

# **Badische Landesbibliothek Karlsruhe**

**Digitale Sammlung der Badischen Landesbibliothek Karlsruhe**

## **Der öffentliche Credit**

**Nebenius, Carl Friedrich**

**Carlsruhe, 1820**

Drittes Kapitel. Von der Wechselwirkung zwischen den auf dem Geld- und Kapitalmarkte vorgehenden Veränderungen

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

### Drittes Kapitel.

Von der Wechselwirkung zwischen den auf dem Gelde  
und Kapitalmarkte vorgehenden Veränderungen.

I.

Die Verwechslung des Kapitals mit dem Gelde war die Quelle vieler Irrthümer im Felde der Nationalökonomie. Mit den Fortschritten der Wissenschaft und der größern Verbreitung der allgemeinen Wahrheiten, die sie lehrt, scheint es kaum mehr nöthig zu seyn, im Allgemeinen auf diesen Irrthum aufmerksam zu machen. Aber auch hier zeigt sich häufig bey Beurtheilung von Thatsachen, daß, obwohl man den irrigen Satz im Allgemeinen aufgegeben hat, die Consequenzen, die daraus hervorgegangen, dennoch festgehalten werden.

Dies geschieht nicht nur im gemeinen Leben, sondern Männer, denen die Wissenschaft nicht fremd ist, fallen noch



bisweilen in diesen Fehler. So glaubt Colquhoun, \*) man könne so lange nicht behaupten, daß das Cirkulationsmittel eines Landes überladen sey, als sich nicht ein bedeutendes Sinken des Zinsfußes zeige.

Ohne Zweifel hat ihn, so wie viele andere, gleichdenkende, die Erfahrung irre geführt, daß beym fühlbaren Mangel des Geldes, der Zinsfuß in der Regel höher, bey Ueberfüllung des Geldmarktes der Zinsfuß niedriger stehe.

So wie man aber die einfachen allgemeinen Wahrheiten, beym Ueberschauen mannigfaltiger Thatsachen leichter aus dem Auge verliert; so entgehen uns bey allgemeinen Untersuchungen oft auch die mannigfaltigen Gestaltungen der Dinge im Leben, und dann erhalten Sätze, die man aufstellt und begründet, leicht einen zu allgemeinen incorrekten Ausdruck.

Dies mag auf der andern Seite der Fall seyn, wenn unbedingt behauptet wird, daß die Menge oder Seltenheit des Geldes, nie und durchaus keinen Einfluß auf den Zinsfuß habe, wie derselbe nemlich bey Borggeschäften erscheint.

Es ist eine unlängbare Wahrheit, daß der Preis der Kapitalien, der durch den Zinsfuß ausgedrückt wird, von dem Verhältniß der Nachfrage zum Ausgebot abhängt.

Das Geld dient nur zum Uebertrag der Werthe von einer Hand in die andere. Es ist ein Theil des Kapitals eines Landes, aber ein solches, das seine Anwendung in dem

---

\*) Ueber den Wohlstand, die Macht und die Hilfsquellen des brittischen Reichs 1. Theil, drittes Kapitel, Abschnitt von den Banken. Uebers. von Dr. J. C. Fick S. 80.



Gebrauche als Circulationswerkzeug schon gefunden hat. Die Seltenheit oder Menge einer dargeliehenen Waare hat bloß auf den Preis derselben im Verhältnisse zu andern Waaren, aber auf den Zinsfuß so wenig einen Einfluß, daß vielmehr die Nationen, deren Kapitalreichthum bey der größten Ausdehnung ihrer Handels- und Productionsgeschäfte den Zinsfuß niedriger hält, als bey andern, dennoch in Vergleichung mit der Größe des jährlich geschaffenen und umsetzbaren Eigenthums ärmer an Gelde sind \*).

Die Vermehrung der in der Welt vorhandenen edlen Metalle um das Doppelte und Dreyfache vermochte den Zinsfuß nicht im geringsten zu verändern; in dem nemlichen Verhältnisse, als dadurch der Nominalwerth der als Kapital dargeliehenen oder mit dem aufgenommenen Gelde eingetauschten Waare steigen würde, in dem nemlichen Verhältnisse würde sich auch der Preis der in Geld gezahlten Zinsen im Verhältniß zu allen andern Waaren vermindern.

Diese Sätze sind nicht zu bestreiten, wenn man einen stetigen Zustand der Circulation, mit einem andern stetigen Zustande, der einer eingetretenen Veränderung folgt, vergleicht, der Wirkung des Uebergangs von einem Zustand in den andern oder der Bewegung von einem Punkte auf den andern aber keine Rechnung trägt.

Der mannigfaltigen Bewegungen, die sich auf dem Geldmarkte ergeben, haben wir bereits erwähnt. Sie kön-

---

\*) So circulirt in England, dessen Nationaleinkommen größer ist als die gesammten Einkünfte der französischen Nation, weniger Geld, Metall und Papier zusammengerechnet, als in Frankreich. Man s. Anhang 1. und 2. Abs. Bank,



nen von einer Vermehrung der edlen Metalle durch den Anbau der Minen, von dem Wechsel der Nachfrage und des Angebots, der das Resultat der Handelsverhältnisse ist, oder von den Veränderungen in dem Gebrauch des künstlichen Mittels des Papierkredits und des Papiergeldes herrühren. So mannigfaltig diese Bewegungen sind, so mannigfaltig kann auch der Einfluß seyn, den sie auf den Zinsfuß äußern.

Um jenen Einfluß anzunehmen, ist es genug zu wissen, daß der Preis des Geldes, wie der Preis einer jeden andern Waare, gewissen Schwankungen unterworfen ist, und daß das Geld eines Landes außer dem Werthe, den es als Circulationswerkzeug besitzt, noch einen andern Werth haben oder erhalten kann, sey es vermöge des Stoffes, woraus es besteht, oder als Anweisung auf andere Werthe.

Die Schwankungen des Preises bringen es mit sich, daß, obwohl dem Namen nach, die gleiche Summe dargeliehen und zurückbezahlt wird, dennoch der Werth der empfangenen Summen in Vergleichung mit allen andern Waaren größer oder geringer, als die zurückgezahlte Summe seyn kann.

Es giebt Schwankungen, die durchaus keine menschliche Berechnung zulassen; aber es giebt auch andere, die gewissen Gesetzen folgen, welche man bey der regelmäßigen Wiederkehr derselben Ereignisse und Wirkungen abstrahirt. Diese sind es vorzüglich, welche einen regelmäßigen Einfluß auf den Zinsfuß ausüben, indem man dem gewöhnlichen Zinse die wahrscheinliche Differenz zwischen dem Geldpreise zur Zeit des Darlehens und zur Zeit der Heimzahlung beyschlägt oder von demselben abzieht.

Der Umstand, daß das circulirende Geld eines Landes noch einen andern Werth hat, als denjenigen, den ihm der Gebrauch als Circulationswerkzeug giebt, bewirkt, daß sich



durch ungewöhnliche Anhäufung des Geldes die Masse der ausgetobenen Kapitalien vermehrt.

Das Geld ist, wie bereits bemerkt ward, ein Theil des Landeskapitals, als solches in der Regel aber nicht disponibel, indem es seine Anwendung als Circulationswerkzeug gefunden. Wenn nun eine Anhäufung Statt findet, und aus Gründen, die wir im vordern Abschnitte erörtert haben, diese Anhäufung keine verhältnismäßige Preisverminderung bewirken kann, so werden Kapitalien disponibel, und zwar gerade solche, welche die schleunigste Anwendung suchen, und daher in starkem Verhältnisse das Ausgebot vermehren.

3.

Wir wollen diese Sätze auf die verschiedenen Bewegungen anwenden, die auf dem Geldmarkte eintreten können.

Der durch den Anbau der Minen regelmäßig entstehende Zuwachs \*) ist bey der Größe des Marktes, auf dem er sich verbreitet, und bey dem Entgegenwirken anderer Ursachen, wie des zunehmenden Gebrauchs zu Geräthen, und Verzierungen, des wachsenden Bedürfnisses bey Nationen, deren Handel sich schnell entwickelt, und dergleichen zu unbedeutend, als daß sich der Geldpreis auf dem allgemeinen Markte in einem Zeitraum von einer solchen Anzahl von Jahren, für welche gewöhnliche Vorgeschäfte gemacht werden, sehr fühlbar verändern könnte. Es kann daher die

---

\*) Die Möglichkeit der Entdeckung neuer reichhaltiger Minen wirkt so wenig auf die Vorstellung, wie andere Möglichkeiten, denen noch keine Thatsachen, welche eine Wahrscheinlichkeit begründen, zur Seite stehen.



Wirkung auf den Zinsfuß, die von dem Wechsel des Geldpreises abhängt, in der Regel nicht hervorbringen. \*)

Ein Land, das aber eine plötzliche Vermehrung der Metallvorräthe durch Entdeckung reicher Bergwerke erhielt, würde in den Stand gesetzt, dagegen Waaren jeder Art von andern Nationen einzutauschen und sie zur reproductiven Consumption zu verwenden. Der Zuwachs würde daher einen günstigen Einfluß auf den Zinsfuß ausüben.

Ähnlich ist die Wirkung, den die durch den vermehrten Gebrauch des Papierkredits und des künstlichen Circulationsmittels des Papiergeldes, auf dem Geldmarkt bewirkte Veränderung im Augenblick, da sie vorgeht, auf den Zinsfuß äußert.

Die Nation, welche auf diese Weise das Metallgeld absetzt, erhält ein disponibles Kapital, das seine Anwendung im auswärtigen Handel findet. Diese Vermehrung des Landes Kapitals muß, wenn nicht eine gleich rasche Vermehrung der Handels- und Productionsgeschäfte eintritt, den Zinsfuß afficiren. So hat in Großbritannien der Zinsfuß in den

---

\*) Bey Vergleichung des Geldpreises zu verschiedenen durch einen langen Zeitraum getrennten Zeitpuncten leuchtet die Wirkung der Preisveränderung zwar mehr in die Augen. Aber, wenn auch Kapitalien oft so lange stehen bleiben, daß sie von der Veränderung des Geldpreises merklich afficirt werden, so war dies in der Regel die ursprüngliche Absicht der Contrahenten nicht, und wäre sie es, so würde man jetzt ohne Zweifel, wie bey andern Privatverbindlichkeiten, deren Erfüllung in entfernte Zeiten fortläuft, einen andern Maasstab als Metallgeld nehmen.



Jahren 1797 und 1798 seinen höchsten Stand erreicht, sie aber, als man geraume Zeit nach aufgehobener Baarzahlung bey der Bank, das Metallgeld immer mehr aus der Circulation zurückzog, und als Barren im auswärtigen Handel in einem Preise benutzte, der durch die auf dem allgemeinen Geldmarkte eingetretene Vermehrung gegen andre Waare etwas sinken mußte.

Für das Ausland war der Zufluß der edlen Metalle keine Kapitalvermehrung, da es im Augenblick, da der Handel geschlossen wurde, andere Werthe dafür hingab. Da der vorzüglichste Dienst der edlen Metalle in der Verrichtung der Werthsumfäße besteht, und dieser Dienst auf gleiche Weise von einer größern oder geringern Summe Metallgelds geleistet wird, so entstand vielmehr ein Verlust, der aber nirgends sehr fühlbar seyn konnte, weil er sich unter allen durch den Handel verbundenen Völkern, deren Circulationsmittel in Geld besteht, vertheilte. \*)

Die Verminderung des Gebrauchs des Papiergeldes bey einem Volke hat im Augenblick des Uebergangs gerade die entgegengesetzte Wirkung. Um das Papier durch Metall abzulösen, muß man dasselbe von dem Metallmarkte anderer Nationen, wohin es durch frühere Papiercreationen getrieben worden war, wieder herbeiziehen. Dafür muß das Land, das die Circu-

---

\*) Man kann sagen, daß das Land, wohin das Geld abfließt, Stoffe erhalte, die einen Productionswertb haben. Richtig! Aber in so ferne sie der Circulation dienen, und nicht zu andern Zwecken des Genusses benutzt werden, leisten sie keinen andern Dienst, als denjenigen, den das Quantum, das früher im Umlauf war, bereits geleistet hat.



lation des Metallgelbes herstellt, Werthe hingeben, die das umlaufende Kapital des Landes vermindern, während die in dem zugeflossenen Metallvorrathe erhaltenen Werthe den Dienst des verilaten PapiereS übernehmen, und daher die Summe der disponiblen Kavitate nicht vermehren, die verlorenen nicht ersetzen. Die natürliche Wirkung einer solchen Veränderung findet aber da, wo der öffentliche Kredit durch eine ausschweifende Papierkreation gelitten hatte, ein Gegenwicht in den wohlthätigen Folgen der Wiederherstellung oder Befestigung des Kredits, der auf das Ausgebot der vorhandenen Kapitalien und auf die Neigung zu sammeln, wohlthätig einwirkt.

Das Land, dem ein Theil seines Metallgelbes durch den verminderten Gebrauch des Papierkredits in einem andern Lande entzogen wird, erhält dafür andere Werthe und so ungünstig ein solches Ereigniß auf das Privateigenthum einwirkt, indem dadurch die Verhältnisse der Schuldner und Gläubiger bedeutend alterirt werden müssen, so kann der reelle Reichthum des Landes selbst auf diese Weise einen Zuwachs erhalten. Der verminderte Gebrauch des Papierkredits in einzelnen Staaten erhöht die Nachfrage nach Metall und erhöht dessen Preis. Das abfließende Metall wird daher an solche Länder um hohe Preise vortheilhaft abgesetzt. Die eingetauschten Werthe vermehren das umlaufende Kapital des Landes, und das zurückgebliebene Numerär verrichtet in seinem höhern Preise die Werthsumfäße eben so leicht und so gut, als der größere Vorrath bey niedrigem Preise. Die Wirkung, die unter diesen Voraussetzungen ein solches Ereigniß aber hervorzubringen vermag, wird für den Augenblick ausbleiben, und nur die Nachtheile, welche, durch die Veränderung des Geldpreises, das Privateigenthum treffen, werden fühlbar bleiben, wenn dem Lande ein Theil seiner Metalle



durch Anlehen fremder Staaten zu dem angegebenen Zwecke entzogen wird.

4.

Die Vermehrung oder Verminderung eines zwangsweise umlaufenden Papiers, das vor und nach der eingetretenen Vermehrung oder Verminderung die ganze Circulation eines Landes ausfüllt, hat an und für sich keinen Einfluß auf den Zinsfuß, wenn man den Zustand, welcher der Veränderung folgt, für stetig annimmt. Ein solches Papiergeld hat seinen geschlossenen Markt, und die plötzliche Vermehrung oder Verminderung desselben hat keinen andern Erfolg, als die plötzliche Vermehrung oder Verminderung der edlen Metalle unter allen durch den Handel verbundenen Bölkern äußern würde. Aber hier wirkt die Meynung, die man über die Verwaltung des Papiergeldes hegt. Ist diese regellos, die Vermehrung oder Verminderung keiner Controlle unterworfen, so entsteht eine Unsicherheit, welche den öffentlichen und Privatkredit zernichtet, und Bewegungen herbeiführt, die vom Zufalle abhängen.

Hat man irgend eine Sicherheit, seye es für die künftige Einlösung oder gegen eine fortschreitende Vermehrung, kann man also von einem festen Sahe ausgehen, so können Berechnungen eintreten.

Wo, wie in England, in einem nähern oder entfernten Zeitpunkt die Einlösung gegen einen bestimmten Werth mit Zutrauen erwartet werden darf, da wird eine, das Bedürfniß der Circulation überschreitende, und den Werth des Geldes herabwürdigende Papiercreation, die unter der gegebenen Voraussetzung übrigens nie sehr bedeutend seyn kann, als ein vorübergehendes Ereigniß betrachtet. Wer in einem solchen Augenblicke eine



Summe in einem depreciirten Geld aufnimmt, um es später, und zwar zu einem Zeitpunkte zurückzuzahlen, wo mit Gewißheit oder größerer oder geringerer Wahrscheinlichkeit eine Verbesserung des Geldwerths angenommen werden darf, der wird es wohl in Anschlag bringen, daß er die Summe, die er in einem schlechten Gelde erhält, in einem bessern zurückzahlen muß. Dieser Umstand wird den Darleiher bestimmen, sich mit einem geringern Zinse zu begnügen, da er in der Differenz des Geldpreises eine Entschädigung erhält, die er auf die Dauer der Borgzeit, in Raten zerlegt, dem Zinse beyschlagen kann. Die Größe dieser Entschädigung hängt von der Größe der Depreciation und von der Gewißheit oder Wahrscheinlichkeit ab, mit der die Verbesserung des Geldes erwartet werden darf. Unter diesen Voraussetzungen würde Colquhoun wohl Recht gehabt haben, wenn er beschränkend behauptet hätte, daß in England, wo die Baarzahlung der Bank nur suspendirt, nicht aufgehoben war, die excessive Papiervermehrung den Zinsfuß fallen machen müsse, und dies mußte um so mehr geschehen, je näher der Augenblick der Depreciation dem Zeitpunkte der wahrscheinlichen Wiederherstellung der Baarzahlung gerückt war, und je sicherer man auf dieselbe rechnen durfte.

Wo die Circulation mit einem Papiergelde der Regierung überladen ist, mit vollem Vertrauen aber erwartet werden darf, daß keine Vermehrung, sondern eine Verminderung eintrete, übt die Art der Einlösung einen zweyfachen Einfluß auf den Zinsfuß aus.

Der Werth, um den die Regierung ihr Papier einlöst, kann natürlich nicht unter demurse seyn, den das zwangsweise umlaufende Papier bis zum Augenblick, da die Regie-



rung ihre Kreditoperationen beginnt, behauptet hat, und den es in einem gleichen Verhältniß zum Bedürfniß der Circulation gehalten, so lange behaupten würde, als es zwangsweise umläuft.

Die Vermehrung seines Werths hängt von der Bestimmung der Regierung über die Einlösung ab. Erwartet man eine Verbesserung, so wird ein jeder, der in dem zwangsweise umlaufenden Papier Kapitalien aufnimmt, in dem nemlichen Grade wohlfeilere Bedingungen erhalten, als die Wahrscheinlichkeit der Verbesserung des Papiercurfes wächst. Daher zog man bey dem russischen Anlehen die Inscriptionen in Papier häufig vor, obwohl der Zinsfuß für die in Metall oder Papier dargeliehenen Summen gleich war.

Daher stand auch zu Wien, so lange, als man einer Verbesserung des Papiergeldes entgegen sah, der Discout bey Geschäften, die in diesem Gelde gemacht wurden, weit niedriger, als bey Discoutirungen in Metallmünze zahlbareg Summen. \*)

\*) So war der Discout z. B. am 6ten März 1816 bey Silbergeld 10 bis 12, bey Papier 8 bis 9 Proc., am 18. April bey Silbergeld 8 Proc., bey Papier 4 bis 5 Proc. Wer im Augenblicke, da das Papier zu 350 stand, ein Kapital von 3500 fl. in Papier aufnahm, erhielt einen Silberwerth von 1600 fl. und wenn er für 6 Monate 2 Proc. also 70 fl. in Papier versprach, so kamen diese 70 fl. im Augenblick des Versprechens 20 fl. in Silbergeld gleich. Warum mußte er für die Venußung eines gleich großen Kapitals, das mit 1600 fl. in Conventionsmünze dargeliehen wurde, und in derselben Münze zurückbezahlt werden sollte, und womit zur Zeit der Aufnahme nur gerade das nemliche Quantum von



Giebt eine Regierung, wie in Oesterreich geschehen, durch feste und bestimmte Maasregeln dem Papiere plötzlich einen höhern Werth, als ihm das Verhältniß der Menge desselben zum Circulationsbedarf angewiesen hatte, und tritt nicht sogleich eine verhältnismäßige Verminderung der umlaufenden Papiermasse ein, so entsteht jene Ueberfüllung auf dem Geldmarkte, wovon im Abs. 4 des vorhergehenden Kapitels die Rede war. Alle Besitzer des Papiergelds sind reicher geworden. Diejenigen, welche die Werthe bey der allmählichen Einlösung liefern müssen, aber um eben so viel ärmer. In der Masse der disponiblen reellen Kapitalien ist keine Veränderung vorgegangen, aber wohl in deren Vertheilung. Da sich nun das meiste Geld in den Händen der industriellen und commerciellen Klasse befindet, so wird die eingetretene Veränderung den Handelszins, wovon auch der Cours der Staatspapiere abhängt, auf die oben angegebene Weise afficiren.

Anlehen der Regierung, welche durch Einziehung eines solchen in seinem Werthe plötzlich erhöhten Papiers eröffnet werden, können an und für sich den Zinsfuß nicht fallen machen, da sie eigentlich nur in Einziehung der durch Anweisungen geschaffenen Werthe bestehen.

---

Arbeit oder von Waaren irgend einer Art, wie mit 3500 fl. in Papiergeld gekauft werden konnte, den zweyfachen Betrag, nemlich 40 fl. für 6 Monate entrichten? Doch wohl aus keinem andern Grunde, als weil man voraussetzte, daß sich die Wiener Währung nach 6 Monaten um 2 Proc. verbessert haben würde, d. h., daß man dann mit der gleichen Summe für 2 Proc. mehr Waaren werde kaufen können.



Es bleibt uns noch übrig, von dem Einfluß zu sprechen, den auf den Zinsfuß eines Landes, dessen Circulationsmittel in Metallmünze besteht, jene Schwankungen äußern, welche das Resultat des wechselnden Bedürfnisses und Vorraths sind.

So langsam und regelmäßig die Veränderungen in dem Vorrath der edlen Metalle auf dem ganzen großen Weltmarkte und in der Nachfrage zum Circulationsbedarf vorgehen mögen, so lange nemlich keine Störung durch das künstliche Mittel des erzwungenen Papierumlaufs auf einem bedeutenden Theile dieses Marktes einwirkt, so schnell und häufig ergeben sich auf dem Markte einzelner Länder und großer Handelsplätze bedeutende Schwankungen im Vorrathe an edlen Metallen sowohl, als in der Nachfrage zum Circulationsbedarf.

Diese Schwankungen haben keinen Einfluß auf den gewöhnlichen mittlern Zinsfuß eines Landes, aber wohl afficiren sie den Zinsfuß von Anleihen auf kurze Zeitfristen.

Wenn außerordentliche vorübergehende Ereignisse eine ungewöhnliche Anhäufung der edlen Metalle in einem Lande herbeigeführt haben, und die Ursache derselben gehoben ist, so tritt die zweifache Wirkung ein, deren bereits gedacht worden ist. Vermöge der Tendenz der Ausgleichung, der die edlen Metalle folgen, wird das Metallgeld einen höhern Preis behaupten, als derjenige ist, der dem veränderten Verhältnisse des Vorraths und des Circulationsbedarfs in diesem Lande oder auf diesem Platze angemessen wäre; da aber die Ausgleichung nicht plötzlich vor sich gehen kann, so muß wenigstens bis zu einem gewissen Grade eine Neigung zur Preisverminderung eintreten, die in dem nemlichen Verhältnisse ab-



nimmt, als der Abfluß Statt findet. Die Geldkapitalien, welche bey den eingetretenen Veränderungen die Circulation des Landes oder des Places nicht absorbiert, werden als die disponibelsten der circulirenden Werthe, das Ausgebot von Kapitalien vermehren; und die Erwartung des allmählichen Abflusses der edlen Metalle oder des wachsenden Bedürfnisses, wird im Augenblick, da die Ueberfüllung des Geldmarkts fühlbar ist, auf Anlehensgeschäfte von kurzer Dauer einen mehr oder minder fühlbaren Einfluß ausüben.

Die umgekehrte Wirkung tritt ein, wo vorübergehende außerordentliche Ereignisse einem Lande einen Theil seines Numerärs entzogen haben, und ein Zurückströmen nach dem Wechsel der Verhältnisse erwartet wird.

Es ist zwar nicht möglich, die Wirkung genau zu berechnen, welche die Anhäufung der edlen Metalle oder die Verminderung des Vorraths im Augenblick, da die Ursachen dieser Anhäufung oder Verminderung hinwegfallen, und welche Wirkung der Abfluß oder Zufluß im Augenblick, da die Ausgleichung vollständig erfolgt ist, auf den Geldpreis in diesen verschiedenen Zeitabschnitten ausübt. Aber die Concurrrenz, in der sich die Summe der, durch ähnliche Erfahrungen geleiteten, Urtheile über die wahrscheinliche Gestaltung der Dinge ausdrückt, setzt die Entschädigung fest, welche derjenige ausser dem gewöhnlichen Zinse entrichten muß, der zur Zeit der Geldtheuerung leicht und später, da man einen Zufluß oder eine verminderte Nachfrage erwartet, die Rückzahlung leistet; eben so richtet sich darnach die Vergütung, welche man an dem Zinse erhält, wenn man zur Zeit der Ueberfüllung des Geldmarkts entlehnt, um seine Schuld zu einem Zeitpunkt zu leisten, wo man voraussetzt, daß durch den allmählichen Abfluß des Geldes oder durch die Zunahme der Nachfrage das Gleichgewicht wieder hergestellt seyn werde.



Auf diese Weise üben die Schwankungen auf dem Geldmarkte einen bedeutenden Einfluß auf den Discout aus.

Ohne Zweifel hängt derselbe auch von der Größe der Handelsgewinnste ab, die bey Benutzung der Kapitalien auf kurze Dauer sehr wechseln; aber dieser Einfluß schließt die Wirkung anderer Ursachen nicht aus. Es ist unlängbare Thatsache, daß bey jedem Grade der Lebhaftigkeit oder der Stockung des Handes, jede bedeutende Schwankung in dem Geldvorrathe, und in der Nachfrage, in der Regel von einem Fallen oder Steigen des Discouts begleitet ist; und in der Natur der Sache liegt die Nothwendigkeit dieser Wechselwirkung. Wenn man die Gesetze dieser Bewegungen nicht kennt, so pflegt man doch von der Erfahrung geleitet, darnach zu handeln.

Freylich trägt dann, wenn ausserordentliche Ereignisse einwirken, das Urtheil, das unbekümmert um die Ursachen der häufig wiederkehrenden Erscheinungen, immer dieselben Resultate erwartet.

So schien es Vielen ergangen zu seyn, welche im Augenblick sich in Borggeschäfte einließen, da die Anlehen für jene Staaten eröffnet wurden, welche die erhaltenen baaren Geldvorräthe zur Tilgung ihres Papiers verwendeten.

Wer damals nur die gewöhnlichen Fluctuationen auf dem Geldmarkte, einen Abfluß und die Wiederkehr des Geldes, nach eingetretener Verschlimmerung des auswärtigen Wechselurses eine, mit der Größe der Geldsendungen im Verhältniß stehende, schnelle Verbesserung des Curses erwartete, und darnach seine Spekulationen bemaß, war in Irrthum, und mußte seinen Irrthum mit seinem Schaden bezahlen.



Da der Wechsel der auf dem Geldmarkte eintretenden Verhältnisse auf mannigfaltige Weise den Zinsfuß afficirt, so können die Kreditoperationen der Regierungen und die Preise ihrer Schuldscheine nicht unabhängig davon bleiben.

Es ist bereits bemerkt worden, daß der Curs der Staatspapiere an allen Schwankungen des Diskonts Antheil nehme \*).

Durch neue Anlehen werden immer auf geraume Zeit mehr oder minder bedeutende Summen der gewöhnlichen Circulation entzogen. Die Uebernehmer ziehen das zum Vollzug des Anlehens nöthige Numerär auf einzelnen Punkten zusammen. Sie haben ihren Untertheilhaber, und benutzen ihren Kredit auch bey andern Personen, die keinen Antheil nehmen. So lange das Numerär auf dem Wege von diesen letztern zu den Uebernehmern, von den Unternehmern zur Regierung, und auf dem Wege von der Regierung zu den Personen, denen sie Zahlung leistet, begriffen ist, werden die Werthumsätze des gewöhnlichen Verkehrs erschwert. Die Kreditoperation auf kurze Fristen, welche die Bankiers zum Vollzug eines Staats-

---

\*) Es wird kaum nöthig seyn zu wiederholen, daß eine bleibende Verminderung oder Vermehrung des Geldes, welche lediglich eine Erhöhung oder Verminderung des Nominalpreises der Dinge zur Folge hat, auf den mittlern Zinsfuß der in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien keinen Einfluß ausüben; da die in Geld gezahlten Renten oder Zinsen im Verhältniß zu andern Waaren eine gleiche relative Erhöhung oder Depreciation erleiden.



anlehens machen müssen, werden dadurch vertheuert, und dieser Umstand wirkt unabhängig von dem Einfluß der vermehrten Nachfrage nach Kapitalien nachtheilig auf die Anlehensbedingungen; daher tritt in der Regel ein momentanes Steigen des Zinsfußes auch bey solchen Regierungsanlehen ein, welche nicht zu neuen unproductiven Ausgaben verwendet werden, welche daher das vorhandene Nationalkapital nicht vermindern, sondern lediglich in dem Uebertrag einer Schuld von einer Hand in die andere bestehen.

Diese Nachtheile treten um so weniger ein, je länger der Zeitraum ist, in dem ein Anlehen mittelst Geldzahlungen vollzogen werden soll, und je geringer durch die Vervielfältigung der Zahlungstermine die einzelnen Raten gemacht werden.

Sie können ganz entfernt werden, wo eine Regierung nur zur Tilgung bereits bestehender Verbindlichkeiten zu Anlehen schreitet, in sofern es ihr gelingt, ihre Schuldscheine an ihre Gläubiger abzugeben.

7.

Bey Darlehen von einem Lande an das andere, sind die auf dem Geld- und Kapitalmarke eintretenden Wechselwirkungen in dem entlehrenden und in dem darleihenden Lande zu betrachten. Wenn ein Kapitalübertrag erfolgt, so ist es in Beziehung auf den mittlern Zinsfuß ganz gleichgültig, ob baares Geld oder sonst andere Dinge von Werth ohne Ersatz in das Ausland gehen, genug wenn das Kapital eines Landes vermindert wird, sey es durch Kontributionszahlungen durch Anlehen für das Ausland, durch Zurückzahlung früherer Anlehen an das Ausland, durch außerordentliche andere Zufälle, wie ungewöhnlich starke Getraideeinkäufe in Mißjahren.



Die Wirkung einer solchen Verminderung des Landeskapitals bleibt dieselbe, wenn auch das Metall, wodurch der Uebertrag bewirkt wird, auf andern Wegen, z. B. durch den Verkauf angehäufte Waarenvorräthe, zurückkehrt.

Eine Erhöhung der Kapitalrente wird in der Regel, wenn anders die Summe der Anlagplätze für die Kapitalien gleich bleibt, eintreten müssen; die Erhöhung, welche sich im Augenblick der Crisis im Handelszins zeigt, wird aber nicht immer der Größe der eintretenden Kapitalverminderung entsprechen; sie wird stärker seyn, wenn der Kapitalabfluß plötzlich in klingender Münze Statt findet und eine dadurch entstehende unverhältnißmäßige Theuerung des Geldes die Ursache seiner erwarteten Rückkehr wird. Eine Erhöhung des Zinsfußes kann aber auch ganz ausbleiben, wenn das darleihende Land dem entlehrenden Metallvorräthe zusendet, die dort als Münze benutzt wurden und deren Dienst durch Papier übernommen wird, wie dieses in London im Jahr 1817 geschah, als die brittischen Uebernehmer des französischen Anlehens Metallsendungen machten, die neugeprägten englischen Gold und Silbermünzen eingeschmolzen und der Betrag durch Banknoten ersetzt wurde \*).

Der Regierung, welche in einem fremden Staate ein Anlehen negociirt, werden, so weit der darleihende Platz die übernommene Lieferung nicht durch eine günstige Handelsbalanz decken kann, Baarsendungen gemacht. So wie sie die erhaltenen Gelder zur Tilgung älterer Schulden oder zum Zweck neuer Anschaffungen in Circulation setzt, entsteht eine mehr oder minder bedeutende Ueberfüllung des Geldmarkts, während auf dem darleihenden

\*) Man sehe Anhang 1 Abs. 3.



Plage durch den Abfluß der Darlehenssummen eine Theuerung des Metalls eingetreten war. Unter diesen Umständen wird auf gewöhnlichen Handelswegen das Gleichgewicht auf dem Geldmarkte jederzeit mehr oder weniger, und zwar um so schneller wieder hergestellt, je lebhafter die gewöhnlichen Verkehrsverbindungen zwischen beyden Ländern sind. Das baare Geld diente hier anfänglich nur als Mittel zur Uebertragung eines Kapitalfonds von einem Lande auf das andere. Da aber die Vermehrung nur in einer Gattung von Gegenständen, welche den Kapitalfonds eines Landes bilden, nemlich in dem Borrath von edlen Metallen bestand, so entsteht in dem entlehrenden Lande von selbst ein Streben nach Herstellung des Gleichgewichts zwischen diesem Borrath und andern Dingen von Werth, welchem Streben sodann das Bedürfniß des Plazes, der die Kapitalien giebt, von selbst entgegen kommt. Allein diese Ausgleichung kann nicht vor sich gehen, wenn der leihende Staat die erhaltenen Summen durch Vertilgung eines gewohnten Circulationsmittels im Umlaufe festhält. Wenn auch dies in dem borgenden Lande nicht geschieht, das leihende aber das abgeflossene Metall durch Papier ersetzt, so kann jene Ausgleichung wenigstens zwischen diesen beyden Ländern nicht erfolgen, sondern es tritt eine Rückwirkung auf andere Staaten ein, indem die im entlehrenden Lande angehäuften Summen den ganzen Metallmarkt gleichförmig zu überströmen suchen.

8.

Die Wirkung eines im Auslande gemachten Anlehens hängt übrigens in hohem Grade von dem Zwecke des Anlehens ab.

Ist dasselbe zur Verwendung auf unproductivne Arbeiten bestimmt, so findet das Kapital seine An-



lage, und die in Metallen gelieferten Summen können Theils zur Anschaffung der Bedürfnisse der entlehrenden Regierung mittelst des Bezugs aus dem Auslande, so weit sie das Inland nicht zu liefern vermag, verwendet, oder, wenn die Regierung ihre Bedürfnisse im Inlande zu befriedigen im Stande ist, zur Anschaffung solcher Bedürfnisse des Publikums verwendet werden, welche die Arbeit des Volks, die für Regierungszwecke in Anspruch genommen wird, hervorzubringen verhindert ist. Da indessen die Anschaffungen der Regierung, und die Gewinnste einer raschen Production zur erhöhten Thätigkeit reizen, und da der plötzliche Zufluß großer Vorräthe an edlen Metallen, wie man gesehen hat, auf den Zinssfuß einen günstigen Einfluß ausüben, so wird eine Regierung, welche den productiven Arbeiten des Landes durch ihre Anlehen Abbruch zu thun fürchtet, und deshalb im Auslande Hilfe sucht, wohl thun, wenigstens einen Theil ihres Kapitalbedarfs im Lande zu erheben. Die Klugheit rath ihr, zuerst fremde Kapitalien herein zu ziehen, und dann, wenn sie auf solche Weise die Kapitalien des Landes vermehrt, und den Geldmarkt angefüllt hat, so wird es ihr leicht fallen, die Kapitalisten des Landes zur Theilnahme bereit zu finden.

Dies Verfahren ist noch weit mehr zu empfehlen, wenn man eines Anlehens nicht zur neuen unproductiven Verwendung, sondern zur Tilgung von Rückständen, oder älterer Schulden bedarf. Erhebt man in einem solchen Falle bedeutende Kapitalien vom Auslande, so muß eine Ueberfüllung des Kapitalmarkts erfolgen. Die erhaltenen Werthe fließen in die Hände der Regierungsgläubiger, die ihre Fonds wieder anzulegen suchen. Der Vorrath an Kapitalien allein ist aber nicht hinreichend, eine reproductive Consumption zu erwecken. Allerdings wird das Fallen der Zinsrenten zu neuen Unternehmungen reizen, die



Production wohlfeiler machen. Aber die Nachfrage nach den Erzeugnissen, zu deren Hervorbringung die Kapitalien mitwirken, kann nur nach und nach entstehen, nur nach und nach ist also die Production einer Erweiterung und einer Aufnahme größerer Kapitalien fähig. Daher werden die plötzlich angehäuften Werthe eine Anwendung im Auslande suchen und finden. In einem solchen Falle, werden auch stärkere Geldsendungen zum Vollzug des Anlehens Statt finden müssen, weil die Regierung mit den erhobenen Kapitalien keine Anschaffungen im Auslande macht, oder den gewöhnlichen productiven Arbeiten des Volks keinen Abbruch thut, der das Publikum zum Bezug von Waaren aus dem Auslande veranlassen könnte. Die gewöhnlichen Folgen der außerordentlichen momentanen Metallanhäufung werden alsdann nicht ausbleiben. Sie treten heym regelmäßigen Gange der Dinge aber in Gefolge günstiger Coniuncturen nur im Augenblicke ein, da die günstigen Ursachen zu wirken aufhören. Hier sind sie aber das Resultat einer dem Verkehr ganz fremden Operation. Man schafft mit Kosten Kapital und Metall herhey, und wenn jenes von dem Bedürfnis der Production und dieses von dem Bedürfnis der Circulation nicht fest gehalten wird, so muß man wohlfeil verkaufen, was man theuer eingekauft hat. Bey Anlehen, wodurch keine neuen Werthe verzehrt werden, ist es daher rathsam, wenn man auch das Auslande zu Hülfe ruft, dieses nur in einem sehr mäßigen Antheil zu thun, sonst kann das im Uebermaas herbeygezogene Kapital leicht wieder verschwinden, nachdem eine vorübergehende Prosperität auf dem Markte eingetreten war.

---