

Badische Landesbibliothek Karlsruhe

Digitale Sammlung der Badischen Landesbibliothek Karlsruhe

Der öffentliche Credit

Nebenius, Carl Friedrich

Carlsruhe, 1820

Erstes Kapitel. Frankreich

[urn:nbn:de:bsz:31-269650](https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:bsz:31-269650)

Zweyte Abtheilung.

Betrachtungen über die Ereignisse in den Jahren 1817
bis 1820, und über den gegenwärtigen Zustand des Credits
in verschiedenen Staaten.

Erstes Kapitel.

F r a n k r e i c h .

I.

Ueber die französischen Anlehen, die in den Jahren
1817 bis 1819 gemacht wurden.

I.

Hat das erste große Anlehen, welches fremde Wechselhäuser
übernahmen, den französischen Staatscredit wieder aufge-
richtet?

Frankreichs Credit war durch die Ereignisse der Revolu-
tion zernichtet, aber in einer Reihe von Jahren, hatte eine

geordnete Verwaltung das Vertrauen wieder hergestellt. Nach dem Course der fünf procentigen consolidirten Fonds war der Zinsfuß der, in denselben angelegten Kapitalien dem mittleren Betrage des Discounts in großen Handelsstädten ungefähr gleich. *) Die Begebenheiten der Jahre 1813 und 1814 mußten auf zweyfache Weise, durch den vermehrten Aufwand zu Kriegszwecken, und durch die Ungewißheit, die über dem Schicksal Frankreichs schwebte, nachtheilig wirken.

Nach der ersten Restauration sank das Vertrauen sogleich wieder Wurzel, und die Fonds standen im Februar und März, unmittelbar vor den 100 Tagen, auf 80 und 81.

In dieser critischen Periode waren sie schnell gefallen; hatten sich aber sogleich nach der zweyten Restauration wieder gehoben, und standen in der Mitte des Augusts auf 62 bis 63.

Der Ueberblick der Leistungen, welche damals bevorstanden, brachte mancherley Schwankungen hervor; und als im July die misrathene Aerte die Nothwendigkeit des Aufkaufs fremder Früchte darlegte, und dem Lande einen neuen Kapitalverlust drohte, trat ein entschiedenes Fallen der Renten bis zum December von 59 bis auf 55 ein.

Mißtrauen in die Kräfte Frankreichs, oder gar in den guten Willen der Regierung, diese Kräfte zu benutzen, hatte nicht den mindesten Antheil an dieser Erscheinung.

*) Die öffentlichen Papiere standen im December

1809	zu	80
1810	—	$79\frac{1}{4}$
1811	—	$82\frac{3}{4}$
1812	—	$78\frac{1}{2}$
1813	—	$54\frac{1}{2}$
1814	—	73

Die vorübergehenden Leistungen mit den ordentlichen Ausgaben, und die Einnahmen an Steuern aller Art mit den Hülfsmitteln, welche man durch Creditoperationen herbeyschaffen mußte, verglichen, zeigte sich, daß die Zinsen der kommenden Schuld durch die Steuern, die das Land schon trug, hinlänglich gedeckt, und ein bedeutender Amortisationsfonds gesichert war.

Nicht der Mangel an Credit, sondern die Seltenheit der Kapitalien, in Vergleichung mit ihrem Bedarf, setzte die Regierung in Verlegenheit.

Wäre diese das Resultat des Mißcredits gewesen, so würde sie wohl keine Hilfe von dem Auslande zu erwarten gehabt haben. Die Prämie, die sie in diesem Falle für die Gefahr des Kapitalverlustes zahlen mußte, hatte der Ausländer noch höher als der Inländer anzuschlagen; ihn konnte nur der größere Reichtum an Kapitalien, und die minder dringende Nachfrage in seinem eigenen Lande, bestimmen, seine Fonds dahin zu werfen, wo die Kapitalien seltener und stärker gesucht waren. Wer der Geneigtheit der Engländer einen andern Grund unters stellt, und, wie behauptet worden, annimmt, daß die britischen Unternehmer den französischen Kapitalisten erst Muth gemacht hätten, den möchten wir fragen, ob der Fremde etwa die Hülfquellen Frankreichs besser gekannt habe, ob seine Meinung von der Rechtlichkeit der Regierung, und der Heiligkeit ihrer Versprechungen günstiger, seine Kenntniß von dem Zustande der Nation, und ihrer politischen Lage gründlicher, sein Glaube an die Festigkeit, und die bestehende Ordnung der Dinge stärker gewesen, oder ob er überhaupt über alle Verhältnisse, die bey der Geldoperation in Betrachtung kamen, richtiger geurtheilt habe, als der Franzose?

Wir halten die reichen Kapitalisten Frankreichs für zu patriotisch gesinnt, als daß sie zu irgend einer Zeit im Ver-

trauen zu ihrer Regierung hätten übertroffen werden können, und seine großen Wechselhäuser für zu gut unterrichtet, als daß sie von Londoner Banquiers hätten erfahren müssen, was zu Paris in französischen Geldangelegenheiten von Franzosen zu thun, oder zu lassen sey.

2.

Der Stand der französischen Papiere im Anfang des Jahres 1817 war das Resultat der Vergleichen, die man zwischen der erwarteten Nachfrage nach Kapitalien mit dem Reichthume des Landes anstellte. Schon die Gewißheit der fremden Hülfe mußte wirken, und man kann das Steigen der Fonds vom Januar bis zum December von 55 bis auf 65 mit voller Sicherheit auf Rechnung der aus dem Auslande nach Frankreich geflossenen Fonds betrachten.

Das Zusammentreffen der Stagnation des Londoner Handels, die im Jahr 1817 in den Händen der Kapitalisten große Kapitalien anhäuften, mit dem niedrigsten Stande der französischen Papiere gab den ersten Stoß.

Da bis zum Sommer 1818 starke Verkäufe dieser Fonds in London bewerkstelligt wurden, so darf man sich nicht wundern, daß sie unter unbedeutenden Schwankungen in diesem ganzen Zeitraume fortführen zu steigen. *)

*) Stand der Papiere

im Januar 1817	55.
— December	65.
— April 1818	66.
— May	67 — 69.
— Juny	70.

Das in dem Zeitraum vom Juny bis zum August 1818 eingetretene rasche Steigen der Renten ward bewirkt

1.) durch den bedeutenden Credit, den die französische Bank den Unterzeichnern des Anlehens von 14,600,000 Franken eröffnet hatte;

2.) durch die Darlehen, welche der Finanzminister an Renteninhaber unter verschiedenen Formen und Sicherheitsleistungen machte;

3.) durch die Fonds, welche die fremden Uebernehmer der frühern Anlehen auf dem Plage von Paris gelassen hatten.

Der Vorschuß, welchen die Bank am 4. Juny eröffnete, setzte die Unterzeichner des Anlehens von 14,000,000 Franken Renten in den Stand, die Zahlung der unterschriebenen Summen zu anticipiren.

Für diesen Fall war ein Discout von 5 Proc. zugesichert; während die Staatscasse diesen Betrag in den Händen der Darleiher zurücklassen mußte, häuften sich die Fonds, die sie früher erhielt, als sie derselben zu ihren Zahlungen bedurfte.

In dieser Lage hatte das Ministerium die Alternative, entweder den Discoutsbetrag zu verlieren, oder die angehäuften Gelovorräthe auf andere Weise zeitlich zu benutzen.

Zum Theil geschah dies durch Zurückzahlung von Vorschüssen und Einziehung von königlichen Bons.

Die Nachfrage nach Kapitalien von Seiten der Darleiher bot eine weitere Gelegenheit dar. Indem man an Renteninhaber Darlehen machte, hoffte man der Gefahr zu begegnen, daß die vielen Besitzer kleiner Antheile an den neuen Anlehen sich beeilen möchten, einen kleinen Gewinn, den die Differenz des Curses gegen den Uebernahmspreis gewährte, zu realisiren, und den Kurs dadurch zu drücken.

Es war zu bedenken, daß der Nachtheil, der hieraus zu entspringen drohte, eben so sehr die Besitzer der Staatspapiere als den Staatsschatz treffen mußte, da man 100 Millionen Franken von der Contribution mit Rentenscheinen nach dem Course zu bedecken hatte.

Die Summen, welche der Finanzminister auf die Börse warf, mußten aber neuerdings die Leichtigkeit des Discont vermehren, und die Anticipationen befördern.

Im Juny waren 11,200,625 Franken zu solchen Darlehen der Staatscasse an Renteninhaber verwendet worden.

Im July wurden dieselben schon bis auf 25,036,825 Franken gebracht.

Im August dehnte die Bank den Credit, den sie im Juny den Anlehensunterzeichnern gegeben hatte, weiter aus.

Durch diese Operationen, mit welchen das Steigen der Renten gleichen Schritt hielt *), wurde das natürliche Verhältniß zwischen den Kapitalien, die der Speculation dienen, und denjenigen, die zur festen Anlage vorhanden waren, verrückt.

Sedermann erwartete mit der eintretenden Gewisheit über den Abzug der fremden Truppen die Staatspapiere plötzlich steigen zu sehen.

Man hat sich ohne Zweifel von diesem Ereignisse zu viel versprochen. Die Räumung Frankreichs konnte keine neuen Kapitalien schaffen. Wer sonst disponible Mittel besaß und Lust hatte, seine Fonds in den französischen Papieren anzulegen,

*) Stand der Renten

in Juny	Anfangs 70	Ende 74.
— July	— 74	— 77.
— August	— 77	— 80.

konnte davon durch die Anwesenheit der Occupationsarmee nicht abgehalten werden. Zwar ward Frankreich durch den Abmarsch der fremden Heere von der, Kapitalien verzehrenden, Last des Unterhalts befreit; allein man sah mit höchster Wahrscheinlichkeit diesem Ereigniß schon im April 1818 entgegen, und dasselbe war daher damals schon in die Berechnungen der Kapitalisten eingegangen. *)

Indessen durfte man immer, nach dem natürlichen Gange der Dinge, voraus sehen, daß nach dem Vollzug des Anlehens die Fonds steigen würden.

Da die Concurrenz der Personen, welche im Stande sind, ein Anlehen auf einem Plaze in wenigen Terminen zu übernehmen, minder bedeutend ist, als die der größern Zahl von Kapitalisten eines Landes, an welche allmählig der Absatz geschehen kann, so würden die Renten während des Vollzugs des Anlehens einen Stand angenommen haben, der, in so fern nicht unerwartete Veränderungen auf dem Kapitalmarkte eintraten, den Uebernehmern beim spätern Absatz Vortheile versprechen mußte; wenn man der Sache ihren natürlichen Lauf gelassen hätte.

*) Wäre die Räumung nicht erfolgt, so hätte Frankreich für den Unterhalt der Occupationsarmee noch für zwey Jahre im Ganzen 270 bis 280 Millionen Franken bedürft, wodurch die Nachfrage nach Kapital sehr vermehrt worden wäre. Daher hatten Baring und Hope beim Abschluß des Anlehenscontractes bedungen, daß sie nicht gebunden seyn sollten, wenn der Abzug nicht Statt fände.

Aber die künstliche Anhäufung disponibler Kapitalien auf dem Plage von Paris vermehrte die Concurrenz der bloßen Speculanten, und erzeugte bey denjenigen, welche auf die Ursache der großen Leichtigkeit des Discouts nicht zurückblickten, die Meinung von dem Daseyn größerer Kapitalien, als zur festen Anlage wirklich vorhanden waren.

Keiner der Eigenthümer jener großen, auf dem Plage von Paris angehäuften, Fonds, weder die Regierung, welche derselben zu ihren auswärtigen Zahlungen bedurfte, noch die Bank, noch die fremden Uebernehmer beabsichtigten eine feste Anlage.

Indem diese Kapitalien manche Personen in den Stand setzten, mit dem Verkaufe von Renten, welche die Kräfte ihres Vermögens überstiegen, zurückzuhalten, oder auf Speculation Renten aufzukaufen, ward das natürliche Preisverhältniß so lange alterirt, als dieselben nicht von den Eigenthümern zurückgezogen wurden.

3.

Vor Allem mußten die Theilhaber des früheren großen Anlehens trachten, die Gewinnste, die ihnen der steigende Cours darbot, zu realisiren. Ihre Verkäufe kann man als die erste Veranlassung des Umschlags der Dinge betrachten.

Ohne Zweifel wäre aber die Wirkung dieser Verkäufe nicht sehr fühlbar geworden, da die Fremden bey dem Course der Renten sehr interessirt blieben.

Das Ministerium, dessen Maafregeln eigentlich nur als eine Folge der Bankoperationen zu betrachten sind, hatte im September, als der Preis der Renten etwas zu sinken begann, seine Darlehen noch auf 26,515,625 Franken vermehrt.

Es wollte im October bedeutende Summen zurückziehen,

entschloß sich indessen, als es die Wirkung dieser Maaßregel wahrnahm, noch 25,408,550 Franken stehen zu lassen.

Die Sache wäre wahrscheinlich auf jeden Fall mit einem Verluste für die Speculanten abgelaufen; allein ohne andere mitwirkende Ursache wäre der Stoß nicht so heftig geworden.

Entscheidend waren die großen Veränderungen, die auf dem Geldmarkte vorgingen.

Die Vorräthe an edlen Metallen hatten sich in Frankreich aus verschiedenen Ursachen, die in dem ersten Buche angegeben worden, ohnerachtet der Contributionszahlungen, dennoch angehäuft.

Während ungeheure Vorräthe, besonders zu Paris, im Umlaufe waren, rückte die Wirkung der Maaßregeln, welche die östlichen Staaten zur Herstellung des baaren Geldumlaufs machten, dem metallreichen Frankreich näher.

Das im Osten eingetretene plötzliche Steigen der Preise der edlen Metalle mußte ein beschleunigtes Bestreben nach einer Ausgleichung hervorbringen.

Engländer, Deutsche und Holländer konnten auf keine Weise schneller baares Geld aus Frankreich beziehen, als durch den Verkauf von Renten-Inscriptionen.

Es trat die steigende Nachfrage nach Silber für den westindischen und ostindischen Handel und das vermehrte Bedürfnis an Circulationsmitteln für die Umsätze, welche der Herbst-erwachs veranlaßte, hinzu, um die Wirkung der, im östlichen Europa vorgegangenen Veränderungen, zu verstärken.

Durch den Abfluß des baaren Geldes, wovon man ganze Transporte von Paris nach den Grenzen gehen sah, ward am 15. und 30. October die Bank veranlaßt, ihren Discout mehr einzuschränken, als es in gewöhnlichen Zeiten zu geschehen pflegt. So brach das Gerüste, auf dem die Speculanten ihr Spiel trieben, vollends zusammen.

Nun steigerte zwar das Finanzministerium seine Vorschüsse im November auf 38,017,000 Franken und fing an, Renten aufzukaufen.

Solche Aufkäufe, welche mit den nemlichen Geldern geschahen, die man an Renteninhaber dargeliehen hatte, konnten aber auf dem Markte keine merkliche Veränderung hervorbringen, und im Ganzen mußte die Hilfe, die man dadurch der Börse brachte, so wohlthätig sie auch war, doch zu unbedeutend bleiben, im Verhältniß der Größe der nachtheilig wirkenden Ursachen. *)

*) Es wurden für den Staatschatz 2,929,000 Franken Renten nach einem Mittelcourse von 69 Franken 25 Cent. für 40,529,603 Franken 60 Centimes gekauft. Außerdem waren noch 6,562,725 Fr. ausgeliehen, die im Januar 1819 eingingen.

Das Resultat der verschiedenen Operationen war folgendes:

1.) durch die Anticipation der Unterzeichner des Anlehens von 14,600,000, oder mit Einschluß der zu viel abgegebenen Summe von 14,925,500 Franken hatte der Staatschatz an Discontgebühr verloren 550,000. —

2.) durch den Aufkauf der Renten, die zu $66\frac{1}{2}$ abgegeben worden, und wo von obige Summe wieder zu 69 Fr. 25 Cent. gekauft worden, gingen verloren 1,643,950. —

2,193,950. —

3.) die Darlehen an diese Unterzeichner hatten eingebracht 983,634. 20.

Verlust 1,210,315. 80.

Dafür hat der Staatschatz aber an den erwähnten Renteninscriptionen, die seither im Preise weit höher gestiegen sind, wieder einen Gewinn gemacht.

Der Rückfall von dem höchsten Stande, den die Renten im August erreicht hatten, mußte nun um so heftiger seyn, da zum Theil nur mittelst künstlicher Operationen die Sache auf jene schwindelnde Höhe gebracht worden war.

Daher konnte sich auch die frühere Prosperität nicht mehr zeigen, als die vorübergehenden Ereignisse, welche die Crisis herbeiführten, zu wirken aufhörten. *)

4.

Die französischen Anlehen haben Gelegenheit zu großen Gewinnsten gegeben. Wenn es den Uebernehmern des ersten Anlehens nur gelang, die übernommenen Renten um die in den Anlehenscontracten festgesetzten Preise abzusehen, so gewannen sie 26,712,000 Franken, oder 9 Procent der ganzen Anlehenssumme. Warum sollte ihnen dies nicht gelungen seyn,

*) Stand der Papiere

im August 1818	80.
Ende September	75.
— October	70.
— November	69.
10. December	63.
Februar 1819	68 bis 70.
März, April, May	66 im Durchschnitt.
im Sommer	70 bis 72.
— Herbst	67 bis 69.
— December	70.
— Januar 1820	71 bis 72.
— Frühjahr 1820	73.

Ueber die Ursachen dieser Schwankungen sehe man Kap. II. des ersten Buches.

da der Preis der ersten Anlehnrate 55, der zweyten 58, und der dritten 64 war, der Börsencurs aber schon am ersten Zahlungstermin auf 60 stand, im April schon auf 66 stieg, und unter mannigfaltigen Schwankungen nicht unter 64 fiel, im Jahre 1818 aber allmählig sich bis auf 78 bis 80 hob?

Nun war aber das ganze Kapital von 301 Millionen Franken, das effectiv in den königlichen Schatz floß, nicht auf einmal zahlbar, sondern die zwey ersten Raten in zwölf, die letzten in sieben monatlichen Terminen. Die Uebernehmer bedurften zum Vollzuge daher, zur Entrichtung von fünf Terminen nur ungefähr 16 Millionen, für vier Termine monatlich 35, und für weitere drey nur 28 Millionen Franken. Nimmt man an, daß sie ein Fünftheil des ganzen Kapitals, also 60 Millionen Franken, so lange der Vollzug des Anlehens dauerte, disponibel halten mußten, um ihre Verbindlichkeiten pünctlich zu erfüllen, und zugleich auf den Börsencurs, wenn es Noth that, einzuwirken, so betrug der Gewinn, den sie von ihrem wirklich aufgewendeten Kapital zogen, ungefähr 45 Procent.

Hier hat man ein kleines Beyspiel von den ungeheuren Gewinnsten, den große Kapitalien und Kenntniß der Geschäfte bey großen Unternehmungen gewähren können.

Gewiß waren sie noch größer, als wir angenommen, denn entweder haben die Unternehmer ein geringeres Kapital (als 60 Millionen) mehrmals umgesezt, indem sie die für jeden Termin erhaltenen Renten im Laufe eines jeden Monats zu realisiren suchten, um die weiteren Termine zu berichtigen, oder sie haben mit dem Verkaufe zurückgehalten.

In jenem Falle konnte der Gewinn auf 90 Procent ihres Handelskapitals steigen, in letztem konnten sie die um 55, 58 und 64 Franken übernommenen Renten, bey dem bis zum Sommer 1818 fortwährend steigenden Course derselben, um höhere Preise verwerthen.

Minder günstig war für die fremden Uebernehmer, und für die theilhabenden französischen Häuser das Resultat des Anlehens, daß zur Deckung der Contribution gemacht wurde.

5.

Wie es gewöhnlich zu geschehen pflegt, wo pecuniäre Interessen berührt werden, so hat das Benehmen des französischen Ministeriums bey dem Vollzuge der Anlehen vielfachen Tadel erfahren.

Die Gewinnste der fremden Uebernehmer bildeten einen Gegenstand desselben.

Wie groß aber diese Gewinnste gewesen seyn mögen, sie waren das Resultat des ersten Uebertrags brittischer Kapitalien auf den französischen Boden, und die einheimischen Bankiers haben durch den dritten Contract im Jahre 1817 einen Theil der Früchte geärntet, die man den Anstrengungen der Fremden verdankte.

Die Handlungen des Ministeriums, die unter den ungünstigen Verhältnissen der ersten Monate des Jahres 1817 vorgenommen wurden, nach dem glücklichern Zustand beurtheilen, die das Resultat jener Handlungen waren, heißt eben so viel, als einen Arzt, der einen Kranken mittelst der allein wirksamen, aber kostbaren Arzneyen geheilt, deshalb tadeln, weil der Genesene, wie der Augenschein zeige, keiner Arzneymittel bedürfe.

Als im Befehle vom 25. März 1817 der Ertrag des Anlehens von 30 Millionen Franken Renten nur zu 311,651,591 Franken angeschlagen wurde, so fiel es Niemanden ein, diesen Ueberschlag zu niedrig, oder die Opfer, die man zur Einbringung dieses Kapitals unter den damaligen Umständen bringen zu müssen glaubte, für zu hoch zu halten.

Nachdem aber wirklich 345,065,000 Franken erlöset wor-

den, so mußte der glückliche Erfolg der ergriffenen Maßregeln selbst als Stützpunkt ungedechter Vorwürfe dienen. *)

Wenn bey dem großen Anlehen von 24 Millionen Franken, welches auf 12,313,433 reducirt ward, den fremden Bankiers unter der Bedingung, daß sie französische Häuser Antheil nehmen lassen sollten, der Vorzug gegeben wurde, so waren

*) Wir wollen einige andere Vorwürfe nur kurz berühren. Dazu gab insbesondere der Verkauf der letzten zwey Millionen Renten Veranlassung, die vom großen Anlehen von 30 Millionen Franken noch übrig geblieben waren.

Von den 3,288,402 Franken, die am 10. July 1817, als der dritte Contract abgeschlossen wurde (S. 28), noch vorhanden waren, wurden nemlich 1,288,402 Franken auf der Börse verkauft.

Zwey Millionen waren bey der Bank als Unterpfund niedergelegt worden. Diese letzten zwey Millionen wurden am 14. März 1818 an Baring ohne Commissionsgebühr um 64 Franken 50 Centimes unter der Bedingung verkauft, daß der Betrag vom 6. April bis zum 6. May bezahlt werde, obgleich die Renten erst ausgeliefert werden sollten, wenn das neue Anlehen von 16,600,000 Franken genehmigt seyn werde. Der Kauf sollte aufgehoben seyn, wenn die Genehmigung nicht erfolgte.

Die Gegner des Ministeriums glaubten, es sey Gefahr vorhanden gewesen, daß der Preis der Renten durch diesen Verkauf gedrückt werde, und man bey den Anlehen, die bevorstanden, schlechtere Bedingungen erhalte.

Allein der Erfolg selbst widerlegt diesen Zweifel, der in einer gehässigen Form, die wir gern vermeiden,

hier noch dringendere Motive anderer Art vorhanden, den Credit auswärtiger Kapitalisten zu benutzen.

Abgesehen jedoch von allen politischen Rücksichten, so würde bey dem Zusammentreffen so vieler nachtheilig einwirkenden Verhältnisse Frankreich die Folgen des übereilten Anerbietens jener Gesellschaft französischer Wechsler schwer empfunden

vorgetragen wurde. Der Mittelcurs war nemlich im Monat März 66 Fr. 30 Cent., und im May 68 Fr. 45 Cent.

Es geht daraus hervor, daß das Ministerium wohlgethan hatte, jene zwey Millionen an diejenigen zu verkaufen, welche als die stärksten Besizer von Renten am meisten bey dem Curse interessirt waren.

Ein weiterer Beschwerdepunct bestand darin, daß die französischen Häuser, welchen an dem letzten Anlehen Antheil gegeben wurde, die, ihnen um einen bestimmten Preis cedirten Renten erst erhalten hätten, nachdem der Cours gefallen gewesen.

Allein das Ministerium zeigte, daß vier Tage, nachdem der Contract mit den Fremden geschlossen war, zwischen diesen und den französischen Wechselhäusern eine Uebereinkunft getroffen worden, wornach letztern, ohne solidarische Verbindlichkeit für das Ganze, über die Hälfte der ganzen Anlehenssumme von 12,313,443 cedirt wurde; so daß die, etwa verspätete, Ablieferung der Renten eine der Regierung ganz fremde Sache blieb.

Endlich war auch die dem Contracte mit den Fremden angefügte resolutorische Clausel (M. s. Note * Seite 257) ein Gegenstand des Tadel; weil die gleiche Befugniß den einheimischen Uebernehmern des Anlehens von 14,600,000 Franken auf den Fall, daß die Räumung nicht Statt finde, nicht zugestanden worden war.

haben, wenn die Regierung nach dem guten Willen die Kraft, zu leisten, bemessen hätte.

Man weiß, welche Anstrengungen es die fremden Uebernehmer in Verbindung mit den vorzüglichsten französischen Häusern gekostet hat, ihre Verbindlichkeiten zu erfüllen, und dennoch hatten Jene große Vortheile vor den Pariser Concurrenten voraus.

Die durch das anhaltende Steigen der Papiere erzeugte Neigung, zu speculiren, kam ihnen so gut, wie den französischen Uebernehmern, zu Statten; aber wo es galt, den rechten Zeitpunkt zur Anschaffung der baaren Mittel zu benutzen, oder große Kapitalien auf Credit zu erhalten, um beim stöckenden Absatze der Renten einen günstigern Augenblick abwarten, oder selbst durch Aufkäufe auf den Cours einwirken zu können, da gewährte ihnen die Uebersicht der Geschäfte in ihrem Centralpunct, die lange Übung in solchen Operationen, ihre ausgedehnten Verbindungen und ihr Credit, der auf einem allgemein bekannnten großen Vermögen beruht, und der niedrige Discout in England ungeheure Vortheile.

Nach unserer Ansicht war es überhaupt ein großes Glück für Frankreich, daß Großbritannien im Jahre 1817 die Maßregel noch nicht ergriff, die im Jahre 1819 in den Angelegenheiten der Bank angenommen wurde. Zum größten Theile der Hülfe beraubt, die das Ausland darbrachte, und auf die eigenen Kapitalkräfte beschränkt, war leicht abzusehen, welchen furchtbaren Stoß die Nationalindustrie durch die Entziehung bedeutender Kapitalien, und die Finanzen durch die drückendsten Anlehensbedingungen erlitten hätten.

6.

Durch die furchtbaren Schwankungen, denen die öffentlichen Fonds in den Jahren 1817 und 1818 unterworfen waren,

ist der Wohlstand einer großen Zahl von Individuen untergraben worden. Gegen 2000 Millionen beträgt das Kapital, nach dem Curswerth berechnet, das sich in den Händen von 200,000 *) Privat en befindet.

Nicht die Agioteurs haben allein gelitten, sondern viele Personen, die sich im Vertrauen auf den Werth ihrer Papiere in rechtmäßige Speculationen anderer Art eintießen; Personen, die gerade im Augenblick der Crisis verkaufen mußten, andere, welche, vom Schrecken ergriffen, sich um jeden Preis ihrer Papiere entledigten, unzählige Personen, welche von der Rückwirkung des fremden Unglücks ergriffen wurden. Irrige Ansichten über die Ursachen des augenblicklichen, unerwarteten glücklichen Fortgangs der Dinge, der falsche Wahn, daß Alles vom Credit abhängt, daß das Steigen der Fonds, als Zeichen des wachsenden Credits, nicht aufhören werde, müßige Kapitalien anzuziehen, Unaufmerksamkeit auf die Vorgänge an anderen Orten, haben zusammengewirkt, um auf dem Plage von Paris die Cri-

*) Am 1. Januar 1818 waren für 128,319,538 Franken, einschließlich der, öffentlichen Instituten angehörigen, Renten eingeschrieben. Die Zahl der Eigenthümer war 188,342, und der Durchschnitt der Einschreibung 681.

Im Januar 1819 waren 167,776,309 Franken Renten wirklich eingeschrieben, die Zahl der Eigenthümer betrug 201,406, der Durchschnitt 833.

Früher waren wegen der großen Zahlungsrückstände vorzugsweise diejenigen befriedigt worden, die unter 100 Franken Renten zu fordern hatten. Dieser Umstand hat ohne Zweifel auf die Vertheilung der Kapitalien einen Einfluß gehabt, da dieselbe augenblicklich einen Vortheil gewährte.

sis herbeizuführen, in die der ganze Continent verwickelt wurde.

Die Ereignisse des Jahres 1818 haben dargethan, wie sorgfältig man den Ursachen der Bewegungen auf dem Geld- und Kapitalmarkte nachforschen muß, um sich nicht gefährlichen Täuschungen zu überlassen, und wie wenig es heut zu Tage hinreicht, den Zustand der Dinge auf einem Plaze genau zu kennen, um nur über die nächste Zukunft ein Urtheil zu fällen, wenn man nicht zugleich aufmerksam beobachtet, was anderwärts vorgeht.

II.

Benehmen der französischen Bank.

I.

Eine besondere Betrachtung verdient das Benehmen der französischen Bank, die im Jahre 1818, anfänglich durch eine ungewöhnliche Ausdehnung ihres Credits, nicht wenig dazu beytrug, die Speculation zu nähren, später aber durch die ungewöhnliche Beschränkung des Discouts die Verlegenheit auf dem Plaze von Paris vermehrte.

Frühere Erfahrungen haben gezeigt, daß die Bank mit einem baaren Fonds von 30 Millionen das ganze Papierbedürfnis von 100 Millionen Franken, das dem Zustande des Großhandels entspricht, im Umlaufe zu erhalten vermag.

Durch die gesetzlich angeordnete Vermehrung ihres Kapitals und das Anwachsen ihrer Reserve erhielt sie eine Kraft, welche die Forderungen, die der Handel zur Erleichterung seiner Umsätze an sie machte, überstieg.

Entweder mußte der Ueberfluß fest angelegt, oder ausge-
theilt werden.

Aufgehäuft in den Kästen der Bank mußte er unbenuzt
liegen bleiben, oder, über kurz oder lang, einer ungerichteten
Speculation als Werkzeug dienen.

Dies geschah, als die Bank den Anlehensunternehmern
Vorschüsse leistete.

Man hat sie deswegen getadelt; was hätte man aber ge-
sagt, wenn sie, im Besitze eines baaren Vorraths von 117
Millionen Franken, die Vorschüsse verweigert hätte?

Das Uebel lag in der künstlichen Anhäufung enormer
Geldkapitalien auf einem Plage, die ihrer natürlichen Richtung
zu folgen verhindert waren.

Als sich die baaren Vorräthe der Bank auf 37 Millio-
nen vermindert hatten, und sich noch weit über 100 Millionen
Billets im Umlaufe befanden, so zeigte sich zwar noch keine
Rückkehr der Noten zur Auswechslung gegen baares Geld; aber
die dem kaufmännischen Publikum gegebene Leichtigkeit zur Geld-
anschaffung drohte bei der Eile, womit jeder Speculant den
Nutzen, den die Ausfuhr gewährte, zu erhaschen suchte, dem
Lande so schnell bedeutende Summen zu entziehen, daß plötzlich
das Gefühl des Mangels an Numerär sich einstellen konnte.
Es war ein allgemeines Zurückströmen der Bettel im Moment
des ersten Schreckens zu erwarten, und sollte dann die Bank
nicht im Stande gewesen seyn, auf der Stelle vollständige Zah-
lung zu leisten, so war der öffentliche, wie der Privat-Credit
den furchtbarsten Erschütterungen preis gegeben. Die Verle-
genheit, die auf dem Geldmarkte entstehen mußte, ließ den Fall
manches Hauses befürchten, und so vorsichtig die französische
Bank bey Ertheilung ihres Credits an Privatpersonen zu Werke

geht, so würde eine solche allgemeine Crisis gewiß auch für sie nicht ohne große Verluste abgelaufen seyn.

2.

Zur Abwendung dieser Gefahren war die Beschränkung der Discontzeit gerade das schicklichste Mittel. Der Handelsmann, der seinen Credit bey der Bank benützt hatte, mußte sich früher um die Deckungsmittel für seine eingegangenen Verbindlichkeiten umsehen, oder seine baaren Vorräthe zurückhalten. Es mußte eine stärkere, oder, was auf dasselbe hinausläuft, eine öfters wiederkehrende Nachfrage nach Geld entstehen, der Werth des Geldes mußte dadurch steigen, und der Gewinn, den die Versendung in das Ausland gewährte, abnehmen. Auch ward mancher schon durch die Abkürzung der Creditzeit von weitaussehendern Speculationen abgehalten.

Freylieh war das Verfahren der Bank unter diesen Umständen mit Nachtheilen verknüpft, aber diese Rücksicht verschwand gegen die Größe der Gefahr, welche die fortgesetzten Baarsendungen zu bringen drohten, und welche zuletzt wahrscheinlich dieselbe Crisis und zwar bey einer größern Erschöpfung an Hülfsmitteln, herbeygeführt hätte. Vielleicht ward die Bank durch die Betrachtung der Folgen der Discontbeschränkung nur zu lange abgehalten, diese Maßregel zu ergreifen, und man darf mit Gewißheit annehmen, daß, wäre sie früher ergriffen worden, weniger baares Geld, wenigstens die gleiche Summe nur allmählig aus Frankreich versendet worden, die Mittel, den von der Bank verweigerten Credit zu ersetzen, größer geblieben, und die Folgen der Einschränkung daher weniger fühlbar gewesen wären. Allein wer vermag

gleich Anfangs den Gang der Dinge mit solcher Bestimmtheit vorauszusehen?

3.

So günstig der Einfluß war, den die Creditbewilligungen der Bank auf den Kurs der öffentlichen Fonds ausübten, eben so nachtheilig war die Wirkung, welche die Entziehung ihrer Hülfe hervorbrachte. *)

*) Die Größe des Einflusses der Bankoperationen geht aus einer Vergleichung des Steigens und Fallens der Staatspapiere mit den Terminen hervor, in welchen die Bank ihren Credit eröffnete und ihre Vorschüsse zurückzahlen ließ.

Die Termine, wo die Vorschüsse bewilligt wurden, waren

der 4. Juny,
der 20. August,
der 17. September.

Vom Juny bis zum 17. August stiegen die Fonds, übrigens unter Einwirkung anderer bereits berührten Umstände, von 70 auf $78\frac{1}{2}$, vom 17. August bis Anfang Septembers auf 80 Franken einschließlich der Dividende. Vom 22. März, als die Fremden, anfangen zu verkaufen, gingen sie etwas zurück, und zwar ausschließlich der Dividende von $77\frac{2}{3}$ bis zum 16. September auf $74\frac{1}{2}$. Von da an bis zum 12. October stiegen sie wieder bis auf $76\frac{2}{3}$.

Die Rückzahlungstermine waren der 10. Nov., 10. Dec., 10. Jänner, 10. Februar und 10. März.

Es gab ein Mittel, zu dem gedenkbarer Weise die Bank ihre Zuflucht nehmen konnte, um die Verlegenheit zu heben, die sich auf alle Verhältnisse des Verkehrs fortpflanzte. Man durfte nur die baare Bankzahlung einstellen. Dann hatte man nicht nöthig, den Discout einzuschränken. Das wohlthätige Institut der Bank konnte dann nicht zu Speculationen mißbraucht werden, die in ihren Folgen für den Geldmarkt und den Handel im Allgemeinen nachtheilig waren, und die Existenz der Bank bedroheten. Die Zettel der Bank hatten in den Metallvorräthen, und in den soliden Forderungen der Bank eine hinlängliche, allgemein bekannte Sicherheit; die Maßregel wäre nur vorübergehend gewesen, und

Vom 9. auf den 11. Dec. fielen die Fonds von 68 $\frac{1}{2}$ auf 63. Sie waren in den ersten Tagen des Janners wieder auf 68 gestiegen und fielen dann um 1 bis 2 Procent. In den ersten Tagen des Februars standen sie zu 71, und gingen dann auf 69 zurück. Es kamen zu Ende Februars andere Ursachen des Fallens hinzu, sie hatten sich aber in der ersten Woche des März bis auf 68 gehoben, und fielen dann wieder auf 65 $\frac{1}{2}$ zurück.

Hey den Summen und Terminen der Creditbewilligungen folgten wir hier dem Berichte, welcher im Namen der Generalversammlung der Bankactionare am 29. Januar 1819 erstattet wurde.

Wenn der Bericht, welcher in der Deputirtenkammer im März 1820 über die Anlehen erstattet worden ist (Moniteur p. 427), die Summe, welche die Bank im Juny auf die Anlehenscertificates darlieh, nur zu 25 Millionen Franken angibt, so scheint der eröffnete Credit von 30 Millionen nur bis zu dieser Summe benutzt werden zu seyn.

nach überstandener Crisis, die baare Zahlung sogleich wieder hergestellt worden. Warum hätte man nicht, vor wie nach, mit vollem Zutrauen die Zettel der Bank annehmen sollen? Warum sollte in einem Augenblicke, da sich die Vorräthe des baaren Geldes verminderten, nicht ein solches, durch ein hinlängliches Vermögen gesichertes, Geldzeichen willkommen geblieben seyn?

Konnte man sich dessen auch nicht mehr zur Anschaffung von Metall bedienen, so leistete es doch im innern Verkehr wesentliche, gewohnte Dienste.

Solche Argumente, welche aus der Geschichte des britischen Geldwesens geschöpft werden konnten, würden aber wohl eben so wenig die einsichtsvollen Directoren der französischen Bank zu Schritten bey der Regierung zu diesem Zwecke, noch die Regierung zu einer Nachgiebigkeit vermocht haben.

Was seit mehr als 20 Jahren ununterbrochen in Großbritannien geübt wird, durfte in Frankreich Niemand wagen, zur Anwendung in Vorschlag zu bringen, ohne die allgemeine Meinung, und die Stimme der Aufgeklärten gegen sich aufzuregen. Wir werden sogleich Gelegenheit finden, auf diesen Gegenstand zurückzukommen.

4.

Noch ist die Reduction des Bankfonds, welche die Directoren dringend verlangen, nicht erfolgt.

Daher zeigten sich die Folgen der unnatürlichen Anhäufung ihrer Kapitalien im Jahr 1819, wo sie auf Staatspapiere keine Darlehen mehr machte, in der Abnahme ihrer

Gewinnste, die bey der eingetretenen beyspiellosen Stille im Handel um so auffallender werden mußte. *)

Wenn das Gesetz, das man über diesen wichtigen Gegenstand erwartet, von dem frühern Projecte nicht abweicht, so werden ungefähr 250 Franken für jede Actie an die Actionärs ausgetheilt werden; der Bankfonds wird dem Bedürfniß der Geschäfte, wofür die Anstalt gegründet ist, gewachsen bleiben, und der Betrag der Dividende wird sich, ohnerachtet der Reduction des Kapitals, nicht vermindern.

III.

Ueber die Größe der französischen Staatsschuld in Vergleichung mit den Hülfquellen des Landes.

I.

Man kann die Kraft Frankreichs an den Resultaten seiner Finanzverwaltung in der Periode seiner letzten großen Anstrengungen messen.

Nachdem für 23 bis 24 Millionen Steuern aufgehoben worden, betruhen, nach der Schätzung des Budgets vom Jahre 1819, sämtliche Einnahmen noch 886 Millionen, und nach Abzug der Erhebungskosten 752 Millionen Franken. **)

*) Man sehe Anhang 2, Abf. Bank.

**) Die höchste Einnahme wäre daher auf 910 Millionen, und nach Abzug der Erhebungskosten auf 776 Millionen anzunehmen.

Im Jahre 1817 beliefen sich die Einnahmen, nach Abzug der Anlehen, auf 898, und die reinen Ein-

Man darf annehmen, daß die Steuern den höchsten Punct erreicht hatten, den sie ohne Ueberspannung und Erschlaffung der Kräfte, ohne zerstörende Rückwirkung auf die Production, nicht übersteigen dürfen.

Ein erfahrener Finanzmann, durch mehrjährige Verwaltung der obersten Finanzstelle mit den Kräften des Landes wohl vertraut, und kein Freund der Anlehen, sprach in der Sitzung der Deputirtenkammer vom Jahre 1817 mit Nachdruck für das große Anlehen, das damals beschlossen wurde, weil die Bedürfnisse jener Periode, wie er sich ausdrückte, Alles übersteigen, was nur immer möglicher Weise durch Steuern aufgebracht werden könne. *)

Frankreich vermochte durch die Besteuerung, einschließlich der übrigen unbedeutenden unmittelbaren Einnahmen der Staats-Casse, ungefähr ein Siebentheil des Nationaleinkommens, den Staatsausgaben zu widmen. Es ist aber zu berücksichtigen, daß die Ereignisse der Zeit eine plötzliche Erhöhung der Abgaben herbeiführten.

Eine rasche Erhöhung fällt schwerer auf, und neue Steuern werden erst allmählig mit der Vervollkommnung der Erhebungsweise ergiebiger.

Sieht man auf die Quelle des Einkommens, so zeigt sich, daß die Urproduction in hohem Grade vorwaltet, indem

Künfte, die im Budget zu 749 berechnet waren, auf 766 Millionen. Es sind aber darunter außerordentliche Holz- und Waldverkäufe begriffen.

*) Worte des Herzogs von Goëte: "Besoins qui dépassent tout ce, qu'il est possible, d'obtenir par les impots."

sich das Einkommen, das der Ackerbau gewährt, nach annähernden Berechnungen, zum Werth der Industrieproducte, wie 334 : 100 verhält; *) dabey herrscht in Vertheilung der Glücksgüter in Frankreich jene große Ungleichheit nicht, wovon uns Frankreich das auffallendste Beyspiel gibt.

Aus beyden Gründen wird Frankreich, obwohl die Zinsen seiner Schuld $\frac{1}{3}$ des wahrscheinlichen Nationaleinkommens nicht übersteigen, bey der Erhebung von Anlehen im eigenen Lande, stets größere Schwierigkeiten, als England finden, wo dieses Verhältniß der bestehenden Schuld zu den nachhaltigen Hülfquellen weit ungünstiger ist.

Ein sehr bedeutender Theil der Staatseinkünfte wird der Tilgung der fundirten Schuld gewidmet, und besonnene Würdigung des Finanzzustandes setzte den Rücksichten für die Zukunft den Vortheil einer augenblicklichen, weiteren Herabsetzung der Steuern nach, indem sie die Revenüenüberschüsse zur Verminderung der schwebenden Schuld (dette flottante, oder, wie man sie jetzt nennt, dette administrative,) verwenden läßt.

Durch die Zinsen der zurückgekauften Papiere ist der Tilgungsfonds bereits auf 54 bis 55 Millionen angewachsen, und beträgt daher $\frac{1}{3}$ des Nominalkapitals der Renten, zu deren Tilgung er eingesetzt ist, und $\frac{1}{3}$ des gesammten Kapitals der Renten und Liquidationscheine. **)

*) Man s. Anh. 2, Abs. Nationaleinkommen.

**) Nämlich nach Abzug der zurückgekauften Renten. Durch die Verwandlung der Liquidationscheine in Renteninscriptionen würde sich das Kapital der Schuld und der Betrag der Zinsen vermehren, weil erstere al pari eingelöst werden müssen, und die Rentenscheine daher nur nach dem Course berechnet werden können.

Außerordentliche Zuflüsse, welche der Verkauf von Waldungen gewährt, verstärken seine Wirkung, und machten es im Jahr 1819 möglich, über 68 Millionen Franken auf die Schuldentilgung zu verwenden.

2.

Die Größe der französischen Schuld ist bei der Raschheit, womit die Tilgung vorwärts schreitet, für die Gläubiger des Staates nicht beunruhigend.

Seine Hilfsquellen sind im Wachsen, die Bedürfnisse des Schatzes im Abnehmen begriffen.

Der wichtigste Theil des Nationaleinkommens fließt aus einer dauerhaften Quelle.

Der Ackerbau ist weniger abhängig von den Zufällen, die Handel und Industrie treffen können.

Frankreichs Industrie und sein Handel sind noch einer höhern Entwicklung fähig, und das wichtigste Werkzeug, dessen sie bedürfen, wird ihnen durch die allmähliche Tilgung der Nationalschuld werden.

Es ist zwar wahr, die Staatscasse kann nur Werthe zurückgeben, die sie empfangen hat. Aber sie erhebt auf vielen Punkten kleinere Summen, die größtentheils verzehrt, nicht angehäuft worden wären, wenigstens leichter verzehrt werden konnten, und gibt bedeutende Werthe auf einzelnen Punkten zurück. Auf diese Weise wirkt die Schuldentilgung gleich einem erhöhten Reiz zur Kapitalanhäufung.

Die gesammelten Kapitalien aber werden, weit entfernt, den Zinsfuß allzusehr zu drücken, noch lange eifrig von dem Ackerbau, der Industrie und dem Handel angezogen werden, die im Innern einer freyen Bewegung und kräftiger Unterstützung, gegen Außen aber eines mächtigen Schutzes genießen.

Indem durch raschen Kapitalzuwachs die Production unterstügt, und die Hülfquellen des Landes erweitert werden, machen die Schulbentilgung, der Heimfall der Pensionen und Leibrenten, einen bedeutenden Theil der durch die gegenwärtigen Staatsbedürfnisse gebundenen Hülfquellen wieder frey.

Nach sechs Jahren werden im Ganzen nahe an 40 Millionen Franken Renten zurückgekauft seyn. *)

Auf 14 Millionen Franken kann man den Betrag von Pensionen und Leibrenten schätzen, die in diesem Zeitraume heimfallen mögen; und auch die Zinsen der laufenden Schuld und die bedeutenden Ausgaben für Negociationskosten werden sich allmählig vermindern.

Im Jahre 1825 schon würde daher Frankreich, wenn es die Steuern auf den höchsten Stand, den sie schon erreicht hatten, zurückführen, und den ganzen Tilgungsfonds zu den laufenden Ausgaben verwenden wollte, für außerordentliche Fälle über eine Steuersumme von 134 Millionen Franken verfügen können.

Würde man aber die zurückgekauften Renten zu neuen Fundirungen benutzen, und den Tilgungsfonds auf die ursprüngliche Summe von 40 Millionen herabsetzen, so vermöchte man dadurch, nach einem Course von 70, ein Kapital von 560 Millionen zu erheben.

Im December 1810 hieß es: 600 Millionen reiner Staatseinkünfte bedürfe Frankreich zur Zeit des Friedens, 900 Millionen im Kriege zu Land und zu Wasser, 1100 Millio-

*) Wenn nemlich nach dem hohen Mittelcourse zurückgekauft werden sollte.

nen, wenn außerordentliche Umstände die Integrität des Reiches bedrohen. *)

Sämmtliche Staatsausgaben hatten im Kriegsjahre 1806 mit Ausschluß der Kosten, welche mit Erhebung der Einnahmen verbunden waren, 902 Millionen Franken, in dem Jahre 1807 aber 731 Millionen betragen, und ungefähr eben so hoch wurden sie für das Jahr 1808 geschätzt, ehe der Krieg auf der pyrenäischen Halbinsel in Rechnung kam.

Im Jahre 1806 wurden für die Land- und Seemacht 576 Millionen, 1807 die Summe von 445 Millionen Franken ausgegeben, und 450 Millionen waren für das Jahr 1808 bestimmt.

Gegenwärtig belaufen sich sämmtliche Staatsausgaben mit 736 bis 739 Millionen Franken noch etwas höher, als im Jahre 1807; die Ausgaben für die Land- und Seemacht erhöhen aber nur 229 bis 232 Millionen Franken.

Der Unterschied von 216 bis 218 Millionen, der sich bey einer Vergleichung des Aufwands für die Heere und die Marine in den Jahren 1807 bis 1808 und 1819 bis 1820 ergibt, wird also durch die Zinsen der vermehrten Schuld, durch den Zuwachs an Pensionen, und durch die Dotation der Amortisationscasse, bis auf einige Millionen ausgeglichen.

Man sieht, daß Frankreich nicht mehr, wie ehemals, Kriege führen, oder auch nur durch Vermehrung seiner Militairmacht und Anschaffung der ersten Kriegsbedürfnisse, sich zum Kriege rüsten kann, ohne zu bedeutenden Creditoperationen seine Zuflucht zu nehmen.

Aber, obwohl seine Hülfquellen durch die Zurückführung auf seine alten Grenzen geschmälert, und die ihm verbliebenen

*) Moniteur vom 1. Januar 1811.

durch eine beträchtliche Last von Zinsen und Pensionen bis zu einem bedeutenden Betrage gebunden sind, so übersteigen dieselben seine gewöhnlichen Bedürfnisse, und bieten für außerordentliche Fälle noch ziemlich große Mittel dar.

3.

Ein Umstand darf aber nicht außer Acht gelassen werden. Frankreich schuldet dem Auslande große Kapitalien. Von 173 Millionen Renten gehören 54 Millionen verschiedenen öffentlichen Instituten. Von dem Rest absorbiert das Vermögen von Paris zwey Drittheil, und von dem übrigen Drittheil sind zehn Millionen in den Departements nach der neuen Einrichtung zahlbar, ungefähr 31 Millionen aber in den Händen der Ausländer. *)

Frankreich genießt des Vortheils, diese im Handel und Ackerbau, und für seine Industrie benutzen zu können, aber dagegen ist es dem nachtheiligen Einfluß der Schwankungen ausgesetzt, den der Wechsel des ausländischen Bedürfnisses herbeiführt; denn eine unbedeutende Veränderung, welche nicht vermögend wäre, zur Anlage von Kapitalien in fremden Fonds zu bestimmen, ist hinreichend, die Rückkehr auswärtiger Kapitalien zu bewirken.

Wichtiger noch ist die politische Seite der Sache. In kritischen Augenblicken, wo die Hülfe der Kapitalisten am nöthigsten ist, kann eine große Masse Papier zurückkommen, und durch den plötzlichen Abfluß der Kapitalien ins Ausland, den Zinsfuß auf eine Höhe steigern, die der Regierung alle Credit-

*) Auch Liquidationscheine sind in das Ausland gekommen.

operationen unmöglich macht. Bey jeder Gefahr, die sich nur in der Ferne zeigt, kann dies schon geschehen, und wenn sich bedeutende Summen französischer Fonds gerade in dem Lande befinden, mit dem man in politische Spannungen geräth, und dessen Ueberlegenheit gerade in dem Reichthum an Kapitalien besteht, so wird es der Regierung eines solchen Landes nicht schwer, mit einem mäßigen Opfer die Kräfte des schuldbenden Staats schon frühzeitig zu lähmen. In einer Stadt, wo sich in den Händen einzelner Personen ungeheure Summen fremder Papiere befinden, hat man Gelegenheit, selbst auf Credit, eine bedeutende Masse derselben zu erhalten, die plötzlich auf den Markt des schuldbenden Landes geworfen, und mit Verlust verkauft, durch den schnellen Abfluß des Fonds, eine mehr oder weniger lange andauernde Seltenheit der ausgetobenen Kapitalien, eine augenblickliche Depreciation der Staatsschuldscheine, eine allgemeine Verwirrung auf dem Geldmarkte, Bestürzung, Furcht und Schrecken bey den Staatsgläubigern hervorbringen müssen. Von diesem höhern politischen Standpunkte aus betrachtet, war die gesetzliche Maßregel, die man im Jahr 1819, zur Nationalisirung der Schuld, wie man sich ausdrückte, ergriffen hat, sehr weise; obwohl in nationalökonomischer Hinsicht nicht ungegründet war, was die Opposition dagegen vorbrachte.