

Badische Landesbibliothek Karlsruhe

Digitale Sammlung der Badischen Landesbibliothek Karlsruhe

Der öffentliche Credit

Nebenius, Carl Friedrich

Carlsruhe, 1820

Erstes Kapitel. Von den Bewegungen auf dem Kapitalmarkte

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

Erste Abtheilung.

Von den Bewegungen auf dem Geld- und Kapitalmarkte, dem Staatskredit und dem Einfluß der öffentlichen Anlehen auf den Zustand der Völker im Allgemeinen.

Erstes Kapitel.

Von den Bewegungen auf dem Kapitalmarkte.

I.

Wie der Preis einer jeden Waare, so richtet sich der Preis der Kapitalien oder der Zinsfuß nach dem Verhältniß des Angebots zur Nachfrage und nicht nach der Menge des umlaufenden Geldes.

Die Angebote hängen hauptsächlich von der Größe der angehäuften Vorräthe, die Nachfrage vorzüglich von der Gelegenheit ab, sie zu productiven Arbeiten zu verwenden.

Wenn man die Schwankungen im Angebot und in der Nachfrage zum Gegenstande einer Untersuchung macht, so darf

man, wir bey vielen andern Erscheinungen im Gebiete der Nationalökonomie, vor Allem die Verschiedenheit nicht unbeachtet lassen, welche in dieser Hinsicht zwischen den Hauptzweigen des Nationalhaushalts herrscht.

Die Kapitalüberschüsse, die der Ackerbau gewährt, wachsen oder fallen selten, in einem sehr raschen Verhältnisse, *) haben daher selten eine schnelle Wirkung auf den Zinsfuß, werden gewöhnlich von den Händen, die sie gesammelt, zu landwirthschaftlichen Verbesserungen verwendet, und können, wenn sie auf solche Weise eine feste Anlage gefunden, nicht mehr in den Umlauf zurückgezogen werden.

Der Vorrath an Kapitalien, welche der Ackerbau anbietet, ist daher keinen großen Schwankungen unterworfen, so sehr auch nach dem natürlichen Laufe der Dinge seine Vorräthe wechseln.

In rascherem Verhältniß können die Reichthümer, die das Resultat des Handels sind, wachsen; das Feld der industriellen Production ist bey steigender Nachfrage nach ihren Erzeugnissen einer schnellern und größern Erweiterung und ihre Gewinne einer plötzlichen bedeutenden Vermehrung fähig.

Aber häufiger verändern sich die Verhältnisse, von denen das Gedeihen des Handels und der Industrie abhängt, und

*) Nur in ganz außerordentlichen Fällen, wie z. B. bey einer in einem Lande eintretenden Theuerung, welche der reichen Erndte eines andern Landes einen ungewöhnlichen Absatz und hohe Preise verschafft, kann der Ackerbau eines solchen Landes plötzlich einen bedeutenden Kapitalzuwachs erhalten.

ungünstige Ereignisse verstopfen oft plötzlich die Quelle von Gewinnsten, und führen große Verluste herbey.

Die Kapitalien, welche Handel und Industrie gewähren, oder welche diesen Zweigen dienen, befestigen sich weniger in stehenden Verwendungen, und können daher auch leichter wieder in den Umlauf zurückkehren.

So wie die Angebote, so wechselt auch die Nachfrage nach Kapitalien bey der industriellen und commerciellen Production weit mehr als bey dem Ackerbau.

Da die Kapitalien, die der Ackerbau anzieht, in der Regel eine feste Bestimmung erhalten; da seine Bedürfnisse nicht stark und plötzlich wechseln, so will er die Kapitalien, die er verlangt, auf längere Zeit benutzen, und die er anbietet, auf längere Zeit überlassen.

Die Industrie und der Handel bedürfen verhältnismäßig bedeutenderer umlaufender Kapitalien, da ihre Bedürfnisse von mancherley Zufällen abhängig sind, und eben so schnell zunehmen als abnehmen können, so ist die Dauer der Widmung beschränkter. *)

Es wird sich zwar, wie zwischen den Gewinnsten von dem dem Ackerbau, der Industrie und dem Handel gewidmeten Kapitalien, eben so in Ansehung des Zinsfußes der, diesen verschiedenen Zweigen zufließenden Kapitalien im Durchschnitt ein festes Verhältniß herstellen, aber in einzelnen Zeitabschnitten wird nach dem Wechsel der Verhältnisse, sich oft eine große Verschiedenheit zeigen, zwischen den Gewinnsten der In-

*) Auch die Industrie und der Handel erfordert stehende Kapitalien, aber es ist hier von vorherrschenden Eigenschaften die Rede.

dustrie und des Handels und der mittlern Kapitalrente und dem mittlern Zinsfuße.

Jeder Zufall, der, wie eine außerordentliche Consumtion, oder der Uebertrag auf einen andern Boden, den Vorrath vermindert, so wie jedes Ereigniß, das einen Reiz zu Erweiterung der Productionsgeschäfte oder des Handels erzeugt, erhöht den Zinsfuß.

Jedes Ereigniß, das wie ein außerordentlicher Zuwachs durch einen Kapitalzufluß aus einem andern Lande, oder ein außerordentlicher Handelsgewinn den Vorrath plötzlich vermehrt, und jeder Zufall, der, wie die Abnahme eines gewohnten Absatzes, der Verlust eines Handelszweiges die productiven Arbeiten oder den Handel beschränkt, hat gewöhnlich eine Verminderung des Zinsfußes zur Folge.

In einem Lande, das große umlaufende Reichthümer, eine blühende Industrie und einen bedeutenden lebhaften Handel besitzt, bildet sich eine eigene Klasse von Personen, welche die Ausgleichung zwischen dem periodischen Ueberfluß an Kapital bey einzelnen Zweigen der Industrie und des Handels und einzelnen Individuen auf der einen, und dem wachsenden momentanen Bedürfnisse anderer Zweige und Individuen auf der andern Seite übernehmen. Dies sind die Wechsler, deren Zahl und Reichthümer im Verhältniß zu stehen pflegen, mit der Größe des Nationalreichthums des Landes, der Industrie, und vorzüglich mit der Ausdehnung des innern und äußern Handels. In den Händen derselben fließen die Fonds der Personen zusammen, welche für eine etwas längere oder kürzere Zeit keine Anwendung davon zu machen wissen; die Zinsen der Kapitalisten, ehe sie derselben zu ihren Ausgaben bedürfen oder die ersparten Summen auf irgend eine Weise fruchtbar anzulegen, Gelegenheit finden; die Kapitalien, die ihnen zurückgezahlt werden, und für die sie neue Anlagsplätze suchen;

die Fonds des Kaufmanns, die er für künftige Zahlungen, oder Aufkäufe oder auf unvorhergesehene Fälle zurückhält; die Kapitalien, die bey Abnahme des Handels frey geworden; die Einnahmen des Fabrikanten bis zu dem Augenblick, der zum Einkauf der rohen Stoffe günstig ist; die Summe, die durch Beschränkung seiner Produktion, bey stockender Nachfrage nach seinen Waaren, in seiner Kasse sich sammeln. Dagegen stellen sich bey den Bankiers andere Personen ein, die sich im umgekehrten Falle befinden, und mittelst des Disconts ihrer Wechsel auf kürzere oder etwas längere Frist, die Fonds erhalten, welche auf jenem Wege in die Kasse der Wechsel gestossen sind.

Je größer die Summen sind, und je geringer die Nachfrage nach Kapitalien ist, desto wohlfeiler wird der Discont. Bey steigender Handelsthätigkeit muß der Bankier, um den Rückforderungen der ihm anvertrauten Fonds zu genügen, seine Disconts beschränken, und die wachsende Nachfrage steigert den Preis der Kapitalien, deren Benutzung auf kürzere Zeit verlangt wird.

Es bilden sich also zwey verschiedene Kapitalmärkte; indem zur festen Anlage auf längere Zeit und nach dem Wechsel der Ereignisse, die auf den Handel und auf den Absatz der Industrieerzeugnisse einen Einfluß ausüben, auf mehr oder weniger kurze Zeit Kapitalien gesucht werden. So ist auch das Angebot verschieden.

Die Ueberschüsse des Ackerbaues werden leichter wiederum der Agrikultur zugewendet, so wie die umlaufenden Kapitalien, welche der Handel und die Industrie hervorgebracht, leichter diesen Zweigen wieder angeboten werden. Nur eine sehr bedeutende und dauernde Ungleichheit im Ertrag wird die Kapitalien von einer Seite auf die andere lenken.

Das Verhältniß des Zinsfußes *) mag, im Durchschnitte genommen, mehr oder weniger gleich seyn. Aber wer auf längere Zeit Kapitalien giebt, oder empfängt, übersieht die gewöhnlichen Schwankungen, und schätzt den Preis nach einem Durchschnitt von einem längern Zeitraum. Dieser mittlere Zinsfuß ändert sich nur sehr langsam, und stufenweise wenn nicht ganz außerordentliche Ereignisse einwirken, und ist wie die Kapitalienrenten von dem auf dem Ackerbau und auf Handel und Industrie verwendeten Kapitalien, nach der Quelle der Nachfrage, verschieden.

Wer aber auf kürzere Zeit Kapitalien sucht, und anbietet, zieht die Verhältnisse des Augenblicks zu Rathe.

So schwankte in einer Reihe von Jahren der Diskont in Deutschland und Frankreich zwischen $2\frac{1}{2}$ bis 10 Proc, während der mittlere Zinsfuß von Darlehen auf längere Zeiten, je nach der großen Sicherheit, die der Entlehner giebt, 5 bis 6 Proc. war.

2.

Die Regierungen, vorzüglich der größern und reichern Lande, schöpfen ihre Anlehen größtentheils aus den umlaufenden Kapitalien der Industrie und des Handels. Ihre Schuldscheine befinden sich in den Händen von Personen, die der industriellen und commerciellen Klasse angehören. Daher richtet sich der Zinsfuß von den in den öffentlichen Fonds angelegten Kapitalien mehr nach

*) Die individuellen Verhältnisse, auf welche der Gläubiger sieht, Zahlungsfähigkeit des Schuldners u. gehören nicht hieher, wie überhaupt die Asscuranzprämie, die der Darleher entrichtet, da diese vom Kredit abhängt.

dem mittlern Rente von der dem Handel und den Gewerben gewidmeten, Kapitalien und die Preise ihrer Schuldscheine nehmen Theil an allen Schwankungen des Diskonts. Sie nehmen um so mehr Theil daran, je verhältnißmäßig größer die Masse der Schuldscheine ist, die sich in den Händen solcher Personen befinden.

Bey neuen Anlehen kommen in der Regel nur wenige Staatsobligationen sogleich in feste Hände; auf den größern Theil wirft sich die Spekulation, um allmählig den Absatz zu bewirken. Der Gewinn, den diese verlangt, richtet sich nach den Verhältnissen, welche den Zinsfuß von Kapitalien bestimmen, die auf kürzere Zeit ausgeliehen werden.

Der Preis, den die Regierungen in den angewiesenen Zinsen für die ihnen dargebrachten Anlehen entrichten, ist daher das zusammengesetzte Resultat des mittlern Zinsfußes und des Diskonts; und da bey neuen Anlehen verhältnißmäßig immer eine bedeutendere Anzahl von Schuldscheinen in die Hände von Personen kommt, die keine feste Anlage beabsichtigen, so wird der Diskont in der Regel einen sehr starken Einfluß auf die Anlehenbedingungen ausüben *).

Dieser Einfluß ist auch immer in Zeiten, da keine neue Anlehen gemacht werden, in dem Course der Staatspapiere mehr oder weniger fühlbar.

Von den ausgegebenen Schuldbriefen schwebt nemlich immer eine mehr oder minder bedeutende Menge auf dem

*) Da die Regierungsanlehen die Nachfrage nach Kapitalien vermehren, so ist es übrigens natürlich, daß gewöhnlich im Augenblick des Vollzugs bedeutender Anlehen der Diskont hoch steht, wenn nicht andere Ereignisse einen Theil der Wirkung wieder aufheben.

Markte. Die Zunahme der Nachfrage nach Kapitalien bewirkt, daß Kapitalien aus den öffentlichen Fonds herausgezogen, die Abnahme der Nachfrage, daß man die disponiblen Kapitalien anzulegen sucht. So weit aber der Diskont unter den mittlern Zinsfuß fallen oder sich über denselben erheben mag, so wird der Preis, den die Regierung bey neuen Anlehen durch die angewiesenen Zinsen entrichtet, oder der Käufer auf dem Papiermarkte für sein angebotenes Kapital erhält, nicht im gleichem Verhältnisse steigen oder fallen. Das der Regierung dargeliehene Kapital ist nemlich auf der Seite des Schuldners fest. Der Gläubiger, der seine Kapitalien auf kurze Zeit benutzen will, zieht nicht die nemliche Summe bey dem Verkaufe seiner Papiere heraus, als er dafür dahin gegeben hat.

Wer in der angegebenen Absicht zu einer Zeit kauft, wo die Nachfrage nach Kapitalien stark ist, will zwar die höheren Zinsen beziehen, die in dem Maaßstabe des Diskonts gegeben sind, aber da er nach Verfluß einiger Zeit wiederum eine Verminderung der Nachfrage nach umlaufenden Kapitalien, die Rückkehr mancher baaren Summen auf den Papiermarkt und ein Steigen des Kurses erwartet, so muß er den Zinsgewinn von seinem aufgewendeten Kapital, aus dem Betrag der fällig werdenden Dividenden und aus der wahrscheinlichen Differenz des Kurses zur Zeit des Einkaufs und zur Zeit des Verkaufs, zusammensetzen *).

*) Wir sprechen hier von dem natürlichen Gange der Dinge und nicht von den Erscheinungen, welche die Agiotage durch künstliche Mittel, und durch ein unnatürliches Anhäufen und Zurückziehen der Kapitalien erzeugt.

Gerade die umgekehrten Verhältnisse treten ein, wenn ein Kauf zu einer Zeit geschieht, da der Discont niedrig steht. Die Concurrnz der Personen, welche ihre Fonds bey Stockung der Handels und Industriegeschäfte so lange anlegen wollen, bis die Umstände sich geändert haben, begnügen sich wohl mit einem geringern Zinse; aber sie müssen an der Rente, die sie aus der Staatskasse erhalten, den Verlust abziehen, den sie dadurch erleiden, daß sie die Rente im Augenblick des Ueberflusses an Kapitalien erkaufen, und im Augenblick der erhöhten Nachfrage darnach wiederum veräußern. Daher kann die Zinsrente von den in öffentlichen Fonds angelegten Geldern nie auf den niedrigsten Stand des Disconts zurückfallen.

Die mannigfaltigen Verhältnisse, von denen der mittlere Zinsfuß eines Landes, und die häufig wechselnden Ereignisse, von denen die Schwankungen des Disconts abhängen, üben also auf die Anlehnoperationen und auf den Werth der Schuldscheine eines Staats einen Einfluß aus, der von dem Kredit oder Mißkredit der Regierung ganz unabhängig ist. Die wirkenden Ursachen können auch den Staatskredit afficiren, aber es besteht keine nothwendige Verbindung. Die Erhöhung des Zinsfußes kann vielmehr von Begebenheiten herrühren, welche die Hülfquellen der Regierungen vermehren, so wie das Sinken des Zinsfußes die Folge von Ereignissen seyn kann, welche die Kräfte der Länder schwächen *).

*) Das Steigen sowohl als das Fallen des Zinsfußes kann die Folge vortheilhafter oder nachtheiliger Verhältnisse seyn. Die wirkende Ursache mag seyn, welche sie will, so wird eine Verminderung des Zinsfußes die Neigung, Kapitalien zu sammeln, schwächen, ein Steigen den Reiz zur Kapitalanhäufung erhöhen, und so der ursprünglichen Ursache häufig entgegen wirken. Aber in einem Punkte

Es ist des Einflusses, den die Vertheilung der umlaufenden Kapitalien unter die Klassen der Gesellschaft auf den Zinsfuß äußern, in der Einleitung zum historischen Theile gedacht worden. Wo große Kapitalkräfte in einzelnen Händen angehäuft sind, wo der Reichthum der industriellen und commerciellen Klasse vorherrscht, wird unter sonst gleichen Umständen die Zinsrente niedriger stehen. Daher werden Ereignisse, welche rasche Veränderungen in dieser Vertheilung in einem Lande hervorbringen, nicht ohne Einfluß auf den Zinsfuß bleiben. Wenn eine relative Theuerung der Lebensmittel, die Gewinne des Ackerbaues auf Unkosten der industriellen Klasse vermehrt und letztere ärmer wird, so wird der Diskont, wenn die Nachfrage nach Kapitalien für die industrielle Produktion gleich bleibt, steigen, und er wird fallen, wenn der umgekehrte Fall eintritt.

ist die letzte Wirkung sehr verschieden, je nachdem das Fallen oder Steigen des Zinsfußes durch günstige oder ungünstige Ursachen hervorgebracht wurde. Einer Erhöhung des Zinsfußes, welche das Resultat einer, durch Vermehrung der productiven Arbeiten wachsenden, Nachfrage ist, wird in der Regel schon deshalb eine Verminderung bald nachfolgen, wenn die Erweiterung der productiven Arbeiten nicht in stärkerer Progression vorwärts schreitet, weil mit der Erweiterung der Hilfsquellen die Fähigkeit Kapitalien zurückzulegen wächst. dem Sinken des Zinsfußes, das aus ungünstigen Verhältnissen entspringt, kann dagegen bald ein Steigen desselben nachfolgen, weil mit der Abnahme der Hilfsquellen, die Fähigkeit Kapitalien anzuhäufen abnimmt.

Sonst darf man aber annehmen, daß ein schneller Wechsel der Verhältnisse, welcher größere Reichthümer auf einzelnen Punkten anhäuft, das Angebot vermehrt und den Zinsfuß in der Regel herabsetzt.

4.

Eine besondere Betrachtung verdient der Uebertrag der Kapitalien von einem Lande zum andern. So wie jede Ungleichheit im Preise von Waaren zwischen verschiedenen Ländern, die in einem lebhaften Verkehr stehen, sich auszugleichen strebt, so ist es leicht begreiflich, daß die Wohlfeilheit oder Theuerung der Kapitalien in einem Lande nicht ohne Einfluß auf den Preis der Kapitalien in einem andern bleiben kann, das mit ihm in Verkehrsverbindungen steht.

Diese Ausgleichung findet aber nur Statt, in so ferne die Ungleichheit als das Resultat des verschiedenen Verhältnisses der Nachfrage zum Angebot zu betrachten ist.

Den Wirkungen des Kredits auf dem Zinsfuß muß dabei gebührende Rechnung getragen werden; denn die größere Prämie, welche für die Gefahr des Verlusts der dargeliehenen Kapitalien, unter einer schlechten Justizverfassung, bey allzu nachsichtiger Behandlung betrügerischer Schuldner u. s. f. bezahlt werden muß, ist kein Theil des Kapitalgewinnses, und kann den Ausländer um so weniger anreizen, als jene Gefahr für ihn eher noch größer, als für den Inländer ist, und er also in der Regel noch eine stärkere Asscuranz = Prämie verlangt.

Jene Ungleichheit, welche das Resultat des verschiedenen Zustandes des Kredits ist, kann so wenig einen Uebertrag von Kapitalien von einem Lande zum

andern veranlassen, als der höhere Preis einer Waare an einem Orte zur Einfuhr von einem andern, wo sie niedriger steht, anzulocken vermöchte, wenn die Differenz des Preises durch die Transportkosten und durch den wahrscheinlichen Abgang, den die Waaren unter Wegs erleiden können, vollständig ausgeglichen würde.

Wenn aber auch die Verschiedenheit des Zinsfußes lediglich die Wirkung des verschiedenen Verhältnisses des Angebots zur Nachfrage ist, so hängt der Grad der Ausgleichung noch von mannigfaltigen Verhältnissen ab. Sie kann erfolgen durch die Auswanderung von Kapitalisten, durch bleibende oder temporäre Ansiedelung in fremden Ländern, und durch den Kredit, den ein Land dem andern giebt.

Die Verpflanzung der Kapitalien von einem Lande zum andern durch den Ueberzug unternehmender Kapitalisten findet in der Anhänglichkeit der Menschen an den vaterländischen Boden, in der Verschiedenheit der Sprache, Sitten und Gewohnheiten ein großes Hinderniß. Physische Noth, politische und religiöse Verfolgungen, vermögen die Bande jener natürlichen Anhänglichkeit zu zerreißen; wer sich aber zu Hause in dem Besitze großer Kapitalien wohl befindet, wird durch die Hoffnung größerer Gewinnste allein nicht leicht seinem Vaterlande entführt.

Eher entschließt man sich zu temporären Niederlassungen, zur Gründung von auswärtigen Handelsétablissements, die man zuverlässigen Personen anvertraut. Diese Art, Kapitalien im Auslande wuchern zu machen, ist allen reichen Nationen eigen. So findet man brittische Etablissements in allen bedeutenden Seestädten des Continents von Archangel bis Cadix, und in den großen Handelsplätzen des mittelländischen Meeres, in Asien, wie im süd-

lichen und nördlichen Amerika; der Verbindungen mit den Colonien, wobey noch andre Rücksichten eintreten, nicht zu gedenken.

Doch diese Art der auswärtigen Anlage hat ihre Grenze in dem Umfang des Handels.

Auch der Uebertrag der Kapitalien von einem Lande zum andern vermittelst des Credits, den die Bewohner des einen Landes den Bewohnern des andern geben, steht in einem Zusammenhange mit den wechselseitigen Handelsgeschäften. Darleihen einzelner Kapitalisten an einzelne Personen des Auslands, zu productiven Unternehmungen und auf längere Zeit müssen, der Natur der Sache nach, zu den Seltenheiten gehören.

Nur auf kurze Distanzen an den Grenzen verschiedener Staaten kann dieses Mittel der Verpflanzung der Kapitalien von einem Orte, wo sie wohlfeil sind, nach einem andern, wo sie seltener und theurer sind, mit Erfolg ergriffen werden. Auf größere Entfernung bietet die Nothwendigkeit, sich in steter Kenntniß von dem Zustande des Schuldners zu erhalten und die Beschwerlichkeit gerichtlicher Proceuren große Schwierigkeiten dar. Die schickliche Art und Weise, wie ein reicheres Land einem ärmeren Kapitalien zur Benutzung überläßt, kann im allgemeinen nur darin bestehen, daß jenes für seine Ausfuhrartikel seinen Abnehmern einen längern und dieses einen kürzern Termin giebt.

Und so pflegt es auch zu geschehen *).

*) Der brittische Kaufmann giebt in Riojaneiro, Buenos ayres 10. einen 10 bis 15monatlichen, dem russischen Abnehmer einen 6 bis 12monatlichen Kredit; in andern Kontinentalstaaten werden 3 bis 6 Monate nach Umständen

Auf diese Weise kann nach der Ausdehnung des Einfuhr- und Ausfuhrhandels ein mehr oder minder bedeutendes Kapital dem einen Lande von dem andern zur Benutzung überlassen werden. Die Benutzung der einzelnen Summen, aus denen es besteht, ist zwar immer auf einen mehr oder minder kurzen Zeitraum beschränkt, im Durchschnitt und im Ganzen genommen kann sich der Gesamtbetrag aber so ziemlich gleich bleiben, so lange sich in den Verhältnissen des Handels keine bedeutende Veränderungen ergeben.

Die Ungleichheit, die bey der Verschiedenheit des angehäuften Kapitalreichthums und der Nachfrage zur Production bey verschiedenen Völkern entsteht, wird sich daher durch den Uebertrag von Kapitalien in der Regel nur nach Maassgabe des Umfangs ihrer Handelsverbindungen mehr oder weniger auszugleichen streben.

5.

Unendlich erleichtert wird diese Ausgleichung durch den Verkehr mit Staatspapieren. Die Verhältnisse, von denen der Kredit der Staaten abhängt, sind der Publicität hingegeben. So wie die Schuldscheine der Staaten auf den eigenen großen Märkten des Landes als Mittel dienen, einen Uebertrag von Kapitalien zwischen Personen derselben Stadt oder desselben Landes, die sich nicht kennen, zu bewerkstelligen, so wandern sie auch leicht von einem Lande zum andern. Die Verschiedenheit des

den gegeben. Die englischen Commissionäre, welche Continentalerzeugnisse einkaufen, haben aber in der Regel schon im Augenblick des Aufkaufs über die erforderlichen Summen im Lande zu verfügen.

Zinsfußes, die nach Abzug der Sicherheitsprämien, welche für den Inländer und Ausländer ohngefähr gleich groß ist, noch übrig bleibt, wird sich auszugleichen streben, so weit nicht die Unbequemlichkeit und die Gefahren der Interessenüberermachung und der Zurückziehung der Kapitalien, aus dem fremden Fonds, den Vortheil des höheren Zinsfußes aufheben.

Die Kosten des Bezugs, zu welchen die Affekuranz für die mit der Versendung verbundene Gefahr gehört, haben einen Maassstab in dem gewöhnlichen Wechselkurs, den die Zinszahlungen indessen selbst affiziren. Die Zinszahlungen, die ein Land dem andern zu machen hat, afficiren den Wechselkurs um so weniger, je bedeutender der Umfang des Handels ist, der zwischen ihnen statt findet. Ein Beyspiel soll es klar machen, wie gering das Hinderniß ist, das die Anleihen von einem Lande zum andern in den Kosten der Zinsenüberermachung finden.

Wenn die Ausfuhr und Einfuhr von einem Lande zum andern 50 Millionen Franken beträgt, so wird der Wechselkurs, so groß die Schwankungen in einzelnen Zeiträumen auch seyn mögen, im Durchschnitte von einer längern Periode ohngefähr, nach Abzug einer unbedeutenden Gebühr für die Mühe der Ausgleichungen, auf Pari stehen. Nun soll ein Kapital von 100 Millionen Franken von den Kapitalisten des einen Landes in den öffentliche Fonds des andern zu 7 Proc. angelegt werden.

Die Folge wird seyn, daß wenn die Handelsverhältnisse sich nicht ändern, das schuldende Land nunmehr jährlich statt 50 Millionen 57 zu zahlen und nur 50 Millionen zu empfangen hat. Es müssen daher 7 Millionen durch Metallsendungen gedeckt werden. Wenn die Kosten derselben auch 10 Procent betragen, so wird der Einfluß auf den mittlern Wech-

Weselskurs nur ohngefähr $1\frac{2}{100}$ Procent seyn, da sich Schuld und Forderung der beyden Länder in den Händen der Wechsel vereinigen, und nur der Ueberschuß die Transportkosten trägt, die sich daher auf die ganze Summe von 57 Millionen vertheilt. Wenn aber wegen der Schwierigkeit der Ausgleichung von Schuld und Forderung die Wirkung auch noch einmal so stark seyn sollte, und der Zinsempfänger also $2\frac{4}{100}$ Procent an seinen Zinsen verliere, so würde dies auf den Zinsfuß nur eine Wirkung von ohngefähr $\frac{1}{2}$ Procent machen, *) welche zu unbedeutend ist, um von dem Uebertrag der Kapitalien von einem Lande, wo der Zinsfuß zu 4 bis 5 Procent steht, auf ein anderes Land abzuhalten, wo er 6 bis 7 Procent beträgt.

Die zeitliche Schwankungen des Kurses können zwar einen größern Verlust herbeiführen; und wo die Geldverwendungskosten 10 Procent betragen, momentan den Zinsfuß um $\frac{7}{100}$ Procent affigiren. Allein zu andern Zeiten wird auch Gewinn eintreten, da sich die Schwankungen, wo nicht ungewöhnliche Ereignisse einwirken **), in einem längern Zeitraum gegenseitig ausgleichen.

*) Nämlich wenn das angelegte Kapital 7 Proc. trägt; bey einem niedrigern Zinsfuß ist die Wirkung auf denselben noch unbedeutender.

**) Wie in Großbritannien während der ganzen Kriegszeit oder wegen der starken auswärtigen Zahlungen für Subsistenzen und Unterhaltung der Truppen im Ausland. Man darf dabey aber nicht vergessen, daß der notirte Wechselkurs ein scheinbarer und kein reeller war. Man s. h. m. Schrift Bemerkungen über England 1818 p. 11 bis 14.

Dabey ist noch zu bemerken, daß ein ungünstiger Wechselkurs gewöhnlich eine starke Waarenerportation zur Folge hat, indem für das kreditirende Land die Waaren des schuldenen wohlfeiler werden *), und daß also der Einfluß welchen die Zinsschuldigkeit auf den Kurs auszuüben geeignet wäre, dadurch zum Theile aufgewogen wird.

Leicht begreiflich wird die Anlegung von Kapitalien in fremden Fonds sehr begünstigt, wenn die Natur des gegenseitigen Verkehrs es mit sich bringt, daß das reichere an Kapitalien im Durchschnitt von dem ärmern mehr Waaren empfängt, als es ihm giebt **).

Wichtiger als der Einfluß eines nachtheiligen Wechselkurses sind bisweilen die Hindernisse, welche der Uebertrag der Kapitalien von einem Lande zum andern mittelst der öffentlichen Fonds, in politischen Ereignissen findet, und immer wird die Möglichkeit oder Wahrscheinlichkeit der Aufhebung der friedlichen Verbindungen in Anschlag gebracht werden. Den Einfluß dieser Rücksichten, die jeder Kapitalist bey Anlegung von Geldern in fremden Fonds nehmen muß, kann

*) Die Erörterung der Frage, ob dieß ein Vortheil ist, und ob nicht in diesem Falle das exportirende Land dennoch die Kosten der Werthsendung trägt, würde uns hier zu weit führen.

***) Der Satz, daß ein Land die Handelsbalanz im Ganzen nicht beständig gegen sich haben kann, steht fest. Wohl aber kann ein Land gegen das Land A. beständig mehr ein- als ausführen, und gegen das Land B. sich im umgekehrten Verhältniß befinden. Im Kreislaufe des Handels aller Nationen untereinander gleicht sich alles wieder aus.

man nicht berechnen; so lange aber keine Zeichen eines Bruches vorhanden sind, vielmehr alles die Fortdauer eines ruhigen Zustandes der Dinge verbürget, wird die Wirkung solcher angenommenen Möglichkeiten nicht groß seyn, und nichts ist mehr geeignet, dieselbe zu schwächen, als die herrschende Maxime, die, einem feindlichen Lande angehörigen, Gläubiger nie den Krieg, der die Staaten entzweit, entgelten zu lassen. Diese Maxime kann man als herrschend betrachten, Großbritannien hat sie während des ganzen letzten Krieges getreulich befolgt, unter andern hat sie Rußland erst neuerlich wieder feierlich anerkannt *).

Die Leichtigkeit des Kapitalübertrags, welche die öffentlichen Fonds darbieten, hat die Papiere der Staaten auf dem ganzen Markte der civilisirten Welt verbreitet. Ueberall, wo sich große Kapitalien angehäuft haben, fließen die Schuldscheine der Länder, die ärmer an Kapitalien sind, in großen Massen zusammen, und je weniger das eigene Land die vorhandenen Kapitalüberschüsse in Anspruch nimmt, desto mehr überströmen sie den fremden Boden.

Die Anlage in fremden Fonds kann eben so, wie die Anlage in den einheimischen, auf die Dauer oder auf Spekulation geschehen. Alle Verhältnisse, welche den Zinsfuß des Landes afficiren, das Kapitalien in fremden Fonds angelegt hat, wirken auf das schuldende Land zurück. Alle Verhältnisse, welche in dem schuldenden Lande den Zinsfuß erhöhen oder herabsetzen, wirken zurück auf das kreditirende. Länder, die in keiner sehr nahen commerciellen Berührung mit einander stehen, fühlen den Einfluß der in dem

*) Reglement de la commission d'amortissement.
Approuvé par l'empereur le 16 Avril 1817 §. 22.

einen oder dem andern vorgehenden Veränderungen durch die Vermittlung dritter Staaten.

Ereignisse, die sich zu Paris zutragen, können bewirken, daß österreichische Papiere, die sich auf dem Markte zu Frankfurt und Augsburg befinden, nach Wien zurückgehen, oder vom Wiener Markte für Frankfurt und Augsburg begehrt werden. Ereignisse, die sich in Indien ergeben, können den Holländer veranlassen, seine französischen, preussischen oder russischen Papiere zu verkaufen. Die gleichen Schuldscheine stehen bald auf dem einheimischen, bald auf dem fremden Markte höher im Kurse. *) Die bedeutendsten Schwankungen können vorgehen, ohne daß der Kredit oder Mißkredit des schuldenenden Staats den mindesten Antheil daran hat.

*) So standen z. B. vom 14. bis 18. März 1820

die österreichischen Papiere	
zu Wien auf	76
zu Berlin auf	80
zu Amsterdam auf	73
und zu gleicher Zeit die preussischen engl. Rothschild'schen	
zu Berlin auf	78 $\frac{1}{2}$
zu Amsterdam	81 bis 82.
