



Staats- und
Universitätsbibliothek
Bremen

Staats- und Universitätsbibliothek Bremen

DFG Projekt Die Grenzboten

Die Grenzboten

Berlin u.a., 1841 - 1922

Moos, Ferdinand: Die Pariser Börse.

urn:nbn:de:gbv:46:1-908



Die Pariser Börse.

Aus Anlaß der vornehmlich in Paris erfolgten Ausgabe der neuen vierprozentigen russischen Anleihe ist die Pariser Börse der Gegenwart lebhafteren Interesses geworden. Sie ist zum erstenmale wieder aus der seit dem Jahre 1882 eingehaltenen Passivität hervorgetreten. Es dürfte deshalb an der Zeit sein, ihrer Organisation und ihrem Geschäftsumfange hier einige Worte zu widmen.

M. de Foville schätzte das Volksvermögen in Frankreich im Jahre 1878 auf 216 Milliarden Francs, Bachers Schätzung lautete im Jahre 1880 auf 230 Milliarden, während Leroy Beaulieu nur zu einer Schätzung von 175 bis 188 Milliarden gelangt ist. Mulhall giebt an, daß das Volksvermögen in Frankreich in den Jahren 1870—1880 sich um sieben Milliarden Francs, trotz der Abtretung von Elsaß-Lothringen, vermehrt hat. *) Da nun ein großer Teil der Kapitalzunahme in Wertpapieren angelegt wird, so muß es zunächst von Interesse sein, einen Blick auf die Emissionsthätigkeit zu werfen. An der Hand der französischen Zeitschrift *Revue des banques* giebt Neumann-Spallart folgende Berechnungen. Die Emissionssumme betrug im ganzen Jahre vom 1. Juli 1879 bis zum 1. Juli 1880 rund 4000 Millionen Francs, ohne die belgischen, österreich-ungarischen und russischen Anleihen, die nicht unmittelbar auf dem Pariser Markt emittirt wurden. Derselbe Statistiker giebt die Gründungen in Paris wie folgt an:

*) Das Volksvermögen in Deutschland schätzte Mulhall im Jahre 1880 auf 110 Milliarden Mark Kapital und auf ein jährliches Einkommen von 17800 Millionen Mark. Fournier de Flaiz schätzt die jährliche Zunahme des Kapitalvermögens in Deutschland auf eine Milliarde Mark. Soother berechnet die Steigerung des Volkseinkommens in Deutschland zwischen 1872 und 1878 von 6969 Millionen Mark auf 8069 Millionen Mark.

1881:	430	neue Gesellschaften mit	1929	Mill. Francs
1882:	338	"	798	" "
1883:	230	"	251,5	" "
1884:	143	"	91,9	" "

In dem Rückgange seit 1882 wird man die Wirkung der sogenannten Bontour-Katastrophe zu erblicken haben. *)

Die Emissionsthätigkeit in Paris ist trotzdem auf dem Gebiete inländischer, als auf dem ausländischer Werte bei weitem nicht so umfangreich gewesen, wie in Deutschland und England. Die Ursachen werden nicht nur in den wirtschaftlichen und politischen Verhältnissen, sondern auch in der Organisation der Pariser Börse gesucht. Charles Scherer**) macht in seiner Schrift über die Pariser Börse die bis zu Anfange dieses Jahrhunderts und zum Teil noch weiter zurückliegende Gesetzgebung für diese Passivität verantwortlich. Er führt aus, daß das Gebiet des Zeitgeschäfts durch das Gesetz vom 17. Prairial des Jahres X bis in die jüngste Zeit in seiner Entwicklung gestört worden sei. Nach dem Wortlaute dieses Gesetzes mußte der Agent de change die Effekten, die er verkaufte, oder das Geld, wofür er Effekten ankaupte, im Besitz haben. Das Gesetz vom 28. März 1885 hat diese Bestimmung aufgehoben. Es erkennt die Gültigkeit aller von dem Agent de change vermittelten Zeitgeschäfte an, indem es ihn für die Lieferung verkaufter und die Bezahlung gekaufter Effekten verantwortlich macht. Nach der Verordnung vom 29. Germinal des Jahres IX besitzt der Pariser Polizeipräfekt, der sich deshalb mit dem Minister des Innern in Verbindung setzt, das Recht, die Bestimmungen für die Börse zu erlassen. Im Jahre 1829 ist die Pflicht der Unterhaltung der Börse vom Staate an die Stadt Paris überwiesen worden. Ein Regierungsdekret vom 6. Mai 1834 wies den Seinepräfekten an, das Börsenbudget der Pariser Handelskammer zur Beschlußfassung zu unterbreiten, ehe es der vorgesetzten Behörde zur endgiltigen Verfügung vorgelegt wird. Das Dekret vom 3. September 1851 ordnet ausdrücklich an, daß die Verwaltung der Börse der Handelskammer zustehet.

*) Die Emissionsthätigkeit in Deutschland wird in der Fachschrift „Deutscher Ökonomist“ so dargestellt:

	Inländische Werte:	Ausländische Werte:	im Ganzen:
1886: 1. Halbjahr	249,9 Mill. Mf.	296,8 Mill. Mf.	546,6 Mill. Mf.
1887: 1. "	602,4 " "	421,8 " "	1024,2 " "
1888: 1. "	495,7 " "	468,2 " "	963,8 " "

Auch die folgenden Ziffern, die für das ganze Jahr gelten, bekunden eine starke Zunahme der Emission ausländischer Werte:

	Inländische Werte:	Ausländische Werte:	im Ganzen:
1883:	205 Mill. Mf.	431 Mill. Mf.	636 Mill. Mf.
1884:	137 " "	698 " "	836 " "
1885:	223 " "	1016 " "	1239 " "

**) La Bourse de Paris. Par Charles Scherer. Paris 1886.

Thatsächlich liegt die Verwaltung der Börse in den Händen der Korporation der Agents de change und des Polizeipräfekten; die Handelskammer hat eine lediglich beratende Teilnahme. In dieser Beziehung wird eine Reform angestrebt, zu deren beredtem Wortführer sich Scherer in der erwähnten Schrift gemacht hat, und die überhaupt von einflußreicher Seite mit Nachdruck vertreten wird. Die Wünsche gehen dahin, daß die Anzahl der Delegirten zur Pariser Handelskammer erheblich vermehrt werde, und daß die Kammer selbst eine Einteilung nach Kommissionen treffe, wobei der zu schaffenden Börsenkommission eine hervorragende Rolle zugebracht wird. Gegenwärtig besteht die Handelskammer aus 21 Delegirten, die von einem Kollegium von 3000 Mitgliedern gewählt werden. Scherer hebt hervor, daß in dieser Hinsicht noch immer die den heutigen Verhältnissen gar nicht mehr Rechnung tragende Gesetzgebung des Jahres 1853 maßgebend sei, und verlangt eine bedeutende Vermehrung 1) der Anzahl der wahlberechtigten Mitglieder der Kammer, 2) der Anzahl der Delegirten, sowie Einteilung der Kammer in Kommissionen. Er betont, daß die Interessen der Börse in der Handelskammer heute keine Vertretung fänden.

Den wichtigsten Teil in der Organisation der Börse stellt die Korporation der Agents de change dar. Artikel 76 des Code de Commerce verleiht ihnen das alleinige Recht, Börsengeschäfte zu vermitteln. Noch gilt das Gesetz vom 29. Mai 1816, das die Zahl der Agents de change auf 60 festsetzt. Das Gesetz vom 2. Juli 1862 erlaubte ihnen, sich mit Kommanditären zu verbinden; sie können ferner einen oder zwei bevollmächtigte Kommiss halten. Die Agents de change werden durch ein Comité geleitet und vertreten, das aus ihrer Mitte gewählt ist, aus 7 Personen besteht und unter dem Namen Chambre syndicale bekannt ist. Das Kapital, das diese Korporation vertritt, ist sehr bedeutend. Die Stelle eines Agent de change wird gegenwärtig mit 1 600 000 bis zu 1 700 000 Francs bezahlt. Die Kaution, die er zu hinterlegen hat, beträgt 250 000 Francs. Er muß außerdem 120 000 Francs bei der Kasse der Chambre syndicale einzahlen, und als Betriebsfonds bedarf er eines Kapitals von 400 000 Francs. Die Stelle eines Agent de change stellt also einen Wert von 2½ Millionen Francs dar, denen man noch 60 000 Francs für Registrierungsgebühren hinzurechnen muß. Man kann annehmen, daß die 60 Agents de change gegenwärtig ein Kapital von wenigstens 150 Millionen Francs darstellen.*)

Die Pariser Börse besteht aus dem Parkett (oder dem amtlichen Markt), der Rentenbörse und der Coullisse des Valeurs. Der Zutritt zum Parkett ist nur den Agents de change gestattet, die gegen Schluß der Börse zusammentreten, um die Kurse festzustellen. Die Rentenbörse beschäftigt sich ausschließlich mit Zeitgeschäften in französischen Renten, ohne sich jedoch mit der Ablieferung

*) Arbitrages et Parités. Par Ottomar Haupt. Paris, 1887.

der Stücke zu befaßen. Die letztere wird durch Vermittlung der Agents de change besorgt. Es giebt gegenwärtig ungefähr 120 Firmen, die sich mit derartigen Geschäften besonders befaßen; ihr Kapital ist sehr verschieden. Die Transaktionen lauten ohne Ausnahme auf Schluß des Monats. Die Coullisse des Valeurs (die man als den offenen Markt bezeichnen kann) befindet sich unter den Säulen und auf den Treppen der Börse. Man zählt gegenwärtig ungefähr 100 Firmen à la feuille und etwa 20 hors feuille. Unter dem Ausdruck feuille versteht man die Operation der Ausgleichung unter Coullissiers selbst. Das Kapital eines solchen Hauses wird auf ungefähr 500 000 Francs geschätzt; es giebt aber viele, die bedeutend größeres, nach Millionen zählendes Betriebskapital besitzen. Haupt schätzt das Kapital der Firmen, die diesen Geschäftszweig pflegen, auf wenigstens 50 000 000 Francs. Das sind die Firmen, durch deren Vermittlung die umfangreichen Zeitgeschäfte in fremden Werten gemacht werden, in russischen, ägyptischen, österreichischen, spanischen, ungarischen, türkischen Werten, einschließlich des Arbitragegeschäfts. Die Wichtigkeit dieser Firmen und ihres Geschäftszweiges ist ganz bedeutend gewachsen. Die angesehensten Banken, die Agents de change selbst zögern nicht, sich an die Coullissiers zu wenden, obgleich ihr Geschäftsbetrieb durch den Artikel 76 des Code de Commerce als ungesetzlich bezeichnet wird. Im Parkett werden Wechsel, französische Fonds gehandelt, die wichtigsten Eisenbahnpapiere, Bankpapiere, die drei- und fünfprozentige italienische Rente und Suezkanal, während die Kulliffenpapiere oder, wie man gewöhnlich sagt, die Valeurs à banque zum größten Teile aus ausländischen Werten bestehen. Doch werden dieselben Werte zu derselben Zeit in der Kullisse und im Parkett gehandelt. Der Kurszettel enthält alsdann zwei Kursrubriken, von denen die eine für das Parkett, die andre für die Kullisse gilt. Die Agents de change werden von der Regierung ernannt. Es wird jetzt vorgeschlagen, ihre Anzahl erheblich zu vermehren und die Kaution, die sie zu stellen haben, auf 50 000 Francs, die Registrirungsgebühren auf 5000 Francs und die Einzahlung an die Kasse der Chambre syndicale auf 50 000 Francs herabzusetzen. Man würde dadurch auf eine Gesamtsumme von 105 000 Francs kommen. Den Agents de change ist es durch das Gesetz verboten, selbst Banken und Handelsgeschäfte für eigne Rechnung zu betreiben. Daraus folgt, daß sie auch keine Börsenoperationen für eigne Rechnung unternehmen dürfen.

Die französischen Renten sind von der Steuer ausgenommen, während die Fonds der Städte, die Aktien und Obligationen, so wie die fremden Staatspapiere Stempelabgaben zu zahlen haben. Für Aktien und Obligationen wird eine Stempelabgabe von 1,2 % des Nominalkapitals entrichtet bei Geschäften, deren Dauer mehr als 10 Jahre beträgt. Für Geschäfte, deren Dauer weniger als 10 Jahre beträgt, ist die Abgabe $\frac{1}{2}$ %. Die Steuer kann umgewandelt werden in ein Jahresabonnement von 5 Centimes für 100 Francs des Nominalkapitals. In diesem Falle bezahlen die Gesellschaften die Abgabe unmittelbar

an der Pariser Börse notirt unter Zustimmung der Chambre syndicale und der französischen Regierung und nach Erfüllung aller Formalitäten, sowie der Übernahme gewisser Verpflichtungen, die in dem Gesetze vom 15. November 1823 angegeben sind. Die Behandlung ausländischer Werte ist durch die Gesetzgebung in den Jahren 1858 und 1880 geregelt worden. Hier ist die Zulassung an die Entschliebung der französischen Regierung gebunden. Noch am 12. Februar 1880 hat der Finanzminister an die Chambre syndicale ein Schreiben gerichtet, worin er sie auf die betreffenden Bestimmungen aufmerksam macht.

Ein anderer wichtiger Punkt betrifft die Courtagegebühren. Scherer rechnet in der erwähnten Schrift aus, daß sie den effektiven Wert der Aktien und Obligationen in folgender Weise belasten:

effektiver Wert von	400	mit	3%	jährlich
"	"	"	300	" 4% "
"	"	"	200	" 6% "
"	"	"	100	" 12% "
"	"	"	50	" 24% "

Der effektive Wert der ausländischen Staatspapiere wird wie folgt belastet:

bei	50%	des Nennwertes	mit	2 $\frac{2}{5}$ %	jährlich
"	40%	"	"	3%	"
"	30%	"	"	4%	"
"	20%	"	"	6%	"
"	10%	"	"	12%	"
"	5%	"	"	24%	"

Scherer bemerkt dazu: Diese Belastung würde vielleicht zu einer vollständigen Aufhebung der Zeitgeschäfte führen, wenn nicht die Möglichkeit bestünde, Geschäfte außerhalb des Bereiches der Agents de change zu machen. Die, welche eine Reform der Organisation der Pariser Börse befürworten, stützen sich hauptsächlich darauf, daß die heute noch geltende Gesetzgebung der freien Bewegung der Spekulation im Wege stehe. Der Umstand, daß in den letzten Jahren die Pariser Börse auf dem Gebiete der Emissionsthätigkeit, namentlich in ausländischen Papieren, hinter der Londoner und der Berliner Börse zurückgeblieben ist, wird hauptsächlich erklärt durch die unzuweckmäßige Börsenorganisation, durch die Belastung fremder Werte und die Erschwerung des Verkehrs in fremden Werten durch die oben angeführten gesetzlichen Bestimmungen.

Einigermaßen zuverlässige Angaben über den Umfang des Geschäftsbetriebes an der Pariser Börse zu erhalten ist ein außerordentlich umständliches Unternehmen. Etwaige von den Agents de change zu erhaltende Angaben würden sich nicht auf den Geschäftsbetrieb der Kulisse erstrecken. Als vor einiger Zeit der Vorschlag gemacht worden war, die Börsengeschäfte einer neuen Steuer zu unterwerfen, gelangte man zu einer Schätzung der Börsenoperationen auf vierzig Milliarden Francs im Jahre. Diese Angabe wird von Alphonse Cour-

tois (Verfasser eines Manuel des Fonds publics und anderer Werke über Staatspapiere) als durchaus willkürlich bezeichnet. Dieselbe Ansicht äußerte auf Befragen Dr. Juglar von der Société statistique. Die Agents de change sind wohl im Stande, den Betrag abzuschätzen an der Hand der Stempelabgaben und der Übertragungsgebühren im Verkehr zwischen der Chambre syndicale des agents de change und der Bank von Frankreich. Diese Ausweise werden jedoch niemals veröffentlicht; es würde vergeblich sein, sich darum zu bemühen. Die Agents de change haben außerdem ein Interesse daran, diesen Punkt nicht in die Öffentlichkeit gelangen zu lassen, da die Größe ihrer Gewinne den Gedanken beleben könnte, daß das Finanzministerium sich an den Erträgen des Monopols einen stärkern Anteil sichere.

Ferdinand Moos.



Hermann von Gilm.

Von Moritz Necker.



n Ausgrabungen alter Dichter leidet unsre Zeit keinen Mangel. Je weniger neue Talente hinzuwachsen, um so emstiger durchforscht man die Vergangenheit und die Werke der klassisch gewordenen Meister. Auch ist die neue Herausgabe alter Dichter ein ehrenvolles Geschäft geworden, das manchem jungen Germanisten schneller zu einer Professur, als jenen Dichtern zu Lesern verholfen hat, und das daher mit um so größerem Eifer betrieben wird. Mit diesem Eifer hat die kürzlich erschienene neue Ausgabe*) der Dichtungen des Tirolers Hermann von Gilm nichts gemein; hier soll in der That ein verschollener Mann neu auferstehen und hoffentlich Gemeingut der Nation werden.

Als Hermann von Gilm im Alter von 52 Jahren am 30. Mai 1864 starb — es war zu Linz, wo er Präsidialsekretär des oberösterreichischen Statt-

*) Ausgewählte Dichtungen von Hermann von Gilm. Herausgegeben von Arnold v. d. Passer. Leipzig, Liebeskind, 1889. Daß der Herausgeber seinen Namen auf das Titelblatt gleich unter den des Dichters setzt, nachdem er sich schon im Vorworte genannt hat, finden wir unpassend. Der Stempel, den er der neuen Ausgabe Gilm's aufgedrückt hat, ist kein glücklicher. Schöne und für Gilm charakteristische Gedichte, z. B. Naturbilder und die Schützenlieder, sind ganz ohne Grund weggelassen worden. Der Text ist nicht sorgfältig gedruckt; z. B. enthält das erste „Zeitsonett“ den argen Fehler Lotterbett für Lorbeerbett. Oder ist das etwa eine — Verbesserung des Gilm'schen Textes?