IV.

Schlussbemerkung

über

die wahrscheinlichen Fortschritte der Reduction der europäischen öffentlichen Schulden.

Sollten die 5proc. französischen Renten auch nur auf $4^1/_2$ Proc. wirklich herabgesetzt werden, so wird dieß den Fortschritten der Reduction auch anderwärts förderlich seyn. Nur die Unentschiedenheit der Frage in mehreren Ländern kann dem einen oder andern derselben den Vollzug, wenn nicht für die Dauer, doch für einige Zeit bedenklich erscheinen lassen.

Durch die auf dem Markte befindlichen über Pari stehenden Papiere, deren Reduction im Zweifel steht, kann die Herabsetzung des Zinsfußes anderer Effecten in so fern erschwert werden, als die Gläubiger, welchen aufgekündigt wird, hiedurch Veranlassung zum Uebertrag ihrer Capitalien in jene Fonds erhalten, deren Reduction nicht mit Sicherheit erwartet wird. Haben z. B. die französischen 5proc. wegen der Unentschiedenheit der Reductionsfrage den Curs von 105—107 erreicht, während in einem andern Lande, unter gleichen Umständen, die Herabsetzung der 5proc. auf 4 Proc. beschlossen würde, so kann der Capitalist selbst auf die Gefahr hin, daß eine wachsende Nachfrage nach den französischen Renten deren Curs auf 108—110 steigere, und Frankreich in späterer Zeit

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

in der Reduction nachfolge, wohl wagen, die Aufkündigung anzunehmen und seine Capitalien in den französischen Fonds anzulegen. Wenn die Reduction nach 3—4 Jahren selbst unter Bedingungen erfolgte, die ihm an dem Einkaufspreise auch 3—4 Proc. hinwegnähmen, so wäre sein Verlust am Capital, da er jährlich $^6/_{11}$—$^7/_{11}$ Proc. mehr Zinsen bezog, ganz unbedeutend, während ihm die längere Verzögerung oder das gänzliche Ausbleiben einer solchen Maßregel bedeutende Vortheile verspräche. Will er nur Zinsen beziehen, so ist er um so weniger zweifelhaft, da, wie früh oder spät die Reduction erfolgt, er jedenfalls für die Zwischenzeit den höhern Zins bezieht.

Wie groß aber die Masse solcher über Pari stehender öffentlicher Fonds wäre, deren Zinsfuß die schuldende Regierung herabsetzen könnte, aber herabzusetzen unterläßt, so würde ein solcher Umstand die Reduction anderer Fonds auf die bezeichnete Weise doch nicht auf die Dauer erschweren, noch weniger hindern können, zumal wenn der Marktpreis der Capitalien zu sinken fortführe.

Die Zweifel über die Absichten der zögernden Regierung müssen, wenn die Umstände, welche eine Reduction als zulässig erscheinen lassen, länger dauern, und sich noch verbessern, auf die eine oder andere Weise gelöst werden. Zuletzt würde selbst ein wiederholt erklärter Vorbehalt der Reduction die zu einem bedeutend höhern als dem laufenden Zinsfuß stehenden Effecten nicht hindern, den Curs vollständig oder nahe zu erreichen, welcher der davon fälligen Rente nach dem laufenden Zinsfuße zukommt.

Daß übrigens der Uebertrag in solche fremde Fonds jedenfalls seine mehr oder weniger eng gesteckten Gränzen habe, und wo die Regierung fast ausschließlich dem eigenen Lande schuldet, nicht leicht zu besorgen ist, haben wir verschiedentlich schon zu bemerken Gelegenheit gefunden, und wird durch die Erfahrung bestätigt. Weder in Großbritannien noch in mehreren deutschen Staaten, welche die Zinsen ihrer Schuld auf $3^1/_2$ Proc. und zum Theil noch tiefer herab-

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

setzen, während andere Staaten, welche ähnliche Maßregeln hätten ergreifen können, damit noch zögerten, hat die Aufkündigung zum Zweck jener Reduction einen fühlbaren Abfluß von Capitalien in das Ausland zur Folge gehabt. Bei der innigen lebhaften Verbindung, welche zwischen allen großen Börsenplätzen Europa's besteht, würde selbst für solche Länder, deren Papiere auf vielen größern Märkten zerstreut sind, durch eine natürliche Gegenwirkung der nachtheilige Einfluß geschwächt oder aufgehoben werden, welchen der Uebertrag der aufgekündigten Capitalien in die Fonds anderer Staaten auf den Vollzug ihrer Maßregel in so fern äußern könnte, als sie eines bedeutenden neuen Anlehens bedürfen würden, um die Rückzahlung der Summen zu leisten, deren Aufkündigung angenommen wurde. Die wachsende Nachfrage nach solchen fremden Fonds würde deren Preis steigern, und wenn der erhöhte Curs bedeutende übereilte Verkäufe zur Folge hätte, könnte es nicht fehlen, daß die abgelösten Capitalien größtentheils wieder auf irgend einem Wege auf dem Capitalmarkt ausgeboten, den Discont drücken, und nicht nur auf den Verkaufsplätzen, sondern in natürlicher Rückwirkung auch auf andern damit in täglichen Geschäftsberührungen stehenden Märkten einen Zustand herbeiführen würden, welcher dem Staate, der die Reduction vollzieht, und durch die Annahme der Aufkündigung von Seiten einer größern Anzahl von Gläubigern überrascht würde, die Erhebung eines Anleihens oder der Verkauf der neuen Papiere von niedrigerm Zinsfuße zu erleichtern geeignet wären. In solchem Falle zeigt es sich, wie die Wirkung der Nachfrage nach Capitalien zur Heimzahlung bereits vorhandener Schulden wesentlich verschieden von dem Einfluß ist, den der Begehr von Capitalien zur unproductiven Verzehrung und selbst die Nachfrage zur productiven Verwendung ausübt. Die letztere wird beim Sinken des Zinsfußes immer wachsen; da aber, was in dem Moment des Vollzugs einer Reductionsmaßregel, außer dem regelmäßigen Zufluß, in Folge neuer Capitalanhäufungen die Production plötzlich aufzunehmen vermag,

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

in der Regel wohl nur eine unbedeutende Fraction der Schuldcapitalien erreicht, welche solche auf vielen Märkten zerstreute Effecten bilden, so wird sich jene Rückwirkung um so sicherer einstellen, je größer die Summe ist, deren Heimzahlung verlangt wird.

Wenn mehrere Staaten, deren Effecten auf den europäischen Märkten umlaufen, eine Reduction des Zinsfußes von den über Pari stehenden Fonds nach den Umständen für zulässig erkennen, die Einleitungen hiezu gleichzeitig treffen, so werden sie sich daher wechselseitig den Vollzug erleichtern.

Die vereinigte Masse der östreichischen und russischen 5proc. Fonds allein ist so bedeutend, daß nicht der 20ste Theil des Schuldcapitals schnell auf die französische Börse abfließen könnte, ohne in einer der Reduction des Zinsfußes von 5 auf 4 Proc. günstigen Periode die französischen 5proc. Renten, wenn die Reductionsfrage in Beziehung auf diese Fonds auch noch unentschieden bleiben sollte, auf eine Höhe zu steigern, welche dem weitern Abfluß eine Gränze setzen müßte.

Die Reduction der östreichischen und russischen 5proc. Fonds auf 4 Proc. würde anderen Staaten, die, wie Preußen, dem Auslande verhältnißmäßig weniger schulden, die Herabsetzung der das Pari überschreitenden 4proc. Fonds auf $3^1/_2$ Proc. erleichtern. Holland, das neben seiner $2^1/_2$proc. Hauptschuld eine bedeutende 5, $4^1/_2$ und 4proc. Schuld besitzt, so wie Belgien, dessen seit 1830 contrahirte namhafte Schuld zu 5 Proc. steht, würden durch solche Vorgänge, noch mehr aber durch die endliche Entscheidung der niederländischen Frage, voraussichtlich in den Stand gesetzt, sich ähnliche Erleichterungen zu verschaffen.

Das allmähliche weitere Sinken des Zinsfußes, welches bei längerer Fortdauer des Friedens nicht ausbleiben kann, wird zuletzt überall, hier etwas früher, dort etwas später, die Reduction auf 3 Proc. herbeiführen, oder sie wenigstens als eine nur von dem Entschlusse der Regierung abhängige Maßregel erscheinen lassen.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

In einigen minder verschuldeten capitalreichen Ländern können zuletzt vielleicht die öffentlichen Papiere zu dem Zinsfuße von $2^1/_2$ gesucht werden.

Verschiedene Umstände haben bisher verhindert, daß nicht in allen Staaten, die eines festgegründeten Credits genießen, der Zinsfuß von den in ihren öffentlichen Fonds angelegten Capitalien gleichschnell wie in einzelnen kleineren deutschen Ländern herabsank und die Reduction auf $3^1/_2$ und 3 Proc. möglich wurde.

So groß der Verlust an Capitalien war, die der Krieg bis zum Jahre 1815 unter mannichfaltigen Formen verzehrte, und die noch in den ersten Friedensjahren bis zur Herstellung des Gleichgewichtes der Finanzen in den meisten Staaten unfruchtbar verwendet wurden, so fiel doch der Zinsfuß bis zum Jahre 1824 in einem sehr raschen Verhältnisse. Anfänglich durfte man dieses Sinken mehr der Befestigung des Credits (oder der verminderten Assecuranzprämie) zuschreiben, später aber mehr als Verminderung des wirklichen Miethgeldes der Capitalien betrachten.

Durch den Uebertrag brittischer Capitalien auf den europäischen Continent hatte sich auch das frühere Mißverhältniß in den Preisen der brittischen Fonds und der Continentalpapiere bedeutend gemindert.

Die natürlich fortschreitende Verbesserung wurde durch die Verirrungen aufgehalten, welchen sich in den Jahren 1824 und 1825 die Speculation hauptsächlich in Großbritannien überließ, und deren Folgen auch auf allen Continentalmärkten wenigstens mittelbar fühlbar wurden.

Unermeßliche Capitalien gingen durch leichtsinnige einheimische Unternehmungen aller Art, sodann durch ausschweifende Bezüge im Handel mit andern Welttheilen, durch zahlreiche Anlehen an die jungen Republiken des americanischen Continents und durch die Gründung großer Gesellschaften zum Betriebe des Bergbaues in diesen Ländern verloren.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Nachdem die furchtbare Krise, welche in Folge jener Ausschweifungen der Speculation alle europäischen Märkte erschüttert hatte, vorübergegangen war, und die Verhältnisse des Geld- und Capitalmarktes, ungeachtet verschiedener nicht unerheblicher Zwischenvorfälle (wie die Kriege im Osten, die Expedition gegen Algier, die Ereignisse in den Niederlanden), sich allmählich wieder auf eine den Reductionen günstige Weise gestaltet, einzelne Staaten die gelegene Zeit hiezu glücklich benutzt und andere die Einleitungen dazu getroffen hatten, unterbrachen die Ereignisse des Jahres 1830 aufs neue die einer Friedensperiode eigenthümliche Entwicklung. Weit mehr, als die partiellen wirklichen Störungen des Friedens auf einzelnen Punkten des europäischen Continents, wurden die Folgen der Besorgnisse, die sich an die Betrachtung der politischen Lage Europa's knüpften, und die capitalverschlingenden Rüstungen, die sie herbeiführten, auf dem Geld- und Capitalmarkte fühlbar. Von der Schnelligkeit, womit nach Aufhellung des politischen Horizonts die frühern günstigen Erscheinungen zurückkehrten, kann man aber um so sicherer auf die Stärke der fortschreitenden Capitalanhäufung in allen Ländern des mittleren und nördlichen Europa's schließen, da auch seit jenem Zeitpunkte, und namentlich vom Jahre 1833 an, dem Sinken des Zinsfußes mannichfaltige Ursachen entgegenwirkten, wie namentlich der Abfluß von Capitalien von den brittischen, französischen und deutschen Märkten nach der pyrenäischen Halbinsel, der außerordentliche Aufwand, der noch in mehreren Staaten in Folge der Zeitereignisse, wenn auch in gemindertem, doch nicht unerheblichem Betrage fortdauerte, ein bedeutendes Anlehen, das Großbritannien für die westindischen Colonisten erhob, vervielfältigte große Unternehmungen zur Erleichterung der Communicationen, durch Einführung oder Erweiterung der Dampfschifffahrt, durch fortgesetzte und neu begonnene Canalbauten und durch Anlage von Eisenbahnen, welche hauptsächlich in Großbritannien und Belgien dem Markte beträchtliche Capitalien entzogen, und andere Unternehmungen im Gebiete der Industrie,

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

wozu vorzüglich der große deutsche Zollverein in allen Theilen seines Gebietes einen erfreulichen Antrieb gab.

Kaum würden wohl die Ereignisse, welche im Spätjahr 1836 die Speculation in den spanischen und portugischen Fonds aufs neue erschreckten, in ihrem mittelbaren Einfluß auf den Discont und den Preis anderer Staatseffecten fühlbar geworden seyn, wenn nicht eine weitere bedeutendere Ursache einer Krise hinzugetreten wäre, nämlich die von der nordamericanischen Union beschlossenen Veränderungen in ihrem Banksysteme und in der Notencirculation, und die auf dem europäischen Geldmarkte dadurch herbeigeführte Störung des regelmäßigen Umlaufes. *

---

* Diese Maßregel der nordamericanischen Regierung erzeugte plötzlich eine verstärkte Nachfrage nach edlen Metallen, deren schnelle Befriedigung auf dem Londoner und Pariser Markte seit dem Januar 1836 gesucht wurde. Es wurde bekannt, daß eine americanische Compagniebank im April 1836 mit einem Londoner Hause für 1,200,000 Pf. St. und mit einem Pariser Hause für 500,000 Pf. St. Contracte abschloß, und diese Summe von 1,700,000 Pf. St. nach New-York remittirt werde. In Folge der fehlerhaften Beschaffenheit des brittischen Banksystems, das den gesellschaftlichen Banken in der Emission ihrer Noten keine zureichenden Schranken setzt, hätte in einer Periode, da ohnehin durch die vervielfältigten großen Unternehmungen die Speculation eine bedenkliche Ausdehnung erhalten hatte, sich leicht eine weit fühlbarere Krisis entwickeln können, wenn nicht die englische Bank noch frühzeitig genug dieser Entwicklung zuvorgekommen wäre. Indem sie durch die Erhöhung des Disconts einen heilsamen Schrecken verbreitete, führte sie zwar zunächst eine Krise herbei, die aber eben deßhalb minder verderblich war, weil sie sich früher einstellte, als das Uebel sich so vollständig ausgebildet hatte, wie es wahrscheinlich ohne eine solche Warnung des Publicums geschehen wäre. Im Januar 1833 hatte ihr Vorrath an Gold und Silber 11,000,000 Pf. St. betragen. Damals begann die Speculation in fremden Papieren, hauptsächlich in spanischen Fonds, lebhaft zu werden. Der Vorrath der Bank hatte sich bis auf 6,000,000 Pf. St. vermindert, als im Sommer 1835 der Effectenhandel einen Stoß erlitt. Man hörte auf, fremde Papiere zu beziehen, und bis zum Januar 1836 hatte die Bank ihren Metallvorrath wieder um 2,000,000 Pf.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Die Folgen dieser Ereignisse werden jedenfalls nur eine mehr oder weniger kurze Unterbrechung der natürlichen ökonomischen Entwicklung bilden, welche im Zustande des Friedens den Zinsfuß allmählich einem Minimum zuführt, das den Reiz zur fortschreitenden Anhäufung vermindert.

Frankreich, England und Deutschland haben ihr Vertrauen zu den spanischen Papieren bereits theuer bezahlt, die größten Verluste sind getragen, und was noch weiter zu verlieren übrig bleibt, darf man nicht hoch anschlagen.

Die Maßregeln der nordamericanischen Union dagegen werden, wähkend der ganzen Dauer ihres Vollzugs, allerdings mehr oder weniger fühlbar bleiben, und die Stärke ihres vorübergehenden Einflusses auf den Discont von der Schnelligkeit, Beharrlichkeit und Vollständigkeit abhängen, womit die Regierung dieses Landes, unerachtet einer lebhaften Opposition, ihren Plan verwirklicht, wornach die Noten unter 20 Dollars allmählich aus der Circulation hinweggeschafft werden sollen. Welche Vorkehrungen die englische Bank und die Banken anderer Länder auch treffen mögen, um einer raschen Entleerung ihres Geldmarktes zu begegnen, so wird dadurch bei der fortschreitenden Beschränkung des Papierumlaufes in den nordamericanischen Freistaaten der allmähliche Abfluß der edlen Metalle auf diesen Markt zur Ausfüllung der entstandenen Lücken nicht verhindert werden; indem mit der Verminderung des circulirenden Mediums eines Landes der Werth des Geldes steigt, oder die Geldpreise der Dinge fallen, die Exporte wachsen und die Importe zunehmen, und auf solche Weise der Handel in seinem steten Streben, die edlen Metalle nach Verhältniß des Bedarfs unter allen durch einen regelmäßigen Verkehr verbundenen Ländern gleichmäßig zu vertheilen,

---

St. vermehrt, als derselbe aus der angegebenen Ursache aufs neue abzunehmen begann.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

zwar durch Zufälle aufgehalten werden kann, aber über kurz oder lang solche Vertheilung zu bewirken nicht unterläßt.

Auf diesem Wege wird aber Nordamerica sein Bedürfniß nur allmählich befriedigen können, und der Verlust, den der allgemeine Geldmarkt erleidet, sich unter so viele Länder verschiedener Welttheile vertheilen, daß er nirgends, selbst während der Uebergangsperiode sehr empfindlich werden dürfte. Zunächst steht einem raschen Vollzug die Ungunst der letzten Ernte entgegen, welche die Union nöthigt fremdes Getreide zu bezahlen, und auch in der auf ihrem Markte bald fühlbar gewordenen Rückwirkung der Maßregel der brittischen Bank wird man Motive erhalten, sich in der Verfolgung des Zieles nicht zu übereilen. Jene Rückwirkung hat sich im November 1836 auf mehreren nordamericanischen Plätzen bereits in einem Steigen des Disconts bis auf 2 Proc. per Monat geäußert, und führt vielleicht selbst zu einer Modification der beabsichtigten Maßregeln.

Wie bedeutend übrigens die Summe Goldes und Silbers seyn mag, welche die vollständige Zurückführung der nordamericanischen Circulation auf die Basis der edlen Metalle in einem kürzern oder längern Zeitraume dem Geldmarkt entzieht, so übt eine solche Verminderung des Umlaufsmittels zwar im Augenblick, da sie erfolgt, einen nachtheiligen Einfluß auf den Discont und folglich auf die Preise der Staats-Effecten aus; allein der mittlere Zinsfuß und das fortschreitende Sinken desselben bleibt von der Menge der im regelmäßigen Umlauf befindlichen Circulationsmittel unabhängig. Die Maßregel der Union, weit entfernt mit bleibenden Nachtheilen den europäischen Markt zu bedrohen, liegt vielmehr zugleich im Interesse unseres Marktes, indem sie eine Quelle periodischer Störungen des regelmäßigen Umlaufes verstopft, welche ihren verderblichen Einfluß stetshin auch die europäischen Seeplätze und in natürlicher Rückwirkung auch unsern ganzen Continent mehr oder weniger fühlen ließen.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Konnte unter den Umständen, die den Ereignissen vorangingen, welche die letzte Krisis herbeiführten, die Neigung des Zinsfußes zum Sinken sich dennoch so beharrlich zeigen, so darf man eine um so raschere günstige Entwickelung unter der Fortdauer des gegenwärtigen Zustandes erwarten, in welchem zwar ein Land, das für den Capitalmarkt des übrigen Europa's eine bedauerliche Wichtigkeit erlangt hat, noch weit entfernt von dem Ziele der Beruhigung bleibt, an die sich das Interesse zahlreicher getäuschter Gläubiger knüpft, allein im Uebrigen die entschieden friedliche Politik der großen Mächte die Erhaltung des europäischen Friedens verbürgt.

Wollen die Regierungen günstige Momente ergreifen, so werden sie sich je nach der Größe ihrer Zinsenlast, und je nachdem sie das bisherige Sinken des Zinsfußes bereits zu benutzen im Stande oder daran verhindert waren, sich höchst wahrscheinlich schon in der ganz nahen Zukunft eine mehr oder minder beträchtliche Erleichterung oder die Mittel verschaffen, durch nützliche Unternehmungen, ohne neue Belastung der Steuerpflichtigen, die Quellen der öffentlichen Wohlfahrt zu vermehren.

Zwar kann auch mitten im Frieden und bei andauernd rascher Capitalanhäufung die Nachfrage nach Capitalien zu productiven Zwecken in solchem Verhältniß wachsen, daß der Zinsfuß in seinem Sinken aufgehalten, oder selbst gesteigert wird. Obwohl man aber gegenwärtig fast allerwärts einer ungemeinen Regsamkeit im Felde der Industrie sich erfreut, die gesellschaftlichen Verbindungen zu großen Unternehmungen selbst in Ländern, wo sie früher kaum gekannt waren, sich vervielfältigen, und ein lebhaftes Streben nach Verbesserungen in allen Zweigen der Production fortdauernd mit Resultaten belohnt wird, die bald in diesem, bald in jenem Gebiete Gelegenheit und Reiz zu neuen Capitalanlagen geben, so möchten wir doch auch hierin und insbesondere in allen Unternehmungen der Privatindustrie auf ihrem eigenthümlichen Gebiete kein länger dauerndes Hinderniß des tiefern Sinkens des Zinsfußes erblicken,

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

insofern nur nicht ungünstige politische Conjuncturen gleichzeitig einwirken. Man erwäge die Größe der Capitalien, welche in der Friedensperiode noch jährlich durch Anlehen zu unfruchtbaren Zwecken verzehrt wurden, als bereits der Zinsfuß bedeutend gesunken war. Alles berechtigt zu der Annahme, daß gegenwärtig die Capitalanhäufung noch rascher fortschreitet. Nimmt aber nunmehr auch die wachsende Production eifrig auf, was früher in die Schatzkammern floß, um zur Bestreitung des öffentlichen Haushalts zu dienen, so erstattet sie doch schnell in jährlich steigenden Gewinnsten die fruchtbar verwendeten Capitalien, und verstärkt durch die rasche Vermehrung des Nationaleinkommens die Fähigkeit des Volks neue Capitalien zu sammeln.

Wenn aber später, was über kurz oder lang nicht ausbleibt, die Nachfrage nach Capitalien zu neuen productiven Unternehmungen abnimmt oder nur nicht in gleichem Verhältnisse fortschreitet, so kann es gar leicht geschehen, daß der Zinsfuß weit schneller und tiefer fällt, als es gut und zu wünschen wäre; denn gut und wünschenswerth ist keine Veränderung, welche die gegenseitige Lage der verschiedenen Bestandtheile der Gesellschaft, unter welche sich das jährliche Nationaleinkommen vertheilt, allzu rasch und stark afficirt.

Nur auf einem ganz neuen Gebiete, das der Privatindustrie, aber wenigstens nicht ausschließlich angehört, scheint sich die Aussicht auf solche unermeßliche Capitalanlagen zu eröffnen, die nicht nur ein zu rasches Sinken des Zinsfußes verhindern, sondern für eine lange Reihe von Jahren einer weitern Verminderung des Miethgeldes der Capitalien entgegenwirken, ja vielleicht eine zeitliche Erhöhung desselben herbeiführen könnten. Diese Gefahr würde ohne Zweifel wirklich vorhanden seyn, wenn die Ausführung aller jener Projecte von Eisenbahnen begonnen worden wäre, wozu man vor Kurzem in einem Augenblicke des Speculationsschwindels Liebhaber hätte finden können.

In Großbritannien haben nun zwar seit einigen Jahren die

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Unternehmungen in diesem Gebiete auf eine Weise sich vervielfältigt, daß sie nicht ohne merklichen Einfluß auf dem Capitalmarkte bleiben konnten, wohl auch in der That zur Verstärkung der jüngsten Krise und ihrer im Preise der brittischen Effecten mehr, als in den Cursen verschiedener anderer Fonds fühlbar gewordenen Wirkung nicht wenig beitrugen, und vielleicht noch später vorübergehende Verlegenheiten auf dem Capitalmarkte bereiten; hauptsächlich wenn hie und da die glänzenden Berechnungen, welche die Actionäre anlockten, durch die Erfahrung Lügen gestraft werden sollten. Dagegen hat sich auf dem Continente der Eifer des Publicums merklich abgekühlt, und die Regierungen haben in ihrer Sorgfalt zur Verhütung leichtsinniger, oder auf die Unbesonnenheit und Leichtgläubigkeit der Capitalisten berechneter Unternehmungen und der verderblichen Spiele der Agiotage, überall der Speculation hier mehr, dort weniger enge Schranken gesetzt. Bei der Schwierigkeit, das Publicum gegen die Gefahren der Agiotage zu sichern und die Interessen der Gesammtheit den Concessionären gegenüber auf genügende Weise wahrzunehmen, ohne zugleich gesellschaftliche Unternehmungen dieser Art überhaupt zu erschweren oder davon abzuschrecken, kann es aber gar leicht geschehen, daß den Eisenbahnanlagen selbst weit weniger Capitalien zufließen, als mit überwiegendem Vortheile hiezu verwendet werden könnten, und als es unter dieser Voraussetzung zu wünschen wäre, um im Zustande des allgemeinen Friedens und vollkommener Ruhe ein allzu rasches Sinken des Zinsfußes zu hindern, insofern die Regierungen sich nicht entschließen, dieses neue Feld auf eigene Gefahr und Kosten zu bebauen. Daß dieß zuletzt größtentheils geschehe, wenn es anders auf dem Continente zu großartigen Unternehmungen kommt, ist nicht unwahrscheinlich und wohl in jeder Beziehung vortheilhaft, namentlich allen Interessen zuträglich, die sich an den Capital-Markt knüpfen.

Das Beispiel, das Belgien in gelungenen Unternehmungen auf Rechnung des Staates aufgestellt, wird voraussichtlich eine Reihe

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

von Continentalstaaten zur Nacheiferung reizen. Es bedarf keines großen Scharfblickes, um einzusehen, daß die Verhältnisse Großbritanniens und der meisten Continentalländer in Beziehung auf die Frage, ob der Staat ins Mittel treten oder die Privatindustrie gewähren lassen soll, wesentlich verschieden sind. Dort dienen diese Anstalten ausschließlich dem innern Verkehr und hauptsächlich der leichten Verbindung zwischen einzelnen großen Fabrik- und Handelsplätzen, deren wechselseitige Bezüge allein schon die Unternehmung lohnen. Hier dagegen würde dieses neue Communicationsmittel nur in einem sehr beschränkten Umfange gebraucht werden, und seine Einführung daher mit keinem, auf dem Capitalmarkte sehr fühlbaren Aufwand verbunden seyn, wenn die Idee großer Eisenbahnlinien als unausführbar erkannt würde, nur von isolirten Verbindungen einzelner einander nahe gelegener Städte es sich noch handeln könnte, und es nicht zur Herstellung von Bahnen käme, welche den Dienst der großen Handels-, Transit- und Poststraßen auf weite Strecken übernehmen und mit dem Seewege in Concurrenz treten würden.

So wie aus einleuchtenden Gründen es hier dem Staate weit bedenklicher erscheinen müßte, sich über solche Communicationswege seiner freien Verfügung zu begeben, als es der brittischen Regierung erscheinen konnte, jene zahlreichen nur dem innern Verkehre nach verschiedenen Richtungen eröffneten Bahnen einer Menge vereinzelter, zum Theil in Mitbewerbung stehender Gesellschaften zu überlassen, so fällt es den meisten Continentalstaaten auch leichter, was Großbritannien der Privatspeculation hierin überläßt, auf eigene Rechnung zu übernehmen. Sie haben ihre wohlorganisirten technischen Verwaltungen, welche den Bau besorgen und die Unterhaltung überwachen können, ohne bedeutende Vermehrung der Kosten; sie haben größtentheils für den Transport der Personen und kostbaren Güter bereits öffentliche Anstalten, deren Verwaltung eine für den Staatsschatz und das Publicum nützliche Erweiterung erhalten kann.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Mannichfaltige Verwickelungen, Schwierigkeiten und Gefahren, welchen keine Voraussicht vorzubeugen vermag, werden vermieden, und der Staat behält freie Hand, den eigenen Gebrauch für die Postanstalten und die Benutzung der Bahn durch Transportunternehmer, in dem Maße und in der Art, in welcher hierin eine Mitbewerbung möglich und nützlich erscheint, zu ordnen, die Vergütung für den Gebrauch der Bahnen nach dem Bedürfniß des Verkehres zu bestimmen, mannichfaltige particulare Interessen, die in der Uebergangsperiode nachtheilig berührt werden, zu schonen und andern Staaten gegenüber, welche die Fortsetzung der Bahnlinien beherrschen, die Interessen des allgemeinen Verkehrs wirksamer wahrzunehmen.

Im Falle des Gelingens sichert er der Gesammtheit den vollen Genuß der kostbaren Früchte einer Erfindung, die ihr Gemeingut ist, und deren Benutzung er der Privatindustrie nicht überlassen kann, ohne sich der Gefahr preiszugeben, die Vortheile, welche dem gesammten Publicum gewonnen waren, größtentheils in einen Gewinn der Capitalisten zu verwandeln.

Die Gefahr eines Verlustes, welche solche Unternehmungen dem Staate bringen kann, ist aber nicht groß, wenn er in einer Zeit baut, da ihm Capitalien zu $3^1/_2$ Proc. überall zu Gebot stehen, und wenn er vorsichtig und planmäßig zu Werke geht, den Bau auf jenen Strecken einer projectirten Linie beginnt, wo alle Umstände am günstigsten sind, und die Fortsetzung von gewonnenen Erfolgen abhängig macht. Verzinst das aufgewendete Capital sich selbst bei dem, den höchsten Ertrag bedingenden Maße der Abgabe nicht vollständig, so kann er den Ersatz in den mittelbaren Vortheilen finden, die ihm die größere Lebhaftigkeit des Verkehrs gewährt, und die ihn zum eigenen Nutzen, wie zum Vortheil des Publicums bestimmen können, auf die Vergütung seines Aufwandes ebenso theilweise zu verzichten, wie dieß bei öffentlichen Anstalten ähnlicher Art in der Regel geschieht.

Oeffentliche Arbeiten zur Begründung gemeinnütziger Anstalten, welche kein augenblickliches dringendes Bedürfniß gebieterisch

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

verlangt, die der Staat jedoch, sobald er ihre Vortheile dem Publicum zu gewähren in die Lage kommt, zu unternehmen nie zögern sollte, bieten aber das schicklichste Mittel dar, einem allzu raschen Sinken des Zinsfußes vorzubeugen, das im Zustande des allgemeinen Friedens und des allmählichen Verschwindens jeder Besorgniß neuer Störungen der Ruhe in wenigen Jahren zu erwarten ist.

Mehrere Staaten möchten in den Ersparnissen, welche die Benutzung des bereits eingetretenen Sinkens des Zinsfußes (oder des Fortschreitens dieses Sinkens) zur Reduction der Zinsen der öffentlichen Schulden ihnen verschafft, die Mittel finden, zum Beginnen des Werkes oder zu Versuchen, welche über die Ausführbarkeit zu belehren geeignet sind. Um große Bauten so schnell zu vollziehen, als es nur immer geschehen kann, ohne durch eine plötzliche ungemessene Nachfrage nach einem Material, welches zu den wichtigsten Hülfsmitteln der Production gehört (Eisen), dessen Preis auf eine nachtheilige, unleidliche Weise zu steigern, genügt einzelnen Staaten die jährliche Verwendung der Summen, die sie durch eine Reduction gewinnen können, welche schon der gegenwärtige Stand des Zinsfußes ihnen möglich macht. Wenn z. B. Frankreich jährlich 20 Mill. Franken, welche durch die Reduction der 5proc. Rente auf 4 Proc. erspart würden, zum Bau von Eisenbahnen verwendete, so würde es schon nach 10 Jahren circa 250 Stunden Eisenbahnen besitzen, und nach 20 Jahren das ganze Land mit einem Netz von Eisenbahnen in allen Hauptrichtungen des Verkehrs überzogen haben.

Wo die Verwendung ähnlicher jährlicher Ersparnisse nicht zu großen Unternehmungen, aber wenigstens zu den ersten Versuchen zur Verbindung nahe gelegener Plätze hinreicht, können, wenn der Erfolg zur Fortsetzung einladet, die durch die Reduction gewonnenen verfügbar gewordenen Einkünfte ganz oder theilweise zur Fundirung von Anleihen für größere Bauten und sofort der Ertrag der in den Gebrauch gesetzten Bahnen zur Deckung der Zinsen jener weitern Anlehen benutzt werden, welche die Vollendung großartiger Anlagen verlangt.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Die Zeit und Umstände und die gemachten Erfahrungen weise zu Rathe ziehend, wird man mehr oder minder rasch die Fortsetzung betreiben; in Perioden der Stagnation die dem Markte zuströmenden, zu niedrigen Preisen ausgebotenen Capitalien zu erheben nicht säumen, um ihnen eine verhältnißmäßig nützliche Anlage zu sichern, aber in Perioden des Aufschwungs der Production und ihrer lebhaften und dringenden Nachfrage nach Capitalien sich hüten, seiner Mitbewerbung eine der Privatindustrie nachtheilige Ausdehnung zu geben, und die Beschleunigung einer Arbeit, die nicht dringend ist, um einen Preis zu erkaufen, den man, günstigere Conjuncturen erwartend, sich erspart.

Sollten die großen Projecte, die vorerst nur in Aussicht gestellt sind, und deren Verwirklichung noch problematisch bleibt, auch wirklich zur Ausführung gelangen, so darf man unter solchen Voraussetzungen, also auch von dieser Seite, wohl schwerlich eine so plötzliche und bedeutende Verwendung von Capitalien erwarten, daß dadurch die allmähliche Herabsetzung der Zinsen der öffentlichen Schulden gehindert werden könnte. Wird der Vollzug jener Projecte der Privatindustrie überlassen, so ist, wie gesagt, eher zu besorgen, daß die Maßregeln, welche zum Schutze gegen die Agiotage und zur Sicherung der Interessen der Gesammtheit die Regierungen zu ergreifen sich verpflichtet halten, selbst von manchen nützlichen Unternehmungen abhalten, als daß durch übereilte, unbesonnene Unternehmungen Capitalien vergeudet und dadurch nachtheilige Erschütterungen und Krisen auf dem Capitalmarkte herbeigeführt werden.

Sind es aber größtentheils die Regierungen, welche die Ausführung übernehmen, so werden sie in den Fortschritten des Vollzugs, jeweils die Verhältnisse des Capitalmarktes berücksichtigend, durch ihre darnach bemessene Nachfrage zeitliche Schwankungen des Zinsfußes wohlthätig ausgleichen.

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf

Universitäts- und
Landesbibliothek Düsseldorf