

## 5.8. Der reine Kapitalzins, eine eherne Größe

Wir haben soeben gezeigt, daß, solange eine allgemeine Preissteigerung in Aussicht steht (bei geschäftlicher Hochflut, sogenannter Hochkonjunktur), der Zinsfuß zum Kapitalzins und der Risikoprämie (Gefahrbeitrag) noch einen dritten Bestandteil, die Hausseprämie (Anteil des Geldgebers an erwarteter Preissteigerung) aufnimmt. Es ergibt sich daraus, daß, wenn wir die Schwankungen des Kapitalzinses feststellen wollen, die Zinsfußsätze der verschiedenen Zeiträume nicht so ohne weiteres miteinander verglichen werden können. Das würde zu ebenso falschen Schlüssen führen, wie wenn man die Sätze des Geldlohns verschiedener Zeiten oder Länder ohne Rücksicht auf die Warenpreise miteinander vergleichen wollte.

Da aber, wie bemerkt, die Hausseprämie nur zusammen mit einer allgemeinen Aufwärtsbewegung der Warenpreise auftritt und zugleich mit dieser wieder verschwindet, so können wir als sicher voraussetzen, daß der Zinsfuß während der Niedergangszeiten, der sogenannten Baisseperioden, deren die Geschichte mehrere aufweist, nur aus Kapitalzins und etwaiger Risikoprämie besteht. Der Zinsfuß aus solchen Zeiträumen eignet sich also vortrefflich zur Ermittlung der Bewegungen des Kapitalzinses.

Eine solche Periode allgemeinen und unaufhaltsamen Preiserückganges war bekanntlich die Zeit vom 1. Jahrhundert v. Chr. bis etwa zum Jahre 1400. (1) Während dieser langen Periode war der Geldumlauf ausschließlich auf Gold und Silber beschränkt (Papiergeld und Schinderinge gab es noch nicht); dabei waren die Fundgruben dieser Metalle, namentlich die spanischen Silberminen, erschöpft; das aus dem Altertum stammende Gold war durch Zinsverbote (wenn auch oft unwirksame) am Umlauf behindert und ging nach und nach verloren. Der allgemeine Preiserückgang ist also durch allgemein anerkannte Tatsachen reichlich begründet und wird auch von keiner Seite bestritten.

In dem Werke Gustav Billeter: "Die Geschichte des Zinsfußes im griechisch-römischen Altertum bis auf Justinian" findet man nun folgende Angaben:

S.163: "In Rom finden wir für den Zinsfuß seit Sulla (82 bis 79 v. Chr.) schon die wesentlichen Typen fixiert: 4-6%.

S. 164: "Cicero schreibt gegen Ende des Jahres 62: "Solide, zahlungsfähige Leute bekommen zu 6% Geld in Hülle und Fülle." Billeter fügt hier hinzu: "Man sieht, daß darin schon eine Tendenz zum Sinken angedeutet liegt; in der Tat werden wir bald darauf schon einen niedrigeren Satz finden."

S.167: "Der Zinsfuß war in den Kriegszeiten (um das Jahr 29) 12%, d. h., selbst solide Leute mußten soviel bezahlen. Von 4 - 6% war man also zu 12% gelangt. Nun wurde rasch wieder der ehemalige Stand von 4% erreicht."

Bemerkung: Der vorübergehende Zinsfuß von 12 % in Kriegszeiten ist vielleicht durch eine besonders große Risikoprämie genügend erklärt. Auch muß mit der Möglichkeit gerechnet werden, daß auch hier und da und dort trotz des allgemeinen Geldmangels, aus vorübergehenden oder örtlichen Gründen die Preise wieder einmal anzogen und der Zinsfuß eine Hausseep-

rämie aufnahm. Eine Änderung in der Schnelligkeit des Geldumlaufes, vielleicht hervorgerufen durch eine neue gesetzliche Handhabung des Zinsverbotes usw. würde ja zur Erklärung solcher Vorgänge genügen.

S.180: Römische Kaiserzeit vor Justinian: "Für sichere Anlagen finden wir 3-15%, und zwar ist 3% recht vereinzelt; der Satz erscheint deutlich als der niedrigste, auch bei rentenartigen Anlagen. 15% ist ganz vereinzelt, 12% nicht eben selten, aber doch nicht typisch, 10% vereinzelt. Der eigentliche Typus liegt zwischen 4-6%, wobei innerhalb dieser Sätze sich weder eine zeitliche noch eine örtliche Differenzierung nachweisen läßt, sondern durchweg nur eine solche nach der Art der Anlage, indem 4% einen niedrigeren Typus, 6% den ganz normalen, 5% den dazwischen liegenden Satz für sehr gute Anlagen bzw. auch einen normalen Satz für Anlagen gewöhnlicher Sicherheit darstellt. Als ausgesprochen mittlere Zinsrate finden wir ebenfalls 4-6% (nie 12); als Kapitalisierungsrate 4% und 3,5 %."

S. 314: Die Zeit des Justinian (527-565 n. Chr.): "Ziehen wir die Schlußresultate. Wir sehen, daß unter besonderen Umständen die Kapitalisierungsrate bis gegen 8% ansteigen oder bis auf 2% oder gegen 3% sinken kann. Was die mittleren, durchschnittlichen Sätze anbetrifft, so fanden wir 5% als wahrscheinlich normal, durchschnittlich vielleicht ein wenig zu hoch; 6-7% ebenfalls als mittlere Rate, aber jedenfalls etwas hoch gegriffen, so daß dieser Satz nicht mehr als ganz gewöhnliches Mittel gelten kann. Wir werden also wohl am richtigsten von etwas unter 5 bis gegen 6% die eigentliche Mittellage ansetzen."

Die Untersuchungen Billeter's schließen hier mit der Zeit Justinian's ab. Fassen wir kurz die gemachten Angaben zusammen: Zur Zeit Sulla's (82-79 v. Chr.) bezahlte man 4-6%. Zur Zeit Cicero's (62 v. Chr.) war zu 6% Geld in Hülle und Fülle zu haben. Nach einer durch Krieg verursachten kurzen Unterbrechung (29 v. Chr.) behauptete sich wieder der ehemalige Zinsfuß von 4%. Während der Römischen Kaiserzeit vor Justinian berechnete man gewöhnlich 4-6%. Während der Regierung Justinian's (527-565) betrug der mittlere Zinsfuß 5-6%.

Was bedeuten nun diese Zahlen? Nun, daß während eines Zeitraumes von 600 Jahren der Zinsfuß fast genau den gleichen Stand einnahm wie heute, 1,5 Jahrtausend später. Der Zinsfuß stand vielleicht mit 4-6,5 % eine Kleinigkeit höher als heute, aber diesen Unterschied kann man wohl auf Rechnung der Risikoprämie setzen, die im Altertum und Mittelalter höher angesetzt werden mußte, als heute, wo Kirche, Sitte und Gesetz den Zins in Schutz genommen haben.

Diese Zahlen beweisen, daß der Zins unabhängig ist von wirtschaftlichen, politischen und sozialen Verhältnissen; sie schlagen den verschiedenen Zinstheorien und namentlich den Produktivitätstheorien (den einzigen, die wenigstens noch den Schein für sich haben) geradezu ins Gesicht. Wenn man für neuzeitliche Arbeitsmittel, z. B. Dampfdreschmaschinen, Selbstbinder, Mehrladegewehre, Sprengstoff usw. denselben Zins zahlt, wie vor 2000 Jahren für Sichel, Dreschflegel, Armbrust oder Keil, so beweist dies doch klar genug, daß der Zins nicht von der Nützlichkeit oder Leistungsfähigkeit der Arbeitsmittel (Produktionsmittel) bestimmt wird.

Diese Zahlen bedeuten, daß der Zins Umständen sein Dasein verdankt, die schon vor 2000 Jahren und während eines 600jährigen Zeitraumes in fast genau der gleichen Stärke wie

heute ihren Einfluß ausübten. Welche Umstände, Kräfte, Dinge sind das? Keine einzige der bisherigen Zinstheorien gibt uns auch nur eine Andeutung für die Beantwortung dieser Frage.

Billeters Untersuchungen schließen leider mit Justinian ab, und soweit ich unterrichtet bin, fehlen zuverlässige Untersuchungen über den folgenden Zeitraum bis Kolumbus. Es wäre übrigens wohl auch schwer, für diesen Zeitabschnitt zuverlässige Nachweise zusammenzutragen, wenigstens aus den christlichen Ländern, weil das Zinsverbot immer strenger gehandhabt wurde, weil mit dem fortschreitenden Mangel an Geldmetallen der Geldverkehr und der Handel immer mehr zusammenschumpften. Von 1400 ab nahmen die Herabsetzungen des Münzfußes größeren Umfang an und lassen den reinen Kapitalzins im Zinsfuß nicht mehr erkennen. Hier hätte dann Billeter seine Untersuchungen mit preisstatistischen Arbeiten verbinden müssen, um die etwaige Hausseprämie vom Zinsfuß zu trennen.

Wenn Papst Clemens V. auf dem Konzil zu Vienne (1311) weltliche Obrigkeiten, welche zinefreundliche Gesetze erließen, mit dem Kirchenbann bedrohen konnte, so zeigt das, wie schwach der Handel damals war, wie vereinzelt Darlehnsgeschäfte vorkamen. Einzelnen Sündern gegenüber konnte der Papst mit Strenge auftreten; wäre der Handel damals lebhafter und die Übertretung des Zinsverbotes eine alltägliche Erscheinung gewesen, so hätte sich der Papst keine solche Drohung erlauben dürfen. Beweis dafür ist die Tatsache, daß mit der Belebung des Verkehrs auch die kirchengesetzliche Gegnerschaft des Zinses sofort abflaute.

Als Beleg für obige Behauptung, daß der reine Zins eine so gut wie unveränderliche, fast ehernen Größe ist, mögen die beiden folgenden Zeichnungen dienen, aus denen hervorgeht, daß die Schwankungen des Zinsfußes auf die Schwankungen der Warenpreise (Hausseprämie) zurückzuführen sind. Hätten wir eine unveränderliche Währung gehabt, so wäre der Zinsfuß seit 2000 Jahren unverändert auf 3-4% stehengeblieben.

Mit der Erfindung des Schinderlings im 15. Jahrhundert, der für die Preise von gleicher Bedeutung ist wie die Erfindung des Papiergeldes, und mit dem Erschließen der Silberbergwerke im Harz, in Österreich und Ungarn wird die Geldwirtschaft vielerorts möglich. Und mit der Entdeckung Amerikas begann die große Preisumwälzung des 16. und 17. Jahrhunderts. Die Preise stiegen unaufhaltsam, und der Zinsfuß wurde mit einer schweren Hausseprämie belastet. So darf man sich nicht wundern, wenn der Zinsfuß während dieser ganzen Zeit sehr hoch stand.

Der Schrift Adam Smiths "Untersuchung über das Wesen des Reichtums" (Inquiry into the nature of wealth) entlehne ich folgende Zahlen: 1546 wurden 10% als die gesetzlich zulässige Grenze des Zinsfußes erklärt, 1566 wurde dies Gesetz durch Elisabeth erneuert, und 10% blieb gesetzlich zulässig bis 1624.

Um diese Zeit war die Preisumwälzung im wesentlichen beendet und die allgemeine Preissteigerung in ein ruhiges Fahrwasser gelangt. Gleichzeitig mit dieser Entwicklung geht dann auch der Zinsfuß zurück: 1624 wurde der Zins auf 8%, dann, kurz nach der Wiedereinsetzung der Stuarts (1660), auf 6% herabgesetzt, und 1715 auf 5%.

"Diese verschiedenen gesetzlichen Regelungen scheinen sämtlich dem Zinsfuß im freien

Marktverkehr erst gefolgt, nicht aber ihm voraufgegangen zu sein." So Adam Smith.

Seit Königin Anna (1703/14) scheint 5% eher aber als unter der "market rate" (Marktsatz) gewesen zu sein. Natürlich, denn zu dieser Zeit war die Preisumwälzung beendet, und der Zinsfuß bestand jetzt nur noch aus Kapitalzins und Risikoprämie, also aus reinem Geldzins und Gefahrbeitrag.

"Vor dem letzten Krieg (sagt Smith) borgte die Regierung zu 3% und vertrauenswürdige Privatleute in der Hauptstadt, sowie in vielen anderen Landesteilen zu 3 1/2 %, 4 und 4 1/2 %."

Also genau dieselben Verhältnisse, die wir jetzt haben.

Soll ich noch mehr Nachweise zusammentragen zum Beweis, daß der reine Kapitalzins eine eherne Größe ist, daß der reine Kapitalzins nicht unter 3 % fällt, nicht über 4-5% steigt, daß alle Schwankungen des Zinsfußes nicht auf Schwankungen des Urzinses zurückzuführen sind? Wann ist in der Neuzeit der Zinsfuß gestiegen? Immer nur zusammen mit den Warenpreisen. Nach den kalifornischen Goldfunden stieg der Zinsfuß so hoch, daß die verschuldeten Großgrundbesitzer trotz der erhöhten Getreidepreise über Notstand klagten. Die erhöhten Getreidepreise wurden durch erhöhte Lohnforderungen ausgeglichen. Mit der Erschöpfung der Goldminen fielen die Preise, zugleich mit dem Zinsfuß. Dann kamen die Milliarden, hohe Preise, hoher Zinsfuß. Mit dem großen Krach fielen die Preise, fiel auch der Zinsfuß. Während der letzten geschäftlichen Hochflutzeiten (Hochkonjunkturen 1897 bis 1900 und 1904 bis 1907) war auch der Zinsfuß gestiegen; dann sind die Preise wieder gefallen, und der Zinsfuß war auch wieder niedrig. Jetzt steigen die Preise wieder langsam und auch der Zinsfuß. Kurz, rechnet man überall vom Zinsfuß die auf Rechnung der allgemeinen Preissteigerung zu setzende Hausseprämie ab, so bleibt als Zins eine eherne Größe zurück.

Warum fällt der Zins niemals unter 3, warum geht der Zins nicht auf Null zurück, und wenn es auch nur vorübergehend wäre, einen Tag im Jahre, ein Jahr im Jahrhundert, ein Jahrhundert in zwei Jahrtausenden?

---

(1) Die Städte Frankreichs, Italiens und Spaniens, wo der Münzfuß herabgesetzt, sogenannte Münzfälschung betrieben wurde, bilden hier eine Ausnahme.