

DE INVLOED VAN DE RENTE OP HET ECONOMISCHE GEBRUIK VAN KAPITAAL

In een, voor zoover mij bekend is, hier te lande vrijwel onbekend boek van *Theodor Hertzka*: „Das soziale Problem”¹⁾, trof mij een beschouwing over de „Wirtschaftlichkeit zinsloser Kapitalverwendung”, die, hoewel het probleem, als deel van een grooter vraagstuk, den accountant natuurlijk niet onbekend is, toch, naar het mij voorkomt, van genoegzame belangrijkheid is, om er hier de aandacht op te vestigen. Ik geef de beschouwing daarom naar haar hoofdzak hier weer.

Als een goed logicus vraagt de schrijver eerst „was unter wirtschaftlicher Verwendung von Kapital im Produktionsprozesse zu verstehen sei?”. Het antwoord is: „offenbar eine solche, bei welcher das unter Einsatz von Kapital erzeugte Produkt an Wert mehr gewinnt, als das im Produktionsprozesse ver-nützte selber wert ist.” De verplichting van den schuldenaar, om het geleende kapitaal terug te geven, is afdoende waarborg, dat hij dezen regel volgen zal; dat hij er inmiddels, totdat de terugbetaling is geschied, ook rente over betaalt, heeft daarmede echter niets te maken. Want, zoo redencert de schrijver, het gebruik van een machine, die gedurende den tijd, dat zij de voortbrenging dient, minder uitspaart, dan zij kostte, is met nadeel verbonden voor dengene, die haar, resp. haar waarde, moet terugbetalen, ook als hij geen rente verschuldigd is.

Kan het echter zijn, dat de verplichting, om rente te betalen de noodzakelijkheid *verhoogt*, om het kapitaal „wirtschaftlich” te gebruiken? Dit wordt ontkend; immers de verplichting, om uit de opbrengst der voortbrenging het kapitaal terug te betalen, is volstrekt voldoende, om den produceent tot aanschaffing van de meest efficiënte productiemiddelen, d.w.z. die, welke de grootste zuivere arbeidsbesparing geven, te noodzaken. Het streven van den ondernemer is er natuurlijk op gericht, om in den prijs van het product van den verbruiker het kapitaal terug te ontvangen, dat hij zal moeten teruggeven; daartoe leent de verbruiker zich echter slechts dan ten volle, als de produceent bij de keus van zijn productiemiddelen, het naar tijdsomstandigheden beste, dat is „wirtschaftlichste”, heeft getroffen. Het is dus de verplichting, om het kapitaal terug te betalen en niet de rente, die zekerheid biedt, niet slechts voor het economische, doch voor het, telkens naar omstandigheden „überhaupt” mogelijke economische gebruik van het kapitaal. Ja, meer dan dat, de rente is in een zeer belangrijk opzicht rechtstreeks een verhinderend — en onder bepaalde omstandigheden een zeer ernstige — voor economisch kapitaalgebruik. Namelijk: daar de rente voor geleend kapitaal zoo lang moet worden betaald, totdat de schuld is gedelgd en de delging van het kapitaal plaats vindt gedurende den tijd, dat dit in het productieproces werkt, spreekt het van zelf, dat voor kapitaal-goederen van groote duurzaamheid meer rente oploopt, dan voor kapitaal, dat spoedig wordt verbruikt en dus ook snel wordt terugbetaald. Natuurlijk kan dit nooit verhinderen, dat van de machines, die in een gegeven tijd een gelijke vermeerdering der voortbrenging bewerken, toch de duurzaamste de voorkeur zullen genieten, want daartoe dwingt so wie so de hiervoren besproken invloed van de terugbetaling op de Wirtschaftlichkeit van het kapitaalgebruik. Terwijl echter deze afbetaling op het kapitaal tevens zou waarborgen, dat bij verschillen in prijs, productiviteit en duurzaamheid steeds de machine zou worden gekozen, met welke de grootste arbeidsbesparing te bereiken ware — zooals dit in het belang der hoogste Wirtschaftlichkeit zou liggen — dwingt de rente er toe, dat daar, waar kan worden gekozen tusschen machines met korte en lange duurzaamheid.

¹⁾ Berlijn, 1912

eerstgenoemde, onder omstandigheden, ook dan moeten worden gekozen, als zij de minder economische zijn. Deze dwang tot relatief oneconomisch, d.i. van het meest economische afwijkend, kapitaalsgebruik is te sterker, hoe hooger de rentevoet is en hoe grooter de verschillen in duurzaamheid zijn.

Dit wordt op de volgende wijze bewezen:

Gegeven twee machines, die beide de productiviteit van 100 arbeiders verdubbelen, waarvan de één echter binnen één jaar, de andere daarentegen eerst na tien jaar verbruikt is. De een bespaart dan gedurende haar duur 100, de andere 1000 man-jaarprestaties. Het alleen economisch juiste zou zijn de eerste machine slechts te gebruiken, indien zij voor een tiende deel der kosten van de andere kon worden vervaardigd. Want slechts dan, als bijv. de eerste 100.000, de tweede 1.000.000 waarde-eenheden — zeggen wij Kronen — kostte, zou het, — steeds gezien uit het gezichtpunt van het economische kapitaalsgebruik — onverschillig zijn, welke van de twee in gebruik werd genomen. Teneinde in totaal dezelfde jaarprestaties te besparen zou van de eerste machine geleidelijk tienmaal zooveel moeten worden aangeschaft als van de tweede; daar echter de eerste slechts het tiende deel van de tweede zou kosten, zouden besparing en kosten in beide gevallen gelijk zijn.

Kon de produceent nu kapitaal zonder rentevergoeding, dus tegen eenvoudige teruggave van het geleende, verkrijgen, dan zou zijn persoonlijk belang met de hier aangegeven eischen van het zuiver economisch handelen geheel samen gaan. Het zou hem onverschillig zijn, welke machine hij koos. Beide besparen hem voor de besteding van iedere Kr. 1000 een jaar arbeid (van 1 arbeider). Zoodra echter rente moet worden betaald, zou bij bovengenoemde veronderstelling slechts nog van het gebruik der eerste machine sprake zijn. Nemen we aan, zegt de schrijver, dat de rentevoet 1 % bedraagt, dan kost de eerste machine Kr. 100.000 kapitaal terugbetaling en Kr. 1000 rente, tezamen Kr. 101.000, jaarlijks, de tweede Kr. 100.000 kapitaal terugbetaling en Kr. 10.000 rente jaarlijks d.i. Kr. 9000 meer per jaar. Bedraagt de rentevoet 5 %, dan stijgt dit verschil tot Kr. 45.000 jaarlijks, bij 10 % tot Kr. 90.000, bij 20 % tot Kr. 180.000 jaarlijks enz. Zal de machine, die 10 jaar duurt, kunnen concurreeren met de éénjarige, dan mag gene, bij een rentevoet van 1 %, niet meer (in een rond bedrag) dan het negenvoud, bij 5 %, niet meer dan het zeventvoud, bij 10 %, niet meer dan het vijf-en-een-halfvoud, bij 20 %, nog niet het viervoud kosten van de machine, die één jaar duurt. Het gebruik van duurere duurzamere machines zou den produceent verlies opleveren. Hij, die, bijv., bij een rentevoet van 1 %, een machine koopt, die 10 jaar duurt en Kr. 950.000 kost, terwijl voor Kr. 100.000 een machine is te krijgen, die één jaar duurt, zou aan kapitaalaflossing en rente jaarlijks Kr. 104.500 moeten betalen, inplaats van de Kr. 101.000, welke de koopers der machine betalen, die evenveel presteert en één jaar duurt. Het verschil van jaarlijks Kr. 3.500 ware het verlies van den produceent, ongeacht de omstandigheid, dat het gebruik van de machine van langen duur Kr. 5.000 jaarlijks economischer is, en — ware de rente er niet — ook Kr. 5.000 voordeliger voor hem zou zijn. Op geheel gelijke wijze veroorzaakt, bij voorgaande veronderstelling, de rentevoet van 5 % een kapitaalverkwisting, die tot drie zevende, die van 10 % een, die dicht bij het alterum komt, die van 20 % een, die nader tot aan het twee-en-een-halfvoud van het kapitaalbedrag, dat door het meest economisch kapitaalgebruik zou worden vereischt.²⁾ Men is genoodzaakt, om bij 20 % successievelijk tien machines van één

²⁾ Het is bevreemdend, dat de schrijver hier aanneemt, dat telken jare de rente over het volle kapitaal moet worden betaald, terwijl toch jaarlijks een tiende deel wordt terugbetaald.

Neemt men aan, dat de aflossing in annuïteiten geschiedt, dan is verschuldigd, gedurende tien jaren, postnumerandi:

jaar duur à Kr. 100.000 aan te schaffen, indien de machine van tien jaar duur ook maar iets meer kost dan Kr. 400.000, daar de eerste tien, boven hun kosten van aanschaffing van totaal een miljoen Kronen, slechts Kr. 200.000 aan rente, dus tezamen Kr. 1.200.000 kosten, de laatste, behalve haar aanschaffingsprijs van zegge Kr. 401.000, nog Kr. 802.000 aan rente, tezamen dus Kr. 1.203.000 vereischt — waarbij, terloops gezegd, van den samengestellten interest geheel wordt afgezien; brengt men deze in rekening, dan wordt de verhouding nog veel ongunstiger.

Men denke niet, dat deze voorbeelden overdreven en althans voor de moderne wereld van geen practische beteekenis zijn. Een rentevoet van 20 % is tegenwoordig weliswaar een zeldzaamheid, doch daartegenover zijn er zeer groote kapitalen, die hoogst belangrijke economische functies vervullen, met een duur van twintig en veel meer jaren. Nu nemen de door de rente in het leven geroepen verschillen tussehen het privaathuishoudelijk rendabelste en het volkshuishoudelijk doelmatigste gebruik van kapitaal niet slechts in rechte reden met den rentevoet, doch evenzeer met den duur van het kapitaal toe. Een kapitaalgoed, bijv., dat twintig jaar productief werkzaam blijft en dienovereenkomstig ook eerst in twintig jaar wordt afgeschreven, mag, zal het met een kapitaalgoed van gelijke productiviteit van één jaar duur, dat dus in één jaar wordt geamortiseerd, kunnen concurreren, reeds bij een rente van 5 % weinig meer dan het vijfvoud van het éénjarige kosten, en onder deze, ongetwijfeld praktisch vaak voorkomende veronderstellingen, worden voortdurend de geweldigste kapitaalverkwistingen onvermijdelijk. Dat deze reusachtige verhindering van economisch kapitaalgebruik niet reeds sedert lang bemerkt en aan het licht gebracht is, wordt, zegt de schrijver, verklaard, doordat in onze maatschappij van economisch gebruik der productiekrachten, en dus ook van het kapitaal, in de verste verte geen sprake kan zijn. Daar omvang en methode der goederenvoortbrenging door de behoefte aan, de vraag naar, goederen wordt bepaald, deze vraag echter, als gevolg van de bestaande sociale orde, diep onder het niveau gehouden wordt van de voortbrenging, welke naar den maatstaf van de bereikte technische mogelijkheden, denkbaar zou zijn, zijn op zich zelf genomen ook de ergste der productie belenmerende gebruiken, wetten en inrichtingen praktisch onverschillig. Volstrekt schadelijk, de werkelijke toeneeming van den rijkdom verhinderend, zouden zij eerst dan wer-

ken, wanneer onder hun invloed de productiviteit zóó diep zou dalen, dat zij zelfs niet de behoefte, die (op de markt) om bevrediging vraagt, zou kunnen dekken. Zóó ver echter reikt de invloed van deze, men zou kunnen zeggen, secundaire productieverhinderingen niet. Beschermende rechten en bedrijfsmonopolies mogen den arbeid in nog zulke verkeerde wegen leiden, het militarisme moge nog zooveel arbeidskracht binden en goederen verkwisten, de rente moge het kapitaalgebruik nog zoo oneconomisch doen zijn — des alles niet te min blijft aan de moderne menschheid zulk een onmetelijke rest van tot onvruchtbaarheid veroordeelde, immers overtollige, potentiële productiviteit over, dat slechts te duidelijk is, dat zij al deze schadelijkheden in het geheel niet als zoodanig bemerkt, — ja, zieh onder omstandigheden laat aanpraten, dat het weldaden zijn. Daarmede verandert echter de ware natuur dezer systemen en inrichtingen niet in het minst, zoo eindigt de schrijver zijn beschouwing, de rente is evenzoozeer een productiehindernis, als de beschermende rechten, de bedrijfsmonopolies of het militarisme, en haar opheffing zou den waarborg voor economisch gebruik van het kapitaal, die in de verplichting gelegen is, om het geleende kapitaal terug te geven, niet verzwakken, doch versterken.

Door mij is nagegaan of genoemd werk van *Hertzka* ooit vermelding of bespreking heeft gevonden, daar het van belang zou zijn te weten of de hiervoren uiteengezette theorie, die mij juist voorkomt, reeds een kritische beoordeeling ondervond. Het is mij echter niet mogen gelukken iets te vinden.

C. VERWEY

EEN VRAAG NAAR AANLEIDING VAN DE CRISIS-HYPOTHEEKAFLOSSINGSWET 1935

De Wetgevende Macht is in deze donkere tijden wel zeer productief. Thans zijn we weer verrijkt met de Crisis-hypotheekaflossingswet.

Voor hem die voor 9 Februari 1936 hypotheecair debiteur is geworden, is de mogelijkheid in het leven geroepen, in sommige gevallen op zijn verzoek van den Kantonrechter te verkrijgen: a. uitstel voor de terugbetaling van de hoofdsom; en b. wijziging in de verplichting tot periodieke aflossing.

Het is hier niet de plaats, de desbetreffende wet in extenso weer te geven; ik moet volstaan met naar den tekst der wet te verwijzen. Mijn bedoeling is slechts een vraag onder de aandacht te brengen, die bij mij, bij het lezen harer bepalingen is gerezen, n.l. de vraag of de door naamlooze vennootschappen aangegane en door (trust-) hypotheek verzekerde obligatieleeningen geacht moeten worden onder de werkingssfeer der wet te zijn gelegen. In principe lijkt het niet voor twijfel vatbaar, dat deze vraag in bevestigenden zin moet worden beantwoord. In de eerste plaats toch zou het heel onlogisch zijn, de wet niet toe te passen, indien er niet slechts één schuldeischer aanwezig is, doch indien er meerdere schuldeischers — i.e. obligatiehouders — zijn. Voorts zie ik geen redenen om aan te nemen, dat de wet met het woord „schuldenaar” alleen de natuurlijke- en niet de rechtspersonen zou hebben bedoeld.

Dit alles neemt echter niet weg, dat een consequente toepassing der Cr. hyp. afl. w. op een door een N.V. aangegane hypotheecaire obligatieleening eigenaardige moeilijkheden met zich brengt. Men zal misschien van oordeel zijn, dat de door mij gestelde casus-positie slechts academische waarde heeft. Ik geef toe, dat de praktijk medebrengh, dan indien een N.V. niet meer eapabel is om aan het bedongen aflossingsplan der leening te voldoen, de trustee een vergadering van obligatiehouders bij-

bij 1	%	f	105582
„ 5	%	„	129505
„ 7½	%	„	145685

Voor een hoofdsom van f 950.000 wordt dit:

bij 1	%	„	100303
„ 5	%	„	123030
„ 7½	%	„	138401

Ter vergelijking:

bij één-jarigen duur zou jaarlijks verschuldigd zijn:

bij 1	%	f	101000
„ 5	%	„	105000
„ 7½	%	„	107500

De redenering van den schrijver wordt door deze opmerking niet aangetast. Wel blijkt, dat bij 1 % en een koopprijs van f 950.000 bij 10 jaren duur, deze de voorkeur vóór de 1-jarige machine zou hebben. Alle andere cijfers bevestigen zijn beschouwing.

Voortbouwende op de aflossing bij annuïteit zou de aanschaffingsprijs voor een 10 jarige machine ten hoogste mogen bedragen:

bij 1	%	f	947100
„ 2	%	„	897600
„ 3	%	„	853000
„ 4	%	„	810900
„ 5	%	„	771400
„ 6	%	„	736000
„ 7	%	„	702300
„ 8	%	„	671000
„ 20	%	„	419000