



Staats- und
Universitätsbibliothek
Bremen

Staats- und Universitätsbibliothek Bremen

DFG Projekt Die Grenzboten

Die Grenzboten

Berlin u.a., 1841 - 1922

Der Fondshandel und die Fondsbörsen.

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

Der Fondshandel und die Fondsbörsen.

Man hat in frühern Zeiten nicht selten den Börsen die Ehre erwiesen, sie als den Thermometer der öffentlichen Zustände betrachten zu wollen. Man verstand dabei unter Börsen ausschließlich jene Classe von Leuten, welche ihren Erwerb nicht auf dem regelmäßigen Wege des Handels, sondern durch Speculation mit sogenannten Staatspapieren d. h. den Schuldscheinen der Regierungen, suchten. Solche Geschäftsleute, meinte man, wären in dem so scharfsichtigen eignen Interesse stets bedacht, ein aufmerksames Auge auf alles zu richten, was dem einzelnen Staate nützen oder ihn gefährden könnte, und würden so den vermeintlichen Inbegriff aller öffentlichen Wohlfahrt, den Staatscredit, stets in auf- und absteigenden Zahlen wiedergeben. Jedes am politischen Horizont aufsteigende Gewitter würden sie schon von weitem wahrnehmen, jeder neuen politischen Combination sofort ihren Segen oder Fluch ertheilen. Und wohlgefällig beriefen sich gern die Regierungen auf den hohen Börsenstand ihrer Papiere als Beweis der allgemeinen Zufriedenheit und des allgemeinen Wohlergehens. Neuerdings ist man indes in Folge der schreienden Unfähigkeit derselben Börsen, den Gang der Politik richtig zu beurtheilen, und noch mehr in Folge ihrer vorherrschenden Neigung, nur das unmittelbar Nächste zu sehen und vor jeden weitem Consequenzen ihre blöden Augen abzuwenden, von diesem Vorurtheil zu ihren Gunsten sehr zurückgekommen; namentlich haben die Börsen in den verschiedenen Entwicklungsphasen der großen orientalischen Frage einen so auffallenden Unverstand bewiesen, haben zwischen den Extremen des Kriegs und des Friedens so sehr und so rasch geschwankt, sind in so hohem Grade das Spiel der losesten und ungeschicktesten Gerüchte gewesen, daß die einstige günstige Meinung sich fast gradezu in ihr Gegentheil verkehrt hat. Wir meinen, man ist dadurch auch der Wahrheit um sehr viel näher gekommen; beruht doch auch der ganze oben dargelegte Gedankengang, durch welchen man sich die besondere Börsenweisheit zurechtlegen wollte, auf ganz ungerechtfertigten Voraussetzungen.

Man wird hier verschiedene Gegenstände, die man leicht hin zusammen-
geworfen, auseinanderhalten müssen. Den Regierungscrcdit und den öffent-
Grenzboten. III. 1857.

lichen Wohlstand, die Einwirkung einer Maßregel auf das Ganze des Staats und die auf die Börsen, den Zustand der Staatsfinanzen und den des Capitalmarkts, den allgemeinen Handelsgang und das Treiben der Börsenwelt. Man wird vor allen Dingen auf die Besonderheiten des Börsenverkehrs eingehen müssen, auf die Triebfedern, die es in Bewegung setzen, auf das Spiel der Kräfte, die sich dabei betheiligen, um zu begreifen, daß die „Börse“, dieser ganze Verkehr mit Werth- und Creditpapieren, ein Ding ist, das zu rationalen Folgerungen überhaupt keinen Anlaß gibt, vielleicht gar ein Unglück für die Regierungen und Völker, das sie nur extragen, weil sie es einmal gewohnt sind, dessen Beseitigung aber, oder mindestens Zurückführung auf ein richtiges Maß, künftigen bessern Zeiten vorbehalten bleiben muß.

Der Handel mit Staatspapieren steht im engsten Zusammenhange mit derjenigen Finanzwirtschaft, welche, statt die Bedürfnisse aus den vorhandenen Mitteln zu bestreiten oder sie denselben anzupassen, im Schuldenmachen ein viel bequemerer Mittel findet die Geldvorräthe zu vergrößern, damit aber auch den Umfang der öffentlichen Bedürfnisse sehr zu erweitern. Schuldenmachen und Verschwendung gehen bekanntlich fast stets Hand in Hand. In früheren Zeiten, noch im vorigen Jahrhundert, hatten die Staaten in der damals noch üblichen Methode Schulden zu contrahiren mindestens einen Damm gegen Uebertreibungen. Sie mußten eine Art von Pfand geben d. h. die Einkünfte eines bestimmten Zweigs der öffentlichen Finanzen, also z. B. gewisse Zölle, dem Gläubiger bis zur Abtragung der Schuld anweisen. In den napoleonischen Kriegen entwickelte sich zuerst in England das jezige System, nach welchem der gesammte Staatscredit dem öffentlichen Gläubiger zum Rückhalt dient, zur vollen Blüte, und erhielt eine noch weitere Entwicklung, als nach wiederhergestelltem Frieden die meisten der europäischen Staaten, vor allem Frankreich, das die große Kriegscontribution zu tragen hatte, starker Geldmittel bedurften, um nach der vorangegangenen Erschöpfung vorwärtskommen zu können, ohne die Volkskraft unmittelbar in Anspruch zu nehmen. In dieser Zeit legte die europäische Finanzmacht der Rothschild den Grundstein zu ihren vielen Millionen. Später war es besonders Oestreich, dessen zerrüttete Finanzen wiederholte Anleihen nöthig machten, aus denen das rothschildsche Haus reichen Gewinn zog. Man würde sich sehr irren, wenn man meinte, daß das Risiko solcher Geschäfte seitens der Darleiher in einigermaßen richtigem Verhältnisse zu den Vortheilen steht, welche sie daraus zu ziehen wissen; vielmehr wird auch von ihnen vorzugsweise der Credit und die Geschäftskennntniß in Anspruch genommen, während das Geld selbst meist aus andern Taschen fließt. Wir müssen die hier obwaltenden Proceduren in etwas nähern Augenschein nehmen, weil auf ihnen das ganze Wesen des Börsenhandels beruht.

Ein Bankier N. N. allein oder in Verbindung mit andern übernimmt ein Staatsanlehen von Millionen Gulden. Zu diesem Zweck wird ihm nach den speciellen Bedingungen des Contracts die entsprechende Anzahl von Schuldobligationen, eine jede ausgestellt in kleinern Summen, etwa von tausend Gulden oder noch darunter, zugesichert. Zunächst setzt er sich nun mit den Geldleuten der verschiedenen Länder in Verbindung, und bewegt dieselben, einen Theil der Obligationen zu übernehmen. Ein großer Gewinn kann hierbei noch nicht gemacht werden; aber zugleich wird an allen Börsen operirt, um sofort eine günstige Meinung für das betreffende Anlehen zu erwecken, so daß man dadurch die Gewinnlust von Capitalisten und andern Leuten, die gern rasch reich werden wollen, mit ins Spiel zieht. Der Bankier zahlt nun einen ersten Termin ein, erhält neben der reichlichen Provision die entsprechende Anzahl von Obligationen und bringt einen Theil derselben an die Börsen, wo sie, falls die vorangehenden Operationen gut geleitet waren, fast regelmäßig mit einem hohen Cours begrüßt werden. Es gehört eigentlich große Ungeschicklichkeit oder ein ganz unerwartet eintretendes Ereigniß in Politik und Handel dazu, daß dieser hohe Cours nicht sofort da sei, denn die Bedingungen des Anlehens waren auf den Zustand der Börsen berechnet, und fast allen diesen ersten Besitzern ist es weniger um eine Capitalanlage, als um den sofort zu erzielenden Gewinn zu thun. Der höhere Cours und die vorhandene günstige Meinung macht es ihnen nämlich möglich, ihre Portefeuilles wieder mit Gewinn zu entleeren während Bankier N. N. und seine Collegen den Rest der Obligationen gleichfalls mit Gewinn an den Markt bringen. So wie sie nun in die zweite und dritte Hand und weiter übergegangen sind, überläßt man sie und ihre Inhaber ihrem Schicksal, und der Darleiher hat ein brillantes Geschäft gemacht.

Das ist die einfachste Form, meist aber sind damit noch andere Vortheile verbunden. Es steht dem Darleiher z. B. frei, einen Theil des Anlehens in schon coursirenden Staatspapieren einzuzahlen zum laufenden oder zu einem festen Course oder nach dem nominellen Werthe. So weit er nun diese Papiere zeitig unterhalb ihres verabredeten Courses einkaufen kann, ist schon hiermit ein ansehnlicher Gewinn verknüpft, und man müßte wiederum sehr schlecht operirt haben, um denselben nicht zu erlangen. Man braucht nur zur rechten Zeit und in rechter Weise einen Theil dieser Papiere an den verschiedenen Börsen zum starken Ausgebot zu bringen, um ihren Cours zu werfen und dadurch die Besitzer womöglich zu veranlassen, entweder aus Furcht vor weiterm Fallen oder weil sie nicht die Mittel haben, sie länger an sich zu halten, dieselben jetzt abzugeben. Man muß zudem nicht vergessen, daß auf jeder Börse dem Streben nach hohen Coursen ein ebenso starkes nach niedern gegenübersteht.

— Ein anderer vielbeliebter Modus der Anleihen ist der Unterschied zwischen

der wirklichen und der nominellen Summe der ausbezahlten Anleihe. Es wird z. B. eine solche zu 95 übernommen, d. h. der Darleiher empfängt für je 95 Geld eine Obligation von 100, ein Verfahren, das bekanntlich im Privatverkehr bei Strafe verboten ist; auch schreibt sich das ganze Verfahren aus den früher überall geltenden Verboten hoher Zinsen her. Es ist im Grunde freilich dieselbe Ueberschreitung des gesetzlichen Zinsfußes, ob man sich direct über 5 Pct. zusichern läßt, oder sie auf einem Umwege für jedes 100 erhält, während man nur 95 ausgeliehen hat. Indessen die Regierungen wollten nun einmal ihren Unterthanen nicht mit schlechtem Beispiel vorangehen, oder mindestens äußerlich eine Steigerung des Zinsfußes vermeiden, wenn etwa der bei einem Staatsanlehen zugesicherte Zins unter Berechnung der nominellen zur wirklichen Auszahlung nicht über den gesetzlichen Zins hinausging, was allerdings in solchen Fällen eine Seltenheit ist. Diese Differenz ist zudem ein weiteres Mittel zum Gewinn für die Darleiher. Sie kann einmal so groß sein, daß selbst bei höhern Coursen der in Aussicht stehende über den laufenden Zins noch hinausgeht, es können aber auch die Obligationen selbst um so besser angebracht werden, weil der nominelle Betrag bei alledem doch der vom Staate geschuldete blieb, dessen volle Zurückzahlung, wenn nicht gar innerhalb fester Termine zugesichert, nicht ausgeschlossen ist. — Eine fernere in den zwanziger Jahren sehr in Aufnahme gekommene Form der Anleihen ist die mittelst einer Verbindung durch Lotterien oder sogenannte Prämien. Der anleihende Staat gibt entweder nur einen ganz geringen oder gar keinen Zins, sammelt dagegen aus einem Theil der Zinersparnisse größere Summen, die er von Zeit zu Zeit an die Inhaber auslooft. Natürlich wird dadurch die Gewinnlust derselben um so mehr rege gemacht, da sie nicht wie bei gewöhnlichen Lotterien ihren vollen Einsatz verlieren können, vielmehr unter allen Umständen den Capitalbetrag der Obligation behalten, im günstigen Falle aber plötzlich zu Reichthümern gelangen. Diese Spiellust wird dann aber noch durch sogenannte Serienziehungen befördert. Es wird nämlich nicht direct das Gewinnloos gezogen, sondern bereits eine geraume Zeit vorher eine oder mehrere Reihenfolgen von Obligationen-Nummern, z. B. von 6000—6999 durch das Loos bezeichnet, auf welche sodann für dies Mal ausschließlich bestimmte größere oder kleinere Gewinne fallen können. Natürlich müssen auf diese Aussicht hin sämtliche Obligationen dieser Serie sofort im Course über die nicht gezogenen hinaussteigen, und sämtliche Inhaber derselben haben daher sofort einen Gewinn realisiert, falls sie nicht die Entscheidung durch die eigentliche Ziehung abwarten wollen. Wie außerordentlich groß bei geschickter Leitung der Unternehmergeinn bei einem solchen Anlehen sein kann, liegt auf der Hand, und ebenso, daß die Contrahirung eines solchen Anlehens für einen an Credit geschwächten Staat ein Mittel ist, um überhaupt oder unter bessern Bedingungen Geld

zu erlangen, als sonst ihm möglich gewesen wäre. Man hat indeß in neuerer Zeit im wohlverstandenen Interesse der öffentlichen Moral, welche den Regierungen nicht gestatten sollte, auf die Habucht ihrer Unterthanen zu speculiren, mehr und mehr Anstand genommen, Lotterieranlehen aufzunehmen.

Es sind übrigens noch andere Papiere, als allein die der directen öffentlichen Schuld, mit welchen an den Börsen Geschäfte gemacht werden, die der sogenannten schwebenden Schuld. Eine Regierung kann augenblicklich, sei es für gewöhnliche, sei es für außerordentliche Ausgaben, einen Geldmangel in ihren Kassen haben, und muß ihn grade so decken, wie es der Privatmann in ähnlichen Fällen machen würde; sie muß die betreffenden Summen auf Zins oder gegen Disconto aufnehmen. Sie stellt zu diesem Zwecke Obligationen oder Wechsel (bons du trésor, Schatzkammerscheine u. s. w.) aus, welche dann weiter negociirt werden. Je nach den Verhältnissen des Geldmarkts wird die Regierung dabei mehr oder weniger Zins bezahlen, wenn sie nicht auch hier einen Unterschied zwischen wirklicher und nomineller Einzahlung macht, der indeß dabei so ziemlich unter den Begriff des Disconto fallen dürfte. Bei der leichten Anhäufung dieser schwebenden Schuld durch größere Termine oder wiederholte Prolongationen ist dies nicht selten ein für die öffentlichen Finanzen eines Landes sehr gefährlicher Weg gewesen, so besonders unter Louis Philipp in Frankreich, wo wiederholt die schwebende Schuld einen solchen Umfang erreicht hatte, daß sie consolidirt d. h. in eine feste verwandelt werden mußte, da es nicht mehr möglich war, sie aus den laufenden Einnahmen zu bezahlen. In England muß der Schatzkanzler vom Unterhause von Zeit zu Zeit die Erlaubniß einholen, einen bestimmten Betrag Schatzkammerscheine für den laufenden Dienst ausgeben zu dürfen, doch wird das bei den Einrichtungen des englischen Finanzwesens nur selten bei den regelmäßigen Ausgaben der Fall sein.*)

Bekannt ist es, daß die Regierungen sich auch noch für andere Zwecke an die großen Geldmächte wenden, so z. B. in den letzten Jahren mehrfach die österreichische, um Silber ins Land zu bringen oder wie dies zu wiederholten Malen in Frankreich geschah, zu Zinsreductionen der öffentlichen Schuld. Diese letztere Operation besteht einfach darin, daß die Staatsgläubiger statt des bisherigen einen geringern Zins erhalten, indem ihnen entweder nur derselbe oder ein entsprechend höherer Schuldvertrag ausgeliefert oder gut geschrieben wird, wenn sie nicht vorziehen, sich das Capital sofort auszahlen zu lassen. Natürlich kann eine solche Reduction nur dann vorgenommen werden, wenn die betreffenden Staatspapiere hoch stehen, also ihr Zinsfuß im Verhältniß zum jetzigen Kaufpreise bereits gesunken, oder wenn ganz allgemein der Zins-

*) Andere Anleihenmittel, als Rentenkauf, Lontinen u. s. w. übergehen wir, da sie in heutiger Zeit kaum noch in Anwendung kommen.

fuß unterhalb des in den Staatsobligationen zugesicherten Zinses gesunken ist. Die erste Operation involvirt eine bedenkliche Uebervorthellung der Gläubiger zu Gunsten des Staates, da sie statt des Kaufpreises nur den Nominalwerth, zuweilen auch mit einem Aufschlag darüber erhalten würden, falls sie die Auszahlung vorzögen, während sich sehr vieles für, nichts gegen die letztere sagen läßt. Der Staat gewinnt dabei entweder die Differenz der nunmehr ersparten Zinsen, wobei selbst ein größer gewordener Betrag der öffentlichen Schuld wenig ausmacht, da man wol annehmen darf, daß im regelmäßigen Verlaufe der Dinge an die Tilgung derselben nicht gedacht werden kann, es daher auf ein paar Millionen mehr oder weniger nicht ankommt. Die ganze Zinsreduction ist meistens eine äußerst verwickelte Combination von Zahlen und Verhältnissen und nur mit Hilfe der großen Bankiers durchzuführen, welche die Fäden des Börsenverkehrs besitzen, in deren Händen daher auch regelmäßig ansehnliche Gewinne zurückbleiben.

Angeichts der großen Vortheile, welche Rothschild und Genossen aus den Staatsanleihen und sonstigen Geldgeschäften mit den Regierungen ziehen, ist die Frage nicht müßig, ob dieselben ihres Bestandes nicht besser entbehren und den Gewinn selbst einstreichen könnten, ein Verfahren, das bekanntlich in neuester Zeit mehre Male mit Erfolg von der österreichischen wie von der französischen Regierung eingeschlagen worden ist, als sie sich für ihre Anleihen unmittelbar an das große Publicum wandten. Ungeachtet dieses Erfolgs möchten wir jedoch kaum für rathsam halten, daß das System der directen Anleihen ein regelmäßiges Hilfsmittel der hohen Finanz werde; denn was eine Regierung etwa an Kosten und Zinsen erspart, verliert das Land nach der andern Seite hin und zwar in sehr bedenklicher Weise. Man muß, um diesen Nachtheil ganz zu würdigen, sich über den Unterschied der Quellen, woher in dem einen oder dem andern Falle das Geld fließt, klar werden. Das Geld, welches die Bankiers dem Staate verschaffen, war schon vorher zu seinem größten Theile zu Finanzoperationen dieser Art bestimmt, und der Rest ist meist mit verhältnißmäßiger Leichtigkeit herbeizubringen, ohne daß in der Regel der eigentliche Handelsverkehr dadurch unmittelbar beeinträchtigt wird; das Geld dagegen, welches aus vielen tausenden von Zeichnungen aus der Mitte des Volkes heraus den Staatskassen als Darlehn zufließt, wird ebenso vielen Thätigkeiten entzogen, auf denen das Wohl der Einzelnen wie das des Staates beruht. Was die Regierung erhält, das muß auf den Gebieten des Handels, der Gewerbe und des Ackerbaues entbehrt werden und somit nachher zu Stockungen aller Art führen, und wenn auch ein Theil dieses Geldes wieder in Gestalt von Staatsobligationen in den Verkehr zurückkehrt, so sind doch diese als Umsatzmittel nicht gleich brauchbar, befördern vielleicht gar Bestrebungen, welche der allgemeinen Wohlfahrt sehr leicht schädlich werden können.

Nur zu viele der Anleiher selbst werden dadurch in den Strudel der Agiotage hinein gezogen d. h. in das Bestreben, nicht durch regelmäßige Thätigkeit, sondern durch bloße Combinationen auf Coursverhältnisse möglichst rasch zu Vermögen zu gelangen. Außerdem ist jede Umwandlung eines innerhalb des gewöhnlichen Verkehrs flüssigen Geldes in eine feste Rente, sofern es nicht in der Production oder im Handelsverkehr selbst angelegt wird, ein den allgemeinen Interessen widersprechender Vorgang, nicht bloß direct, weil der Verkehr nun dieser Geldmittel entbehrt, sondern mehr noch, weil der individuelle Unternehmungsgeist dadurch brach gelegt wird. Wir halten es daher für viel besser, daß der Staat einige Millionen einbüßt, als daß er, um billiger anzuleihen, dem Landesverkehr seine wesentlichsten Stützen entzieht. Nicht darin besteht das Unglück, daß die Staaten ihre Anleihen bei den großen Bankiers machen und denselben dadurch Gelegenheit bieten, Reichthümer zu sammeln, sondern darin daß überhaupt Anleihen in so großem Maßstabe erforderlich sind, und daß man nicht versteht, nur in den außerordentlichsten, in wahren Nothfällen, als Krieg, öffentliche Unglücksfälle u. s. w. an sie sich zu halten. Leider sind fast sämtliche Staaten Europas tief, tief verschuldet, und leider ist kein Zweifel, daß außerordentlich bedeutende Beträge dieser Anleihen bei vernünftiger Politik und besser geordneten Finanzzuständen hätten vermieden werden können. Das Gefühl dieser enormen Schuldenlast hat denn auch mehrfach zu Einrichtungen geführt, welche wir wegen ihres Einflusses auf die Fondsbörse nicht unerwähnt lassen wollen. Gänzlich verunglückt ist bereits im vorigen Jahrhundert ein von dem Engländer Price erdachter und von den damaligen englischen Staatsmännern eifrig aufgenommener Plan, durch den jede fernere Staatsschuld sich selbst bezahlen sollte. Es sollte nämlich sofort bei jeder neuen Aufnahme einer solchen jedes Mal ein kleines Capital zurückgelegt und alljährlich um einen ähnlichen Betrag vermehrt werden, so daß es Zins auf Zins gerechnet im Verlaufe der Zeit dem Betrag des Anleiheens gleich kommen müßte. Dabei übersah man aber nur, daß dies regelmäßige Anwachsen von Capitalien in den Händen der Finanzverwaltungen nichts weniger als gesichert war, denn natürlich stand die damit verbundene Ausgabe zu entfernten Zwecken jeder andern nähern unbedingt nach, außerdem erweckten die großen unbenußt liegenden Capitalien nothwendig die Begehrlichkeit der Regierungen und der Steuerzahler, sie entzogen dem Geldmarkt unentbehrliche Hilfsmittel, oder traten mit den Geldgeschäften der Privaten in Concurrenz und endlich absorbirte die kostspielige Staatsverwaltung das Beste vom gehofften Vortheil. So hat man denn diesen Plan wieder fallen lassen, um auf einen andern zu kommen, den der sogenannten Schuldentilgungskassen. Eine solche Kasse ist vorzugsweise dazu bestimmt, um die Staatspapiere je nach dem vorhandenen Geldvorrath zu möglichst niedrigen Coursen einzukaufen, um die

fernern Zinsen entweder für den Staat selbst entgegenzunehmen oder die Papiere zu vernichten. Allein abgesehen von der Immoralität eines Verfahrens, daß man seinen eignen schlechten Credit benutzt, um sich seiner Schulden zu entledigen, wird die Staatsverwaltung dadurch auf Irrwege geführt. Auch hier gibt es kostspielige Verwaltungen, auch hier große, die Begehrlichkeit anregende Capitalien, und was das Schlimmste ist, der Staat legt sich die Pflicht auf, seine eignen Papiere zu entwerthen und übernimmt so zu sagen die Leitung des Börsenspiels. So ist man denn endlich auf das einfachste Verfahren zurückgelangt, nämlich seine Schulden aus den Einnahmeüberschüssen, sobald solche da sind, zu bezahlen und ist damit mindestens ebenso weit, wenn nicht weiter gekommen, als auf dem bisherigen Umwege. Es gilt dies namentlich von England, während in Frankreich noch die Schuldentilgungskasse besteht, ohne Nutzen für den Staat freilich, aber zur großen Erbauung des an der Börsenagiotage beteiligten Publicums, dessen Speculationseifer sie immer neue Nahrung zuführt.

In den neuesten Zeiten sind es indeß nicht vorzugsweise mehr die Papiere der Regierungen, die dem Fondsgeschäft die Hauptnahrung geben; denn mehr wie je in einer frühern Zeit machen Actien und Obligationen von Privatgesellschaften den Staatspapieren eine außerordentliche Concurrnz. Erst kamen die Eisenbahnen, dann die Banken, welche zahllose Actien creirten und dem Verkehre überlieferten. Sie verdrängten die Staatspapiere um so eher, da sie bei scheinbarer Sicherheit weit größere Erträge versprachen, als diese, und weil sie überhaupt dem Börsenspiel ein weit ergiebigeres Feld boten. Je nach den Ausichten, welche an eine solche Unternehmung sich knüpften oder zu knüpfen schienen, fiel oder stieg der Cours dieser Papiere. Da ward denn das ganze ungeheure Heer von Vermuthungen, Gerüchten, Fabeln, Verdächtigungen, Eingefandtes und sonstigen ehrlichen Manoeuern dieser Art aufgeboden, um das Gut des Nächsten womöglich in die eigne Tasche zu locken, und je eifriger dieß betrieben wurde, um so „lebhafter“ war dann auch das Börsenspiel. Um zu begreifen, wie wenig grade die Börsen der Sitz einer höhern Intelligenz in Geldangelegenheiten sind, braucht man nur darauf hinzuweisen, wie grade die unsolidesten waghalsigsten Unternehmungen sich zeitweilig ihrer größten Gunst erfreuen konnten. Und zwar ist dieß nicht bloßer Zufall, sondern eine innere Nothwendigkeit, wie wir nunmehr, zum Börsenspiel selbst übergehend, zeigen werden.

Daß an den Fondsbörsen regelmäßig verkehrende oder mit ihnen in Verbindung stehende Publicum besteht aus ganz verschiedenen Elementen, mit zum Theil widerstreitenden Interessen. Da sind zuerst diejenigen, welche aus der Agiotage ihren gewöhnlichen Erwerb machen, die großen und die kleinen Speculanten. Nur die erstern können mit einiger Sicherheit des Erfolgs operiren,

da sie zum Theil selbst die Fäden des Börsenverkehrs in Händen haben, auf erlaubtem oder unerlaubtem Wege Staatsgeheimnisse erfahren und selbst gelegentlich in die Weltgeschichte hineinspuzen. Die andern dagegen arbeiten nur auf das Ungefähr los, indem sie das Verfahren der *diu majorum nummorum* scharf beobachten, sich freilich gelegentlich dabei auch hinters Licht führen lassen. Es sind Leute unter ihnen, mit einem ganz respectablen Vermögen, das sie indeß durch Speculiren auf die Procente wo möglich noch größer machen wollen; man ist aber wol berechtigt anzunehmen, daß die Mehrzahl derselben auf die Dauer mit dem pecuniären Ruin endet, da fast immer der Zufall eines unerwarteten Börsencourses eintritt, der ihnen nicht blos Verluste bereitet, sondern viel gefährlicher ihre disponiblen Geldmittel schwächt und sie so neuer Verlegenheit und neuen Verlusten entgegenführt. Viel sicherer steht schon eine dritte Classe da, weil sie nichts verlieren und nur gewinnen kann, Leute mit leeren Geldbeuteln, aber waghalsigem Sinne, die jede günstige Gelegenheit wahrnehmen wollen, und die, falls ihnen ihre Wagnisse mißlingen, sich mit so viel Ehre als sie mitgebracht haben, aus dem Kreise ihrer Geschäftsgenossen zeitweilig zurückziehen, falls sie aber gelingen, die klugen Leute sind, von nun an mit größerer Umsicht und in größeren Summen speculiren, bis auch sie das Schicksal einholt. Weiter kommen die, welche zur Zeit disponible Gelder möglichst vortheilhaft anlegen wollen, nicht selten in größter Heimlichkeit, damit sie nicht als „Fondshändler“ an geschäftlichem Credit verlieren; doch scheint diese Art Scheu in den letzten Zeiten etwas abgenommen zu haben. Diese Classe wird im Allgemeinen die geringern Risikos vorziehen, mitunter sich aber auch darin irren und noch öfter die Papiere nicht ohne Verlust da los werden können, wo sie in ihrem Geschäftsbetrieb das baare Geld wieder nöthig hat. Endlich die, welche durch die augenblicklichen Umstände, durch die in der Luft herrschende Stimmung oder verleitet durch directe Vor Spiegelungen an der scheinbar so behaglichen Wettjagd nach großem Vermögen Antheil nehmen wollen; von Speculation kann bei ihnen nicht die Rede sein, da sie nur vom Zufall geleitet werden, entweder holen sie für andere die Kastanien aus dem Feuer oder werden direct übervorthelt. Bei dieser Classe sind für eine Chance des Gewinnens zehn des Verlierens da, und haben sie einmal ein Stück Geld erobert, so kann man darauf wetten, daß sie es bei der nächsten Gelegenheit wieder verlieren. Man sollte meinen, daß unter solchen Verhältnissen kein Börsenpublicum sich zusammenfinden würde; indeß, wie fast jeder, der in der Lotterie sich ein Loos kauft, sich Hoffnung auf einen, wenn nicht gar den höchsten Gewinn macht, während er doch weiß, daß die Zahl der Gewinne von der der Nieten bei weitem überstiegen wird, so hofft auch jeder an der Fondsbörse die Chancen für sich festzuhalten. Das Lotteriespiel hat noch den Vortheil, daß der Einsatz ein begrenzter und

im Voraus bekannter ist, während obendrein die meisten sich noch über die Gefahren des Börsenspiels Täuschungen hingeben. Nur eine Classe von regelmäßigen Fondsbörsenbesuchern steht bei nur gewöhnlicher Vorsicht ziemlich frei von Verlusten da; es sind dies die Makler, welche sich inmitten all jener unternehmenden Geister bewegen, Geschäfte nicht bloß vermittelnd, sondern auch veranlassend. Die Makler sind das Salz der Börsen, und welche, mögen andere an den Coursen gewinnen oder verlieren, ihre Courtage verdienen. Wo die Zahl der Fondsmakler begrenzt und zugleich ein lebhaftes Fondsgeschäft besteht, wie in Paris, da verdienen sie alljährlich ganz ungeheure Summen. Hinter den Maklern verstecken sich übrigens häufig ganz andere Namen und Interessen, welche die Lust der Deffentlichkeit zu scheuen für gerathen finden.

Zwischen dem Fondshandel und jedem andern Geschäftszweige besteht ein sehr radicaler Unterschied, der in den Bedingungen ihrer Existenz liegt. Der eigentliche Handelsverkehr ist auf wirkliche Bedürfnisse gerichtet, nämlich die Zuführung von Stoffen und Fabrikaten aller Arten zur Consumtion, entweder direct oder auf dem Umwege mehrfacher Verarbeitungen. Mag auch immerhin die Speculation neue Bedürfnisse des consumirenden Publicums so zu sagen schaffen; in dem Begehre und der Genussfähigkeit der Einzelnen und der Völker sind hier Grenzen gegeben, die nicht ungestraft überschritten werden können. Selbst der eigentliche Geldhandel, das Bankiergeschäft, hilft diesem allgemeinen Verkehr nur die Mittel an die Hand geben, durch Wechsel, durch Discoutiren, durch Gelbumsätze und Credite; so lange er auf sicherem Boden gedeihen will, darf er sich aus den Kreisen des regelmäßigen Waarengeschäfts nicht entfernen oder nur mit der allergößten Vorsicht in das Fondsgeschäft hinübergreifen. Dieses aber beruht in der That nirgend auf wirklichen, sondern ausschließlich auf künstlich erschaffenen Bedürfnissen. Sein Wirkungskreis ist nicht an eine Consumtion gebunden, die wiederum in der Verzehrungsfähigkeit ihre Grenzen findet, sondern an das nimmerfatte Streben Geld zu verdienen. Auch die Werkzeuge, mit denen es arbeitet, sind nicht wie die Handelsgüter nur innerhalb einer gewissen Grenze zu beschaffen, sie sind vielmehr einer ganz unberechenbaren Ausdehnung fähig, und wo sie in Wirklichkeit fehlen, genügt es vollständig, sie zu fingiren. Das Auf und Nieder der Waarenpreise beruht auf Production und Begehre; die reichlichste Production wird mit der Zeit vom Begehre eingeholt und der stärkste Begehre verursacht nur noch größere Production. Das Auf und Nieder der Fondspreise dagegen geht von unberechenbaren Zufälligkeiten aus, von der vorübergehenden Gunst der Verhältnisse, von dem jeweiligen Geldvorrath der speculativen Köpfe, von der Sicherheit oder Unsicherheit der politischen Zustände, vor allem von dem, was die Fondsbörse „Meinung“ nennt, jenem unbestimmten Etwas, das sich noch weniger an Regeln bindet, als das Wetter. Der wesentlichste Unterschied

liegt aber darin, daß für das Waarengeschäft der Wechsel der Preise mitunter zwar vorthellhaft, aber keine Nothwendigkeit; der stete Begehr und der daran gefnüppte regelmäßige Absatz genügt vollständig zur Aufrechthaltung eines Betriebs und zur langsamen aber sicheren Erwerbung eines größeren Vermögens. Anders der Fondshandel, der für sein Gedeihen nothwendig eines möglichst raschen und starken Auf und Nieder der Preise bedarf. Die schlechtesten Zeiten für den Fondshandel sind die, wo die Course „fest“ stehen, weil alsdann keine Veranlassung da ist, Geschäfte zu machen; die besten die, wo niemand heute errathen kann, wie morgen die Preise sein werden; dann gibt es lebhaftere Umsätze, dann kann Geld verdient werden. Während Waaren von Hand zu Hand gehen, damit sie consumirt d. h. verflüchtigt werden, und so immer neue an die Stelle der alten treten können, wechseln die Werthpapiere ihre Besitzer, weil niemand für die Zukunft stehen mag, weil jeder, wenn nicht durch andere Verhältnisse gezwungen, seine Papiere bei dem höchsten ihm erreichbar erscheinenden Preise abzugeben sucht. Der Kaufmann handelt, um für seine Auslagen und Mühen entschädigt zu werden, und kann unter Begünstigung der Verhältnisse auch auf größeren Gewinn rechnen; der Fondspeculant handelt, weil im Handel d. h. im Nehmen und Geben von Papieren, die Bedingung seines Betriebs besteht, er will auch nicht einen regelmäßigen, in der Sache selbst liegenden Gewinn, keinen gegenseitigen Austausch von Vortheilen d. h. von Waare gegen Geld, sondern er will überlisten, und nicht das Bedürfniß, sondern das blinde Ungefähr ist sein Leitstern. Es gibt zwar einzelne Handelszweige, die unter besondern Verhältnissen mit einem Fuße im Fondsgeschäfte stehen, solche namentlich, wo unberechenbare Ereignisse eine besondere Rolle spielen, so besonders das Spiritus-, das Del-, vor allem das Getreidegeschäft, sie alle drei wegen der Ungewißheit der zukünftigen Ernte von Kartoffeln, Raps und Weizen; bei besondern Gelegenheiten kann selbst fast für jede andere Waare eine zum Wetten und Spielen vorzüglich geeignete Conjunction eintreten; aber sie kann, weil an Production und Begehr gebunden, nicht ins Schrankenlose gehen, sie ist auch nicht wesentliche Bedingung der Existenz des Geschäftszweigs, der Fondshandel dagegen ist ganz allein Wetten und Wagen und Spielen.

Aus diesem Zustande der Dinge läßt sich nun auch begreifen, daß „gute Papiere“ d. h. solche, die mit Sicherheit einen den allgemeinen Verhältnissen entsprechenden Zinsgenuß verheißten, im regelmäßigen Verlaufe des Fondsgeschäfts kein Börsenpapier sind. Erst wenn der allgemeine Zinsfuß oder der Disconto dauernd darüber hinausgeht oder darunter fällt, oder wenn durch politische Ereignisse Zweifel an der Sicherheit der Papiere oder der Zinsen entstehen, oder wenn eine große Anzahl fester Inhaber sich ihrer entäußern, z. B. weil sie baares Geld zum Zweck anderer Geldverwendungen etwa zum

Disconto oder für Hypotheken nöthig haben, erst dann werden sie Gegenstand eines lebhaften Börsenhandels. Solche Papiere dagegen, deren Chancen überhaupt unbekannt oder unbestimmt sind, wie namentlich die Actien oder die Interimscheine eines neuen Unternehmens, werden mit dem größten Eifer von den Börsenspeculanten aufgegriffen. Man kann ganz dreist behaupten und wir haben das zum Theil schon früher nachgewiesen, daß eine ganze Reihe von Actienunternehmungen in neuester Zeit allein diesem Drange der Börsen nach neuen Papieren ihre Existenz verdanken. Nicht weil das Unternehmen besonders gute Erfolge versprach, sondern weil möglichst viele von dem ersten Steigen der Course profitieren wollten, drängte sich die Masse zu Actienzeichnungen und beförderte dadurch selbst dies Steigen. Wer nicht selbst Actien zu erhaschen vermochte, der kaufte sie den Actienzeichnern zum höhern Course ab und so fort und fort, bis man endlich anfing sich umzusehen, oder richtiger, bis die klugen Leute ihre Coursegewinne eingestrichen hatten, und den spätern Inhabern bloß die Aussicht auf Nachzahlungen und problematische Dividenden blieb.

Also der Fondshandel steht durchaus nicht danach, ob ein Papier „gut“ oder „schlecht“ sei; es kommt ihm vielmehr nur darauf an, daß es zu Speculationen Raum biete, und darum wird die leiseste Bewegung auf die Speculation zu sofort von ihm wahrgenommen werden. An Motiven dazu kann es ihm nie fehlen. Eine Regierung veröffentlicht die Bilanz des verflossenen Finanzjahres; es ergibt sich dabei ein Ausfall von einer halben Million gegen das frühere Jahr, eine reine Zufälligkeit und ein ganz unbedeutender Betrag im Verhältnisse zur gesammten Einnahme; dennoch — die Staatspapiere fallen um $\frac{1}{2}$ Prct. Gleichwol wird kein vernünftiger Mensch daran denken, daß dieser Ausfall die Zahlungsfähigkeit jenes Staates um $\frac{1}{2}$ Prct. gemindert habe, was doch eigentlich nur der Sinn des Coursrückgangs zu sein scheint. Oder der Staat hat zu einem vorübergehenden Zweck eine Anleihe nöthig, ein Minimalbetrag gegenüber der schon vorhandenen Staatsschuld; die Fondsbörse begrüßt die Nachricht davon gleichfalls mit einem Coursweichen. Will sie damit sagen, daß der Staat weniger solvent geworden ist? Sie denkt nicht daran. Oder daß ihr Geschäft beeinträchtigt werde? Umgekehrt, die Zahl der Börsenpapiere vermehrt sich. In ganz derselben Weise kann es sehr verschiedenartige Ereignisse geben, welche in ähnlicher und wie man meinen müßte, in ebenso unverständiger Weise dazu benutzt werden, um auf die Course zu influiren.

Geht man freilich der Sache näher auf den Grund, so findet sich manche auffallende Erscheinung an den Fondsbörsen durch deren Betrieb erklärt. Der Fondshandel ist meistens Lieferungsgeschäft, mag es in Gestalt von Prämien oder Reports oder sonstwie auftreten. Prämie nennt man diejenige

Differenz im Course, welche am Verfalltage zwischen dem ausbedungenen und dem alsdann feststehenden Course ausbezahlt werden muß, ohne daß in der Regel einer der beiden Theile an den Besitz oder die wirkliche Auslieferung der besprochenen Papiere denkt. Report ist der Gewinn, den man auf Werthpapiere macht, auf die man vorschußweise Geld geliehen oder verliehen hat, welche aber am Verfalltage zu dem laufenden Course behalten oder ausgelöst werden müssen; auch dieses Geschäft kann rein auf Fitionen beruhen und nur die Bezahlung der Differenz bezwecken. Daneben gibt es noch unzählige Combinationen in Gestalt von Verleihungen von Werthpapieren, von Garantieübernahme zu laufender Risikos gegen entsprechenden Gewinnantheil, von Zeitkäufen u. s. w., bei denen allen gleichfalls irgend welche feste Grundlage so wenig erforderlich ist, daß man über eine größere Quantität von Actien oder Papieren irgend welcher Art handeln kann, als überhaupt deren vorhanden. Man sieht, welche Lockungen dies Geschäft der Sucht nach plötzlichem Reichthum verleiht. Allerdings bestehen an manchen Orten durch Gesetz oder Gebrauch Einrichtungen, nach denen der zu einer Lieferung Verpflichtete den wirklichen Besitz der betreffenden Papiere nachweisen soll; allein abgesehen von der Leichtigkeit, solche Schranken zu umgehen, greifen derartige Einrichtungen sehr erschwerend in den reellen Lieferungsverkehr hinüber.

Naturgemäß steht nun jedem Streben auf Hauße eins auf Baiffe gegenüber (Mine und Contremine, wie die Herren Agioteurs dies neuerdings bezeichnen), und darin nun zeigt sich die Virtuosität des Börsenspielers, diesem Resultat möglichst nachzuhelfen durch Scheinkäufe und Scheinverkäufe oder auch nur durch die bloßen Einleitungen dazu, um dadurch auf den Stand der Course einzuwirken, oder auch durch Verbreitung von Gerüchten und Ansichten, zu welchem Zweck man sich gern der Zeitungen bedient, so weit diese sich dazu hergeben; man operirt auch gern durch die dritte und vierte Hand oder durch eine fremde Börse, von deren Coursnotirungen man sodann eine Rückwirkung auf die eigne Börse erwarten darf, was sich heutzutage vermittlest der telegraphischen Depeschen vortrefflich bewerkstelligen läßt. Begreiflicherweise laufen die Börsenmatadore allen übrigen Börsenspielern in solchen Operationen bei weitem den Rang ab sowol durch ihr größeres Capital, das ein augenblickliches Opfer verträgt, als durch ihre weit verzweigten Verbindungen. Uebrigens läßt sich durch geschickte Combination und Vertheilung der Geschäfte oft mehr erreichen, als durch bloßes Hineinwerfen von Geld, so daß mitunter selbst das kunstgeübte Auge des routinirten Börsenspielers dadurch beirrt wird, so sehr er auch sonst im Stande ist, wengleich nicht alle Schliche zu durchschauen, so doch den Unterschied zwischen scheinbaren und wirklichen Geschäften herauszufühlen, während das Gros in der Richtung des gegebenen Impulses mitläuft, aber doch mit einiger durch mancherlei Erfahrungen gewizigten Vor-

sicht. Vor allem sind es die gelegentlichen Mitspieler, von deren Betheiligung meist der Erfolg oder das Mißlingen einer Börsenoperation abhängt, ein Verhältniß, das den wenigsten regelmäßigen Börsenspielern zum Bewußtsein gekommen ist. Die an die Börsen getragenen kleinern Capitalien haben eine unverkennbare Neigung zur Masse, indem sie ohne Unterlaß dem größern Besitz zufließen, und diese Strömung muß aufrecht erhalten werden, sonst hörte auch das kleinere Geschäft auf, grade — wie bei einer Spielbank. Also gilt es, das draußen stehende Publicum durch die Aussicht auf einen Coursegewinn zu veranlassen, sein Geld an die Börsen zu tragen. Dazu bieten nun niedrige Course, deren Steigen erwartet wird, oder ein mit besonderer Gunst an den Börsen aufgenommenes Papier die beste Veranlassung. Ebenso wird ein rasches Course sinken sie vielleicht vermögen, ihre Papiere zu verkaufen, um noch weitere Verluste abzuwenden, während andere, welche dies Fallen für zu stark oder zu unbegründet halten, die Papiere kaufen, um sie für bessere Zeiten festzuhalten. Solche Betheiligungen und solche Gelegenheiten zu Ein- und Verkäufen herbeizuführen, ist daher auch der echte Fondshändler stets bemüht, und nicht minder sind die regelmäßigen Courseberichte in den Zeitungen in ihrem schauerhaften Jargon auf jene draußen Stehenden berechnet. Man verstopfe einmal alle jene kleinen Zuflüsse, die als ebensoviele kleine Bäche endlich zum großen Strome werden d. h. das Publicum gerathe einmal auf den Gedanken, sein Geld nicht in Börseneffecten anzulegen, was soll aus allen Papieren werden, woher sollen die Fondsbörsen das Geld nehmen, um das Geschäft zu bewältigen, woher die Mittel, um es im kleinsten Umfang auch nur einige Tage aufrecht zu erhalten! Wer irgend mit Aufmerksamkeit „Fondsberichte“ verfolgt hat, wird leicht bemerken, daß die Zeiten die „flauten“ sind, wo keine Aufträge von außerhalb der Börsen eingehen.

Hieraus läßt sich nun der Einfluß von politisch oder finanziell günstigen oder ungünstigen Gerüchten und Berichten einigermaßen erklären. Sie vermehren oder vermindern beim großen Publicum die Kauflust nach Börseneffecten, und damit zugleich die Zuflüsse von Baarmitteln an die Fondsbörse, indem man sich auf jene Grundlage hin entweder mit guten Ausichten auf die Zukunft schmeichelt oder Befürchtungen hingibt. Ein schlechter Finanzausfall setzt vielleicht neue Steuern in Aussicht, oder weist auf einen Mangel im Staatsleben hin, vermindert also die Kauflust, die wiederum durch die umgekehrte Sachlage angespornt wird. Ebenso ist es mit den politischen Begebenheiten, jenachdem sie die Geldkräfte der Staaten mehr oder minder in Anspruch zu nehmen scheinen. So lange zu Anfang des Jahres 1854 der Krieg gegen Rußland noch nicht erklärt war, hatten die Börsen eine russische Haltung, indem sie die Rückwirkung der enormen Kriegsausgaben fürchteten; erst lange nach dem wirklichen Beginn des Kriegs wurden sie westmächtig, da sie von

jedem Siege der Engländer und Franzosen eine Annäherung an den Frieden hofften. Aber grade in dieser engherzigen, nur auf einen einzigen Zweck gerichteten Auffassung liegt die erste Quelle zu zahlreichen Irthümern im Verständniß der politischen Begebenheiten, die nicht allein mit der Fondsbörse gemessen werden können, und das Unrecht, das man den Börsen anthut, sie als den politischen Barometer anzusehen. Daß die Sachlage nicht klarer dadurch wird, daß auch der Börsenmann seine politischen Ansichten und Wünsche hat, sie mindestens haben kann, versteht sich von selbst. Der bedenklichste Umstand ist aber der, daß er meist nur von 14 zu 14 Tagen oder von Monat zu Monat rechnet, den üblichen Terminen der Lieferungsgeschäfte, und dadurch nothwendig in die Lage kommt, den Einfluß einer jeden Begebenheit zunächst auch nur auf diesen Zeitpunkt hinaus zu verfolgen. Diese doppelte Befangenheit ist es denn auch, die ihn so leichtgläubig jedem Gerüchte Preis gibt, von dem er eine Einwirkung auf die Kauflust des Publicums voraussetzt. Dieser Impuls wird um so stärker, je mehr z. B. Terminabrechnungen fern stehen oder drängen oder sonstwie ein größeres oder geringeres Bedürfnis nach baarem Gelde da ist, wie beim kleinen Fondshändler; am stärksten äußert er sich aber bei einem großen Theile des draußen stehenden Publicums, das sich alsdann getrieben fühlt, seine Effecten mit möglichst geringem Verlust wieder los zu werden oder bei der Hauffe den höchsten Gewinn zu realisiren und so die von den Börsen gegebene Richtung noch verstärken hilft. Es ist dies eine Kette von Wirkungen und Ursachen, deren Glieder stets ineinandergreifen, und welche die Fondsbörse selbst unter dem Namen „Meinung“ als Cultus des blinden Ungefährs zusammenfaßt. Zuweilen gelangt diese „Meinung“ sogar in das Stadium einer gewissen Verrücktheit, denn man hat öfter und auch neuerdings erlebt, daß die „Börsen“ sich in wahnwitziger Hast den Ausgeburten der wildesten Projectmacherei und den allerbedenklichsten Coursen ergaben; psychologisch gewiß eine interessante Erscheinung bei Männern, die nur an Procente glauben. Gewöhnlich beginnt der „Schwindel“, wie die ruhiger gebliebenen Leute diesen Zustand bezeichnen, damit, daß irgend ein im Bereich der „Börsen“ liegendes Institut ungewöhnlich hohe Course und große Dividenden verspricht, während zu gleicher Zeit aus irgend welchem Grunde Capitalien und eigentlich kaufmännischer Unternehmungsgeist etwas brach liegen. Man stürzt sich auf Nachahmungen, ein ganzes Heer von Industrierittern entsteht, welche allenthalben dabei zu Gevatter stehen und den Rahm von der Milch abschöpfen, bis endlich mit der ernüchterten Phantasie und den leerer gewordenen Geldbeuteln die Verhältnisse wieder normal werden. Wir haben einen solchen Zustand unter Anwendung auf die heutige Zeit bereits in einem frühern Artikel geschildert.

Die jezige politische Unzurechnungsfähigkeit der Börsen hängt

außerdem mit der allgemeinen Entwicklung zusammen. Als Fürsten und Minister ihre Völker noch mit ziemlicher Unbefangenheit regierten und ihre Ansichten die fast allein maßgebenden waren, in den zwanziger und den dreißiger Jahren, als noch kleine Unterbrechungen wie die Julirevolution rasch wieder in das gewohnte Geleise übergingen, da war auch die politische Strömung eine einfache, zumeist berechenbare. Seit dem Jahre 1848 aber lauert hinter jeglichem ungewöhnlichen Ereigniß das Gespenst der Revolution, hinter jeder ernstern Verwicklung der revolutionäre Ausbruch selber, wie die Sprache und die Maßregeln der Regierungen das deutlich genug bekunden. Diese allgemeine Unsicherheit, diese vollkommene Unberechenbarkeit der Folgen macht die Börsenmänner so empfindlich, erschwert ihnen so sehr die Beurtheilung der politischen Sachlage. Die alte Routine ist geblieben, der Spiritus verfliegen:

Wir können nicht umhin, die ganze Existenz der Fondsbörsen und deren Treiben als einen krankhaften Auswuchs an den Staatskörpern anzusehen. Daß sie den Regierungen das Schuldenmachen erleichtert haben, ist ein sehr zweifelhaftes Verdienst, daß sie den Unternehmungsgeist von Privaten befördert, mindestens sehr fraglich. Auf jeglichem Gebiete des Handels und des Gewerbefleißes sind seit Jahrhunderten Gesellschaften und Unternehmungen aller Art in die Welt getreten ohne Beihilfe der Fondsbörsen; ja man kann sagen, daß es bei an sich gesunden Unternehmungen von jeher und jetzt noch Grundsatz gewesen ist, der Bethheiligung durch die Actienbörse möglichst aus dem Wege zu gehen, wie denn auch, wie wir schon gezeigt haben, die hierher gehörigen Papiere selten Gegenstand des lebhaften Börsenverkehrs sind. Wo aber immer ein krankhafter Unternehmungsgeist sich gezeigt hat, da ward er von der Fondsbörse ergriffen und befördert, und wenn man sich sorgfältig umsieht, wird man bald entdecken, daß von den in solchen Zeiten ins Leben gerufenen Instituten nur diejenigen auch kräftig gedeihen, die ohnehin alle Bedingungen der Lebensfähigkeit an sich tragen, indem sie schon wirklich vorhandene, nicht erst künstlich hervorgerufene Bedürfnisse befriedigen, die daher aller Wahrscheinlichkeit nach auch ohne jenen Antrieb der Fondsbörsen entstanden wären. Von allen in unsern Tagen so pomphaft zu Wege gebrachten Creditgesellschaften zeigt es sich schon jetzt, daß nur die wenigen eine Zukunft haben, welche eine wirkliche Lücke im Verkehr ausfüllen, nicht die, welche jene Verkehrslücken erst auffinden wollten.

Man rühmt es den Fondsbörsen nach, daß sie den Umsatz der Capitalien befördern helfen und augenblicklich ohne Verwendung gebliebene Gelder nutzbar machen. Wir haben aber schon in einem vorhergehenden Aufsatze nachgewiesen, daß, so weit dies geschieht, eher Schaden als Vortheil damit verknüpft ist. Jedes in papiernen Effecten angelegte Geld ist nämlich für Handel und

Gewerbe nicht mehr vorhanden und muß erst in wirkliches Geld wieder umgewandelt werden. Mit Actien und Staatsschuldscneinen lassen sich keine Rechnungen und Wechsel bezahlen, sie gefährden umgekehrt in Folge ihres veränderlichen Coursstandes den Vermögenszustand und folgeweise auch den Credit ihrer Besitzer. Nur der Rentier, der die sichersten Papiere ausgewählt hat, kann vielleicht auf den Lorbeeren seiner Actien ausruhen und sich durch Couponschneiden ernähren; allein diese glücklich situirte Minderzahl ist gewiß kein bedeutender Factor bei volkswirtschaftlichem Gedeihen, und sie steht sich der unmittelbaren Gefährdung ausgesetzt, so wie sie in den Strudel der Fondsbörse hineingeräth. Für Handel und Verkehr ergeben sich dagegen ihr gegenüber zwei interessante Erscheinungen. Genau in dem Verhältniß, in welchem von einem Kaufmann oder Gewerbetreibenden eine Bethheiligung am Actienhandel bekannt wird, läuft auch sein allgemeiner Credit Gefahr zu sinken, sobald nicht außergewöhnliche Mittel ihm zu Gebote stehen. Gerade der Credit des Fondshändlers von Fach ist durchschnittlich nur ein auf kurze Termine berechneter, mit derselben seltenen Ausnahme. Der Kaufmann, der Fondsgeschäfte macht, vermindert für deren Betrag und darüber sein disponibles Vermögen, setzt sich der Gefahr von unbekanntem Verlusten aus, und was die Hauptsache ist, kann in den Ruf kommen, seinem regelmäßigen Geschäft Kräfte und Aufmerksamkeit zu entziehen. Die durch den Fondshandel veranlaßte Capitalbewegung ist daher wesentlich geeignet, dem eigentlichen Verkehr Mittel zu entziehen. Es mag ganz richtig sein, daß in geschäftslosen Zeiten die Fondsbörse gelegentlich brach liegendes Geld verwerthet, allein was folgt daraus? Die durch alle Thatsachen bestätigte Wahrnehmung, daß das Gedeihen des Fondshandels und das des Waarenhandels im umgekehrten Verhältniß zueinander stehen, und da ein lebhafter Waarenumsatz der regelmäßige Begleiter einer starken Consumption d. h. eines steigenden Wohlstandes ist, so folgt weiter daraus, daß ein lebhaftes Fondsgeschäft das sichere Wahrzeichen getrübtter Verkehrs- und Consumtionsverhältnisse ist. Es gibt allerdings, wie schon erwähnt, auch im Waarenhandel Ausnahmestände, sogenannte besondere Conjunctionen, durch Mißernten oder sonstwie veranlaßt; allein niemand wird sagen, daß dieselben für die allgemeinen Interessen besonders wohlthätig wirken; denn, werden alsdann auch rasche Gewinne erzielt, so doch fast regelmäßig als Nachwehen nicht minder starke Verluste. Die Leichtigkeit, bei einigermaßen weniger lebhaftem Waarengeschäft seine Gelder in Fonds placiren zu können, ist nicht selten die weitere Veranlassung, dasselbe zu schwächen. Aber der fernere Nachtheil ist, daß so verwandte Gelder sich oft nicht beliebig wieder herausziehen lassen, und geschieht dies, weil es doch geschehen muß, da der Kaufmann sein Geld zum Geschäftsbetrieb nöthig hat, so bleiben für ihn die Schäden nicht aus, an denen die Fondsbörse sofort

Grenzboten. III. 1837.

Theil nimmt, so wie dies in einigermaßen großem Umfang sich ereignet, da nun die in Masse zu ihr zurückkehrenden Papiere plötzlich einen erschreckenden Rückgang nehmen. Eine solche Geschäftsphase haben wir am Ende des vorigen und im Beginn dieses Jahres erlebt.

Die durch den Fondshandel veranlaßte Capitalbewegung ist wesentlich ein aus vielen kleinen Quellen zusammenströmender Abfluß von Geld in die Kassen derer, welche durch ungeheure Capitalien die Börsen beherrschen. So wie das ganze Fondsgeschäft dem Hazardspiele am nächsten steht, das auch eine Capitalbewegung aus den Taschen der Spieler in die der Bankunternehmer veranlaßt, so wird in der Regel der glückliche Fondspeculant mehr haben, der unglückliche seinen Verlust wieder gut machen wollen, beide aber in der Regel mit dem Ruin enden. Wo immer das Fondsgeschäft eine alle andern Thätigkeiten überwuchernde Betheiligung erlangt hat, da ist wirtschaftliche oder politische Versumpfung. Wir sehen das z. B. in erschreckendem Maße jetzt in Paris. In denjenigen Kreisen dagegen, wo ein gesunder, mit Thätigkeit und verständigem Unternehmungsgeist gepaarter Geschäftssinn vorherrscht, da ist auch der Fondshandel nur auf eine Nebenrolle verwiesen. Wir haben schon erwähnt, wie sorgsam der eigentliche Kaufmann ihm aus dem Wege geht, und nicht anders ist es in den Handelsplätzen selbst, wo entweder, wie in London, Waaren- und Fondsgeschäfte streng voneinander geschieden sind, oder wie in Hamburg, wo letzteres überhaupt nur eine untergeordnete Rolle spielt. Dagegen da, wo infolge eines nicht eigentlich geschäftlichen Verkehrs sich größere Capitalien sammeln, wie in der Hauptstadt des preussischen Reichs, oder in Frankfurt a. M., dessen Waarenverkehr mit den früher gewonnenen und ererbten Reichthümern nicht Schritt gehalten, da gelangt der Fondshandel zu einer größern Bedeutung. Wie scharf der Gegensatz zwischen den Interessen des Fonds- und denen des Waarenhandels ist, das konnte man im Laufe der letztvergangenen Zeiten erkennen, als durch die vielen von den neuen Bankunternehmungen in Anspruch genommenen Capitalien der Disconto eine so außerordentliche Höhe erreichte.

Fassen wir das Gesagte zusammen, so darf man wol mit Recht schließen, daß die Fondsbörsen, wenn auch nach den bestehenden Verhältnissen ein nothwendiges, doch immerhin ein Uebel sind. Ein Uebel für die Staaten, deren schlechte Finanzwirthschaft sie begünstigt haben, ein Uebel für den Privatverkehr, indem sie den Unternehmungsgeist in ganz falsche Bahnen lenken. Man kann unsers Erachtens manche der täglichen „Börsenberichte“ nicht ohne einen gewissen Anflug von Heiterkeit lesen, wenn man wahrnimmt, mit welcher Wichtigkeit, in welcher gespreiztem Tone die betreffenden höchst kleinlichen Vorgänge besprochen werden und der Versuch gemacht wird, aus dem Zusammengerathen der aller künstlichsten Vorgänge und Absichten, aus den unverständigsten Auf-

fassungen der Zeitgeschichte ein bewußtes Wollen und Streben herauszuklügeln. Denen, welche solche Thorheiten begehen oder sie begünstigen, könnten wir kaum Schlimmeres wünschen, als daß sie verurtheilt würden, ewig in solchen Kreisen zu verkehren, deren Weisheit so andachtsvoll zu beobachten sie sich die Mühe geben.

Nachtrag. Längere Zeit, nachdem wir diesen Aufsatz geschrieben, kommt uns eine kleine Broschüre zu Gesicht, betitelt: „Die Börse, die Börsenoperationen und Täuschungen, die Stellung der Actionäre und des Gesamtpublicums. Ein Handbüchlein für Papierspeculanten und Nichtspeculanten. Auf Grundlage von Proudhons Manuel du speculateur de la bourse für deutsche Leser frei bearbeitet. Zürich 1857.“ Da das Original von Proudhon uns nicht zugänglich geworden, so können wir natürlich nicht darüber urtheilen, wie weit die Bearbeitung demselben sich anschließt; doch deutet der schwunghafte feuilletonistische Stil ziemlich stark auf unmittelbares Anschließen an eine französische Grundlage hin. Der Verfasser stellt sich als einen unerbittlichen Feind des Börsenspiels dar, das er sehr ins Einzelne eingehend charakterisirt, er ist es auch vielleicht; wir zweifeln aber etwas, ob er durch seine detaillirten Operationspläne der Fondsbörse sehr von dieser Leidenschaft heilen wird, ob überhaupt jemand anders davon geheilt werden kann, als in Folge seines eignen dabei erlittenen Schadens. S. 46 stellt der Verfasser den Betrag der auf Banken und Creditanstalten in Frankreich und Deutschland verwandten Gelder zusammen und findet für Frankreich 730, für Deutschland dagegen 1464 Mill. Fr. Wenn der Verfasser daraus Schlüsse ziehen will, die für Deutschland ungünstig ausfallen, so liegt darin wol einige Uebertreibung, insofern eine ganze Reihe von Banken althergebracht und von jedem Schwindel weit entfernt sind, so die Hypotheken- und eigentlichen Discontobanken, mit deren Papieren auch nur wenig an den Börsen gemacht wird. Läge dies Verhältniß für Deutschland ungünstig, in welchem Lichte müßte dann besonders Norddeutschland erscheinen, dessen 30 Banken (da wir die hamburgischen wol zu den norddeutschen zu zählen berechtigt sind, obgleich der Verfasser sie davon trennt) 685 Mill. Fr. Actiencapital repräsentiren, also nicht sehr viel weniger als die Hälfte des ganzen Betrags, zu dessen anderer Hälfte ganz Oestreich, Südwestdeutschland und Luxemburg beitragen muß. Oder ist der norddeutsche Charakter so übermäßig speculationswüthig? Aber in der That ist das Bank- und Creditwesen in Frankreich noch sehr zurück und nur in Paris und an einigen andern Hauptorten liegen übermäßige Capitalien zu Banken angehäuft, deren größerer Theil eigens dazu geschaffen ist, um der Börsenspeculation Nahrung zu geben. — Ein Fehler französischer Anschauung findet sich auch in diesem Buche wieder, der des unpassenden Generalisirens. Das Buch beginnt mit einer langen Tirade gegen die „Speculation“, und versteht darunter gewisse Handlungs-

weisen, deren Urheber eigentlich Candidaten für das Zuchthaus sind. Damit aber die „Speculation“ an und für sich verurtheilen, heißt noch mehr als das Kind mit dem Bade ausschütten. Ohne kaufmännische und gewerbliche Speculation, die so wenig Betrug zu sein braucht, wie jede einzelne Verkehrs-handlung nicht nothwendigerweise auf Uebervorthellung zurückgeführt werden darf, ohne solche Speculation würden Verkehr und Production bald genug erlahmen, zur größten Beschwerde für alle Consumenten. — Trotz dieser und mancher anderer Ausstellungen ist das Buch doch jedenfalls lesbar und interessant genug.

Ein Voltairianer des 19. Jahrhunderts.

In der poetischen Schule der Restauration, welche den Classicismus der französischen Akademie und die conventionelle Form der Kaiserzeit bekämpfte, muß man zwei sehr verschiedene Momente unterscheiden. Während die einen Dichter sich bemühten, dem Herzen zu seinem Recht zu verhelfen, die Nation mit den Freuden des Glaubens, des Enthusiasmus, der Begeisterung zu durchdringen und so jenen Mechanismus des mathematischen Nützlichkeits-systems zu durchbrechen, welchen Napoleon ausschließlich gelten ließ, bekämpften andere denselben Feind durch die Waffe der Ironie, welche Voltaire zu andern Zwecken so glücklich gehandhabt hatte. Dort finden wir Chateaubriand, Frau v. Staël, Lamartine, hier Rodier, Mérimée und den Schriftsteller, der uns heute beschäftigt. Trotz des Widerspruchs in den Motiven kamen beide Gruppen in ihrem Zweck überein, und der Dichter, dessen Porträt wir vor einiger Zeit gegeben haben, Alfred de Musset, zeigt, daß sie sich zuweilen auch in derselben Individualität vereinigen können.

Beyle hat während seines Lebens ebensowenig Anklang gefunden, als sein nächster Vorgänger Delatouche. Er wußte es und fand es sehr begreiflich, denn das Verständniß sei nur für wenige Auserwählte. Einen seiner Romane widmete er to the happy few. Aber glücklicher als Delatouche, dem er auch darin glich, daß er gern ein Incognito suchte (Stendhal war sein gewöhnliches Pseudonym, doch versteckte er sich auch hinter viele andere Namen, selbst in seinen Briefen, angeblich aus Furcht vor der Polizei), fand er einen kleinen Kreis von Bewunderern, die ihn nach seinem Tode feierten. Als 1852 seine sämmtlichen Werke herausgegeben wurden, wetteiferte die Presse, ihn als einen der größten Schriftsteller Frankreichs darzustellen. Zum Theil war das Cameraderie, zum Theil natürliche Reaction gegen den Schwulst und das falsche Pathos, mit welchem die Modedichter das Publicum überschüttet hatten. Man