

# **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**

§ 8

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

Jene insbesondere wirkt, wie wir gesehen, wohlthätig durch die Vertheilung des natürlichen Effectes einer Kapitalvermehrung, nach Maaßgabe der durch gleichartige oder entgegen-gesetzte Ursachen hervorgebrachten Schwankungen.

Wenn aber die Regierung, um das Gelingen von Maaßregeln zu sichern, denen die Natur der bestehenden Verhältnisse widerstrebt, sich mit mächtigen Handelshäusern zu gleichem Wirken nach einem Ziele verbindet; wenn sie durch ungewöhnliche und unnatürliche Anhäufung von baarem Gelde zur Ueberfüllung des Geldmarktes beiträgt, mit ihren disponiblen Mitteln ihre Unternehmer unterstützt, auf die öffentlichen Creditanstalten eine ihren eigenen Interessen des Augenblicks, aber nicht dem Zwecke dieser Institute, entsprechenden, unregelmäßigen Einfluß ausübt; so wird ein solcher Bund allerdings große Resultate, länger dauernde Täuschungen hervorbringen; die irgend einmal eintretende rückgängige Bewegung wird aber auch um so schneller, bedeutender und verderblicher wirken.

## §. 8.

## Crisen auf dem Markte der Staatspapiere.

Die Crisen, welche auf dem Papiermarkte bisweilen eintreten, sind gewöhnlich das Resultat mehrerer zusammenwirkenden Ursachen. Politische Ereignisse, die einen nahen Friedensbruch besorgen lassen, einen Einfluß auf den Credit der Staaten ausüben, und die Erwartung einer bedeutenden Nachfrage nach Kapitalien zur unproductiven Verzehrung erregen, pflegen zugleich von einer größern Handelsthätigkeit, von vermehrten Bezügen der Waaren und Producte, welche sich die Länder mitzutheilen gewohnt sind, deren Regierungen sich in feindseliger Spannung befinden, von einer Beschleunigung in der Ausgleichung der Handelsbilanz u. begleitet zu seyn.

Allein nicht selten treten auch beim ungetrübten politischen Horizonte, oder bei nur unbedeutender Einwirkung politischer Verhältnisse, jene erschütternde Krisen ein, die Verwirrung und Bestürzung auf dem Marke der öffentlichen Fonds verbreiten.

Die möglichen Ursachen und die Art der Entwicklung sind mannigfaltig, doch bietet die Erfahrung der neuern Zeit verschiedene Beispiele eines gleichen oder ähnlichen Ganges der Dinge gerade bei den stärksten Krisen dar, so daß man wohl wagen darf, denselben, unter dem gegenwärtigen, innern Zustand der europäischen Länder und bei der Natur ihrer wechselseitigen Verbindungen, als den gewöhnlichen zu bezeichnen.

Unter Modificationen, welche die stets wechselnden Verhältnisse mit sich bringen, läßt sich aber dieser Gang der Ereignisse, die eine Crisis vorbereiten und begleiten, vielleicht auf folgende Weise bezeichnen.

Wenn die Folgen früherer überspannter Speculationen noch im wirksamen Andenken sind, aber die Gegenwart keinen Grund zu Besorgnissen irgend einer Art gibt, die Circulation in ihrem regelmäßigen Zustande beharrt, und nach gewöhnlichen Schwankungen der Lebhaftigkeit des Handels, wie es bisweilen geschieht, eine ungewöhnliche Stille im großen Verkehre eintritt; so werden sich in vielen Händen disponible Kapitalien anhäufen, und der Discout allmählig sinken.

Unter solchen Umständen pflegt, wie man weiß, immer ein großer Theil der disponiblen Geldkapitalien den öffentlichen Fonds, zur zeitlichen Anlage, zugewendet zu werden. Die Umsätze gehen rasch von Statten. Die Verkäufer, welche durch den Verkauf um einen höhern Preis einen Gewinn eingethan, und bei längerer Dauer eines solchen Zustandes vergebens eine Gelegenheit zu neuen Handelsunternehmungen erwartet, oder die beabsichtigten vollzogen haben,

sehen sich, um ihr Kapital nicht unfruchtbar liegen zu lassen, genöthigt, später nun selbst als Käufer auf dem Papiermarkte aufzutreten.

Manche Handelsherren entschließen sich, wenn sie keine Zeichen einer wiederkehrenden größern Handelsthätigkeit wahrnehmen, einen Theil ihres Kapitals aus dem Handel herauszuziehen und zur festen Anlage in öffentlichen Fonds oder auf Privatcredit zu verwenden, und der andauernde niedrige Discout fängt an, auch einigen Einfluß auf den landüblichen Zinsfuß auszuüben; indem man zuletzt, bei wachsender Nachfrage nach festen Anlagsplätzen für Darlehen gegen hypothekarische Sicherheit, statt 5,  $4\frac{1}{2}$ , 4 Proc. zu verlangen, mit  $4\frac{1}{2}$ , 4,  $3\frac{1}{2}$  u. s. f. sich begnügt.

Manche Kapitalisten erhalten dann frühere Anlehen zurückbezahlt, die sie an Handelsleute, Industrieunternehmer oder Güterbesitzer, denen es gelungen, wohlfeilere Kapitalien zu entleihen, gemacht hatten. Sie verwenden jene Gelder zum Ankauf von Staatspapieren, oder vertrauen ihr Eigenthum einem Wechsel an, bis sie eine Gelegenheit zur festen Anlage gefunden.

Diejenigen, welche, von dem höhern Course angereizt, und dessen Zurücksinken befürchtend, Kapitalien aus den öffentlichen Fonds herauszogen, suchen dieselben zu Discoutirungen zu verwenden, oder ebenfalls bei Bankiers auf laufende Rechnung anzulegen, indem sie für den geringern Zins bis zum Augenblick, da sie eine beabsichtigte andere Verwendung zu vollziehen die Gelegenheit versehen, in dem realisirten Gewinn am Course eine Vergütung finden.

Manche Bankiers vermögen der Versuchung nicht zu widerstehen, so viele Kapitalien, als sie zu einem, dem Discout angemessenen, Zinsfuße erhalten können, anzunehmen, um sie in öffentlichen Fonds zu höhern Zinsen anzulegen, erwartend, daß der stets sich erneuernde Zufluß die erfolgenden Aufkündigungen ausgleichen werde.

Größere Häuser erhalten auf diese Weise Millionen, die sie zu 2, 3, 4,  $4\frac{1}{2}$  Proc. verzinsen, während sie 4 und 5, und, je nach den Zeitumständen, noch mehr vom Hundert beziehen.

Die fortdauernde Wirkung der gleichen Ursachen bringt wenigstens einen Theil der, an die Käufer bezahlten, Summen auf dem einen oder andern Wege auf den Papiermarkt zurück, und die stets sich erneuernde Anfrage steigert fortschreitend den Cours der Staatseffecten.

Aber dieses Resultat einer allmählig verminderten Handelsthätigkeit ist nur vorübergehend. Entweder wird, nach dem natürlichen Gange der Dinge, über kurz oder lang wieder eine größere Lebhaftigkeit in den Werthsumsätzen, und daher das Bedürfnis einer größern Masse von Circulationsmitteln, eintreten, oder, wenn dieß nicht geschieht, die bleibende Verminderung der Werthsumsätze, wie wir im vierten Kapitel gesehen, ein allmähliges Sinken des Werthes der Circulationsmittel, oder ein Steigen der Waarenpreise, bei irgend einem Artikel anfangend, bewirken. Wie das Eine oder Andere, so kann, in verminderter Wirkung, Beides zugleich erfolgen.

Das, als disponibel erscheinende Geldkapital würde in dem ersten Falle, in Folge des verstärkten Bedürfnisses an Circulationsmitteln, zur Bewerkstelligung der Werthsumsätze, und in dem andern Falle, in Folge des verminderten Tauschwerthes der Circulationsmittel, wieder in regelmäßigen Umlauf kommen, und der vorübergehende Einfluß der eingetretenen Handelsstille oder der verminderten Nachfrage nach Circulationsmitteln auf den Zinsfuß verschwinden, ohne sehr bedeutende Schwankungen in dem Course der Staatseffecten zu bewirken. Allein zwei sich wechselseitig bedingende Ursachen sind es vorzüglich, die unter den bezeichneten Umständen die rückgängige Bewegung anfänglich aufhalten, zuletzt aber verstärken.

Die erste Veranlassung zur Erweiterung der Handels-Speculationen wird begierig ergriffen; Alles eilt nach einer längern Periode der Stille Antheil zu nehmen.

Ein unbedeutendes Steigen eines Productes durch eine etwas stärkere Begehr veranlaßt, erweckt eine Mitbewerbung zum Einkauf auf Speculation, welche ein fortschreitendes Steigen hervorbringt.

Man täuscht sich über die Natur der Erscheinung, und schließt von dem Steigen des Preises einer Waare auf eine Ursache, die auch bei andern Artikeln über kurz oder lang die gleiche Erscheinung erwarten läßt, kommt der erwarteten Nachfrage zuvor, und bewirkt durch die Speculation, was von der wirklichen Nachfrage zur Consumption nimmermehr hervorgebracht worden wäre.

Möglichst kommen die angehäuften Circulationsmittel wieder in Circulation, die rege Speculation beschleunigt den Umlauf; die fortschreitende Vervielfältigung der Umsätze wäre geeignet, auf dem Geldmarke eine Wirkung hervorzubringen, die den Fortschritten einer ungerügten Speculation Grenzen setzen würde, allein das Vertrauen hat tief gewurzelt, und jene Wirkung wird durch eine ungemessene Ausdehnung des Privaterredits geschwächt; ja, die öffentlichen Banken nehmen den Zeitpunkt zur Vermehrung ihrer Gewinne wahr, verstärken die Emission ihrer Zettel, und wo daneben noch zahlreiche Privatbanken bestehen, wetteifern diese mit jenen in der Vermehrung der Circulationsmittel. Die klingende Münze, deren Dienst sie in erweitertem Umfang übernehmen, wird im auswärtigen Handel benutzt, und äußert auf den fremden Märkten, die des Hilfsmittels der Bankzettel entbehren, eine ähnliche Wirkung, wie die Vermehrung der Creditpapiere \*).

\*) W. f. Kap. 4. S. 6.

Das fortschreitende Anwachsen der Circulationsmittel erhält den Discout auf einem niedrigen Stande, erlaubt der Agiotage auf dem Markte der Staatspapiere ihr Spiel fortzutreiben, gleichzeitig mit der lebhaften Speculation in andern Handelszweigen, die, längere Zeit zurückgehalten und dann auf solche Weise erregt und unterstützt, jedes Maaß und Ziel überschreitet. So wie sie in ihren ersten Fortschritten, bei festgegründetem Vertrauen, die Ursache der Vermehrung der Circulationsmittel ward, so wird diese Vermehrung, das Maaß überschreitend, wieder die Ursache der wachsenden Verwirrung der Speculation, und es ist zuletzt keine Unternehmung so abentheuerlich, die sich unter solchen Umständen nicht begünstigt sieht und Theilnehmer findet.

Aber wenn sie endlich die äußerste Grenzen erreicht; wenn man die Gewinnste realisiren will und sich Verluste zeigen; wenn sich eine ungünstige Handelsbilanz auf einem Hauptmarkte plötzlich und sehr fühlbar einstellt; wenn eine Menge eingegangener Verbindlichkeiten erfüllt werden sollen, und eine anfänglich auch nur leise Erschütterung des Vertrauens den Umlauf der Circulationsmittel hemmt, die Masse derselben zu vermindern anfängt und die Creditoperationen erschwert; so beginnt die rückgängige Bewegung, die vervielfältigten Verluste schwächen das Vertrauen immer mehr; das sinkende Vertrauen bewirkt eine fortschreitende Verminderung der Circulationsmittel, der Privat- und öffentlichen Creditzettel und der Schnelligkeit des Umlaufs des Geldes; immer schwieriger wird die Erfüllung eingegangener Verbindlichkeiten, immer häufiger werden die Verluste durch sinkende Preise, durch Stokung des Handels; und eine Ursache wirkt auf die andere in einem natürlichen Wechsel zurück.

Die Beschränkung des Papiercredits führt sodann die Nothwendigkeit herbei, um jeden Preis die abgeflossene klingende Münze wieder herbeizuschaffen, und andere Märkte

fühlen die Rückwirkung der Crisis, die sich zuerst auf dem fremden Plage geoffenbart, oft in fast gleicher Stärke.

Der Discout steigt bei der allgemeinen Bestürzung aus dem doppelten Grunde des geschwächten Vertrauens und der Seltenheit des Geldes; und während Viele um keinen Preis Kapitalien auf kurze Frist zu erhalten vermögen, sehen sich die besten Häuser, deren Credit unerschüttert steht, genöthigt, eine augenblickliche Hilfe theuer zu erkaufen. Je nach der Stärke der zuerst wirkenden Ursachen fallen die Staatspapiere in einem mehr oder minder raschen Verhältnisse, und die Noth des Augenblicks, so wie der allgemeine Schrecken, bewirkt leicht ein Sinken, das die nachhaltige Wirkung der vorhandenen Ursachen bei weitem überschreitet.

Manche retten sich durch den Verkauf ihrer Papiere; der Fall vieler Häuser bringt das Eigenthum, das sie in Staatspapieren angelegt, auf den Markt; vervielfältigte Verluste, welche durch solche Fallimente andere erleiden, läßt diese nur in dem Verkaufe von Staatseffecten das Mittel finden, ihre gegen Dritte eingegangenen Verbindlichkeiten zu erfüllen; nicht wenige welche die Crisis ruhig abzuwarten vermöchten, verkaufen aus eitler Furcht.

Wer durch das beginnende Fallen der Course mit Verlust bedroht, durch verstärkte Aufkäufe den Umständen entgegen zu wirken sucht, beschleunigt sein Verderben.

Die häufigen Banquerotte erregen Besorgnisse bei allen jenen Personen, welche bei Bankiers Gelder auf laufende Rechnung stehen haben. Alle strömen herbei, um abzuschließen und ihr Guthaben zu erheben. Aber die, in ruhiger Zeit reichlich zu geringen Zinsen zugesessenen Kapitalien werden, um am Zinsfuß 1, 1½, 2 Proc. zu gewinnen, in den öffentlichen Fonds angelegt; man muß mit großem Verluste verkaufen; das wachsende Ausgebot drückt die Course immer tiefer herab, und wird die Ursache neuer Fallimente.

Unter solchen Umständen können Häuser, die ihren Unternehmungen eine zu große Ausdehnung geben, und deren Bilanz noch vor wenigen Wochen sie in der Reihe der Millionärs erscheinen ließ, sich außer Stand finden, die Differenz des Curses der, mit fremden Geldern, angekauften öffentlichen Fonds zur Zeit der Anlage und der Crisis auszugleichen, und der unbeschränkte Credit, den ihr Reichthum ihnen gewährte, wird die Ursache ihres Unglücks.

Wohl vermag oft die vereinigte Kraft und die Besonnenheit der aufrecht stehenden Häuser, die Wirkung ausschweifender Besorgnisse aufzuhalten oder zu schwächen, allein das Zurücksinken des Curses, den jene vorübergehenden Ursachen um 10 und 15 künstlich in die Höhe getrieben, auf einen, den Verhältnissen angemessenen Stand, würden sie mit großen Opfern nur verzögern, aber nicht verhindern können.

Erfahrungen, wie sie solche Krisen darbieten, sollten vor der Wiederkehr ähnlicher Ausschweifungen der Speculation und in dem Gebrauche des Papiercredits bewahren. Allein der anfänglich tiefe Eindruck verwischt sich bald, und nach wenigen Jahren sind die Lehren der Vergangenheit verloren.

Die vorzüglichste Quelle des Uebels liegt aber in der Veränderlichkeit der Circulation einzelner Staaten, und in der Anhäufung colossaler Reichthümer in einzelnen Händen, denen eine zeitliche Einwirkung auf den Gang der Dinge durch rasche Verwendung großer Mittel so leicht fällt. Vor Allem ist der Wechsel in dem Verhältnisse zwischen der Papiercirculation und der edlen Metalle, und in der Gesamtmasse der Circulationsmittel auf dem Marke, der den Centralpunct des Weltverkehrs bildet (Großbritannien), geeignet, einen verderblichen Einfluß auszuüben.

Oft ist die erste Ursache einer erschütternden Krise allein in der Ausdehnung des Papiercredits zu suchen, welche die ungemessene Speculation hervorrufft; und wenn auch die

Unternehmungen der großen Häuser in dieser Beziehung einen bedeutenden Einfluß ausüben, so hängt doch Alles weit mehr von der Verwaltung der öffentlichen Banken ab.

## §. 9.

Ursachen, welche bewirken, daß die Papiere mancher Staaten weniger häufigen und bedeutenden Schwankungen in ihrem Preise unterworfen sind.

Verschiedene Ursachen bewirken, daß die Papiere des einen Landes häufigern und stärkern Schwankungen in ihrem Course unterworfen sind, als die des andern.

Es ist einleuchtend, daß von der Größe der Staatsschuld, und insbesondere von der Masse der flottirenden Papiere, in hohem Grade die Stärke des Einflusses abhängt, den das Steigen und Fallen des Discouts auf den Cours ausübt. In einem Lande, dessen Schuldscheine sich beinahe durchgehends in festen Händen befinden, zeigen sich daher nur unbedeutende Preisveränderungen in Folge des Wechsels der Handelsverhältnisse.

Dieser Wechsel wird aber um so häufiger eintreten, und, unter übrigens gleichen Umständen, einen um so fühlbarern Einfluß ausüben, je bedeutender der Handelsverkehr eines Landes, und je mannigfaltiger und ausgedehnter seine Verbindungen mit dem Auslande sind.

Ähnliche Resultate ergeben sich aus der Verschiedenheit der Lage und Verhältnisse, welche einen Staat in mannigfaltigere politische Berührungen mit nahen und entfernten auswärtigen Staaten setzen.

Wenn die Veränderungen, die sich durch ausschweifenden Gebrauch der umlaufenden Creditpapiere und durch plötzliche Einschränkungen der Circulationsmittel auf einem Markte ergeben, auch gewöhnlich eine Rückwirkung auf andere Märkte äußern; so wirkt diese Ursache der Schwankungen doch