III.

Französische Rentenreduction und Reductionsprojecte.

1.

Verhandlungen vom Jahre 1824 und theilweise Umwandlung der 5procentigen Renten in 4½ und 3procentige im J. 1825.

Der größte Theil der französischen Schuld ist bekanntlich in dem letzten Jahre des großen Krieges und in den ersten Friedensjahren entstanden. Die Herabsetzung des Zinsfußes konnte daher erst später, als in verschiedenen andern Ländern, in Frage kommen.

Sie kam erstmals im Jahre 1824 zur parlamentarischen Erörterung, nachdem den Kammern ein Vorschlag hierüber vorgelegt worden war. Ehe wir dieses erste Project näher betrachten, müssen wir einige Worte über die, auf die öffentlichen Fonds und die Finanzkräfte Frankreichs in jener Periode bezüglichen thatsächlichen Verhältnisse voranschicken, von deren Kenntniß die Beurtheilung jener Projecte zum Theil abhängt.

Als Großbritannien im Anfange des J. 1822 seine 5proc. Fonds auf 4 Proc. herabsetzte, und seine 3proc. zu 78 notirt wurden, standen die französischen 5proc. Inscriptionen zu 89 und hatten diesen Preis nur in Folge des Abflusses brittischer Capitalien nach Frankreich erreicht. Im Laufe dieses Jahres wurde der Einmarsch einer französischen Armee nach Spanien beschlossen.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Die Erfolge dieses Krieges übten auf den Credit einen günstigen Einfluß aus, der die Wirkung des Capitalaufwandes, den er verursachte, weit überwog.

Für die Kosten des Feldzuges wurde im Budget ein Credit von 100 Mill. Franken bewilligt, die durch den Verkauf von 4 Mill. Franken Renten und einige andere disponible Mittel gedeckt werden sollten.

Im Uebrigen befanden sich die Finanzen in günstiger Lage. Ohne die Kosten des Krieges wurden die Ausgaben des Jahres 1823 auf 899 — 900 Mill., die Einnahmen zu 909 Mill. Franken geschätzt. Der hiernach berechnete Ueberschuß stellte sich im definitiven Budget noch etwas höher. Die unter den Ausgaben begriffene Dotation der Tilgungscasse war bis auf 75 — 76 Mill. Frk. gestiegen.

Außer den erwähnten 4 Mill. Fr. Renten beschloß man aber weitere 19 Mill. zu emittiren, welche zur Tilgung der Liquidationsscheine bestimmt waren.

Da während der Rüstungen zum Kriege die Rente auf 77 bis 78 gesunken war, so fand man für gut, den Verkauf jener 19 Mill. Fr. Renten zu verschieben, und mittlerweile sich durch Vorschüsse der Bank und durch Ausgabe königlicher Bons zu helfen.

Nach den ersten Ereignissen, welche die Eröffnung des Feldzugs begleiteten und über dessen Ausgang keinen Zweifel ließen, erreichte die Rente schnell wieder ihren frühern Preis, und im Julius 1823 konnte man die neuen Einschreibungen von 23,114,516 zu 89 Fr. 55 Cent., also gegen ein Capital von 413 — 414 Mill. Fr. verkaufen, die in 20 Monatsterminen bis zum 8 August 1825 einzuzahlen waren.

Die Kosten des Feldzugs waren weit bedeutender, als man geschätzt hatte; sie beliefen sich einschließlich der Vorschüsse an Spanien über 207 Mill. Fr. und verzehrten nebst den Ueberschüssen der laufenden Verwaltung 33 Mill. Ersparnisse früherer Jahre,

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

6 Mill. angehäufter Gewinnste der Hinterlegungs-Casse und vermehrten die schwebende Schuld. Der Tilgungsfonds der Jahre 1822 und 1823 überstieg aber bei weitem den außerordentlichen Aufwand, der durch jene disponibeln Mittel nicht gedeckt war, und der Verkauf der 19 Mill. Fr. Renten zum Zweck der Tilgung der Liquidationsscheine trug bereits stehende Schuldcapitalien nur von einer Hand in die andere über und war mit keiner Capitalverzehrung verbunden.

Im Jahre 1824 aber überstieg der Tilgungsfonds bei weitem das Deficit, welches das Budget noch in Folge des spanischen Krieges nachwies und das in den Ueberschüssen des J. 1822 seine Deckung fand.

Der Curs der Renten, der sich in den ersten Monaten nach dem Abschluß des Anlehens nur langsam verbessert hatte, stieg desto rascher von Anfang des J. 1824 an, und stand im Frühjahre 1824 bis zu 4 Pr. über Pari.

Die Uebernehmer der 23 Mill. Renten besaßen hinlängliche Mittel, um ihre eingegangenen Verbindlichkeiten zu erfüllen, ohne zu einem übereilten Verkaufe der neuen Inscriptionen schreiten zu müssen. Ließen sie aber ihre Zahlungen, welche die Regierung zur Abtragung bereits bestehender Schulden in bestimmten Terminen verwendete, dem Verkaufe nicht vorangehen, sondern dem Abfluß der abgelieferten Summen aus dem Staatsschatze nur allmählich nachfolgen, so konnte der Vollzug des Anlehens nicht anders, als vortheilhaft auf den Curs der Effecten wirken. Der anticipirte Zinsengenuß bei successiver Einzahlung des Capitals und das fortschreitende Steigen der Rente gewährte einen ungeheuren Gewinn.

Unter diesen Umständen glaubte die Finanzverwaltung die Reduction der 5proc. Renten, deren Betrag durch die letzte Einschreibung auf 197 Mill. angewachsen war, einer ernsten Erwägung unterwerfen zu müssen.

Man berieth sich darüber mit einer Gesellschaft einheimischer

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

und fremder Banquiers und entwarf einen Plan zur Umwandlung der 5proc. Fonds in 3proc. nach dem Fuße von 100 zu 133⅓. — Einer der Fremden, ein durch seinen Reichthum und seine Einsicht gleich ausgezeichneter, in großen Geschäften wohl erfahrener Mann, soll die Sache für gewagt erklärt haben. Gleichwohl wurde am 22 März, nachdem die Rente auf 103 gestiegen war, mit drei Gesellschaften eine Uebereinkunft abgeschlossen.

Der Finanzminister versprach der Deputirtenkammer sogleich nach Eröffnung ihrer Sitzungen einen Gesetzesentwurf vorzulegen, um zu der Umwandlung von 140 Mill. 5proc. consolidirter Rente in 3proc. zum Curs von 75 Fr. die Ermächtigung zu erhalten. Die Banquiers machten sich verbindlich, die baaren Summen zu liefern, welche die Abtragung jener Capitalien erfordern würde, deren Besitzer nicht in die Umwandlung einwilligen möchten, und sofort diese umgewandelten Capitalien zu dem Curse von 75 selbst zu übernehmen. Zum Lohne des von den contrahirenden Banquiers der Regierung geleisteten Dienstes sollte ihnen der Gewinn zufallen, der sich aus der Umwandlung von dem Tag an, wo solche angefangen haben würde, bis zum 3 December für den Schatz ergebe. Ueber alle durch diesen Vertrag nicht vorhergesehenen Clauseln und Bedingungen versprach man sich in gutem Glauben zu vergleichen. Den contrahirenden Banquiers blieb vorbehalten, mit dem Finanzminister alle weitern Maßregeln zu verabreden, die zu ergreifen das Interesse des Staats und der Umwandlung erheischen möchte.

Indem der Minister zum Vollzug dieser Uebereinkunft im April 1824 einen ihrem Inhalt entsprechenden Gesetzesentwurf der Kammer der Deputirten vorlegte, begleitete er denselben im Wesentlichen mit folgenden Bemerkungen:

„Unsere Rente hat das Pari überschritten; sie wird höher verkauft, ungeachtet man eine Rückzahlung oder eine Reduction der Zinsen auf 4 Proc. in der nahen Zukunft erwartet. Sie würde auf 110 und 115 stehen, wenn der Regierung ihre Loyalität nicht ge-

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

boten hätte, ihre Absichten bekannt werden zu lassen, so wie sie dieselben zu realisiren sich Hoffnung machen konnte.

„Aus der Fortdauer des gegenwärtigen Zustandes würden zwei erhebliche Nachtheile für die öffentliche Wohlfahrt entspringen: der eine besteht darin, daß die Amortisationscasse, d. i. der Steuerpflichtige, in dem täglichen Rückkauf die Rente über Pari einlösen müßte; der andere liegt darin, daß der Staat 5 Proc. Zinsen zu zahlen fortführe, während für diejenigen, welche die Rente nach dem Börsencurse kaufen, in der That der Zinsfuß niedriger wäre.

„Eine umsichtige Verwaltung mußte die gerechtesten und wirksamsten Mittel aufsuchen, um diesen Nachtheil zu beseitigen. Die Kammern wären berechtigt, sie über ihre Sorglosigkeit zu Rede zu stellen, wenn sie gleichgültig bei Thatsachen geblieben wäre, die zu eng mit dem allgemeinen Interesse und mit der Entwickelung des öffentlichen Wohlstandes verknüpft sind, um nicht ihre ganze Aufmerksamkeit in Anspruch zu nehmen.

„Durch unser Nachdenken über diese wichtige Materie sind wir zu der Erkenntniß gelangt, daß, um alles, was die gegenwärtigen Umstände Vortheilhaftes darbieten, vollständig zu benutzen, es kein anderes Mittel gäbe, als sich in den Stand zu setzen, den Inhabern unserer zu 5 Proc. stehenden öffentlichen Effecten die Rückzahlung ihres Capitals oder die Umwandlung ihrer Schuldtitel in andere Effecten von geringerem Zinsfuß anbieten zu können.

„Wir waren auch verpflichtet uns die Gewißheit zu verschaffen, daß es an den Mitteln zur Rückzahlung nicht fehle, so weit sie verlangt wird. Erst nachdem wir diese Gewißheit gewonnen, und wir verbürgen können, daß wenn die Kammer uns die umfassende Vollmacht gibt, die wir verlangen, der Erfolg der Conversion unzweifelhaft ist, erscheinen wir vor Ihnen, um unsern Plan und die Gründe, aus welchen wir demselben den Vorzug geben, auseinander zu setzen.

„Die immerwährende Staatsschuld beläuft sich auf 197,014,892 Fr. 5proc. Renten. Man muß, wenn man sie unter dem Gesichts-

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

punkt der beabsichtigten Maßregel betrachtet, 57 Mill. Renten abziehen, welche dem Staate oder von ihm dotirten Anstalten gehören und die unter gewissen Bedingungen dem Staate heimfallen, oder deren Verwendung durch besondere Gesetze bestimmt ist. Die Reduction dieser Renten in die allgemeine Maßregel aufzunehmen, brächte keinen Vortheil, insofern die Operation auf uns selbst zurückwirken würde, und erscheint auch aus dem Grunde nicht räthlich, weil man durch ein allgemeines Gesetz eine Reihe besonderer Gesetze aufheben müßte, deren Prüfung uns von dem Ziel entfernen würde, das wir allein im Auge behalten, und ohne in Beziehung auf diese Renten künftigen gesetzlichen Bestimmungen vorzugreifen, in der raschen Reduction jener 140 Mill. Renten zu erstreben suchen müssen, die nicht auf gleiche Weise, wie die übrigen 57 Mill., jederzeit von dem Gesetze getroffen werden können. Wir schlagen daher vor, uns zu ermächtigen, 140 Mill. Fr. 5proc. Renten in 112 Mill. Fr. 3proc. zu verwandeln, oder sie heimzuzahlen, wenn die Gläubiger die Abtragung vorziehen, und sofort die 3proc. Effecten, welche die Besitzer der 5proc. anzunehmen sich weigern, an andere Darleiher zu begeben.

„Ist die Umwandlung erfolgt, so haben Sie die jährlichen Staatslasten um 30 Mill. (28 Mill. Fr.) vermindert; Sie haben öffentliche Effecten, die zu 5 Pr. verzinslich waren, und auf deren Curs die Besorgniß der Rückzahlung oder der verminderten Wirkung des Tilgungsfonds, wie wir gegenwärtig wahrnehmen, einen unregelmäßigen Einfluß ausübt, durch 3pr. Effecten ersetzt, welche Sie zu dem Curs von 75 ausgaben, d. i. nach einem Preise, der den Inhabern der 5proc. ihr Capital al pari wiedergibt, und ihnen einen Zins von 4 vom Hundert gewährt. Allein Sie haben den Einfluß beseitigt, den die Besorgniß der Rückzahlung oder der Verminderung des Tilgungsfonds ausübt. Der Gläubiger kann 33 Proc. gewinnen, ehe Sie von Ihrem Rechte der Heimzahlung Gebrauch machen können, und da Sie in dem nämlichen

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Maße, als diese neuen Effecten steigen, durch die Herabsetzung des Zinsfußes den Capitalreichthum des Landes vermehren, und die Entwickelung seiner Wohlfahrt befördern, so werden Sie der Schuldentilgung mit aller Sorgfalt die ganze Kraft ihrer Mittel bewahren, um diese Resultate zu erreichen."

Mannichfaltige zum Theil sich widersprechende Einwendungen wurden gegen diese Maßregel vorgebracht. Ihre Gerechtigkeit wurde bestritten, indem behauptet ward, daß der Staat eine immerwährende Rente schulde, deren Ablösung nur mittelst gütlicher Uebereinkunft mit den Bezugsberechtigten stattfinden könne. Der Staatsgläubiger werde durch die unerwartete Aufkündigung, durch die Ungewißheit über den Zeitpunkt der Heimzahlung, vielleicht auch durch zerstückelte terminweise Befriedigung und jedenfalls durch den plötzlichen Verlust eines bedeutenden Theiles seines Einkommens in gränzenlose Verlegenheit gestürzt. Der Zinsfuß des Landes sey noch nicht auf 4 Proc. gefallen, und es stehe zu befürchten, daß die Regierung entweder sich außer Stand befinden werde, die Heimzahlung zu leisten, oder das Staatsvermögen auswärtigen Banquiers überantworte und von ihren Speculationen abhängig mache. Die Verwandlung der 5proc. in 3proc., nach dem Curse von 75, eröffne der Agiotage ein weites Feld, und erhöhe das Schuldcapital der 140 Mill. 5proc. Renten auf 3733 Millionen, deren baare Heimzahlung 933 Mill. mehr, als die Einlösung der 5proc. al pari, erfordern würde. Durch ein allmähliches Sinken des Zinsfußes werde die Abzahlung der Schuld jedenfalls erschwert. Wenn man mittelst des bestehenden Tilgungsfonds die 5proc. al pari ablöse, so würde man 20 Jahre 8 Monate 24 Tage brauchen, um 140 Mill. 5proc. Renten zu tilgen. Nur auf 8 Millionen weniger berechne sich der Aufwand, den die Tilgung von 112 Mill. Fr. 3proc. Rente zu 85 Fr. 71 Cent. innerhalb 20 Jahren 8 Monaten und 5 Tagen erfordere. Unter Voraussetzung eines Mittelcurses von 85 Fr. 71 Cent. gewinne demnach der Staat nicht 28 Mill., er würde aber

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

106 Mill. verlieren, wenn er die 3 Proc. etwa nach dem mittlern Curse zu 87 Fr. 50 Cent. heimzahlen müßte.

Eine Maßregel, welche der Agiotage eine ungemessene Nahrung gebe, würde dem Ackerbau und den Gewerben, welche ohnehin durch Mangel an auswärtigem Absatz in eine mißliche Lage versetzt seyen, empfindliche Nachtheile zufügen, indem sie bedeutende Capitalien aus den Canälen der Production einem verderblichen Spiele zuführe.

Mit diesen und andern Gründen wurde der Vorschlag bekämpft, und man verfehlte nicht, selbst die entferntesten Folgen der Reduction herauszuheben, bis zu dem Einfluß, den die Verkürzung des Einkommens einer zahlreichen Classe auf die Mildthätigkeit ausüben werde, wobei nur nicht bedacht ward, daß, was die Staatsgläubiger weniger empfangen, von den Steuerpflichtigen weniger bezahlt werden mußte.

Zur Rechtfertigung des Vorschlags wurde bemerkt: Die Gerechtigkeit der Maßregel könne schon nach dem gemeinen Rechte, das dem Gläubiger die Befugniß ertheile, sich seiner Schuld durch Darlegung des Capitals zu entledigen, nicht bestritten werden. Daß die Reduction dem Interesse der Rentenbezieher zuwiderlaufe, und viele derselben den Verlust schmerzlich empfinden dürften, sey klar; allein es lasse sich nicht leicht irgend eine Maßregel, welche den allgemeinen Nutzen bezwecke, durchsetzen, ohne daß einzelnen Classen dadurch ein Nachtheil zugehe. Die Fristen, in welchen die Heimzahlung statthaben solle, könnten nicht bestimmt werden, weil man den Betrag der abzutragenden Renten nicht im voraus wisse; doch werde man sie so zu bestimmen suchen, daß die Rentenbezieher so wenig als möglich in Verlegenheit gesetzt würden; auch werde die Heimzahlung an die Einzelnen nicht theilweise, sondern in einer einzigen Zahlung vor sich gehen. Was die Furcht beträfe, daß die Regierung außer Stand seyn werde, alle Forderungen nach Heimzahlung zu befriedigen, so sey dieß eine Chimäre; denn der ganze Plan sey so

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

bewunderungswürdig angelegt, daß die Staatsgläubiger die Umschreibung ihrer 5proc. Renten in 3proc., und die Banquiers dagegen wünschen müßten, die Gläubiger möchten die Heimzahlung verlangen. Ebenso ungegründet sey der Vorwurf, daß man das Staatsvermögen Frankreichs gleichsam in die Hände auswärtiger Banquiers gebe, und von ihren Speculationen abhängig mache. Der Hauptzweck und Hauptvortheil der vorgeschlagenen Maßregel bestehe darin, daß man den Zinsfuß von 5 auf 4 herabsetze. Bisher hätte der Schatz immer 5 bezahlen müssen; wenn ihm der Ausländer Geld zu 4 Proc. liehe, so müsse er es annehmen. Die Agiotage könne zwar aus der Maßregel neue Nahrung ziehen, allein sie sey keine nothwendige Folge derselben; im Gegentheil sey die Maßregel eine Bürgschaft gegen die Schlingen, welche die Speculanten den Rentiers in dem gegenwärtigen Zustande der Dinge legen könnten, wo die Staatspapiere den höchsten Preis erreicht hätten, die Gefahr der Heimzahlung sie beunruhige, und das unbedeutendste ungewöhnliche Ereigniß, z. B. die Ausrüstung einiger Schiffe oder der Marsch eines Corps von 10,000 Mann, von den Speculanten benutzt werden könnte, ein Fallen der Renten um 6—8 Pr. zu bewirken. Man behaupte, daß die vorgeschlagene Maßregel die Staatsschuld um ⅓ vermehre, und den Staatsschatz mit einer neuen Last von 933 Millionen Nominalcapital beschwere. Allein man habe zuerst vom Gesammtcapital der Schuld das Capital der 28 M. Fr. Renten abzuziehen, welche der Staat jährlich an Zinsen erspare; dieß Capital sey 560 Mill. Sodann müsse man bedenken, daß der Curs sich vielleicht niemals wieder zum Pari erheben, daß er in jedem Fall erst nach einer langen Reihe von Jahren dahin gelangen dürfte; von der Vermehrung des Capitals sey demnach der ganze Unterschied in Abzug zu bringen, der zwischen dem Pari und dem wirklichen Curse der neuen Rente im Augenblick des Rückkaufs bestehen wird; gewiß werde man die 3proc. Rente nicht schon am Tage nach ihrer Verausgebung al pari rückkaufen. Der hier in Abzug

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

kommende Betrag sey von einem Gegner der Maßregel auf die Hälfte angesetzt worden. Nehme man diesen Durchschnitt an, so werde man weitere 466½ Mill. zu den bereits eben gewonnenen 560 Mill. hinzufügen müssen, so daß der Staat durch die vorgeschlagene Maßregel selbst bei den ungünstigsten Voraussetzungen noch bei 100 Mill. Fr. gewinnen werde. Allein dieser unbedeutende Vortheil sey es nicht, an den man sich zu halten habe; die Wohlthaten des Gesetzes würden weit wichtiger, weit ausgedehnter seyn. Vergeblich wolle man diejenigen bestreiten, welche Ackerbau und Kunstfleiß daraus ziehen würden. Nicht nur werde der Zinsfuß auf dem Lande auf 4 Proc. herabgesetzt werden, sondern er werde auch allmählich von 4 auf 3 abnehmen. Man erhalte demnach den unermeßlichen Vortheil eines verminderten Zinsfußes für die Regierung und in der Folge auch für alle Privatgeldgeschäfte: denn der große Verzehrer sey es, der den Curs bestimme; und wenn die Regierung theuer bezahle, so dürfe man nicht erwarten, Gelder zu wohlfeilen Preisen zu finden. Man habe mit Recht behauptet, daß der Absatz der Erzeugnisse des Bodens und der Industrie stocke, aber die Ursache hievon liege lediglich in den hohen Preisen. Erzeuge man zu wohlfeilern Preisen, so werde man mit größerm Vortheil die Concurrenz auf fremden Märkten bestehen. Um aber zu diesem Ergebniß zu gelangen, fehle nur eine einzige Sache. Frankreich habe so gut und mehr, als irgend ein anderes Land, einen fruchtbaren Boden, einen hohen Kunstfleiß, eine zahlreiche und verständige Bevölkerung; aber die Zinsen des baaren Geldes seyen noch nicht auf dem Fuß, auf den sie bei den benachbarten Nationen herabgestiegen. Darin liege das einzige Hinderniß, das gegenwärtig noch den allgemein gefühlten Aufschwung der Landeswohlfahrt hemme, und welches die vorgeschlagene Maßregel vollkommen heben werde. Eine Menge Beispiele zeigte, daß man auch in Frankreich schon Gelder genug zu 4 Proc. zu gemeinnützigen Unternehmungen finde; man bringe selbst die

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

königlichen Bons zu $3^1/_2$ unter, und werde bald nicht mehr als 3 bezahlen, wie vor dem spanischen Kriege.

Von der Deputirtenkammer angenommen, wurde der Entwurf von der Pairskammer verworfen, nachdem das gleiche Schicksal eine Reihe anderer Vorschläge getroffen hatte, welche theils die Begünstigung der Besitzer von Renten von geringerem Betrage, und zwar überhaupt oder wenigstens derjenigen, welche über die Vernichtung ihrer ursprünglichen Schuldforderung um $^2/_3$ vom J. 1798 her sich auszuweisen vermöchten, theils wesentliche Abänderungen des ganzen Planes zum Gegenstande hatten. Unter diesen war wohl der Vorschlag, die 5proc. Rente auf $4^1/_2$ zu setzen, der zweckmäßigste.

Daß der mittlere Zinsfuß auf 4 Pr. gefallen, mochte aus dem ephemeren Stande des Disconts nicht geschlossen werden. Die Rente hatte zu schnell das Pari erreicht und überstiegen, als daß man nicht diese Erscheinung zum Theil dem Einflusse vorübergehender Ursachen zuschreiben dürfte. Eine ganz nahe liegende hatte man übersehen. Mit der Kraft des Tilgungsfonds hatte sich die Geldmacht der Uebernehmer jenes Anlehens vereinigt, das bedeutende Summen baaren Geldes dem Staatsschatze überlieferte, der sie, zur Abtragung früherer Schulden verwendend, in die Circulation stürzte, und eine Nachfrage nach neuen Anlagsplätzen erzeugte, welchem die Uebernehmer, mit großen baaren Mitteln ausgerüstet, das Angebot nur allmählich folgen ließen.

Die Meinung, daß die Reduction von 5 auf 3 Proc. auf die Herabsetzung des allgemeinen Zinsfußes günstig wirken werde, daß der Staat als der größte Verzehrer der Capitalien es sey, welcher den Curs bestimme, war ein unbegreiflicher Irrthum.

Wenn der Staat bei einer allgemeinen Aufkündigung zum Zweck der Reduction, nach den Umständen, allerdings den Preis innerhalb gewisser Gränzen für den Augenblick bestimmen kann, so ist ihm dieß in seiner eigenthümlichen Stellung einer großen Zahl von Gläubigern gegenüber gerade nur deßhalb möglich, weil er in

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

der That in einem solchen Augenblick kein Verzehrer von Capitalien ist.

Wie wenig er, als Verzehrer von Capitalien, sich in der Lage befindet, den Preis zu bestimmen, davon konnten sich die Vertheidiger des Plaues am besten überzeugen, wenn sie auf die hohen Preise zurückblicken wollten, womit einige Jahre zuvor, als die Regierung wirklich große Capitalien verzehrte, die Hülfe der Capitalisten bezahlt werden mußte.

Sind die großen Creditoperationen der Finanzverwaltung, welche immer einen unregelmäßigen Einfluß auf dem Capitalmarkte hervorbringen, vorüber, so kehrt alles wieder zur natürlichen Ordnung zurück. Das Steigen und Fallen der Renten bleibt von allen Ursachen abhängig, welche den Zinsfuß und den Discont afficiren. Die Preise der auf den Zinsfuß von 3, 4, 5 Proc. gestellten Nominalcapitalien sind Wirkungen jener Verhältnisse, aber die Benennung der öffentlichen Fonds niemals Ursachen, welche den Zinsfuß reguliren.

Wenn der hochangewachsene Tilgungsfonds jährlich 77 — 78 Mill. Fr. Steuern in Capital verwandelte, und seine Wirkung nicht durch neue Anlehen ganz oder größtentheils wieder aufgehoben wurde, sondern die in Friedenszeiten ohnehin fortschreitende Capitalanhäufung wesentlich verstärkte, so war allerdings ein tieferes allmähliches Sinken des Zinsfußes zu erwarten. Allein gerade in diesem Falle mußte die vorgeschlagene Maßregel um so verwerflicher erscheinen, indem sie die Früchte der Reduction den Staatsschatz nicht ernten ließ, sondern sie im Aufkauf der 3proc. Rente um rasch wachsende Preise verzehrte, den Personen, welche von ihren Renten lebten, ihre jährlichen Bezüge ohne Vortheil für die Steuerpflichtigen verkümmerte, und den Speculanten in den steigenden Preisen der Effecten die Summen zufließen ließ, um welche sie die Renten verkürzt hatte. Wenn die Bilanz am Schlusse der Operation auch, wie der Vertheidiger der Maßregel voraussetzte,

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

der Staatscasse 100 Mill. Fr. übrig ließ, so war dieß ein ärmlicher Gewinn, in Vergleichung mit den Vortheilen, welche eine Umwandlung in 4proc. Fonds oder auch nur in $4^1/_2$proc. al pari und, beim spätern Sinken des Zinsfußes, die Reduction auf $3^1/_2$ Pr. und 3 Pr. versprachen.

Wenn man behauptete, der Zinsfuß sey auf 4 Proc. gefallen, wenn man ein weiteres Sinken als gewiß betrachtete, und durch die Kraft des Tilgungsfonds möglichst zu beschleunigen beabsichtigte und dennoch die Umwandlung der 5proc. Renten in 3proc. auf die Weise motivirte, wie es bei der Uebergabe des Projectes geschah, so gerieth man mit sich selbst in einen offenbaren Widerspruch; denn stiegen die 3 Pr. über 75, so waren die zwei erheblichen Nachtheile, die man beseitigen zu wollen erklärte, wieder vorhanden, und das Uebel unheilbar; man mußte die effectiv zu 4 Pr. berechneten Schuldcapitalien in der That über Pari ablösen, und diejenigen, welche die 3proc. Renten nach dem Börsencurse kauften, hatten wiederum einen geringern Zins zu beziehen, als der Staat von dem ursprünglichen Capital bezahlte.

Um den Tilgungsfonds auf 3proc. Papiere wirken lassen zu können, und nicht zum Rückkauf der 4proc. über Pari verwenden zu müssen, bedurfte es selbst keiner theilweisen Umwandlung der 5proc. in 3proc. Papiere, da man der Entstehung einer 3proc. Schuld auf einem andern Wege entgegensah.

In Erwägung, daß der Börsenpreis der 5proc. Effecten, ehe vom spanischen Kriege die Rede war, das Pari noch nicht erreicht hatte, auch nach dem Uebergang der französischen Armee über die Bidassoa, und nach den ersten entscheidenden, alle Besorgnisse zerstreuenden Erfolgen des Feldzugs noch geraume Zeit unter Pari stehen geblieben war, und erst seit ganz kurzer Zeit und unter Umständen, welche auf den Einfluß vorübergehender Ursachen schließen ließen, schnell auf den Nennwerth stieg und denselben überschritt, in Erwägung dieser Thatsachen konnte man indessen wohl daran zweifeln,

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

daß der Zinsfuß entschieden auf 4 Proc. gesunken sey. Hatte man bei solchem Zweifel noch die Absicht, der Reduction die Emission von 30 Mill. Franken neuer Renten folgen zu lassen, so durfte man wohl vor der Hand bei der Reduction von 5 auf $4^1/_2$ stehen bleiben. Diese Reduction hätte sogleich eine Verminderung der Zinsenlast von 14 Mill. Franken gewährt, ohne die Verwaltung zu hindern, künftige günstige Conjuncturen zu benutzen, um den Steuerpflichtigen weitere Erleichterungen zu verschaffen. Nach allen Umständen und nach vielen Vorgängen in andern Ländern durfte man aber erwarten, eine solche Maßregel mittelst eines unbedeutenden disponiblen Capitals vollziehen zu können. Man hatte zu diesem Zwecke nicht nöthig gehabt, um einen so hohen Preis, als der Genuß eines Fünftheils der Gesammtsumme der Renten vom 22 Sept. 1824 bis zum 1 Jan. 1826 war, d. i. um den Preis von 35 Mill. Franken, die Hülfe der Bankiers zu erkaufen, und noch dazu für die entferntere Zukunft auf die Vortheile zu verzichten, welche eine weitere Reduction bei dem möglichen Sinken des Zinsfußes auf $3^1/_2$ und 3 Proc. gewähren konnte.

War in der That zur Zeit der beabsichtigten Reduction der Zinsfuß noch nicht entschieden auf 4 Proc. gesunken, und war überdieß zu erwägen, daß der Vollzug der Maßregel mit dem bis in das Jahr 1825 hineinreichenden Vollzug des großen Anlehens von 23 Mill. Renten noch zusammentraf, so durfte man deßhalb die Unternehmung doch weder für die Regierung noch für die Bankiers für sehr gewagt halten. Die Erhöhung des Nominalcapitals war jedenfalls ein Vortheil, den jeder Gläubiger, der auf das Steigen der Fonds speculirte, um so höher anschlug, je mehr die Umstände in der nächsten Zukunft ein solches Steigen des Börsencurses erwarten ließen.

Daß die Unternehmer die dem Zweck entsprechenden, die Erfüllung der von ihnen eingegangenen Verbindlichkeiten verbürgenden Maßregeln getroffen hatten, darf man nicht bezweifeln.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Das Capital, das sie zum Vollzuge der Schuldumwandlung herbeizuschaffen beschlossen, soll nicht weniger als 370 Mill. betragen haben.

Ungeheure Summen flossen im Jahre 1824 aus England und Deutschland nach Frankreich.

Die zur Tilgung der Liquidationsscheine verwendeten Summen wurden von den Empfängern größtentheils auf der Börse ausgeboten, steigerten die Curse und entzogen dem Markt einen guten Theil der Renten, deren Besitzer zur Annahme der Heimzahlung bereit waren, und welche den Curs über Pari zu benutzen eilten. Die ungewöhnliche Anhäufung des Numerars nährte den Speculationsgeist, setzte den Discont herab und brachte jene Illusion über den mittleren Zinsfuß hervor.

Von den der Reduction unterworfenen 140 Mill. Renten gehörten nach ungefähren Schätzungen 20 Mill. auswärtigen Capitalisten; 20 Millionen waren das Eigenthum von Personen, die in den Departements lebten, 100 Mill. das Eigenthum der zahlreichen Rentiers, welche die Hauptstadt bewohnten. Die fremden Gesellschaften besaßen von den ersten 20 Mill. einen guten Theil; eine nicht unbedeutende andere Summe war und blieb der Gegenstand der Speculation der Börsenmänner und Capitalisten auswärtiger Plätze auf das Steigen der französischen Fonds. Die 3proc. Rente zu 75 bot gegen die 3proc. englische zu 93—96 noch bedeutende Vortheile dar, welche die zahlreichen englischen Capitalisten, die, ohne sich der Speculation auf das Steigen und Fallen hinzugeben, von ihren Zinsen lebten, und ihr Capital auf kluge Weise vertheilten, von dem Uebertrag ihrer in den französischen Fonds angelegten Capitalien in die einheimischen Fonds leicht abhalten mochten. Nicht ohne günstigen Einfluß konnte der Umstand bleiben, daß Großbritannien gleichzeitig seine alte 4proc. Schuld auf $3\frac{1}{2}$ Proc. setzte, und gleiche Reduction auf $3\frac{1}{2}$ Proc. alle Besitzer der neuen 4proc. Stocks, welche aus der Umwandlung der 5proc. Stocks vor

2 Jahren entstanden waren, nach Ablauf von 5 Jahren zu erwarten hatten.

Voraussichtlich war vom Auslande daher kein starkes Begehren der Heimzahlung zu erwarten.

Von den Entschließungen der inländischen Rentenbesitzer war noch weniger etwas zu befürchten.

Gewiß war für die Unternehmer der Gewinn, der sich durch den Bezug des fünften Proc. vom 22 Sept. 1824 bis 1 Jan. 1826 von allen jenen Capitalien ergab, welche die Besitzer einzutauschen sich entschlossen.

War aber die Summe der bezeichneten Heimzahlungen bedeutend, so bedenke man die Wirkung, welche die vereinigte und ohne Zweifel durch die Mittel der Regierung und der Bank unterstützte Macht der größten französischen, englischen, deutschen Häuser, durch die Anhäufung aller disponiblen Fonds, die ihnen sowohl ihr eigener Reichthum als ihr Credit gewährte, auf einem einzigen Platze hervorzubringen vermochten.

Man nehme an, daß von den angegebenen 370 Mill. Franken nur die Hälfte oder der dritte Theil in einer ganz kurzen Periode zur gänzlichen Befriedigung eines Theils der Gläubiger verwendet worden wäre, welche die Heimzahlung verlangten. Wo fand sich die Gelegenheit ein solches Capital plötzlich zu placiren. Würde nicht die vervielfältigte Nachfrage nach Anlagsplätzen für kürzere oder längere Dauer eine Wirkung hervorgebracht haben, die den Unternehmern nicht anders als günstig seyn konnte? Der immer tiefer sinkende Discont würde nicht verfehlt haben, seinen Einfluß auf dem Markte der Staatspapiere zu äußern. Ein Besitzer todter Capitalien nach dem andern würde, um nicht für längere Zeit allen Zinsengenuß zu entbehren, sich zuletzt entschlossen haben, die 3proc. Rente selbst zu einem höhern Curse einzukaufen, als sie ihm von der Finanzverwaltung angeboten war und den Unternehmern auf solche Weise die Mittel darzubieten, die zweite und

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

dritte Reihe der widerspänstigen Gläubiger zu befriedigen und in die gleiche Verlegenheit zu setzen.

War doch der Speculationsgeist schon während der Verhandlungen über den Entwurf so rege geworden, daß die künftigen 3proc. Renten selbst zum Curse von 80 verkauft wurden.

Ohne Zweifel lag hierin die bewunderungswürdige Anlage des Planes, von welcher der Vertheidiger desselben sprach, und wornach die Staatsgläubiger die Umschreibung ihrer 5proc. Renten in 3proc. und die Unternehmer dagegen wünschen mußten, daß die Heimzahlung verlangt werde.

Sobald die bewunderungswürdige Operation ihrem Ende nahte, konnte freilich die Rückkehr der Dinge in ihre natürliche Lage darthun, daß der mittlere Zinsfuß des Landes noch nicht auf 4 Proc. gesunken, und nur durch eine vorübergehende Anhäufung der Circulationsmittel für die Dauer derselben auf 4—3½ Proc. herabgebracht worden war. Allein die Unternehmer würden den günstigen Zeitpunkt zum raschen Vollzug der Maßregel benützt, von dem einen Theil der Schuld den bewilligten Zinsengenuß gewonnen, an dem andern aber durch den Verkauf nach einem hohen Curse einen noch höhern Gewinn realisirt und das große Publicum entweder der Staatscasse in ihrer monopolartigen Stellung seinen Tribut durch die Einwilligung in die Reduction gezollt, oder durch die Rückzahlung in noch größere Verlegenheit gesetzt, den Unternehmern durch den Ankauf der neuen 3 Proc. noch größere Opfer gebracht haben.

Wenn das Project an dem Widerstande der Pairskammer scheiterte und daher ohne praktische Folgen blieb, so zeigte sich doch in diesem Falle, wie bei der Reductionsfrage die Interessen der Staatsgläubiger leichter durch die auf die Art des Vollzugs bezüglichen Stipulationen, großen Unternehmern gegenüber, als in Folge übertriebener Fürsorge für die Steuerpflichtigen gefährdet werden können. Den Steuerpflichtigen gegenüber erschienen nach

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

den Erklärungen, womit man das Project begleitete, die Staatsgläubiger eine Art privilegirte Classe. Man wollte sie in dem Augenblick, da man sich überzeugt hielt, daß der Zinsfuß auf 4 Proc. gefallen sey, gegen die natürlichen Folgen eines weitern Sinkens des Zinsfußes, wie früh oder spät sie alle andern Besitzer von Capitalien treffen würden, für alle Zukunft schützen, während man versprach die Steuerpflichtigen zur Fortsetzung jener Anstrengungen anzuhalten, welche jährlich 77—78 Mill. Franken ihres Einkommens in ein Capital des Staatsschatzes verwandelten, und wenn man Wort hielt, nicht fehlen konnten, das Miethgeld der Capitalien zu drücken und den unprivilegirten Besitzern von Capitalien ihr Einkommen zu schmälern.

Nach der Verwerfung des Projects betrachtete man die Sache nicht als unbedingt aufgegeben. Sie stand mit einer andern Maßregel in Verbindung, welche der beabsichtigten Reduction nachfolgen sollte, und die Entschädigung der Ausgewanderten für die Verluste bezweckte, deren Eigenthum durch die gewaltthätigen Confiscationen während der Revolutionszeit in Nationalgut verwandelt und veräußert worden war.

Die Mittel zu dieser Entschädigung sollte die ursprünglich projectirte Umwandlung von 140 Mill. Franken 5proc. Renten in 112 Mill. 3proc. gewähren. Aber die fortschreitende Zunahme der Staatseinkünfte bot hiezu andere Hülfsquellen dar.

Statt der allgemeinen Aufkündigung der 5proc. Fonds ward nun im März 1825 die Umwandlung in 3proc. zum Curse zu 75 oder in $4\frac{1}{2}$proc., für 10 Jahre von Seite des Staats unaufkündbare Fonds freigestellt, und die Rückzahlung der 5proc. auf unbestimmte Zeit vorbehalten. Wer die Umwandlung in 3proc. verlangte, hatte bis zum 22 Junius, und wer $4\frac{1}{2}$proc. eintauschen wollte, bis zum 22 Sept. 1825 sich darüber zu erklären.

Die Entschädigung für das während der Revolution eingezogene Eigenthum beschloß man in 3proc. Renten zu leisten. Der

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Betrag derselben ward auf ungefähr 30 Mill. Franken geschätzt, wovon, vom Junius 1825 beginnend, jährlich 6 Millionen, also die ganze Summe bis zum Junius 1829 emittirt werden sollte. Die Ersparnisse, welche die freiwillige Umwandlung der 5proc. Renten gewähren würde, sollten zu Steuernachlässen verwendet werden. Die freigestellte Conversion hatte den weitern Zweck, die Entschädigungsrenten mit Schulden, die auf andern Titeln beruhten, zu vermischen, und da nur allmählich die Liquidation der Entschädigungen vollzogen und die darauf bezüglichen Renten emittirt werden konnten, mittlerweile dem Tilgungsfonds eine vollständige Anwendung zu sichern.

Der bereits auf jährliche 77—78 Mill. Franken gestiegene Amortisationsfonds blieb unverkürzt, sollte aber nicht weiter durch die Zinsen der rückgekauften Capitalien anwachsen, und nicht mehr zum Rückkauf der über Pari stehenden Fonds verwendet werden, um die 3proc. desto leichter bei gutem Preise erhalten zu können.

Das Interesse der großen Unternehmer, welche bedeutende Fonds angehäuft und beträchtliche Rentencapitalien erworben hatten, knüpfte sich an das Gelingen des Planes.

Allein die Verhältnisse, unter welchen der Vollzug jener Maßregeln, nachdem sie gesetzlich ausgesprochen worden, stattfand, waren wesentlich von denjenigen verschieden, unter welchen die im Jahre 1824 beabsichtigte Reduction bewirkt werden sollte.

Die Rentenbesitzer, welche die Conversion nicht vornehmen wollten, hatten nicht nöthig sich nach neuen Anlagsplätzen umzusehen, und niemand kam durch eine aufgedrungene Heimzahlung in Verlegenheit.

Man konnte durch die Anhäufung von baaren Mitteln auf dem Platze von Paris den Discont niederhalten und auf die Effectenpreise wirken; allein während man dort zu niedrigen Procenten discontirte, mußte man für das von andern Plätzen herbeigeschaffte Capital $4^1/_2$ und mehr Proc. entrichten, und wenn man durch weitere Aufkäufe

von Renten den Curs steigerte, so mußte man zu irgend einer Zeit wieder verkaufen und dadurch den Curs drücken.

Dazu kam, daß die successive Emission von 30 Mill. neuer 3proc. Renten, welche als Entschädigung bewilligt wurden, obwohl sie mit keiner Capitalverzehrung verbunden war, und auf den Frieden des Landes, den innern politischen Zustand und den davon abhängigen Credit auf der einen Seite einen dauernden wohlthätigen Einfluß ausüben mußte, doch auf der andern Seite in der nächsten Zeit als eine dem Steigen der Rente ungünstige Ursache zu wirken geeignet war, indem manche Liquidanten sich in der Lage befanden, ihre künftigen Einschreibungen auszubieten, um sich Capitalien zu irgend einem Zwecke zu verschaffen.

Die Rentiers hatten auch im Jahre 1824 ihre Macht kennen gelernt, und wer nicht von den Erscheinungen des Tages geblendet, hiezu angereizt, auf das Steigen der Fonds speculirte, sondern seine Capitalien lediglich als Quelle eines sichern Einkommens benutzen wollte, konnte nicht versucht seyn, in die Umwandlung einzuwilligen.

Nur ein geringer Theil der 5proc. Renten wurde daher in 3proc. und ein noch weit geringerer in $4^1/_2$proc. verwandelt. Der Betrag der erstern belief sich auf 30,574,116 Fr. und der letztern nur auf 1,149,840 Fr. Jene Umwandlung gewährte der Staatscasse eine

Ersparniß von	6,114,823 Fr. 20 C.
diese von	114,984 „ —
im Ganzen also von . . .	6,229,807 Fr. 20 C. *

Nachdem im Mai 1825 die ersten 3proc. Papiere ausgegeben waren, erhielten sie sich nur kurze Zeit auf 75 und etwas über 75; schon im August sanken sie auf 71. Bald folgte eine furchtbare Krise,

* Da die inscribirten Renten in Franken ausgehen müssen, so wurden die Brüche, die bei der Reduction sich ergaben, durch Baarzahlung ausgeglichen, bei den 3 Proc. mit 257 Fr. 80 C., bei den $4^1/_2$ Proc. mit 92 Fr., so daß die eingeschriebene Summe sich auf 24,459,035 Fr. und der $4^1/_2$ Proc. auf 1,034,764 Fr. belief.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

die auf dem Londoner Markte sich zu entwickeln begann und auf die Continentalmärkte sich fortpflanzte. Unter ihren mannichfaltigen Ursachen nahm der frühere Abfluß beträchtlicher Massen edler Metalle aus Großbritannien, welche der Pariser Markt festgehalten hatte, eine bedeutende Stelle ein. Als sie ihren Culminationspunkt auf der Pariser Börse im December erreichte, fielen die 3proc. Fonds momentan bis auf 61 herab.

Die großen Unternehmer bezahlten ihre Speculation theuer und würden noch größere Verluste erlitten haben, wenn sie nicht, wie recht und billig, in ihrem Kampfe mit den Umständen durch die Finanzverwaltung unterstützt worden wären.

2.

Französische Verhandlungen über die Reductionsfrage im Jahre 1836.

Nachdem die Umwandlung eines unbedeutenden Theiles der 5proc. französischen Schuld im Jahre 1825 vollzogen war, ruhte die Reductionsfrage, obgleich späterhin die Umstände für eine solche Maßregel gleich günstig, und da bis zum Jahre 1830 die 5proc. Fonds auf 108 und die 3proc. auf 80 bis 84 stiegen, zuletzt noch günstiger, als im Jahre 1824 waren; in der nächsten Zeit nach den Ereignissen des Jahres 1830 konnte aber keine Rede davon seyn, da die 5proc. Renten in Folge der eingetretenen politischen Conjuncturen und der Erhebung neuer Anlehen zur Bestreitung der vermehrten Ausgaben der Militärverwaltung bis unter Pari sanken.

Als jedoch die Besorgnisse einer Störung des europäischen Friedens verschwunden waren, die Rente, vom Jahre 1833 an, ihren hohen, dem gesunkenen Zinsfuße entsprechenden Stand ziemlich rasch wieder erreichte und sodann bis 1836 beharrlich behauptete, mußte man in der mittlerweile angewachsenen Zinsenlast eine ver-

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

stärkte Aufforderung finden, die Gunst der Zeit zur Reduction zu benutzen.

In den Kammern wurde auch der Wunsch, daß dieß geschehe, vielfältig ausgesprochen; das Ministerium hatte stetshin die Wiederaufnahme der Frage zu gelegener Zeit in Aussicht gestellt, der Finanzminister namentlich sie schon im Laufe der parlamentarischen Verhandlungen von 1833 berührt und im Jahre 1835 ausdrücklich erklärt, daß der Augenblick der Aufkündigung nahe bevorstehe, daß die Gewalt der Umstände dahin führe, und er denke, daß ein auf die Reduction bezüglicher Entwurf in der nächsten Sitzung vorgelegt werde, insofern kein unvorgesehenes Ereigniß dem Projecte in den Weg trete.

Man wußte, daß in den Departements die allgemeine Meinung laut die Reduction verlangte.

Allein alles dieß verhinderte die Rente nicht, bis zu dem Preise von 108 zu steigen.

Die Börse vertraute der Kraft des Widerstandes, den eine mächtige Creditorschaft einer Maßregel leisten würde, welche ihre Interessen mit denen der Steuerpflichtigen in Conflict setzte.

Sie durfte hoffen, daß wenn es auch nicht fürder gelänge, wiederholte Anträge durch eine feierliche Anerkennung des Rechtsprincips zu erledigen, die Staatsgläubiger gegen die praktischen Folgen des anerkannten Rechts auf unbestimmte Zeit hin zu schützen, man wenigstens das Interesse der Steuerpflichtigen nicht in dem ganzen Umfange verfolgen werde, als es die Gerechtigkeit erlaubte, und man ohne alle Gefahr sich Verlegenheiten zu bereiten, versuchen konnte.

In der That lehrten die Verhandlungen, welche in der letzten Sitzung der Kammern eine gelegenheitliche Aeußerung des Finanz-

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

ministers über die Reductionsfrage hervorgerufen hatte, daß die französischen Staatsgläubiger höchst wahrscheinlich weit entfernt bleiben werden, die natürlichen Folgen des Sinkens des Zinsfußes in ihrem vollen Maße zu empfinden.

Im Ueberblick des Zustandes der Finanzen und der Erscheinungen, welche die Börse seit mehreren Jahren darbot, konnte man wohl im Ernste nicht zweifeln, daß es lediglich von dem Willen der Regierung abhing, die zu 5 Proc. verzinsliche Schuld auf 4 Proc. zu reduciren.

Ungeachtet seit 1830 der Tarif der indirecten Abgaben bedeutend herabgesetzt, eine der wichtigsten Consumtionssteuern (der Verbrauchszoll von Colonial-Zucker) in Folge der zunehmenden Production des Runkelrübenzuckers minder erträglich und die Lotterie abgeschafft worden war, die öffentliche Schuld einen nicht unbeträchtlichen Zuwachs erhalten hatte, und die verlangten außerordentlichen Credite für voraussichtlich vorübergehende Bedürfnisse die Summe der Ausgaben anschwellten, so ergab sich dennoch aus den Voranschlägen, welche der Finanzminister im Febr. 1836 für das Rechnungsjahr 1837 vorlegte, ein günstiges Resultat. Die berechneten Ausgaben standen mit 1,012,000,000 Franken um ungefähr 9 Mill. niedriger als im Jahre 1829. Zwar hatten damals die Unternehmung gegen Algier und der Unterhalt eines Truppencorps in Morea einen starken außerordentlichen Aufwand herbeigeführt; allein nicht geringere Summen erheischten nunmehr die Verwaltung der gewonnenen Colonie an der Nordküste Afrika's, der Unterhalt einer Besatzung in Ancona und die Aufstellung eines Beobachtungsheeres an der Gränze gegen Spanien.

Gleichwohl war aus dem Budget für 1837 das Deficit verschwunden. Zwar war der berechnete Ueberschuß (mit 2,433,090 Fr.) so unbedeutend, daß nachkommende, nie ausbleibende Sup-

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

plementar-Credite denselben leicht um 10—15 Mill. überschreiten und das Gleichgewicht zwischen der budgetmäßigen Einnahme und Ausgabe aufheben konnten. Dagegen ließ aber das andauernde Wachsen der Einkünfte, insbesondere der indirecten Steuern, deren Ertrag vom Jahre 1833 bis 1834 um 18 Mill. und von 1834 bis 1835 um weitere 13½ Mill. Fr. sich erhöht hatte, wohl erwarten, daß man darin die Mittel für unvorhergesehene Ausgaben, wie sie im gewöhnlichen Laufe der Verwaltung vorkommen, finden werde. In der That erschien der wirkliche Ueberschuß der Einnahmen weit beträchtlicher, wenn man, wie billig, als solchen zugleich die Summen berechnet, welche, zur effectiven Schuldentilgung bestimmt, unter den berechneten Ausgaben ihre Stelle fanden.

Die jährlich sich mindernden Leibrenten stellten überdieß eine allmähliche Ersparniß von 5,079,735 Fr. in Aussicht.

Die von der Kriegsperiode überlieferte Pensionslast war auf 56,217,211 Fr. herabgekommen, und konnte ebenfalls bei der Fortdauer des Friedenszustandes nicht fehlen, noch eine Reihe von Jahren hindurch durch den Ueberschuß der Heimfälle über den Betrag des jährlichen Zuwachses sich zu vermindern.

Die schwebende Schuld hatte sich durch die Verfügung über einen beträchtlichen Theil der Summen vermindert, welche, zur Tilgung der 5proc. Renten bestimmt, hiezu von der Amortisations-Casse so lange nicht verwendet werden konnten, als diese Fonds über Pari standen.

Das Einkommen der Amortisationscasse stand, obwohl ein beträchtlicher Theil der von ihr rückgekauften Renten durch die Gesetze vom 1 Mai 1825 und 27 und 28 Jan. 1833 annullirt worden waren (im Ganzen 48,020,094 Fr. Renten) immer noch in einem sehr günstigen Verhältnisse zur vorhandenen Schuldenmasse.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Am 1 Jan. 1826 waren eingeschrieben

5 Proc. Renten	146,846,399 Fr.
3 „ „	34,181,056 „
4 „ „	7,886,119 „
4½ „ „	1,026,600 „
im Ganzen	189,941,074 Fr.*

Die Amortisationscasse besaß am 1 Januar 1836 an rückgekauften Renten .	20,405,742 Fr.
an zu ihren Gunsten eingeschriebenen 4proc. Renten	4,765,811 „ **
ihre jährliche Dotation betrug . .	44,616,463 „
der ganze Tilgungsfonds daher . .	69,788,016 Fr.

* Das Nominalcapital der 5 Proc. betrug . 2,936,927,980 Fr.
„ 3 „ „ . . 1,139,368,533 „
„ 4 „ „ . . 197,152,975 „
„ 4½ „ „ . . 22,813,333 „
Summe 4,296,262,821 Fr.

Die schwebende Schuld betrug am 1 Januar 1836 noch 324,680,096 Franken, nämlich:

Vorschüsse der Bank	16,666,985 Fr.
Ausgegebene königl. Bons	60,197,071 „
Vorschüsse auf laufende Rechnungen . . .	55,857,096 „
Summe	132,721,152 Fr.

Hiezu kamen:

Der Amortisationscasse abgelieferte königl. Bons .	12,805,400 Fr.
Angelegte Capitalien der Gemeinden und öffentlichen Anstalten	116,464,559 „
Angelegte Capitalien der Sparcassen . . .	62,688,665 „
Summe	324,680,096 Fr.

Die Schuld an Cautions-Capitalien belief sich auf 229,951,493 Fr. — Mit diesen beiden Zahlen ergibt sich eine Schuldenmasse an Nominalcapital von 4,849,893,410 Fr., wovon circa 632 Mill. der Amortisationscasse gehören.

** Diese Renten wurden ihr nach dem Finanzgesetze vom 17 Aug. 1835 gegen Zurückgabe der königlichen Bons ausgeliefert, die sie vom Staatsschatze als Reserve für die Renten erhalten hatte, die über Pari gestiegen waren und zu deren Rückkauf sie ihre Einkünfte nicht verwenden durfte.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

oder 34 Proc. der jährlichen Zinsenlast, und nahe 1½ Proc. des nach dem Zinsfuße von 4 Proc. berechneten Rentencapitals.

Die 5proc. Rente stand im Januar 1836, als das Budget für 1837 vorgelegt wurde (nach Abzug der in dem Börsenpreise enthaltenen aufgelaufenen Zinsen), zu 107—108 Fr., die 4proc. etwas über 101 und die 3proc. zu 80—81.

Unter diesen Umständen war es, daß der Finanzminister in seiner Rede, womit er das Staatsbudget vorlegte, die Frage der Reduction berührte. Er glaubte, daß wo das Budget ein Bedürfniß von 1000 Mill. Fr. darstelle, zur sichern Herstellung des Gleichgewichts zwischen Einnahme und Ausgabe der Voranschlag einen Ueberschuß der Einkünfte von wenigstens 15—20 Mill. Fr. nachweisen müsse. Indem er in dieser Beziehung der zu erwartenden allmählichen Verminderung einiger Lasten erwähnte, machte er zugleich auf das Bedürfniß bedeutenderer Bewilligungen für jene öffentlichen Arbeiten aufmerksam, welche den wohlthätigsten Einfluß auf die Volkswirthschaft und mittelbar auf die Hülfsquellen des Staats ausüben. Die Mittel für diese Zwecke müsse man in Ersparnissen suchen, und eine solche biete die Reduction der Zinsen der öffentlichen Schuld dar, wozu ihm die Umstände günstig schienen. In der Erwartung, daß diese Maßregel allmählich die allgemeine Meinung gewinne, wolle er einstweilen wenigstens zu verhindern trachten, daß sie nicht vereitelt oder erschwert werde; denn man dürfe sich nicht darüber täuschen, daß sie um so größern Widerstand und Schwierigkeiten finden werde, je mehr der Curs der Rente das Pari übersteige.

Nachdem er die für die Aufkündigung und Umwandlung der 5proc. Schuld sprechenden Gründe im Allgemeinen mit wenigen Worten entwickelt und sich auf das bestimmteste für diese Maßregel erklärt hatte, ohne jedoch in Beziehung auf Zeit und Art des Vollzugs sich in nähere Erörterungen einzulassen, forderte er die Kammer auf, was er ihr vorgetragen, in ihrer Weisheit zu erwägen.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Hatte die Regierung das Project der Reduction nicht unwiderruflich zur Seite gelegt, hatte sie die bestimmte Absicht zu einer spätern, ihr gelegen scheinenden Zeit sie zu vollziehen, oder wollte sie, ohne eine feste Ansicht gewonnen zu haben, auch nur für die Zukunft freie Hände behalten, so konnte der Finanzminister in der That die Frage der Reduction nicht unberührt lassen.

Da er schon im Jahre 1833, wie in dem zuletzt verflossenen Jahre, der Reduction als nahe bevorstehend erwähnt hatte, seither aber alle Umstände für den Vollzug einer solchen Maßregel günstiger geworden waren, nicht nur die 5proc. Renten sich stets bedeutend über Pari erhalten, sondern auch die 4proc. das Pari überschritten hatten und nur durch die in Aussicht gestellte Reduction ein weiteres Steigen der 5proc. Rente verhindert worden seyn konnte; so mußte man erwarten, daß entweder mit dem Budget ein Entwurf vorgelegt oder wenigstens eine nähere Erklärung über die Frage nicht ausbleiben werde. Ein gänzliches Schweigen wäre unter diesen Umständen wohl geeignet gewesen, im Publicum die Meinung zu verbreiten, daß man zuletzt doch noch auf eine Maßregel verzichten werde, von der man ohnehin wußte, daß sie ihre zahlreichen Gegner habe. Als unausbleibliche Folge solcher vorherrschenden Meinung war, nachdem die 4 Proc. das Pari überschritten hatten, die Annäherung der 5 Proc. an den Preis von 125 zu erwarten, welchen eine immerwährende Rente von 5 erlangen muß, wenn eine Rente von 4 mit 100 und höher bezahlt wird. Wie hätte man aber später, wenn einmal die 5proc. Rente auf 115, 120 und noch höher gestiegen war, auf die Reductionsfrage zurückkommen können, ohne sich den gerechtesten Vorwürfen von Seite der Staatsgläubiger und insbesondere aller neuen Erwerber von Fonds Preis zu geben?

Die Aeußerungen des Finanzministers hatten den ausdrücklich bezeichneten Zweck, das weitere Steigen der 5 Proc. zu verhindern; ihre Wirkung mußte sich aber unter den gegebenen Umständen nothwendig weiter erstrecken. Man mußte sich nothwendig fragen,

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

warum stellt man die Reduction wiederum nur in unbestimmter Entfernung in Aussicht? warum zögert man eine Maßregel wirklich zu ergreifen, welche man als vereinbarlich mit dem Recht und der Billigkeit, als nützlich für den Staatsschatz, als geboten im Interesse der Steuerpflichtigen anerkennt und wofür die Umstände günstig erscheinen?

Diese Frage, deren Beantwortung nähern Aufschluß über die Absichten der Regierung geben mußte, blieb auch nicht aus, und führte zur Entdeckung einer Meinungsverschiedenheit in dem Rathe der Minister. Die Entwickelung der ministeriellen Krisis, die sie herbeiführte, lassen wir, als ein unserm Gegenstande gänzlich fremdes Ereigniß bei Seite liegen; indem wir uns auf eine Darstellung der stattgehabten Verhandlungen und deren Resultate beschränken.

Das Ministerium erklärte (nachdem der Finanzminister ausgetreten war), daß es über die Reductionsfrage in keine Discussion sich einzulassen gedenke, daß es einstimmig beschlossen habe, zur Zeit einen Entwurf nicht vorzulegen, für die Zukunft keine Art von Verbindlichkeit eingehen könne, und es jeden auf die Reduction bezüglichen Vorschlag, der etwa von der Kammer ausgehen sollte, zurückweisen werde.

Im Laufe der Verhandlungen gab es jedoch seine Bereitwilligkeit zu erkennen, sich über die Frage selbst näher auszusprechen, sobald in der Kammer eine hierauf bezügliche Motion gemacht und in Berathung gezogen werden sollte.

Als eine solche Motion, der bald noch mehrere folgten, von einem Deputirten (Gouin) gemacht worden, verlangten die Minister die Vertagung. Die Reduction wurde zwar als im Rechte begründet und als vortheilhaft für die Staatscasse anerkannt, jedoch der Werth dieses Zugeständnisses vermindert durch die Ungewißheit, in welcher man in Beziehung auf den Vollzug der Maßregel blieb, und durch die Aeußerung mannichfaltiger Bedenklichkeiten, womit die Anerkennung ihrer rechtlichen Zulässigkeit und ihrer Nützlichkeit

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

begleitet wurde, indem der Redner des Ministeriums in dem Gebrauche des Rechts der Aufkündigung zum Zwecke der Reduction eine große Härte gegen die Staatsgläubiger zu erblicken glaubte, sich ausführlich über die Geringfügigkeit des Nutzens verbreitete, welchen die Reduction dem Staatsschatze gewähre, und über die bedeutenden Gefahren, die sie dem öffentlichen Credit bereiten könne, sie eine ungeheure Maßregel nannte, die noch nirgends in solcher Ausdehnung versucht worden sey, da es sich hier um 2000 und nicht wie früher in Großbritannien um einige 100 Mill. Fr. handle,* und nachdem er zugegeben, daß die Zeit der Reduction unvermeidlich entgegen führe, sie endlich für die Gegenwart verwarf, ohne sich über die Bedingungen auf bestimmte Weise auszusprechen, unter welchen man annehmen dürfte, daß der rechte Zeitpunkt dazu gekommen sey, und man nicht mehr zu besorgen haben werde, durch den Vollzug achtungswerthe Interessen zu verletzen.**

Einer ausdrücklichen Verwahrung des Redners, daß er durch alles, was er gegen die Maßregel sage, sie nicht als verwerflich darstellen wolle, folgten die Worte: „Nun wohlan! Es sey! Trage „man der Lage der Rentiers keine Rechnung! Laßt den Wagen des „Staats über die Körper der Schlachtopfer hinrollen; was liegt „daran! Es ist der Wagen des Staats u. s. f.“ ***

---

* Hier wurden offenbar Pfd. St. mit Franken verwechselt. — Die im Jahre 1822 in Großbritannien vollzogene Reduction von 5 auf 4 Proc. traf ein Capital von circa 3,800 Mill. Fr., die Reduction der 4proc. alten Schuld im J. 1824 ein Capital von nahe 1,900 Mill. Franken; die Reduction der 4proc. im Jahr 1830 ein Capital von 3,900 Mill. Fr.

** Der Redner hatte nämlich unter Anderm geäußert:

On dira que le gouvernement a peur; je me sers à dessein de cette expression vulgaire. Eh bien! Soit! je veux l'avouer au pays, nous avons peur de froisser des intérêts respectables, nous avons peur d'écraser des nombreuses victimes en marchant précipitamment; nons avons peur du mal que nous pouvons faire; nous l'avouons.

*** Wir wollen die ganze Stelle in den Worten des Redners hier beisetzen:

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Da die Kammer durch die vernommene Erklärung sich nicht befriedigt fand, so beschloß sie den Vorschlag in Berathung zu ziehen, und führte dadurch (nach der Bildung eines neuen Ministeriums) zwar noch keine endliche Entscheidung, jedoch ein Resultat herbei, das eine befriedigende Erledigung der Reductionsfrage in ganz nahe Aussicht stellte und wenigstens eine größere Sicherheit gegen ein weiteres Steigen der Rente gewährte.

Von den verschiedenen Vorschlägen und Meinungen über die Art und Weise des Vollzugs, welche die Verhandlungen an den Tag förderten, wollen wir nur einige näher darstellen.

Nach dem Plane, den Hr. Humann sich ausgedacht hatte, würde er den Besitzern der 5proc. Renten die Rückzahlung ihres Capitals, oder (andere Combinationen nicht ausgeschlossen) die Annahme von 4proc. Fonds in gleichem Nominalbetrage, jedoch mit einer Zugabe von einer Annuität von 1 Fr. je für 100 Fr. Nominalcapital, für die Dauer von 8 Jahren angeboten haben.

Er berechnete die der Reduction unterworfene Rentensumme zu 130 Mill. Fr., die Ersparniß an Zinsen von der alten Schuld daher auf 26 Mill. Fr., sodann den gegenwärtigen Werth der 8jährigen Zeitrente von 26 Mill. Fr. auf 175,050,000 Fr., und indem er den Betrag der jährlichen Zinsen dieses Capitals zu 4 Proc., nebst 1 Proc. Tilgungsfonds von der durch die Reduction erspartea jährlichen Rente von 26 Mill. Fr., in Abzug brachte, den effectiven Gewinn für die Staatscasse auf jährliche 17,247,500 Franken.

Je vous le répète, Messieurs, je n'ai pas dit tout cela pour décrier la mesure, pour qu'elle n'ait pas lieu; mais il fallait que vous sussiez les faits. Eh bien! Soit! Ne tenons aucun compte des rentiers; faites rouler le char de l'Etat, faites le passer sur les corps des victimes, peu importe! C'est le char de l'Etat! Mais, Messieurs, vous songerez au crédit de l'Etat. Vous vous souvenez tous de l'expression si originale, si heureuse, qui fit tant d'effet à cette tribune, lorsque le baron Louis dit, que le crédit était une artillerie.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Zum Vollzug der Maßregel im Jahr 1837 beabsichtigte er die ganze Schuld in 12 Serien einzutheilen, sofort nach Bildung dieser Serien die Inhaber der Renten aufzufordern, innerhalb 2—3 Monaten zwischen der Heimzahlung und der Umwandlung zu wählen, und von denjenigen Gläubigern, welche lieber 100 Franken, als eine Inscription von gleichem Nominalbetrage zu 4 Proc. nebst einer 8jährigen Zeitrente von 1 Fr. annehmen wollten, eine Serie nach der andern zum Empfang der Heimzahlung zu berufen.

Nach dem Vorschlag, welchen Hr. Gouin auf die ungenügende Erklärung des Ministeriums folgen ließ, und den die Kammer in Berathung zu ziehen beschloß, sollte den Besitzern der 5proc. Renten deren Umtausch gegen 4 oder 3proc. Fonds angeboten werden, und zwar mit Zugabe einer Annuität von 1 Fr. für die Dauer von 6 Jahren bei der Wahl der 4proc. Fonds, und mit einer Annuität von 2 Franken für die Dauer von 13 Jahren bei der Wahl der 3proc. Fonds, je für 100 Franken des Nominalcapitals.

Zu ihrer Erklärung sollte ihnen eine Frist von 3 Monaten durch eine zu gelegener Zeit zu erlassende königliche Ordonnanz bestimmt, das Gesetz, welches den Finanzminister zum Umtausch oder zur Zurückzahlung ermächtige, aber unverweilt erlassen werden.

Nach Umlauf der Erklärungsfrist sollte der Finanzminister die 5proc. nicht verwandelten Renten in Serien eintheilen, die Rückzahlungsordnung durch das Loos bestimmen lassen und die neuen Renten, deren Erlös zu diesen Heimzahlungen verwendet werden mußte, nun öffentlich und unter Einleitung einer freien Concurrenz, auch nicht zu einem niedrigern als für die Umwandlung angenommenen Preise begeben.

Die Hälfte der durch die Reduction der alten Schuld auf 4 und 3 Proc. gewonnenen jährlichen Zinsenersparniß sollte zur Tilgung der creirten Annuitäten vorbehalten werden, die andere Hälfte als Ausgabe aus dem Budget verschwinden.

Der Antragsteller nahm die Rentenmasse, auf welche die Maß-

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

regel zu wirken hätte, mindestens zu 140 Mill. und die für den Staatsschatz unmittelbar zu erwartende Ausgabeverminderung zu 20—25 Mill. Fr. an.

Ein anderer Vorschlag (von Hrn. Felix Bodin) wollte den Besitzern der 5proc. Renten die Wahl lassen zwischen der Heimzahlung und der Annahme von 4½proc. Fonds, unter Garantie gegen weitere Reduction für die nächsten 10 Jahre. Ueberdieß sollte der Minister ermächtigt werden, nach den Umständen allen in die Umwandlung einwilligenden Gläubigern eine Annuität von ½ Fr. je für 100 Fr. Nominalcapital auf eine Anzahl von Jahren, jedoch in keinem Falle für mehr als 8 Jahre zu verwilligen. Statt dieser Annuität von ½ Fr. sollten die über 60 Jahre alten Gläubiger eine Leibrente von gleichem Betrag erhalten können.

Es fehlte nicht an ganz sonderbaren Propositionen, wozu man den Antrag rechnen darf, den Gläubigern zwischen 4proc. Fonds mit einer Leibrente von 1 Proc., und 3proc. Fonds mit einer Leibrente von 2 Proc. die Wahl zu lassen.

In dem Berichte der Commission über Hrn. Gouin's Vorschlag wurde nach einer ausführlichen Rechtserörterung die Frage, ob der Staat von seiner Befugniß der Aufkündigung alsbald Gebrauch machen soll, so wie die Umstände sich als günstig für den Vollzug einer Reduction darstellen, unbedingt und nach einstimmigem Beschlusse bejaht, und die Verhältnisse erwogen, von welchen das Maß und die Wahl des Zeitpunktes der Reduction ihr abhängig zu seyn schienen.

Sie bezweifelte zwar, daß man mit Sicherheit aus dem über Pari stehenden Preise der 4 Proc. darauf schließen könne, daß der Zinsfuß auf diesen Satz bereits herabgesunken sey, da die Masse der 4proc. Fonds nicht beträchtlich genug wäre; berührte dagegen die Vortheile, welche die öffentlichen Fonds in Vergleichung mit Anlagen auf Privatcredit darböten und glaubte in dem Fortbestehen

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

der 5proc. Schuld selbst ein Hinderniß des Sinkens des allgemeinen Zinsfußes zu finden.

Rücksichten der Billigkeit gegen die Gläubiger wollte die Commission nicht ausgeschlossen wissen, indem solche Schonung auch bei künftigen Anlehen, die im Laufe der Zeit nicht ausblieben, ihre Früchte trage, und billige Anerbietungen zugleich die sicherste Gewähr für den leichten Vollzug der Schuldumwandlung geben. Die Bedingungen müßten so gestellt werden, daß sie nicht nur neuen Darleihern, wenn die alten Gläubiger sie anzunehmen sich weigern, voraussichtlich zusagen, sondern auch den verschiedenen Ansichten und Bedürfnissen der Gläubiger sich anpaßten. Indem sie vor der Hand, um nicht Hoffnungen zu erregen, die getäuscht werden könnten, die Frage unberührt ließ, ob sich unter den Gläubigern nicht solche befänden, welche etwas mehr als billige Rücksicht anzusprechen haben, hob sie das Interesse der zahlreichen kleinen Capitalisten und der in den Departements wohnenden Gläubiger hervor, welchen mehr durch einen höhern jährlichen Zins, als durch einen kleinen Gewinn am Capital gedient sey. Sie wies als eine erfreuliche Thatsache die fortschreitende Vertheilung der Rente nach. Im Jahr 1832 bestand die 5proc. Schuld in 245,274, am 1 Jan. 1836 in 260,654 Inscriptionen.

Von den, Privatpersonen gehörigen Renten, die im Ganzen zu 107,258,000 Fr. berechnet wurden, waren 66,734,182 Fr. in Paris, und 40,523,823 Fr. in den Departements zahlbar.* Von den zu Paris zahlbaren Renten sind 20,677,000 Fr. das Eigenthum von Fremden, und unter dem Rest von circa 46 Mill. sind die auf Inhaber (au porteur) gestellten, sodann die Renten der Majorate, der Cautionen, der Sparcassen und die bei der Hinterlegungscasse

* Nämlich 8,469,802 Franken in den Büchern der Departements und 32,054,021 Fr. zu Paris eingeschriebene, aber wie jene in den Departements zahlbare Renten.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

deponirten begriffen, deren Eigenthümer nur zum Theil in Paris leben. Ungefähr 40 Mill. sind Eigenthum des Staates oder anderer öffentlichen Anstalten.

Die Commission glaubte annehmen zu dürfen, daß sich die Zahl der Rentenbesitzer zu der Zahl der Inscriptionen wie 3:5, die Zahl der Gläubiger, welche weniger als 1000 Franken Renten beziehen, zu der Zahl der übrigen Rentenbesitzer wie 5:6 verhalte, die Gesammtbezüge der mit weniger als 1000 Fr. eingeschriebenen Eigenthümer aber etwas mehr als ⅓ der ganzen Rentenmasse betragen dürften. *

Unter den Gläubigern befänden sich hiernach nur wenige, welche ihr Capital der Staatscasse anvertraut, um in Bequemlichkeit ein ohne Arbeit gewonnenes Einkommen zu verzehren; dagegen zähle man gar viele, welche unfähig sind ihr Vermögen selbst zu verwalten, oder dieser Sorge sich nur entschlagen, um ihrem Lebensberufe sich

---

* Die Verwaltung beschäftigte sich während der parlamentarischen Verhandlung mit einer nach der Größe der Rentenbezüge abgetheilten Zusammenstellung, in welcher sich die Inscriptionen, die auf den nämlichen Eigenthümer lauten, vereinigt finden sollen. Diese Arbeit war aber, als der Bericht erstattet wurde, erst begonnen. Ein Theil der Arbeit, welcher die Inscriptionen umfaßte, deren Namen mit dem Buchstaben A anfängt, lag vor.

Unter diesem Buchstaben waren 4414 Inscriptionen eingetragen, welche 2659 Eigenthümern gehören, und vertheilten sich wie folgt

			im Ganzen
1,019	Eigenthümer hatten nicht über 100 Fr.	.	56,123 Fr.
926	„ „ von 101 bis 500 „ .	.	244,327 „
296	„ „ 501 „ 1000 „ .	.	241,018 „
2,241	„ „ bis 1000 . .	.	541,768 „
203	„ „ von 1001 bis 2000 „ .	.	299,114 „
148	„ „ 2001 „ 5000 „ .	.	513,218 „
67	„ „ darüber .	.	950,633 „
2,659			2,304,795 Fr.

Die Commission war der Meinung, daß dieses Resultat als ungefährer Maßstab zur Schätzung des Verhältnisses gelten könne, in welchem sich sämmtliche Renten vertheilen.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

mit ungetheilter Thätigkeit widmen zu können, wie namentlich viele Frauen, Greise, Minderjährige, Gelehrte und Künstler.

Die Commission glaubte nun, daß hauptsächlich im Interesse der kleinen Capitalisten, unter den verschiedenen Bedingungen, welche man den Gläubigern stellen könne, ein Anerbieten nicht fehlen dürfe, welches ihnen möglich mache, sich den Fortgenuß von $^{9}/_{10}$ ihres bisherigen Einkommens, unter Garantie gegen eine weitere Herabsetzung des Zinsfußes auf eine bestimmte Anzahl von Jahren, zu verschaffen. Einer directen oder indirecten Erhöhung ihres Capitals bedürfe es alsdann nicht, da sie in dieser Garantie bei Erwägung des wahren Marktpreises der Capitalien einen genügenden Vortheil zu erblicken hätten.

Die Bewilligung von Annuitäten würde sie zwar in den Stand setzen, sogleich einen Gewinn zu realisiren, dieser sey aber für kleine Capitalisten so unbedeutend, daß er als Capital nicht angelegt werden könne.

Eine Reduction um $^{1}/_{10}$ wäre für die Gläubiger weniger empfindlich und weit entfernt, künftige Herabsetzungen zu erschweren, würde sie die Gläubiger dazu vorbereiten, und der gewonnene erste Erfolg den Vollzug künftiger ähnlicher Maßregeln vielmehr erleichtern. Dieser Vorschlag verschaffe der Staatscasse eine unmittelbare, gewisse Erleichterung.

Zur Vergleichung mit den Vorschlägen, wornach, neben 4 Proc. Zinsen, Annuitäten angeboten werden sollen, wurde bemerkt, daß die Bewilligung einer 8jährigen Zeitrente von 1 Fr. dem 20jährigen Genusse eines Zinses von $^{1}/_{2}$ Fr., und eine 6jährige Zeitrente dem Genusse eines Zinses von $^{1}/_{2}$ Fr. für die Dauer von 14 Jahren und 1 Monat gleichkomme. Die Commission glaubte aber, daß die Garantie des Fortgenusses der $4^{1}/_{2}$ Proc. auf eine geringere Anzahl von Jahren zu stellen sey.

Sie war ferner der Meinung, daß den Gläubigern die Wahl zwischen verschiedenen Anerbietungen gelassen werde, daß

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

aber jedes Anerbieten, welches auf irgend eine Weise den Gläubigern einen auf das Capital bezüglichen Vortheil darbiete, als Compensation dem Staatsschatze eine stärkere Verminderung, als von $^1/_{10}$ der Zinsen gewähren müsse.

Das neue Ministerium hatte sich mit den Ansichten der Commission vereinigt, und versprochen in der nächsten Sitzung einen Entwurf vorzulegen, insofern nicht unvorhergesehene, dem Vollzug der Maßregel hinderliche Ereignisse einträten, worüber die Kammer alsdann selbst urtheilen werde.

Diesen Aufschub hielt die Commission ebenfalls für räthlich, indem sie nachzuweisen suchte, daß die Finanzverwaltung in verschiedenen Zuflüssen, sodann in einer mäßigen Ausgabe von königl. Bons und nöthigenfalls in Vorschüssen der General-Einnehmer und der französischen Bank hinreichende Mittel finden dürfte, die Reduction im Jahre 1838 wirklich zu vollziehen, ohne eines Anlehens zu bedürfen.

In den Discussionen ließen sich einzelne Stimmen gegen das Princip der Reduction vernehmen, ohne jedoch den mindesten Anklang zu finden; sie läugneten, daß der Zinsfuß unter 5 Proc. stehe, nannten die Maßregel eine unwürdige Täuschung, da es nicht möglich sey, ein Capital von 3—4000 Mill. Fr. wirklich heimzuzahlen, und die Aufkündigung daher nur als Vorwand gebraucht werde, um die Gläubiger in Verlegenheit zu stürzen, und ihnen ihr Einkommen zu verkümmern. Der Vorschlag bringe die verschiedenen Classen des Volkes, dessen Affecte in seinen Interessen lägen, in feindselige Stellung gegen einander; man schmeichle den Landeigenthümern, vergesse aber, daß man die revolutionären Elemente der großen Städte aufrühre, denen die großen wie die zahlreichen kleinen Rentiers fast ausschließlich angehörten; keines der in Frage stehenden Projecte verspreche der Staatscasse einen erheblichen Gewinn, und jedes derselben bedrohe den öffentlichen Credit; die vorgeschlagenen Annuitäten würden eine Reihe von Anlehen

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

erfordern, oder die Wirkung der Amortisation schwächen, eine stete Bewegung auf der Börse unterhalten und der Agiotage neue Nahrung geben. Dieß und ähnliches schon bei den frühern Verhandlungen vom Jahr 1824 Erwähntes wurde von den wenigen Gegnern der Reduction vorgebracht. Mehrere Redner drangen dagegen auf eine rasche Benutzung der Umstände, zum Vollzug der Reduction, und zwar zum Theil nach einem für den Staatsschatz günstigern Maßstabe, als die Commission vorgeschlagen hatte.

Namentlich schlug Hr. Lafitte vor, den Gläubigern die Wahl zu lassen zwischen der Annahme von $3^1/_2$proc. Fonds zu dem Curse von 87 Fr. 50 Cent. und $4^1/_2$proc. Fonds al pari, aber im letzten Falle mit der Bedingung, daß diese $4^1/_2$proc. Renten, bei dem Verkaufe und überhaupt bei der ersten Umschreibung, aus welcher Ursache sie auch erfolgen möge, nach demselben Fuße in $3^1/_2$proc. verwandelt werden müßten. Es sollten 5proc. Zinsen noch bis zum zweiten Semester des J. 1837 fortbezahlt, aber sogleich Subscriptionen für die neuen Fonds eröffnet werden, und zwar für die Besitzer der 5proc. Renten, um sich unter Hinterlegung ihrer Einschreibungen, zum Umtausch derselben in $3^1/_2$ oder in $4^1/_2$proc. Fonds, und für jeden Capitalisten, um sich zur Uebernahme einer beliebigen Summe in den $3^1/_2$proc., unter Sicherheitsleistung für $^1/_{10}$ des unterzeichneten Darlehensbetrages zu verpflichten.

Für die Inscriptionen sollten 8 Serien, jede zu ungefähr 300 Mill. Fr. Capital und eine neunte für den Rest der Schuld gebildet, und sobald die täglich bekannt zu machenden Anlehenssoumissionen den Betrag von 300 Mill. erreicht haben würden, durch das Loos die heimzuzahlende Serie bestimmt und der Ueberschuß auf die nächste Serie übertragen werden, wenn aber die Anlehensunterzeichnungen den ganzen Bedarf überschreiten, die ersten Unterzeichner den Vorzug erhalten.

Nur die Renten der Ehrenlegion, der Invaliden der Marine, der Spitäler und Gemeinden, der Versorgungs- und Retraitecassen

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

und der vom Staate dotirten Majorate sollten von der Reduction befreit bleiben. *

Den Zweifeln, daß man Darleiher für die 3½ Proc. erhalte, begegnete Hr. Lafitte mit der Versicherung, daß eine Gesellschaft bereit sey, alles zu übernehmen, was man negociiren wolle; er ziehe aber die Eröffnung einer Subscription vor.

Das Ministerium bestand auf der Vertagung, indem es, den Zweck verschiedener Combinationen in dem gesetzlich zu bestimmenden Conversionsplan anerkennend, nicht nur die Schwierigkeit der Ermittlung angemessener Combinationen, welche eine reifliche Erwägung erfordern, sondern auch die größere Sicherheit geltend machte, welche für das Gelingen der Reduction durch die Verschiebung des Vollzugs bis zum Jahre 1837 zu erwarten sey.

Zu Anfang des Jahres 1838 werde die schwebende Schuld, von der noch 139 Mill. consolidirt werden müßten, auf 243 zurückgebracht seyn, alsdann werde man von ihr nicht nur jene 139 Mill. Fr., sondern nahe 200 Mill. erhalten und über die Reserve der Amortisationscasse für die 5, 4½ und 4proc. Fonds mit jährlichen 59 Mill. Fr. verfügen können; die Sparcassen, deren Einnahmen in geometri-

---

* Herr Thiers hatte als solche, worauf sich die Reduction nicht erstrecken solle, bezeichnet: die Renten

der Amortisationscasse mit	12,540,000	Fr.
der Ehrenlegion	6,771,000	=
der Universität	529,000	=
der Invaliden der Marine	4,623,000	=
der Retraitecassen	962,000	=
der Gemeinden	2,832,000	=
der Spitäler und anderer öffentlichen Wohlthätigkeits-Anstalten	8,000,000	=
der Hinterlegungscasse	2,095,000	=
der Vorsichtscasse	70,000	=
der Tontinen	1,490,000	=
der vom Staatsschatz dotirten Majorate . .	607,000	=
	40,519,000	Fr.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

schem Verhältnisse stiegen, würden wohl jährlich 60 Mill., im Laufe von zwei Jahren daher 120 Mill., in dem gleichen Zeitraume die Gemeinden 24 Mill. dem Staatsschatze zufließen lassen. Vereinige man mit diesen Mitteln eine Summe von 300 Mill. Fr., die man durch die von Hrn. Lafitte vorgeschlagenen Unterzeichnungen oder durch ein bedingtes Anlehen sich verschaffen könne, so erhalte man ein disponibles Capital von nahe 800 Mill. Franken.

Die Kammer beschloß mit eminenter Stimmenmehrheit die motivirte Vertagung des in Berathung gezogenen Vorschlags, unter Bezug auf den Bericht der Commission und auf die Erklärung der Minister, ohne jedoch eine Verbindlichkeit übernehmen oder auflegen zu wollen, da sie kein Gesetz mache, sondern nur ihre Ansicht ausspreche, alles der künftigen Gesetzgebung überlassend.

Man darf nun mit höchster Wahrscheinlichkeit erwarten, daß in einer der nächsten Sitzungen der Kammer ein Gesetz zu Stande kommt, das den Gläubigern schwerlich mehr als vor der Hand $^1/_2$ Proc. ihrer Zinsen entziehen dürfte, wenn sie nicht für eine Anlage in Fonds von einem niedrigern Zinsfuße mit der Hoffnung auf einen Capitalgewinn sich entscheiden; denn voraussichtlich wird eine solche Anlage in ihre Wahl gestellt werden.

Uns scheint, daß wenn man unter den gegebenen Umständen sich mit einer Reduction der 5 Proc. auf $4^1/_2$ Pr. begnügen wollte, man unbedenklich im Jahre 1836 die Maßregel beschließen und den Gläubigern unverweilt eine angemessene Frist für ihre Erklärung setzen konnte, ohne alle Gefahr sich in Verlegenheit zu stürzen, insofern man nur die Fortdauer des Friedens mit genügender Wahrscheinlichkeit voraussetzen durfte. In dieser Beziehung wurde selbst von den Gegnern der Maßregel kein Zweifel erregt, und eine Sicherheit gegen Blitzesschläge aus heiterem Himmel verlangen, hieße für immer auf den Vollzug verzichten.

Wenn der mittlere Zinsfuß der in den öffentlichen Fonds ange-

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

legten Capitalien nicht zu 4 Pr. oder selbst unter 4 Pr. angenommen werden konnte, so stand er jedenfalls diesem Satze ganz nahe.

Die 4proc. Fonds hatten das Pari überschritten. Man konnte gegen diesen Maßstab, wie es geschehen, einwenden, daß sie erst kurz diese Höhe erreicht, daß der Discont gerade sehr niedrig stehe, und einen vorübergehenden Einfluß auf die Curspreise ausübe, und daß die Masse der auf dem Markte schwebenden 4proc. Effecten nicht bedeutend genug sey, um als sichere Grundlage zur Beurtheilung der Frage zu dienen. Allein der früher niedrige Curs war eine Folge von Besorgnissen, deren Ursache verschwunden, und von einer Nachfrage nach Capitalien, die bereits befriedigt und, wenn man die Verwendung der Tilgungsfonds berücksichtigt, von zu geringem Betrag war, um einen nachhaltigen Einfluß auf den Zinsfuß auszuüben. Der Discont stand allerdings sehr niedrig, aber der Einfluß, den der Wechsel des Zinsfußes bei Anlagen auf kurze Zeit auf die Preise der öffentlichen Effecten ausübt, hält sich, im gesunden Zustande der Geldcirculation, in ganz engen Schranken. Die Masse der 4proc. Fonds betrug zwar nicht volle 8 Mill. Fr. Renten, wovon der größte Theil der Amortisationscasse gehörte; allein es blieb noch ein bedeutender Rest, und der Beweis einer zureichenden Concurrenz zur Bildung eines festen Marktpreises lag darin, daß in den Börsenlisten die Curse der 4 Proc. selten fehlten, und daß ihre Preise den Schwankungen der Curse aller übrigen Fonds regelmäßig folgten.

Die Erscheinungen, welche die Börse in Beziehung auf die 5- und hauptsächlich auf die 3proc. Fonds darbot, dienen zur Bestätigung unserer Ansicht.

Da die 5proc. Renten (nach Abzug der in den notirten Preisen enthaltenen Zinsen) zu 106—107, zeitlich noch etwas höher, standen, so zog zwar der Käufer $4^6/_{10}$ — $4^7/_{10}$ Proc., allein die Reduction war von dem Ministerium in Aussicht gestellt, und bedrohte diejenigen, welche bedeutend über Pari kauften, mit einem Capital-

verluste. Für die Gefahr an dem Capital zu verlieren, mußte ihm ein den laufenden Zinsfuß übersteigender Zinsengenuß bis zum Zeitpunkt der Reduction eine Entschädigung bieten.

Die 3proc. standen (nach Abzug der Coupons) zu 79 — 80 und trugen $3\frac{7}{10}$ — $3\frac{8}{10}$ Proc. Für eine Rente von 4 zahlte der Käufer daher $105\frac{1}{2}$ bis $106\frac{2}{3}$ Fr. Man konnte hienach auch aus dem Curse der 3proc. Renten, wovon eine sehr bedeutende Masse auf dem Markte schwebt, mit voller Sicherheit schließen, daß der mittlere Zinsfuß der in öffentlichen Fonds angelegten Capitalien mindestens auf 4 Proc. stehe. Der Speculant zahlte für die Rente von 4 in den 3proc. Fonds aber nur 5 — 6 Proc. mehr, weil er hoffte an dem Capital in kurzer Zeit einen Gewinn zu realisiren; beabsichtigte der Käufer eine feste Anlage, so begnügte er sich mit einer Rente von $3\frac{1}{10}$ in den 3proc., statt von 4 in den 4proc. oder von $4\frac{6}{10}$ in den 5proc. Fonds, weil ihm der Fortbezug von $3\frac{7}{10}$ gesichert bleibt, wenn auch allmählich, wie dieß in Großbritannien und anderwärts geschah, der Zinsfuß auf $3\frac{1}{2}$ Proc. reducirt werden sollte. Nahm man, obwohl die 4proc. über 100 notirt wurden, den Zinsfuß zu 4 Proc. an, so ergab sich aus dem Curse der 3 Proc. als unzweifelhaft, daß das Publicum ein weiteres rasches Sinken des Zinsfußes erwartete.

Unter diesen Umständen konnte man sich überzeugt halten, daß sämmtliche Besitzer der 5proc. Renten, mit ganz unbedeutenden Ausnahmen, die Beschränkung der Reduction auf $4\frac{1}{2}$ Proc. als einen Act der Großmuth erkennend, sich die Umwandlung ohne weiteres gefallen ließen.

Ein Uebertrag in andere französische Fonds, namentlich in die 3procentigen, konnte ihnen nicht zusagen, und eine beginnende Nachfrage würde diese Effecten schnell in die Höhe getrieben haben. Man weiß zwar, daß, als die Reductionsfrage in der Kammer zur Sprache kam, einige Bankiers eine Demonstration durch die Ausgabe eines Circulares machten, in welchem sie die Anlage in auswärtigen Fonds

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

empfahlen. Allein die brittischen 3 Proc. standen über 90 und trugen $3^{3}/_{10}$ Proc., die östreichischen 4 Proc. näherten sich dem Pari, während die 5 Proc. dasselbe überschritten. Der Curs der russischen Papiere führte die 5 Proc. nicht weniger der Reduction entgegen; der Zinsfuß der preußischen Papiere war auf 4 Proc. herabgebracht, und die Fonds der kleinern deutschen Staaten gaben zum Theil noch niedrigere Renten. Die spanischen Effecten hatten ihr eigenes verblendetes Publicum; der Preis der holländischen Fonds überstieg bedeutend das Zwanzigfache der Rente, und so lange die Ausgleichung mit Belgien nicht erfolgt ist, würde nur ein beträchtlicherer Vortheil zum Uebertrag reizen können; die neapolitanischen 5proc. Fonds hatten das Pari noch nicht ganz erreicht; die auf dem Markte schwebende Masse dieser Papiere war aber zu unbedeutend, als daß nicht eine plötzlich wachsende Nachfrage darnach, nur im Umfange von 10 — 20 Mill. Franken Nominalcapital, die Curse derselben rasch gesteigert hätte.

Selbst die auswärtigen Gläubiger, welche in der Regel jener Classe von größern Capitalisten angehören, die ihr Eigenthum vorsichtig vertheilen, würden im Ueberblick dieser Verhältnisse nicht versucht gewesen seyn, ihre Anlage zu verändern.

Wer von den einheimischen Gläubigern die Umwandlung nicht annahm, weil ihm, ungeachtet der Bequemlichkeit und Regelmäßigkeit des Rentenbezuges, $4^{1}/_{2}$ Proc. nicht genügten, würde, Anlagsplätze im Privatverkehre suchend, 5 Proc. verlangt haben. War der Zinsfuß bei solchen Anlagen noch nicht auf 4 Proc. gesunken, so würde ein plötzliches Ausgebot von 10 — 20 Mill. in Paris und von 1 — 2 Millionen Franken in jeder der 4 — 5 übrigen großen Städte des Landes geeignet gewesen seyn, diese Wirkung für die Dauer des Vollzugs der Maßregel hervorzubringen.

Alles, was über die Lage der Finanzen, über die Bedürfnisse und Hülfsmittel des Staatsschatzes in den Verhandlungen vorgebracht wurde, konnte jedenfalls keine gegründeten Bedenklichkeiten

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

gegen den gleichbaldigen Vollzug einer Reduction erregen, die den Gläubigern von ihrem Capital eine entschieden stärkere Rente übrig ließ, als sie zu conserviren hoffen konnten, wenn der Staat sich entschlossen hätte, die günstigen Verhältnisse, die der Capitalmarkt darbot, in vollem Maße zu benutzen.

So viel war von allen Seiten anerkannt, daß man nicht nur keines neuen Anlehens bedürfe, sondern in der Reserve der Amortisationscasse die Mittel besitze, 133 Mill. der schwebenden Schuld zu consolidiren. Was hinderte die Gesetzgebung die Reserve der Amortisationscasse, welche das Gesetz vom 10 Junius 1833 zum Rückkauf der auf das Pari oder unter Pari zurückfallenden Fonds oder zur Heimzahlung von Rentencapitalien, im Falle der Aufkündigung, bestimmt hatte, diesem letzten Zwecke wirklich zuzuwenden? Die schwebende Schuld war seit dem Jahre 1833 bedeutend vermindert worden, und als eine bereits bestehende Schuld, für deren Verzinsung das Budget Fürsorge getroffen hatte, konnte sie keine Verlegenheiten bereiten. Bedurfte man auch 200 bis 300 Millionen Fr. zur Befriedigung widerstrebender Gläubiger, so handelt es sich ja nicht um eine Nachfrage nach Capitalien zur fruchtbringenden oder unfruchtbaren Verwendung, sondern nur zum Uebertrag von Werthen von einer Hand in die andere, und was die Regierung mit der einen Hand dem Markte entzog, gab sie augenblicklich demselben mit der andern Hand wieder zurück.

Im schlimmsten Falle konnte man, wenn alles, was von den Gemeinden und Sparcassen an neuen Capitalanlagen dem Staatsschatze zufloß und was man von den Generaleinnehmern, denen man starke Rückzahlungen (24 Mill.) geleistet, so wie von der Bank, die dem Finanzminister Gelder zu 2 und $2\frac{1}{2}$ Proc. vergeblich angeboten hatte, mittelst Erhebung von Vorschüssen auf laufende Rechnung zu erhalten vermochte, die Summe der Rückzahlungen nicht deckte, zu einer vermehrten Ausgabe von königlichen Bons schreiten, deren Totalsumme seit 1834 von 236 auf 60 Mill. Franken (die

Masse der an Privatpersonen ausgegebenen von 116 auf 44 Mill.) herabgebracht worden war. Man bedurfte aber nur einer vorübergehenden Hülfe, da der allmähliche Verkauf der neuen 4½proc. Inscriptionen, welche an die Stelle der rückzuzahlenden 5proc. Rentencapitalien zu treten hatten, voraussichtlich noch einen Ueberschuß gewährte.

Wollte man sich die Zustimmung selbst jener Gläubiger versichern, die in einer Zeit des häufigen unerwarteten Wechsels der Conjuncturen mit steter Besorgniß erfüllt sind, so gab es hiezu ein einfaches Mittel. Man durfte den einwilligenden Gläubigern nur den Fortgenuß der 5proc. Rente bis zu dem Schlusse des Semesters zugestehen, in dessen Laufe der letzten Serie der nicht einwilligenden Rentenbesitzer die gebührende Zahlung geleistet würde. Keiner konnte alsdann sich für die Annahme der 4½proc. zu erklären durch die Betrachtung abgehalten werden, daß die Regierung durch außerordentliche Ereignisse nach dem Ablauf der Erklärungsfrist verhindert werden könnte, die Heimzahlung zu leisten, und daß in solchem Falle die remittirenden Gläubiger sich in besserer Lage befänden, als diejenigen, welche in die Reduction eingewilligt. Leicht konnte alsdann die heimzahlbare Summe so unbedeutend bleiben, daß die Finanzverwaltung, welcher jedenfalls die Wahl des schicklichen Zeitpunkts zum Vollzuge überlassen bleiben mußte, selbst durch ein ganz unerwartetes Sinken der Rente nicht gehindert worden wäre die Heimzahlung zu leisten, ohne den berechneten Gewinn der Maßregel wesentlich verkürzt zu sehen.

Im Spätjahr 1836 traten in der That ganz unerwartete Ereignisse ein, welche eine nicht unbedeutende Krise dem allgemeinen Geld- und Capitalmarkte herbeiführten. Die Erscheinung, welche der französische Markt aber in dieser Periode darbot, diente gerade zur Bestätigung der Ansicht, daß der mittlere Zinsfuß der in den öffentlichen Fonds niedergelegten Capitalien eher unter als über 4 Proc., und wenigstens diesem Satze ganz nahe stehe. Ungeachtet

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

nämlich der Discont eine ganz ungewöhnliche Höhe erreichte, fiel im ungünstigsten Moment die 4proc. Rente nicht unter 97, die 3proc. nicht unter 77. Selbst während des bisherigen Verlaufes der Krise blieb daher die Einwilligung in die Reduction auf 4 Proc., unter Zugabe einer 6—8jährigen Annuität von 1 Fr. je für 100 Fr. Capital, so wie auch die Zustimmung zu der von der Commission vorgeschlagenen Herabsetzung der Zinsen auf $4^1/_2$ Proc. immer noch vortheilhafter für die Gläubiger, als die Annahme der Heimzahlung.

Der vorübergehenden Krise werden gleich günstige oder günstigere Conjuncturen folgen,* wie diejenigen, deren man in den ersten Monaten des Jahres 1836 sich erfreute, als die verschiedenen Reductionsprojecte zur Sprache kamen, deren wir oben erwähnt haben.

Wir wollen dieselben unter solcher Voraussetzung hier näher beleuchten.

Der von Hrn. Humann herrührende Vorschlag, wornach die 5proc. Renten gegen 4proc. al pari mit einer Zugabe von 8 Annuitäten umgetauscht werden sollen, beruhte auf der Absicht, die Gläubiger gegen einen Verlust an dem Capitalwerthe zu schützen, den der Börsencurs der 5proc. Rente in den ersten Monaten des Jahres 1836 gegeben hatte.

Da damals die 4proc. (die aufgelaufenen Zinsen ungerechnet) nahe zu 101, die 5proc. zu 107—108 standen; so erschien durch den discontirten (gegenwärtigen) Werth einer 8jährigen Zeitrente mit 6 Fr. 73 Cent. die Differenz zwischen dem Preise der 4proc. und 5proc. Fonds vollkommen ausgeglichen.

Man durfte von einer solchen Bestimmung eher behaupten, daß sie den Gläubigern zu viel, als daß sie ihnen zu wenig gewähre.

---

* Nach der ersten Woche des Decembers wurden die 5procentigen Renten bereits wieder zu 107 Fr. 85 Cent. (nach Abzug der Dividende nahe 107 Fr.), die 4proc. zu 99 Fr. 40 Cent. (ohne die Dividende circa $98^1/_2$), und die 3proc. zu 79 Fr. 35 Cent. (ohne die Dividende nahe 78 Fr.) notirt.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Sie waren gewarnt, und die jüngsten Erwerber von Renten konnten daher über Verletzung der Rücksichten der Billigkeit nicht klagen, wenn man den niedrigen Curs der Rente vom Jahr 1833 bis 1834 zu Grund legte. Freilich hat die gelegenheitliche parlamentarische Aeußerung eines Ministers nicht das volle Gewicht einer im Namen der Regierung ausgesprochenen bestimmten öffentlichen Erklärung über ihre Absichten, und in dieser Hinsicht mochte eine freigebigere Behandlung der Gläubiger sich rechtfertigen lassen. Auch für die Sicherheit des Vollzugs stellte sich, da der Preis der 4proc. Rente nur unbedeutend das Pari überstieg, eine Zugabe von einigen Procenten in irgend einer Form als räthlich dar.

In seiner Wirkung kommt jener Vorschlag mit einer im voraus bestimmten Herabsetzung des Zinsfußes von 5 auf 4 Proc. nach Ablauf von 8 Jahren vollkommen überein. Da der Urheber des Planes die der Reduction unterworfene Rentenmasse (nach Abzug der dem Tilgungsfonds gehörigen Renten) zu 130 Millionen berechnete, so würde durch die Annahme seines Vorschlags eine Ersparniß von jährlich 26 Mill. im Jahr 1845 bis 1846 in Aussicht gestellt, oder wenn man die effective Verminderung der öffentlichen Lasten, welche die Maßregel gewährte, sogleich in Rechnung bringen, d. h. den Gewinn auf eine sogleich beginnende Rente reduciren wollte, eine solche Rente von 19 Mill. Franken gewonnen. Da der discontirte Werth einer 8jährigen Annuität 175 Mill. Franken beträgt, deren Verzinsung zu 4 Proc. jährlich 7 Mill. Fr. erfordert, so blieben jene 19 Mill. als gleichbald beginnende jährliche Ersparniß übrig.

Fügte man den Zinsen des Capitalwerths der Annuitäten noch 1 Proc. dieses Capitals als Tilgungsfonds mit 1,750,500 Fr. bei, wie es die Absicht des frühern Finanzministers war, so würde die jährliche Summe, die zur Verminderung der Steuern oder für nützliche Unternehmungen disponibel bliebe, noch die von Hrn. Humann berechneten 17,247,500 Fr. betragen.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Unbedenklich durfte man aber die Amortisationscasse mit dem ganzen Betrage der Annuitäten ohne weitern Zuschuß belasten, und die ganze Ersparniß von 26 Mill. Franken anticipiren, da der Amortisationsfonds auf 69 — 70 Mill. Franken angewachsen war, und man daher nach Abzug der Annuitäten noch 43 — 44 Mill. Fr. jährlich mit den Zwischenzinsen auf die Tilgung verwenden konnte.

Es ist kein Zweifel, daß eine effective jährliche Schuldentilgung von diesem innerhalb 8 Jahren wiederum auf 69 — 70 Mill. anwachsenden Betrage den Zinsfuß in einem schnellern Verhältnisse herabdrücken konnte, als man in der Reduction fortzuschreiten geneigt schien. Wer sich aber scheut auf der Bahn der Reductionen rasch fortzuschreiten, geräth mit sich selbst in Widerspruch, wenn er den Tilgungsfonds so stark macht, daß er ein rasches Sinken des Zinsfußes bewirken muß. *

---

* Obwohl der nominale Tilgungsfonds bisher weit höher als zu 43 bis 44 Mill. Franken stand, so konnte man doch die Wirkung einer solchen erzwungenen Anhäufung von Capitalien und deren Verwendung auf der Börse seither nicht wahrnehmen, weil man sie durch fortgesetzte Anlehen, Anticipationen oder Ausgaben von königlichen Bons in den meisten Jahren geschwächt oder aufgehoben hatte.

In einer kleinen Schrift: De l'Amortissement par A. de Gasparin et J. Reboul, Paris 1834, findet man eine Vergleichung der Einkünfte der Amortisationscasse und der Deficits der Jahre von 1816 bis 1832. — Von 1816 bis 1819 überstiegen die Anlehen die jährlichen Tilgungssummen. Von 1819 bis 1822 einschließlich bestand kein Deficit.

Im Jahr 1823	betrug der Tilgungsfonds	. .	75,839,000 Fr.
„ „ „ „	das Deficit	. . .	99,489,157 „
„ „ 1824 „	der Tilgungsfonds	. .	77,928,109 „
„ „ „ „	das Deficit	. . .	33,919,780 „
		Ueberschuß	44,008,329 „
„ „ 1825 „	der Tilgungsfonds	. .	77,574,586 „
„ „ „ „	das Deficit	. . .	1,730,088 „
		Ueberschuß	75,843,498 „
„ „ 1827 „	der Tilgungsfonds	. .	77,538,617 „
„ „ „ „	das Deficit	. . .	55,717,425 „
		Ueberschuß	41,821,192 „

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Die berechnete Ersparniß würde sich um ungefähr ⅙ ihres Betrages vermindern, wenn man außer den dem Tilgungsfonds gehörigen Renten (die, wie sich von selbst versteht, nicht gerechnet werden können, da sie der Staatsschatz sich selbst schuldet) noch alle jene Renten von der Reduction befreien wollte, für welche Hr. Lafitte und Andere in noch größerer Ausdehnung Ausnahmen verlangten. Hierin scheint uns die Ansicht des Urhebers des hier erörterten Vorschlags, welcher diese letztern Ausnahmen bestritt, wenigstens größtentheils wohl begründet. Warum soll man den Gemeinden für ihre Capitalien einen höhern Zins bezahlen, als der laufende Preis mit sich bringt? Weit übler als die Gemeinden, welche durch die Reduction einen kleinen Verlust erleiden, sind solche daran, welche keine Capitalien besitzen und durch Umlagen auf ihre Steuerpflichtigen jene Communalbedürfnisse bestreiten müssen, deren Deckung andere Gemeinden in den laufenden und anwachsenden Zinsen von ihren in die Staatscasse niedergelegten Capitalien finden. Ebenso befinden sich solche Städte, welche reich dotirte Hospitäler und andere Wohlthätigkeits-Anstalten besitzen, weit besser als andere, die für die Zwecke solcher Anstalten, sey es auf dem Wege freiwilliger Sammlung oder durch ihr Gemeindebudget, die erforderlichen Mittel herbeischaffen müssen. Wenn man großmüthige Opfer aus allgemeinen Mitteln geben will, so muß man es nicht auf eine Weise thun, wobei es ganz vom Zufall ab-

---

Im Jahre 1828 betrug der Tilgungsfonds . .		77,504,720 Fr.
" " " " das Deficit . . .		20,479,555 "
	Ueberschuß	57,025,165 "
" " 1829 " der Tilgungsfonds . .		77,509,912 "
" " " " das Deficit . . .		17,744,104 "
	Ueberschuß	59,765,808 Fr.

In den Jahren 1830, 1831 und 1832 überstieg die Summe der Deficits und der zur Deckung derselben contrahirten Schulden den dreijährigen Betrag des Tilgungsfonds von 253,972,049 Fr. Von den 10 Jahren von 1823 bis 1832 hatte nur das Jahr 1826 kein Deficit. Der Durchschnitt der effectiven Schuldentilgung betrug daher kaum 20 Mill. Fr.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

hängt, ob man gerade da hilft, wo es am meisten Noth thut. Nur in Beziehung auf solche Anstalten, für deren Unterhalt der Staat im allgemeinen Interesse unmittelbar zu sorgen hat, versteht es sich, daß ihnen, was sie durch die Reduction verlieren, ohne es entbehren zu können, mittelst Zuschuß aus dem Staatsschatz ersetzt wird. *

---

* Blickt man auf die ursprüngliche Beschaffenheit eines Theiles der 5proc. Schuld zurück, so könnte man fragen, ob nicht für die Besitzer der von der alten, bis zu 1/3 ihres ursprünglichen Betrages vernichteten Schuld entstandenen 5proc. Renten eine Ausnahme von der Reduction geboten sey. Diese Frage müßte man aber selbst dann verneinen, wenn man auch die Absicht hätte, das Unrecht der frühern Gewaltthat wieder gut zu machen. Davon abgesehen, daß jene Renten sich in unzähligen Transactionen mit später entstandenen vermischt haben, so blieb von dem Augenblick an, da der Staat nicht bloß seine Verbindlichkeit factisch unerfüllt ließ, sondern die theilweise Vernichtung der Schuldtitel förmlich aussprach, und den Gläubigern daher selbst die Hoffnung auf künftige Befriedigung ihrer Ansprüche raubte, nur der Rest und zwar in der Form, in welcher er anerkannt wurde, im Rechtsverkehr. Wollte man ein solches vor mehr als einem Menschenalter zugefügtes Unrecht wieder gut machen, so könnte es nur dadurch geschehen, daß man den ursprünglichen Gläubigern oder ihren Erben die vernichteten Schuldtitel zurückgäbe, oder sie auf irgend eine Weise für die erlittenen Verluste entschädigte. Ob dieß geschieht oder unterbleibt, ist ohne allen Einfluß auf die Reductionsfrage. Jede Gunst, welche man in Rücksicht auf jene Verluste den dermaligen Besitzern der von der alten Schuld herrührenden Rentencapitalien (wären sie je auszumitteln) zuwenden wollte, wäre eine thörichte Verschwendung. Was den Beschädigten gebührte, würde Andern zugewendet, welche weit entfernt Verluste erlitten zu haben, sich vielmehr ähnlicher Gewinnste wie die Theilnehmer an den Anlehen in den ersten Friedensjahren erfreuten. Denn die tiercirte Schuld hat, als die älteste, seit 40 Jahren ohne Zweifel mehr als irgend ein anderer Theil des öffentlichen Schuldcapitals ihre Besitzer gewechselt, und beim continuirlichen Steigen der öffentlichen Effecten seit 1817 den Erwerbern große Gewinnste gebracht.

Wäre es indessen, was behauptet wurde, richtig, daß Tontinengesellschaften bestehen, deren Inscriptionen von der tiercirten Schuld herrühren, in deren unverrücktem Besitze sie seit der Vernichtung von 2/3 des ursprünglichen Schuldcapitals geblieben sind, so würde für diese Gesellschaften eine auf solche Renten bezügliche Ausnahme wohl begründet seyn.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Wenn durch das Bedürfniß solcher Zuschüsse für das Institut der Ehrenlegion und für die Invalidencasse auf indirectem Wege der Gewinn der Maßregel um eine unbedeutende Summe geschmälert werden könnte, so verspricht der Vollzug derselben auf der andern Seite dem Staat eine Befreiung von allen jenen Renten, deren Titel sich in Händen von Bevollmächtigten befinden, welche die wahren Eigenthümer nicht mehr kennen. Man schätzte den Betrag der Renten, die von Agenten bezogen werden, welche kein Recht darauf haben, und welche in Folge der Liquidation als herrenloses Gut erkannt werden und dem Staate heimfallen dürften, auf nicht weniger als 3 Mill. Franken.

Durch die Combinationen, wodurch jene Gläubiger befriedigt werden konnten, die auf ein Steigen des Preises der Rentencapitalien speculiren, und sich für die Hoffnung eines Gewinns am Capital, bei der Umtauschung in 3proc. Fonds, einen geminderten Zinsenbezug gefallen lassen, würde, wie der Urheber des ersten Planes auch wirklich beabsichtigte, eine weitere Herabsetzung der Zinsenlast erzielt werden.

Der zweite Vorschlag der von der Kammer in Berathung gezogen wurde, stimmt im Wesentlichen mit dem des Hrn. Humann überein, indem er nur die Zahl der Annuitäten von 8 auf 6 reducirt, und für die Umwandlung in 3proc. Fonds ein bestimmtes Verhältniß angibt, nämlich eine Zeitrente von 2 Fr. je für 100 Fr. Nominalcapital für die Dauer von 13 Jahren.

Wir wollen zuvörderst annehmen, daß sämmtliche der Reduction unterworfene Renten und zwar in dem von Hrn. Humann berechneten Betrage von 130 Mill. Fr. gegen 4proc. Inscriptionen umgetauscht werden. Wenn man die unter dieser Voraussetzung nach 6 Jahren sich ergebende jährliche Ersparniß von 26 Mill. Fr. Renten (auf gleiche Weise wie oben) auf eine sogleich beginnende Rente reducirt, so würde man als solche $20\frac{5}{10}$ bis $20\frac{6}{10}$ Mill. Fr. erhalten. Darnach erscheint daher der in einer vom Augenblick des Vollzugs

an laufenden Rente ausgedrückte jährliche Gewinn der Reduction nach Hrn. Gouin's Vorschlag um ungefähr $1\frac{1}{2}$ Mill. Fr. größer, als nach dem ersten Vorschlage.

Würden dagegen jene 130 Mill. Fr. 5proc. Renten ausschließlich gegen 3proc. Inscriptionen umgetauscht, so gewänne der Staat jährlich an Zinsen 52 Mill. Fr.; da er aber 13 Jahre lang an Zeitrenten eben so viel zu entrichten hat, als er durch die Zinsenreduction erspart, und der nach dem Zinsfuße von 4 Proc. berechnete Werth der Annuitäten (519,253,083 Fr.) rund $519\frac{1}{4}$ Mill. und eine diesem Capital entsprechende 4proc. Rente $20\frac{77}{100}$ Mill. beträgt, so ergäbe sich als Gewinn der Reduction eine jährliche mit dem Vollzug der Maßregel beginnende Rente von nahe $31\frac{23}{100}$ Mill. Franken.*

Man sieht, daß die Verwandlung der 5proc. Fonds in 3proc. dem Staatsschatze eine um $10\frac{6}{10}$—$10\frac{7}{10}$ Mill. Fr. größere Verminderung der jährlichen Ausgaben verschafft hätte. Dagegen war aber die Bewilligung eines Nominalcapitals von 100 für eine Rente von 3 in Anschlag zu bringen.

---

* Der Urheber dieses Vorschlags wollte die Hälfte der durch die Reduction erzielten Zinsenersparniß, also bei der Umwandlung in 4proc. Inscriptionen 13 Mill., und bei der Umtauschung gegen 3proc. Fonds 26 Mill. Fr., im ersten Falle daher über $7\frac{1}{2}$ Mill., im andern Falle (in welchem die Annuitäten doppelt hoch und von längerer Dauer wären) nicht ganz $6\frac{1}{4}$ Mill. mehr, als die Zinsen des Annuitäten-Capitals betrugen, für die Tilgung vorbehalten. Wenn man sich nicht darauf beschränken wollte, dem herangewachsenen Tilgungsfonds lediglich den Betrag der Zinsen des Annuitäten-Capitals (discontirten Werths der Annuitäten) zuzuwenden, sondern noch einen besondern darauf bezüglichen Tilgungsfonds gab, so mußte man wenigstens ein richtigeres Verhältniß vorschlagen.

Uebrigens kann man die Frage über die Dotation der Tilgungscasse für die Annuitäten bei der Vergleichung des Effects der verschiedenen Vorschläge und Combinationen ganz bei Seite liegen lassen. Die Vergleichung erfordert nur, daß man den Gewinn der Maßregel bei der Wahl des einen oder andern Weges auf einen gleichartigen Ausdruck bringt.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Es ist kein Zweifel, daß die Wahl der 3proc. Fonds sowohl für die Finanzverwaltung, als für die Gläubiger in Vergleichung mit dem Umtausch gegen 4proc. Inscriptionen günstige und ungünstige Wechselfälle darbieten würde. Alles hängt in dieser Beziehung, wie wir bereits ausführlich nachgewiesen haben, von der ungewissen Zukunft ab, von dem mehr oder minder raschen Sinken des Zinsfußes und von der Entschlossenheit, womit die Regierung ein solches Sinken zu fortschreitenden Reductionen benutzt.

Wenn ungünstige Ereignisse das Sinken des Zinsfußes aufhalten, oder ein Steigen desselben bewirken, so ist ihr die Reduction auf 3 Proc. leicht weit vortheilhafter. Bis zum 7ten Jahre sind die Bezüge der Gläubiger, sie mögen die 4- oder die 3proc. Fonds wählen, ganz gleich; nach Ablauf des 13ten Jahres haben dagegen die Gläubiger, welche sich die Reduction auf 3 Proc. gefallen ließen, je für 100 ihres Capitals einen Gewinn von 8,898... realisirt. Ist aber bis dahin der Zinsfuß auf 4 stehen geblieben, oder gar auf 5 gestiegen, und keine Aussicht auf eine Reduction der 4proc. vorhanden, so hat die Regierung, indem sie sich von einer Rente von 1 Fr. mit dem 8—9fachen Betrage befreite, gewiß ein gutes Geschäft gemacht. Sie würde dagegen durch die Bewilligung jener 13jährigen Annuität zu den 3proc. Renten, in Vergleichung mit der Umwandlung der 5proc. Renten in 4proc. unter Zugabe einer 6jährigen Zeitrente noch bedeutend (nämlich $8\frac{1}{2}$ und resp. $6\frac{1}{2}$ von 100) verlieren, wenn sie auch erst in 10 Jahren die 4proc. auf $3\frac{1}{2}$, und die $3\frac{1}{2}$ proc. erst nach weitern 10—20 Jahren auf 3 Proc. reduciren würde.

Wenn man so rasch die der Reduction günstigen Umstände benutzt, wie z. B. die königlich sächsische Regierung gethan, so konnte es bei der überwiegenden Wahrscheinlichkeit eines fortschreitenden Sinkens des Zinsfußes und in Betrachtung der unausbleiblichen Wirkung eines bedeutenden Tilgungsfonds nie räthlich scheinen, für die Verwandlung der 5proc. Renten in 3proc. so günstige Bedingun-

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

gen zu stellen. Allein in Frankreich möchte schwerlich der Glaube an eine rasche Reduction Wurzel fassen, und daher die Gläubiger weniger geneigt seyn, selbst solche günstige Bedingungen anzunehmen, die ihnen, wenn auch schon nach 10 Jahren eine Reduction auf $3\frac{1}{2}$ Proc. und nach weitern 10 Jahren eine weitere Herabsetzung auf 3 Proc. eintreten würde, am Schlusse dieser Periode dennoch einen Gewinn von $8\frac{1}{2}$ vom 100 ihres Capitals in Aussicht stellten. Es kommt aber noch hinzu, daß man, wie wir oben gezeigt, nur auf das nächste Steigen der Rente speculirt, und einen in späterer Zukunft fallenden Gewinn nicht nach seinem wahren Werth anzuschlagen pflegt.

Obwohl man in Berücksichtigung aller Umstände, und die Geneigtheit der Regierung zur fortschreitenden Reduction beim ferneren Sinken des Zinsfußes vorausgesetzt, in der Bewilligung der 3proc. Fonds mit einer 13jährigen Zeitrente von 2 Fr. ein der Speculation angebotenes Opfer erblicken müßte, so darf man aus den Erscheinungen der Börse dennoch darauf schließen, daß wohl sämmtliche oder wenigstens bei weitem die größte Mehrheit der Gläubiger den 4proc. mit einer 6jährigen Annuität den Vorzug geben dürfte.

Rechnet man die 4proc. zu Pari (unter dem Durchschnittscurse des Jahres), so erhalten die Gläubiger, welche diese Fonds wählen, mit dem discontirten Werthe der 6jährigen Annuität einen gegenwärtigen Werth von nahe $105\frac{1}{4}$. Wer die 3proc. Fonds wählt, erhält das Capital nach dem Zinsfuß von 4 Proc. berechnet, darin einen

Werth von	75 Fr.
und in der 13jährigen Zeitrente von 2 Fr. einen gegenwärtigen Werth von nahe	20 „
im Ganzen daher nur	95 Fr.

Die Differenz beträgt daher nahe $10\frac{1}{4}$ Proc. So hoch müßte der Gläubiger die Hoffnung, einen Capitalgewinn zu realisiren, oder die Sicherheit gegen eine spätere Reduction auf $3\frac{1}{2}$ Proc. und 3 Proc. anschlagen, wenn er geneigt seyn sollte, die 3proc. Fonds zu wählen, oder mit andern Worten die 3proc. zu 85 zu berechnen.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Wie dürfte man aber annehmen, daß die Wahl auch nur einen Augenblick zweifelhaft seyn könnte, wenn man erwog, daß die Börse die 3proc. Fonds nur zu 79—80 notirte, während die 4 Proc. auf 101 standen, und der Speculant in einem Augenblick, da der Tilgungsfonds ausschließlich auf die 3proc. wirkte, für diese 3proc. Fonds nur 4—5 Fr. mehr bezahlte, als sie sich nach dem Zinsfuß von 4 Proc. berechneten.*)

Man darf, auf diese Thatsache gestützt, behaupten, daß selbst der Speculant in den für die Umtauschung der 5proc. Fonds in 3proc. von Hrn. Gouin vorgeschlagenen Bedingungen nur dann einen ungefähren Gleichwerth erblicken würde, wenn man für die in die Wahl gestellte Uebernahme von 4proc. Renten die Umtauschung al pari ohne Zugabe von Annuitäten bewilligte.

Die Wirkung, die man von der Annahme des Gouin'schen Vorschlags zu erwarten hätte, wäre darnach wohl lediglich nach dem Gewinn zu beurtheilen, welchen die Umtauschung der 5proc. gegen 4proc. Fonds mit 6jähriger Zeitrente gewährte.

Diesem Umtausch käme in ihrer Wirkung die von Hrn. Lafitte vorgeschlagene Umwandlung in $3^1/_2$proc. Fonds zu dem Curse von $87^1/_2$ ziemlich nahe, da der verhältnißmäßig höhere Curs der $3^1/_2$ proc. Fonds immerhin zu einigen Proc. anzuschlagen wäre. Wenn man aber (wie Hr. Lafitte wollte) den Gläubigern die Wahl zwischen den $3^1/_2$proc. zu dem Preise von $87^1/_2$ Fr. und den $4^1/_2$proc. unter der Bedingung gestattet, daß die $4^1/_2$proc. bei der ersten Umschreibung in $3^1/_2$proc. verwandelt werden, so dürfte dieser Vorschlag leicht für die Finanzverwaltung lästiger werden, als der Gouin'sche. Es ist leicht einzusehen, daß es sich hier in der That nicht um eine Wahl handelte, sondern jeder suchen mußte, so lange als möglich

* Zu derselben Zeit standen die Börsenpreise der östreichischen 5proc. und der 3proc. fast in ganz gleichem Verhältnisse mit dem Zinsbetrage, weil der östreichische Tilgungsfonds auf die 4proc. und nicht auf die 3proc. wirkte.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

von seinem Capital statt 4 Proc. $4^1/_2$ zu beziehen, da ihm für den Fall der Umschreibung die Conversion in die $3^1/_2$proc. gesichert bliebe. Wenn man die mittlere Dauer dieses weitern Zinsengenusses von $^1/_2$ Proc. nur zu 10—15 Jahren annimmt, so würde der gegenwärtige Werth desselben mit 4—5 Fr. 55 Cent. vom 100, dem Werth einer 6jährigen Zeitrente von 1 Fr. nahe kommen oder den letztern übersteigen, während die Finanzverwaltung durch die Bewilligung eines höhern Nominalcapitals, welches die Reduction des Zinses des ursprünglichen Capitals von 4 auf $3^1/_2$ Pr. unmöglich machte, ein weiteres Opfer gebracht hätte.

Vergleicht man mit den beiden ersten hier erörterten Vorschlägen den der Commission, nämlich die Umwandlung der 5proc. in $4^1/_2$proc. Fonds, unter Garantie gegen eine weitere Herabsetzung für eine Anzahl von Jahren, so ist zwar richtig, was die Commission der Kammer behauptete, daß die Bewilligung einer Zeitrente von 1 Fr. für 6—8 Jahre eben so viel koste, als ein jährlicher Zins von $^1/_2$ Fr. für 14—20 Jahre; allein deßhalb dürfte man die Conversion der 5proc. in $4^1/_2$proc. für den Staatsschatz selbst dann noch nicht unbedingt als vortheilhafter betrachten, wenn man auch die Garantie gegen eine weitere Herabsetzung auf 10 Jahre beschränken wollte. Die beiden ersten Vorschläge gaben für die Reduction auf 4 Proc. nach Ablauf der Zeitrenten eine Sicherheit, welche man bei diesem letztern Vorschlage gänzlich entbehrt. Ob die Umstände einer weitern Herabsetzung nach 10 Jahren günstig seyn werden, kann man nicht voraus wissen; wenn sie es aber auch sind, so werden alsdann die $4^1/_2$proc. ebenso über Pari stehen, wie gegenwärtig die 5proc., und in diesem Falle wird man eben so, wie jetzt, Anstand nehmen den Gläubigern die Verwandlung ihrer $4^1/_2$proc. in 4proc. al pari anzubieten.

Ja, wenn man die Umtauschung der 5proc. in $4^1/_2$proc., unter Garantie dieses Zinsengenusses für 10 Jahre, zugleich an die Bedingung knüpfte, daß nach Ablauf der 10 Jahre der Staat nur

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

noch 4 Proc. zu entrichten habe, so würde die Finanzverwaltung sich hiebei noch etwas besser als bei den andern Vorschlägen befinden, und als ungefähre Gleichwerthe noch die unmittelbare Conversion in 4proc. Fonds mit 5jährigen Annuitäten, oder in 3½proc. Fonds ohne Annuitäten mindestens zu dem Preise zu 86 in die Wahl stellen können.

Was in den Verhandlungen gegen die Bewilligung von Annuitäten gesagt wurde, scheint uns gänzlich unbegründet. Sie sind weniger geeignet der Agiotage als Werkzeug zu dienen, als die verzinslichen Fonds, und in der That nichts Anderes als Zinsen, deren Ablauf nur im voraus bestimmt ist. Wer sie gleich Zinsen regelmäßig beziehen will, ist daran nicht gehindert. Auch die unbegründeten Einwendungen verschwinden, wenn man sie, so lange sie dauern, mit den jährlichen Zinsen in vereinigter Summe auszahlt. Man hat dann die Form, nicht das Wesen der Sache verändert; aber die Form der Annuität gestattet eine abgesonderte Negociation, die dem Gläubiger nach den Umständen erwünscht seyn kann.

Dieß ist unsere Ansicht über das Verhältniß der verschiedenen Projecte, welche die Reductionsfrage in der Deputirtenkammer während ihrer Sitzung von 1835—36 hervorgerufen, und die, wenn sie auch weit entfernt bleiben, alle möglichen Combinationen zu erschöpfen, doch zahlreich und mannichfaltig genug sind, um durch ihre Vergleichung zur vollständigen Erläuterung einer Materie zu dienen, die in einer Periode des Friedens, welcher die vorangegangene Zeit eine hohe Schuldenlast überliefert hat, zu den praktisch wichtigen gehört.

Wie die Frage in Frankreich definitiv gelöst werden wird, bleibt zweifelhaft, und wohl können für die nächste Zeit neue Bedenklichkeiten durch die eingetretene Krise hervorgerufen werden.

Nur so viel ist gewiß, daß wenn es auch zum ersten Schritte kömmt, man dabei den Rentiers gegenüber jedenfalls nicht strenge

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

rechnen, und daß man weitere Reductionen von $4\frac{1}{2}$ auf 4 oder von 4 auf $3\frac{1}{2}$ und 3 Proc. nicht so rasch vollziehen wird, wie es in einzelnen, besonders kleinern Staaten geschehen, und als die Verhältnisse des Geld- und Capitalmarktes in der nächsten Zukunft auch in Frankreich gestatten könnten.

Es ist übrigens nicht zu verkennen, daß hier besondere Umstände obwalten, welche jederzeit einige Berücksichtigung verdienten, und gerade in jetziger Zeit am wenigsten unbeachtet bleiben könnten. Den Bewohnern der Hauptstadt des Landes, die $\frac{1}{40}$ der Bevölkerung des Landes umfaßt, fließt weit über $\frac{1}{5}$ der Renten zu, um deren Reduction es sich handelt.

Nicht unter dem Gesichtspunkte des Rechts, aber ihrer Wirkung nach, kann man die Reduction als eine auf das Einkommen der Staatsgläubiger gelegte Steuer betrachten; während nun die Verminderung dieses Einkommens um $\frac{1}{5}$, auf die ganze Volksmenge des Landes berechnet, nur ungefähr 80 C. und wenn man die Bezüge der Gemeinden und öffentlichen Anstalten abrechnet, nur circa 64 Cent. vom Kopfe betrüge, träfe sie die Einwohnerschaft von Paris mit mindestens 10 Fr. per Kopf oder 50 Fr. für die Familie. Erwägt man den Einfluß, den eine zu den bereits hochgespannten öffentlichen Lasten hinzukommende Auflage von solchem Betrage auf die Stimmung der Gemüther, die mehr von dem materiellen Effect, als von der Betrachtung der Ursachen einer drückenden Maßregel abhängt, und jedenfalls auf den ökonomischen Zustand der ganzen Einwohnerschaft ausübt, die theils unmittelbar, theils mittelbar einen solchen Verlust schmerzlich empfindet, so können nicht nur Rücksichten der Politik, welche die Ursache von Aufregung zur Unzufriedenheit vermeiden will, sondern selbst die mittelbare Betheiligung des Staates bei dem Nahrungsstande der Angehörigen eines großen städtischen Gemeinwesens, die Verwaltung gar wohl abmahnen, die Gunst der Umstände in dem vollen Umfang ihres Rechtes zu benutzen.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Uns scheint keiner der erörterten Vorschläge solche schonende Rücksichten bei Seite gesetzt zu haben; wird aber offen und klar nachgewiesen, wie viel weiter zu gehen das Recht und die Umstände gestatteten, so unterwerfen sich die Gläubiger um so bereitwilliger einer Maßregel, die ihnen einen namhaften Theil des Opfers erläßt, das ihnen nicht die Regierung, sondern der Wechsel der Zeitverhältnisse auflegt.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf