deutsche Industrie von ihren ausländischen Geldgebern bedrängt wird.

Koch & Co. G.m. b. H.
Hannover - Halle a. S.
Herschelstr. 29 u. Lindener Hafen — Rannischestr. 15
Fernruf Nord 9200, 9201. 9202, 9203.

Großes Lager in **Schrauben, Muttern, Nieten, Drahtstiften.**
Röhren, Flanschen, Armaturen, Fabrik-Lager der Armaturenfabriken Blancke & Co., Merseburg.
Riemen, Transportbänder aus Leder, Kamelhaar, Baumwolle, Balata, Gummi.
Carbid, großes Lager zu Syndikatspreisen ohne jeden Aufschlag. Schweiß-Drähte, Schweiß-Schläuche, Schweiß- u. Schneid-Brenner.

ZEHLE & Co.
BANKGESCHÄFT
Hinüberstr. 4 (Königshof) - Fernr. N. 4000—4003

Friedrich Bauer
Schneider-Atelier
Herren-Kleidung,
Damen-Schneider-Kleider, Maßanfertigung in feinst. Ausführung
für Straße, Gesellschaft u. Sport
Hannover, Georgsplatz 14, 1.
Fernsprecher Nord 8906

GOTTFRIED WILHELM LEIBNIZ BIBLIOTHEK
NIEDERSÄCHSISCHE LANDESBIBLIOTHEK
Signatur: C 5777, [19] - -