# 5.7. Die Bestandteile des Brutto-Zinses

**(Urzins, Risikoprämie und Haussèprämie.) (1)**

Wer die hier behandelte Zinstheorie auf ihre Richtigkeit mit Hilfe der Zahlen prüfen will, die ihm die Statistik liefert, wird oft genug auf Widersprüche stoßen. Das liegt daran, daß der Zinsfuß neben dem Urzins in der Regel noch andere Bestandteile mit sich führt, die nichts mit dem Zins zu tun haben.

Neben der Risikoprämie (Gefahrbeitrag) enthält der Zinsfuß oft noch einen eigentümlichen, von den Schwankungen im allgemeinen Preisstand der Waren bestimmten Bestandteil, den ich in Anlehnung an seinen fremdnamigen Gefährten, und um ihm einen, auch für das Ausland brauchbaren Namen zu geben, mit Haussèprämie bezeichne. Diese bedeutet den Gewinnanteil des Geldgebers an der erwarteten Preissteigerung.

Um die Natur dieses Zinsbestandteiles richtig zu erfassen, braucht man sich nur das Benehmen der Geldborger und der Geldverleiher anzusehen, wenn eine allgemeine Preissteigerung erwartet wird. Eine allgemeine Preissteigerung hat das Eigentümliche an sich, daß man das geborgte Geld mit einem Teil der Waren, die man mit dem Geld erstanden und dann wieder verkauft hat, zurückerstatten kann; daß also neben dem regelrechten Handelsgewinn noch ein Sondergewinn, ein Mehr, verbleibt. Dieses Mehr muß natürlich die allgemeine Kauflust wecken, und zwar um so stärker, je größer das erwartete Mehr ist, und namentlich je begründeter die Erwartung einer Fortdauer der Preissteigerung erscheint.

Wer mit fremden Geldern arbeitet, vergrößert dann seine Ansprüche an die Banken bis zur äußersten Grenze seines Kredites (der in der Regel mit der Preissteigerung, die die Schuldner begünstigt, wächst), und wer sein Geld bisher an andere verlieh, sucht selber Geschäfte zu machen und verzichtet nur dann darauf, wenn der Borger ihn mit einer Zinsfußerhöhung an den erwarteten Gewinnen beteiligt.

Durch die allgemeine Preissteigerung (Hochkonjunktur, d. h. geschäftliche Hochflut) droht dem Besitzer von Bargeld und Bargeldforderungen (Staatspapiere, Hypotheken usw.) ein Verlust, der darin besteht, daß er für das Geld immer weniger Waren erhält. Vor diesem Verluste würde sich der Geldbesitzer nur dadurch schützen können, daß er die verlustbedrohten Papiere verkauft und den Erlös zum Ankauf von Aktien, Waren, Häusern verwendet, für welche Dinge allgemein eine Preissteigerung erwartet wird.

Nach Erledigung dieses Doppelgeschäftes würde die Hochkonjunktur ihm nichts mehr anhaben können, und den Schaden würde der Käufer der verlustbedrohten Papiere erleiden. Da nun aber auch diesem die Sachlage bekannt ist, so wird er diese Papiere nur entsprechend billiger bezahlen wollen, er zahlt also für die Staatspapiere einen niedrigeren Preis (Kurs) und kauft die Wechsel nur gegen einen größeren Abzug (Diskont). So entsteht eine Art Ausgleich.

Wie aber, wenn Schlaumeier sich sagt: Ich habe zwar selbst kein Geld, doch habe ich Kredit. Ich borge mir gegen Wechsel das nötige Geld, kaufe Waren, Aktien usw., und wenn der Wechsel fällig wird, so verkaufe ich das Gekaufte zu den dann höheren Preisen, bezahle meine

Schuld und behalte den Unterschied für mich! Schlaumeier dieser Art gibt es viele und diese vielen treffen sich an demselben Ort, zur selben Zeit, d. i. im Vorsaal des Geldmannes, der Reichsbank. Die reichsten Männer des Landes stehen da, neben kleinen Fabrikanten und Kaufleuten. Alle zeigen unersättlichen Geldhunger. Nun sieht der Geldmann den Andrang und erkennt, daß sein Geld nicht reicht, um sie alle zu befriedigen (würde er sie befriedigen, so kämen sie sogleich mit verdoppelten Ansprüchen zurück). So erhöht er, um sich des Andranges zu erwehren, den Zinsfuß (Diskont), erhöht ihn solange, bis die Schlaumeier im Zweifel sind, ob der vom geplanten Geschäfte erwartete Gewinn noch Deckung für den erhöhten Zinsverlust schafft. Dann ist der Ausgleich geschaffen; der Geldhunger verschwindet, der Vorsaal des Geldmannes leert sich. Dann ist das, was der Geldbesitzer durch die Preissteigerung der Waren verliert, in den Zinsfuß übergegangen.

Das also, was durch eine allgemeine Preissteigerung der Waren am Geldkapital verlorengeht, muß der Zinsfuß ersetzen. Beträgt z. B. die erwartete Preissteigerung 5% im Jahr, so muß bei einem Urzins von 3 oder 4% der Zinsfuß bei Darlehen 8 oder 9% ausmachen; um das Geldkapital unberührt zu lassen. Zweigt der Kapitalist vom Ertrag dieser 9% die 5% ab, die der Preissteigerung entsprechen, und legt diese zum Kapital, so ist sein Nutzen derselbe, wie vor der Preiserhöhung, 105 = 100, d. h., für 105 erhält er jetzt so viel Ware wie vorher für 100.

So würde es gar nicht überraschen, wenn bei näherer Untersuchung es sich herausstellte, daß die Kapitalisten in Deutschland (Grundrentner ausgenommen) in den letzten 10 bis 15 Jahren trotz durchschnittlich höherer Dividenden und Zinsen eigentlich einen regelwidrig niedrigen Reinzins bezogen haben. Sind nicht in diesem Zeitraume die Preise durchschnittlich ganz gewaltig gestiegen? Waren vor 15 Jahren 1000 Mark nicht ebensoviel wie heute 1500 oder gar 2000? Und wenn der Kapitalist so rechnet, wo bleibt der Gewinn aus den hohen Dividenden und Kursdifferenzen? Wo bleibt der sogenannte Wertzuwachs? Und er muß doch so rechnen, denn käme es ihm nur auf den ziffernmäßigen Geldbetrag an, so brauchte er nur nach Portugal zu reisen, da wird er vom Millionär gleich zum Milliardär. Schlimm aber steht es mit den Inhabern der festverzinslichen Papiere. Verkaufen sie diese, so haben sie einen Kursverlust; behalten sie ihre Papiere, so erhalten sie für die Zinsen weniger Waren. Hätte man vor 15 Jahren gewußt, daß eine so starke Steigerung der Warenpreise kommen würde, so wäre der Kurs der Konsols noch ganz anders, vielleicht auf 50 gesunken. (2)

Es ist also klar, daß eine erwartete allgemeine Preissteigerung die Ansprüche an die Geldverleiher vergrößern muß, und daß diese dadurch in die Lage versetzt werden, einen höheren Zinsfuß ausbedingen zu können.

Die Erhöhumg da Zinsfußes ist somit darauf zurückzuführen, daß nach allgemeiner oder vorherrschender Ansicht eine Preissteigerung im Anzuge ist. Sie beruht in letzter Linie darauf, daß die Borger hoffen, sich ihrer Verbindlichkeiten mit einem Teil der für das geborgte Geld erstandenen Waren entledigen zu können. Mit der Preissteigerung nimmt der Zinsfuß einen fremden Bestandteil auf, der gar nichts mit dem Kapitalzins zu tun hat; es ist das, was wir Haussepräm ie nennen, d. h. Gewinnanteil des Geldgebers an der erwarteten Preissteigerung.

Natürlich wird dieser Bestandteil des Zinsfußes sofort verschwinden, sobald die erwartete all-

gemeine Preissteigerung sich verwirklicht hat; nicht die eingetretene Preissteigerung, sondern die Erwartung einer solchen, die Hoffnung auf einen künftigen, noch nicht zur Tat gewordenen Preisunterschied reizt zum Kauf, zur Anlage des Geldes und bewirkt, daß die Ansprüche an die Banken steigen. Sobald die Hoffnung auf eine weitere Preissteigerung schwindet, fehlt auch der Reiz zum Kauf, und die Gelder kehren zur Bank zurück. Dann fällt der Zinsfuß; die Hausseprämie scheidet aus den Bestandteilen des Zinsfußes aus. Selbstverständlich verschwindet bei einem erwarteten allgemeinen Preisrückgang sofort jede Spur dieser Hausseprämie aus dem Zinsfuß.

Die Höhe der Hausseprämie richtet sich natürlich ganz nach dem Umfang der erwarteten allgemeinen Preissteigerung. Erwartet man eine sprunghafte, schnelle und starke Preissteigerung, so werden die Ansprüche an die Geldinstitute auch gleich in dasselbe Tempo verfallen, und der Zinsfuß wird sprungweise schnell und stark steigen.

Als man vor einigen Jahren in Deutschland eine allgemeine Preissteigerung erwartete, stieg der Zinsfuß auf 7%; kurz darauf erwartete man einen Rückschlag, und der Zinsfuß fiel auf 3%. Den Unterschied können wir hier getrost auf Rechnung der Hausseprämie setzen. In Argentinien stand der Zinsfuß zeitweise auf 15%, und zwar damals, als die unausgesetzte Vermehrung des Papiergeldbestandes alle Preise sprungweise in die Höhe trieb; nachher, als man anfing, das Papiergeld einzuziehen, fiel der Zinsfuß unter 5%. Hier haben wir eine Hausseprämie von 10% zu verzeichnen. In Kalifomien gab es eine Zeit, wo 2% für einen Monat nicht als übermäßiger Zinsfuß betrachtet wurde. So berichtet Henry George, und das war damals, als man in Kalifornien massenhaft Gold fand.

Da es für eine allgemeine Preissteigerung keine Grenze gibt (für 1 Pfd. Kerzen erhielt man in Paris 100 Livres in Assignaten), so kann auch der Hausseprämie keine Grenze gesteckt werden. Es lassen sich ganz gut Verhältnisse denken, unter denen der Zinsfuß bzw. die Hausseprämie auf 20, 50, ja 100% steigen würde. Es kommt ganz darauf an, wie hoch die allgemeine Preissteigerung geschätzt wird, die man bis zum Fälligkeitstag erwartet. Wenn sich z. B. die Nachricht verbreitete, es sei unter der Eisdecke Sibiriens ein neues Goldfeld entdeckt worden, das alles bisher Dagewesene an Ergiebigkeit überträfe, und würden als Bestätigung dieser Nachricht auch schon große Goldverschiffungen gemeldet, so ist es sicher, daß eine allgemeine Kauflust eintreten und daß die Ansprüche an die Geldverleiher ins Grenzenlose steigen würden. Der Zinsfuß würde infolge dieser Goldfunde eine nie gesehene Höhe erreichen. Bis zur vollen Höhe des von der allgemeinen Preissteigerung erwarteten Mehrs wird die Hausseprämie natürlich nicht steigen können, da ja sonst der erwartete Gewinn durch den Diskont vorweg verschluckt würde. Die Hausseprämie wird dem erwarteten Mehr aber um so näher kommen, je begründeter oder gesicherter die erwartete allgemeine Preissteigerung erscheint.

Es sind in verschiedenen Ländern auf Drängen der Gläubiger Gesetze erlassen worden, die darauf zugespitzt waren, die Preise der Waren auf einen niedrigeren, früheren Stand herabzusetzen (durch Einziehung des in Übermaß verausgabten Papiergeldes, durch die Entmünzung des Silbers usw.). Noch vor wenigen Jahren bestand in Argentinien ein solches Gesetz, mit dem der allgemeine Preisstand von 3 auf 1 herabgesetzt werden sollte.

Wenn man heute in irgendeinem Lande, den Wünschen der Schuldner nachgebend, umgekehrt die Warenpreise stufenweise durch Vermehrung des Geldumlaufs in die Höhe triebe, und zwar so, daß man mit Bestimmtheit darauf rechnen könnte, in einem Jahre die Preise im allgemeinen 10% höher zu sehen, so würde die Sicherheit des erwarteten Mehrs die Haussepräμie jenen 10% sehr nahebringen.

Die Anerkennung der Häusseprämie als eines besonderen Bestandteiles des Zinsfußes ist für die Erklärung der meisten Erscheinungen auf dem Gebiete des Zinswesens unentbehrlich.

Wie will man, um nur ein Beispiel anzuführen, die Tatsache erklären, daß gewöhnlich Zinsfuß und Sparkasseneinlagen gleichzeitig steigen, wenn man anderseits nicht den Grundsatz fahren lassen will, daß der Zins vom Arbeitsertrag abgezogen wird?

Die Zergliederung des Zinsfußes in Zins, Risiko- und Haussepräμie löst diesen scheinbar unlösbaren Widerspruch auf völlig befriedigende Weise. Von dem Zinsfuß geht nur der reine Kapitalzins vom Arbeitsertrag ab, die Haussepräμie löst sich in den erhöhten Warenpreisen auf. Folglich ist der Arbeiter (dessen Lohn ja auch die Bewegung nach oben mitmacht) an dem erhöhten Zinsfuß völlig unbeteiligt. Er bezahlt erhöhte Warenpreise und erhält entsprechend höheren Lohn; das gleicht sich aus. Der Borger zahlt höheren Zinsfuß und erzielt einen erhöhten Preis; das gleicht sich auch wieder aus. Der Kapitalist erhält sein Geld gestäupt und geschunden zurück, aber dafür einen erhöhten Zins; das gleicht sich nicht minder aus. Nun fehlt noch die Erklärung für die erhöhte Spareinlage. Diese muß man in der Tatsache suchen, daß bei einer allgemeinen Preiserhöhung der Waren, einer geschäftlichen Hochflut (Hochkonjunktur) es niemals an Arbeitsgelegenheit fehlt.

Also nicht der Zins, sondern nur der Zinsfuß steigt, zusammen mit den Sparkasseneinlagen.

---

(1) Dieses Wort "Haussepräμie" setze ich an die Stelle des früher von mir angewandten "Ristorno", weil der Sinn (Gewinnanteil des Geldgebers an erwarteter Preissteigerung) damit besser ausgedrückt wird.

(2) Dies alles ist vor dem Kriege geschrieben.