

Badische Landesbibliothek Karlsruhe

Digitale Sammlung der Badischen Landesbibliothek Karlsruhe

Der oeffentliche Credit

Ueber die Natur und die Ursachen des oeffentlichen Credits, Staatsanleihen, die Tilgung der oeffentlichen Schulden, den Handel mit Staatspapieren und die Wechselwirkung zwischen Creditoperationen der Staaten und dem oekonomischen und politischen Zustande der Laender

Nebenius, Carl Friedrich

Karlsruhe, 1829

Dritter Abschnitt

[urn:nbn:de:bsz:31-269620](https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:bsz:31-269620)

Dritter Abschnitt.

Ueber besondere Bedinge und Garantien, über die Art der Begebung und des Vollzugs der Anlehen, und die Formen der Schuldverschreibungen.

§. 1.

Von verschiedenen Nebengebungen bei öffentlichen Darlehen.

Die gedenklichen Bedingungen, welche bei dem Abschluß eines Anlehens neben denjenigen, die zum Wesen der Sache gehören, verabrebet werden können, oder die von den gewöhnlichen Stipulationen abweichen, sind so mannigfaltig, daß sie eine erschöpfende Erörterung nicht zulassen. Das Interesse der Einfachheit der Verwaltung erlaubt besonders größeren Staaten nicht, von gewissen allgemeinen Regeln abzuweichen, und man findet daher auch wenig Beispiele von besondern Clauseln und Nebenbedingungen. Wir beschränken uns darauf, einiger häufiger vorkommenden Stipulationen, und der den Gläubigern bisweilen zum Zwecke einer größern Beruhigung gegebenen Zusicherungen und Garantien zu erwähnen.

Zu jenen gehören: Vortheile, die man den Gläubigern in Beziehung auf den Anfangstermin des Zinsen-Genusses zu gewähren pflegt; gewisse Befugnisse, welche man ihnen einräumt, um die Entwerthung der unaufkündbaren Schuldscheine zu verhindern; die Bedingung der Zahlung in gewissen Münzforten und Bestimmungen über den Zahlungsort, welche die Theilnahme auswärtiger Kapitalisten erleichtern; die Zusicherung, daß die Renten der Staatschuld nicht mit Abgaben belastet werden sollen.

Unabhängig von solchen, bei dem Abschluß von Anlehen eintretenden Zusicherungen, trifft die positive Gesetzgebung

zu Gunsten der öffentlichen Schuld überhaupt bisweilen besondere Bestimmungen, z. B. daß die Renten nicht mit gerichtlichem Beschlage belegt werden dürfen, daß sie bei Gründung von Majoraten statt Immobilien eingesetzt werden können, und dergleichen.

Die Bewilligung eines der Darlegung des Kapitals vorhergehenden Zinsengusses kommt, ihrer Wirkung nach, einem Abzug an dem Kapitale gleich. Wenn ein Nominalkapital zu 80 verkauft wird, dem Gläubiger die Rente von 5, sechs Monate vor der Einzahlung zu laufen anfängt, und die Hälfte dieser Rente zur Zeit der Kapitalienzahlung fällig ist; so hat derselbe effectiv das Nominalkapital nur für $77\frac{1}{2}$ übernommen.

Als ein Mittel, der Entwerthung der Staatsschuldscheine entgegen zu wirken, wurde bisweilen in Staaten, die einen Theil der Domänen der Verminderung der Staatsschulden zu widmen beschloffen, die Annahme der Schuldbriefe an Zahlungsstatt nach ihrem Nennwerthe betrachtet. Eine solche Maaßregel vermag den Einfluß, den die Verwendung jener Hilfsmittel zur Verminderung der öffentlichen Schuld überhaupt auszuüben geeignet erscheint, nicht zu verstärken.

Die Concurrnz bestimmt den Werth der ausgetobenen Domänen, und in der Wirkung ist es ganz gleichgültig, ob man den baaren Erlös zum Ankauf von Schuldscheinen verwendet, oder dieselben an Zahlungsstatt annimmt. Zum gleichen Zweck pflegt man noch andere Maaßregeln zu ergreifen, z. B. die Staatsschuldscheine bei Cautionsleistungen der Beamten anzunehmen. Durch Erhebung von Cautionen gelangt man in den Besitz eines Kapitals, dessen Gläubiger wechseln, während der Betrag im Ganzen unverändert bleibt; ob der Staat dasselbe aber in dieser oder jener Form schuldig wird, ist eben so im Wesentlichen gleichgültig. Die einzige Wirkung

ist, daß er bei dem Sinken des Werths der Schuldscheine sich effectiv mit einer mäßigen Caution begnügt.

Wichtiger ist die genauere Bestimmung der Zahlungsmittel. Zwar setzt man bei Darlehen immer voraus, daß die im Rechnungsgelde ausgedrückten Geldverbindlichkeiten nicht durch eine Veränderung im Münzfuße, oder durch Verfügungen über die gesetzlichen Zahlungsmittel vermindert werden. Jede solche Maaßregel ist, wie wir gesehen, eine wirkliche Verletzung der Rechte der Gläubiger und das Grab des öffentlichen wie des Privaterredits.

Man kann der Vorsicht, die sich gegen solche Maaßregeln zu schützen sucht, entgegen halten, daß eine Regierung, welche der aus der Natur der Sache fließenden, stillschweigend übernommenen Verbindlichkeit zu fehlen vermag, auch durch eine ausdrücklich gegebene Zusicherung sich nicht gebunden fühlen wird. Dieß ist vollkommen richtig, wenn es sich von plötzlichen und bedeutenden Veränderungen handelt, die das Resultat eines Zustandes sind, in welchem die Regierung, in Gefolge außerordentlicher Ereignisse, die Kraft verloren hat, ihren Verbindlichkeiten in vollem Maaße zu genügen, und das Geständniß dieser Lage abzulegen, vermeiden will.

Allein jene ausdrückliche Zusicherung ist dann doch ein Damm gegen die ersten Schritte, die oft unwillkürlich und unvermerkbar zu weitem führen, so wie auch gegen ganz mäßige Münzverschlechterungen, die man, ihrer Unbedeutendheit nach, unter die Ansicht einer bloßen Erhöhung des Schlagschatzes bringen kann, aber immerhin einen, ihrem Betrage angemessenen Einfluß auf die Verhältnisse der Gläubiger und Schuldner ausüben. Daß aber bei Tilgung älterer Verbindlichkeiten, die im Münzfuße vorgegangenen Veränderungen unberücksichtigt, und die Darlehenssumme nach dem Kennwerthe der cursirenden Münzen zu erstatten

sey, haben manche positive Gesetzgebungen ausdrücklich bestimmt *).

Obwohl nun die Loyalität der Regierungen und die Aufklärung des Zeitalters eine bessere Bürgschaft gegen eine Beeinträchtigung der Gläubiger sind, als Versprechungen; so wird eine ausdrückliche Zusicherung der Zahlung in klingender Münze nach einem bestimmten Münzfuße jedenfalls zur Beruhigung mancher Gläubiger dienen.

Die Bedingung, daß die Zinsen, und, im Falle der Heimzahlung, auch das Kapital an einem auswärtigen Orte, oder facultativ an einem solchen Orte, oder am Orte der Verwaltung der Schuld bezogen werden können, erleichtert die Theilnahme auswärtiger Kapitalisten, es kommen dabei aber verschiedene Verhältnisse in Betrachtung, von welchen weiter unten die Rede seyn wird. Im eigenen Lande kann den Gläubigern die Erhebung der Zinsen in mehreren, von dem Orte der Regierung entfernten Hauptorten um so eher gegönnt werden, da dadurch in der Regel die Regierung die Transportkosten von ihren Geldern erspart **).

*) Franz. Civilgesetzbuch Art. 1895.

***) Solche Erleichterungen sind mehr Gegenstand administrativer Verfügungen, als ausdrücklicher Anlehensbedingungen. So wird in Frankreich den Staatsgläubigern, welche nicht in der Hauptstadt wohnen, auf ihr Verlangen, die Rente am Hauptorte des Departements von dem Generaleinnehmer ausbezahlt. Es steht ihnen auch die Befugniß zu, ihre Schuldigkeit an directen Steuern gegen ihre Jahresrenten zu compensiren, oder die Compensation zum Vortheil eines dritten Steuerpflichtigen zu verlangen, beides ohne Discontoberechnung für die verschiedenen Rententermine und Steuerziele des nämlichen Jahres.

Der Rentenbesitzer hat hierüber nur bei dem Generaleinnehmer eines Departements seine Erklärung abzugeben, eine Ueberweisungs-urkunde, und jedes Jahr vor dem Verfalltermin der ersten Steuer-

Daß die Kapitalien der öffentlichen Schuld, oder der davon fallenden Renten, nicht ohne Verletzung der Gerechtigkeit besondern Abgaben unterworfen werden können, versteht sich von selbst. Gegen eine allgemeine Steuer von dargeliehenen Kapitalien schützt die Staatsgläubiger das eigene wohlverstandene Interesse des Staates, der nicht leicht zu einer Maaßregel schreiten wird, welche gerade diejenigen Kapitalien, die den Gegenstand einer, für das Gedeihen der Production so wohlthätigen Transaction bilden *), mit einer Last belegt, von der die übrigen Kapitalien befreit bleiben.

Wird alles Einkommen von Kapitalien in den Händen, wo es sich sammelt (etwa durch eine Einkommensteuer), besteuert; so können dagegen die Bezüge der Staatsgläubiger von einer solchen allgemeinen Auflage, nach den Grund-

rate eine Quittung auszustellen. Für den Ueberschuß der Rente erhält er Bons, die auf den Verfalltermin der Rente zahlbar sind. Ist die Jahressteuer beträchtlicher, so hat er den Ueberschuß baar zu erlegen. Alles Uebrige, die Benachrichtigung der Steuerbehörden u. s. f., besorgt der Generaleinnehmer, selbst wenn die directen Steuern in einem andern Departement zahlbar sind.

*) Nämlich des Uebertrags der Kapitalien aus einer, zur productiven Verwendung minder geschickten Hand in eine andere, welche sie besser zu benutzen versteht. Werden nun die Kapitalien in ihrer Verwendung durch directe Auflagen, Gewerbesteuren u. s. f.), oder die Kapitalgewinne, auf irgend eine Weise (durch Auflagen, welche den Verzehrung des Einkommens treffen 1c.), nach dem bestehenden allgemeinen Abgabensystem besteuert; so finden sich die dargeliehenen Kapitalien, welche noch einer besondern directen Abgabe unterworfen sind, doppelt belegt. Solche besondere Abgaben sind nach dem Princip einer gerechten Besteuerung verwerflich, wenn man auch nicht nachzuweisen vermöchte, daß sie im Privatverkehr gewöhnlich mehr oder weniger auf die Schuldner zurückfallen, und daher die Lage einer Klasse verschlimmern, die sich ohnehin, in der Regel, in mißlichen Verhältnissen befindet.

sätzen einer gerechten und gleichen Besteuerung, nicht frei bleiben.

Eine auf die Besteuerung bezügliche Bedingung kann daher nur die Freiheit von Abgaben zum Gegenstand haben, welche lediglich die Zinsen aus dargeliehenen Kapitalien treffen würden.

In England enthielten die Parlamentsacten, welche neue Stocks creirten, gewöhnlich die ausdrückliche Zusicherung, daß die Zinsen frei von Taxen jeder Art bleiben sollen. Dieß verhinderte aber in der letzten Kriegsperiode die Anlage einer Einkommenstare nicht, welche alles höhere Einkommen ohne Rücksicht der Quelle traf, woraus es floß. Wie recht und billig, blieb aber das Eigenthum auswärtiger Gläubiger in den öffentlichen Fonds befreit.

§. 2.

Sicherheit durch Unterpfänder. Garantien.

Wie bei Privatanlehen, so kann auch bei öffentlichen besondere Sicherheit für die pünctliche Erfüllung der von Schuldner übernommenen Verbindlichkeiten gegeben werden.

Da aber der Staat zugleich Schuldner und der Garant für die Handhabung des Rechts ist; so ist es klar, daß sein einfaches Versprechen den gleichen Werth hat, wie die, auf den Grundsätzen des Privatrechts beruhenden Sicherheitsleistung durch Constituirung von Hypotheken. Ein Staatsbanquerott in den Formen eines civilrechtlichen Verfahrens ist in einem unabhängigen Staate undenkbar, und wo der Staat noch im Besiß von Domänen ist, die er zur Befriedigung der Gläubiger verwenden kann, wird dieselbe Gewissenhaftigkeit, welche den Hypothekar-Vertrag in Erfüllung gehen läßt, auch ohne diesen, die ihr zu Gebot stehenden Mittel zur Befriedigung der Gläubiger verwenden. Wo noch ein Reichthum von Domänen vor-

handen ist, wird der Gläubiger durch die Betrachtung des Werthes dieser Hilfsquellen schon angeleckt, und die Regierung sich nicht ohne Nachtheil, in ihrem Dispositionsrechte, beschränken lassen können; wo aber, wie in mehreren Staaten, das Domänial-Vermögen in Vergleichung mit der Staatsschuld unbedeutend ist, würde sie nur einen sehr eingeschränkten Gebrauch von der privatrechtlichen Form der Sicherheitsleistung zu machen im Stande seyn, und durch Bestimmung von Unterpfändern für einzelne Schuldkapitalien ihrem allgemeinen Credit Schaden thun, indem dadurch die Meinung entstehen könnte, als wenn die, durch Hypotheken nicht gedeckten Schulden, weniger gesichert wären.

Derjenige europäische Staat, der gar keine Domänen besitzt, hat unter Allen die größten Anlehen zu den wohlfeilsten Preisen erhoben, und in neuern Zeiten pflegen größere, wie in der Regel auch kleinere Staaten, nur auf ihren allgemeinen Credit zu borgen.

Sicherheit durch Uebergabe von Faustpfändern für eine stehende größere Staatsschuld zu geben, würde unmöglich fallen; wohl entschließt man sich bisweilen hiezu, um im Augenblick finanzieller Bedürfnisse schnelle Hilfe bei großen Wechselhäusern durch Darlehen auf kürzere Zeit zu erhalten.

Als ein Mittel zur Sicherstellung der Staatsgläubiger verdient noch die Garantie auswärtiger Staaten der Erwähnung. Sie erfolgt oft bei Länderabtretungen, die mit einer Schuldenübernahme oder Vertheilung verbunden sind, und gibt dem Garantem das Recht, zum Vortheil der Gläubiger auf völkerrechtlichem Wege einzuschreiten. Auch bei Anlehen, die im Auslande erhoben werden, kann der fremde Staat die Garantie übernehmen, wozu sich derselbe aber nicht leicht entschließen wird, wenn solche

Anlehen nicht zur Befriedigung seiner eigenen Ansprüche bestimmt sind. Eine Garantie nicht nur im gewöhnlichen völkerrechtlichen Sinne, sondern eine wirkliche Bürgschaft oder eine Verbindlichkeit, die ihn an erster Stelle oder subsidiarisch, unmittelbar gegen die Gläubiger verpflichtet, kann ein fremder Staat, zum Vortheil eines andern, der im Lande des Garantens ein Anlehen erhebt, wohl nur in Fällen zu übernehmen Veranlassung finden, wo ein gemeinschaftliches Interesse sie verbindet, dessen Beförderung ein solches Anlehen gewidmet ist.

Solche Fälle ausgenommen, verbietet eine weise Politik, die jede Veranlassung von Streitigkeiten zwischen Staaten vermeidet, auf irgend eine Weise in die Creditgeschäfte anderer Staaten sich einzumischen, oder eine Dazwischenkunft fremder Staaten zuzulassen. Minder mächtige Staaten haben aber noch stärkere Motive, die Veranlassung einer fremden Einmischung zu vermeiden.

Wenn nun, in der Regel, die Staatsgläubiger ihre Kapitalien nur auf den Credit der Regierung dem Staatsschatze darleihen, so sind für sie doch gewisse Einrichtungen und Zusicherungen, welche eine Bürgschaft für die regelmäßige Erfüllung der Staatsverbindlichkeit gewähren, von hohem Werthe. Hieher kann man die Begründung einer besondern Verwaltung für die Staatsschuld und deren Tilgung rechnen, wovon wir im nächsten Kapitel handeln werden.

Es gehören auch hieher gewisse Zusicherungen, welche den fremden Gläubigern für den Fall des Ausbruchs eines Krieges über die Unverletzbarkeit ihres Eigenthums gegeben zu werden pflegen.

§. 3.

Ueber das Verfahren bei Vollziehung eines beschlossenen Anlehens.

a) In Beziehung auf die Wahl des Zeitpuncts zum Abschluß und Vollzug.

Bei Anlehen, welche zum Zwecke einer unfruchtbaren Verwendung gemacht werden, sind es gewöhnlich dringende Bedürfnisse, welche die schleunige Fürsorge der Regierung erheischen.

Allein, da sie den ganzen Betrag eines Anlehens nicht auf einmal bedarf; so kann sie bis zu einem gewissen Grade doch immer in der Wahl des Zeitpuncts auch für solche Creditoperationen die Umstände berücksichtigen.

Da die Creditoperationen der Staaten durch einen niedrigen Stand des Disconts sehr erleichtert werden; so ist es rätlich, so viel wie möglich, den Augenblick einer Stagnation des Handels, oder eines günstigen Wechselcurses, der das Ausland zum Schuldner des eigenen Landes macht, zu benutzen. Die Regierung wird in einem solchen Augenblick Bedürfnisse, die sich noch verschieben ließen, aber ohne Nachtheil auch früher befriedigt werden können, zu decken sich beeilen, und bei der Wahl zwischen einem größern Anlehen, unter Bestimmung successiver Zahlungen, und mehrern kleinern, auf einander folgenden, dem erstern eben so den Vorzug geben, wie sie unter Umständen entgegen gesetzter Art, nur für das augenblickliche Bedürfnis zu sorgen, gut thut, den möglichen Wechselfall günstigerer Conjunctionen erwartend.

Bei Creditoperationen, welche die Reduction der Zinsen einer stehenden Staatschuld bezwecken, steht es ganz in der Hand der Regierung, den schicklichen Zeitpunct zu wählen. Die Vorsicht gebietet ihr, zu einer solchen Maaßregel nicht zu schreiten, ohne die sorgfältigste Untersuchung aller Verhältnisse, welche in der nächsten Zeit auf

die Operationen des Handels und den Wechselkurs einen Einfluß auszuüben geeignet sind. Die besondern Rücksichten, die man dabei zu nehmen hat, ergeben sich aus der Stellung der Regierung zu den Staatsgläubigern, worüber wir im sechsten Kapitel gesprochen.

Die Bestimmung der Ablieferungstermine richtet sich nach dem Bedürfnis der Staatsverwaltung; daß aber eine Vielfältigung der Termine den Vollzug eines Anlehens erleichtert, erhellt aus demjenigen, was wir oben über den Einfluß der Werthsumsätze bei Darlehensgeschäften auf den Discout bemerkt haben.

Die Uebernehmer müssen das zum Vollzug des Anlehens erforderliche baare Geld an dem Zahlungsorte zusammenziehen. Sie haben ihre Untertheilhaber, und benützen ihren Credit auch bei andern Personen, die keinen Antheil nehmen. So lange das Geld auf dem Wege von diesen letztern zu den Unternehmern, und von den Unternehmern zur Regierung, und auf dem Wege von der Regierung zu den Personen, denen sie Zahlung leistet, begriffen ist, werden die Werthsumsätze des gewöhnlichen Verkehrs erschwert.

§. 4.

b) Art und Weise Anlehen zu negociiren.

Die zweckmäßigste Art, Anlehen zu Stande zu bringen, hängt von der Dauer, dem Zwecke, der Größe derselben und von verschiedenen andern, auf dem Kapitalmarke des Landes bestehenden Verhältnissen ab.

Wenn es keine Begebungsweise gibt, die unbedingt in allen Fällen den Vorzug verdiente; so kann man doch die allgemeine Regel aufstellen, daß so viel möglich der Weg der öffentlichen und freien Concurrrenz einzuschlagen sey. Dieses Verfahren muß den Führern der Finanzen eben so

ihre Stellung bei derartigen Geschäften wünschenswerth machen, als dasselbe dem Interesse des Staatschazes im Allgemeinen zuträglich erscheint.

Für die, bisweilen in Gefolge des stockenden Zuflusses der Staatseinkünfte vorkommenden Creditgeschäfte auf kurze Fristen lassen sich, wie wir gesehen, im Voraus Bestimmungen treffen, wodurch die Verwaltung die Regel ihres Verfahrens erhält.

Bei größern und ständigen Anlehen bieten sich vorzüglich zwei Wege dar, den Kapitalisten eine freie Theilnahme zu sichern.

Man kann entweder das ganze Anlehen denjenigen überlassen, welche in offener Bewerbung, oder mittelst verschlossener Uebergabe ihrer Anerbietungen auf einen, zur Eröffnung der Submissionen bestimmten Termin, die billigsten Bedingungen machen, oder für die festgesetzten Bedingungen unmittelbar von einzelnen Kapitalisten für beliebige Summen Subscriptionen annehmen.

1. In dem ersten Falle hat man den Vortheil, daß die Concurrenz den Preis bestimmt. Allein nur große Häuser, welche nicht nur bedeutende eigene Fonds besitzen, sondern durch ihre Verbindungen und ihren Credit leicht auch fremde Kapitalen sich zu verschaffen vermögen, können für sich oder mehrere in Gesellschaft als Concurrenten auftreten. Mittelbar findet indessen bei dieser Begebungsweise auch eine Concurrenz der kleinen Kapitalisten Statt, da die großen Häuser und Compagnien, welche untereinander, der Regierung gegen über, unmittelbar in Mitbewerbung stehen, vor der wirklichen Uebernahme des Anlehens mit minder reichen Kapitalisten, und diese oft wieder mit kleinern Kapitalisten, eventuelle Contracte abschließen, und zu diesem Zwecke eine Nachfrage oder ein Angebot von der einen oder andern Seite erfolgt.

Die Anlehensbedingungen müssen auf eine solche Weise festgesetzt seyn, daß die Auerbietungen der Concurrenten eine gleichartige Größe zum Gegenstand haben, z. B. den Uebernahmspreis von 5 Proc. tragenden, nur von Seite des Staats aufkündbaren Fonds, unter Bestimmung der Termine, sowohl für den Anfang des Rentengenusses, als für die Einzahlung des Anlehenskapitals. Wird das Anlehen in verschiedenen Fonds eröffnet, so beschränkt sich die Concurrnz der Auerbietungen nur auf eine Klasse von Papieren *).

Bei einfachen Anlehen würde lediglich der Zinsfuß der Bestimmung durch die Mitbewerbung der Kapitalisten unterliegen. Da es aber nicht wohl angeht, die Zinsen in jeder beliebigen Fraction des Kapitals zu bestimmen; so kann man sich dadurch helfen, daß man den Zinsfuß des Anlehens in einem, dem Preise der Staatsschuldsscheine sich annähernden Verhältnisse festsetzt, und der Mitbewerbung in ihren Auerbietungen zur Uebernahme der Papiere unter dem Nominalkapital, einen angemessenen Spielraum läßt. Stünden z. B. die 5 Procent tragenden Papiere zu 66, wornach sie 7,575.. Procent abwerfen, so hätte die Mitbewerbung zu bestimmen, welche Anlehenssumme für 100 Nominalkapital in $7\frac{1}{2}$ Proc. tragenden Papieren eingezahlt, oder welches Nominalkapital in solchen Papieren für ein Darlehen von 100 verschrieben werden soll. Würden die Kapitalisten ihre Kapitalien eben so gerne in den $7\frac{1}{2}$ Proc. Papieren zu einem effectiven Zinsfuß von 8 Proc., als in den 5 Proc. Papieren zu 7,575.. anlegen, so hätte die Finanzverwaltung ein Angebot von $94\frac{2}{3}$ für ein Nominalkapital von 100 zu erwarten.

*) Indem z. B. für 100 Anlehenskapital 150 in 3 Proc. Papieren und eine mit einem bestimmten Termine ablaufende Zeitrenten angeboten wird, deren Festsetzung der Concurrnz überlassen wird.

Durch die Eröffnung einer Concurrrenz in ungleichartigen Anerbietungen setzt sich eine gewissenhafte Verwaltung leicht in peinliche Verlegenheit, da wesentliche Verschiedenheiten der Darlehensweise, oder mannigfaltige Nebenbedingungen, die Vergleichung oft sehr erschweren. Wo die Entscheidung in den einfachen Zahlen der Soumissionen selbst liegt, ist die getäuschte Gewinnliebe, die sich sonst in solchen Fällen gerne auf mancherlei Weise geschäftig zeigt, zum Stillschweigen verdammt.

2. Auf dem andern Wege, nämlich bei Eröffnung von Subscriptionen für beliebige Summen eines beschlossenen Anlehens, macht die Finanzverwaltung die Preisbestimmung nicht von der Concurrrenz abhängig, sie setzt aber alle Kapitalisten, den minder vermöglichen, wie den reichen, in den Stand, unmittelbar an dem Anlehen Theil zu nehmen. Der zahlreichern Klasse der kleinern Kapitalisten ist dieses Verfahren günstig, indem sie im andern Falle gewöhnlich an die Anlehensübernahmen eine Prämie für die Zulassung zur mittelbaren Theilnahme an dem Anlehen entrichten, oder mit andern Worten, für die ihnen angebotenen neuen Staatseffecten einen höhern Preis bezahlen müssen.

Da die Anerbietungen der Kapitalisten bei der freien Zulassung zur Subscription auf eine beliebige Summe den gesuchten Anlehensbetrag übersteigen können; so behält man sich für diesen Fall eine verhältnismäßige Reduction der angebotenen Summe bevor. Die Hoffnung, die öffentlichen Fonds über den festgesetzten Preis steigen zu sehen, kann leicht die Veranlassung geben, daß von einzelnen Personen Angebote geschehen, die ihre Kräfte weit übersteigen. Wird diese Hoffnung getäuscht, so sind diese Personen dann ausser Stande, ihre Verbindlichkeiten zu erfüllen, und wenn ein Theil des Anlehens vollzogen ist, oft genöthigt, die ihnen

bereits eingehändigten Effecten um jeden Preis loszuschlagen. Daher mag in solchen Fällen auch die Verwaltung gut thun, ausschweifende Auerbietungen einzelner Speculanten zurückzuweisen, oder in einem stärkern Verhältnisse zu reduciren.

Da größere Anlehen bei der einen oder andern Verleihungsart nur terminsweise vollzogen werden können; so pflegt man, zur Sicherung und Erleichterung des Vollzugs, für die ersten eingezahlten Termine übertragbare Scheine oder Certificate auszustellen, und die Bedingung beizufügen, daß der Inhaber seine Ansprüche auf den Werth der gemachten Terminzahlungen verlieren solle, Falls die übrigen Termine zur vollständigen Ablieferung der Anlehensbeträge nicht pünctlich eingehalten werden.

Es ist einleuchtend, daß die Verleihung bedeutender Anlehen, mittelst der freien Zulassung jedes Kapitalisten, zur Subscription eines beliebigen Betrags, das Daseyn einer zahlreichen Klasse von Kapitalisten in großen Hauptstädten voraussetzt.

Kleinere Staaten, welche sich mehr eines über das ganze Land verbreiteten Wohlstands, als einer bedeutenden Zahl größerer, in der Hauptstadt lebender, Kapitalisten erfreuen, werden eben so wie größere Staaten, welche der Hilfe des Auslands bedürfen, jenen Wege nicht leicht mit glücklichem Erfolge betreten.

Wo auch das Daseyn einer zahlreichen Klasse von Kapitalisten dem Erfolge günstiger ist, sieht man sich gleichwohl in seiner Erwartung häufig getäuscht. Bringt man der Wahl jener Methode bedeutende Opfer, so wird freilich Alles eilen, Antheil zu nehmen. Geschieht dieß aber nicht, so bedarf es oft nur der Zurückhaltung der ersten Häuser eines Plazes, um das große Publicum zu entmuthigen. Nicht

selten sind die Erfahrungen *), daß solche Einladungen zu vereinzeltten Darlehen auf festgesetzte Bedingungen erfolglos blieben, und die Betretung des andern Weges sodann schnell zum Ziele führte. So lange die unmittelbare Theilnahme Jedem frei stand, folgten sich langsam einzelne Darleher in mäßigen Summen. Es erscheint zuletzt ein kühner Uebernehmer des beträchtlichern Restes des Ganzen; kaum ist der Vertrag geschlossen, so stellen sich von allen Seiten Käufer ein, und was man vor wenigen Tagen um billige Preise zu erwerben verschmäht, eilt man um höhere Preise zu kaufen.

Eine wichtige Rücksicht ist die Sicherheit des Vollzugs, der durch einen Contract mit einer Gesellschaft großer Häuser mehr verbürgt erscheint, als durch eine Reihe vereinzelter Transactionen. Die Bedingung gleichbaldiger Einzahlung würde, da ein großes Anlehen sich nicht plötzlich realisiren läßt, die Finanzverwaltung lange in Ungewißheit über den Erfolg lassen, die baaren Mittel ihr schneller oder langsamer, als sie deren bedarf, verschaffen. Ein anfänglich rascheres Zuströmen des Geldes würde durch die Anhäufung desselben in den öffentlichen Cassen dem Fortgang hinderlich seyn. Bewilligt man aber den einzelnen Unterzeichnern Termine, so könnte leicht ein unvorhergesehener Wechsel der Conjunctionen Verlegenheiten bereiten, welchen die vereinte Kraft großer Häuser besser zu begegnen versteht, als die zahlreiche Menge, mit der sich die Verwaltung in unmittelbarer Berührung fände.

Auch ist der Zweck des Darlehens bei der Wahl der Verleihungsweise zu berücksichtigen. So wird man der baaren Mittel, welche eine beabsichtigte Reduction der Zinsen der

*) Besonders in der ältern Geschichte der französischen Finanzverwaltung.

Staatsschuld in einem nicht genau bestimmbarcn Betrage erfordert, unbedingt am schicklichsten durch Contracte mit großen Bankierhäusern, sich versichern. Ist dagegen ein Anlehen zur Tilgung von Rückständen bestimmt, so wird es rätlich, so viel wie möglich, die neuen Staats-effecten unmittelbar an die alten Gläubiger abzugeben.

Durch den unmittelbaren Absatz der Staatseffecten an die Gläubiger der Schuld, die man tilgen will, wird die Wirkung vermindert, welche die zweifache, dem Geldmarfte für kürzere oder längere Zeit bedeutende Summen entziehende Operation der Sammlung des Anlehensbetrags, und der Vertheilung an jene Gläubiger hervorzubringen geeignet ist.

Ein schwieriger Punct ist endlich bei der Begebung eines Anlehens im Wege der freien Mitbewerbung, das Vertrauen, das die verschiedenen Bewerber oder Gesellschaften einlösen. Die Aussicht auf große Gewinnste kann Manche reizen, sich in eine solche Unternehmung einzulassen, wenn sie auch ihre Kräfte übersteigt, und die geringste ungünstige Veränderung der Umstände sie unfähig zu machen droht, ihre Verbindlichkeiten zu erfüllen.

Dieser Reiz wirkt hier um so stärker, da man sich leicht der Hoffnung hingibt, die Regierung werde in einem solchen Falle ihr Recht gegen die Unternehmer nicht bis zu deren Ruin verfolgen wollen. Man kann sich in dieser Hinsicht zwar durch Bedingungen für die Zulassung zur Mitbewerbung versehen; wo aber die Erreichung hochwichtiger Zwecke durch Schnelligkeit, Regelmäßigkeit und Sicherheit des Vollzugs eines Anlehens bedingt erscheint, darf man der größern Bürgschaft, die man hiefür in dem überwiegenden Reichthum großer Häuser von anerkannter Solidität findet, auch ein Opfer bringen. Wer gewinnen will, muß auch verlieren können, und die Verluste, welche die Unternehmer

erleiden, wo sie Gewinnste zu ernten hofften, möchten nur in dem Falle von Seite der Regierung eine billige Nachricht rechtfertigen, wenn ganz unerwartete Ereignisse, die einen schnellen und bedeutenden Einfluß auf den Zinsfuß ausüben, in der Vollziehungsperiode eintreten, wohin wohl nur der Ausbruch eines Krieges oder die nahe Aussicht auf eine solche Begebenheit gerechnet werden mag.

§. 5.

c) Verleihung an Ausländer oder Zulassung des Auslands zur Mitbewerbung.

Bei der Frage, ob ausländische Kapitalisten zur Uebernahme eines Anlehens oder zur Theilnahme zuzulassen seyen, kann es sich, in der That, nur um die Form der Theilnahme und um die Gewinnste handeln, welche der Uebernehmer durch einen vortheilhaften Absatz der übernommenen Staatseffecten zu hoffen hat. Da der Zufluß fremder Kapitalien in Gefolge einer Verschiedenheit des Zinsfußes zu erwarten ist; so werden die inländischen Uebernehmer, wenn dieses Verhältniß der Theilnahme des Auslandes günstig ist, dessen Geneigtheit hiezu, durch das Angebot der neu creirten Staatspapiere, benutzen.

Die politische Erwägung, ob es rathlich sey, sich zum Schuldner des Auslandes zu machen, möchte daher auf die Zulassung oder Ausschließung einer unmittelbaren Concurrenz auswärtiger Kapitalisten keinen Einfluß haben.

Daß man, unter übrigens gleichen Verhältnissen, dem Inländer den Vorzug gibt, versteht sich von selbst. Wenn aber von Kapitalisten des kapitalreichern Auslandes bessere Bedingungen zu erwarten sind, und inländische Concurrenten nur als Mittelspersonen auftreten, um, unter Ausschluß fremder Concurrenz, einen höhern Preis zu machen, und durch den Verkauf der Papiere an ausländische Kapitalisten

Gewinnste zu realisiren; so würde eine solche Ausschließung das allgemeine Interesse dem Vortheil einiger Speculanten hintansetzen.

Wo man von der Theilnahme auswärtiger Concurrerz Vortheile erwarten darf, wird daher eine unmittelbare Zulassung auswärtiger Kapitalisten, etwa in Verbindung mit inländischen Uebernehmern, der Staatsverwaltung jene Vortheile ungeschmälert erhalten.

Uebrigens ist auch bei der Frage, ob ein Anlehen ganz oder zum Theile an auswärtige Kapitalisten zu begeben sey, der Zweck desselben zu berücksichtigen.

Ist ein im Ausland erhobenes Anlehen zur unproductiven Verwendung bestimmt; so entsteht dadurch keine bleibende Vermehrung des Landeskapitals. Die in Metallen gelieferten Summen können zur Anschaffung der Bedürfnisse der entlehrenden Regierung, mittelst des Bezugs aus dem Auslande, so weit sie das Inland nicht zu liefern vermag, verwendet, oder, wenn die Regierung ihre Bedürfnisse im Inlande zu befriedigen im Stande ist, zur Anschaffung solcher Bedürfnisse des Publicums verwendet werden, welche die Arbeit des Volks, die für Regierungszwecke in Anspruch genommen wird, hervorzubringen verhindert ist.

Da indessen die Anschaffungen der Regierung die Gewinne der Production in den einzelnen Zweigen, welche die Gegenstände einer verstärkten Nachfrage liefern, erhöhen, und da der plötzliche Zufluß großer Vorräthe an edlen Metallen, wie man gesehen hat, auf den Zinsfuß einen günstigen Einfluß ausübt; so wird eine Regierung, welche den productiven Arbeiten des Landes durch ein einheimisches Anlehen im Ganzen Abbruch zu thun fürchtet, und deshalb im Auslande Hilfe sucht, wohl thun, wenigstens einen Theil ihres Kapitalbedarfes im Lande zu erheben. Die Klugheit rath ihr, zuerst fremde Kapitalien hereinzuziehen.

Wenn sie dann auf solche Weise die Kapitalien des Landes augenblicklich vermehrt, die Mittel zur Ausdehnung der Production in jenen einzelnen Zweigen gewährt, oder wenigstens nicht geschwächt, und den Geldmarkt angefüllt hat, so wird es ihr um so leichter fallen, die Kapitalisten des eigenen Landes zur Theilnahme bereit zu finden.

Dies Verfahren ist noch weit mehr zu empfehlen, wenn man eines Anlehens nicht zur neuen unproductiven Verwendung, sondern zur Tilgung von Rückständen, oder älterer Schulden bedarf.

Erhebt man in einem solchen Falle bedeutende Kapitalien vom Auslande; so muß eine Ueberfüllung des Kapitalmarkts erfolgen. Die erhaltenen Werthe fließen in die Hände der Regierungsgläubiger, die ihre Fonds wieder anzulegen suchen.

Allerdings wird dann das Fallen der Zinsrenten zu neuen productiven Unternehmungen reizen; aber die Nachfrage nach den Erzeugnissen, zu deren Hervorbringung die Kapitalien mitwirken, kann nur nach und nach entstehen, nur nach und nach ist also die Production einer Erweiterung und einer Aufnahme größerer Kapitalien fähig. Daher werden die plötzlich angehäuften Werthe eine Anwendung im Auslande suchen und finden. In einem solchen Falle werden auch stärkere Geldsendungen zum Vollzug des auswärtigen Anlehens Statt finden müssen, weil die Regierung weder mit den erhobenen Kapitalien Anschaffungen im Auslande macht, noch durch eine verstärkte Nachfrage nach den Gegenständen einer unproductiven Verzehrung, und durch Ableitung der Kapitalien und Kräfte auf einzelne Zweige der Production, den gewöhnlichen productiven Arbeiten des Volks einen Abbruch thut, der das Publicum zum Bezug von Waaren aus dem Auslande veranlassen könnte. Die gewöhnlichen Folgen der außerordentlichen momentanen

Metallanhäufung werden alsdann nicht ausbleiben. Sie treten aber beim regelmäßigen Gange der Dinge, in Gesolge günstiger Conjunctionen, nur im Augenblicke ein, da die günstigen Ursachen zu wirken aufhören. Hier dagegen sind sie das Resultat einer dem Verkehr ganz fremder Operation. Man schafft mit Kosten Geldkapitalien herbei; da aber die innere Circulation die bezogenen Metalle nicht in Anspruch nimmt, so muß man wohlfeil verkaufen, was man theuer eingekauft hat. Bei Anlehen, die nicht zur Bestreitung eines unproductiven Aufwandes bestimmt sind, ist es daher rathsam, wenn man auch das Ausland zu Hilfe ruft, dieses nur in einem sehr mäßigen Antheil zu thun, sonst kann das im Uebermaaß herbeigezogene Kapital leicht wieder verschwinden, nachdem eine vorübergehende Prosperität auf dem Markte eingetreten war.

§. 6.

Bedingung der auswärtigen Zahlung bei Anlehen, die im Auslande erhoben werden.

Bei Anlehen, die im Auslande negociert und erhoben werden, kann die Zahlung der Zinsen und die Rückerstattung des Kapitals, wenn sie Statt findet, wie bei einheimischen Anlehen, am Sitze der entlehrenden Regierung, bedungen, oder ein auswärtiger Platz als Zahlungsort bestimmt werden.

Es kann auch verabredet werden, daß die Gläubiger facultativ die Zahlung der Zinsen und des verfallenen Kapitals am fremden Orte, wo das Anlehen erhoben wird, oder am Sitze der schuldbenden Regierung, und zwar, wenn die Münzsysteme beider Länder verschieden sind, nach einem festen Curse, z. B. nach dem Silberpari, zu beziehen, bez rechtigt seyn sollen.

Steht den Gläubigern diese Befugniß zu, so ist die Regierung gewiß, unter nachtheiligen Conjunctionen jene Zahlung am auswärtigen Plage leisten zu müssen, ohne von günstigen Verhältnissen einen Vortheil ziehen zu können, da in diesem Falle die auswärtigen Gläubiger über ihr Guthaben am fremden Plage disponiren.

Ist die Zahlung den auswärtigen Darleihern bestimmt an einem fremden Wechselplage zugesichert; so hat die Regierung die Wechselfälle zu tragen, die dann auch im Durchschnitt ihr günstig seyn können.

Den Einfluß der Kapitalübertragungen von einem Lande zum andern, so wie der Zinszahlungen auf den Wechselkurs, haben wir im 4. Kapitel S. 8 und 9 näher betrachtet. Es ist darnach klar, daß bei der Bestimmung eines auswärtigen Zahlungsplatzes der Kurs im Augenblick des Vollzugs des Anlehens, der zu erwartende Stand des Wechselurses während der Dauer der Verzinsung, und der Wechselkurs zur Zeit der Rückzahlung der Schuld, Factoren bilden, welche zur Berechnung des Preises der erhaltenen und benutzten Kapitalien zu berücksichtigen sind.

Im Augenblick, da ein Anlehen im Ausland erhoben wird, ist in der Regel zu erwarten, daß der Wechselkurs für das entlehrende Land günstig ist. Nehme man an, daß der Vortheil 5 Proc. betrage, so würde die entlehrende Regierung durch das auswärts erhobene Anlehen statt 100 nur 95 empfangen.

Würden sich während der Darlehensperiode die Wechselfälle ausgleichen, so würde daher effectiv von 95 die Zinsen bezahlt, die für 100 stipulirt wurden.

Die Zurückzahlung des Kapitals ist geeignet, einen nachtheiligen Wechselkurs für das schuldenende Land hervorzubringen; da, wenn das Ausland keine starke Zahlungen zu leisten hat, die compensirt werden können, Baarsendungen

gemacht werden müssen. Sollte der Verlust wieder 5 Proc. betragen, so würden daher effectiv statt 95, die man erhalten, 105 zurückgezahlt werden.

Für die Erhebung eines Anlehens im Auslande sind daher außerordentliche Umstände, welche den Wechselkurs für das entlehrende Land ungewöhnlich ungünstig, d. i. dasselbe zum Schuldner des darleihenden Landes machen, vortheilhaft, da die Baarsendungen dadurch erspart werden; so wie die Rückzahlung unter Umständen erleichtert wird, welche auf den Wechselkurs einen ungewöhnlich günstigen Einfluß ausüben.

Wenn für das entlehrende Land der Wechselkurs in der Regel ungünstig ist, und im Augenblick einer höhern Ungunst das Anlehen auf eine Weise vollzogen wird, daß der gewöhnliche Stand des Curses nicht bedeutend davon afficirt wird; so würde der Gewinn beim Bezug des Kapitals den Verlust bei der Zinszahlung, unter fordauernden ungünstigen Kursverhältnissen, ausgleichen oder überwiegen können. Wenn man durch das Darleihen statt 100 die Summe von 105 erhält; so kann man statt 5, eine Rente von $5\frac{1}{4}$ entrichten, das heißt, ohne Verlust bei der Zinsenübermachung eine Ungunst des Wechselurses von 5 Proc. ertragen. Dagegen kann ein Anlehen, das auf einem auswärtigen Plage in dessen Gelde in einem Augenblick abgeschlossen und vollzogen würde, da der Wechselkurs für das entlehrende Land ungewöhnlich günstig stünde, sehr lästig werden, wenn der Kurs zu seinem gewöhnlichen minder günstigen oder ungünstigen Stande zurückkehrt. Der mögliche Verlust, der für den Entlehner dadurch entstehen kann, hat seine, durch das Maximum und Minimum des reellen Wechselurses bestimmten Grenzen, er kann aber diese Grenzen weit überschreiten, wenn jene Gunst des Wechselurses zur Zeit des Darlehens das Resultat der Depreciation eines,

als gesetzliches Zahlungsmittel dienenden, Papiers des darleihenden Platzes war, diese Depreciation später durch Wiederaufnahme der Zahlung in klingender Münze gehoben, und eine Reduction früherer Verbindlichkeiten, nach dem Maaßstabe der frühern Entwerthung des Circulationsmittels, nicht zugelassen wird.

Zu dem Verluste, der dadurch entstehen kann, daß der reelle Wechselkurs zur Zeit des Darlehens den niedrigsten Stand erreichte, während der Dauer der Zinszahlungen im Durchschnitte auf Pari oder höher stand, und zur Zeit der Rückzahlung sich dem Maximum näherte, kommt dann noch der ganze Betrag der Verbesserung des ausländischen Geldes.

Die nachtheiligen Folgen einer solchen Veränderung im Werthe des fremden Geldes können aber vermindert oder aufgewogen werden, wenn der Wechselkurs, der zur Zeit des Darlehens als günstig für den darleihenden Platz notirt wurde, reell ungünstig war, und zur Zeit der Zinszahlungen und Kapitaltilgung reell vortheilhaft wird.

§. 7.

Formen der Schuldverschreibungen. Obligationen au porteur, auf Namen, Inscriptionen.

Die Urkunden, welche die Staatsverwaltung zur Bestätigung ihrer Geldverbindlichkeiten ausstellt, können entweder auf den Namen des Gläubigers oder auf den Inhaber (au porteur) lauten.

Im letztern Falle pflegt man der Schuldburkunde ebenfalls auf den Inhaber lautende Zinscoupons beizufügen, für die ganze Dauer eines, in bestimmten Terminen zurückzahlbaren, Anlehens, oder bei solchen, die von Seiten der Gläubiger unaufkündbar und in bestimmten Terminen nicht

rückzahlbar sind, für eine Reihe von Jahren, nach deren Abfluß man neue Obligationen ausfertigt *).

Der Uebertrag der Kapitalien von einer Hand zur andern, von dem wir in einem der folgenden Kapitel ausführlicher handeln werden, wird durch die Ausstellung von Obligationen au porteur ungemein erleichtert. Diese Leichtigkeit des Umsatzes auf allen großen Handelsplätzen bietet dem Handelsverkehr ein willkommenes Mittel zu seinen Transactionen an demselben Orte und zwischen verschiedenen Plätzen dar. Auch der Bezug der Zinsen ist mit weniger Umständen, besonders für auswärtige Gläubiger, verknüpft, da sie keiner Bevollmächtigten zu deren Erhebung am Orte der Zahlung bedürfen, und die Coupons zur Verfallzeit leichter als Wechsel, gleich baarem Gelde, umlaufen. Allein gegen diese Vortheile hat man verschiedene Nachtheile abzuwägen.

Der Verlust der Urkunde durch Zufall oder Entwendung führt für den Gläubiger, wie wir weiter unten sehen werden, jedenfalls weitläufige Prozeduren und eine Verzögerung seiner Befriedigung herbei, und kann selbst den Verlust seines Forderungsrechts zur Folge haben. Eine Gefahr anderer Art liegt in der Möglichkeit der Verfälschung und Ausgabe falscher Obligationen. Doch dagegen ist man weit mehr, als gegen die Verfälschung von Banknoten geschützt, indem die Obligationen ohne Coupons nicht leicht Abnehmer finden, das gleichzeitige Eintreffen der ächten und verfälschten Zinszettel aber deren Verfertiger oder unredliche Ausgeber an den Tag bringt, in so ferne der redliche Abnehmer es nur an gewöhnlicher Vorsicht nicht mangeln ließ.

*) Es ist zweckmäßig, hierüber in den Schuldurkunden das Nöthige zu bemerken, was jedoch häufig nicht geschieht.

Daß die Leichtigkeit des Uebertrags die Speculation eines im allgemeinen unfruchtbaren Papierhandels begünstigt, und besonders die Theilnahme der Kapitalisten an einem solchen Handel ausserhalb der Hauptstadt des Landes erleichtert, ist unverkennbar.

Wenn dieser mögliche Mißbrauch auch nicht als Grund gelten kann, den Uebertrag da, wo ein wirkliches Bedürfnis dazu vorhanden ist, zu erschweren, und dem Publicum den Vortheil eines angemessenen Gebrauchs zu entziehen; so verdient jener Umstand gleichwohl bei einer Abwägung der Zweckmäßigkeit der verschiedenen Formen in so ferne Betrachtung, als auch bei der Wahl einer andern Form Maaßregeln zur Erleichterung des Uebertrags ergriffen werden können. Doch mag man hierauf um so weniger Gewicht legen, als die Erfahrung lehrt, daß jenes verderbliche Spiel überall seine Nahrung findet.

Endlich bieten Obligationen, die auf den Inhaber gestellt sind, betrügerischen Schuldnern ein bequemes Mittel dar, ihren Gläubigern und der Obrigkeit die Kenntniß ihres Vermögens zu entziehen. Kein anderes Vermögen läßt sich so leicht verbergen und zugleich nutzbar erhalten, ohne sich den Gefahren Preis zu geben, die der Betrüger bei seinen Helfern läuft, welche er doch nur in der Klasse der Unredlichen zu finden vermag.

Die im Privatverkehr gewöhnliche Form der auf den Namen des Gläubigers lautenden Schuldschreibungen läßt sich, ohne große Unbequemlichkeit, bei einer bedeutenden Schuldenmasse nicht zur Anwendung bringen.

Jeder Uebertrag, durch Verkauf oder Vererbung, würde ohnehin der Verwaltung der Staatsschuld bekannt gemacht werden müssen, damit sie nur an Diejenigen, denen sie gebührt, Zahlung leiste. Ist sie aber genöthigt, über die Kapitalien, die jenen einzelnen Gläubigern zustehen, eine

genaue, allen Veränderungen folgende, stete Uebersicht sich zu verschaffen; so erscheint es als zweckmäßig, die Schuldtitel der Gläubiger in einem, jenem Zwecke entsprechenden, öffentlichen Buche zu vereinigen.

Wo das System der Einschreibungen (Inscriptionen) besteht, wird den Gläubigern keine förmliche Schuldburkunde ausgestellt; er erhält nach den, in einigen Staaten bestehenden Einrichtungen, jedoch ein Certificat der Verwaltung des öffentlichen Schazes über den Betrag der Summe, die zu seinen Gunsten eingeschrieben ist. Er kann hierüber im Ganzen oder theilweise, bis zu einer gewissen Summe herab, unter welcher ein Uebertrag nicht zulässig ist, durch Verkauf, Schenkung 1c. verfügen, worauf die Abschreibung von seinem Namen, und die Zuschreibung auf den Namen des neuen Erwerbers erfolgt.

Gläubiger, die nicht am Sitze der Verwaltung wohnen, bedürfen bei dieser Einrichtung eines Bevollmächtigten zur Erhebung der Zinsen.

In Erwägung, daß manche Gläubiger die Form der Obligationen au porteur vorziehen, und andere dagegen die Gefahr eines möglichen Verlustes gerne vermeiden wollen, hat man bei neuen Anlehen auch schon jedem Einzelnen die Wahl zwischen beiden Formen gegeben, oder auch den Erwerbern der auf den Inhaber lautenden Obligationen freigestellt, diese förmlich ausfertigten Schuldscheine unter ihrem Namen in das öffentliche Schuldbuch eingetragen, und daß dieß geschehen, auf denselben vormerken lassen, mit der Befugniß, durch spätern Beisatz der Schuldenverwaltung die Inscription wieder aufheben, und dadurch den Schuldschein wieder auf den Inhaber stellen zu lassen. Bei dieser Einrichtung können dann auch den auf Namen gestellten Schuldscheinen, zur Erleichterung der

Zinsenerhebung, Coupons beigefügt werden, die auf den Inhaber gestellt sind.

Endlich wurden auch die Besitzer von Inscriptionen, gegen Hinterlegung ihrer Certificate und unter der Erklärung der Unübertragbarkeit ihrer Inscriptionen, schon ermächtigt, öffentlich beurkundete, mittelst bloßer Uebergabe, übertragbare Scheine oder Certificate au porteur auszugeben, wofür jene Einschreibungen als Sicherheit dienen.