

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

§ 2

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

Lande ausüben, von demjenigen zu unterscheiden, der eine mittelbare Folge von Veränderungen ist, die sich auf einem fremden Marke ergeben.

Die Mannigfaltigkeit der gedenkbaren Ursachen des Fallens und Steigens der öffentlichen Fonds läßt eine vollständige, in das Einzelne gehende Darstellung nicht zu. Wir begnügen uns daher, die vorzüglichsten Ursachen der Schwankungen der Staatspapiere nach den angegebenen Rücksichten zu erörtern, indem wir, was die allgemeinen, im ruhigen Zustande der Dinge, nur langsam auf den mittlern Zinsfuß überhaupt einwirkende Ursachen betrifft, auf die ausführlichere Erörterung dieses Gegenstandes im zweiten Kapitel uns beziehen.

§. 2.

Einfluß politischer Ereignisse auf das Steigen und Fallen der Staatspapiere.

Die Verhältnisse der innern und äußern Politik sind oft in einer längern Periode keiner bedeutenden Wechsel unterworfen. Im Zustande der Ruhe sind sie daher weniger häufig die Ursache des Schwankens der Staatspapiere. Häufiger pflegt man aus einem Schwanken, das andere, nicht in die Augen fallende Gründe hat, sich zu irrigen Schlüssen auf herannahende Bewegungen in der Politik verleiten zu lassen.

Der Einfluß politischer Ereignisse hängt aber ab von dem Grade der Gefahren, womit sie die Festigkeit und die Hilfsmittel der Regierung, d. i. die Grundlagen des Staatscredits, bedrohen, und von der Größe der außerordentlichen Anstrengungen, die man macht, oder die erwartet werden, und welche das Miethgeld der Kapitalien zu erhöhen nicht verfehlen können.

Den stärksten Einfluß auf den Preis der Staatspapiere äußern politische Verhältnisse durch die Erschütterung des öffentlichen Credits, indem derselbe bis zur gänzlichen

Entwerthung der Staatsschuld fortschreiten kann, während die Theuerung der Kapitalien auf dem allgemeinen Markte eine gewisse Grenze nicht übersteigt. Oft läßt sich die allmähliche Entwicklung politischer Verhältnisse mit größerer oder geringerer Wahrscheinlichkeit vorhersehen, und dann wird sich der Einfluß solcher Verhältnisse in einer allmählig fortschreitenden Bewegung äussern. Aber es gibt auch politische Ereignisse, die keinem menschlichen Scharfblick vorherzusehen vergönnt ist, und die, ein Donnerschlag aus heiterm Himmel, eine plötzliche bedeutende Wirkung hervorbringen.

Ein Auge, das sich schließt, eine zufällige Streitigkeit, die auf irgend einem Punkte der civilisirten Welt, unbedeutend in ihrer Veranlassung, oft nur durch den Gang, den die Verhandlung nimmt, bedenklich wird, kann von einem Tage zum andern im Falle n der öffentlichen Fonds einer ganzen Reihe von Staaten, um 5, 10, 15 Proc. bewirken.

Die Unmöglichkeit, die Folgen eines bedenklichen Ereignisses zu ermessen, und die Ungewisheit über wichtige Fragen, die ihre Entscheidung von der Politik erwarten, können im steten Wechsel der Trübung und Erhellung des politischen Horizonts fortdauernde beträchtliche Schwankungen zur Folge haben.

Man hat schon die Bemerkung gemacht, daß der Wechsel der Verhältnisse der auswärtigen Politik zwar bisweilen einen schnellen und bedeutenden Einfluß ausübe, aber doch innerhalb gewisser Grenzen bleibe; dagegen aber die Depreciation der Staats-Schuldscheine, welche die Folge innerer politischer Verhältnisse ist, anfänglich nur langsam vor sich gehe, aber, so wie Unruhe und Unordnung entstehen, schnell wachse und keine Grenzen mehr kenne *).

Obwohl nun die Finanzgeschichte der Staaten lehrt, wie die Staats-Schuldscheine, auch ohne allen Einfluß innerer

*) De l'état du Crédit en France, par M. le Duc de LEVIS, p. 12-16.

politischer Zerrwürfnisse, entwerthet werden können; so läßt die Natur der Sache doch, in der Regel, den durch jene Behauptung bezeichneten Gang erwarten. Die trüben Verhältnisse der äusseren Politik, oder die mehr oder weniger nahe Aussicht auf einen Krieg, oder während des Krieges, auf größere und länger dauernde Anstrengungen, wirken auf zweifache Weise. Sie lassen eine Schmälerung der Hilfsquellen des Landes durch den kriegerischen Aufwand und eine vermehrte Nachfrage nach Kapitalien erwarten, afficiren dadurch das Miethgeld der Kapitalien, so wie in einer Beziehung auch den Credit, nämlich die Meinung über das Leistungsvermögen, aber nicht gerade den Glauben an den Willen der Regierung, ihre Verbindlichkeiten, so weit es ihr nur möglich ist, zu erfüllen. Man hofft daher jedenfalls so weit befriedigt zu werden, als die vorhandene Mittel reichen.

Bei innern Unruhen dagegen, welche den Umsturz der Regierung befürchten lassen, muß man, als nächste Folge der Anarchie — eine Vernichtung der Staatsschuld — erwarten.

Ein Umstand verdient bei der Würdigung des Einflusses des Uebergangs vom Krieg zum Frieden und vom Frieden zum Kriege einer besondern Beachtung, der Umstand nämlich, daß in der Regel die Staatsschulden von Seiten der Gläubiger unbedingt unauflösbar sind, und von Seiten des Staates, so lange sie unter Pari stehen, in seinem Interesse unauflöset bleiben.

Die bloße Besorgniß einer Unterbrechung des Friedens wird daher, wenn sie auch von keiner vermehrten Nachfrage nach Kapitalien und keiner Erhöhung des allgemeinen Zinsfußes begleitet ist, und der Glaube an die Unererschütterlichkeit der Regierung und ihres Credits feststeht, dennoch augenblicklich ein, je nach der Wahrscheinlichkeit des Friedensbruchs, mehr oder minder bedeutendes Sinken der Fonds zur Folge

haben, weil der Staatsgläubiger, der z. B. $3\frac{1}{2}$, 4-5 Proc. aus seinen in denselben angelegten Kapitalien zieht, für die ganze Dauer eines künftigen Krieges und des erhöhten Kapitalbedürfnisses, die Benutzung seiner Kapitalien zu einem höhern Zinsfuße entbehrt.

Die plöbliche Wirkung wird aber um so stärker, wenn die Furcht vor Unglücksfällen, welche den Staatscredit gefährten könnten, hinzutritt.

Beim Uebergang vom Kriege zum Frieden ist die verminderte Nachfrage nach Kapitalien zu unproductiven Zwecken geeignet, sogleich eine günstige Wirkung auf dem allgemeinen Kapitalmarkte hervorzubringen. Das Sinken des Zinsfußes, das von der erleichterten Sammlung von Kapitalien zu erwarten ist, kann aber nur allmählig eintreten, wie wohl nach einer Periode, in welcher jährlich bedeutende Kapitalien in unfruchtbarem Aufwand verzehrt wurden, die Wirkung der fortschreitenden Anhäufung ungleich rascher und fühlbarer seyn wird, als in einem, schon lange dauernden Zustande der Ruhe *).

An jener plöblichen Verbesserung, so wie an dieser allmählichen, nehmen die Staatspapiere Theil. Der oben erwähnte Umstand bewirkt noch, daß der Staatsgläubiger, dessen 5 Proc. Rente z. B. einen Werth von 60 hatte, einen Theil des Mehrwerths, den sie bei der Fortdauer des Friedens zu erlangen verspricht, anticipirt, wenn auch die frühere Depreciation keine Art von Mißtrauen zum Grunde hatte, und der Discout und der mittlere Zinsfuß auch nicht sogleich eine fühlbare Veränderung erleiden.

Eine dem allmählichen Sinken des Zinsfußes voraneilende Erhöhung des Preises der Staatspapiere kann aber durch Be-

*) M. f. Kap. 2. S. 8. C. 72.

sorgnisse über die Festigkeit des Friedens, über die Zulänglichkeit der Hilfsmittel zur Deckung der Staatsschuld und durch fortdauernde Nachfrage nach Kapitalien zur Herstellung der Ordnung und Regelmäßigkeit im Staatshaushalte verhindert werden.

Einen mächtigen Einfluß auf die Preise der Staatspapiere haben Krieg und Frieden, abgesehen von dem Einfluß auf den Staatscredit und das Bedürfniß an Kapitalien im Allgemeinen, durch die bloße Unterbrechung der freien Communication, oder die Wiederherstellung derselben, indem sie der Verschiedenheit des Kapitalreichthums, im Verkehre der Völker ihre Wirkung zu äußern verstaten oder nicht erlauben. Der fremde Gläubiger wird, ganz unabhängig von Betrachtungen über den Staatscredit oder die zu erwartende Erhöhung des Zinsfußes, schon wegen der Schwierigkeit des Zinsenbezugs bei der nahen Aussicht auf einen Krieg veranlaßt, seine Fonds selbst mit Verlust zu verkaufen. Dadurch wird die ungünstige Wirkung trüber politischer Ausichten auf den Preis der Capitale in dem an Kapitalien ärmern, schuldenden Lande verstärkt, und in dem capitalreichern Lande, das seine Capitale zurückzieht, geschwächt.

In einem Lande, wo der Reichthum an Kapitalien der Regierung, selbst während des Krieges, immer noch Anlehen zu mäßigen Preisen verschaffte, erhält der Kapitalist, nach der Wiederherstellung der friedlichen Verbindungen, einen Reiz zu auswärtigen Anlagen, durch den höhern Zinsfuß, der in andern Ländern besteht, wo die Anstrengungen oder Kapitalverzehrungen während des Krieges bedeutender waren, oder überhaupt die Kapitalien seltener sind. Auf diese Weise wird also auch der günstige Einfluß, den die Herstellung des Friedens auf den Preis der Staats-Effecten hervorzubringen geeignet ist, dort geschwächt und hier verstärkt werden.

Der Natur der Sache nach ist aber zu erwarten, daß die so eben bezeichneten Folgen eines wahrscheinlichen Friedensbruch rascher, und die Folgen der Herstellung des Friedens nur allmählich eintreten, weil im Augenblick, da man die Störung der friedlichen Communication ernstlich befürchtet, Viele sich beeilen, vor dem wirklichen Ausbruch des Krieges, ihr Eigenthum zurückzuziehen; während ein solches Motiv der raschen Ausführung für diejenigen, welche nach hergestelltem Frieden ihre Kapitalien auf höhere Zinsen in ausländischen Fonds anzulegen wünschen, nicht vorhanden ist, vielmehr anfänglich noch Mißtrauen obwaltet, dem Entschlusse zur Anlage in fremde Fonds nähere Erkundigungen vorausgehen, und Manche erst durch das von Andern gegebene Beispiel gereizt werden.

So kann also das nämliche politische Ereigniß in einem Lande, verschiedenartige, sich theilweise aufhebende Wirkungen, auf den Preis der Staatseffecten hervorbringen.

Wenn indessen in dem einen Falle eine Rückkehr von Kapitalien aus dem Ausland, den ungünstigen Einfluß eines ausbrechenden Krieges, wie in dem andern, der Abfluß von Kapitalien die vortheilhafte Wirkung des Friedens zwar weniger fühlbar machen, aber wohl nicht leicht aufheben wird; so hat man dagegen schon wahrgenommen, daß beim Beginnen eines Kampfes, der einen bedeutenden Kapitalaufwand erforderte, die Wirkung dieser Nachfrage lediglich durch den günstigen Eindruck, den die Ereignisse auf die Meinung und die innere Politik des einen Landes hervorbrachten, nicht nur aufgehoben, sondern bei weitem überwogen wurde, ohne daß der Aussicht auf Eroberung, Zuwachs an äußerer Macht, und Erhebung von Contributionen irgend ein Antheil an dem Resultate zugeschrieben werden konnte.

§. 3.

Fallen und Steigen der Fonds in Gefolge der wechselnden Handelsthätigkeit.

Die Veränderungen, die sich in dem Umfange und in der Lebhaftigkeit des Handels und der Productions-Geschäfte ergeben, sind mehr geeignet, unbedeutendere periodische Schwankungen hervorzubringen, als einen plötzlich sehr fühlbaren Einfluß auf den Cours der Staatspapiere auszuüben, in so ferne nicht noch andere Ursachen einwirken.

Dabei wird es dem aufmerksamen Beobachter, den seine Verbindungen mit den Hauptplätzen des europäischen Verkehrs in die Lage setzen, sich von den Bewegungen des Handels und der Speculation näher zu unterrichten, nicht selten möglich, den Gang der Dingen im Allgemeinen mit größerer oder geringerer Wahrscheinlichkeit vorherzusehen.

Die Bewegungen des Handels, die Nachfrage nach den Producten des Bodens und der Industrie, so wie deren Erzeugung, sind nie so regelmäßig, daß nicht auf die Periode einer größern Thätigkeit wieder eine Periode größerer Stille eintritt. Die verstärkte Nachfrage nach Kapitalien zur Erweiterung der Production solcher Gegenstände, die mehr begehrt werden, bewirkt eben so, wie eine wachsende Handelsthätigkeit, daß der Discout steigt, und Kapitalien aus andern Canälen abgeleitet werden.

Immer wird sich eine Zahl von Staatsgläubiger finden, die in einem solchen Augenblick zur eigenen Benutzung, oder zum Ausleihen auf höhere Zinsen, aus den öffentlichen Fonds herausziehen. Der Discout kann unter solchen Umständen durch die Hoffnung, mittelst Anwendung eines disponiblen Kapitals einen bedeutendern Gewinn zu realisiren, auf 7 und 10 Proc. steigen, während die Staatseffecten z. B. nur