

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

§ 13

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

Gäbe es auch gar kein Mittel, den Mißbrauch der Form eines Handelsgeschäfts zu verbannen oder einzuschränken, ohne den redlichen Verkehr fühlbar zu stören; so würde man die Thatsache dieses Mißbrauchs doch nicht weniger zu beklagen haben, und wahrlich, wer, diese Thatsache läugnend, alle jene Börsenspiele als reelle Handels-Transactionen darzustellen sucht, leistet der öffentlichen Moral einen schlechten Dienst.

Ist aber vielleicht nicht die Verminderung oder Heilung des Uebels auf einem andern, sicherern Wege, als durch Hilfe der Gesetzgebung zu erwarten? Allerdings gibt es Verhältnisse, in welchen die Belehrungen, die man aus der Erfahrung schöpft, die wachsenden Einsichten und die Fortschritte der moralischen Bildung leisten, was keine Gesetzgebung zu bewirken vermag; und wohl mag man annehmen, daß die Lehren der letzten traurigen Erfahrungen auf keinen ganz unfruchtbaren Boden gefallen sind. Gewiß würde aber die Zahl der Spieler auf den Börsen immer mehr sich vermindern, wenn sie sich klar machten, wie die eminente Mehrheit der Theilnehmer in einem Nachtheile steht, der für die Spieler an der Pharobank und am Roulettetische, dem Bankhalter gegenüber, nicht größer ist. Doch davon werden wir im nächsten Abschnitte handeln.

§. 13.

Bestimmung der Course.

Die Käufe, welche in den Börsensälen abgeschlossen werden, dienen zur Bestimmung des laufenden Preises der öffentlichen Fonds oder des Course. Bei Beurtheilung der notirten Course sind verschiedene Verhältnisse zu beachten.

1. Die zuverlässigste Art, die laufenden Preise der Staatseffecten zur Kenntniß des Publicums zu bringen, ist der Ausruf

der Resultate der einzelnen, durch die Mäkler zu Stande gebrachten Transactionen, im Augenblick, da sie auf der Börse erfolgen *). Eine andere vorkommende Einrichtung besteht darin, daß am Schlusse der Börse die Mäkler zusammentreten, und einem, zur Ausgabe der Curszettel bestellten Mäkler die Preise mittheilen, zu welchen Geschäfte abgeschlossen wurden, oder Papiere angeboten oder gesucht werden. In manchen Plätzen werden aber die Preise weder ausgerufen, noch auf die letzte Weise constatirt, sondern von den einzelnen Mäklern ausgegeben. Daß man durch solche Curszettel nicht immer die Wahrheit erfährt, ist leicht zu erachten.

In manchen Cursblättern werden die Schwankungen der Preise, wie sie sich an einem Börsentage ergeben, nach der Reihe, oder die höchsten und niedrigsten, neben den ersten

*) Dieß ist namentlich auf der Börse zu Paris der Fall. Vor Eröffnung der Börse, d. i. vor 2 Uhr, versammeln sich die Wechselagenten in ihrem Kabinette und kaufen und verkaufen zu dem mittleren Course, d. i. um den Durchschnitt zwischen dem höchsten und niedrigsten Preise von allen, die von zwei bis drei Uhr ausgerufen werden. Nur Tagskäufe pflegen auf den mittleren Course abgeschlossen zu werden.

Um zwei Uhr wird die Eröffnung der Börse durch Glockenschlag dem Publicum angekündigt. Die Wechselagenten begeben sich nun auf ihren abgesonderten Platz im Börsensaale (au parquet), um Tagskäufe, Zeit- und Prämienkäufe abzuschließen; sie machen mit lauter Stimme ihre Anerbietungen zum Kaufe oder Verkaufe; und wenn sich zwei Theile über ein Tagsgeschäft vereinigt haben, so geben sie dem Ausrufer den Preis an, der denselben auf der Stelle dem Publicum ankündigt. Die Course der Tagskäufe werden allein ausgerufen.

Um drei Uhr ziehen sich die Wechselagenten in ihr Kabinet zurück, wo sie keine Tagskäufe mehr machen, aber zum Vollzug ihrer Aufträge, von Seite der Speculanten, um so bedeutendere Zeit- und Prämiengeschäfte abzuschließen.

bei Eröffnung und den letzten am Schlusse der Börse notirt; in andern notirt man die Angebote der Verkäufer unter der Rubrik *Papier*, oder Briefe (oder mit dem Ausdruck zu haben) und die Nachfrage der Käufer unter der Rubrik *Geld* (oder mit dem Ausdruck zu machen).

II. Gewöhnlich bildet ein bestimmtes Nominal-Schuld-kapital oder eine bestimmte Rente die Grundlage der Kursberechnung in der Art, daß der Kurszettel den wirklichen Kaufpreis jenes Kapitals oder dieser Rente ausdrückt. So ist jene Grundlage bei den französischen Fonds die Rente von 5 oder 3 Fr., bei den englischen Fonds die Nominalkapitalien von 100 zu 3, $3\frac{1}{2}$, 4 Proc. verzinslich, was auf das Nämliche hinauskaufte, indem in beiden Fällen der Kaufpreis den Werth der Rente und des Kapitals anzeigt.

Bei neuen Anlehen gibt man häufig, bis zum Vollzuge des Anlehens, von dem ursprünglichen Uebernahmspreise ausgehend, nur die Preiserhöhung oder Verminderung der Nominalkapitalien an, z. B. 1, 2 Proc. Prämie oder Verlust *).

*) In England, wo häufig durch den Verkauf verschiedener Fonds Anlehen erhoben wurden, werden die Preise während des Vollzugs solcher Anlehen auf eine eigene Weise notirt. Den Gesamtbetrag der Papiere, die für ein dargeliehenes Kapital von 100 gegeben werden, heißt man *Omnium*, die einzelnen Gattungen dieser Papiere *Scrip*. Der Preis des *Omniums* wird durch den Kurs der einzelnen Fonds bestimmt, und steht daher zur Zeit des Abschlusses eines Anlehens in der Regel über *Pari*, da sich keine Darleiber finden, wenn man ihnen nicht einigen Vortheil gewährt. Der Gewinn am Preise heißt *Bonus*. Wenn z. B. (wie bei dem Anlehen von 27 Mill. Pf. St. im Juni 1813 geschah) für 100 Pf. St. dargeliehenes Kapital folgende Fonds nämlich;

für 60 Pf. St. — 110 Nominalkapital in den 3 Proc. red.

für 34 Pf. St. — 60 in den 3 Proc. cons.

für 6 Pf. St. — 8 Schl. 6 P. Annuitäten auf $46\frac{3}{4}$ Jahre

Die Course der Actien öffentlicher Bankanstalten pflegen in dem Kaufwerthe einer Actie angegeben zu werden.

III. Auf manchen Märkten ist es gebräuchlich, die Laufenden Zinsen in dem Verkaufspreise, und folglich auch in den Coursepreisen, inne zu begreifen, auf andern dagegen bildet nur das Kapital den Gegenstand des notirten Course, indem der Käufer den Betrag der angewachsenen, aber noch nicht fälligen, Zinsen dem Verkäufer gewöhnlich ohne Berechnung eines Discounts vergütet. Jene Art zu kaufen und den Course zu notiren findet namentlich bei den französischen und englischen Fonds Statt.

Wenn daher die 5 Proc. franz. Renten, die halbjährlich, am 22. März und 22. September, von dem Staatschätze bezahlt werden, sich am 22. Juni zu 98 notirt finden, so ist der eigentliche Kaufpreis einer Rente von 5 Franken nur 96 Fr. 75 Cent.; da unter dem notirten Course die Renten des 5 Proc. tragenden Kapitals für 3 Monat mit 1 Fr. 25 Cent. enthalten sind. Nur in den letzten Tagen vor dem Verfalltermine der Renten kann bei dem System der Inscriptionen, wegen der nöthigen Vorbereitung zur Befriedigung der einzelnen inscribirten Gläubiger, der Zinsgenuß nicht mehr auf den Käufer übertragen werden. So tritt z. B. in Frankreich Jeder, der nach dem 6. März

gegeben werden, und die 3 Proc. red. stehen zu $57\frac{3}{4}$, die 3 Proc. conf. zu $56\frac{1}{4}$, und die Annuitäten für $46\frac{3}{4}$ Jahre sind nach dem Fuße z. B. zu 14 für 1 gesucht; so gibt

das Scrip. der 3 Proc. red.	zu $57\frac{3}{4}$	63 Pf. 10 S. 6 P.
" " " " conf.	zu $56\frac{1}{4}$	33 " 15 " — "
" " der Annuität	"	5 " 19 " — "
der Werth des Omnium beträgt		103 Pf. 4 S. 6 P.
die dargeliehene Summe beträgt		100 " — " — "
und der Bonus ist		3 " 4 " 6 "

Bisweilen geschah es indessen, daß ein eingetretenes Sinken statt eines Bonus einen Verlust brachte.

oder 6. September, an welchen Tagen der Uebertrag der laufenden Zinsen geschlossen ist (fermé), bis zum 22. dieser Monate 5 Proc. tragende Fonds kauft, erst vom 22. in den Genuß der Renten ein, die bis zu diesem Termin noch vom Verkäufer bezogen werden; wobei jedoch in der Zwischenzeit der Uebertrag der Kapitalien nicht gehemmt ist.

Ohne die aufgelaufenen Zinsen, d. i. mit Zinsgenuß vom Tage des Kaufes, pflegen die Käufe und Verkäufe der Papiere der deutschen Staaten, und namentlich der östreichischen Papiere au porteur, zu geschehen, daher auch der Börsencurs den Preis der Rente oder des Kapitals mit der ganz unbedeutenden Abweichung anzeigt, welche sich aus der Gewohnheit ergibt, die aufgelaufenen, noch nicht fälligen Zinsen in Baarem dem Verkäufer, ohne Discout-Berechnung, zu vergüten.

Gleiche Verkaufsweise ist mit gleichem Einfluß auf die Cursberechnung der östreichischen Fonds auf den holländischen, französischen und englischen Märkten üblich *).

IV. Nur die aus den Tagskäufen hervorgehenden Kurse geben den wahren Marktpreis an. Die Kurse der Zeit- und Prämienkäufe sind schon aus dem Grunde unzuverlässig, weil der Grad des Vertrauens, womit jeder Theil von dem andern die Erfüllung der eingegangenen Verbindlichkeit erwartet, bei den einzelnen Transactionen verschieden ist. Auch wird ein großer Theil dieser Geschäfte im Stillen gemacht. Uebrigens ist es, wie wir bereits gesehen, hauptsächlich die Höhe des Discouts, welche die Abweichung der Preise bei Tagskäufen und einfachen Zeitkäufen bestimmt, da die Wahrscheinlichkeit oder Unwahrscheinlichkeit des Eintretens von Umständen, die ein Steigen oder Fallen der öffentlichen

*) Der Grund liegt darin, daß die östreichischen Papiere gleicher Art verschiedene Zinstermine haben.

Fonds zu bewirken geeignet sind, eben so gut auf jene, als auf diese, ihren Einfluß ausübt.

Wo die laufenden Zinsen in dem Kaufpreise begriffen werden, liegt daher auch beim niedersten Stande des Disconts, ein natürlicher Grund des höhern Curses der auf Lieferung gekauften Papiere in dem Anwachsen der Zinsen bis zum festgesetzten Termine. Höher als die Course der festen Tagskäufe stehen immer die Course der Prämienkäufe, wegen des, dem Käufer gegen Zurücklassung eines Theiles des bestimmten Preises freistehenden Rücktrittes. Auch ist es klar, daß dieser Preis, einschließlich der bedungenen Prämie, höher ist bei Bestimmung einer geringern, als bei Festsetzung einer bedeutendern Prämie. So wie die Annahme gewisser allgemeiner Lieferungsstermine für die Zeitkäufe überhaupt, so gewähren gewisse allgemein angenommene Prämienätze, auf einzelnen Börsen, für die Berechnung der Course der Prämienkäufe eine bestimmte Grundlage *).

*) Hier als Beispiel die Bezeichnung der Course für die verschiedenen Kaufs- und Verkaufsgeschäfte auf der Börse zu Paris.

1) Für Tagskäufe, *négociations au comptant*, z. B. 3 p. c. 76 Fr. 65, 60 Cent., d. h. für eine Inscription von 3 Fr. Renten zahlt man 76 Fr. 65 Cent., später 76 Fr. 60 Cent. Die Course der 5 Proc. werden auf gleiche Weise notirt.

2) Für Zeitkäufe (*négociations à terme, marché ferme*): *fin courant*, 76 Fr. 70, d. h. für eine Rente von 3, zu liefern auf den Letzten des laufenden Monats, zahlt man 76 Fr. 70 Cent.

Fin prochain, zu liefern am Letzten des nächsten Monats.

3) Für Prämien-Käufe:

Fin courant à prime 76 Fr. 70 Cent. dont 1 Fr. oder 76 Fr. 85 Cent. dont 50 Cent., d. h. wenn der Käufer eine Prämie von 1 Fr. bezahlt, so wird ihm eine Rente von 3 Fr., in so fern er nicht unter Zurücklassung der Prämie absteht, auf den Letzten des laufenden Monats gegen Nachzahlung von 75 Fr. 70 Cent. ausgeliefert; wenn er nur 50 Cent. zahlt, so hat er in diesem Falle 76 Fr. 35 Cent. nachzuzahlen.

V. Eine besondere Betrachtung verdient die Art und Weise, wie die Course fremder Staatspapiere auf den großen europäischen Märkten notirt werden. Die verschiedenen üblichen Berechnungs-Methoden, die wir durch Beispiele erläutern wollen, stehen in Beziehung auf den Münzfuß und auf den Wechselkurs.

1. Wenn der Münzfuß des schuldbenden Landes und des fremden Platzes gleich ist, oder die gleichen Münzen nur in

Fin prochain à prime, z. B. 77 Fr. 25 Cent. dont 1 Fr. und 77 Fr. 50 Cent. dont 50 Cent., eben so, nur daß der Lieferungs-termin um einen Monat weiter hinausgerückt ist.

4) *Report du courant* oder *du comptant à la fin du mois*, d. i. der Unterschied des Tagscurses und des Preises bei Käufen auf Lieferung zu Ende des laufenden Monats, welcher als Gewinn von seinem Kapitale Demjenigen zu gut kommt, der gegen baares Geld eine Rente kauft, die er sogleich wieder, zu Ende des Monats zu liefern, verkauft. Wird der report z. B. in der Mitte des Monats zu 10 Cent. notirt, während der Tagscurs zu 76 Fr. 60 Cent. steht; so beträgt jener Gewinn, auf Jahrszinsen berechnet, etwas über $3\frac{1}{10}$ Proc. Es ist einleuchtend, daß, unter sonst gleichen Umständen, der *Report du comptant à la fin du mois* vom Anfang des Monats an mit jedem Monatsstage abnimmt.

Report d'un mois à l'autre, d. i. der Unterschied des Preises zwischen einer zu Ende des laufenden Monats (*fin du mois courant*) und einer zu Ende des nächsten Monats (*fin prochain*) zu liefernden Rente. Wird dieser Report z. B. auf 30 Cent. notirt, während der Tagscurs, wie oben, zu 76 Fr. 60 Cent. steht, so würde der unter 4 erwähnte Gewinn, auf einen Jahrszins berechnet, nahe $4\frac{1}{10}$ Proc. betragen.

Report du comptant à la fin du mois prochain. — Unterschied des Tagscurses und des Preises einer zu Ende des nächsten Monats zu liefernden Rente.

Report sur prime: Unterschied des Preises *fin du mois courant* bei einem festen Zeitkauf auf das Ende des laufenden Monats, und eines Prämienkaufs *fin du mois prochain*.

einem verschiedenen Nennwerth umlaufen, und der Börsencurs im Kaufpreise eines Nominalkapitals von 100 ausgedrückt wird; so pflegen, auf dem fremden Plage, die Preise für das Nominalkapital von 100, beide (Preise und Nominalkapital) im gleichen Gelde verstanden, ohne Rücksicht auf den Wechselkurs, bestimmt und bezahlt zu werden.

So werden z. B. auf den deutschen Plätzen, die nach dem 24 Guldenfuß rechnen, die Preise der österreichischen Metalliques, welche auf Conventionsmünze lauten, für ein Nominalkapital von 100 Gulden notirt. Wenn der Börsencurs daher zu Frankfurt auf 90 steht, so weiß man, daß daselbst, 100 Gulden Nominalkapital im 20 oder 24 Guldenfuß den Werth von 90 im gleichen Gelde haben, eine Obligation von 1000 Gulden Conventionsmünze mit 1080 Gulden im 24 Guldenfuß bezahlt wird.

Hienach erscheinen also die Preise für das gleiche oder verhältnißmäßig gleiche Kapital auf dem fremden und dem einheimischen Markte nach dem Silberpari bestimmt. Sobald nun die Kaufpreise auf beiden Märkten, nach einer nur auf dem einen Plage zahlbaren Summe, d. i. nur in dem Gelde des einen Platzes ausgedrückt, gleich oder einander sehr nahe stehen; so müssen die notirten Preise beider Plätze nach dem Verhältniß des wirklichen Wechselcurses zwischen diesen Plätzen zu dem Silberpari von einander abweichen *).

*) Unter der Voraussetzung selbst einer ganz vollkommenen Gleichstellung der Preise auf die oben bezeichnete Weise, würde das Verhältniß der notirten Effectenpreise indessen mit dem Verhältniß des notirten Wechselcurses für Briefe, welche einige Zeit zu laufen haben, aus dem Grunde nicht genau übereinstimmen können, weil solche notirte Curse, wie wir im Kap. 4. §. 8. S. 199 gesehen, das Werthverhältniß des Geldes der beiden Plätze ebenfalls nicht genau anzeigen, indem in den notirten Preisen der Wechsel zugleich der Discout enthalten ist.

2. Wird der Kaufpreis eines öffentlichen Papiers nicht für ein Nominalkapital von 100, sondern für eine einzelne Verbriefung bestimmter Art, auf jedem der beiden Märkte, welche die gleichen Münzen nur verschieden benennen, in einer Summe seines Geldes ausgedrückt, so ergibt sich das Verhältniß der Course hieraus von selbst.

Die Course der österreichischen Bankactien z. B. pflegt man in einer bestimmten Summe, als Kaufpreis einer Actie, zu Wien (und Augsburg) im 20 fl. Fuße, zu Frankfurt im 24 fl. Fuße auszudrücken. So wie daher die notirten Course der Metalliques in Wien und Frankfurt alsdann gleich sind, wenn an jedem der beiden Orte die nämliche Summe in Silber für die gleiche Obligation bezahlt wird; so wird, unter derselben Voraussetzung, der Cours der Bankactien auf dem letzten Plage im Verhältniß von 5:6 höher (im Falle derselbe zu Wien z. B. auf 1000 steht, daher zu 1200) notirt werden. Der Einfluß des Wechselcurses ist hier derselbe wie unter 1.

3. Wenn das Geld beider Märkte verschieden ist, so kann entweder a) der Kaufpreis, ohne Rücksicht auf diese Verschiedenheit, für ein Nominalkapital von 100 bestimmt, oder b) ein fester Wechselkurs, oder c) ein fester Preis des Papiers als Grundlage der Käufe und Courseberechnungen, auf dem fremden Plage angenommen, oder d) der Cours der fremden Fonds, nach dem im Gelde des Plages ausgedrückten Kaufpreise einer Partial-Obligation notirt werden.

a) Wenn auf einem Plage fremde Staatspapiere nach der gewöhnlichen Methode, nämlich unter Bestimmung eines Preises für 100 Kapital, oder für eine davon fallende Rente gekauft und darnach die Course notirt, die Zahlung aber sodann nach dem wirklichen Wechselkurs geleistet wird; so werden die Börsenpreise, in so ferne die, unter 1 gedachte, Gleichstellung oder Annäherung der Preise erfolgt (und so weit der Discount, bei der Annahme eines Wechsel-

curses für Papiere, die einige Zeit zu laufen haben, nicht einen Einfluß ausübt) auch auf beiden Plätzen ohngefähr gleich hoch notirt werden.

Auf solche Weise werden z. B. in Holland die französischen Fonds nach einem für das Nominalkapital von 100 Franken bestimmten Preise gekauft, und der Kaufpreis* nach dem veränderlichen Pariser Monats-Wechselkurs berechnet *).

b) Wenn ein fester Wechselkurs bei Käufen und Verkäufen fremder Papiere auf einem Platze angenommen ist; so äußern die Abweichungen des wirklichen Wechselurses von dem angenommenen Wechselurse den gleichen Einfluß auf das Verhältniß der notirten Preise auf beiden Plätzen, wie in dem Falle unter 1) die Abweichungen des wirklichen Wechselurses vom Silberpari.

Wenn z. B. der Kurs der 4 Proc. preussischer Staatsschuldscheine zu Frankfurt, wo bei dem Verkaufe dieser Papiere ein fester Wechselkurs von 103 angenommen ist, zu $93\frac{3}{4}$ notirt wird, während der wirkliche Wechselkurs von Frankfurt auf Berlin zu $104\frac{1}{2}$ steht, so ist es klar, daß kein Frankfurter Haus solche Staatseffecten zu dem gleichen Kurse (von $93\frac{3}{4}$) zu Berlin kaufen würde. Stunde

*) Auch in London werden auf gleiche Weise die, für feststehende Inscriptionen von den Eigenthümern ausgegebenen, und von der Verwaltung verificirten, 3 Proc. Inscriptiöncertificate au porteur, so wie inscribirte Renten negociirt. Die über letztere auf auswärtigen Plätzen abgeschlossenen Geschäfte erfordern aber zu ihrer Vollziehung, wie aus §. 2 und 5 des Abschnitts erhellt, die Aufstellung von Bevollmächtigten zu Paris und die Mitwirkung der dortigen Wechselagenten.

Der Berliner Markt bietet ein Beispiel der herkömmlichen Berechnung der Preise fremder Papiere nach dem à vista Wechselkurs dar. Dort pflegt man nämlich den auf die oben angegebene Weise bestimmten Kaufpreis der holländischen Certificate der ausgesetzten Schuld mit Loosen nach dem à vista Briefkurs auf Amsterdam zu berechnen.

der Papiercurs zu Berlin gleich hoch, so würde es für diesen Platz vortheilhaft seyn, in Frankfurt zu kaufen. Soll sich aber der Preis dieser Effecten auf beiden Plätzen so stellen, daß es für den Berliner wie für den Frankfurter gleichgiltig wäre, ob er auf diesem oder jenem Platze ein beliebiges Nominalkapital kauft oder verkauft; so muß der Cours jener Staatspapiere auf dem Berliner Markte verhältnißmäßig eben so tief unter dem Frankfurter (von $93\frac{3}{4}$) stehen, als der wirkliche Wechselkurs von Frankfurt auf Berlin über dem angenommenen festen Wechselkurs steht; d. h. der Preis der 4 Proc. preussischer Staatsschuldsscheine müßte, unter obigen Voraussetzungen, zu Berlin auf nahe $92\frac{2}{3}$ zu stehen kommen. Es liegt aber in der Natur der Sache, daß sich die Preise auf beiden Märkten stets in ein solches Verhältniß zu setzen streben, und eine Vergleichung der Börsencurse auf den Märkten der schuldenden Länder, und auf auswärtigen Märkten, wo ein solcher fester Wechselkurs angenommen ist, zeigt auch, daß augenblickliche bedeutendere Abweichungen von jenem Verhältnisse schnell verschwinden und in der Regel die Effectenpreise des fremden Marktes zu den Preisen des einheimischen sich nahe wie der wirkliche Wechselkurs zu dem angenommenen, oder umgekehrt verhalten, je nachdem nämlich die Valuta des ersten Platzes oder die des andern die veränderliche ist.

Legt der angenommene feste Wechselkurs dem fremden Gelde einen höhern oder geringern Werth bei, als demselben nach dem Silberpari und dem gewöhnlichen mittlern Course zukommt, so werden die fremden Papiere auf einem solchen Platze in der Regel scheinbar niedriger oder höher stehen, als die wirklichen Preise *).

*) Dieß ist insbesondere der Fall, wenn der Wechselkurs für den fremden Markt, zur Zeit da die fremden Papiere erstmals dort aus-

In Holland werden z. B. bei dem Verkaufe der österreichischen Papiere 100 fl. im 20 Guldenfuß zu 125 fl. holl. berechnet. Da diese Berechnung nach dem mittlern Wechselkurs und nach Silberpari zu hoch ist, so werden bei effectiv gleichen Preisen die österreichischen Papiere auf den holländischen Märkten gewöhnlich niedriger, als auf den deutschen Märkten notirt.

Ein Beispiel anderer Art liefert die Börse zu Frankfurt, wo für den Verkauf der preussischen Papiere, welche von den in England erhobenen Anlehen herrühren, und wovon die Zinsen in London bezahlt werden, das Pf. St. zu 11 fl. im 24 Guldenfuß angenommen ist *), die darnach

geboten und umgesetzt wurden, ungewöhnlich ungünstig oder günstig war.

*) In Berlin wird für diese Fonds das Pf. St. zu dem festen Preise von $6\frac{3}{4}$ Thlr. berechnet. Nach demselben feststehenden Course werden daselbst die russ. englischen Papiere au porteur, vom Jahr 1822, wovon die Zinsen mit 37 Pence für ein Silberrubel in London (oder in Petersburg) bezahlt werden, berechnet.

Auf ähnliche Weise sind auf 1) der Berliner Börse auch für die österreichischen Metalliques mit 100 Thlr. preussischem Cour. für 150 Gulden im 20 Guldenfuß, für die russischen Inscriptionen in Silber, mit 1 Thlr. für 93 Kop., 2) auf den holländischen Plätzen für die erwähnten preussisch-englische Papiere mit 11 fl. für ein Pf. St. und für die russischen 5 Proc. Metalliques mit 2 Gulden für einen Silberrubel, für die russischen Inscriptionen in Papier mit 1 Gulden holl. Conv. für 1 Rubel Banco, für die dänisch-englischen Papiere mit 12 Gulden für ein Pf. St., für die neapolitanischen Renten mit 44 Stüver für den Ducaten, für die neapolitanisch-englischen Obligationen mit 12 Gulden für 1 Pf. St., für die österreichischen Lotterie-Loose (nicht wie bei den 5 Proc. Metalliques mit 125 für 100, sondern) mit 1 Gulden holl. für 1 Gulden im 20 Guldenfuß; 3) in London für die russischen Metalliques mit 3 Sch. 1 P. für den Silberrubel, für die österreichische 5 Proc. Metalliques mit 10 fl. 4 kr. im 20 Guldenfuß für ein Pf. St.; 4) in Paris, für die neapolitanischen Fonds um 4 Fr. 40 Cent. für den neapolitanischen Ducaten, so wie für die österreichischen 5

notirten Course sind nach dem Silberpari immer, und mit Rücksicht auf den Wechselkurs, so lange als zu hoch berechnet zu betrachten, bis das Londoner Geld auf jenen niedrigen Preis zurückfällt.

Steht der Cours der Papiere zu 103 in einem Augenblick, da das Pfund Sterling zu dem Wechselkurs zu 12 Gulden im 24 Guldenfuß sich berechnet, so wäre der eigentliche Preis statt zu 103, nur zu $94\frac{5}{12}$ anzunehmen.

Das Beispiel einer zweifachen Reduction nach festen Wechselkursen bietet der Verkauf einer Gattung neapolitanischer Fonds (Certificate von Falconnet und Comp.) auf dem Markte von London dar, indem daselbst der, nach dem angegebenen Fuße von 4 Fr. 40 Cent. für einen Ducaten, in französischem Gelde berechneten Kaufwerth auf englische Währung, nach dem fixirten Course von 25 Fr. 65 Cent. für 1 Pf. Sterl. reducirt wird *).

c) Wenn für den Verkauf fremder Fonds ein fester Preis der Papiere angenommen wird; so ist eine Bestimmung über die Reduction des fremden Geldes erforderlich, und in so ferne nicht zufällig der wirkliche Marktpreis der auswärtigen Fonds mit dem angenommenen übereinstimmt,

Proc. Metalliques mit 2 Fr. 60 Cent. für den Gulden in 20 Guldenfuß u. s. f., feste Wechselcourse angenommen.

*) Wer zu London eine neapolitanische Rente (Falconnet et Comp.), z. B. von 25 Ducaten, oder ein Nominalkapital von 500 Ducaten zu 74 kauft, hat hienach den Kaufwerth von 370 Ducaten im englischen Gelde, nach den angenommenen festen Wechselkursen, zu bezahlen. 370 Ducaten haben, zu 4 Fr. 40 Cent., einen Werth von 1628 Fr., und diese 1628 Fr., 25 Fr. 65 C. für ein Pf. St. gerechnet, einen Werth von 63 Pf. 9 Schl. 5 P.

Dagegen hat man bei den Coursen der englisch-neapolitanischen Fonds auf dem Londoner Markte den Wechselkurs nicht zu berücksichtigen, da die Obligationen auf Pf. St. lauten, und die Zinsen von Rothschild zu London bezahlt werden.

muß der conventionelle Wechselkurs von dem wirklichen abweichen.

Das Beispiel einer solchen Methode der Kursberechnung bietet der Londoner Markt dar. Dort werden die 6. Proc. tragenden russischen Inscriptionen in Banknoten, nach einem festen Preise von 82 für 100 Kapital, verkauft *). Die Schwankungen des wirklichen Marktpreises erscheinen hier lediglich in der Differenz zwischen dem, beim Verkauf stipulirten Wechselkurs und dem wirklichen; so daß der wirkliche Kaufpreis verhältnißmäßig um so höher oder niedriger als jener fixe Kurs von 82 ist, je mehr der conventionelle Wechselkurs den wirklichen übersteigt, oder je tiefer derselbe unter dem letztern steht. Wenn z. B. der reelle Wechselkurs auf 10 Penc. für den Papier-Rubel steht, und der Käufer 12 bewilligt, so ist der effective Kaufpreis statt 82, in der That 98 $\frac{2}{3}$. Wäre der reelle Wechselkurs 12, und der conventionelle 11, so würde der effective Preis der nach dem festen Kurs von 82 gekauften Fonds nur 75%.

d) Zur Bestimmung der Kurse fremder Papiere in einer bestimmten Summe des Geldes des eigenen Plazes führen vorzüglich Lotterie-Loose. So werden z. B. die österreichischen Hundertgulden-Loose auf der Pariser Börse nach dem Preise, den man für ein Loos bezahlt, in französischem Gelde notirt. Ein Beispiel der Kursbestimmung nach dieser Methode bieten auch die von dem Hause Rothschild zu Paris emittirten Schuldscheine über 125 Fr. Renten dar, welche bis zum Jahre 1835 auf jenem Plaze zahlbar, und wofür die Original-Obligationen bei der österreichischen Bank deponirt sind **).

*) Auch in Berlin ist ein fester Preis mit 85 für 100 Nominalkapital bei den russischen Inscriptionen in Papier angenommen.

***) Wenn der Kurs dieser Papiere z. B. zu 2425 Fr. notirt wird, so gilt ein Nominalkapital von 100 Fr. zu 5 Proc. 97.