

den landesüblichen Zinsfuß nennt. Als die Staatsschulden 1820 in die ständische Verwaltung übergangen, waren von 20,374,559 Gulden nur 232,414 Gulden 26 Kreuzer niedriger verzinst und 1640 Gulden 30 Kreuzer 3 Heller ganz unverzinst.

In Baden²⁹ war der effektive Zinsfuß der Staatsschuld etwas geringer als 5%. Noch 1813 konnte der Staatsbedarf hier nur durch ein 6%iges Zwangsanlehen beschafft werden, abgesehen hievon war der Rest der 1820 15,602,925 Gulden betragenden Staatsschuld grossenteils mit 5% verzinst; allein die 4½%igen Amortisationskassaobligationen wurden im März 1818 in Frankfurt a. M. schon mit 98—99 notiert, was einen effektiven Zinsfuß von etwas mehr als 4½% bedeutet. Der Umstand, dass Baden von den Leiden des Kriegs verhältnismässig wenig heimgesucht worden war, und die aufrichtigen Bemühungen seiner Regierung zur Ordnung des Staatshaushalts nach hergestelltem Frieden erklären uns diesen relativ niedrigen Zinsfuß. Ohne Zweifel sind in Baden schon seit 1820 im Privatverkehr viele Anlehen unter 5% vorgekommen, und daran darf uns das badische Ablösungsgesetz von 1820, das die Ablösungskapitalien nach einem Zinsfuß von 5½—9% berechnet, nicht irre machen³⁰.

In Hannover³¹ bemühte man sich in den Jahren 1819 und 1820 einen einheitlichen Zinsfuß von 4% für die Staatsschulden herzustellen (Verordnungen vom 12. Januar 1819 und 20. Dezember 1822). Lehzen³² nennt diesen Zinsfuß den üblichen, doch standen die 4%igen Papiere vor 1822 noch unter pari, so dass der Staatsgläubiger effektiv mehr denn 4% bezog. Erst nach Errichtung der Landesschuldentilgungskassen in den Jahren 1822 und 1823 hoben sich diese Schuldverschreibungen auf pari.

Auch Sachsen³³ brauchte seinen Gläubigern bald nur weniger als 5% zu bezahlen. Die Bekanntmachungen vom

²⁹ Cf. Moser a. a. O. S. 298 ff.

³⁰ Cf. Roscher: Nationalökonomik des Ackerbaues, § 121, Anm. 12.

³¹ Moser a. a. O. S. 267 ff.

³² Lehzen: Hannovers Staatshaushalt, 1853—1856, II, S. 657.

³³ Moser a. a. O. S. 206 ff.

13. Juni und 19. August 1818, welche die Tilgung der Steuerkredit- und Kammerkreditkassenobligationen zusicherten, ingleichen die Konstituierung eines Tilgungsfonds von 1% mindestens für die neue landschaftliche Schuld von 1811—1822 hoben den Staatskredit merklich, so dass Sachsen bereits 1821 (Bekanntmachung vom 31. März) mit Erfolg die 5%igen Obligationen in 4%ige konvertieren konnte.

Der Zinsfuss der Schulden der kleineren deutschen Staaten unterscheidet sich nicht namhaft von dem eben betrachteten. Wir erwähnen noch der darmstädtischen 4½%igen Obligationen, welche im März 1818 in Frankfurt auf 84½ standen, was für Hessen-Darmstadt einen Zinsfuss von ca. 5⅓% bedeutet, während die Stadt Frankfurt, deren 5%ige Obligationen damals 101—102 standen, nicht ganz 5% bezahlte. Die Gläubiger der reichen Hansastadt Hamburg erhielten um diese Zeit ihr Kapital nicht einmal mit 4% verzinst, indem die 4%igen hamburgischen Obligationen im gleichen Monat mit 102 notiert sind.

So weit die Schulden der deutschen Staaten.

Ein grosser Teil des deutschen Kapitals war schon damals in österreichischen Metalliques veranlagt und fand jetzt noch weitere Veranlagung in diesen, vorwiegend der Spekulation dienenden Papieren. Die Finanzverhältnisse der österreichischen Monarchie hatten durch den Krieg nicht minder gelitten wie die der übrigen deutschen Staaten, die österreichische Valuta insbesondere befand sich in dem zweiten Decennium dieses Jahrhunderts in der denkbar misslichsten Lage; zur Regelung derselben wurde die österreichische Nationalbank im Jahre 1816 gegründet³⁴. So kam es denn auch, dass die Kurse der Metalliques analog denjenigen der deutschen Staatspapiere in jener Zeit einen sehr tiefen Stand aufweisen. Die Kurse der österreichischen Papiere werden uns nie einen Massstab für den in Deutschland herrschenden Zinsfuss bieten können; denn wie der deutsche Kapitalist zur österreichischen Regierung, besonders infolge der Finanzoperationen aus dem

³⁴ Näheres bei Nebenius: Der öffentliche Kredit, I. Aufl.

Jahre 1811, ein geringeres Vertrauen als zu den deutschen Regierungen besass³⁵ und darum eine höhere Assekuranzprämie, also einen höheren Zinssatz begehrte, so bewirkte auch der Spekulationscharakter dieser Papiere ein viel heftigeres Schwanken der Kurse als bei den deutschen Staatspapieren. Allein die Bewegungen der Kurse der Metalliques waren während der langen Friedensperiode dieselben wie die der deutschen Staatsobligationen, und es unterliegt keinem Zweifel, dass die in grossem Umfang nach Österreich gegebenen Darlehen von entscheidendem Einfluss auf den deutschen Zinsfuss gewesen sind.

Die 5%igen Metalliques standen in Wien am 30. Dezember 1818 auf $67\frac{1}{8}$ (das preussische 5%ige sogen. englische Anlehen war damals in Berlin mit 75 notiert), am 10. Dezember 1819 auf $72\frac{5}{16}$, im Dezember 1820 auf $72\frac{1}{16}$. Danach betrug der effektive Zinsfuss der 5%igen Metalliques Ende 1818 ca. 7,45%, Ende 1820 ca. 6,94%.

Die sichersten mobilen Anlagen waren schon damals und blieben es noch lange, allerdings fast ausschliesslich für das preussische Kapital, die Pfandbriefe der Kreditkorporationen preussischer Rittergutsbesitzer, der sogen. Landschaften³⁶. Diese Landschaften mussten ihren Gläubigern anfangs verschieden hohe Zinsen zahlen, so die ost- und westpreussischen Landschaften einen höheren Satz als die pommersche, schlesische und märkische; im Laufe der zwanziger und dreissiger Jahre fand aber innerhalb der Landschaften eine Ausgleichung des Zinsfusses statt, die wir später noch des näheren zu betrachten haben werden. Die unbedingte Sicherheit, die dem Gläubiger durch die Landschaft geboten wurde, erklärt uns in erster Linie den niedrigen Zinssatz der pommerschen, märkischen und schlesischen Pfandbriefe, der

³⁵ Cf. Moser a. a. O. S. 44 ff.

³⁶ Näheres über die Landschaften findet sich bei v. Bülow-Cummerow: Über Preussens landschaftliche Kreditvereine, 1843; B. Weber: Handbuch der staatswirtschaftlichen Statistik, 1840; R. List: Der landwirtschaftliche Kredit, 1867; Royer: Des institutions de crédit foncier, 1845, und Josseau: Des institutions de crédit foncier, 1851.

1815, bezw. Ende 1816 schon weniger als 4% betrug. Die nominell mit 4% verzinslichen Pfandbriefe der genannten Landschaften, die sich 1812 noch in folgenden Grenzen bewegt hatten³⁷:

4%ige Pfandbriefe der pommerschen Landschaft	69 $\frac{1}{2}$ —87,
„ „ „ kur- und neumärkischen Landschaft 64 $\frac{1}{2}$ —82 $\frac{1}{2}$,	
„ „ „ schlesischen Landschaft	58—70 $\frac{1}{2}$,

finden sich, und zwar die pommerschen und märkischen schon 1815, die schlesischen 1816 über pari notiert und hielten sich, abgesehen von einer kurzen Unterbrechung in den Jahren 1822—1824, bis zum Jahre 1844 stets darüber. Dagegen bewegten sich die Pfandbriefe der ostpreussischen und westpreussischen Landschaft im Zeitraum von 1816—1820 in folgenden Grenzen:

Pfandbriefe der ostpreussischen Landschaft	82 $\frac{1}{2}$ —95 $\frac{1}{2}$,
„ „ westpreussischen „	80 $\frac{1}{2}$ —92 $\frac{1}{4}$.

Diese Kurse bedeuten bei der ostpreussischen Landschaft eine Verzinsung von ca. 4,88 bis ca. 4,19%, bei der westpreussischen eine solche von ca. 4,97 bis ca. 4,20%. Die Pfandbriefe beider Landschaften erreichten erst 1829 das Pari.

Die Verschiedenheit des Zinsfusses der preussischen Landschaften haben wir später bei Besprechung des hypothekarischen Zinsfusses zu erklären. Das der Landschaft geliehene Kapital wurde ja dem Grundbesitz zugeführt, und die Verschiedenheit des ost- und westpreussischen Hypothekenzinsfusses von dem in Pommern, Schlesien und der Mark herrschenden Zinsfuss brachte auch die Verschiedenheit des von der Landschaft an die Gläubiger gezahlten Zinssatzes mit sich.

Dem hohen Zinsfuss, den das deutsche Kapital bei Veranlagung in mobilen Wertpapieren genoss, entsprach auch der Zinssatz, den der Grundbesitzer dem Kapitalisten zu zahlen hatte. Wir müssen hierbei zwischen dem Hypothekenzinsfuss unterscheiden, der bei den seitens der Privatpersonen unmittelbar gegebenen Darlehen, und demjenigen, der bei den durch

³⁷ Cf. unsere Kurstabellen auf S. 228.

Kreditkorporationen und Kreditinstitute vermittelten Darlehen üblich war.

„In den ersten Zeiten des Friedens,“ bemerkt Rodbertus-Jagetzow³⁸, „herrschte noch überall der Zinsfuss von 5%. Im inneren Verkehr konnte noch nicht in der Aktien- und Dividendenform der eine gleich hohe Zinsfuss umgangen werden, weil diese Form überhaupt noch wenig bestand, und der internationale Verkehr war noch so gehemmt und unterbrochen, dass der Zinsfuss des einen Landes noch wenig auf den des anderen wirkte.“ Diese Äusserung von Rodbertus ist freilich in dem Sinne gemacht, dass der Zinsfuss in jener Zeit ein niedrigerer war als um die Mitte der sechziger Jahre. Für uns bedeutet der Satz von 5% eine Erhöhung gegenüber dem Zinsfuss vor der Kriegsperiode in Deutschland, der in den neunziger Jahren des vorigen Jahrhunderts noch 3 bis 4% betrug³⁹.

Die Behauptung Rodbertus' möchten auch wir insofern als richtig anerkennen, als in dem grösseren Teile Deutschlands der Hypothekenzinsfuss, wie schon oben bemerkt, das gesetzliche Maximum, das allerdings in den meisten Ländern 5%, in anderen, so in Baden und den Provinzen Ost- und Westpreussen, 6% betrug, erreicht hat. Allein neben dem vorherrschenden Zinsfuss von 5 bzw. 6% finden sich doch auch schon damals manche Bezirke, in welchen, teils wegen des dort herrschenden Kapitalreichtums, teils wegen des geringeren Hypothekenbedarfs, der Zinsfuss durch den Krieg keine oder keine wesentliche Änderung erlitten hat. Und in der preussischen Monarchie findet sich der noch langehin andauernde Unterschied zwischen dem Zinsfuss der östlichen und dem der westlichen Provinzen, indem die Rheinprovinz und Westfalen einen relativ niedrigen, die Provinzen Ost- und Westpreussen einen relativ hohen Zinsfuss aufweisen. Diese Verschiedenheit des Zinsfusses in der preussischen

³⁸ Rodbertus-Jagetzow: Zur Erklärung und Abhilfe der heutigen Kreditnot des Grundbesitzes, 1868, I, S. 39.

³⁹ Cf. Schönberg: Handbuch, I, S. 494.

Monarchie erklärt sich zunächst daraus, dass die Industrie am geringsten in den östlichen Provinzen mit ihrem ausgesprochen landwirtschaftlichen Charakter⁴⁰, am höchsten aber am Rheine entwickelt war und noch ist. In den industriellen Gegenden findet aber nicht bloss eine grössere und raschere Kapitalansammlung statt als in den industriearmen, sondern das Kapitalbedürfnis des Grundbesitzes ist bei dem relativen Zurücktreten der Landwirtschaft kein so umfangreiches wie in den Gegenden mit vorwiegend landwirtschaftlichem Betrieb. Gerade am Anfange unseres Jahrhunderts haben die Geldbedürfnisse des Grundbesitzes in einem ausserordentlichen Umfange zugenommen, seitdem der kleine Landwirt, der Bauer, sich lösend aus den Fesseln des gutsherrlichen Verbandes, selbständig und intensiv zu wirtschaften angefangen hat. So erklärt sich denn der hohe Zinsfuss im Osten der preussischen Monarchie zunächst aus der geringen Ausbildung des industriellen Lebens und dem Vorwiegen der Landwirtschaft. Aber diese Momente allein genügen nicht zur Erklärung des hohen Zinsfusses. Denn auch in anderen Gebieten mit vorwiegend landwirtschaftlichem Betrieb, so in Oldenburg und Mecklenburg, findet sich — allerdings erst späterhin — ein niedriger Hypothekenzinsfuss. Allein in diesen Ländern herrschte ein wohlhabender Grundbesitzerstand, der sein Kapitalbedürfnis zum grossen Teil aus der eigenen Mitte befriedigte, was beim ostpreussischen Grundbesitz nicht der Fall war. Zu all dem kommt aber noch als ein die Höhe des Zinsfusses in den östlichen Provinzen erklärendes Moment deren Entfernung von dem Hauptgeldmarkt der Monarchie, von Berlin, ein Moment, das bei den westlichen Provinzen durch die Nähe Frankfurts, des zweifelsohne bedeutendsten Börsenplatzes in Deutschland nach Berlin, paralytisch wird. Aus diesen Gründen erklären sich ebenso die Verschiedenheiten des Hypothekenzinsfusses im Privatverkehr wie des von den preussischen Landschaften den Pfandbrief-

⁴⁰ Cf. hierzu und zum folgenden A. Berndt: Der Kredit für den ländlichen Grundbesitz, 1858, S. 85, und Viebahn: Statistik II, § 104.

inhabern gezahlten Satzes und damit der Pfandbriefkurse. Wie hoch der effektive Satz war, den diese Landschaften ihren Gläubigern zahlten, haben wir schon oben auf S. 48 berührt. Da aus den Kursen der Pfandbriefe dieser Zinsfuss hervorgeht, brauchen wir auf ihn bei Besprechung des hypothekarischen Zinsfusses nicht mehr gesondert zurückzukommen.

In den deutschen Grund- und Hypothekenbüchern findet sich in überwiegender Anzahl für jene Zeit ein Hypothekenzinsfuss von 5 %. Der Unterschied des Zinsfusses zwischen den östlichen und westlichen Teilen der preussischen Monarchie findet sich in den Eintragungen in den genannten Büchern.

Das Danziger Grundbuch⁴¹ weist für 1815 und 1816 einen Zinsfuss von 5 %, 1817 4½ — 5 %, 1818 6 %, 1819 5—6 %, 1820 wieder 4—5 %, dagegen das Aachener Hypothekenbuch einen vorwiegenden Satz von 3½ — 4 % auf. In Osterode a. H. ist 4¾ %, in Rüdesheim, Halberstadt, Glogau, Gnesen und Berlin 5 % der dominierende Zinsfuss. Speciell aus dem Brandenburgischen kommt aus jener Zeit (August 1817) die Klage, dass Handwerker und ähnliche Leute ihre grösseren und geringeren Kapitalien, die sie bisher gegen hypothekarische Sicherheit zu 4—6 % stehen hatten, kündigten, um die Vorteile des 10—12 % betragenden Diskonts zu benützen⁴². In Kassel überwiegt der Satz von 4 %. Auch in Städten kleinerer Fürstentümer, die keine Staatsschuldscheine verausgabte, damit also den Einwohnern keine Möglichkeit gewährt hatten, ihr Geld dem Heimatstaate zu leihen, findet sich der niedere Satz von 4 % neben Sätzen von 4½ und 5 %, so in Detmold, Gera, Schleiz, in Lobenstein. Dagegen herrscht in Arolsen, sowie den thüringischen Städten, desgleichen auch in Dresden, das sich später durch einen be-

⁴¹ Die Grundbücher der Stadt Danzig sind nach Strassen geordnet. Die uns zugekommenen und oben verwerteten statistischen Mitteilungen beziehen sich auf einige bestimmte Strassen, dürften aber, da sie auf Grund der Einträge in mehreren Grundbüchern gemacht sind, uns immerhin ein allgemeines Bild von dem Stand des Hypothekenzinsfusses in Danzig bieten.

⁴² S. Allgemeine Zeitung vom 29. August 1817.

sonders niederen Zinsfuss auszeichnete, der Satz von 5% vor. Ebenso hatten die ersten Hypotheken auf den ritterschaftlichen Gütern Mecklenburgs — zweifelsohne auch die auf städtischen und nicht ritterschaftlichen Gütern — einen Zinsfuss von 5%.

In Süddeutschland findet sich der höchste Satz des hypothekarischen Zinsfusses im Badischen. Dort war der Zinsfuss gesetzlich nicht solch beengenden Schranken unterworfen, wie in den übrigen deutschen Ländern, das badische Landrecht verlangte lediglich bei Verträgen, in welchen ein Zinssatz von mehr denn 6% stipuliert war, schriftliche Abfassung. So dominiert denn, wie dies auch Nebenius berichtet, in Baden in den ersten Friedensjahren ein Zinsfuss von 5—6%. Der Hypothekenzinsfuss war nach den Eintragungen in den öffentlichen Büchern badischer Städte folgender:

In	Karlsruhe	Heidelberg	Bruchsal	Konstanz	Schwetzingen	Baden-Baden	Lahr
1815	6	5—6	6	5	5	5	6
1816	6	5—6	5—6	5	5	6	6
1817	6	5—6	6	5	5	5	6
1818	6	5—6	6	5	5	5	6
1819	6	6	6	5	5	6	6
1820	5 ¹ / ₂ , 6	5—6	5—6	5	5	6	6

Auch die sogen. landwirtschaftlichen Kassen in Baden liehen den Bauern behufs Ankauf von Vieh Geld zu 6%⁴³.

In den württembergischen Städten dominiert der Zinsfuss von 5%. Auch Mohl nennt — wie bereits erwähnt⁴⁴ — den Zinsfuss von 5% den für jene Zeit landesüblichen in Württemberg.

In Bayern findet sich gleichfalls der Satz von 5% vorwiegend in den Grund- und Hypothekenbüchern, so in den öffentlichen Büchern von München, Passau, Regensburg (Landbezirk, zweifelsohne auch Stadt), in der ganzen Rheinpfalz, in Bayreuth, dann auch in Kempten. In Nürnberg bewegte sich der Zinsfuss zwischen 4 und 4³/₄%⁴⁵, in anderen kapital-

⁴³ Cf. Royer: Des institutions de crédit foncier, S. 51 und 52.

⁴⁴ Cf. Anm. 28.

reichen oder minder hypothekenbedürftigen Gegenden war er noch tiefer, so in Aichach bloss 3% ; auch in Schweinfurt scheint er damals 4% nicht überschritten zu haben.

In Darmstadt betrug der Hypothekenzinsfuss damals gleichfalls 5%, nur 1820 dominierte 4½%. Die Hypothekenbücher der Stadt Schaffhausen enthalten vom Jahre 1804—1819 keine anderen als 5%ige Darlehen, im Jahre 1820 wurden 49 5%ige und eine einzige 4½%ige, 1821 wieder ausschliesslich 5%ige Hypotheken (54) eingetragen.

So weit der Zinsfuss bei hypothekarischen von Privatpersonen gewährten Darlehen.

Banken, deren ausschliessliche oder wenigstens hauptsächlichste Aufgabe es gewesen wäre, dem Grundbesitz Geld zuzuführen, gab es damals noch nicht. Die einzigen nennenswerten Kreditinstitute, welche dem Grundbesitz Geld zu verschaffen sich zur Aufgabe gestellt hatten, waren die preussischen Landschaften und der auch nur aus Rittergutsbesitzern sich zusammensetzende lüneburgische Kreditverein aus dem Jahre 1790. Es wäre hier der Ort, den Zinsfuss zu betrachten, den sich die Landschaften, bezw. der Kreditverein von ihren Schuldnern bedangen. Indessen empfiehlt es sich aus Gründen der Systematik, diese Materie an späterer Stelle in Verbindung mit der Darstellung des Zinssatzes, welchen der Grundbesitz an die in den folgenden Decennien gegründeten Kreditinstitute zahlte, (Seite 90 ff.) zu besprechen.

Der Zinsfuss im Handelsverkehr weist in dem ersten Decennium der Friedensperiode ein Schwanken auf, wie nie in späterer Zeit. Die heftigen Schwankungen sind, wie schon oben bemerkt, unter anderem aus dem Mangel einer den Diskonto regelnden Bank in Deutschland zu erklären. Denn seitens der preussischen Bank wurde damals nur in geringem Umfange diskontiert⁴⁵, und die Hamburger Bank, die, wie

⁴⁵ Cf. (Niebuhr:) Geschichte der Kgl. Bank in Berlin, 1854, S. 146. Die Diskontosätze der preussischen Bank von 1817—1830 sind diesem Werke, die Sätze des Privatdiskonts Krugs Geschichte der preussischen Staatsschulden S. 347 ff. entnommen.

Sötbeer treffend bemerkt⁴⁶, nur ein grosser Geldkasten, lediglich eine Depositengirobank war, die keinen Gewinn bezweckte, deren Einnahmen nur zur Deckung der Verwaltungskosten bestimmt waren, diskontierte überhaupt keine Wechsel. Die Grenzen, innerhalb deren sich der Diskont sowohl im Privatverkehr, wie bei der preussischen Bank bewegte, waren unter diesen Umständen sehr weit gezogen, die Schwankungen folgten sehr rasch aufeinander.

Der Privatdiskont bewegte sich in Berlin in der 2. Hälfte des Jahres 1815 zwischen 4 und 9 0/0, 1816 zwischen 3 und 8 1/2 0/0, 1817 zwischen 3 und 9 0/0 (10 0/0), 1818 zwischen 4 und 8 1/2 0/0, 1819 zwischen 2 und 6 1/2 0/0, und 1820 zwischen 3 und 7 1/2 0/0. Der Diskontosatz der preussischen Bank bewegte sich in folgenden Grenzen:

1817 4 1/2—10 0/0; 1818 4 1/2—8 0/0;
1819 3 — 6 0/0; 1820 3 1/2—7 0/0.

Krug notiert für den Privatdiskont in Berlin im Jahre 1816 60, 1817 70, 1818 64, 1819 40 und 1820 50 Schwankungen. Die Gründe dieser Schwankungen im einzelnen zu erklären, wäre ebenso zeitraubend wie uninteressant. Sie bestehen grösstenteils in der grösseren oder geringeren Geld- und Wechselabundanz, in der mehr oder minder prompten Einlösung der Wechsel und in der jeweiligen Lebhaftigkeit des Geschäfts. Die Inanspruchnahme des Geldmarkts durch die Staaten, so insbesondere die Emission der russischen 6 0/0igen Anleihe im Herbst 1818, entzog dem Handel Kapitalien und wirkte erhöhend auf den Diskont.

Die uns aus Frankfurt a. M. vorliegenden Nachrichten über den Diskont⁴⁷ weisen ähnliche Schwankungen auf. So stand dortselbst unterm 20. April 1816 der Diskont auf 6 1/2 bis 7 0/0 wegen des schlechten Eingangs der Ausstände, am 16. Mai desselben Jahres „wegen des verringerten Kreises

⁴⁶ Cf. Sötbeer: Die Hamburger Bank 1619—1866, in Fauchers Vierteljahresschrift für Volkswirtschaft und Kulturgeschichte, Bd. XVIII.

⁴⁷ Die Berichte über den Diskonto in Frankfurt vor d. J. 1820 sind der Allgemeinen Zeitung entnommen.