Diskontpolitik

Gedanken über englische, französische und deutsche Bank-, Kredit- und Goldpolitik

Eine vergleichende Studie

Von

Otto Schwarz

Duncker & Humblot *reprints*

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated on Hochschule für angewandtes Management (Campus) at 88.198.162.162 on 2025-01-14 09:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Diskontpolitik

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Diskontpolitik

Gedanken über englische, französische und deutsche Bank-, Kredit- und Goldpolitik

Eine vergleichende Studie

von

Otto Schwarz

Geheimer Oberfinanzrat
Dr. phil. h. c.

Leipzig
Verlag von Duncker & Humblot
1911

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Alle Rechte vorbehalten.

Copyright 1911 by Duncker & Humblot.

Altenburg
Piererscho Hofbuchdruckerei
Stephan Geibel & Co.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Dem Andenken

meines geliebten Bruders Willy

Ein Thema ist's, das Dir war vorbehalten,
Und wenn nun ich's nach besten Kräften löse,
Bin ich bestrebt, Dein Pfund mit zu verwalten,
Und lindern hilft's mir meines Schmerzes Größe.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Inhaltsangabe.

Allgemeines über Diskontpolitik.

Seite

Begriff des Diskonts 1

Begriff der Diskontpolitik 4

Wirkung der Diskontveränderungen 7

Diskontpolitische Hilfsmittel 9

1. Hilfsmittel gegen Diskonterhöhung 9

Erleichterung des Goldeingangs 9

Zinslose Vorschüsse 9

Goldankaufspreis 10

Erschwerung des Goldausgangs 12

Devisenpolitik 12

Goldguthaben im Ausland 15

Abgabe abgenutzter Münzen 15

Verkauf von Barrengold usw. 17

Goldprämienpolitik 17

Nichtdiskontierung von Wechseln 19

Goldersparende Zahlungsmethoden 19

Schaffung eines Goldmarkts 22

2. Hilfsmittel gegen Diskontermäßigung 24

Diskontveränderungen als wirksamstes Mittel der Diskontpolitik 25

Gesamtergebnis der Diskontpolitik in England, Frankreich und Deutschland 26

I. Einschränkende Faktoren der Diskontpolitik.

Einfluß des gesamten Wirtschaftslebens 31

Volkswohlstand 32

Handels- und Zahlungsbilanz 34

Luxus 36

Vorhandensein weiterer die Durchschnittsdiskontsätze beeinflussender Faktoren 39

Einfluß der bankverfassungsrechtlichen Vorschriften auf den Diskont 43

Verfassungsgesetze der Bank von England 43

Verfassungsgesetze der Reichsbank 45

Verfassungsgesetze der Bank von Frankreich 46

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Seite

Einfluß der bankgesetzlichen Vorschriften auf die Zahlungsmethoden 47
Ersatz des Notenumlaufs durch Scheck und Giro 48
Note oder Scheck? 49
Beeinflussung der Diskontpolitik durch die Bankverfassungen mehr indirekter Natur 57
Drittelbaardeckung der Noten in Deutschland 62
Indirekte Notenkontingentierung in Deutschland 66
Einschränkung der Bargeldzirkulation in Deutschland 70

Einfluß des gesamten Bank- und Kreditsystems auf die Diskontpolitik 71
Das englische private Bankwesen 72
Das deutsche private Bankwesen 78
Das französische private Bankwesen 82
Einfluß der Großbankenentwicklung auf die Stellung der Zentralbanken im allgemeine 89

II. „Freie“ Bank- und Diskontpolitik.

Allgemeines 94
I. Verhalten bei Inanspruchnahme der Zentralbank aus Anlaß besonderer Verhältnisse im Inlande 96
Fall 1: Wirtschaftliche Hochkonjunktur mit gesteigerter Nachfrage nach kurzfristigem Kredit 96
Spannung zwischen Bank- und Marktdiskont 99
Kontrole des offenen Marktes durch die Reichsbank 110
Stärkung der Reichsbank durch Erhöhung des Grundkapitals
Stärkung der Reichsbank durch Zulassung unverzinslicher Depositen 111
Fall 2: Zu große Kapitalinvestierung in langfristigem Kredit 113
Emissionen im Inland 116
Gewährung langfristigen Kredits in kurzfristiger Form . . .
Vorgänge im Jahr 1909 122
Gegenseitige Konkurrenz der Privatbanken 125
Stellungnahme der Zentralbanken 125
Besserungsvorschläge behufs anderweitiger Organisation des Bankwesens 126
Die Depositenfrage in ihrer volkswirtschaftlichen Bedeutung
Besondere Depositenbanken? 127
Andere gesetzliche Maßnahmen 128
Haltung von Zwangsreserven 130
Veröffentlichung der Bilanzen 132
Die Depositenfrage unter dem Gesichtspunkte der Sicherheit der Depositengläubiger 135
Liquidität der Banken 138

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Seite
Überwachung der kleinen Banken durch die Großbanken . . 140
Bevorrechtung gewisser Depositengläubiger im Konkurse . . 143
Depositenbanken und Sparkassen 144
Staatliche Aufsicht. 149
Kontrollbefugnisse der Reichsbank 152
Beirat der Reichsbank 154
Staats- und Gemeindeanleihen 156
Wechselprolongation der Reichsbank 157
Fall 3: Diskonterhöhung wegen zu starker Effekten-, Börsen- und Warenspekulation 158
Anreißertum. Bucketshops 159
Einfluß der Großbanken 159
Stellungnahme der Zentralbanken. 165
Rediskontierungen 167
Vermeidung zu niedriger Diskontsätze 171
Höhe des Lombardzinsfußes 172
Fall 4: Zu starke Inanspruchnahme der Mittel der Zentralbanken durch den Staat 173
II. Die Diskonterhöhungen aus Anlaß der Beziehungen zum Ausland 177
Fall 1: Ungünstige Handelsbilanz 178
Fall 2: Langfristige Investierungen im Auslande . . 179
Fall 3: Zu starke Spekulation in ausländischen Werten 184
Fall 4: Ausfuhr von Gold ins Ausland aus Gründen lediglich ausländischer Interessen 184
Das Jahr 1907. 186
Das Jahr 1909. 189
Das Jahr 1910. 191
Schlußfolgerungen 192
Notwendigkeit der Unterstützung der Bankpolitik durch die Großbanken 199
Notwendigkeit der Krediterleichterungen für die mittleren und kleineren Erwerbskreise 202
Diskontierung von Buchforderungen 208
Diskontierung von Buchforderungen durch die Banken . . . 211
Stellung der drei Zettelbanken gegenüber den mittleren und kleineren Betrieben 215
Ergänzende Bemerkungen über die verschiedenen Ergebnisse und Wirkungen der Diskontpolitik in den drei Ländern 217
Rückblick und Ausblick 222
Sachregister 237

*

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Benutzte Literatur.

A. Andréadès, Histoire de la Banque d'Angleterre. Paris 1904.
Ansiaux, Principes de la Politique Régulatrice des changes. Brüssel und Leipzig 1910.
Arendt, O., Geld, Bank, Börse. Berlin 1907.
Bagehot, Lombardstreet. 11. Aufl. London 1900.
Bendixen, Das Wesen des Geldes. Leipzig 1908.
Bordet, Essai sur la Banque de France. 1889.
Bousquet, La banque de France et les institutions de crédit. 1885.
Courtois, Histoire des Banques en France. 1881.
Conant, A history of modern banks of issue. Neuyork 1896.
C. Hegemann, Die Entwicklung des französischen Großbankbetriebs. Münster i. W. 1908.
Heiligenstadt, Internation. Goldbewegungen usw. v. Schmollers Jahrbücher 1894.
— Beiträge zur Lehre von den auswärtigen Wechselkursen in Conrads Jahrbüchern 1893.
— Der deutsche Geldmarkt in v. Schmollers Jahrbüchern 1907.
Hertzka, Das Wesen des Geldes. Leipzig 1887.
Heymann, Reichsbank und Geldverkehr. Berlin 1908.
Horn, Das Kreditwesen in Frankreich. Leipzig 1857.
Jaffé, Das englische Bankwesen. Leipzig 1910.
Kämmerer, Reichsbank und Goldumlauf. Hamburg 1897.
Katzenstein, Die dreißigjährige Geschäftstätigkeit der Reichsbank. 1906.
Knapp, Die staatliche Theorie des Geldes. 1905.
Koch, Der Londoner Goldverkehr. Stuttgart 1905.
Landmann, System der Diskontpolitik. Kiel und Leipzig 1900.
Lansburgh, Die Verwaltung des Volksvermögens durch die Banken. Berlin 1908.
Leitner, Das Bankgeschäft und seine Technik. Frankfurt a. M. 1910.
v. Lumm, Die Stellung der Notenbanken in der heutigen Volkswirtschaft. Berlin 1909.
Martin, Die Bank von England. Berlin 1899.
H. G. Müller, Die Diskontierung offener Buchforderungen. Berlin 1909
Obst, Notenbankwesen der Vereinigten Staaten. Leipzig 1903.
— Banken und Bankpolitik. Leipzig 1909.
Pommier, La banque de France en XIXe siècle. 1904.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Prion, Das deutsche Wechseldiskontgeschäft. Leipzig 1907.
— Die Preisbildung an der Wertpapierbörse. Leipzig 1910.
Reuschle, Die Ursachen der Schwankungen des Geldzinses. Berlin 1908.
Rießer, Finanzielle Kriegsbereitschaft. Jena 1909.
— Die deutschen Großbanken. 3. Aufl. Jena 1910.
De Saint-Genis, La banque de France au travers le siècle. 1896.
André-Sayous, Les banques de dépots. Paris 1901.
Schär, Zahlungsbilanz und Diskont. Berlin 1908.
M. Schinckel, Reichsbank und Giroverkehr. Hamburg 1898.
Schmidt, Der Einfluß der Bank- und Geldverfassung auf die Diskontpolitik. Leipzig 1910.
v. Schmoller, Grundriß der Volkswirtschaftslehre II.
Schumacher, Die deutsche Geldverfassung und ihre Reform in Schmollers Jahrb. (32. Jahrg.) und Die Ursachen der Geldkrisis in Neue Zeit- und Streitfragen V., Heft 6/7.
Schwalenbach, Die Bank von Frankreich und die deutsche Reichsbank. Halle a. S. 1904.
Snyckers, La Reichsbanque et la Banque de France. Paris 1908.
Steller, Die Wendung in der deutschen Geld- und Bankfrage. Cöln 1908
Ströll, Das deutsche Geldwesen im Kriegsfall. 1899.
Ulrich, Depositenbanken als Grundlage des Scheckverkehrs. Berlin 1908.
Ad. Weber, Depositenbanken und Spekulationsbanken. Ein Vergleich englischen und deutschen Bankwesens. Leipzig 1902.
— Die Geldqualität der Banknote. Leipzig 1900.
Ad. Wagner, Sozialökonomische Theorie des Geldes und Geldwesens. Leipzig 1909.
M. Wirth, Geschichte der Handelskrisen. 1890 (4. Aufl.).

Ferner wurden verschiedene Artikel benutzt aus den Zeitschriften: Die Bank, Bankarchiv, Deutscher Ökonomist, The Economist, The Statist, L'Économiste Français, Le Moniteur des intérêts matériels, v. Schmollers und Conrads Jahrbücher, Preußische Jahrbücher, Block Dictionnaire de l'administration Française, Handwörterbuch der Staatswissenschaften (Art. Banken), Jubiläumsdenkschrift der Reichsbank 1900. Verhandlungen der Bankenquête 1908 und 1908/09 nebst deren Materialien. Geschäftsberichte der verschiedenen Notenbanken.

Während des Druckes gingen ein: Die von der National Monetary Commission des Senats zu Washington herausgegebenen Drucksachen, namentlich Dokument 400, 402, 403, 405, 408, 492, 494, 508, 509, 522, 562, 573, 578, die aber nur zum Teil noch verwertet werden konnten. Das gleiche war der Fall mit Hartung, Die Depositengelder in der Bankenquête. Berlin 1910.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Allgemeines über Diskontpolitik.

Begriff des Diskonts.

Diskontierung im engeren Sinne — in weiterem versteht man unter Diskont auch den Warendiskonto, Skonto, Rabatt — bedeutet die Übernahme eines unverzinslichen befristeten Zahlungsversprechens in gesetzlich vorgeschriebener und leicht realisierbarer Form (Wechsel, Schatzanweisung usw.), gegen Hingabe einer dem Nominalbetrag der Forderung entsprechenden Geldsumme, jedoch mit Abzug einer nach Zinshöhe und Verfallzeit berechneten Summe, des Diskonts.

Ob in juristischem Sinne das Diskontgeschäft als Kauf (Georg Cohn in Endemanns Handbuch d. Handelsr. III S. 854 ff.) aufzufassen ist oder als Darlehn, soll hier nicht näher untersucht werden. Für die Konstruktion als Kauf spricht jedenfalls, daß der Diskontist (der den Wechsel gibt) dem Diskonteur (der das Geld gibt) haftbar bleibt für Rückzahlung, falls der Wechselschuldner, Trassat, Akzeptant sich als zahlungsunfähig erweist. Wirtschaftlich ist es aber insofern nicht als ein Kauf-, sondern als ein Kreditgeschäft anzusehen, als die Leistung des Diskonteurs in die Gegenwart fällt, während der Trassat, Akzeptant erst in der Zukunft zu leisten hat.

Das Diskontgeschäft hat nun wirtschaftlich (und auf diese Seite der Sache kommt es uns hier an) zwei Seiten, welche auseinanderzuhalten und festzustellen namentlich für eine Kritik der Diskontpolitik von besonderer Wichtigkeit ist.

Einmal dient nämlich das Diskontgeschäft dazu, die legitime und namentlich die einheimische, nationale Arbeit zu stärken gegenüber dem Kapital. Sie macht den gewerblichen, kaufmännischen (und landwirtschaftlichen) Teil der Bevölkerung unabhängiger von dem Kapitalbesitz, von der Kapitalverteilung,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

was bei der wachsenden Bedeutung des Kapitals (Technik) heute immer wichtiger wird. Indem der Diskontist sogleich nach Lieferung der Ware bereits die Zahlung erhält, obgleich seine Forderung aus der Lieferung noch nicht fällig ist, kann er sein Geschäft fortsetzen, neue Betriebsmittel erwerben, Arbeitslöhne zahlen, ohne das entsprechende liquide Kapital, die Zahlungsmittel[1] zu besitzen.

Aber auch der Bezogene hat indirekt Vorteil, indem durch dieses Dazwischentreten eines Dritten (liquides Kapital besitzenden) der Produzent ihm um so leichter und länger die Waren auf Kredit überlassen kann, so daß er ohne Kapital die Weiterverarbeitung vornehmen und aus dem Preis des von ihm hergestellten Produktes das Produktionsmittel bezahlen kann. Produzent und Weiterverarbeiter können infolgedessen mehr und billiger produzieren, wodurch sich die Produkte verbilligen, was wiederum den Konsumenten, vor allem den Hauptkonsumenten, den Arbeitern, aber auch dem Beamten, Kaufmannstande, Bauern usw. zugute kommt.

Das ist die eine wirtschaftliche Seite der Sache, Förderung, Erleichterung, Verbilligung produktiver Arbeit. Das Diskontgeschäft hat aber noch eine andere Seite, insofern es zugleich auch das Kapital stärkt und begünstigt.

Gerade weil der Kredit kurzfristig ist, um den es sich dabei handelt, gestattet dieses Geschäft die bessere Ausnutzung alles desjenigen Kapitals, welches sonst vorübergehend müßig, unbeschäftigt, zinslos daliegen würde. Ja, dadurch, daß in den Sammelbecken der Banken unzählige kleine und kleinste

[1] Es ist irreführend, zu sagen, der Wechseldiskontist brauche kein Kapital, sondern nur Geld, Zahlungsmittel (Landmann, System der Diskontpolitik S. 7, 85 u. Bendixen, Das Wesen des Geldes S. 35). Der Inhaber des Wechsels besitzt in diesem eine Forderung auf Kapital, die aber noch nicht fällig ist. Er will nun über dieses Kapital sofort verfügen können und tauscht daher die Forderung gegen Kapital selbst (in Geldform) aus. Sehr häufig begnügt er sich aber auch mit der Umwandlung der befristeten Forderung auf Kapital in eine andere täglich fällige Forderung auf Kapital, wobei zugleich an Stelle des Geschäftskunden die Bank als Schuldner tritt (Bankguthaben). Dieses Guthaben wird dann oft überhaupt nicht in Geld verwandelt, sondern weiter giriert, im Scheckwege übertragen usw. In England ist dieser Fall sogar wohl der häufigere. S. auch die Ausführungen auf S. 64.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Geldbeträge zusammenfließen, können auch kleinste, nur Tage und Stunden zur freien Verfügung stehende Geldkapitalien, zinsbar nutzbringend gemacht werden.

Aus dieser wirtschaftlichen Doppelnatur des Diskontgeschäfts folgt zweierlei: niedriger Diskont kommt im allgemeinen mehr der legitimen, nationalen Arbeit, hoher Diskont mehr dem beschäftigungslosen, namentlich auch dem internationalen Kapital zugute.

Die Stetigkeit, Gleichmäßigkeit des Diskonts ist von größter Wichtigkeit für das solide, mittlere und kleinere Geschäft in Industrie, Handel, Gewerbe, Landwirtschaft, da jeder plötzliche und starke Diskontwechsel die Kalkulation leicht über den Haufen wirft. Die großen Unternehmungen dagegen, bei denen Preisschwankungen beim Ein- und Verkauf eine oft weit wichtigere Rolle spielen, größere Gewinne in Frage kommen, sind nicht so empfindlich gegen Diskontveränderungen. Noch weniger benachteiligt wird das beschäftigungslose Kapital. Die Höhe des Durchschnittszinssatzes für eine längere Zeitperiode ist wichtiger, als die Häufigkeit des Wechsels der Sätze. Das Kapital findet bei seiner großen Freizügigkeit auch leicht nutzbringendere Anlage an anderen Stellen im In- und Auslande (Arbitrage usw.). Speziell die die Kapitalverwendung vermittelnden Banken werden durch häufige Diskontveränderungen um deswillen weniger betroffen, weil der Diskont nicht nur für ihre Aktiv-, sondern auch für ihre Passivgeschäfte entscheidend ist; ihr Verdienst wird mehr von der Differenz des Debet- und Kreditzinses beeinflußt, als von der Höhe des Diskonts an sich[1]. Was die Spekulation anbelangt, so pflegen häufige Diskontveränderungen für die berufsmäßige Spekulation förderlich zu sein, die bald auf Baisse, bald auf Hausse gegründet ist, während für das meist auf Hausse spekulierende Laienpublikum namentlich außergewöhnlich niedrige Diskontsätze[2] anlockend wirken.

[1] S. S. 198.

[2] Schär in „Zahlungsbilanz und Diskont" S. 46 teilt ein hübsches Börsenwort aus den 80er Jahren in Bezug auf englische Verhältnisse mit: John Bull kann viel vertragen, aber einen Zinsfuß von 2 % kann er nicht vertragen; dieser Zinsfuß führte fast immer zu spekulativen Übertreibungen und bereitete sich damit selbst ein Ende.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Diese verschiedenartige Einwirkung der Diskontbewegungen auf die in Betracht kommenden Interessentenkreise muß man sich vor Augen halten, wenn man ein Urteil über Wert oder Unwert einer Diskontpolitik gewinnen will. Man wird immer fragen müssen: werden dabei mehr die Interessen der Arbeit oder des Kapitals bezw. der Spekulation gefördert? Wer verdient die stärkere Berücksichtigung?

Begriff der Diskontpolitik.

Wir sahen, was Diskont ist. Was ist nun Diskontpolitik? Man wird unter Diskontpolitik die Summe der Grundsätze zu verstehen haben, welche von der diskontierenden Stelle bei der Behandlung von Diskontierungsgesuchen zur Anwendung gelangen. Die Diskontpolitik setzt also ein bewußtes Vorgehen nach bestimmten Grundsätzen von einer Stelle aus voraus. So würde man z. B. von der Diskontpolitik irgend eines einzelnen Bankhauses, Deutsche, Dresdener Bank usw.) wohl reden können. Wenn man das im allgemeinen nicht tut, sondern nur von der Diskontpolitik der großen Zettelbanken spricht, so ist dafür nicht allein der Umstand der größeren Bedeutung, des größeren Umfangs dieser Bankinstitute maßgebend. Viel mehr kommt in Betracht, daß für das private Bankinstitut die Diskontbemessung in der Hauptsache eine Fixierung des aus Angebot und Nachfrage sich ergebenden täglich wechselnden Mittelsatzes, der übrigens nicht von einer, sondern von mehreren Banken festgestellt wird, ist, also in überwiegendem Maße ein verhältnismäßig einfaches Rechenexempel darstellt. Ganz anders bei den großen Zettelbanken. Die Zentralbanken haben nicht rein private, sondern vorwiegend öffentliche Funktionen zu erfüllen. Für ihre Entschließungen darf nicht, wie für Privatbanken, in erster Linie der Gewinnstandpunkt, sondern muß das allgemeine wirtschaftliche Wohl maßgebend sein. Ihre Aufgaben sind dreifacher Art: sie sollen der Volkswirtschaft die nötigen Zahlungs- und Zahlungsersatzmittel zur Verfügung stellen, den Zahlungsausgleich erleichtern, sie sollen ferner die letzte Kreditquelle des Landes sein und sie sollen vor allem, das ist wohl ihre wichtigste Aufgabe, die Aufrecht-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

erhaltung der Währung[1] unter allen Umständen schützen und sicherstellen[2].

Es ist nun klar, daß, wenn die Zentralbanken all diese Aufgaben erfüllen wollen, sie bei dem Umfang ihrer Ausleihungen, wie bei der Festsetzung der Höhe des Leihgeldes sich nicht von dem jeweiligen Stande des Angebots und der Nachfrage allein leiten lassen dürfen. Sie müssen vielmehr auf die ganze Entwicklung der Volkswirtschaft, die Tendenz dieser Entwicklung, auf die Haltung der Privatbanken, des Publikums, der Gewerbetreibenden, der Börse, aber auch auf die internationalen Handels-, Zahlungs-, Geldbewegungen, auf die wirtschaftliche Entwicklung benachbarter Staaten usw. Rücksicht nehmen, sie müssen nötigenfalls führend, regulierend in das freie Spiel der wirtschaftlichen Kräfte eingreifen, ev. hemmend auf die Handels-, Bank-, Börsen-, Geschäftswelt einwirken, kurz, sie müssen bei ihren Maßnahmen weitausschauende, über Tagesangebot und -nachfrage hinausgehende Ziele verfolgen. Der Aufgabe der Aufrechterhaltung der Währung müssen

---

[1] Währung ist die als gesetzliches Zahlungsmittel (legal tender) gültige Geldeinheit, die Währungsmünze, welche in unbeschränkter Menge — im Gegensatz zur Scheidemünze — bei Zahlungen angenommen werden muß. England und Deutschland haben — letzteres erst nach Einziehung der letzten Talerstücke 1907 — volle Goldwährung, Frankreich hat beschränkte Doppelwährung, indem auch silberne Fünffrankenstücke in Zahlung genommen werden müssen. Doch darf nur eine bestimmte Anzahl derartiger Silbermünzen geprägt werden (hinkende Währung).

Die Aufrechterhaltung der Währung, Valuta, hat zum Ziel, daß der Wert des Währungsgeldes stets der gleiche bleibt, daß also die deutschen bezw. englischen Goldmünzen, in Frankreich die französischen Goldstücke und die silbernen Fünffrankenstücke immer den Wert behalten, der ihnen gesetzlich beigelegt ist. (Von den geringen durch die Wechselkurse bedingten Schwankungen wird dabei abgesehen.) Die große wirtschaftliche Wichtigkeit der Stabilität der Valuta liegt darin, daß alle Gläubiger wie Schuldner nicht zu befürchten haben, daß sich die Höhe ihrer vertraglichen Forderungen und Verpflichtungen nicht — ganz ohne ihr Zutun — lediglich durch Veränderung der Valuta mit verändere, was die größte Unsicherheit in Handel und Wandel tragen würde.

[2] Die Jubiläumsdenkschrift der Reichsbank S. 123 sagt darüber: „Die Rücksicht auf die eigene Zahlungsfähigkeit der Bank fällt zusammen mit der Sorge um die Aufrechterhaltung der Reichswährung.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sich dabei alle anderen Ziele unterordnen. Innerhalb dieser Grenzen muß die Diskontfestsetzung und -veränderung immer mehr auf die Erreichung gewisser für die Allgemeinheit förderlicher Wirkungen, als auf die Erzielung hoher Einnahmen für die Bank gerichtet sein. Die Höhe des Bankdiskonts darf sich ferner nicht wie die des Privat- oder Marktdiskonts von den Tagesschwankungen treiben lassen, sondern sie muß für möglichst lange Zeiträume stetig und stabil bestimmt werden, um für Handel und Wandel förderlich zu sein, möglichste Ruhe und Gleichmäßigkeit in die geschäftliche Kalkulation zu bringen, kurz, es kommt nicht, wie beim Privatdiskont eine bloße Fixierung, sondern eine Regulierung des Zinssatzes, eine Führung und Leitung des Zinsmarktss — selbstverständlich in gewissen durch Angebot und Nachfrage bestimmten Grenzen — in Frage [1].

Aus all diesen Gründen kann man bei den Zentralbanken mit Recht von einer Diskontpolitik sprechen.

Natürlich kommt eine Diskontpolitik hauptsächlich in den Ländern vor, wo zentrale, einheitliche Notenbanken existieren. So spricht man von einer Diskontpolitik der Bank von England, von Frankreich, der deutschen Reichsbank, der österreichisch-ungarischen Bank usw. [2]. Von einer Diskontpolitik in den Vereinigten Staaten spricht man dagegen nicht, weil hier bekanntlich eine zentrale Notenbank noch nicht existiert, vielmehr nach dem dortigen Banksystem ca. 7000 Nationalbanken mit dem Rechte der Notenausgabe ausgestattet sind, also eine Diskontpolitik von einer einheitlichen Stelle aus nicht getrieben werden kann.

Denn die von der Reichsbank ausgegebenen Noten bilden einen so großen Teil des gesamten deutschen Goldumlaufs, daß die Verweigerung ihrer Einlösung gegen vollwertiges Gold und ihre daraus entstehende Entwertung den Zusammenbruch des deutschen Goldwesens herbeiführen müßte."

[1] So Ad. Wagner, System der Zettelbankpolitik S. 538. Ähnlich v. Schmoller, Grundriß. II S. 215. Landmann S. 77, anders Rießer S. 132. Ferner auf dem Hamburger Bankiertage 1907 v. d. Planitz S. 83.

[2] In England bestehen zwar noch eine Anzahl kleiner Privatnotenbanken (19) sowie 8 schottische und 9 irische Notenbanken, in Deutschland noch eine bayerische, sächsische, württembergische, badische Notenbank, doch sind alle diese im Verhältnis zur Zentralbank von untergeordneter Bedeutung und in ihrer Politik durchaus von derjenigen der Hauptbank abhängig.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Soviel über die subjektive Seite des Begriffes der Diskontpolitik. Wie steht es nun mit der objektiven? Welches ist der Gegenstand, der Umfang der diskontpolitischen Maßnahmen?

Sind unter Diskontpolitik lediglich die Veränderung, Erhöhung und Herabsetzung des Diskonts zu verstehen? Nein. Wenn sich hierin auch das Ergebnis der Diskontpolitik am stärksten äußert, wenn diese Maßnahmen auch gewissermaßen den Kern der Diskontpolitik bilden, so pflegt man unter Diskontpolitik doch nicht allein diese Maßnahmen, sondern auch alle sonstigen Handlungen und Entschlüsse, welche den Diskontänderungen vorausgehen, sie begleiten, ihnen nachfolgen, sie beeinflussen, also einen ganzen Komplex von Äußerungen der Notenbanktätigkeit mit zu verstehen. Daß der Diskontveränderung durch die Zentralnotenbanken eine ganze Reihe von derartigen bankpolitischen, mit ihr im engsten Zusammenhang stehenden Maßnahmen vorauszugehen, sie zu begleiten, ihnen nachzufolgen pflegen, ist kein Zufall, sondern hat seine tiefere Ursache in folgenden Erwägungen:

Wirkung der Diskontveränderungen.

Die Diskontveränderungen sind zwar die für den Zweck der Diskontpolitik, Schutz der Währung usw. die wirksamsten, zugleich aber auch für Handel und Wandel außerordentlich einschneidende Maßnahmen.

Die so gefürchtete Diskonterhöhung namentlich muß zunächst die Nachfrage nach kurzfristigem Kredit außerordentlich einschränken. Der Kaufmann, Gewerbetreibende behält seine Wechselforderung für sich, bis sie fällig geworden ist, statt sie zu Geld zu machen und dafür neue Geschäfte einzugehen, falls das Geschäft nicht etwa besonders lukrativ ist oder er aus geschäftlichen Gründen gezwungen ist, trotz des hohen Zinses Geld zu leihen; der Spekulant lombardiert keine Wertpapiere mehr, um mit dem Darlehen spekulative Käufe vorzunehmen, wenn er nicht etwa Hoffnung hat, den hohen Zins durch Kurssteigerungen wettzumachen. Geschäftsführung wie Spekulation werden also erschwert. Auf der anderen Seite wird das ins Stocken gekommene Angebot von Kapital vermehrt. Im Inland wie vom Ausland strömt nicht nur beschäftigungsloses oder niedriger verzinstes Kapital zusammen, um den hohen Zins kurzfristig auszunutzen; es werden auch

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

viele langfristige in- und ausländische Anlagen verkauft (Wertpapiere, Konsols), um, wenn auch nur vorübergehend, den hohen Diskont auszunutzen. Daher das oft mit steigendem Diskont verbundene Sinken des Kurses der (meist zuvor überwerteten) Wertpapiere. Ähnlich sinkt auch der Wert anderer, vor der Diskonterhöhung meist ebenfalls stark in ihrem Preise gesteigerter Waren. Diese werden damit exportfähiger, wodurch die Zahlungsbilanz verbessert wird; es finden keine Emissionen fremdländischer Werte statt usw. Umgekehrt, aber nicht minder einschneidend ist die Wirkung der Diskontermäßigung. Die Billigkeit kurzfristigen Leihkapitals ermuntert den Unternehmungs-, häufig allerdings auch den Spekulationsgeist. Ersterer Fall fördert die nationale Arbeit, letzterer die nationale und internationale Spekulation. Dabei ist immer im Auge zu behalten, daß die Diskontveränderungen auch auf die Höhe der Verzinsung von Bankforderungen und von Depositen zurückwirken.

Man sieht also, die Wirkungen sind tief in das gesamte Wirtschaftsleben eingreifende. Ein besonderer Nachteil der Diskonterhöhung liegt dabei darin, daß durch sie namentlich der legitime mittlere und kleinere Gewerbe- und Handelsbetrieb schwer geschädigt werden kann. Der Betriebsinhaber ist zur Fortsetzung seines Betriebs, da er mit fremdem Kapital zu arbeiten hat, gezwungen, muß also schließlich auch den höchsten Diskont herunterwürgen. Mancher (namentlich Bauunternehmer usw.) kann dabei unter die Räder kommen. In der Allgemeinheit der Wirkung, die in dem Anziehen der Diskontschraube liegt, ruht eben zwar ihre Stärke und Wirksamkeit, zeigen sich aber auch die Nachteile dieser Maßnahmen, indem sie Schuldige und Nichtschuldige, solide und unsolide Geschäfte und Unternehmen gleich stark trifft.

Kein Wunder, daß man im Laufe der Zeit sich nach immer neuen, weniger allgemein und heftig wirkenden Hilfsmitteln umgesehen hat, um die Diskontveränderungen, namentlich die Erhöhungen des Diskonts nach Tunlichkeit zu vermeiden. Da die letzte äußere Ursache für eine Diskonterhöhung fast immer in dem Schwinden des Goldbestandes der Bank zu liegen pflegt, so muß für die Zentralbanken, wenn sie diese Maßnahmen ver-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

meiden oder doch möglichst lange hinausschieben wollen, die Anwendung von Hilfsmitteln namentlich in der Richtung gesucht werden, welche den Goldbestand der Bank nach Möglichkeit zu schützen vermögen, deren Wirkung aber zugleich keine zu allgemein nachteilige ist, sondern sich auf engere Kreise beschränkt, am besten auf diejenigen, welche die Schwächung des Goldbestandes mit hervorgerufen haben.

Da haben sich nun im Laufe der Zeit bei den verschiedenen Banken namentlich folgende, Begleiterscheinungen der Diskontveränderungen, Teilerscheinungen der Diskontpolitik darstellende, Hilfsmittel herausgebildet.

Diskontpolitische Hilfsmittel.

Erleichterung des Goldeingangs. Zinslose Vorschüsse.

Zunächst kommen in Betracht als Maßnahmen, welche die Diskonterhöhung verhindern sollen: Die Erleichterung jedes Goldeingangs ins Inland, um die Metallreserven der Bank zu stärken. Um die hier in Frage kommenden Hilfsaktionen würdigen zu können, muß man sich gegenwärtig halten, daß alle Goldeinfuhr in ein Land in der Regel [1] durch die Hand der großen Zentralbanken geht. Und zwar wird das dadurch erreicht, daß diese Banken die Umwandlung in landesgängige Münze billiger vermitteln, als wenn der Einführende sie direkt ausprägen ließe. In Deutschland wird so für ein Pfund Feingold im Werte von 1395 Mark ein Betrag von 1392 Mark von der Reichsbank bezahlt, während bei Umprägung noch 3 Mark Prägegebühr zu entrichten sind, der Einlieferer aber auch noch den Zinsverlust während der Prägung tragen müßte. Unter diesen Umständen wird niemand ungemünztes Gold direkt ausprägen lassen, sondern es an die Reichsbank (und ähnlich ist es in anderen Ländern) abliefern. Diese bekommt also Kenntnis von allen derartigen Goldeinfuhren. Will sie nun letztere begünstigen, so pflegt sie — seit 1879 — Goldtransporte aus dem Auslande zinsfrei zu „bevorschussen". Dies geht in der Weise vor sich, daß, wenn jemand die beabsichtigte Einfuhr von Gold aus dem Auslande der Bank nach-

[1] Ausnahmen siehe bei Heiligenstadt: Die internationalen Goldbewegungen usf. in Schmollers Jahrb. 18. Jahrg. S. 119.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

weist, die Bank ihm den erforderlichen Betrag je nach Wunsch in Gold oder Noten sogleich zinslos als Vorschuß gibt, wodurch der Importeur die Zinsen während des Transportes spart. Es handelt sich dabei im Normalfall um fünf, eventuell auch um acht Tage, ausnahmsweise um mehrere (bis sechs) Wochen, und da Beträge unter einer Million nicht in Frage kommen, so können dabei schon recht erhebliche Summen erspart werden. Nach der Jubiläumsdenkschrift S. 176 hat die Bank auf diese Weise im Dezember 1899 gegen 100 Millionen Mark hauptsächlich aus Rußland bezogen. Auch neuerdings ist dieses Hilfsmittel häufig in Deutschland, wie übrigens auch in England (seit 1907) angewendet worden[1]. Die Bank muß sich dabei nur dagegen sichern, daß das Gold nicht bloß durchgeführt wird oder daß dafür Goldstücke dem Verkehr entnommen und exportiert werden. Deswegen kann das Vorschußverfahren nur gegenüber gediegenen und zuverlässigen Firmen in Frage kommen.

Im Jahre 1879 hatte man angefangen, für Gold bei einzelnen Bankstellen noch einen höheren Preis, als er im Bankgesetz festgelegt ist (1392 Mk.), zu zahlen, z. B. 1393 Mk. bei Beträgen von mindestens 500 000 Mk., 1393,50 Mk. bei solchen von mindestens 2 Millionen Mark. Von letzterer Praxis ist man seit 1881 wieder abgegangen. Gelegentlich der neueren Bankenquête wurde aber von mehreren Seiten der Wunsch laut, daß die Reichsbank in Zukunft auch die drei Mark Prägekosten übernehmen (also volle 1395 Mark auszahlen) sollte, um die Goldeinfuhr noch mehr zu erleichtern. Man berief sich namentlich darauf, daß auch in England und den Vereinigten Staaten derartige Prägegebühren nicht berechnet würden. In Frankreich werden dagegen wie bei uns Prägegebühren berechnet.

Goldankaufspreis.

Ein weiteres hierher gehöriges Hilfsmittel, die Erhöhung des Ankaufspreises für Gold, spielt eine größere Rolle in England, was in Zusammenhang damit steht, daß London der einzige freie Goldmarkt der Welt ist. Dort ist nach dem Bankgesetz von 1844 (der sog. Peelsakte) die Bank verpflichtet,

---

[1] Frankreich hat überhaupt nicht nötig, Goldeingänge zu forcieren. Nat. Mon. Com. Dok. 405 S. 214.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

alles Gold, was ihr angeboten wird, zu einem Einheitspreise, nämlich 77,9 P. per Unze-Standard Feingold anzukaufen [1]. Dabei kommt namentlich das allmonatlich aus Australien und Südafrika ankommende dort gewonnene Rohgold in Betracht. Wird nun dieses Gold vom Auslande begehrt, so muß die Bank, da eben der Goldmarkt ein freier ist, einen höheren Satz zahlen, um sich das Gold zu sichern, bezw. dem ausländischen Begehr das Gold zu verteuern. Hiervon hat sie z. B. im Jahre 1909 öfters Gebrauch gemacht. Es geschieht natürlich auf Kosten des Jahresreingewinns der Bank. Aber auch für Goldstücke anderer Währungsländer, Eagles, 20 Markstücke usw. erhöht die Bank von England gegebenenfalls die Ankaufspreise, um in deren vermehrten Besitz zu gelangen. So erhöhte sie im Jahre 1910 nicht nur den Ankaufspreis der Eagles, sondern auch der deutschen Goldmünzen, letzterer um 1/2 Penny, auf 76 Sh. 5 1/2 P. Auch die anderen Zentralbanken wenden übrigens dieses Mittel an, namentlich die französische, österreichisch-ungarische Bank [2].

Neben diesen kleinen Mitteln, Gold auf anderem Wege als durch Diskonterhöhungen aus dem Auslande anzuziehen, üben die Banken auch einzelne Maßnahmen aus, um aus der inneren Zirkulation Gold in die Keller der Bank zu leiten. Das geschieht in England einmal dadurch, daß die Bank dem Markt kurzfristige zinsfreie Darlehen in Noten anbietet gegen die Verpflichtung, das Darlehen in Neugold zurückzuzahlen; ferner, indem sie Konsols, die in ihrem Besitze sind [3], verkauft [4], und zwar möglichst gegen Gold — beides Maßnahmen, die in der Regel Verluste für sie bedeuten, aber den Goldbestand stärken. Die Reichsbank pflegt nur durch Rediskontierung von Schatzanweisungen, die das Reich bei ihr diskontiert hatte, ihren Goldbestand aus dem inneren Markt heraus zu stärken, ein

[1] Damit wird der Bank alles im Inland bleibende Gold gesichert. Denn die Ausprägung von Goldbarren in den staatlichen Münzstätten zu Sovereigns, die kostenfrei erfolgt, ergibt zwar 10 1/2 P. per Unze. Aber die Kosten des Zinsverlustes während der Prägung, für Aufbewahrung, Feststellung des Feingehalts des Geldes usw. übersteigen 1 1/2 P., so daß der von der Bank gezahlte Preis doch mehr Gewinn bietet.

[2] S. auch S. 17 Anm. 1.

[3] Die englische Bank darf, im Gegensatz zur Reichsbank, Staatspapiere nicht nur lombardieren und diskontieren, sondern auch ankaufen.

[4] Dies ist der seltenere Fall. Nat. Mon. Comm. Dok. 405 S. 29.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Mittel, welches sie besonders unter der neuen Bankleitung häufig mit Erfolg angewandt hat, namentlich in vorbeugendem Sinne.

Erschwerung des Goldausgangs.

Außer diesen Mitteln, um Gold anzuziehen, anzulocken, erscheinen nun eine ganze Anzahl Maßnahmen, welche den Ausgang des Goldes aus den Kellern der Zentralbanken nach Möglichkeit verhindern sollen. Auch hier ist der Ausgang des Goldes in das Ausland und derjenige in den inneren Verkehr zu unterscheiden. Die Ausfuhr von Gold ins Ausland geschieht in der Regel durch die Zentralbanken, da ja hier alles Gold zusammenströmen muß, weil sie es am besten bezahlen. Sie sind allein daher auch imstande, die Goldausfuhr zu erschweren.

Es kommt allerdings auch vor, daß Goldstücke aus dem Verkehr von einer Privatbank, einem Exporteur aufgesammelt und ins Ausland verkauft werden. Das ist indessen nur in Zeiten sehr starken ausländischen Bedarfs und sehr hoher Kosten des gelben Metalls möglich, wenn es für den Exporteur einen Gewinn abwerfen soll. (Kosten des Aufsammelns einschließlich Verlust an abgenutzten Münzen zirka 4—8 per Mille.)

Ein kleines Mittel der Reichsbank in dieser Richtung ist, daß sie Gold zur Ausfuhr nur an der Zentrale in Berlin abgibt. Würde sie auch in Bremen und Hamburg Gold hierzu abgeben, so würde der Exporteur die Kosten der Geldversendung von Berlin nach dort ersparen, eine Erleichterung, wozu namentlich in kritischen Zeiten kein Anlaß vorliegt.

Devisenpolitik.

Ein weiteres durchaus reguläres und empfehlenswertes Mittel, den Goldausgang zu verhindern oder zu hemmen, von welchem unter der neuen Reichbankleitung in wesentlich verstärktem Maße die Reichsbank, noch mehr die Österreichisch-Ungarische Bank — wo besondere Verhältnisse vorliegen wegen der dortigen Währung —, in noch weit stärkerem Maße die Niederländische Bank, am stärksten die belgische Nationalbank[1], von dem anderseits die Banken von Frankreich und

[1] Im Jahre 1906 betrug der Anteil der Devisen an den gesamten Wechseln der betreffenden Bank in

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

England in der Regel keinen Gebrauch machen [1], ist die Haltung eines dauernden Bestandes von Auslandswechseln — bei uns hauptsächlich von englischen Wechseln — sogenannten Devisen (zirka 80 % aller im Bestande der Reichsbank befindlichen Devisen sind englische). Durch das Halten dieser Wechsel ist die Bank in der Lage, wenn die Wechselkurse z. B. gegen England sich dem Goldpunkt nähern, d. h. soweit bei uns steigen, daß die Goldausfuhr lohnend werden würde, ausländische Devisen, Schecks anzubieten und damit den Wechselkurs herabzudrücken. Die Reichsbank hat dieses Auskunftsmittel schon früher zur Anwendung gebracht. Neuerdings haben wohl namentlich die guten Erfolge der Devisenpolitik in Österreich-Ungarn und in Belgien zu einem verstärkten Gebrauche des Mittels geführt. (Neben Auslandswechseln werden meist auch Auslandsguthaben gehalten, über welche mittelst Schecks verfügt wird, darüber s. S. 15.)

Ein großes (ausländisches) Devisenportefeuille macht die Diskontpolitik einer Bank jedenfalls verhältnismäßig unabhängig von Veränderungen, die auf dem Auslandsgeldmarkte vorgehen, und vielleicht liegt in dem unverhältnismäßig großen Devisenbestand der belgischen Nationalbank mit ein wesentlicher Grund, daß diese Bank trotz ihres geringen Goldvorrats einen durchschnittlich so niedrigen Bankdiskont zum Vorteil der einheimischen Wirtschaft durchhalten kann. Die starke Anwendung dieses Mittels seitens der Reichsbank in neuerer Zeit geht deutlich aus folgenden Ziffern hervor:

Vor 1899 hat die Summe der von der Reichsbank angekauften Auslandswechsel (Devisen) nur einmal 1886 (mit 105,2 Mill. Mk.) den Betrag von 100 Mill. Mk. überschritten. Seitdem stellte sich der Ankauf wie folgt:

Deutschland	4,4 %,
Österreich-Ungarn . .	10,1 „
Rußland	9,5 „
Niederlande	19,8 „
Belgien	26,7 „

[1] Die Bank von England wendet das Mittel nie an. Die Bank von Frankreich bedient sich desselben nur, wenn sie der Bank von England zu Hilfe kommen will, also mit wesentlich anderen Motiven, als die Reichsbank. S. S. 192, 231.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

1899:	131,1	Mill.	Mk.,	1905:	229,0	Mill.	Mk.,
1900:	211,8	„	„	1906:	291,9	„	„
1901:	169,1	„	„	1907:	268,1	„	„
1902:	180,4	„	„	1908:	484,6	„	„
1903:	175,0	„	„	1909:	589,4	„	„
1904:	176,2	„	„				

Um diese Devisenkäufe seitens der Reichsbank noch mehr zu fördern, wird neuerdings vielfach die Einrechnung der Devisenwechsel in den Goldbestand der Bank gewünscht. Die Frage, ob ein solches Vorgehen zulässig sei, ist de lege ferenda wohl zu bejahen. Denn die Devise steht in ihrer Eigenschaft als Notendeckungsmittel dem Golde näher als der Inlandswechsel. Sie stellt ferner eine Forderung auf Gold dar, während die Bank bei Inkasso von Inlandswechseln sich die Zahlung von Noten gefallen lassen muß. Die Forderung ist vor der Fälligkeit jederzeit sofort realisierbar, indem sie von der Bank verkauft werden kann, was bei Inlandswechseln nicht geschieht. Dieser Verkauf wirkt zugleich wie Hergabe von Gold, weil der Empfänger mittelst Versendung der Devise eine Goldforderung ausgleichen kann. Freilich bleibt eins zu beachten: die rechtzeitige Einziehbarkeit der Devise ist vollständig gesichert nur in Friedenszeiten. In kriegerischer Zeit kann der kriegführende Staat, wenn der Devisenschuldner ihm angehört, die rechtzeitige Einziehbarkeit der Devise leicht gefährden (durch Moratorien usw.).

Ob es daher für die Bankpolitik von Vorteil ist, die Devisenbestände den Metallbeständen als Deckungsmittel der Noten ganz gleichzustellen, ist eine Frage, deren Entscheidung schon aus diesem Grunde große Vorsicht erheischt. Weiter kommt in Betracht, daß die Einrechnung der Devisen in den Goldbestand der Bank bald erleichternd, bald erschwerend auf die Diskontpolitik einwirken kann; ersteres, wenn es sich um Niedrighaltung des Diskontes handelt, letzteres, wenn es wünschenswert ist, im Interesse der Stetigkeit des Diskonts diesen nicht sinken zu lassen. Was das Ausland anbetrifft, so rechnet Belgien, welches allerdings kriegerische Verwicklungen mit den in Betracht kommenden Auslandsstaaten kaum zu fürchten hat, seine großen Devisenbestände voll den Metall-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

beständen gleich, während Österreich-Ungarn nur 60 Mill. Kr. für anrechnungsfähig erklärt hat (solange die Einlösungspflicht der Noten nicht eingeführt ist). Auf der Bankenquête wurde mehrfach vorgeschlagen, für die Reichsbank einen festen Betrag von etwa 50—100 Mill. Mk. Devisenbestände als anrechnungsfähig auf den Metallbestand zu erklären. Es könnte natürlich auch die Anrechnungsfähigkeit einer gewissen Quote, z. B. ein Drittel, in Frage kommen. In diesem Falle würde freilich die Reichsbank dem In- und Ausland einen sehr genauen Einblick in die einzelnen Phasen ihrer Devisenpolitik gewähren, was nicht immer erwünscht sein wird.

Goldguthaben im Ausland.

Eine namentlich in Rußland beliebte[1] Form der Stärkung der einheimischen Reserve ist die Haltung von Goldguthaben bei Banken im Auslande, die zugleich zur Sicherung der ausländischen Staatsgläubiger und ihres Zinsenbezugs dienen soll[2].

Abgabe abgenutzter Goldmünzen.

Ein weitaus schärferes und beim internationalen Handel weniger beliebtes Mittel ist die Abgabe abgenutzter, also nicht vollwertiger Münzen, falls Gold zum Export begehrt wird. Im inneren Verkehr sind auch abgenutzte Münzen, sofern sie sich nur innerhalb des Passiergewichts halten, vollgültig. Im Ausland werden diese natürlich zum Nominalwert nicht angenommen, sie sind also zur Ausfuhr nicht geeignet. Eine Maß-

---

[1] Aber auch bei uns vorkommende. S. Erklärung des Reichsbankpräsidenten Havenstein bei der Bankenquête 1908 S. 64. Über Schweden s. Schumacher, Die deutsche Geldverfassung S. 111 Anm. 1.

[2] Die Russische Staatsbank hatte am 16. Juli 1910 176,3 Mill. Rub. = 381 Mill. Mk. Guthaben im Auslande. Das ist etwas weniger als die Hälfte des Jahresbetrags, der nach Mitteilungen des russischen Finanzministers jährlich etwa an staatlichen Schuldenzins- und -tilgungsquoten an das Ausland gezahlt werden muß (300 Mill. Rub. = 648 Mill. Mk.) Mitte November 1910 betrugen die ausländischen Guthaben sogar 1/2 Milliard. Mk. Auch in Schweden und Italien haben die Banken Guthaben im Auslande, welche als Notendeckung dienen dürfen. In Italien kann die Bank von Italien auch ausländische Schatzbonds unter die Deckungssummen einrechnen. Écon. Franc. 25. Jan. 1908. S. 120.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nahme wie die vorangeführte kommt daher dem einer Goldverweigerung ziemlich nahe [1].

Von diesem Mittel machte bisher am stärksten die Bank von Frankreich Gebrauch, die, wie wir noch sehen werden, überhaupt am eifersüchtigsten über ihren Goldschatz wacht, um freilich dann in Gefahren der Not in großzügigster Weise fremden Banken, namentlich der von England, beizuspringen.

Die Reichsbank und noch mehr die Bank von England verschmähten derartige Mittel, wenigstens in der Regel. Erstere sagt in ihrer Jubiläumsschrift S. 147 mit Stolz:

„Dagegen hat die Reichsbank nie daran gedacht, bei der Hauptbank in Berlin die Herausgabe von Gold zu verweigern oder an erschwerende Bedingungen zu knüpfen. Die Bankleitung hat den Goldvorrat nie als Selbstzweck, sondern stets als Mittel zum Zweck der Aufrechterhaltung der deutschen Goldwährung angesehen, und diese Aufrechterhaltung ist geknüpft an die unbedingte Sicherheit, von der Reichsbank auf Verlangen Goldgeld zu seinem Nennwert zu erhalten. An dieser Erkenntnis hat sich die Bankleitung auch in den schwierigsten Augenblicken während der ersten Hälfte der 80er Jahre niemals irre machen lassen. Wohl hat sie niemals die Nachteile eines hohen Diskontsatzes verkannt, aber sie hat stets daran festgehalten, daß auf die Dauer das unbedingte Vertrauen in eine stabile Währung die erste Voraussetzung auch für niedrige Zinssätze ist.“

In neuerer Zeit sind aber sowohl die Bank von England [2] wie die Reichsbank weniger spröde in der Benutzung dieses Abwehrmittels gewesen, gegen dessen Anwendung, wenn es sich um spekulative Exportierungen handelt, sich wohl auch kaum etwas ernstliches einwenden läßt.

---

[1] Das Mittel verliert an Wirksamkeit, wenn der Goldpunkt bereits eine Zeitlang überschritten ist. Denn dann wird man im Ausland auch die nicht vollwertigen Münzen zum vollen Wert annehmen, weil man sie sofort mit Nutzen an das Heimatland, wo sie als vollwertig gelten, wieder zurücksenden kann.

[2] Bewegliche Klagen darüber seitens des Lord Swaytheling. Nat. Mon. Comm. Dok. 405 S. 98 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Verkauf von Barrengold.

Die Bank von England gibt endlich öfters Barrengold nicht zum Bankpreise von 77,9 Sh., sondern zum gesetzlichen Münzpreise ab (77 Sh. 10½—11 P.). Sie ist nämlich durch das Bankgesetz nur verpflichtet, ihre Noten gegen Sovereigns einzulösen, nicht aber gegen Barrengold. Nun eignet sich aber letzteres naturgemäß besser zum Export, namentlich nach Nicht-Sovereignsländern, und deshalb kann hier vom Exporteur ein höherer Preis bewilligt werden, der aber seine Grenze schon bei 77 Sh. 11 P. hat, da dann der Sovereign ein billigeres Exportmittel wird. Auch die Reichsbank, die Bank von Frankreich, von Österreich-Ungarn, fordern gelegentlich für Abgabe von Gold in Barren oder fremden Goldvaluten erhöhte Preise[1].

Goldprämienpolitik.

Das weitaus einschneidendste Hilfsmittel, Goldausgänge ins Ausland zu verhindern, ist das System der sog. Goldprämienpolitik, dessen sich die Bank von Frankreich bedient. Dieses System beruht keineswegs darauf, wie oft angenommen wird, daß die Bank von Frankreich, wenn sie Gold festhalten will, dies gegenüber jedem nur zu einer Prämie, 2, 4—8, 10 pro Mille herausgibt[2]. Das wäre eine irrige Annahme. Dem legitimen inneren und auch auswärtigen Handel gegenüber wendet die Bank von Frankreich dies Mittel nicht an, namentlich nicht mehr seit Anfang der 90er Jahre. Nur, wenn ihr Noten und Wechsel präsentiert werden, aus deren Erlös, soweit das erkennbar ist, zu spekulativen Zwecken Goldexporte vorgenommen werden sollen, macht die Bank vom Rechte

[1] Die Zentralbanken bezahlen Gold in einheimischer Münze am höchsten, weil sie die Goldstücke ohne Weiteres wieder verwerten können. Für Gold in Barren, das erst geprägt werden muß, wenn es in den inneren Verkehr geleitet werden soll, zahlen sie weniger, am wenigsten für fremde Goldmünzen. Umgekehrt kann der Exporteur im allgemeinen den höchsten Preis für fremde Goldmünzen, die er sofort in dem fremden Lande verwerten kann, zahlen, einen geringeren für Barren, während einheimische Goldmünzen für seine Zwecke den geringsten Wert haben.

[2] Höher als 10 pro Mille kann die Bank kaum gehen, da sich der Wechselkurs dabei zu sehr verschlechtern würde. Die Verschlechterung der Devise auf England macht schon bei diesem Satze etwa 25 cts aus.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Goldprämie Gebrauch[1], nicht dagegen, wenn es sich z. B. um Export für Getreide- und Kohlenankäufe, für Wolle aus Egypten, Kaffee aus Brasilien usw. handelt. Eine Goldprämienpolitik in dieser beschränkten Weise hat viel Bestechendes. Und für Frankreich hat sich das Mittel jedenfalls gut bewährt[2]. Aber für England und Deutschland liegen die Verhältnisse doch wesentlich anders. Diese Länder sind in viel stärkerem Maße Importländer, wie Frankreich, und haben eine viel ungünstigere Handelsbilanz (S. 34, 35), also weit mehr Gelegenheit und Zwang zu Goldexporten. Die Wirkung einer (den Warenimport verteuernden) Goldprämie würde in diesen Ländern eine viel empfindlichere, weitere Kreise berührende sein, und schon deshalb dürfen der Vorgang und die Erfolge Frankreichs nicht ohne weiteres maßgebend sein[3]. Dazu kommt, daß die französische Goldprämienpolitik überhaupt nur in einem Lande mit Doppelwährung oder hinkender Goldwährung möglich ist. Für England und, nachdem die letzten Taler bei uns verschwunden sind, auch für Deutschland kann dieses Mittel praktisch nicht mehr in Frage kommen. Denn da beide Staaten reine Goldwährung haben, sind ihre Zentralbanken nicht in der Lage, dem Notenpräsentanten ein anderes gesetzliches Währungsgeld zu bieten, während die Bank von Frankreich mit ihren silbernen Fünffrankstücken dienen kann. Wenn seitens der Doppelwährungsmänner, namentlich von Arendt, vorgeschlagen wird, silberne Scheidemünzen bis 1000 Mk. als gesetzliches Zahlungsmittel einzuführen, um damit Goldprämienpolitik zu ermöglichen, so ist das verfehlt. Wenn jemand für 20 000 Mk. Banknoten präsentiert, kann man ihm nicht 20 mal je 1000 Mk. Silber auf Grund jener Vorschrift zuweisen.

---

[1] Auf französische Goldstücke direkt wird dabei überhaupt keine Prämie erhoben. Es wird dem Notenbesitzer die Wahl gestellt, Silber zu nehmen oder Goldbarren gegen Prämie. Ansiaux S. 183.

[2] Gestützt auf die Ausführungen von Rosendorff im Bankarch. VII S. 72 ff. wird neuerdings häufig als feststehend angenommen, daß die Bank von Frankreich sich seit 1898 der Prämienpolitik nicht mehr bedient habe. Aber wenn sie das Mittel heute wirklich nicht mehr in dem Umfange anwenden sollte, wie früher, so hat sie jedenfalls durch seine langjährige, konsequente Anwendung allmählich viel Gold in den Kellern ihrer Bank ansgesammelt.

[3] S. aber über Prämienpolitik im allgemeinen auch S. 196 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Nichtdiskontierung von Wechseln.

Auch das von der Bank von Frankreich gelegentlich (1907) angewendete Mittel, den exportierenden Banken nur langfristige Wechsel (45, 60, 75, 90 Tage) zu diskontieren und das Äquivalent nur zu einem Drittel bis ein Viertel in Gold auszuzahlen, kann, wenigstens was letztere Maßnahme anbetrifft, in Ländern mit reiner Goldwährung nicht zur Anwendung kommen.

Die Bank von Frankreich ist gelegentlich in Notzeiten gegen spekulative Goldexporte sogar noch rigoroser vorgegangen, indem sie Wechseleinreichungen zur Vornahme von spekulativen Goldexporten einfach nicht diskontiert hat. Von diesem Mittel macht, allerdings in sehr eingeschränktem Maße, heute sogar die Bank von England Gebrauch. Sie diskontiert nämlich Wechsel, die von den Auslandsbanken, welche in London Filialen besitzen, auf diese Filialen gezogen sind, grundsätzlich nicht, weil es sich vielfach um spekulative Goldexportmanöver handeln wird[1]. Hier zeigt sich, wie wir schon S. 16 konstatieren konnten, daß die goldschützende Politik der Bank von Frankreich doch im Auslande nicht ganz ausdruckslos geblieben ist. Als die Bank von Frankreich im Jahre 1898 ein gleiches Vorgehen gegen Pariser Filialen ausländischer Banken übte, nahm man ihr dies in Berlin und London noch sehr übel. (Landmann, S. 183 Anm. 4).

Goldsparende Zahlungsmethoden.

Weitere Hilfsmittel pflegen in Anwendung zu kommen, um unnötigen Goldabfluß aus den Kellern der Bank in den inneren Verkehr hintanzuhalten. Hierin gehören namentlich alle Mittel, welche dazu dienen, dem Publikum durch verbesserte, d. h. wirtschaftlichere Zahlungsmethoden (wie Noten, Scheck, Abrechnung, Giro) den übermäßigen Gebrauch von Goldmünzen im inneren Verkehr abzugewöhnen. Nach den Schätzungen des amerikanischen Münzamtes ist es besonders Deutschland, wo der innere Verkehr übermäßig mit Gold gesättigt ist. Seitdem neuerdings Feststellungen darüber erfolgt sind, ein welch erheblicher Teil von Goldmünzen bei uns all-

[1] S. auch Ansiaux S. 168/169.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

jährlich von der Goldindustrie eingeschmolzen wird (zirka 100 Mill. Mk.), ist man an der Richtigkeit dieser Schätzungen etwas irre geworden. Immerhin lehrt die tägliche Erfahrung, daß sehr viel Goldstücke bei uns überflüssigerweise in den Portemonnaies herumgetragen und in privaten Geldschränken aufgespeichert werden, die auf diese Weise nur als Zahlungsmittel, als zinsloses, totes Kapital nutzbar werden, nicht als Leihkapital der Volkswirtschaft dienlich sein können[1].

Daß bei uns der Verkehr stark mit Gold gesättigt ist, geht schon daraus hervor, daß man 100 Marknoten fast nur in Gold gewechselt bekommt, worin zweifellos ein großer Luxus, den sich unser Volk gestattet, liegt. Wenn der Sachverständige Fischel S. 205 der Verhandlungen der Bankenquête 1908 betont, daß ein starker Goldbestand im inländischen Verkehr ein gewisser Schutz gegen eine Entwertung der Noten in Krisen und Kriegszeiten sei, so ist doch dem entgegenzuhalten, daß, wenn dieses selbe Gold in der Reichsbank läge, der Schutz zweifellos noch ein größerer sein würde. Denn wenn das Gold in den Kellern der Reichsbank liegt, kann es namentlich in Kriegszeiten zwangsweise festgehalten werden, während es sich andernfalls aus den Taschen des Publikums leicht in den Strumpf, Geldschrank, verkriecht[2]. In Frankreich bekommt man beim Wechseln eines 100 Frankscheins meist eine 50 Franknote und erst den Rest in Gold und Silber. Darin kann kein ungesunder Zustand erblickt werden. In Österreich, wo man meist nur Noten bekommt, lehnt das Publikum das Gold sogar ab — zugleich ein Zeichen, wieviel hier die Gewohnheit und die Erziehung des Volkes tun kann.

Neuerdings hat man den Notengebrauch bei uns zu fördern gesucht durch das Mittel der Ausgabe kleinerer Noten, wie es durch Gesetz vom 20. Februar 1906 eingeführt wurde, welches die Reichsbank ermächtigte, Noten zu 50 und 20 Mk. auszugeben. Um den kleinen Noten keine Konkurrenz zu machen, wurden die Appoints der Reichskassenscheine für die Zukunft

---

[1] Man hat u. a. berechnet, daß allein die Briefträger täglich 25 Mill. Mark an Goldstücken hin und her tragen.

[2] S. auch Nation. Monetary Commiss. Dok. 405 S. 94 (Aussage des Lord Swaytheling).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

an Stelle solcher von 5, 20 und 50 Mk. auf 5 und 10 Mk. festgesetzt. Das Mittel hat entschieden förderlich gewirkt[1].

Auch in England besteht seit Jahren eine Richtung, welche (zuerst durch Goschen darauf hingewiesen) die Ausgabe von 1 Pfundnoten fordert, um daraus größere Goldessummen für die Bank von England zu gewinnen. Die Scheu vor vermehrter Notenausgabe ist aber dort in weiten Kreisen eine so eingewurzelte, daß die Idee noch keinen praktischen Erfolg gehabt hat. In Frankreich sind 20 und 25 Frankennoten nur wenig im Verkehr, dagegen zahlreiche 50 Frankennoten[2].

Die für einen geringeren Abfluß des Goldes in den inneren Verkehr wirksamen Maßnahmen kann man insofern nicht als Hilfsmittel der Diskontpolitik im strikten Sinne bezeichnen, als sie von langer Hand vorbereitet werden müssen, um wirksam werden zu können und mehr allgemein organisatorische Maßnahmen darstellen. Dahin gehört nicht nur die größere Gewöhnung des Publikums im Notengebrauch, sondern auch die Förderung des Girowesens, sowie die neuerdings durch das Scheckgesetz, die Einrichtung des Postschecks, Einführung und Vermehrung der Abrechnungsstellen usw. stark geförderte — durch den Scheckstempel leider wieder etwas gehemmte — Entwicklung des Scheck- und Abrechnungswesens.

Immerhin kann auch auf diesem Gebiete die Reichsbank in Verbindung mit Reichs- und Staatskassen durch geeignete Maßnahmen gelegentlich recht schnell einem Abfluß von Gold aus den Kellern der Bank in den inneren Verkehr entgegen wirken. So wurden z. B. Ende 1907 und Anfang 1908 fast alle Staatsgehälter vorzugsweise in Papier, d. h. Noten und Reichskassenscheinen ausbezahlt, wodurch der Reichsbank recht erhebliche Goldbeträge erhalten blieben. Später erhielt man wieder Gold. Aber neuerdings tritt sichtlich bei den Postzahlungsstellen und Reichs- und Staatskassen die Neigung zu Tage, in erster Linie

---

[1] S. Bankarchiv VIII S. 153 u. 183.

[2] Am 23. Dez. 1909 waren in Zirkulation nur für 382 900 Franken 25 Frankennoten, für 1 243 140 Fr. 20 Frankennoten und für 678 495 Fr. 5 Frankennoten, zusammen für 2,3 Mill. Fr., dagegen für 705,2 Mill. Fr. 50 Frankennoten. Bei uns zirkulierten am 31. Dez. 1909 140,8 Mill. Mk. 20 Marknoten und 141,4 Mill. Mk. 50 Marknoten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Noten und erst auf Verlangen Gold zu geben, eine Praxis, die mit der Zeit auf die Gewöhnung des Publikums recht förderlich wirken kann und nur dankbar zu begrüßen ist.

Schaffung eines Goldmarktes.

Auf der Bankenquête 1908 hat man sich natürlich auch eingehend mit der Frage, die Goldbestände der Reichsbank zu erhöhen, beschäftigt. Bis auf die Goldprämienpolitik und die direkte Versagung der Diskontierung von Wechseln nach Art der Politik der Bank von Frankreich wurde die Anwendung aller der vorgenannten Hilfsmittel im allgemeinen gutgeheißen, und namentlich Fischel forderte unter dem zahlenmäßigen Hinweis auf die Verschlechterung der Metalldeckung der Noten und auf den geringen Anteil, den die Reichsbank an der seit Jahren außerordentlich gesteigerten Goldproduktion der Welt[1] gehabt habe, nachdrücklich, daß die Reichsbank mit allen erlaubten Mitteln, namentlich durch Nichterhebung des Schlagschatzes, der Prägegebühr (S. S. 10), dauernd, nicht erst in Zeiten der Geldspannung, auf eine erhebliche Stärkung des Goldbestandes Bedacht nehmen müsse. Ein weiter von ihm ausgehender Vorschlag, in Berlin einen Goldmarkt in kleinerem Maßstabe neben London einzurichten — es wurde im Laufe der Verhandlungen zum Beweise der Möglichkeit und Durchführbarkeit dieses Vorschlags darauf hingewiesen, daß es ja auch, was früher unmöglich schien, gelungen sei, neben Liverpool einen recht bedeutenden Baumwollmarkt in Bremen zu schaffen — fand von fast allen Seiten Beifall, weil man hoffte,

---

[1] Ähnlich auch Adolf Wagner (S. 94): „Fassen wir das alles zusammen, so ergibt sich, daß diese großen Banken und Banksysteme zwischen 1890 und 1902 ungefähr 2½ Mill. kg Gold, etwa 7 Milliard. Mk., hinzubekommen haben und nunmehr mit über 12 Milliard. Mk. Gold, d. h. mit etwa 4,3 Mill. kg abschließen. An dieser Verbesserung hat die deutsche Reichsbank gar keinen Anteil. Ja, das gibt doch zu denken; wenn in einer solchen Zeit der riesigsten Goldvermehrung durch Neuproduktion, welche die Weltgeschichte kennt, einer Periode, in der wir uns ja noch weiter in steigender Richtung befinden, die Reichsbank ihren Goldvorrat nicht dauernd vermehrt hat oder nicht vermehren konnte, so sehen wir doch, in welcher schwierigen Lage wir uns befinden. Wir müssen mit diesen Tatsachen rechnen."

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

dadurch den einheimischen Goldbestand zu stärken. Die englischen Verhältnisse lassen eine solche Annahme aber doch eigentlich kaum berechtigt erscheinen.

Die leichte Umwandlungsmöglichkeit von Rohgold in Geldkapital, Zahlungsmittel — die Bank muß Rohgold zu gewissem Preise stets gegen Noten entgegennehmen — hat in England zur Folge, daß jeder augenblickliche Goldüberfluß im Edelmetallmarkte sich sofort in kurzfristiges Leihkapital verwandelt und den Goldmarkt erweitert[1], jeder Goldmangel im Edelmetallmarkt (starke Auslandsnachfrage), weil der freie Goldmarkt seine unbedingte Befriedigung fordert, wieder auf die Goldreserve der Bank zurückfällt und diese schwächt. Da die Bank von England diesen Fluktuationen des Edelmetallmarktes zum großen Teil machtlos gegenübersteht, können dieselben ihre Diskontpolitik recht erheblich durchkreuzen. Sicherlich tragen sie nicht zur Stabilität der Diskontsätze bei. Der wirklich „freie" Goldmarkt, und darum kann es sich doch nur handeln, legt eben auch gewisse, oft recht lästige Verpflichtungen auf, nämlich Gold unter allen Umständen, wenn es genügend bezahlt wird, abzugeben. Und bei dem starken Begehr nach Gold in der Welt wird man sich die künstliche Einführung eines solchen Marktes doch noch sehr zu überlegen haben[2]. Dagegen dürfte die Anregung, die Prägegebühr beim Ankauf von Gold nicht oder doch nicht voll in Anrechnung zu bringen, zweifellos auf die dauernde Vermehrung unseres Goldbestandes, namentlich, wenn der Bank eine gewisse Freiheit des Vorgehens gelassen wird[3], segensreich wirken. Es würde damit eine Forderung erfüllt, die seitens beteiligter Kreise schon in den 70er Jahren nachdrücklich geltend gemacht worden ist.

---

[1] Heiligenstadt, Die intern. Goldbewegungen in Schmollers Jahrb. 15. Jahrg. S. 131.

[2] Es ist dabei auf die Bemerkung S. 282 der Materialien zur Bankenquête 1910 zu verweisen, wo gesagt wird, daß sich ein elastisches Notensystem selbst bei indirekter Kontingentierung, wie es doch bei uns besteht, deshalb kaum für England empfehle, weil damit Londons Stellung als führender und freier Goldmarkt bedroht werden könnte.

[3] Vgl. dazu die Ausführungen des Reichbankpräsidenten Havenstein S. 85 der Bankenquêteverhandlungen 1908.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Hilfsmittel gegen Diskontermäßigungen.

Alle die vorstehenden Mittel kommen regelmäßig nur zur Anwendung, um unerwünschten Diskonterhöhungen vorzubeugen. Es kommen aber auch Fälle vor, wo die Diskontpolitik — sei es aus Gründen der Aufrechterhaltung der Stetigkeit des Diskonts, zur Einschränkung der Spekulation, sei es auch z. B. aus allgemein politischen Gründen, aus Gründen, die der Allgemeinheit nicht bekannt werden sollen — darauf Bedacht nehmen muß, eine vorzeitige Ermäßigung des Diskonts nach Möglichkeit hintanzuhalten. In solchen Fällen pflegt die auf dem offenen Markte vorhandene Geldflüssigkeit den Privatdiskont, Marktdiskont herabzudrücken und damit einen indirekten Zwang auf Ermäßigung der Bankrate auszuüben, da die Bank nicht zu hoch über der Marktrate bleiben darf, wenn sie nicht die Kontrolle über den Markt, den Einblick in die wirtschaftliche Lage der Banken und Geschäfte verlieren will. Hier handelt es sich für die Zentralbank also nicht darum, Mittel anzuwenden, die den Metallbestand der Bank stärken, sondern die den Bestand der Zahlungsmittel und kurzfristigen Leihkapitalien des offenen Marktes, die Goldflüssigkeit einschränken, den Markt „versteifen". In Betracht kommen dabei namentlich die Mittel, welche dazu dienen, Gold aus dem inneren Verkehr in die Keller der Zentralbank zu leiten, in Deutschland vor allem die Rediskontierung von Schatzanweisungen[1]. In England besteht für die Bank neben den S. 11 erwähnten Mitteln auch die Möglichkeit, unter der Bankrate als Abnehmerin von Privatdiskonten in verstärktem Maße aufzutreten, weil die Bank dort nicht an die Bankrate (weder nach oben noch nach unten) gebunden ist. In Frankreich ist letzteres Mittel unmöglich, da hier die Bank in keinem Falle zu einem anderen Satze als dem bankmäßigen diskontieren darf. Bei ihren großen Mitteln hat sie auch eine derartige Marktverengung meist nicht nötig. Bei uns wurde in der Zeit von 1880 bis Ende der 90er Jahre

[1] S. dazu näheres S. 173 ff. In letzter Zeit scheint es fast, als ob auch der englische Staat gelegentlich Schatzanweisungen, wenigstens in der teilweisen Absicht, zur Aufrechterhaltung der Bankrate beizutragen, ausgiebt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

(1896) stellenweise sehr stark unter Bankrate diskontiert, seit dem hat die Reichsbank von dieser Maßnahme indes ganz abgesehen; gesetzlich berechtigt ist sie seit dem Gesetz vom 7. Juni 1899 nur noch dazu, solange der Bankdiskont unter 4 % bleibt.

Diskontveränderungen als wirksamstes Mittel der Diskontpolitik.

So zahlreich die angeführten Hilfsmittel der Diskontpolitik sind, und so wirksam sie zum Teil erscheinen, was namentlich von der französischen Goldprämienpolitik gilt, so steht doch fest, daß auch die letztere Maßnahme eben nur ein Hilfsmittel bleibt, das niemals die wirksamste Waffe jeder Diskontpolitik, die Veränderung, namentlich die Erhöhung des Diskontsatzes restlos ersetzen kann. Selbst die Leiter der Bank von Frankreich und die Verteidiger ihrer Diskontpolitik geben zu, daß bei dauernd ungünstiger Zahlungsbilanz schließlich zu jenem äußersten Mittel der Diskontierung gegriffen werden muß. Denn man darf nicht vergessen, daß eine Erschwerung der Goldentnahme gegen Notenvorzeigung bei der Bank, sowie sie größeren Umfang annimmt, die Valuta schwächt, die Wechselkurse ungünstig beeinflußt und hierin ihre Grenzen findet. Auch die neuerdings bei uns so begünstigte und erfolgreiche Devisenpolitik kann im wesentlichen nur jenes Ziel haben, die Stetigkeit und Gleichmäßigkeit des Diskonts zu fördern, nicht etwa auf die Dauer den Diskont herabzumindern. Sie muß sich also darauf beschränken, Zeiten, wo deutsche Forderungen gegen das Ausland (namentlich England) überwiegen, wo die Zahlungsbilanz günstig ist, zu benutzen, um Reserven zu sammeln für solche Zeiten, wo die Forderungen des Auslands eine vorübergehende Steigerung annehmen, die Zahlungsbilanz sich verschlechtert. Ob bei sehr starker Ausdehnung der Devisenpolitik und unter besonderen Verhältnissen, wie sie in Belgien und Österreich-Ungarn bestehen, diese Politik sogar auf eine Minderung des Durchschnittssatzes des Bankdiskonts Einfluß gewinnen kann, ist eine Frage, die wir offen lassen möchten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Gesamtergebnis der Diskontpolitik in England, Deutschland und Frankreich.

Bleiben sonach die Diskontänderungen in letzter Linie doch der Kern, der beste Maßstab aller Diskontpolitik, so bietet das Bild ihrer Entwicklung schließlich auch die kürzeste, präziseste und anschaulichste Zusammenfassung des Gesamtergebnisses der Diskontpolitik der verschiedenen Zentralbanken.

Wollen wir uns daher das Ergebnis der neueren Diskontpolitik der drei Nationalbanken Englands, Frankreichs und Deutschlands, kurz vergegenwärtigen, so können wir dies am besten mit einer (nach dem statistischen Handbuch für das Deutsche Reich berechneten) Gegenüberstellung des Durchschnittssatzes des Bankdiskonts von 1897—1908 erreichen. Dieser betrug in Prozenten in:

Frankreich 2,92; Deutschland 4,47; England 3,58.

Deutschland hat hiernach den weitaus höchsten, Frankreich den weitaus niedrigsten Durchschnittssatz, England steht in der Mitte, aber weit näher an Frankreich, als an Deutschland.

Fragen wir weiter: Welches war im gleichen Zeitraum der durchschnittliche Höchst- und Mindestsatz bei jenen drei Banken, bezw. wie hoch war die Spannung nach oben und unten gegenüber jenem Durchschnittssatz?, so ergeben sich folgende Ziffern:

Frankreich		Deutschland		England	
Höchstsatz	Mindestsatz	Höchstsatz	Mindestsatz	Höchstsatz	Mindestsatz
3,33	2,86	5,92	3,83	5,09	2,92
Spannung gegen den Durchschnittssatz:					
+ 14 %	— 3,2 %	+ 32,4 %	— 16,7 %	+ 42,2 %	— 22,6 %
Spannung nach oben und unten zusammen:					
17,2 %		39,1 %		64,8 %	

Die weitaus geringsten Schwankungen nach oben und unten, also den weitaus gleichmäßigsten Diskont finden wir hiernach in Frankreich, die weitaus stärksten Schwankungen in England. Hier hält Deutschland etwa die Mitte.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Wie steht es endlich mit der Häufigkeit des Wechsels im Diskontsatze? In den Jahren von 1894—1903 einschließlich wechselte der Bankdiskontsatz in England 41, in Deutschland 36, in Frankreich nur 7 mal. (In Deutschland hat sich in neuerer Zeit das Verhältnis verschlechtert und erst in allerneuester Zeit wieder verbessert. Von 1875—91 wurde der Diskont in England 125, in Deutschland nur 63 mal verändert.)

Was die neuesten Ziffern anbetrifft, so änderte sich der Diskont von 1905—1909 einschließlich in Frankreich 4 mal, in Deutschland 25 mal, in England 28 mal (in 1905 allein in Deutschland 7 mal, in England 3 mal, von 1906—1909 also in England 25 mal, in Deutschland nur 18 mal). In 1909 schwankte der Diskont in Frankreich gar nicht, in England 6 mal, in Deutschland nur 3 mal. In 1910 hat der englische Diskont 9 mal, der deutsche nur 3 mal gewechselt, der französische ist stationär geblieben[1].

Wir sehen hiernach, daß Frankreich in jeder Hinsicht, sowohl was Niedrighalten des Durchschnittsdiskonts, als was Gleichmäßigkeit und Stetigkeit des Diskonts anbetrifft, an erster Stelle steht. England steht am schlechtesten, nur in der Höhe des Durchschnittsdiskonts hält Deutschland weitaus den Rekord.

Das Urteil, welches man hiernach auf den ersten Blick geneigt sein könnte, zu fassen, muß, wenn wir diese Ergebnisse der Diskontpolitik in jenen drei Ländern unter Berücksichtigung der oben an die Spitze gestellten Leitsätze (S. 3) vergleichen, also sein: Die Bank von Frankreich schützt am besten und nachhaltigsten die einheimische nationale Arbeit, den legitimen, namentlich mittleren und kleineren gewerblichen, industriellen, landwirtschaftlichen Betrieb im Inland und gibt dem beschäftigungslosen, namentlich ausländischen Kapital am wenigsten zu verdienen, treibt also die für jene Interessentenkreise, und sie sind wohl mit die schutzbedürftigsten, weitaus gesündeste Diskontpolitik.

---

[1] Wie sehr namentlich in England die Häufigkeit des Diskontwechsels in der neuesten Zeit zunimmt, mögen folgende Ziffern zeigen. Der Diskont veränderte sich 1903 3 mal, 1904 2 mal, 1905 3 mal, 1906 6 mal, 1907 7 mal 1908 und 1909 je 6 mal, 1910 9 mal.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

In der Tat wird man dieses Urteil, auch bei tieferem Eindringen in den Stoff, nicht umhin können aufrechtzuerhalten. Aber freilich wird sich im Verlauf unserer Untersuchung zeigen, daß einmal die wirtschaftlichen Verhältnisse und Voraussetzungen der Bank von Frankreich ihre Diskontpolitik außerordentlich erleichtern, und daß sodann die Wirkungen der in den drei Ländern so verschiedenartigen Ergebnisse der Diskontpolitik auf das Wirtschaftsgebiet auch wiederum recht verschiedene sind, so daß das Bild und Urteil, welches wir soeben gewannen, doch noch erheblich zugunsten Englands und Deutschlands retouchiert werden muß. Alle Vorteile, die Frankreich vor uns und England in dieser Beziehung voraus hat, auf günstigere wirtschaftliche, Geld-, Markt- und Währungsverhältnisse zurückzuführen, würde freilich kaum angehen. Namentlich gilt dies hinsichtlich der Aufrechterhaltung der Stetigkeit und Gleichmäßigkeit des Diskontsatzes. Wir sahen bereits, daß die Bank von Frankreich am rigorosesten in der Anwendung von Hilfs- und Ersatzmitteln einer Diskonterhöhung ist. Die Diskontpolitik der Bank von Frankreich ist schon seit Anfang des 19. Jahrhunderts ganz planmäßig auf die Aufrechterhaltung eines gleichmäßigen, nicht zu hohen Diskontsatzes gerichtet gewesen. In der ersten Hälfte des vorigen Jahrhunderts gelang das durchaus. Erst seit 1857 ging man zum Wechsel des Diskontsatzes über. Aber noch 1865 bei der großen Bankenquête forderte der bekannte Direktor des Crédit mobilier, Pereire, die Aufrechterhaltung eines dauernden gleichmäßigen Diskonts von vier Prozent. Napoleon I., wie später Napoleon III. hatte schon diese Absicht begünstigt[1] und die späteren Bankleiter haben diese Politik stetig weiter verfolgt und ausgebildet, wobei nach der großen Rentenvermehrung in den siebziger und achtziger Jahren zugleich neben dem Schutz der nationalen Arbeit noch das Interesse der Erhaltung der Stetigkeit des Kurses der Staatsrente ein wichtiges Motiv gebildet hat. Daß in der Tat eine zielbewußte Bankleitung und Diskontpolitik in dieser Hin-

[1] Die früheren Versuche, unter allen Umständen einen im Voraus fest bestimmten Diskontsatz festzuhalten, mußten natürlich scheitern (Landmann, Diskontpolitik S. 37). S. hierzu auch die Notizen bei Schär, Zahlungsbilanz und Diskont. S. 101 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sicht doch Manches vermag, haben wir erst neuerlich in Deutschland gesehen, wo z. B. der Bankdiskont in der Zeit vom 11. Oktober 1909 bis Ende 1910 nur viermal gewechselt hat, während er im gleichen Zeitraum in England zwölfmal wechselte, eine Verschiedenheit, die sicher nicht allein auf die durch das verweigerte Budget in letzterem Lande geschaffene Lage zurückgeführt werden kann, vielmehr offensichtlich mit der unter der neuen Leitung der Reichsbank durchgeführten energischeren Goldschutz-[1] und Devisenpolitik aufs engste zusammenhängt.

Wenn wir nunmehr in eine eingehendere Vergleichung der Diskontpolitik, und namentlich der verschiedenen Diskontsätze und -änderungen der drei großen Zentralbanken übergehen wollen, so werden wir unsere dahin gehende Untersuchung in zwei Hauptteile zu trennen haben. Eine nähere Prüfung ergibt nämlich, daß, wenn der Ausdruck „Politik" des Diskonts auch auf eine bewußte, auf selbständigen Entschließungen der Bankleiter beruhende Willenstätigkeit hinweist, die handelnden Personen doch, wie übrigens in fast jeder Politik, aber, wie wir sehen werden, gerade hier in besonders starkem Maße, abhängig sind von bestehenden äußeren Verhältnissen und Faktoren, die ihrer Politik eine gewisse Richtung vorschreiben und oft recht enge Grenzen setzen. Wenn man sich die Bedeutung dieser Faktoren nicht klar macht, kann man leicht zu einem unrichtigen und unverständigen

[1] Die Stärkung des Metall- und Goldvorrats unserer Reichsbank ergibt sich deutlich aus folgenden Ziffern:

Es betrugen bei der Reichsbank am 30. Sept. in Millionen Mark

	die Metallbestände*	Wechselanlage	Lombard
1906	675,3 (525,7)	1396,0	201,6
1907	737,0 (567,0)	1445,1	204,1
1908	1033,6 (784,9)	1209,6	159,6
1909	909,7 (672,5)	1304,1	203,6
1910	907,9 (645,0)	1534,4	210,0

* 29. September. Die Ziffern des Goldvorrats für die Jahre 1906, 1907, 1908 sind dem Econ. Europ. entnommen.

Trotz viel stärkerer Inanspruchnahme der Bank im Jahre 1910 war der Metallbestand doch ein recht erheblich höherer als um die gleiche Zeit 1906 und 1907. Dasselbe trifft für die Goldvorräte zu, welche in Klammern mitgeteilt sind.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Urteil über die Tätigkeit und Entschließungen der Bankleitungen gelangen, während ihre richtige Bewertung manche zunächst auffallenden, großen Unterschiede in der Bank- und Diskontpolitik verschiedener Länder aufzuklären und verständlich zu machen geeignet ist.

Dementsprechend werden wir in einem ersten Abschnitte diese für die Diskontpolitik zwingenden, einschränkenden Faktoren zu betrachten haben und werden uns erst in einem zweiten Abschnitt mit der wirklich „freien" Seite der Diskontpolitik, mit der mehr auf freie Entschließungen und Usancen zurückzuführenden Wirksamkeit der Bankleitungen beschäftigen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

I.

Einschränkende Faktoren der Diskontpolitik.

Einfluß des gesamten Wirtschaftslebens.

Gehen wir von dem Vergleich der verschiedenen Durchschnittsdiskontsätze der drei Länder (ca. 3, $3^1/_2$ und $4^1/_2$ %) aus, so wird man zunächst mit Recht den Satz aufstellen können, daß die Diskontpolitik der Zentralbanken, trotzdem sie, wie gesagt, kein bloßes Rechenexempel nach dem Maße von Angebot und Nachfrage sein kann und sein darf, doch die Regelung ihrer Sätze nicht nach Willkür und Wunsch bestimmen kann, daß vielmehr namentlich für den Durchschnitt größerer Zeiträume die Bank sich von dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage von kurzfristigen Leihkapitalien nicht allzusehr entfernen oder sie doch nur in verhältnismäßig geringem Maße „leiten, bestimmen" kann. Und zweifellos ist eine Ansicht (Heiligenstadt) viel zu weitgehend, die annimmt, daß unsere Großbanken, einschließlich der Reichsbank, lediglich durch eine andere Organisation des gesamten Bank- und Kreditsystems in der Lage seien, den Zinsfuß für kurzfristiges Leihkapital in einem Lande dauernd niedriger zu halten, als er wirklich ist.

Man wird vielmehr in der Tat davon ausgehen müssen, daß in erster Linie das gesamte Wirtschaftsleben eines Landes, seine Entwicklung, die Bevölkerungszunahme usw. entscheidend dafür sind, ob der Jahresdurchschnittsdiskont hoch oder niedrig sich gestaltet.

Diese Tatsache ist namentlich auch bei der deutschen Bankenquête von allen Seiten betont, es ist immer wieder darauf hingewiesen worden, daß die Reichsbank mit ihrer Politik nur vorübergehend den Zufluß von Gold aus fremden

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ländern fördern könne, daß vielmehr die allgemeine Wirtschaftslage und die daraus hervorgehende Zahlungsbilanz den Hauptfaktor für das Endergebnis der Zinssätze bilden werden.

Volkswohlstand.

Schon die Erscheinung, daß die vorgeschrittenen, reicheren Kulturstaaten im allgemeinen den niedrigsten Durchschnittsdiskont haben, deutet darauf hin, daß zunächst der Volkswohlstand eine hochwichtige Rolle spielen muß.

Dabei ist aber nicht die Höhe des nationalen Kapitals an sich entscheidend. Es kann z. B. keinem Zweifel unterliegen, daß in den letzten Jahrzehnten das deutsche Nationalvermögen sich außerordentlich gesteigert hat. Ob so optimistische Schätzungen, wie sie neuerdings von Steinmann-Bucher aufgestellt, von May und Delbrück, Ballod korrigiert worden sind, die von 330—350 Milliarden Mark sprechen, während man das französische Nationalvermögen nur mit 200—220 Milliarden Mk., das englische kaum viel höher als das deutsche bewertet, zutreffend sind, kann dabei dahingestellt bleiben [1]. Daß in der Höhe des Nationalvermögens an sich aber der Grund der Diskontunterschiede nicht liegen kann, geht schon daraus hervor, daß sich sonst in Deutschland in den letzten Jahrzehnten der Diskont erheblich vermindert haben müßte. Gerade das Gegenteil war der Fall. Er betrug in fünfjährigem Durchschnitt von

	1886—1890	3,62 %
	1891—1895	3,46 „
	1896—1900	4,42 „
	1901—1905	3,86 „
in einjähr. Durchschn.:	1906	5,15 „
„ „ „	1907	6,03 „
„ „ „	1908	4,76 „
„ „ „	1909	3,92 „

Vermindert, d. h. verbessert hat sich also der Diskont erst neuerdings in der wirtschaftlich schlechteren Zeit, als der Zuwachs an Nationalvermögen sich verlangsamte [2].

---

[1] In den Grenzboten (Heft 28, 1908 S. 1 ff.) sind wir s. Zt. auf Grund der Ergebnisse der Einschätzung zur staatlichen Ergänzungsteuer in Preußen nur auf eine Summe von etwa 216—220 Mill. Mk. gekommen.

[2] S. auch die Ziffern bei Schär S. 107, wonach der Durchschnitts-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Worauf es ankommt, ist vielmehr, wieviel kurzfristiges Leihkapital begehrt wird und zur Verfügung steht. Leihkapital ist nun das von einem anderen ersparte Kapital, und begehrt wird es hauptsächlich von dem, der arbeiten, schaffen will, der neue Werte erzeugen muß, um seinen Lebensunterhalt zu verdienen. In einem Lande mit stark wachsender Bevölkerung, wie Deutschland (8—900 000 Einwohner pro Jahr), mit großer Kinderzahl, entstehen immer neue Existenzen, die wohnen, intensiv arbeiten, schaffen müssen, also auch viel Leihkapital bedürfen. In einem solchen Lande wird im allgemeinen der Leihzins, namentlich der kurzfristige, immer teurer sein, als in einem Lande mit stagnierender, zum Rentnerdasein neigenden Bevölkerung wie in Frankreich (Zuwachs von noch keinen 50 000 Einwohnern pro Jahr). Auch England mit seinem höheren Durchschnittsdiskont hat ja eine ziemlich stark steigende Bevölkerungsziffer (4—500 000), wenn sie auch hinter Deutschland zurücksteht. In den Vereinigten Staaten mit der am stärksten steigenden Bevölkerung ist trotz des notorisch großen Reichtums dieses Landes das tägliche Geld (on call), soweit dies überhaupt mit unserem Diskont verglichen werden kann, in der Regel noch weitaus teurer als bei uns und steigt in gewissen Jahreszeiten — allerdings zum Teil infolge des dortigen verkehrten Geld- und Banksystems — vorübergehend oft auf ganz ungeheuer hohe Sätze.

Neben der Höhe ist aber auch die Natur des Nationalvermögens, Nationalkapitals von besonderer Bedeutung für unsere Frage. Ein großer Teil dieses Vermögens besteht in Gebrauchs- und Verbrauchsgegenständen, welche tagaus, tagein wieder vernichtet werden, untergehen. Alle Lebens-, Genußmittel, Kleider, Schuhwerk usw. gehören dahin. Eine steigende Bevölkerung produziert mehr, konsumiert aber auch mehr. Ein stark arbeitendes Volk und viel verdienendes Volk verbraucht mehr, als ein sparsames, ein behaglicheres Dasein führendes Volk. Ein Produkt, das bald konsumiert wird, kann aber nicht oder nur

---

diskont der Banken von England, Frankreich, Deutschland, Österreich-Ungarn für die Jahre 1887—1896 3,38 % war, dagegen für 1897—1906, also in einem Zeitraum, in dem eine kolossale Vermögensvermehrung in diesen Ländern stattfand, sich auf 3,67 % steigerte.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

kurze Zeit als Leihkapital fungieren. Nationaler Aufschwung, wenn er nicht von großer Sparsamkeit begleitet wird, ist daher noch nicht ohne weiteres gleichbedeutend mit entsprechend großer Vermehrung überschüssiger Spar- oder Leihkapitalien.

Handels- und Zahlungsbilanz.

Der starke Nahrungs- und Genußmittelbedarf eines Volkes wirkt namentlich, wenn er zum Teil aus dem Ausland bestritten werden muß, schwächend auf die Goldreserven eines Landes zurück, da Salden zwischen zwei Ländern in Gold gedeckt werden müssen.

Von besonderer Wichtigkeit in bezug auf die Konsumtionstätigkeit eines Volkes ist in dieser Richtung das Ergebnis der Handelsbilanz. In Deutschland wird etwa der dritte Teil (2,3 Milliarden Mk.) aller eingeführten Waren Lebens-, Genußmittel, Vieh ausmachen, der fünfte Teil (1,3 Milliarden Mk.) enthält Gebrauchswaren und nur annähernd die Hälfte (48,5 %) Rohmaterialien zur Weiterverarbeitung (3,5 Milliarden Mk.).

Frankreich führt dagegen nur etwa mit einem Sechstel der Gesamteinfuhr Lebens-, Genußmittel und Vieh ein, 600 Mill. Mk., etwa ebensoviel an Gebrauchsgegenständen, dagegen sind 2,4 Milliarden Mk. oder fast zwei Drittel der Einfuhr Rohmaterialien, die im wesentlichen der Weiterverarbeitung, also nicht konsumtiven, sondern produktiven Zwecken dienen.

England wiederum führt von Nahrungs- und Genußmitteln sogar über ein Drittel, etwa 41 % aller Importgegenstände ein und nur 34 % Rohmaterialien, der Rest 25 % sind Gebrauchsgegenstände.

Um für diese großen Summen von Ernährungs- und Gebrauchsgegenständen, welche namentlich Deutschland und England aus dem Auslande einführen müssen, damit die Bedürfnisse der einheimischen Bevölkerung Befriedigung finden, Gegenwerte zu schaffen, ist schon eine sehr gewaltige industrielle Handelstätigkeit, Exportfähigkeit nötig. Tatsächlich reicht sie weder in England noch in Deutschland, freilich auch in Frankreich nicht ganz für diesen Zweck aus. Die Handelsbilanz ist vielmehr in allen drei Ländern eine ungünstige.

In Frankreich standen 1908 4873 Millionen Mk. Einfuhr 4218 Millionen Mk. Ausfuhr gegenüber, erstere übertraf letztere

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

daher nur um 13,4 %, während in England 10475 Mill. Mk. Einfuhr nur 7695 Mill. Mk. Ausfuhr gegenüberstanden, erstere also um 26,5 % letztere überstieg. Deutschland stand etwa in der Mitte, indem hier die Einfuhr mit 7664 Mill. Mk. die Ausfuhr mit 6308 Mill. Mk. um 17,7 % überragte.

Würde hiernach die Handelsbilanz allein entscheidend sein, so würden alle drei Länder — Frankreich im geringsten Maße — jährlich Gold exportieren müssen.

Nun sind aber alle drei Länder bekanntlich in erheblichem Maße sog. Gläubigerländer[1] und die ihnen verschuldeten Länder gleichen einen großen Teil ihrer Forderungen aus Warenimporten in die Gläubigerländer durch Kompensation der Zinsen aus, die sie für ihre Schulden an die genannten Gläubigerstaaten zu entrichten haben. Dadurch wird die Zahlungsbilanz zugunsten der letzteren erheblich verbessert. Es kommen noch Einnahmen aus Frachtgebühren der großen Schiffslinien, namentlich in England und Deutschland, direkte Unternehmungen im Auslande, Fremdenverkehr (namentlich in Frankreich) pp. als regulierende Faktoren[2] in Betracht, sodaß im allgemeinen alle drei Länder schließlich aus der Zahlungsbilanz mit einem Aktiv-Saldo herauskommen, das vom Ausland in Gold beglichen werden muß, sodaß sich ihr Goldbestand in fortwährender Zunahme befindet. Und hier steht allerdings Frankreich wieder an erster Stelle, was auf die günstigste Zahlungsbilanz dieses Landes schließen läßt[3].

Es betrug Einfuhr und Ausfuhr sowie Überschuß[4]:

	in Deutschland in Mill. Mark			in Frankreich in Mill. Franken			in England in Mill. Pfd.-Sterling		
	Einf.	Ausf.		Einf.	Ausf.		Einf.	Ausf.	
1900	241,2	113,9	+ 127,3	459,1	125,6	+ 333,5	26,2	18,4	+ 7,8
1901	256,8	51,6	+ 205,2	428,4	144,4	+ 284,0	20,7	14,0	+ 6,7
1902	139,0	106,0	+ 33,0	440,5	127,1	+ 313,4	21,6	15,4	+ 6,2
1903	280,8	91,6	+ 189,2	314,3	129,9	+ 184,4	28,7	27,8	+ 0,9
1904	454,0	65,2	+ 388,8	659,0	125,2	+ 533,8	33,9	33,0	+ 0,9
1905	248,9	69 3	+ 179,6	779,6	131,5	+ 648,1	38,6	30,8	+ 7,8
1906	360,9	92,1	+ 268,8	436,1	165,6	+ 270,5	46,0	42,6	+ 3,4
1907	206,3	224,5	— 18,2	444,4	154,6	+ 289,8	57,1	50,9	+ 6,2
1908	370,9	58,2	+ 312,7	1017,5	23,4	+ 994,1	46,1	50,0	— 3,9
1909	262,6	241,6	+ 21,0	392,3	181,1	+ 211,2	54,7	47.3	+ 7,4
In Sa.	2821,4	1114,0	+ 1707,4	5371,2	1308,4	+ 4062,8	373,6	330,2	+ 43,4

[1] Die Behauptung Rießers in seinem Buch: Entwicklung der Groß-

(Die Fortsetzung der Note 1 sowie Note 2, 3 und 4 befindet sich auf nächster Seite.)

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Luxus.

Endlich spielt auch für die Einengung des kurzfristigen, wie überhaupt des Leihkapitals eines Landes der größere oder geringere Luxus, mit welchem ein Volk seine Bedürfnisse befriedigt, eine gewisse Rolle. Soweit derartige Bedürfnisse aus dem Auslande gedeckt werden, liegt die Sache auf der

---

banken S. 129, daß Deutschland (im Gegensatz zu Frankreich) ein Schuldnerstaat sei, kann ich nur für einen lapsus linguae halten.

[2] Nähere Einzelheiten s. bei Schär, Zahlungsbilanz und Diskont. Berlin 1908. S. 16 ff.

[3] Das beste Bild über die Zahlungsbilanz zweier Länder untereinander geben wohl die Wechselkurse. Da aber für die Zahlungsbilanz das Forderungs- und Schuldenverhältnis eines Landes mit einer ganzen Anzahl anderer Länder in Betracht kommt, so müßte, wenn man die Zahlungsbilanz eines Landes gegenüber dem gesamten Ausland berechnen wollte, ein Durchschnittswechselkurs berechnet werden, was uns kaum möglich erscheint. Der Schärsche Versuch, einen solchen zu berechnen, ist vielfach angefochten worden und wohl mit Recht, vor allem, weil die verschiedenen Länder Frankreich, Schweiz, London, Amsterdam nicht gleichartige Komponenten einer Durchschnittsrechnung sein können. Auch das praktische Ergebnis erweckt uns Zweifel. Im Jahre 1904 war nach seinen Berechnungen unsere Zahlungsbilanz passiv, ebenso 1905 und 1906. Trotzdem wurden im Durchschnitt dieser drei Jahre per Jahr fast 300 Mill. Mk. in Gold mehr eingeführt als ausgeführt. Das kann doch kaum stimmen.

[4] Die Ziffern sind verschiedenen Quellen, wie der Frankfurter Zeitung, sowie englischen und französischen Quellen entnommen. Die von der Reichsbankleitung bei Gelegenheit der Bankenquête gegebenen Ziffern, die etwas von obigen Zahlen abweichen, ergeben gleichwohl ein ähnliches Gesamtbild. Es stellte sich danach in Mill. Mk.:

	Deutschland			Frankreich			England		
	Einf.	Ausf.	Übersch.	Einf.	Ausf.	Übersch,	Einf.	Ausf.	Übersch.
1900	253,6	113,9	139,7	372	102	270	535	376	159
1901	265,2	51,6	213,6	347	117	230	423	285	138
1902	145,9	106,0	39,9	357	103	254	442	315	127
1903	287,6	91,6	196,0	255	105	150	585	567	18
1904	463,0	65,2	397,8	534	102	432	692	675	17
1905	259,3	69,3	190,0	631	106	525	788	630	158
1906	379,1	92,4	286,7	353	134	219	941	871	70
1907	227,1	223,4	3,7	399	125	274	1 166	1 039	127
In Sa.	2280,8	813,4	1 467,4	3248	894	2 354	5 572	4 758	814

Frankreich führte in diesen acht Jahren danach mehr an Gold ein als aus: 2,4 Milliard. Mk. Deutschland 1,5 Milliard. Mk. und England nur 0,8 Milliard. Mk. Von dem enormen Goldhandel in England bleibt also am wenigsten im Lande hängen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Hand. Was man für Bezug von Caviar, französischen Modeartikeln, französischem Champagner usw. ans Ausland abgibt, kann man nicht der einheimischen Wirtschaft zur Verfügung stellen. Aber auch Luxusgegenstände, die das Inland erzeugt, verengen, wenn sie nicht ausgeführt, sondern im Inlande verwendet werden, das zu notwendigeren Zwecken zur Verfügung stehende Kapital. Wenn man für ein Gebäude bei luxuriöser Ausstattung 500 000 Mk. ausgibt, wo 300 000 Mk. für die Befriedigung des Wohnungsbedürfnisses auch ausgereicht hätten, so werden 200 000 Mk. der Wirtschaft für andere Bedürfnisse entzogen. Wieviel schreiende Mißstände im Wohnungswesen der ärmeren Klasse könnten beseitigt werden, wenn man das Kapital, welches über das dringendste Wohnungs- und Dienstbedürfnis hinaus heute in staatlichen, kommunalen wie privaten Pracht- und Luxusbauten überflüssigerweise festgelegt wird, dringenderen Wohnungsbedürfnissen zuwendete!

Nun ist Frankreich, abgesehen von Paris, Cannes und Nizza pp., wo aber besonders Fremde ihr Geld lassen, viel sparsamer als wir und England[1], auch in den Gemeinwirtschaften. Reich, Staat und Gemeinden haben in Deutschland allein 1908 und 1909 3,3 Milliarden Mk. Schulden gemacht. War das wirklich unumgänglich nötig? Die Fortschritte sind zu fieberhaft. Alles soll am besten sein, dadurch wird zu viel Sparkapital verbraucht. Frankreich hat zwar hohe Schulden von früher, hat aber seit 1891 nicht mehr neue Staatsschulden aufgenommen. Auch die Gemeinden machen weniger Schulden dort[2]. Daher spart Frankreich mehr. Alljährlich zieht es jetzt schon soviel Zinsen vom Ausland, wie es neu an dasselbe ausleiht; soweit sind wir noch lange nicht.

Außerordentlich beherzigenswert sind die Worte, welche der frühere Direktor der Deutschen Bank, Roland-Lücke, bei Gelegenheit der Bankenquête 1908 sprach (S. 79):

„Die Siebenmeilenstiefel, die wir uns seit einer Reihe von Jahren in unserer ganzen Entwicklung angeschnallt haben,

[1] S. darüber auch Lord. S. in der Nat. Mon. Comm. Doc. 405, S. 99/100.

[2] Daneben spielt auch die Steuergesetzgebung, die das Sparkapital in Frankreich besonders schont, eine gewisse Rolle in bezug auf die Förderung des Sparsinnes. (S. unsere Fin. d. Großmächte I, S. 49).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

meine Herren, die können wir nicht vertragen. Wir können uns nicht einbilden, daß wir zwischen heute und wenigen Jahren nun plötzlich auf Jahrzehnte hinaus für unsere Nachkommen auf allen Gebieten voraussorgen dürfen. Wir müssen unseren ganzen Zuschnitt in vernünftigen Einklang mit unseren Kräften bringen und halten, und insofern führe ich immer wieder als das Grundübel der ganzen Überanspannung an, daß wir eben in unseren gesetzgebenden und den Knopf auf den Beutel halten sollenden Körperschaften — ganz gleich in welchen Instanzen — versäumt haben, die hier zu betätigende, weise Sparsamkeit und zweckmäßige kaufmännische Finanz- und Handelspolitik zu üben".

Und ähnlich sagte Bankdirektor v. Gwinner[1] mit bezug auf die Allgemeinheit: „Jeder hat sich für reicher gehalten als er ist, und alle haben viel mehr ausgegeben. An Arbeit hat es nicht gefehlt, an Sparsamkeit fehlt es auch heute noch."

Hier liegt in der Tat ein sehr wunder Punkt unserer neueren Entwicklung!

Wir sehen hiernach, daß, wenn wir alles, was über die Wirtschaftslage, Zahlungsbilanz, Vermögens- und Bevölkerungszunahme, Vermögensnatur, Luxus gesagt worden ist, zusammenhalten, die Bedingungen für niedrige Diskontsätze in Frankreich in der Tat soviel günstiger sind, als bei uns und in England, und daß der Hauptgrund des niedrigen Durchschnittsdiskonts bei der Bank von Frankreich zweifellos in allgemeinen, natürlichen, wirtschaftlichen Verhältnissen, Lebensgewohnheiten, Entwicklungsbedingungen usf. zu suchen ist.

Dieses Ergebnis weist zugleich darauf hin, auf welchem Wege hauptsächlich eine niedrigere Durchschnittsdiskonthöhe bei uns gefördert werden kann: Durch Verbesserung der Handelsbilanz mittelst Vermehrung der Exporttätigkeit (gute Handels-, Verkehrs- und Tarifpolitik, Besserung der Lage der Arbeiterklassen usw.) und Verminderung der Importe, wobei in letzterer Hinsicht namentlich jede Stärkung der einheimischen landwirtschaftlichen Produktion von der größten Bedeutung ist, da die Einfuhr der landwirtschaftlichen Produkte eine so große

[1] Bankenquête S. 124 und Gesamtkommission Sachverständiger zu III—V S. 177.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Rolle in Deutschland spielt[1]. Das kann geschehen durch Vermehrung und Verbesserung der Ausbildung, des landwirtschaftlichen Vereinswesens, durch staatliche Unterstützungen, Meliorationen, Schutzzölle usw. Vor allem auch durch entschlossene Förderung der inneren Kolonisation (s. Sering in den Verhandl. des Kgl. Landesökonomiekollegiums 1910, S. 629). Dann aber ist eine stärkere Einschränkung des Luxus auf allen Gebieten dringendstes Erfordernis. Und hier ist es nicht nur Aufgabe der öffentlichen Gemeinschaften, mit gutem Beispiel voranzugehen. Jeder einzelne, vom Millionär bis zum Arbeiter[2], Frauen sogut wie Männer können dazu beitragen, durch Einschränkung ihrer Luxusbedürfnisse Leihkapitalien für notwendigere Lebenszwecke frei zu machen.

Vorhandensein weiterer die Durchschnittsdiskontsätze beeinflussender Faktoren.

Finden hiernach auf den ersten Blick die Unterschiede in den Bankdurchschnittsdiskontsätzen aus den allgemein-wirtschaftlichen Verhältnissen ihre genügende Erklärung, so weist eine genauere Betrachtung darauf hin, daß immerhin noch andere Faktoren nicht ganz einflußlos auch schon auf die Durchschnittshöhe des Bankdiskontsatzes einer Zentralbank sein müssen.

Da fällt zunächst die große Spannung der durchschnittlichen Diskonthöhe Deutschlands gegenüber England und Frankreich auf; während England von Frankreich nur um etwa 1/2 % abweicht, steht Deutschland gegen England zirka 1 %, gegen Frankreich sogar zirka 1 1/2 % höher. Läßt sich diese große Differenz allein aus jenen allgemein wirtschaftlichen pp. Verhältnissen erklären? Ist kurzfristiges Leihkapital wirklich so erheblich viel teurer bei uns? Sind wir wirklich so viel knapper an Sparkapital, was doch etwas stark mit den Steinmann-Bucherschen Ziffern kontrastieren würde? Da müssen wir uns zunächst vor Augen halten, daß der Bankdiskont nicht

[1] Bei 8,5 Milliarden Mk. Gesamteinfuhr im Spezialhandel im Jahre 1909 entfielen auf forst- und landwirtschaftliche Produkte 5,6 Milliarden Mk. = 65,5 %.

[2] Wer in Gegenden und Zeiten gelebt hat, wo die Arbeiterbevölkerung viel verdiente, wird letztere nicht ausnehmen können.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der alleinige Ausdruck für die Verzinsung kurzfristigen Leihkapitals im Lande ist. Vom landwirtschaftlichen Zins will ich hier absehen, weil er gewissermaßen in der Mitte zwischen kurz- und langfristigem zu stehen pflegt — der Landwirt muß das Kapital bis zur Ernte haben. Aber auch der kurzfristige gewerbliche und Handelskredit wird doch nicht allein durch die Zentralnotenbanken befriedigt. Im Gegenteil, der größere Teil findet seine Befriedigung im offenen Markte, bei Börse, Banken, Privaten. Und seinen Ausdruck findet dieser letztere Zins, wenigstens soweit das beste Wechselmaterial in Frage kommt, im sog. Marktdiskont, auch Privatdiskont genannt. Diesen muß man daher mit zum Vergleich heranziehen, wenn man die Höhe des kurzfristigen Kredits eines Landes im ganzen erkennen will.

Wie stellte sich nun der Durchschnitts-Marktdiskont in den drei Ländern von 1897—1908?

Frankreich: 2,55 %. England: 3,11 %. Deutschland: 3,54 %.

Daß hiernach überall der Durchschnittssatz beim Marktdiskont niedriger ist, als beim Bankdiskont, hat seinen bekannten Grund in dem besseren Wechselmaterial, welches an der Börse diskontiert wird und den Gegenstand des sog. Privat- oder Marktdiskonts bildet[1]. Auffallen aber muß, daß in Deutschland der Durchschnitts-Marktdiskont sich nur um etwa 1/2 % von England und zirka 1 % von Frankreich entfernt, während der Bankdiskont 1—1 1/2 % höher stand als in jenen Ländern. Daß das Wechselmaterial der Reichsbank etwa soviel schlechter wäre, als das der anderen Notenbanken, ist natürlich nicht anzunehmen. Auch sie fordert, wenn nicht strikte, so doch in der Regel drei Unterschriften, während die Bank von England sich gar mit zweien begnügt. Auch beträgt der Ausfall von schlechten Wechseln im Jahr nur einige Zehntel von Prozenten, wie in den anderen Ländern auch. Hier wird man also gar nicht umhin können, annehmen zu müssen, daß nicht lediglich wirtschaftliche Verhältnisse jene Differenz herbeigeführt haben, sondern daß daneben doch auch noch andere Gründe mitspielen. Ob und inwieweit die Bankpolitik der Reichsbank eine

[1] v. Schmoller, Grundriß II, S. 213: Der Privatdiskont stellt gewissermaßen einen kurzsichtigen reinen Geldkapitalzins dar, in dem keine Risikoprämie enthalten ist.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Rolle dabei spielt — gleichviel ob sie auf dem freien Willen der Bankleiter basiert, oder ob sie auf gesetzliche Einschnürung ihrer Bewegungsfreiheit, Haltung der Großbanken ihr gegenüber usw. zurückzuführen ist -- werden wir später (S. 99) zu erörtern haben.

Aber auch ein Vergleich mit der Entwicklung des langfristigen Kredits in den drei Ländern führt zu dem Schlusse, daß neben den allgemein-wirtschaftlichen Verhältnissen der Durchschnittsbankdiskont noch von gewissen anderen Faktoren beeinflußt wird.

Wenn kurz- und langfristiger Kredit auch etwas wesentlich verschiedenes ist und sich vielfach nach verschiedenen Grundsätzen regelt, so bleibt doch ein gewisser innerer Zusammenhang schon deshalb bestehen, weil die Kapitalsanlage zwischen beiden oft recht erheblich hin und her fluktuiert, wofür namentlich die berufsmäßige Spekulation sorgt, wozu aber auch das Geld des weiteren Publikums durch Vermittlung der großen Bankinstitute beiträgt. Daraus folgt, daß die Durchschnittssätze des kurz- und langfristigen Kredits im Durchschnitt größerer Perioden sich nicht zu weit voneinander entfernen können. Stellen wir nun die durchschnittlichen Bankdiskontsätze in Vergleich mit dem langfristigen Kredit in den drei Ländern, so ergibt sich folgendes:

Der langfristige Kredit eines Landes tritt in einem vorgeschrittenen Kulturstaate wohl am deutlichsten in die Erscheinung in dem reellen Zinsfuß der Staatsrente, indem dieser weder eine Risikoprämie noch einen Aufschlag um deswillen enthält, weil der Markt zu klein, die jederzeitige Veräußerung behindert ist. Da gelangen wir nun zu folgenden Zinssätzen (im Durchschnitt der Jahre 1897—1908) für die jeweiligen Staatspapiere:

Frankreich	3 % Rente	zu 99,5	= 3 %,
England [1]	2½ % Konsols	zu 90,82	= 2,7 %,
Deutschland	3½ % Konsols	zu 99,65	= 3½ %.

Hiernach ist die Differenz im durchschnittlichen realen langfristigen Zinsfuß in Deutschland gegenüber England und Frank-

[1] 2½%ig sind die engl. Konsols erst seit 1903. Die früheren Kurse der 2¾% Konsols sind entsprechend umgerechnet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

reich nicht so groß, wie beim kurzfristigen Bankdiskont. Da sich die Höhe des langfristigen Zinses aber hauptsächlich nach Angebot und Nachfrage, also nach natürlichen Faktoren regelt, so scheinen auch diese Verschiedenheiten auf Einflüsse der Bankpolitik und sonstige Faktoren bei der Herbeiführung der größeren Differenzen im Bankdiskontsatze hinzudeuten.

Auffällig ist dabei ferner, daß in England der langfristige Zins im Durchschnitt des genannten Zeitraums niedriger war, als in Frankreich, während, wie wir sahen, der Bankdiskont zwischen beiden Ländern etwa um 1/2 % zu ungunsten Englands differierte.

Wenn man auch zugeben muß, daß die stärkere Wirtschaftsanspannung Englands, die mehr kurzfristiges Kapital fordert, zu dieser Differenz manches beiträgt, so drängt sich bei den schon erwähnten nahen Beziehungen, in denen lang- und kurzfristiger Kredit zueinander stehen, doch die Annahme auf, daß die englische Diskontpolitik nicht ganz ohne Einfluß auf jene große Divergenz geblieben sein dürfte. Im Übrigen fragt es sich gerade bei England, ob man den reellen Zinsfuß der Konsols als richtigsten Maßstab des langfristigen Kredits im Lande zu betrachten hat. Die englischen Konsols nehmen im Lande eine viel exzeptionellere Stellung ein, als die französischen und deutschen Staatspapiere in ihren Ländern. Sie sind in verhältnismäßig wenigen Händen [1] und unterscheiden sich im Preise meist um 8—10 % von Kommunal- und Eisenbahnobligationen mit gleichem Nominalzins, während diese Differenz in Deutschland und Frankreich nur einige wenige Prozente auszumachen pflegt. Gegenwärtig stehen übrigens die englischen Konsols nur 80 %, was einen realen Zinsfuß von 3,12 ergibt.

Ohne an dieser Stelle näher auf die Frage einzugehen, inwieweit der hiernach zu vermutende Einfluß der Bankpolitik auf „freie“ Entschließungen der Bankleitungen zurückzuführen ist, oder sie dabei durch gesetzliche und statutarische Bestimmungen zu ihren Maßnahmen gedrängt wurden, begnügen wir uns damit, lediglich die Tatsache eines gewissen Einflusses der Bankpolitik auch auf die Durchschnittssätze festzustellen.

---

[1] S. darüber Leroy Beaulieu, Traité des finances 7. Aufl. S. 605 und Ludwig Delbrück in Pr. Jahrb. 1904, S. 441.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Hier sei nur noch betont, daß der Diskontpolitik der Zentralbanken (im Gegensatz zu natürlichen, allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnissen) noch eine weit größere Bedeutung als für die Höhe der Durchschnittssätze zugewiesen werden muß bei der Frage der häufigeren und stärkeren, bezw. selteneren und geringeren Schwankungen der Diskontraten. Jeder genauere Vergleich des Status der einzelnen Banken mit der Höhe der Diskontsätze zu verschiedenen Tagen und Jahren, jede Verfolgung der Gründe, mit denen Diskontänderungen motiviert werden, des Verhältnisses zwischen jeweiligem Markt- und Bankdiskont lassen dies deutlich genug erkennen; wir werden dies ebenfalls an späterer Stelle noch näher auszuführen haben.

Einfluß der bankgesetzlichen Vorschriften auf den Diskont.

Angebot und Nachfrage, wie sie aus allgemeinwirtschaftlichen Verhältnissen eines Landes hervorgehen, entscheiden also vorwiegend, aber doch nicht ganz ausschließlich, über die Durchschnittshöhe des Bankdiskonts. In gewissem Maße, und gewisser Beschränkung ist vielmehr auch eine bewußte von dem bloßen Prinzip des Ausgleichs zwischen Angebot und Nachfrage abweichende Diskontpolitik, namentlich soweit die Häufigkeit der Diskontänderungen in Betracht kommt, mitentscheidend.

Wenn wir hiermit zu der bewußten, in das freie Spiel der wirtschaftlichen Kräfte eingreifenden Bank- und Diskontpolitik übergehen, so sind wir doch noch nicht bei dem zweiten Teile unserer Untersuchung, der wirklich „freien“ Bankpolitik angelangt.

Der Wunsch, die Aufrechterhaltung der Währung auch in den schwierigsten Krisenzeiten sicherzustellen, hat nämlich dahin geführt, in die Verfassungsgesetze der Zentralbanken und ihre Statuten Bestimmungen hineinzuschreiben, welche die Bewegungsfreiheit der Bankleitungen mehr oder weniger einengen. Diese Vorschriften enthalten namentlich Beschränkungen in Bezug auf eine zu große Ausdehnung der Notenausgabe, die Innehaltung eines bestimmten Deckungsverhältnisses der Noten, Depositen, der Art des Metallbestandes usw.

Verfassungsgesetze der Bank von England.

Von den drei in Betracht kommenden Zentralbanken vertritt England am schärfsten das sog. Currency-Prinzip,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

welches, populär ausgedrückt, davon ausgeht, daß bei Schwächung der Metallreserve auch eine Notenverminderung eintreten muß, weil sonst ein Überfluß an Zahlungsmitteln entstehen würde, der sich in Preissteigerungen usw. äußern müßte. Frankreich steht am schärfsten auf dem Standpunkt des Banking-Prinzips, welches im Gegensatz zu jenem gerade, wenn die starke Inanspruchnahme der Metallreserve durch den Verkehr ein steigendes Bedürfnis nach Zahlungsmitteln zum Ausdruck bringt, durch Notenvermittlung diesem Bedürfnis nach vermehrten Zahlungsmitteln gerecht werden will. England betrachtet, wenigstens theoretisch, die ungedeckte Banknote am pessimistischsten, Frankreich am optimistischsten, Deutschland hält etwa die Mitte [1].

Nach der Peelsakte von 1844 ist die Bank von England berechtigt, einen gewissen Betrag von Noten — es war ein Betrag, unter den die Summe der umlaufenden Banknoten auch in den schärfsten Krisenzeiten vor Erlaß jener Akte nicht herab-

[1] Diese großen, sich in England und Frankreich geradezu diametral gegenüberstehenden Verschiedenheiten der gesetzlichen Notendeckungspflicht erklären sich vor allem aus historischen Vorgängen. Als die Peelsakte erlassen wurde, hatte eine übermäßige Notenausgabe und Mißwirtschaft die uneingeschränkte Notenausgabe in größten Mißkredit gebracht. Nach Schmoller, Grundriß II, 222 hatten in England 1792 etwa 100, 1816 240, 1825: 70 Landbanken infolge leichtsinniger Depositenverwaltung und großer Notenausgabe Bankerott gemacht. Auch in den Vereinigten Staaten hatte die erste Hälfte des 19. Jahrhunderts Hunderte von Bankbrüchen notenausgebender Banken gebracht, was in England nicht unbeachtet blieb. Ähnlich lag die Sache in Deutschland bei Erlaß des Bankgesetzes von 1875. Auch hier hatte man die Mißstände und Schäden eines ungeregelten Notenwesens deutlich vor Augen. Auf der anderen Seite aber lagen die Erfahrungen der Jahre 1847, 1857 und 1866 vor, welche die Nachteile eines so starren und extremen Deckungsprinzips, wie es die Peelakte enthielt, vor Augen stellten. Deshalb wählte man einen Mittelweg. Ganz anders lag die Sache in Frankreich. Hier war schon seit 1800 bei der ersten Einrichtung der Bank durch Napoleon I. dieser das Monopol der Notenausgabe gewährleistet. Deshalb lag von Anfang an die Gefahr einer zügellosen Notenausgabe weit weniger vor. Ursprünglich war die Notenausgabe gesetzlich überhaupt nicht beschränkt. Vorübergehend wurde eine Höchstgrenze von 350 Mill. Fr. festgesetzt (1848–50), dieselbe aber dann wieder beseitigt. Und erst 1870 führte man wieder einen gesetzlichen Höchstbetrag ein, der aber außerordentlich reichlich bemessen ist und, sobald die Tendenz hervortritt, diese Grenze zu erreichen, wieder weiter gesetzlich erhöht wird.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

gegangen war, der also damals das nach menschlichem Ermessen unter allen Umständen vorhandene Bedürfnis an Noten darstellte — ohne metallische Deckung auszugeben; der Betrag belief sich ursprünglich auf rund 280 Mill. Mk. und steigerte sich später durch Zuwachs der ähnlichen Privilegien kleinerer, später eingegangener, Notenbanken auf ca. 380 Mill. Mk. Alle Noten über diesen Betrag hinaus müssen durch Metall (wovon 20 % Silber sein kann) gedeckt sein (tatsächlich hat die Bank von England fast nur Golddeckung). Da der Notenumlauf der Bank in regelmäßigen Zeiten etwa 5—600 Mill. Mk. beträgt, der Goldbetrag der Bank aber meist 7—800 Mill. Mk., so ist die Summe der zirkulierenden Noten in der Regel sogar erheblich überdeckt. Dem Currencyprinzip wird also, obgleich es heute theoretisch längst erledigt ist, in weitgehendstem Maße Rechnung getragen.

In dem Durchschnitt des Jahrfünfts 1886/90 betrug die Deckung des Notenumlaufs der Bank von England durch Gold 86,6 %, in den folgenden Jahrfünften 1891/95: 116 %, 1896/1900: 129,1 %, 1901/05: 119,4 %, 1906: 114,7 %, 1907: 117,7 %, Ende 1908: 103,3 %, Ende 1909: 113,0 %.

Verfassungsgesetze der Reichsbank.

Ähnliche, aber nicht gleich starke Fesseln sind der Reichsbank angelegt.

In Deutschland braucht im Gegensatz zu England einmal nur ein Drittel der Noten der Zentralbank bar[1]) gedeckt zu sein.

In dieser Vorschrift liegt eine Konzession an das Banking-Prinzip. Sie sichert eine gewisse Elastizität des Notenumlaufs, die es der Bank ermöglicht, gerade in Zeiten starker Anspannung des Geldmarkts sich mit einer geringeren als der üblichen Notendeckung (60—80 %) zu begnügen und so die Zahlungsmittel nach Bedarf zu vermehren. Das ist indessen nicht die einzige der Reichsbank gezogene Schranke. Eine zweite Vorschrift, welche als ein Residuum des Currency-Prinzips anzusehen ist, ist die, daß, sobald die nicht durch den sog. Baarvorrat gedeckten Noten eine bestimmte gesetzlich festgesetzte absolute

[1] Auch Reichskassenscheine gehören hierher und bilden mit Gold und Silber den sog. „Barvorrat“ § 17 des Bankgesetzes von 1875.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Summe überschreiten, eine Notensteuer für den Mehrbetrag in Höhe von 5 % an das Reich abgeführt werden muß, wodurch — wenigstens nach der Absicht des Gesetzgebers — die Bank veranlaßt werden sollte, ihren Diskont entsprechend zu erhöhen, da sie andernfalls ohne Gewinn, bezw. gar mit Verlust arbeiten würde. Das tatsächliche Deckungsverhältnis stellte sich bei der Reichsbank:

im Durchschnitt:	Metall:	Gold:
1886/90	88,5	56,2
1891/95	91,8	60,7
1896/1900	76,5	52,4
1901/05	74,7	55,1
1906	64,2	48,6
1907	57,0	42,9
Ende 1908 [1]	49,6	38,9
Ende 1909 [1]	42,2	32,9

Verfassungsgesetze der Bank von Frankreich.

In Frankreich besteht demgegenüber für die Höhe der Notendeckung überhaupt keine gesetzliche Vorschrift. Dagegen wird von Zeit zu Zeit der Höchstbetrag der Noten, welche die Bank von Frankreich ausgeben darf, gesetzlich fixiert, worin eine schwache Konzession an das Currency-Prinzip zu erblicken ist. Dieser Höchstsatz betrug seit:

1870	1,8 u. 2,4	Milliard. Fr.
1871	2,8 u. 3,2	„ „
1884	3,5	„ „
1897	5 Milliard. Fr.	

Nach dem neuesten Gesetz von 1907 ist der Höchstbetrag auf 5,8 Milliarden Fr., also auf etwa 4,6 Milliarden Mk. limitiert. Tatsächlich sind gegenwärtig aber nur etwa 5—5 1/2 Milliarden Fr. oder 4—4,4 Milliarden Mk. Noten im Umlauf.

Auch in Frankreich werden Notensteuern erhoben. Zunächst von allen ausgegebenen Noten, multipliziert mit der circulation productive (dépassant l'encaisse) und zwar in Höhe von 1/8 des Diskontsatzes, nicht höher als 7,4 Mill. Fr. Soweit ferner 5 % Diskont überschritten werden, wird nach Art. 12 des Gesetzes

[1] Der Jahresdurchschnitt würde höher sein.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vom 17. November 1897 der daraus fließende Verdienst zu 1/4 in den fonds social, zu 3/4 an den Staat abgeführt. Die Bank hat also vom erhöhten Diskont keinen Vorteil, aber auch keinen direkten Nachteil. Tatsächlich waren die Noten der französischen Bank gedeckt in Prozenten:

im Durchschnitt:	durch Metall:	durch Gold:
1886/90	85,1	42,5
1891/95	88,0	50,3
1896/1900	84,1	52,0
1901/05	86,6	60,5
1906	84,3	61,8
1907	76,3	56,2
Ende 1908	83,6	66,7
Ende 1909	82,1	65,6

Einfluß der bankgesetzlichen Vorschriften auf die Zahlungsmethoden.

Der Notenumlauf stellte sich in den drei Ländern wie folgt in Millionen Mark:

im Durchschnitt:	England:	Deutschland:	Frankreich:
1886/90	499,5	913,4	2285,1
1891/95	523,4	1007,4	2702,1
1896/1900	565,6	1114,8	3052,8
1901/05	592,3	1258,6	3447,4
1906	590,2	1387,2	3773,6
1907	591,3	1478,8	3897,4
Ende 1908 [1]	606,9	1975,4	4232,7
Ende 1909 [1]	588,7	2071,5	4323,5

Man sieht, die Absicht der Peelsakte, den Notenumlauf tunlichst einzuschränken, ist in England voll erreicht. Frankreich dagegen mit seinen freiesten Vorschriften hat den größten Notenumlauf, Deutschland hält die Mitte [2].

---

[1] S. Anm. S. 46.

[2] Auf den Kopf der Bevölkerung kommt ein Notenumlauf von 20 Mk. in England, 110 Mk. in Frankreich und 36 Mk. in Deutschland (Ende Dezember 1909). Die in Tab. II 8 der Anlage II zur Bankenquête 1908 enthaltenen Ziffern stellen Durchschnittsziffern dar, sind aber für Deutschland und England zu niedrig, weil sie die Noten der Privatnotenbanken nicht berücksichtigen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ersatz des Notenumlaufs durch Scheck und Giro.

Natürlich haben England wie Deutschland mit ihrem viel stärkeren Handel und Verkehr, ihrem intensiveren Wirtschaftsleben, ihrer stärkeren Bevölkerungszunahme für die fehlenden Noten Ersatz schaffen müssen, indem sie andere Zahlungsmethoden einführten. In England kommt als Ersatz für die Banknote vor allem Scheck und Abrechnung (Clearing), sowie Giro (namentlich der großen Joint-Stockbanken mit ihren zahlreichen, 6000—7000 Filialen), in Deutschland Scheck- und Abrechnungswesen, vor allem aber das Giro der Reichsbank in Betracht[1]. In Frankreich finden sich diese Zahlungsmethoden natürlich auch vor, aber in weit geringerem Maße[2]. Gewiß wird diese Entwicklung nicht allein auf die bankgesetzlichen Vorschriften zurückzuführen sein, daß aber die

---

[1] In Deutschland wird allerdings die Banknote zum Teil auch noch durch einen stärkeren Barverkehr ersetzt. S. S. 20.

[2] Bei den Abrechnungsstellen wurden im Jahre 1907 verrechnet in Milliarden Mark:

Paris	Berlin	London	Neuyork
13,3	37,6	251	394

Von 1904 auf 1905 betrug der Jahreszuwachs:

3	5	35	606

Über die Entwicklung seit einer längeren Reihe von Jahren gibt Rießer (Entw. d. Großb. 3. Aufl. S. 123) folgende Daten: Die Summe der Einlieferungen im Abrechnungsverkehr betrug in Millionen Mark:

	1884:	1907:
Deutschland . . .	12 130	45 961 (1908)
Frankreich	3 355	21 289
England	118 464	260 082
Vereinigte Staaten	143 186	366 165

Was das Giro anbetrifft, so standen bei der Reichsbank für 1909 eine Summe von etwa 130 Milliarden Mk. Verrechnungen und Übertragungen auf einer Seite des Girokontos und 51 Milliard. Mk. abgerechnete Gesamtbeträge bei den 20 Abrechnungsstellen, das sind rund 180 Millarden Mk. den 292 Milliard. Mk. im gleichen Zeitraum beim Londoner Clearinghause und bei den neun englischen Provinzial Clearinghäusern gegenüber. Bei der Bank von Frankreich betrugen die „Versements au crédit des comptes courants et des comptes de dépôts de fonds“ (worunter aber auch Bareinzahlungen auf Girokonto einbegriffen sind) nur 120,6 Milliard. Fr. = 97 Milliarden Mk., wozu noch einige 20 Milliarden Fr. bei den Abrechnungsstellen verrechnete Beträge kommen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

große Erschwerung einer zu starken Notenausgabe förderlich auf die Ausbildung der anderen Zahlungsmethoden eingewirkt hat und haben muß, kann wohl keinem Zweifel unterliegen.

Note oder Scheck?

Ist diese starke Verdrängung der Banknote in England durch Scheck, Abrechnung, Giro nun als ein Vorteil oder Nachteil zu betrachten, ist das englische oder französische System das bessere?

Während bisher immer der Scheck, verbunden mit Abrechnung, als die höhere Entwicklungsstufe der Zahlungsvermittlung gegenüber der Banknote gegolten hat, machen sich neuerdings Stimmen geltend, welche dieser Anschauung mehr oder weniger entgegen treten und die Wertschätzung der Banknote gegenüber dem Scheck besonders stark betonen[1]. Man wird diesen Ausführungen gegenüber indessen doch daran festhalten müssen, daß Scheck und Abrechnung und noch mehr allerdings Giro als die volkswirtschaftlich höheren Entwicklungsstufen der Zahlungsvermittlung zu betrachten sind. Sie ermöglichen vor allem eine vollständigere, intensivere Ausnutzung der volkswirtschaftlichen Kapitalien, indem sie dieselben besser als Banknoten in den großen Bankreservoiren festhalten, und das Kreditgebäude also stärker erweitern. Sie führen mehr Bargeld, welches sonst nutzlos als Zahlungsmittel in Portemonnaies und Strümpfen schlummert, der nationalen Wirtschaft zu als Noten. Dabei erfordern sie zugleich ein viel feiner und umfangreicher entwickeltes Bankwesen als die Noten. Man wird die Formen des Zahlungs- bezw. Zahlungsausgleichswesens[2] nach ihren Entwicklungsstufen daher sehr wohl abstufen können wie folgt: Bargeld, Noten, Scheck, Scheck mit Abrechnung, Giro.

Die Freunde der Banknote sehen nun deren Vorteile vor allem in ihrer großen Elastizität. Namentlich wenn die Noten, soweit sie nicht bar (1/3) gedeckt sind, mit Waren-

[1] Namentlich Schumacher, Die deutsche Goldverfassung und ihre Reform in Schmollers Jahrbüchern 1908, dann später v. Lumm (S. 6).

[2] Wirkliche Zahlungsmittel sind nur Bargeld und Noten, Scheck, mit Abrechnung und Giro sind nur Zahlungsausgleichs- und Zahlungsersatzmittel. Hier vollzieht sich das wirtschaftliche Tauschgeschäft nicht durch Zahlung von Geld, sondern durch Kompensation von Geldforderungen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wechseln gedeckt sein müssen, wie bei der Reichsbank, soll ihr Umlauf ziemlich genau dem jeweiligen Bedürfnis von Handel und Verkehr nach Zahlungsmitteln entsprechen. Das mag im allgemeinen zugegeben werden. Aber man wird fragen müssen: Sind Scheck, Abrechnung, Giro etwa weniger elastische Zahlungsmethoden? Wo wären sonst England und Amerika mit ihrem immens gesteigerten Wirtschaftsverkehr hingekommen? Das Auf und Ab der wirtschaftlichen Konjunktur spiegelt sich dort in der Ab- und Zunahme der Schecks, des Abrechnungsverkehrs, der Bankers-balances (Depositen) der Bank von England genau so ab, wie bei uns in der Zu- und Abnahme des Notenumlaufs.

Die Tatsache, daß (v. Lumm S. 9) bei uns der Notenumlauf stellenweise um 6—700 Mill. Mk., in Frankreich um 460 Mill. Mk., in England nur um 50 Mill. Mk. zu variieren pflegt, beweist eben nicht, daß wir ein soviel elastischeres Zahlungssystem haben, sondern, daß wir uns noch in viel stärkerem Maße roherer Zahlungsmethoden bedienen. Hätten wir ein gleich entwickeltes, bis in die fernste Peripherie des Landes sich ausdehnendes Bankensystem, wie dies in England der Fall ist, wo die großen Joint-Stockbanken zusammen Tausende von Filialen besitzen und wo selbst an den kleinsten Orten fliegende ambulante Bankeinrichtungen üblich sind, indem an bestimmten Tagen und Stunden der Woche von einer benachbarten Filiale Vertreter zur Abnahme von Bankgeschäften gesandt werden[1], und hätten wir in Verbindung damit ein gleich ausgedehntes Scheck- und Abrechnungssystem wie jenes Land, so würden so große Schwankungen in dem umlaufenden Notenbetrage bei uns gar nicht nötig sein, wie dies heute der Fall ist[2].

---

[1] Die Zahl aller Bankbureaus (nicht bloß der Jointstockbanken) stieg im ver. Königreich wie folgt an: 1858: 2008, 1878: 3554, 1896: 5127, 1902: 6843, 1909: 8008. Im Jahre 1872 kam 1 Bankbureau auf 10767 Einwohner, 1909 auf 5132 Einwohner.

[2] Schumacher „Die Deutsche Geldverfassung pp“ in Schmollers Jahrbüchern, 22. Jahrgang S. 75 stellt unseres Erachtens die Sache unrichtig dar, wenn er sagt: „die nicht bar gedeckte Banknote ist (in England) gewissermaßen dem Depositen- und Scheckverkehr geopfert worden“ und: „man habe sich gewissermaßen von dem alten Beunruhigungsobjekt der Notendeckungsfrage ganz befreien müssen und letztere künstlich aus der Politik der Bank von England ausgeschieden“. Nein, der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Verminderung des Notengebrauchs in England nimmt auch heute noch eher ab als zu. Ende September 1900 betrug der Umlauf von Noten der Bank von England nur 27,6 Mill. £ gegen 28,9 Mill. £ 1908, wo zudem ein Rückgang in Handel und Verkehr vorlag, während jetzt ein Aufschwung zu verzeichnen ist. Der Statist (24. 9. 10) führt dies einmal auf die stattgehabten Bankenamalgamationen und den Wegfall einiger Privatnotenbanken, sodann aber auf den immer allgemeineren Gebrauch der Schecks auch für kleine Zahlungen im Lande zurück.

Man wird sich dabei klar machen müssen, daß mit vermindertem Notenverkehr im Lande zugleich auch eine Verminderung des Wechselverkehrs, also der die Kreditmittel der Zentralbank am stärksten in Anspruch nehmenden Kreditform Hand in Hand geht. Es ist durchaus kein Zufall, daß Frankreich mit dem größten Banknotenumlauf noch den verhältnismäßig größten Wechselverkehr hat, während England mit der fortgeschrittensten Zahlungsweise seinen Wechselverkehr namentlich auch bei der Zentralbank fortgesetzt zurückgehen sieht. Wie die Banknote gewissermaßen mit dem Wechsel in Kartell steht, so Scheck und Giro mit Bank- und Buchkredit.

Ist das Bankensystem eines Landes hoch entwickelt und weit ausgedehnt, so müssen nicht nur Noten, sondern auch Wechsel um deswillen entbehrlicher werden, weil, je häufiger beide, bei einem Warengeschäft in Betracht kommende, Kontrahenten Bankverbindungen haben, der Bankier um so mehr als direkter Kreditvermittler zwischen beide treten wird, indem er dem einen gutschreibt und den anderen belastet, wodurch

---

Grund der Notenüberdeckung liegt heute darin, daß der Verkehr die Noten nicht so begehrt, da er mit Scheck und Clearing vollständig auskommt. Wenn in der ersten Woche Oktober dieses Jahres infolge gesteigerten Wirtschaftsbedarfs im Inlande aus der Bank von England 1 071 000 £ = 21,8 Mill. Mk. Gold und nur 217 000 £ = 4,4 Mill. Mk. in Noten ins Innere des Landes gingen, so heißt das mit anderen Worten: Zahlungen von 100 Mk. und mehr — die englische Banknote lautet bekanntlich in Minimum auf 5 £ = 100 Mk. — werden im Scheck- und Clearingwesen in ausreichendem Maße geleistet, sodaß man wenig Noten als Ergänzung braucht. Nur für kleinere Zahlungen reicht Scheck- und Clearingwesen in Zeiten wirtschaftlicher Anspannung nicht aus, und man muß deshalb hier Sovereigns als Ergänzung heranziehen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Wechsel und Noten entbehrlich werden. Je seltener die Bankverbindungen sind, um so häufiger werden Noten einer anerkannten Bank oder durch Warenwechsel gesicherte Kredite nötig sein. Die Akzeptwechsel der Banken, die bekanntlich bei uns die Warenwechsel immer mehr verdrängen, dürften eine gewisse Übergangsform zum bloßen Bankbuchkredit darstellen.

Wenn nun in den Vereinigten Staaten zu gewissen Zeiten im Jahre der Scheck- und Abrechnungsverkehr versagt, worauf die Freunde der Banknote vielfach hinweisen, so liegt auch das nicht an dem Mangel von Elastizität dieser Zahlungsform, sondern daran, daß in solchen Zeiten, in der Zeit der Erntebewegung, die Beanspruchung von Zahlungsmitteln in demjenigen Teile des Landes, im Westen, überhand nimmt, wo die Bankverbindungen bei den überwiegend ländlichen Verhältnissen noch nicht so ausgedehnt sind, das Bankwesen noch nicht so entwickelt ist, daß die Zahlungen im Scheck- und Abrechnungswege geleistet werden können. Da muß natürlich der Ruf nach mehr Noten, einem elastischeren Notensystem, als es dort besteht, laut werden. In England, mit seinem ausgedehnten Bankennetz, verlangt man nicht etwa mehr Noten, um ein elastischeres Zahlungsmittel zu besitzen, sondern höchstens, um dafür Gold aus dem Verkehr in die Bank zu leiten und damit eine stärkere Barreserve zu schaffen. (S. S. 21)[1].

Wenn man ferner den Scheck mit dem Hinweis darauf zu diskreditieren versucht, daß im Krisenjahre 1907 in den Vereinigten Staaten „die Schecks als Zahlungsmittel versagten, während die Banknoten diese Eigenschaft in solchem Maße beibehielten, daß sie sogar wie Münzgeld zum Gegenstand des Hoarding gemacht wurden[2]“, so darf neben dem Obengesagten nicht vergessen werden, daß es sich vorwiegend um Schecks der Arbeiterklasse handelte, hinsichtlich deren zu großer Verbreitung auch bei den Freunden des Scheckwesens selbst

---

[1] Dies wird durch die Aussagen hervorragender Bankvertreter in den Interviews der amerikan. Nat. Mon. Comm. Dok. 405 durchaus bestätigt. S. S. 30, 88, 112, 123 a.a.O. Nur Sir F. Schuster S. 55 verlangt größere Elastizität der englischen Banknote.

[2] Schumacher eodem. v. Lumm S. 11.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bedenken bestehen[1]. Restlos ersetzen kann und soll eben Scheck und Giro den Bar- und Notenverkehr überhaupt nicht.

In unserer geringeren Bankenverteilung über das Land, wie in unseren rohgeformteren Zahlungssitten also liegt es vor allem begründet, daß wir vorläufig noch soviel mehr Banknoten brauchen als England. Das gilt noch in höherem Maße für Frankreich.

Wenn in Frankreich Ende Januar 1908 bei einem Gesamtnotenumlauf von 4009 Mill. Fr. nicht weniger als 1129 Mill. Fr. 1000 Fr.-Noten und 236 Mill. Fr. 500 Fr.-Noten darstellten, diese Notensorten mit zusammen 1365 Mill. Fr. also über ein Drittel des gesamten Notenumlaufs (34,1 %) ausmachten, so zeigt das, in welchem Maße in Frankreich noch größere Zahlungen, die bei uns wie in England vorzugsweise auf dem Scheck- und Girowege ihre Erledigung finden, auf dem kostspieligeren Wege des Notenumlaufs beglichen werden[2]. Das ist ein Zustand, den wir nur als einen rückständigen bezeichnen können und keinen Anlaß haben, anzustreben. Wir haben im Gegenteil, wie dies auch auf der Bankenquête einstimmig zum Ausdruck gekommen ist, Anlaß, die Weiterverbreitung des Scheck-, Abrechnungs- und Girosystems auf jede Weise zu fördern.

Nun hat allerdings die Banknote, wenn sie auch die rohere, weil mehr zinslos im Safe liegendes Kapital (Metall) als Deckung in Anspruch nehmende Zahlungsform ist, doch auch einen gewissen Vorteil vor Scheck, Abrechnung und Giro. Dieser Vorteil liegt aber weniger in ihrer größeren Elastizität, als, namentlich in Krisenzeiten, in ihrer größeren Sicherheit.

Der Wert des Schecks hängt von der Sicherheit des Aus-

---

[1] S. Lexis auf der Bankenquête S. 250.

[2] Bei uns stellten die 1000 Mk.-Noten (500 Mk.-Noten besitzen wir seit 1900 nicht mehr) Ende 1907 von insgesamt 1886 Mill. Mk. umlaufenden Noten nur einen Betrag von 334 Mill. Mk. oder 17,7 % des Gesamtnotenumlaufs dar. Der Besitzer eines Girokontos bei der Reichsbank macht demgegenüber im allgemeinen viermal so viel Geschäfte mit der Bank als ein Besitzer eines Kontokorrentkontos bei der Bank von Frankreich, Schuld ist daran zum Teil die Erhebung von Kommissionsgebühren von 0,25 p. Mill. für Platzüberweisung in Frankreich. Über die neuerlichen Bemühungen der Bank von Frankreich, die Domizilierung der von ihren Kontokorrentkunden unterschriebenen und akzeptierten Wechsel zu fördern, um an Einziehungskosten zu sparen und das Hin- und Hertragen von Gold und Noten bei der Einziehung zu vermeiden, siehe Écon. Européen vom 14. Oktober 1910 Seite 490.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

stellers, sowie derjenigen Bank ab, bei welcher das Scheckkonto beruht. Jede Gefährdung ihrer Zahlungsfähigkeit, ja nur jedes leiseste Mißtrauen, wie es namentlich in Krisen zutage tritt (1907 in den Vereinigten Staaten), mindert den Wert des Schecks. Bei der Banknote ist die Sicherheit eine weit größere, da es sich hier um Zahlungsversprechen nur einer oder einiger weniger, unter strengen Deckungsvorschriften arbeitender staatlich privilegierten Notenbanken handelt, die auch in Krisenzeiten noch vollkommenste Sicherheiten zu bieten vermögen.

Indessen wird durch die geringere Sicherheit von Scheck und Giro [1] ihr Wert als höhere Zahlungsausgleichsform in keiner Weise herabgesetzt [2]. Sonst könnte man mit gleichem Rechte auch die Banknote als Zahlungsmittel nicht höher als Baargeld bewerten, welches letztere natürlich wieder viel größere Sicherheiten, als die Note bietet. Wie geht denn die Sache vor sich? Die Sicherheit der Schecks litt 1907 in den Vereinigten Staaten, weil das Publikum, die Depositengläubiger, in großer Menge ihre den Banken geliehenen Kapitalien zurückforderten und diese sich in bar oder Noten auszahlen ließen. Damit wurde die Basis des gesamten Scheck- und Giroverkehrs mehr und mehr aufgehoben. Das Kundenpublikum vernichtete also die Voraussetzung, die Grundlage der Wirksamkeit dieser Zahlungsausgleichsmethode. In seiner Kurzsichtigkeit verschlimmerte es durch seine Panik die Lage. Das englische Publikum dürfte in dieser Hinsicht heute weit geschulter sein und würde gewiß auch in kritischen Zeiten seine Depositen nicht in dem Maße wie in Amerika zurückziehen. Dann wird sich aber Scheck- und Abrechnungssystem in solcher Zeit auch besser bewähren. Auf der anderen Seite darf man doch nicht in Zweifel sein, daß gerade ein den Vorzug großer Elastizität genießendes, mit geringerer Bardeckung zusammengehendes Notensystem, wenn es auch in ruhigen Zeiten vollkommen gut funktioniert, in

---

[2] In den Ver. Staaten stehen zudem die Depositen-, also auch die Scheckgläubiger im Konkursfalle den Notengläubigern nach.

[3] Liegt Scheck- und Giroverkehr in der Hand einer Notenbank oder staatlicher Behörden (Giroverkehr der Reichsbank, Postscheckverkehr in Österreich und Deutschland; R.-G. v. 18. Mai 1908), so ist zudem auch die Sicherheit dieser Zahlungsformen die denkbar größte.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

kritischer Zeit nicht ganz von der Gefahr befreit bleibt, durch eine ähnliche Panik heimgesucht zu werden. Sinkt die Metalldeckung zu sehr, das Publikum fängt an zu fürchten, daß die Noten nicht jederzeit eingelöst werden könnten und präsentiert diese in großer Menge, so kann auch die Grundlage dieser Zahlungsmethode leicht erschüttert werden. Glücklicherweise ist das Publikum heute schon mit dem ganzen Prinzip der Notendeckung genügend vertraut, um zu erkennen, daß eine derartige Notenpräsentation die Verhältnisse nicht bessern, sondern verschlimmern würde. Diese Schulung des Publikums wird aber auch hinsichtlich des Depositen-, Scheck- und Giroverkehrs zunehmen, zumal, wenn die Banken, wie dies nach den neueren Erfahrungen der Fall ist, in immer stärkerem Maße sich in kritischen Zeiten, nur dem eigensten Interesse Rechnung tragend, gegenseitig Unterstützung und Hilfe leisten. Eins ist klar, daß für eine hochentwickelte Volkswirtschaft Scheck und Giro einfach unentbehrlich sind, und daß Banknoten allein ein viel zu teueres und nicht genügend ausdehnungsfähiges Zahlungsmittel darstellen würden, um den immer steigenden Zahlungsausgleichsansprüchen gerecht zu werden [1].

---

[1] Nimmt doch selbst in Frankreich, trotz der enormen Notenvermehrung, der Zahlungsausgleich im Abrechnungs- und Giroverkehr stärker zu, als der Notenverkehr.

So betrug bei der Bank von Frankreich die Ein- und Auszahlung bezw. die buchmäßige Übertragung in Milliarden Franken:

	Hartgeld:	Noten:	Übertragung (Giro):
1871	3,0	25,8	36,0
1891	3,0	38,0	97,2
1909	4,3	54,9	214,2
	in Prozenten ausgedrückt:		
1871	4,62	39,81	55,56
1891	2,19	27,43	70,38
1909	1,57	20,08	78,35

Nach einer Enquête vom 15. Okt. 1909 über die Gold- und Notenzirkulation im Lande stellte sich heraus, daß 87,44 % des Umlaufs an Zahlungsmitteln auf Noten, 8,25 % auf Goldmünzen, silberne 5 Fr.-Stücke 2,87 %, der Rest auf andere Münzen entfiel (24 Jahre früher kamen auf Noten nur 67,63 %).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Wenn nun Deutschland und noch mehr England weit kapitalersparendere Zahlungsmethoden besitzen als Frankreich, wie kommt es, daß letzteres Land trotzdem mehr Gold — pro Kopf stellt sich der Goldbetrag nach den Schätzungen des amerikanischen Münzdirektors auf 97 Mk. in Frankreich, 72 Mk. in Deutschland, 53 Mk. im vereinigten Königreich — im Besitz hat, als die beiden anderen Länder? Der Grund liegt — vorausgesetzt, daß jene Schätzungen wenigstens einigermaßen zutreffen — darin, daß die durch die besseren Zahlungsmethoden ersparten Kapitalien in den beiden nördlicheren Ländern mit ihrem starken Bevölkerungszuwachs nicht als Notreserven in den Privat- und Notenbankkellern niedergelegt sind, sondern sei es zu konsumptiven oder produktiven Zwecken, namentlich in England zum großen Teil im Ausland, haben angelegt werden müssen, während Frankreich bei seiner stagnierenden, sparsamen Bevölkerung trotz der großen alljährlichen Kapitalsanlagen im Ausland immer noch im Inlande über reichliche Leihkapitalien verfügen kann[1].

Wenn wir im übrigen auch wünschen könnten, daß es uns gelingen möchte, die Bestände der Reichsbank noch etwa um 300—400 Mill. Mk. zu stärken, so würde doch ein so hoher Metallbestand, wie ihn die Bank von Frankreich besitzt, kaum von Vorteil sein. Ein solcher wird auch von hervorragenden französischen Nationalökonomen durchaus nicht restlos gutgeheißen. Paul Leroy Beaulieu[2] trifft den springenden Punkt, wenn er sagt, es wäre besser, Frankreich hätte statt 8 Milliarden Franken Gold und Silber im Lande nur 4 oder 5 Milliarden Franken und besäße statt dessen 3 oder 4 Milliarden mehr an Werkzeugen, Maschinen, Fabriken. Denn diese lieferten Erträge, während Edelmetalle dem Lande keinen Nutzen brächten. (NB. es sei denn daß man sie ans Ausland verleiht.)

---

[1] Gerade der Umstand, daß wir noch so große Unternehmungslust besitzen und im Interesse unserer stark wachsenden Bevölkerung haben müssen, schließt auch übertriebene Hoffnungen auf Verminderung unserer Zinssätze infolge gesteigerten Scheck- und Giroverkehrs — so wünschenswert er im übrigen ist — für die nächste Zeit jedenfalls aus. Der Bedarf nach Kapital ist bei uns ein so großer, daß die ersparten Summen sehr schnell von Industrie-, Handels- und Verkehrsunternehmungen wieder aufgesogen werden dürften.

[2] Précis d'économie politique 5. Aufl. Paris 1897. S. 226.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Haben wir uns so zunächst die Wirkungen, welche die bankrechtlichen Bestimmungen auf die Entwickelung der Zahlungsmethoden in den drei Ländern ausgeübt haben, kurz vergegenwärtigt, so bleibt die Frage zu beantworten, ob und in welcher Weise diese bankrechtlichen Bestimmungen einschließlich ihrer Folgen für die Zahlungssysteme auf die Diskontpolitik Einfluß haben.

Die Beeinflussung der Diskontpolitik durch die Bankverfassungen ist mehr indirekter Natur.

Es ist klar, daß die Bankleitung, je strenger, je mechanischer diese Vorschriften sind, um so mehr in ihrer Entschließungs- und Bewegungsfreiheit gehindert wird. Die gute Absicht der Kautelen und einschränkenden Bestimmungen verdient ja Anerkennung. Ihre Wirkung aber scheint eher zu lehren, daß die größere Freiheit, das größere Vertrauen in den gesunden Sinn der Bankleitungen und damit die Möglichkeit der letzteren, sich in ihren Maßnahmen den fortschreitenden und variierenden Bedürfnissen des wirtschaftlichen Lebens freier anzupassen, bessere Erfolge zeitigt, als die gesetzliche Einschnürung der Bankleitung in starre und mechanische Fesselbestimmungen. Wenigstens kontrastiert die Tatsache, daß die Bank von England, die hinsichtlich des Rechts ihrer Notenausgabe und der Deckung der letzteren durch Metall den schärfsten Bestimmungen unterliegt, von allen drei Banken den geringsten Metallbestand hat und das Land den heftigsten und häufigsten Diskontschwankungen aussetzt, seltsam mit der Tatsache, daß die französische Zentralbank mit ihrer weitaus freiesten Bewegungsmöglichkeit über den größten Metallbestand und den niedrigsten und stabilsten Diskont verfügt, während die Reichsbank — bis auf die Höhe des Diskontsatzes — in beiden Richtungen etwa die Mitte einhält (ihr Goldbestand nähert sich allerdings mehr dem der Bank von England). Trotz dieses augenfälligen Ergebnisses können wir eine direkte Beeinflussung der Diskontpolitik durch die bankgesetzlichen, namentlich die Noten-, Deckungs- und Notenkontingentierungsbestimmungen der drei Länder in dem Maße, wie das meisthin angenommen wird[1], nicht anerkennen.

[1] S. namentlich Schmidt S. 112 ff. 66 ff., welcher die Verschiedenheiten des Diskonts fast hauptsächlich aus der Verschiedenheit der bankgesetzlichen Vorschriften in den verschiedenen Ländern zu erklären versucht.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Man liest vielfach die Behauptung, daß die Vorschrift der Peelsakte, wonach mehr als 380 Mill. Mk. ungedeckte Noten nicht ausgegeben werden dürfen, und ferner, daß die Vorschrift der Dritteldeckung der Noten bei der Reichsbank sowie deren indirekte Notenkontingentierung diese Banken viel leichter und früher nötigen, mit Diskonterhöhungen vorzugehen, als die Bank von Frankreich, wo derartige Deckungsvorschriften nicht bestehen. Diese Auffassung ist indessen deshalb nicht haltbar, weil die wirkliche Notendeckung bei der Bank von England, wie bei der Reichsbank in der Regel eine derartige ist, daß diese Banken von den gesetzlichen Grenzen meist ebenso weit entfernt sind, wie die Bank von Frankreich von der gesetzlich festgelegten Höchstgrenze ihres Notenumlaufs oder doch jedenfalls derartig weit, daß die Besorgnis, jene Grenze zu erreichen, kaum als ausschlaggebendes Moment für die Diskonterhöhung angesprochen werden kann.

Ende 1909 betrug z. B. der Notenumlauf der Bank von Frankreich 5324 Mill. Fr. Sie konnte also noch 476 Mill. Fr. oder 385 Mill. Mk. Noten ausgeben, ehe sie die gesetzliche Maximalgrenze erreicht hätte. Zu gleicher Zeit betrug der Notenumlauf der Bank von England 28 858 000 £, der Metallbestand 32 628 000 £. Hiernach hätte diese Bank noch 22,5 Mill. £ = 459 Mill. Mk. ausgeben können, ehe sie an die in der Peelsakte vorgeschriebene Grenze gelangt wäre. Dabei stand der Bankdiskont in England 4½ %, in Frankreich 3 %. Bei der Reichsbank war der Barbestand im Sinne des § 9 des Bankgesetzes von 1875 980,8 Mill. Mk., der Notenumlauf betrug 2071,5 Mill. Mk. Die Reichsbank hätte also noch 870,9 Mill. Mk. ausgeben können, ehe sie an der gesetzlichen Grenze angelangt wäre[1].

---

[1] Im Durchschnitt des Jahres 1907 stellen sich die Ziffern etwas anders.

	In Millionen Mark:			
	Barvorrat.	Notenuml.	Gesetzliche Höchstgrenze	Spielraum zw. Notenuml. und Höchstgrenze
Bank von Frankreich .	2973,6	3897,4	4698,0	800,6
Bank von England . .	712,4	591,3	10089,8	498,5
Reichsbank	947,7	1478,8	2843,1	1364,3

England steht hier freilich viel ungünstiger da, wie Frankreich. Immerhin bleibt noch eine weite Spannung bis zu der gesetzlich zulässigen Grenze.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Dabei war der Diskontsatz in Berlin 5 %. Wir sehen also, daß Frankreich trotz niedrigeren Diskontsatzes weit näher an der gesetzlichen Grenze des Notenumlaufs war, wie die beiden anderen Länder. Man wird hiernach die Besorgnis, an die gesetzlich vorgeschriebene Mindestdeckung heranzukommen, nicht vorzugsweise für die ungünstigeren Ergebnisse der Diskontpolitik in Deutschland und England gegenüber Frankreich verantwortlich machen können. Für die Reichsbank kommt als weitere Deckungsvorschrift zwar noch die sog. indirekte Kontingentierung in Betracht, die Reichsbank hat indes oft genug betont, daß sie sich in ihren Diskontmaßnahmen durch die Steuerpflicht und die daraus folgende Unrentabilität bezw. Verluste nicht von weiterer Notenausgabe, wenn sie sonst im Interesse des Wirtschaftslebens zulässig und gerechtfertigt war, habe abhalten lassen.

Der wahre Grund, weshalb die Bank von England und die Reichsbank sowohl was Höhe, als was Stetigkeit des Diskonts betrifft, hinter der Bank von Frankreich zurückstehen, hängt vielmehr mit einem tatsächlichen Moment, den geringeren Metallvorräten dieser Banken im Verhältnis zu den gesamten täglich fälligen Verbindlichkeiten der Banken zusammen.

Wenn nämlich in England die Noten zwar überdeckt zu sein pflegen, so sind dafür die anderen täglich fälligen Verpflichtungen der Bank von England (Depositen) im Laufe der Zeit so angewachsen, daß, wenn man Noten und andere täglich fällige Verpflichtungen zusammenrechnet, die Deckung durch Metall nicht nur hinter Frankreich, sondern in der Regel auch hinter Deutschland zurücksteht und bei der Deckung in Gold wenigstens die Bank von Frankreich der Bank von England recht erheblich überlegen ist.

Das ergibt sich aus folgenden Ziffern. Es entwickelten sich Metall- und Goldbestände wie folgt in Mill. Mk.:

	Bank v. England.		Reichsbank.		Bank v. Frankreich.	
Durchschnitt	Metall	Gold	Metall	Gold	Metall	Gold
1886/90	436,7	432,6	808,3	513,6	1944,0	970,5
1891/95	611,2	607,2	924,7	611,3	2382,3	1360,2
1896/1900	731,5	727,4	851,4	584,1	2561,1	1586,1
1901/05	719,0	707,6	939,6	693,6	2984,2	2086,6
1906	693,4	677,1	891,0	674,7	3181,8	2332,8
1907	712,4	696,1	843,3	633,8	2973,6	2188,8
Ende 1908	626,9	626,9[1]	980,1	768,3	3540,1	2825,4
Ende 1909	665,6	665,6[1]	915,2	681,1	3540,6	2831,2

Note 1 s. nächste Seite.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Gegenüber diesen Metall- (Gold)beständen betrug die Deckung (in Prozenten) oder täglich fälligen Verbindlichkeiten in Bezug auf:

	Bank v. England.		Reichsbank.		Bank v. Frankreich.	
Durchschnitt	Metall	Gold	Metall	Gold	Metall	Gold
1886/90	38,5	38,2	63,8	40,5	68,4	34,1
1891/95	45,4	45,1	62,0	41,0	72,6	41,3
1896/1900	44,9	44,8	52,9	36,3	69,7	43,1
1901/05	43,8	43,1	51,4	37,9	73,9	51,6
1906	41,0	40,0	45,4	34,4	71,1	52,1
1907	42,1	41,2	41,0	30,8	65,8	48,5
Ende 1908	33,7	33,7 [1]	37,3	29,2	72,4	57,8
Ende 1909	36,3	36,3 [1]	33,3	24,8	70,9	56,6

Die Bank von England steht also trotz ihrer Notenüberdeckung erheblich schlechter da, als die Bank von Frankreich. Sie arbeitet, im Verhältnis zu ihren gesamten Verpflichtungen, mit einer viel geringeren Metall- und Goldbasis als jene. Das gleiche gilt für unsere Reichsbank, die dabei der Bank von England hinsichtlich ihrer Metallbasis gelegentlich sogar überlegen, dagegen hinsichtlich ihrer Goldbasis auch dieser erheblich unterlegen ist.

Für die Depositen ist nun in den bankgesetzlichen Bestimmungen beider Länder eine Metalldeckung nicht vorgeschrieben, offenbar, weil man einmal annahm, daß die Gefahr der Zurückziehung der Depositen selbst in Krisenzeiten keine zu große sei [2], dann aber wohl auch, weil man nicht geglaubt hat, daß sich die Depositen in der Weise vermehren würden, wie es tatsächlich der Fall gewesen ist. Trotzdem halten es die Leiter der beiden Banken — auch ohne gesetzlichen Zwang — mit Recht für ihre Pflicht [3], nicht nur für eine ge-

[1] Mangels zutreffender Grundlagen ist dieselbe Summe wie für Metall angenommen, obgleich die richtige Ziffer etwas niedriger ist.

[2] Man hat im Gegenteil öfters beobachtet, daß die Depositen in schwierigen Zeiten steigen, weil die Privatbanken ihre Reserven in der Zentralbank zu steigern bemüht sind.

[3] Nach Arnold (Die Bedeutung der Giroguthaben für die Bankpolitik im Bankarchiv 1906/07 S. 58) waren Ende September 1906 bei der Reichsbank die sämtlichen täglich fälligen Verpflichtungen nur noch mit 31,2 % gesetzlich gedeckt. Sonderte man für die Noten das Mindestmaß 33⅓ % Deckung aus, so wären für die Depositen (Giroguthaben) nur 25,1 % Deckung geblieben. Die Bank von England hielt die Deckung im Durch-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nügende Bardeckung der Noten, sondern auch der Depositen zu sorgen[1].

Indirekt ist nun, das muß zugegeben werden, diese Verschlechterung in der Metalldeckung der Gesamtverbindlichkeiten der Bank von England und der Reichsbank gegenüber der Bank von Frankreich allerdings durch die bankgesetzlichen Bestimmungen mit[2] beeinflußt worden. Während bei der Bank von Frankreich die große Freiheit der Notenausgabe, der billigen Beschaffung von Bankbetriebsmitteln verhindert hat, daß sich die anderen Verbindlichkeiten, die Depositen, in nennenswerter Weise entwickelten (sie stiegen von 548,2 Mill. Mk. im Durchschnitt der Jahre 1881/85 bis zum Jahresdurchschnitt 1907 nur auf 622,8 Mill. Mk.), haben in Deutschland und noch mehr in England, in engem Zusammenhang mit dem ausgedehnteren Scheck-, Abrechnungs- und Giroverkehr dieser Länder die anderen Verbindlichkeiten (Depositen) im gleichen Zeitraum einen ganz außerordentlichen Zuwachs erfahren.

	In Mill. Mk. Depositen im Durchschnitt der Jahre	
	1881/85	1907
Bank von England[3]	637,7	1099,7
Reichsbank	203,1	579,3

So ist es also mehr die ganze Richtung, welche das Zahlungssystem, zum Teil allerdings als eine Folge der bank-

schnitt der Jahre 1896—1905 auf rund 48 %, drohte die Reserve einmal auf ein Drittel der Depositen zu sinken oder sich gar auf einige Wochen auf so niedrigem Niveau zu halten, so wirkte sie dem stets mit den schärfsten Maßnahmen entgegen.

[1] In einigen Ländern, Belgien und Holland, hat man die theoretisch richtige Konsequenz bekanntlich gezogen und eine Mindestmetalldeckung für die gesamten täglich fälligen Verbindlichkeiten, Noten wie Depositen, vorgeschrieben (was dort, nebenbei bemerkt, mit zu einer großen Vernachlässigung des Depositen- und Scheckverkehrs beigetragen hat). Auch bei der für China geplanten Zentralnotenbank will man die Hälfte der Noten und 1/4 der Depositen durch Bargeld decken.

[2] Hauptgrund bleiben natürlich immer die allgemein-wirtschaftlichen Verhältnisse. S. 31 ff.

[3] Bei der Bank von England stieg seit 1844—1908 (13. März) der Notenumlauf nur von 28 auf 57,5 Mill. Pfd.-Sterl., dagegen stiegen die Depositen im gleichen Zeitraume von 13 auf 61 Mill. Pfd.-Sterl.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

gesetzlichen Bestimmungen in Deutschland und England genommen hat, welche eine Beeinflussung der Diskontpolitik zur Folge gehabt hat, als letztere Bestimmungen selbst. Dies wird man namentlich allen denen entgegenhalten müssen, welche sich von einer Aufhebung oder Abänderung jener gesetzlichen Deckungsvorschriften einen großen Erfolg für die Ergebnisse unserer Diskontpolitik versprechen. Denn jene Entwicklung des Zahlungs- und Kreditsystems läßt sich damit nicht ohne weiteres aus der Welt schaffen.

Diese Erwägung ist wohl auch mit ein Hauptgrund, weshalb man in England nicht ernstlich daran denkt, die Peelsakte aufzuheben, obgleich das ihr zugrunde liegende Prinzip heute allgemein als ein irriges zugestanden wird.

Drittelbardeckung der Noten in Deutschland.

Ebenso gibt es bei uns wohl nur wenige, die die Aufhebung der gesetzlichen Forderung einer Drittelbardeckung des Notenumlaufes verlangen.

Bendixen (Wesen des Geldes) S. 56 möchte die Vorschrift der Dritteldeckung mit einem „tunlichst" versehen, aber am liebsten, wie aus seinen ganzen Ausführungen hervorgeht, wohl ganz beseitigt wissen, wenn ihm nicht die gänzliche Abschaffung doch als ein zu einschneidender Eingriff in das allgemeine Empfinden und die altgewohnte Tradition erschiene. Diese Anschauung steht bei ihm in engem Zusammenhange mit der Überschätzung des Warenwechsels als Deckungsmittel der Noten, wie sie nach unserem Bankgesetz als Ergänzung der Bankdeckung erfordert wird. Man kann aber den Vorzug dieser Gesetzesvorschrift aufs vollste würdigen und braucht doch Bendixen nicht zu folgen, wenn er (S. 39) ausführt: „Entweder sind Warenwechsel geeignet, als Unterlage für klassisches Geld (Noten) zu dienen, dann sind sie es unbeschränkt ohne Rücksicht auf ihre Quantität und auf etwa daneben bestehende Golddeckung, oder sie sind es nicht, und dann ist auch die kleinste Notenemission auf Grund von Warenwechseln ohne volle Golddeckung ein Fehler der Goldpolitik usf.." Der Denkfehler, der hier vorliegt, ergibt sich, wenn man sich einige Vordersätze etwas näher ansieht, die sich auf S. 35 a. a. O. vorfinden. Dort heißt es:

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

„Der Inhaber eines akzeptierten Warenwechsels beansprucht bei der Reichsbank kein Sparkapital, das nur gegeben werden könnte, wenn es irgendwo durch Sparen entstanden wäre und der Reichsbank zur Verfügung stände, sondern er beansprucht Geldzeichen auf Grund des Nachweises, daß in entsprechendem Umfange Werte geschaffen und der Gemeinschaft zur Verfügung gestellt sind. Er verlangt Geld, nicht Kapital.

Was wir hier vor uns sehen, ist nichts weniger als ein Kreditrecht des Produzenten. . . .

Es wird nur in der Konsequenz liegen, wenn man, auf dieser Basis fortschreitend, dem Staate oder der von ihm eingesetzten zentralen Geldquelle eine Geldschöpfungspflicht zuschreibt."

Was soll es heißen: Ein Kreditrecht des Produzenten? Ein Kreditrecht an die Allgemeinheit kann doch nicht durch die bloße Produktion entstehen. Denn letztere hat keinen Selbstzweck. Der Wert eines Produkts liegt in seiner Bedeutung für den Konsumenten. Ein Produkt, das keinen Ge- oder Verbrauch findet, hat überhaupt keinen volkswirtschaftlichen Wert. Wenn eine Schuhfabrik eine Million Schuhe anfertigt und sie an 1000 Schuhwarenhäuser abgibt, und dann tatsächlich mangels genügenden Bedarfs nur 500 000 Schuhe Käufer finden, so würde das Kreditrecht des Produzenten gegenüber der Allgemeinheit sich nur auf Höhe des Wertes von 500 000 Schuhen beschränken, und die Bank, die Wechsel für eine Million gelieferte Schuhe diskontiert hätte, würde zweifellos — objektiv — unwirtschaftlich gehandelt haben. Sie hat dann ein höheres „Kreditrecht" im Bendixenschen Sinne vermutet, als tatsächlich vorhanden war[1]. In der Regel wird

[1] Ein ähnlicher Irrtum kann der Bank passieren, wenn zwar ein Bedürfnis nach der Million Schuhe im Lande vorhanden ist, aber das nötige Kapital zum Eintausch nicht vorhanden ist. Denn in der Volkswirtschaft wird nichts geschenkt, hier heißt es immer: Kapital um Kapital. Wenn die Landwirte, die die Schuhe kaufen wollen, erst ihre Ernte abwarten müssen, um das nötige Tauschkapital zusammenzuhaben, so entsteht ein Forderungsrecht des Produzenten gegen die Allgemeinheit erst in diesem Zeitpunkte, nehmen wir beispielsweise an, nach drei Monaten. Nur mit diesem Vorbehalte würde also schon jetzt ein Kreditrecht des Produzenten anzuerkennen sein. Tritt eine Mißernte ein, so würde die diskontierende Bank auch hier wieder vom volkswirtschaft-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ja der Verkauf des Produkts an den Detaillisten die Annahme rechtfertigen, daß das Produkt auch seinen letzten Konsumenten finde, aber namentlich in Zeiten stark angespannter Wirtschaftsverhältnisse wird diese Annahme häufig auch nicht zutreffen.

Was folgt hieraus? Der Warenwechsel, er mag so legitimen Ursprungs sein, wie er will, gibt weder mit Sicherheit über den Verbrauchs- und Gebrauchswert des übertragenen Produkts, noch über das Vorhandensein der erforderlichen Kaufkraft im Lande Aufschluß, und deshalb kann er auch allein keine volle und ideale Unterlage für den von der Bank auf seiner Grundlage gewährten Kredit (Note) abgeben. Eine solche bietet vielmehr lediglich eine genügende Ergänzung durch Metall-(Gold)deckung. Die Bank muß, wenn sie sicher gehen will, jedenfalls einen Teil der Noten durch Barmittel (also Sparkapital) decken.

Zur Forderung einer teilweisen Deckung des Notenumlaufs durch Metall, vorzugsweise durch Gold, muß man aber auch gelangen, wenn man von der Natur der Note als Zahlungsmittel ausgeht.

Schon auf S. 2 Anm. 1 wurde betont, daß der Inhaber eines Wechsels, wenn er Zahlungsmittel beansprucht, in den Besitz von Kapital gelangen will. Denn jedes Zahlungsmittel ist zugleich Kapital (in juristischem Sinne) und hat für seinen Besitzer nur Wert, wenn er jederzeit dafür Kapital im volkswirtschaftlichen Sinne, Waren, Güter usw. eintauschen kann. Dazu müssen diese Güter vorhanden sein. Sind sie im Inlande nicht vorhanden und müssen sie im Auslande angekauft werden, so genügt für den Besitzer aber nicht, daß er Kapital im juristischen Sinne, „chartales“ Geld, hat, sondern er muß Kapital im volkswirtschaftlichen Sinne, d. h. Geld in Goldform haben, welches im Ausland ebenso bewertet wird wie im Inland. Dafür, ob sich der Einreicher des Wechsels mit chartalem Geld, also mit Noten zufrieden gibt, ist also lediglich entscheidend, wozu er das Zahlungsmittel benutzen will. Gesetzt nun, ihm genügt chartales Geld, weil er im Inlande kaufen will, so kann

lichen Standpunkte einen — objektiv — ungerechtfertigten Kredit gewährt haben. Dabei kann die Frage offen bleiben, ob der Wechsel eingelöst wird oder nicht. Die Unwirtschaftlichkeit liegt auch dann vor, wenn der Wechselschuldner den Wechsel einlöst, aber sich das Geld dazu borgt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

doch schon der nächste Besitzer der Noten eine im Inlande nicht befindliche Ware kaufen wollen. Dieser wird dann von der Bank anstelle von blos fingiertem Kapital wirkliches Kapital verlangen. Tritt er mit dieser Forderung an die Bank heran in dem Moment, wo der diskontierte Wechsel fällig wurde, und wird letzterer in Gold eingelöst, so war eine Bardeckung der ausgegebenen Noten allerdings entbehrlich. Tritt die Forderung aber früher an die Bank heran, oder zahlt der Wechselschuldner in Noten, oder wird er zahlungsunfähig, so würde es sich herausstellen, in welche unmögliche Lage die Bank käme, wenn sie nur fingiertes, juristisches Kapital, nur Geld schaffen wollte, ohne die Grundlage eines gewissen Vorrats von volks- und weltwirtschaftlichem Kapital, also Gold, zu besitzen. Auf der Möglichkeit, Geld, fingiertes Kapital, Kapital in juristischem Sinne jederzeit in Kapital in volkswirtschaftlichem Sinne, sei es Gold, sei es eine andere Ware verwandeln zu können[1], beruht die Sicherheit der Währung, und diese Möglichkeit kann bei Bankgeld (Noten) nie bloß mit Forderungsrechten (Wechseln), sondern nur mit einem entsprechenden Bestande von wirklichem baren Geld, vor allem mit Gold, gewährleistet werden[2]. Einen

[1] A. Wagner in seiner „Sozialökonomischen Theorie des Geldes und Geldwesens" Leipzig 1909 S. 787 spricht von einer „Hinüberführung" desjenigen Teiles des Geldvorrats eines Landes, welcher als „Umlaufs-, Tausch- und Zahlmittel" diente, in die Funktionen eines „Geldkapitals" und damit in „eine produktivere Verwendung". Wenn dem Gelde als Tausch- und Zahlungsmittel die Kapitalfunktion nicht — latent — innewohnte, könnte es nicht in Geldkapital im Sinne produktiver Anlage „hinübergeführt" werden.

[2] Wenn Knapp, Staatliche Theorie des Geldes S. 128 dagegen polemisiert, daß man bei der Banknote immer von „Einlösung im baren Gelde" rede, während ihre Zahlkraft (aber wohlgemerkt: im Inlande) in Wirklichkeit auf ihrer Einlösbarkeit in staatlich emittiertem und valutarischem Gelde beruhe, so ist das formell richtig. Aber kommt man damit in der Sache weiter? Wenn das staatlich emittierte, valutarische Geld nicht Gold, sondern Papier wäre, so würde die darauf gestützte Banknote einen sehr viel geringeren Wert haben, als wenn sie auf valutarisches Goldgeld gestützt wird, das jederzeit im Auslande gleichwertig verwandt werden kann. Die österreichische Banknote ist bekanntlich noch auf Papiervaluta gestützt. Aber die Zentralbank sorgt eben durch ein großes Devisenportefeuille (was schließlich Goldgeld ziemlich restlos ersetzt S. S. 14), daß dieses valutarische Papiergeld beim Ausgang ins Ausland

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sicheren Maßstab dafür, wie hoch dieser Betrag sein muß, gibt es nicht. Darüber entscheidet in letzter Linie die Gesundheit der gesamten Wirtschaftsverhältnisse eines Landes und in Krisenzeiten das Maß des allgemeinen Vertrauens. Aber es ist klar, daß bei einer zu geringen Bardeckung schon in normalen Zeiten, in kritischer Zeit jenes Vertrauen leicht in die Brüche gehen kann. Und deshalb ist der Gedankengang der Peelsakte doch kein ganz so unvernünftiger, wie er oft hingestellt wird. Im Jahre 1857 wurde die Bankakte am 12. November bei 10 % Bankdiskont suspendiert und am 18. November stand einem Notenumlauf von 19 002 000 £ immerhin noch ein Barbestand von 6 080 000 £ gegenüber (am 11. November betrug der Notenumlauf 19 679 000, der Barbestand 6 666 000 £ = 33,4 %, also etwas über 1/3) die Notendeckung stellte sich also noch auf 32,1 %. In Deutschland stellte sich am 31. Dezember 1907 bei nur 7½ % Bankdiskont der Reichsbank die Bardeckung ihrer Noten auf 41,7 %, die Metalldeckung auf 37,3, die Golddeckung nur auf 26,4 %, die Deckung sämtlicher täglich fälliger Verbindlichkeiten gar nur auf 30,9 %, bezw. 27,7 und 19,6 %. Wenn man sich diese Ziffern ansieht, kann man kaum wünschen, daß unsere Zentralbank, die letzte Kreditquelle des Landes, durch Zufügung des Wortes „tunlichst“ (s. S. 62) zur Vorschrift der Drittelbardeckung oder gar durch vollständigen Wegfall dieser Vorschrift ermuntert werden möchte, eine ausreichende Bardeckung schon in ruhigeren Zeiten zu sehr auf die leichte Achsel zu nehmen.

Indirekte Notenkontingentierung in Deutschland.

Dagegen macht sich allerdings schon seit längerer Zeit eine wachsende Stimmung für Aufhebung der indirekten Notenkontingentierung geltend. In der Tat lassen sich gegen die Berechtigung dieser Vorschrift eine ganze Reihe von mehr oder weniger begründeten Einwendungen anführen.

---

sich mit Leichtigkeit in Gold umwandeln läßt. Damit sieht man, daß es eben doch in letzter Linie auf den „Stoff“ ankommt. Und aus welchem anderen Grunde steht schließlich auf allen österreichisch-ungarischen Banknoten, obgleich die Bank zur Einlösung in Gold nicht verpflichtet ist, daß sie auf Verlangen jederzeit in Gold einlösen werde, als um den inneren Wert und die Beliebtheit der Noten im In- und Auslande zu erhöhen?

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Schon, daß sie ein Residuum der alten Currency-Theorie ist, spricht gegen sie. Den äußeren Zweck, zu dem sie gegeben, hat sie jedenfalls nicht erreicht. Die Leiter der Reichsbank haben immer wieder erklärt, daß sie sich bei ihren Diskontmaßnahmen nicht davon haben leiten lassen, ob und wie hoch die Reichsbank in der Notensteuerpflicht sei oder nicht. Man hat der Bestimmung ferner nicht mit Unrecht vorgeworfen, daß sie das Deckungsverhältnis der Noten nicht genügend berücksichtige[1]. Demgegenüber pflegen ihre Verteidiger — und auch die Mehrzahl der Bankpraktiker auf der Bankenquête stellte sich auf diesen Standpunkt — den Hauptvorteil darin zu sehen, daß sich die Geschäftswelt daran gewöhnt habe, das Eintreten der Bank in die Steuerpflicht als ein weithin tönendes „Warnungssignal" zu betrachten, obgleich auch gegen diesen Verteidigungsgrund nicht mit Unrecht darauf hingewiesen worden ist, daß durch dieses Signal oft gerade die Inanspruchnahme der Bank mit Diskonten beschleunigt und vermehrt, statt vermindert, die Lage also verschärft werde, weil jedermann sich noch rechtzeitig zu dem niedrigeren Zins sichern wolle. Namentlich in den letzten Jahren sei die Signalglocke so häufig ertönt, daß sie ihren Eindruck vielfach verfehlen mußte. War die Reichsbank doch in den Jahren 1901—1909 je an 5, 3, 7, 8, 9, 17, 25, 14, 18 Bank-Ausweistagen in der Steuerpflicht.

Trotz aller dieser Einwände wird man die indirekte Kontingentierung, namentlich in der abgeschwächten Form, wie sie sich im Laufe der Zeit bei uns entwickelt hat, am besten doch aufrechterhalten. Zunächst ist darauf hinzuweisen, daß man im Gegensatz zu England, wo im Laufe der Zeit der zulässige ungedeckte Notenbetrag in der Höhe der Peelsakte von 1844 nur unwesentlich erhöht worden ist, dem erhöhten Wirtschaftsleben also fast gar keine Rechnung getragen worden ist, bei uns seit 1875, den gesteigerten Bedürfnissen des Verkehrs entsprechend,

---

[1] Gesetzt die Reichsbank hat eine Kasse von 1500 Mill. Mk. und 2 Milliarden Notenzirkulation, so kommt sie (bei 472 Mill. Mk. Kontingent) mit 28 Mill. Mk. in die Notensteuer, trotzdem die Metalldeckung 75 % beträgt. Bei 350 Mill. Mk. Kasse und 720 Mill. Mk. Noten beträgt die Deckung nur 48,61 %, gleichwohl wäre eine Steuer nicht zu entrichten; s. auch Bankenquête 1908 S. 37 (Schmidt), 43 (von Gamp). Ferner v. d. Planitz auf dem III. Bankiertag S. 85.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die von der Steuerpflicht befreite ungedeckte, kontingentierte Notensumme ganz erheblich erhöht hat. Ursprünglich betrug diese Summe 250 Mill. Mk., später (1896) wurde sie auf 293,4, 1899 auf 450 — Zuwachs des Privilegs aufgehobener Notenbanken 472,8 Mill. Mk. — und nach der neuesten Novelle auf 550 Mill. Mk. und an den erfahrungsmäßig besonders stark in Anspruch genommenen Quartalausweisterminen sogar auf 750 Mill. Mk. erhöht. Infolgedessen unterscheidet sich unser System von dem der Peelsakte nicht nur dadurch, daß die Notenausdehnung über den gesetzlich vorgesehenen Betrag nicht gänzlich verboten, vielmehr nur unrentabel bzw. verlustbringend für die Bank gestaltet wird, sondern auch dadurch, daß diese Grenze nicht ein für allemal starr ist, sondern im Laufe der Zeit entsprechend den Bedürfnissen des Verkehrs erhöht wird.

In dieser milderen Form kann man sich die Vorschrift um so mehr gefallen lassen, als man doch anderseits auch gewisse Vorteile der indirekten Kontingentierung nicht gar zu gering anschlagen darf. Dabei wollen wir auf die auf der Bankenquête am häufigsten hervorgehobene Bedeutung als „Warnungssignal" nicht einmal das große Gewicht legen, wie es meistens geschieht. England und Frankreich kommen auch ohne solche Warnungssignale aus. Dort sieht man auf den Deckungsanteil, die Notenreserve usw., was wir uns auch angewöhnen könnten.

Ganz unzweifelhaft aber wirkt die indirekte Kontingentierung, wenn auch in schwächerem Maße, wie die Vorschriften der Peelsakte, in der Richtung, daß sie einem übermäßigen Notenumlauf entgegentritt und die Ausbildung vollkommenerer Zahlungsmethoden, Scheck, Abrechnung, Giro begünstigt. Es kann keinem Zweifel unterliegen, daß gerade die Notensteuerpflicht viel dazu beigetragen hat, bei unserer Reichsbank die Pflege des vielfach gerühmten Reichsbankgiros so erheblich zu fördern[1], und so wird sie auch in Zukunft, weil sie eine zu

[1] In ihrem Verwaltungsbericht für das Jahr 1876 sagte die Reichsbank ausdrücklich, daß sie den veralteten Giroverkehr der alten preußischen Bank reorganisieren wolle, „um für ihren weiteren Wirkungskreis, ungeachtet der Einschränkung des Notenrechts durch das Bankgesetz vom Jahre 1875 usw., die nötigen Betriebsmittel zu gewinnen."

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

große Notenausgabe unrentabel macht, in ähnlicher Weise weiter wirken. Es ist daher verständlich, daß gerade diejenigen, welche der Banknote vor dem Scheck den Vorzug geben (wie Schumacher), zugleich für die gänzliche Aufhebung der Notensteuerpflicht schwärmen.

Nun wird man zwar einwenden, daß die Gefahr einer übermäßigen Notenausdehnung gerade in Deutschland schon um deswillen ausgeschlossen sei, weil die Noten der Reichsbank, soweit sie keine Baarunterlage haben, durch Warenwechsel gedeckt sein müßten, welche eine untrügliche Grenze für die Höhe des Bedarfs der Volkswirtschaft an Zahlungsmitteln abgäben. Demgegenüber muß aber neben den Bemerkungen auf Seite 62 ff. doch auch noch auf folgendes verwiesen werden: Schon Heiligenstadt hat bei Gelegenheit der Bankenquête 1908 (S. 25 der Verhandlungen) darauf aufmerksam gemacht, daß in Zeiten der Hochkonjunktur infolge forcierten Geschäftsbetriebs gleichzeitig mehrere Wechsel für das gleiche reale Substrat sich im Umlauf befinden können. Ferner wird den diskontierten Wechseln überhaupt nicht immer angesehen werden können, ob ihnen wirklich ein legitimer wirtschaftlicher Vorgang zugrunde liegt[1]. Endlich darf man nicht vergessen, daß in Zeiten der Überproduktion ein Wechsel über gelieferte Waren durchaus legitimen Ursprungs sein kann, aber doch einen viel höheren Wert darstellt, als er für das über Bedarf produzierte Gut schließlich bei fehlender oder verminderter Nachfrage wirklich besitzt. Alle diese Umstände können — ohne daß die Reichsbank dies verhindern könnte — auch bei den auf Warenwechseln basierten Noten eine nicht unerhebliche, den wirklichen Wirtschaftsbedarf übersteigende Notenzirkulierung zur Folge haben.

Wenn also eine gewisse absolute Obergrenze für die ungedeckte Notenemission, auch abgesehen von der relativen Deckungsform, festgesetzt wird, so kann man sich damit wohl abfinden, wenn nur diese Grenze nicht zu starr und mechanisch festgehalten wird.

Wir sind hiernach geneigt, dem bei uns geltenden Noten-

---

[1] Das ist auch auf der Bankenquête von mehreren Seiten zugegeben worden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

emissionssystem, welches bekanntlich auch in Österreich-Ungarn eingeführt ist und sich dort gut bewährt, sowohl vor dem französischen, wie vor dem englischen den Vorzug zu geben, zwischen denen es etwa die Mitte hält. Wir erachten sowohl einen zu großen Notenumlauf, namentlich, weil er, wie in Frankreich (und ebenso in Belgien und den Niederlanden) dazu beiträgt, eine ausgiebige Entwickelung des Scheck-, Abrechnungs- und Girowesens zu hemmen, selbst bei erheblicher Metalldeckung für ebenso unerwünscht, wie auf der anderen Seite eine vollständige Verkümmerung des Notenumlaufs, wie wir sie in England finden, — aus den S. 53 aufgeführten Gründen (größere Sicherheit der Note als des Schecks).

Einschränkung der Bargeldzirkulation in Deutschland.

Dagegen würden wir es als wünschenswert bezeichnen können, wenn bei uns nach dem Vorbilde Österreich-Ungarns und Frankreichs[1] die Note in stärkerem Maße die Bargoldzirkulation ersetzte, weil dieses Mittel ganz hervorragend geeignet wäre, den Goldbestand der Reichsbank zu stärken. Mit anderen Worten, wir wünschen, daß in Deutschland Scheck, Abrechnung und Giro in stärkerem Maße die Banknote verdränge, daß dagegen der Banknotenverkehr mehr an Stelle des Bar(Gold)verkehrs trete. Die Erkenntnis dessen, daß wir einen großen Luxus treiben, wenn wir unsere Portemonnaies mit Goldstücken beschweren, statt darin Noten zu halten, ist unserer Bevölkerung noch nicht genügend zum Bewußtsein gekommen. Ein Goldstück in dem Portemonnaie ist lediglich

[1] Während nach den Schätzungen des amerikanischen Münzdirektors bei uns etwas über das Doppelte des Betrages an Goldstücken wie in Frankreich sich in Umlauf befinden, ist dort der etwa dreifache Goldbestand wie bei uns in Banken und öffentlichen Kassen niedergelegt. Das bedeutet aber, daß in Frankreich ein weitaus größerer Teil des Goldbestandes im Lande — der im ganzen dem unsrigen ziemlich gleichkommt, 3,9 Milliard. Mk. gegen 4,4 Milliard. Mk. — als zinstragendes Kapital genützt wird als bei uns. In Österreich-Ungarn ist die Banknote (dort gibt es auch 10 Guldennoten) noch viel mehr in Gebrauch. Dort bekommt man Gold im täglichen Leben überhaupt selten zu sehen. Das Publikum weist Gold geradezu zurück (wie übrigens in früherer Zeit auch Silber. S. Hertzka, Wesen des Geldes S. 12) und fühlt sich wohl dabei. Die Goldreserve der Bank hat den Vorteil.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zahlungsmittel, totes, nicht zinstragendes Kapital. Sowie sich aber die einzelnen Goldstücke im Bankreservoir zu einer größeren Summe zusammenfinden, werden sie ein zum Nutzen der gesamten Volkswirtschaft zinstragendes Kapital, in den Kassen der Reichsbank sogar in doppelter bis dreifacher Höhe des Nominalwerts. Es kann also keinem Zweifel unterliegen, daß jeder, der sich zu seinen Zahlungen der Banknoten statt der Goldstücke bedient, dazu beiträgt, die Kapitalkraft des Landes zu heben. Wenn sich das nur wenigstens alle diejenigen, die unter hohem Bankdiskont selbst zu leiden haben, klar machen und danach handeln wollten, so wäre damit schon viel gewonnen.

Einfluß des gesamten Bank- und Kreditsystems auf die Diskontpolitik.

Von recht erheblichem Einflusse auf die Richtung der Diskontpolitik ist das gesamte Banken- und Kreditsystem eines Landes, welches seinerseits in seiner Entwicklung natürlich wieder mit der Organisation der Zentralbanken und der Entwicklung des Geld- und Zahlungssystems in gewissem gegenseitigen Zusammenhang steht.

Es ist klar, daß, je mehr Goldguthaben von der Zentralbank zurückgezogen, je mehr Banknoten zur Einlösung in Währungsmetall präsentiert werden, um so schneller die Reserven der Nationalbank an Währungsmetall schmelzen müssen, und um so größer die Gefahr wird, daß die Bank den zur jederzeitigen Einlösung aller präsentierten Noten oder zur Erfüllung aller sonstigen täglichen Verpflichtungen notwendigen Betrag an Zahlungsmitteln nicht mehr zur Verfügung stellen kann. Je größer anderseits die übliche Reserve der Zentralbank an Währungsmetall ist, um so größere Ansprüche können an die Bank gestellt werden, ohne daß sie zu stark von derselben entblößt zu werden befürchten muß. Abwehr zu großer Forderungen an den Metall(Gold)bestand, möglichste Stärkung dieses Bestandes bieten hiernach die besten Schutzmittel zur Aufrechterhaltung der Währung seitens der Zentralbank.

Da nun die Bank immer mehr als die letzte Goldreserve des Landes anzusehen ist, so hängt außerordentlich

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

viel von der Konstruktion und der Funktion des gesamten Privatbankensystems ab, welches gewissermaßen die Schutzmauer um den Goldbestand der Zentralbank bildet, die von den goldbegehrenden Kreisen erst überstiegen werden muß, ehe sie zu den Schätzen der Zentralbanken gelangen. Daher ist die Wirksamkeit der Zentralbanken wesentlich beeinflußt von dem ganzen Bank- und Kreditsystem des Landes überhaupt.

Dieses müssen wir daher zunächst mit kurzen Strichen zeichnen [1]. Dabei werden wir sehen, daß die organisatorischen Notenbankbestimmungen, z. B. die Peelsakte, auf die Verfassung der Privatbanken indirekt einen nicht unerheblichen Einfluß ausgeübt haben. Doch haben daneben noch eine ganze Reihe anderer Faktoren auf diese Entwicklung eingewirkt.

Das Privatbanksystem in England.

England zeichnet sich durch eine ganz besondere Spezialisierung der einzelnen Bankzweige aus. Es herrscht dort eine außerordentliche Arbeitsteilung auf dem Gebiete des Bankwesens. Da kommen zunächst die sog. Jointstockbanken, zum Teil mächtige Großbanken in Betracht, Aktiengesellschaften, deren Aufgabe hauptsächlich in der Pflege des Depositengeschäfts, der Zahlungsvermittlung usf. beruht. Sie sind die großen Sammler aller, auch der kleinsten unbeschäftigten Geldsummen. Sie haben sich im Laufe der Zeit immer mehr konzentriert, und der Konzentrationsprozeß nimmt noch fortwährend zu. Dabei bilden ihre Filialen ein dichtes Netz über das ganze Land. Ihre Zahl betrug 1879 : 97 (davon 79 in England und Wales) 1888 : 129 1898 : 109 1907 : 75 (davon 55 in England und Wales) 1910 (21. Mai): 65 (davon 47 in England und Wales) die Zahl der Filialen beläuft sich auf annähernd 7000; 3124 sind allein in den letzten 25 Jahren entstanden. Einzelne der großen Londoner Banken haben allein je 400—600 Filialen und darüber [2].

---

[1] Hier soll aber nur von der objektiven Kredit- und Bankenorganisation und ihrem Einflusse auf die Diskontpolitik der Zentralbank die Rede sein. Die subjektive Haltung, die Usancen der Großbanken und deren Einfluß auf die Diskontpolitik werden im zweiten Hauptteil unserer Abhandlung mit besprochen werden.

[2] Die Loyds Bank hat 645 Filialen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Joint-Stockbanken ziehen mit ihren Filialen und Depositenkassen fast das gesamte umlaufende Kapital des Landes an sich. Ihre Gesamtdepositen stiegen von 1844—1909 von 150—200 bis 914 Mill. £. Je nach ihrer Hauptkundschaft unterscheidet man dabei die Citybanken (Großkaufleute, Haute Finance) Westendbanken (für die upper ten thousend) und Suburbanbanken (lower middle classes), ferner für Export, Import, Reederei usw. Endlich die London and Provincialbanks und die reinen Provinzbanken. Die letzteren und die neben den großen Joint-Stockbanken noch in kleinerem Maße fortbestehenden Privatbankiers unterscheiden sich von den Joint-Stockbanken hauptsächlich dadurch, daß sie sich mehr um die persönlichen Verhältnisse der einzelnen kümmern (Bauunternehmer, Ladenbesitzer, kleine Handwerker), das Lombard-, Wechsel- und Kontokorrentgeschäft liebevoller pflegen. Alle Joint-Stockbanken sind dagegen, wie gesagt, weniger direkte Kreditvermittler als Geldsammelreservoire und Zahlungsvermittler. Sie verwenden die Depositen, soweit sie nicht als Unterlage zum Scheck-, Giroverkehr, also zum Zahlungsausgleich nötig sind, zur Kreditgewährung in Wechsel- und Lombardform nur für die eigene Kundschaft, deren persönliche und Vermögensverhältnisse ihnen bekannt sind. Einen großen Teil aber geben sie at call und short notice an die Bill brokers und Diskonthäuser[1] sowie die Stock brokers weiter, welche ihrerseits das Wechseldiskont- und Lombardgeschäfts als ihre Hauptaufgabe betrachten. Diese letzteren Banken sind also die eigentlichen Kreditvermittler κατ' ἐξοχήν im Inlande.

Der Vorteil dieser Arbeitsteilung liegt darin, daß die bill brokers wieder Spezialisten sind für die einzelnen Geschäftszweige und Warenarten, für Rohprodukte, Halbfabrikate, Wolle, Kaffee, Zucker usw., Edelmetalle (bullion brokers) usw. Durch ihre genaue Sachkenntnis können sie mit geringstem Risiko größten Kredit vermitteln, daher auch billiger und auch mit Geschäftsinhabern, in deren persönliche Verhältnisse sie nur wenig eingeweiht sind, arbeiten. Der Vorteil dieser Spezialisierung für den, der Kredit bedarf, liegt auf der Hand.

Die Stock brokers wiederum vermitteln Effekten-Geschäfte

[1] Deren bestehen 22 in London, davon sind 2 Aktiengesellschaften.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

an der Börse — für fremde Rechnung — im Gegensatz zu den Jobbers oder Dealers, Effektenhändler, die auf eigene Rechnung Effekten kaufen und verkaufen. Das Kapital, welches nun die Stock brokers bedürfen, um große Mengen von Wertpapieren aufzunehmen und zu halten, bis sie dieselben mit Gewinn weiterverkaufen können, beschaffen sie sich, indem sie die erworbenen Papiere bei den Depositenbanken lombardieren und dafür Vorschüsse at short notice (oder at call) beziehen.

So vermitteln die Joint-Stock- oder Depositenbanken zwar nicht direkt, aber indirekt Kredit und zwar durch das Mittel der bill brokers dem legitimen Handel, Industrie und Verkehr, der stock brokers mehr der Börsenspekulation.

Die Joint-Stockbanken bewegen sich, wie wir sehen, im wesentlichen auf dem Boden kurzfristigen Kredits; das umlaufende Betriebskapital des Landes ruht vorwiegend in ihren Händen. Emissionsgeschäften, Konsortialbeteiligungen halten sie sich wenigstens grundsätzlich fern [1]. Auch am Auslandsgeschäft beteiligen sie sich nicht. Sie haben nur im Inlande ihre Filialen. Mit dem Emissionsgeschäft, d. h. mit der Vermittlung des langfristigen Kredits befassen sich dagegen hauptsächlich die Merchants (Rotschild, Baring) und die Foreign- und Kolonialbanken. Die Merchants und Foreign- und Kolonialbanken zeichnen sich zugleich im Gegensatz zu den Depositenbanken, die hauptsächlich mit fremdem Kapital arbeiten, durch außerordentliche eigene Kapitalkraft aus und arbeiten wenig mit Depositen. Diese Banken pflegen vor allem das Finanzierungs- und Gründungsgeschäft. Auch die ganze Vermittlung der Export- und Import-Kreditgewährung liegt in ihren Händen. Die neuerdings gegründeten Filialen ausländischer Großbanken in London (Deutsche, Dresdener Bank usw.) qualifizieren sich ebenfalls mehr als Konkurrenten der Merchants und Foreign- und Kolonialbanken in der Vermittlung des internationalen Zahlungs- und Handelsverkehrs, Devisen An- und Verkauf pp., als der Depositenbanken [2].

---

[1] In Wirklichkeit werden aber häufig Ausnahmen gemacht. S. Müller im Bankarchiv. 1908/09 S. 114.

[2] Über die Foreign und Kolonialbanken und ihre wachsende Bedeutung siehe auch Bankarchiv v. 15. März 1910 (Bloem).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

In den Provinzbanken und den schottischen Banken ist die Arbeitsteilung nicht wie in London durchgeführt.

Die Folge dieser spezialisierten Arbeitsteilung im Bankgeschäft im Zentrum des Landes ist zweifellos eine ganz intensive und regelmäßig sehr gesunde Kreditausnutzung und Vermittlung. Jedes Geschäft findet mit Leichtigkeit den erforderlichen Kredit zugewiesen. Die Arbeitsteilung hat aber auch gewisse Nachteile im Gefolge. Und gerade ein Nachteil ist es, der sich besonders auf dem Gebiete der Diskontpolitik fühlbar macht, das ist das sog. Einreservesystem, das zum Teil mit dieser Arbeitsteilung im Bankgewerbe, zum Teil allerdings auch mit dem gesamten englischen Zahlungssystem zusammenhängt.

Die Eigentümlichkeit des in England weitverbreiteten Scheck- und Abrechnungssystems bringt es mit sich, daß die Geschäfte, die sich nebst ihrer Kundschaft dieser Zahlungsmethode bedienen, eine außerordentlich geringe Tageskasse zu halten brauchen. Davon wird in weiten Kreisen ein ausgedehnter Gebrauch gemacht, und es soll vorkommen, daß sich in sehr großen Geschäften oft nur ein Minimum von Bargeld in den Kassen vorfindet. Die Barreserven dieser Geschäfte ruhen dann in den Kassen der Joint Stock Banken, die Forderungen darauf erscheinen als Depositen der letzteren.

Da nun aber wiederum die großen Joint Stock Banken im allgemeinen nur wenig gewagte Geschäfte machen, alles Geld nur at call (sofort rückzahlbar) und short notice (sieben Tage oder auf Lombard), weniger gegen Wechsel ausleihen, so können sie naturgemäß ihr Geschäft mit außerordentlich geringer eigener Kasse betreiben. Denn sie haben jederzeit große zurückfließende Geldsummen zur Auszahlung etwa zurückgeforderter Depositen zur Verfügung.

Infolgedessen legen denn nun auch die großen Joint Stock Banken die Barreserven, die ihnen von ihren Geschäftskunden zugehen, zum größten Teil wieder in die Bank von England, wo sie unter dem Posten other deposits erscheinen. Diese Guthaben nennt man Bankers Balances. Sie haben sich im Laufe der Zeit außerordentlich vermehrt und bilden heute den weitaus größten Teil jener Depositen. Während sie zur Zeit der Peelsakte nur etwa 10 % aller

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Depositen ausmachten, stellten sie schon 1875, als ihre besondere Hervorhebung im Bankstatus zum letzten Male erfolgte, bereits drei Viertel aller Depositen dar und nehmen heute sicherlich noch einen größeren Prozentanteil in Anspruch. Sie enthalten:

a) Einlagen, die als Grundlage des Clearingverkehrs der Banken dienen,
b) Barreserven der Banken für kritische Zeiten,
c) zur Zeit nicht anders verwendbare Gelder.

Nach Pownell hatten im Jahre 1899 alle Depositenbanken bei 775 Mill. £ Verpflichtungen rund 52 Mill. £ Barreserven (Geld, Noten und Guthaben bei der Bank von England). In den Materialien zur Frage des Depositenwesens (Berlin 1910, Mittler & Co.), Tab. 18, sind die Barreserven der größeren Londoner Joint Stock Banken allerdings auf 15—16 % der Depositen und Akzepte angegeben, doch wurde die Richtigkeit dieser Ziffern von Lexis in der Bankenquêtekommission nachdrücklichst angezweifelt [1].

Die Bankers Balances, welche bei der Bank von England beruhen, werden auch von dieser wiederum nicht in ihrer vollen Höhe als reine Reserven aufbewahrt, sondern zu 50—60 % zum gewöhnlichen Geschäfte, also namentlich zur Kreditgewährung durch loans und advances, verwandt. Dazu kommt, daß die großen Staatskassen mit erheblichen, täglich fälligen Verpflichtungen, wie die Postsparkasse, keine Reserve halten.

So ist das Ergebnis dieses gesamten Kredit-Zahlungs- und Banksystems, daß das „Clearinghouse der Welt", wie sich das englische Institut stolz nennen läßt, nahezu die goldärmste Notenbank ist. Ihr Goldbesitz von 33 Mill. Pfd. St. erscheint überaus klein gegen den der Bank von Frankreich von 3600 Mill. Fr. und bleibt sogar noch hinter dem Goldbesitz der Reichsbank von über 700 Mill. Mk. zurück. Jene 33 Mill.

[1] Verhandlungen der Bankenquête 1908/09 S. 179. Nach Lexis sind namentlich auch alle Schecks unter den Cash Reserven mit aufgeführt. Die Summe der „cash in hand and at Bank of England" machen nach jener Tabelle 90,3 Mill. £ aus, die Depositen und Akzepte 568,7 Mill. £. Von jenen 90 Mill. £ wird man auf Bankguthaben bei der Bank von England vielleicht 40 Mill. £, auf Banknoten etwa 20 Mill. £ rechnen können, während der Rest aus Schecks, Guthaben bei anderen Banken und Gold und Silbermünzen bestehen dürfte.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Pfd. St. kennzeichnen sich als um so geringfügiger, wenn man berücksichtigt, welche gewaltigen Summen der englische Welthandel im Zahlungsverkehr umschlägt. Anderseits wird durch die Tatsache, daß trotz jener relativ geringfügigen baren Zahlungsmittel der englischen Bank diese in regulären Zeiten ihren Aufgaben gewachsen ist, der Beweis geführt, welchen Wert und welche Vorteile ein in vollstem Maße in all seinen Verzweigungen durchgeführtes Scheck- und Überweisungssystem für einen Handelsstaat besitzt, und welche großen Ersparnisse aus ihm für die Nationalwirtschaft folgen.

Aber freilich: die Nachteile des Systems liegen dicht neben den Vorteilen. Es ist ganz klar, daß bei allen krisenhaften Geldsanspannungen des offenen Marktes der Goldbestand der Bank von England von allen Seiten sofort einer starken Inanspruchnahme ausgesetzt ist.

Allerdings haben die Joint Stock Banken die Gepflogenheit und setzen ihre Ehre darein, nur in Zeiten großer Not bei der Bank von England die in ihrem Portefeuille befindlichen Wechsel zu rediskontieren[1]. Aber indem sie ihrerseits die Gewährung von Wechsel- und Lombardkredit an ihre Kunden einschränken und ihre at call und at short notice ausgeliehenen Gelder von den bill und stock brokers zurückziehen, nötigen sie diese mit fremdem Kapital arbeitenden Bankiers, sich mit ihren Wechseln und Lombards an die Bank von England zu wenden, so daß schließlich doch letztere es ist, auf welche die gesteigerte Nachfrage nach gesetzlichen Zahlungsmitteln sich konzentriert.

Immerhin wird auf diese Weise der Stoß gegen die Bank von England etwas abgeschwächt, zumal die Bank den bill brokers fast niemals unter Bankdiskont, wohl aber oft über demselben und fast nur für höchstens noch vierzehn Tage laufende Wechsel diskontiert, gelegentlich auch eine Diskontierung über mehr als einen gewissen Gesamtbetrag überhaupt verweigert.

Weil also die Reserven der Bank von England zugleich die

---

[1] Noch vor kurzem rühmte Sir Felix Schuster der von ihm vertretenen London Union and Smith Bank nach, daß sie niemals bei der Bank von England rediskontiert habe.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

letzten Reserven der Privatbanken darstellen, muß die Wahrung der Bankreserve um so ängstlicher geschützt werden. Und darauf ist es mit zurückzuführen, daß schon ein Abzug von 5 Mill. £ = 100 Mill. Mk. aus der Bank von England derartig wirkt, daß ganz erhebliche Diskonterhöhungen (um mehrere Prozent) wie im Herbste 1909 notwendig werden können.

Infolge dieser Zustände ist es nicht zu verwundern, daß die Klage über die Unzulänglichkeit der Barreserven der Joint Stock Banken wie überhaupt der gesamten Goldreserven des Landes gegenwärtig eine allgemeine geworden ist. Man hat gerade aus Anlaß der Vorgänge von 1907 sowohl seitens der Londoner als seitens der vereinigten englischen Handelskammern Kommissionen eingesetzt, welche sich mit der Frage der Erhöhung des Goldvorrats und der Bankenreserven zu beschäftigen hatten, und auch eine Reihe von Vorschlägen der Öffentlichkeit und der Regierung unterbreitet haben[1], ohne daß sie sich indessen bisher zu gesetzlichen Maßnahmen verdichtet haben, die in englischen Bankkreisen derselben Abneigung begegnen wie bei uns.

Das Privatbanksystem in Deutschland.

In Deutschland ist das Kredit- und Banksystem ein von England wesentlich abweichendes. Die Heranziehung von fremden Geldern, Depositen hat zwar auch bei uns in neuerer Zeit außerordentliche Fortschritte gemacht, wenngleich schon wegen des hier noch nicht so entwickelten Scheck- und Abrechnungswesens die englischen Ziffern lange nicht erreicht sind. Hand in Hand damit ist wie in England eine außerordentliche Konzentration im Bankwesen gegangen, die namentlich unter der Herrschaft des Börsengesetzes außerordentlich stark geworden ist[2].[3]. Dagegen kennt man die für England gekennzeichnete Spezialisierung und Arbeitsteilung im Bankwesen bei uns bekanntlich nicht. Nur der Immobiliarkredit hat in

---

[1] S. darüber Materialien zur Bankenquête 1908/09 S. 290 ff.

[2] S. aber S. 82.

[3] Nach einer im D. Ök. 1909 S. 518/19 befindlichen Zusammenstellung stellte sich die Entwicklung der Kreditbanken in Deutschland in dem letzten Dezennium etwa wie folgt:

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

besonderen Instituten (Landschaften, Hypothekenbanken) Platz gefunden. Und auch die Pflege des mittleren und kleineren, namentlich des landwirtschaftlichen Personal- und Warenkredits ruht in der Hand besonderer genossenschaftlicher Institute (Kreditgenossenschaften, Volksbanken), die man jetzt übrigens auch in England einzuführen bestrebt ist[1]. Neuerdings sind einige Auslandsbanken gegründet worden, die aber meist mit unseren Großbanken enge Fühlung haben. Charakteristisch für Deutschland aber ist, daß die

Ende 1896:	156 Banken mit 30 Mill. Mk. A.-K. und mehr	142 Banken m. 1—30 Mill. A.-K.	217 Banken mit weniger als 1 Mill. Mk. A.-K.
1. Zahl der Niederlassungen	40	239	226
2. Eingez. Aktienkapital und Reserven	928 134	673 873	59 090
3. Depositen und Kreditoren	1 027 454	947 576	261 172
4. Akzepte	544 975	241 491	78 642
5. Kasse und Giroguthaben	146 374	74 439	8 234
6. Verhältn. 5 : 3	14,2	7,9	3,1
7. Effekten, dauernde Beteiligungen	378 501	193 497	47 730
8. Wechsel	458 135	375 175	61 349
9. Lombard	307 739	207 576	41 585
10. Debitoren	1 168 183	1 015 800	172 882
11. Dividende in Prozenten	8,2	5,2	5,8

Ende 1907:	8 Banken mit 80—200 Mill. Mk. A.-K.	15 Banken mit 30—80 Mill. Mk. A.-K.	201 Banken m. 1—30 Mill. Mk. A.-K.	197 Banken mit weniger als 1 Mill. Mk. A.-K.
1. Zahl der Niederlassungen	95	199	567	215
2. Eingez. Aktienkapital und Reserven	1 446 403	869 437	1 138 576	62 815
3. Depositen und Kreditoren	3 285 904	1 465 305	3 471 133	291 758
4. Akzepte	1 186 751	594 590	477 359	4 189
5. Kasse- und Giroguthaben	283 646	84 059	179 467	7 503
6. Verhältn. 5 : 3	14,2	5,7	5,2	2,5
7. Effekten, dauernde Beteiligungen	929 331	295 533	444 491	56 573
8. Wechsel	1 395 058	588 391	854 246	57 609
9. Lombards	576 561	325 065	419 946	17 142
10. Debitoren	2 956 943	1 033 698	2 165 797	216 786
11. Dividende in Prozenten	8,0	6,9	6,7	6,8

Diese Ziffern lassen die wachsende Übermacht der Großbanken klar erkennen.

[1] S. darüber den Artikel im Statist v. 13. Aug. 1910 Agricultural credit banks.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

großen Bankhäuser sich bei uns im Gegensatz zu den Joint-Stockbanken gleichzeitig an fast allen Arten des Bankgeschäfts beteiligen, sie sind zugleich Depositen-, Effekten- und Emissionsbanken, Wechseldiskonteure, haben Filialen und Zweigniederlassungen im In- wie im Auslande und vermitteln ebenso das Export- und Importgeschäft, wie sie dem inneren Verkehre dienen.

Besonders eigentümlich ist dem deutschen Bankwesen dabei im Vergleich zum englischen und, wie wir sehen werden, auch zum französischen, die enge Fühlung, welche unsere Großbanken an die heimische Industrie gesucht und mit ihr gehalten haben. Zu diesem Zwecke haben die Berliner Banken sich vielfach alteingesessene, mit der Industrie und dem Handel verwachsene Lokal- und Provinzbanken angegliedert, Interessengemeinschaften und Bankkonzerne geschaffen, von denen Rießer in seinem bekannten Buche über die Entwicklung der Großbanken (3. Aufl. S. 483 ff.) ein anschauliches Bild gibt. Die Zahl der Depositenkassen hat sich dagegen bei uns bisher noch nicht so stark vermehrt wie in England oder auch Frankreich. Die Zahl der Depositenkassen der Berliner Großbanken belief sich Ende 1908 erst auf 264 (gegen allerdings nur 27 in 1896). Die 32 Konzernbanken wiesen 1908 nur 102 Depositenkassen nach (Rießer S. 532)[1].

Diese Entwicklung hat gegenüber der englischen mancherlei Vorteile. Die Wechselkreditvermittlung kann zwar keine so intensive, feingegliederte, wie in England sein, dazu ist das Geschäft zu vielseitig. Während aber in England die Kreditvermittlung seitens der Zentralbank eine immer entbehrlichere und geringere wird, nimmt bei uns die Kreditvermittlung der Reichsbank eine immer noch außerordentlich erhebliche Stelle im Banksystem ein. Anderseits behalten die Leiter unserer großen Privatbanken eine größere Übersicht über die gesamten Wirtschaftsverhältnisse, größeren Einfluß (damit freilich auch eine größere Verantwortlichkeit). In England verlieren die Depositenbanken einen großen Teil des Einflusses auf die

[1] In die kleinen Provinzorte wollen die Berliner Großbanken gar nicht dringen, (s. Nat. Mon. Comm. Doc. 405, S. 408) im Gegensatze zu Frankreich und auch England.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Verwendung der Gelder, welche vielmehr in den Händen der Bill und Stock brokers liegt, die es häufig mißbräuchlich zu Spekulationszwecken verwenden.

Ferner darf der große Nutzen, welchen unsere industrielle Entwickelung, und insbesondere diejenige unserer Großindustrie von der durch unsere Bankenorganisation gegebenen Möglichkeit, diese Industrien mit ihren nicht nur eigenen, sondern auch fremden Geldern zu unterstützen und zu fördern, genossen hat, nicht übersehen werden, und auch im Ausland namentlich in England erkennt man heute die Tätigkeit und die Erfolge unserer Großbanken auf diesem Gebiete rückhaltlos an.

Schon weil unsere Großbanken nicht reine Depositenbanken sind, ferner weil sich unser Geld- und Zahlungswesen vorläufig von dem Englands dadurch unterscheidet, daß es noch weit stärker auf Barzahlung und Noten beruht, ist endlich nicht verwunderbar, daß eigenes Kapital und Kassenbestand in unserem ganzen Geschäftsleben wie bei unseren Privatbanken eine weitaus größere Rolle spielen müssen, als in England.

Infolgedessen kann man die Goldreserve der Reichsbank noch nicht in dem Maße als letzte Reserve aller Geschäfte und Banken betrachten wie in England, wenngleich ihre Bedeutung in dieser Richtung in ständiger Zunahme begriffen ist. Daß namentlich das so genannte Beteiligungssystem (Schachtelsystem) in der Richtung der Verminderung der Barreserven wirkt, hat noch neuerdings A. Lansburgh in der Bank (Juliheft 1910) nachgewiesen.

Immerhin hat die große Bankenkonzentrierung so wie sie sich in Deutschland entwickelt hat, für die Diskontpolitik unserer Zentralbank einige Nachteile gezeitigt. Unsere Großbanken machen der Reichsbank durch die Art ihrer Diskontanlagegrundsätze nicht unerhebliche Schwierigkeiten. Zunächst suchen sie, um ihre erheblichen fremden Gelder nutzbringend in kurzfristiger Anlage zu verwerten, in immer steigendem Maße das Wechseldiskontgeschäft an sich zu reißen. Die Zunahme der Wechselanlage bei den sechs Berliner Großbanken in den letzten Jahrzehnten stellte sich gegenüber der Reichsbankanlage wie folgt in Mill. Mk.:

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

	Privatbanken	Reichsbank
Ende Dezember 1880	93	376
„ „ 1898	492	837
„ „ 1906	1207	1277

Die größte Steigung wies die deutsche Bank auf (37—631 Mill. Mk.)[1].

Daneben machen aber unsere Großbanken im Gegensatze zu den englischen Joint Stock-Banken in recht erheblichem Maße von der Rediskontierung ihres Portefeuilles bei der Reichsbank Gebrauch. Da einmal die Großbanken das Effekten- und Emissionsgeschäft betreiben, welches vielfach Ultimozahlungen nötig macht, anderseits unsere Zahlungs- und Entlohnungssitten derart sind, daß an den Monats- und Quartalswenden sich zahlreiche Zahlungen zusammendrängen, so suchen sich die Großbanken an diesen Terminen durch entsprechende Erleichterung ihres Portefeuilles im Wege der Rediskontierung bei der Reichsbank Geld zu verschaffen, ein Umstand, der hauptsächlich zu der großen Notenausgabevermehrung am Schlusse jeden Monats und in noch stärkerem Maße jeden Quartals bei der Reichsbank beiträgt. Daß hierbei die zulässigen Grenzen manchmal entschieden überschritten werden, haben wir noch an späterer Stelle zu erörtern Gelegenheit[2].

Das Privatbanksystem in Frankreich.

Eine Betrachtung des französischen Bankwesens lehrt, daß die Bankkonzentration auch dort seit den 70er und 80er Jahren große Fortschritte gemacht hat, eine Erscheinung, die dazu führen sollte, bei uns die alte Börsengesetzgebung nicht in dem starken Maße, wie das häufig geschieht, für unsere Bankenkonzentration verantwortlich zu machen. Die drei großen mit Depositen arbeitenden Banken, Credit Lyonnais, Société Générale und Comptoir National d'Escompte de Paris haben nament-

[1] Im allgemeinen nimmt freilich der Anteil der Reichsbank am Wechselgeschäfte des Landes eher noch zu als ab. Das ergibt sich daraus, daß von 1877—1907 an den Gesamtdiskonten (12,4—30,8 Milliard. Mk.) das Anteilsverhältnis der Reichsbank stieg von 30,9 auf 38,6 %, und am durchschnittlichen Wechselumlauf (3,1—7,7 Milliard. Mk.) von 11,8 auf 14,3 %.

[2] S. S. 167.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

lich viele Filialen und Depositenkassen, deren Zahl im fortwährenden Wachsen ist.

Sie besaßen an:

	Ausländ. Filialen und Agenturen	Inländ. Filialen und Agenturen	Depositenk. in Paris und Vororten	Summe
1890	24	194	66	184
1900	35	467	120	622
1906	44	660	179	883 [1]

Ihre Aktiven und Passiven schlossen ab mit Mill. Fr.:

	Crédit Lyonnais	Société Générale	Comptoir National	Summe
1890	1086	522	378	1986
1900	1702	849	807	3358
1906	2369	1492	1351	5212

Die Arbeitsteilung im Bankwesen ist nicht so vorgeschritten, wie in England. Getrennt ist wie in Deutschland von dem übrigen Kredit der Immobiliarkredit, mit dem Unterschiede, daß letzterer in Frankreich von einem einzigen unter staatlicher Obhut stehenden Institut (Crédit foncier) befriedigt wird. Die Genossenschaftsbanken nach Art der deutschen Kreditgenossenschaften befinden sich noch in der Entwicklung. Crédits agricoles sind ländliche Kreditgenossenschaften auf Grund des Gesetzes vom 5. November 1894, bestehend aus einem oder mehreren landwirtschaftlichen Syndikaten oder aus einzelnen ihrer Mitglieder [2]. Städtische Kreditgenossenschaften findet man nur selten [3].

In früherer Zeit hat man in Frankreich den Versuch gemacht, die Einrichtungen der englischen großen Depositen-

---

[1] Gegenwärtig (1910) muß die Zahl eine weit größere sein. Nach einer Annonce in der Frankfurter Zeitung weist allein die Société Générale gegenüber den (Hegemannschen) Zahlen von 1906 folgende Zunahme auf:

	Niederl. in Paris u. Umgegend	Filial. u. Bureaux in der Provinz	Filialen im Ausland
nach Hegemann	83	366	1
nach der Frankf. Zeitung (v. 23. Okt. 1910.) .	90	728	3

[2] Näheres darüber in Dokument 405 S. 309 ff. der National-Monetary-Kommission und Block Dictionaire de l'Administration francaise.

[3] Von einem solchen Fall wird berichtet im Économiste français 1910, 16. Juli, S. 88. Es handelt sich um eine Vorschußkasse in Lyon, die bei 6 Mill. Fr. Kapital 64 000 Artiseus Vorschüsse und damit die Möglichkeit gegeben hat, diese für die Lyoner Seidenindustrie eine Lebensbedingung darstellenden petits atéliers zu erhalten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

banken, die sich nur mit den sogenannten regulären Bankgeschäften befassen, der Joint Stock-Banken, auch auf französischen Boden zu verpflanzen. Der erste Versuch war die Gründung der Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, die ganz dem Muster der englischen Joint Stock-Banken entsprechen sollte. In den Gründerjahren 1870—1882 beteiligten sich aber alle diese Banken auch stark an industriellen Gründungen und erst der Zusammenbruch der Union Générale (sogenannter Bontouxkrach), welche zuletzt über ein Aktienkapital von über 100 Mill. Fr. und 130 Mill. Fr. Depositen verfügte, führte bei den größten Depositenbanken zu einer gewissen Umkehr. Namentlich war es der Crédit Lyonnais, der seine Politik vollständig änderte, alle Verbindungen mit der Industrie und anderen Bankgeschäften, namentlich der von ihm gegründeten Foncière Lyonnaise löste und sich in Zukunft nur auf das sogenannte reguläre Bankgeschäft, vor allem das Diskontgeschäft beschränkte. Noch in dem Geschäftsbericht von 1901 heißt es: on aurait voulu quelquefois nous voir rechercher les affaires industrielles. Il en est assûrément d'excellentes, mais les entreprises industrielles même les mieux conçues, même les plus sagement administrées comportent des risques que nous considérons comme imcompatibles avec la sécurité indispensable dans les emplois de fonds d'une banque de dépôts. D'autre part, pour qu'elles arrivent à maturité et donnent les produits que l'on peut en attendre, un temps plus ou moins long est toujours nécessaire. Il ne faut pas avoir à compter sur la réalisation d'un actif industriel pour rembourser des dépots à vue. Ceux-ci doivent avoir une représentation analogue à celle qui existe à la Banque de France[1].

[1] Hegemann S. 51. Diese Zurückhaltung des größten französischen Privatbankinstituts findet durchaus nicht allgemeine Billigung im Lande. So sagt Sayous Seite 268 über den Crédit Lyonnais:

Bien que l'avenir ne puisse être prévu, ... contentons nous donc de remarquer que l'énorme institution du Boulevard des Italiens construit sur le sable, du moment où son système paralyse le commerce et l'industrie nationaux — les sources vives de la richesse de tout pays.

Und S. 298 schließt er seine Abhandlung über die deutschen Banken, an deren Geschäftsführung er im übrigen hinsichtlich der Liquidität manches auszusetzen hat (s. S. 138 Anm. 2):

Quoi qu'il en soit, tandis que les banques françaises ont

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Man sieht, der Crédit Lyonnais hat durchaus die Natur einer englischen Joint Stockbank angenommen. Wenn er sich dabei gelegentlich auch an namentlich ausländischen Emissionsgeschäften beteiligt, so geschieht das neuerdings ebenso bei den Joint Stock-Banken des öfteren. Die anderen beiden großen Depositenbanken in Paris verhalten sich, was die Unterstützung der Industrie anbelangt, allerdings nicht so abweisend wie der Crédit Lyonnais, denn wenn auch von einer derartigen Liierung mit der Industrie, wie bei uns, nicht die Rede sein kann, so unterstützen sie doch letztere durch Übernahme von Emissionen, namentlich der Eisenbahn- und Elektrizitätsgesellschaften, immerhin überwiegt auch bei ihnen das reguläre Bank- und Diskontgeschäft weitaus. Infolgedessen machen alle drei Banken der Bank von Frankreich in letzterem Geschäft immer größere Konkurrenz.

Nach Snyckers S. 84 stellte sich das Portefeuille von den vier großen Pariser Banken (Crédit Lyonnais, Comptoir national d'escompte, Société générale, Crédit industriel et commercial[1]) zusammen Ende Dezember 1881 auf 451 Mill. Fr., 1895 auf 935 Mill. Fr., 1907 auf 2374 Mill. Fr. Demgegenüber war der mittlere Wechselbesitz der Bank von Frankreich im Jahre 1881: 1167 Mill. Fr., 1895: 544 Mill. Fr., 1907: 1126 Mill. Fr., Ziffern, die eines weiteren Kommentars kaum bedürfen. Der Crédit Lyonnais allein steigerte sein Portefeuille von 1881—1907 von 178 Mill. Fr. auf 1094 Mill. Fr.

Besonders fällt bei einem Vergleich mit den deutschen Großbanken auf, daß die großen Pariser Banken, ebenso wie die Bank von Frankreich im Vergleich mit der Reichsbank, in viel stärkerem Maße dem mittleren und

---

accentué la stagnation économique de notre pays, les banques allemandes ont pris un part considérable au brillant essor industriel et commercial de l'Allemagne, que le profess. Blondel appelle fort bien un des événements les plus importants de l'histoire du monde durant le dernier quart du siècle dernier.

[1] Diese Bank ist auch ein Depositeninstitut, unterscheidet sich aber von den vorgenannten drei Banken dadurch, daß sie reines Pariser Institut ist, wenig Filialen hat und die Vertretung einer Anzahl von Privatbanken in Paris pflegt. Aktiva und Passiva schlossen 1906 mit 366 Mill. Fr. ab.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

kleineren Geschäft ihren Kredit leihen. So betrug 1906 der durchschnittliche Betrag des diskontierten Wechsels bei der deutschen Bank 5366 Mk., bei der Dresdener Bank 2920 Mk., bei der Reichsbank 2066 Mk., dagegen beim Crédit Lyonnais 773 Fr., bei der Société Générale 464 und bei der Bank von Frankreich 683 Fr. Dementsprechend wurden diskontiert bei der deutschen Bank 2,7, der Dresdener Bank 2,6, der Reichsbank 5,1 Mill. Stück, dagegen beim Crédit Lyonnais 20 Mill., bei der Société Générale 50,8 Mill., bei der Bank von Frankreich 20,5 Mill. Stück Wechsel.

Der gesamte Wechselbestand betrug der Summe nach am 31. Dezember 1906 bei den drei französischen Instituten 2361 Millionen Franken, bei den acht Berliner Großbanken 1358 Millionen Mark.

Alles in allem ähneln die großen Pariser Depositeninstitute mehr den englischen Joint Stock-Banken, als unseren Berliner Großbanken. Das tritt auch in der weit größeren Liquidität ihres Bankstatus hervor. Nach Hegemann (S. 57 ff.) betrug das Verhältnis der liquiden Mittel zu den Verbindlichkeiten im Jahre 1906 beim Crédit Lyonnais 90,5 %, beim Compt. National 88,5 %, bei der Société Générale 81 %, dagegen bei der Deutschen Bank 65 %, Diskontogesellschaft 58 %, Dresdener Bank 65 %, Schaaffhausensche Bankverein 44 %, Bank für Handel und Industrie 62 % und nur bei der Berliner Handelsgesellschaft 76 %. Dabei ist die größere innere Liquidität der verschiedenen Deckungsposten noch gar nicht in Anschlag gebracht. (Hegemann S. 58 ff.) Ferner verhielten sich Effektenportefeuille, Finanzielle Beteiligungen, Immobilien zusammen bei den drei Pariser Instituten wie folgt zu dem Kapital und den Reserven:

Crédit Lyonnais . . .	13 %,
Comptoir National . . .	28 „
Société Générale . . .	40 „

Dagegen war das Verhältnis der Effekten, Kommanditbeteiligungen und Immobilien zu Kapital und Reserven bei der

[1] C. Hegemann S. 67.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Deutschen Bank	= 78 %,
Dresdener Bank	= 66 „
Diskontogesellschaft	= 86 „
(Darmstädter) Bank f. H. u. Ind.	= 48 „
Schaaffh. Bankverein	= 60 „

Neben den großen Pariser Depositeninstituten heben sich aus dem französischen Bankwesen nun noch besonders heraus die sog. Banques d'affaires, reine Effektenbanken, die sich in der Regel mit Depositenannahmen nicht befassen, sondern hauptsächlich mit eigenem Gelde arbeiten, dafür aber auch zum Teil garnicht, zum Teil nur in geringem Maße das reguläre Bankgeschäft, am meisten noch das Reportgeschäft betreiben, und sich hauptsächlich mit Effekten-Emission und ähnlichen Geschäften, namentlich auch ausländischen, beschäftigen. Sie haben, wenn auch nicht nach ihrer Gesellschaftsform, so doch nach ihrer Geschäftstätigkeit eine gewisse Ähnlichkeit mit den englischen Merchants und Foreign and Colonial Banks. Die wichtigsten sind die Banque de l'Union Parisienne, deren Aktiven und Passiven 1905 mit 190 Mill. Fr. abschlossen, die Banque de Paris et des Pays Bas mit damals rund 460 Mill. Franken in Aktiven und Passiven, die Banque Française pour le commerce et l'industrie mit 149 Mill. Fr. Gesamtbilanz. Die Banque Transatlantique (Finanzierung von Seetransportunternehmungen) und der Crédit Mobilier Français, aus den Trümmern des alten Pereireschen Crédit Mobilier entstanden, und einige andere Effektenbanken sind von geringerer Bedeutung.

Wenngleich diese Banken zum Teil ausdrücklich gegründet sind, um den „inländischen Industrien" an die Hand zu gehen — namentlich an die Gründung der l'Union Parisienne knüpften sich in dieser Richtung seinerzeit große Hoffnungen —, bezieht sich ihre Emissionstätigkeit doch vor allem auf ausländische Staats-, Kommunal- und Industriewerte, wobei sie dann vielfach die großen Depositenbanken mit ihrer Kundschaft mit beteiligen. Der Grund dieser Erscheinung liegt wohl weniger an dem fehlenden guten Willen der Banken, als einmal an der geringeren Unternehmungslust der Industrie, dann aber auch an ihrer reichlicheren Versorgung mit eigenem Kapital überhaupt. Frankreich erspart bei seinem geringeren Be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

völkerungszuwachs alljährlich große Summen, welche, weil sie im Lande keine geeignete Betätigung finden können, und aus innerer Kraft heraus auf Anlagen im Auslande drängen.

Die eigentliche Förderung der Industrie in der Weise, wie dies durch unsere Berliner Großbanken geschieht, liegt, ähnlich wie in England, mehr in den Händen der Provinzbanken, welche sich in Frankreich zugleich, um der Macht der Pariser Banken ein Paroli zu bieten, zu einem Syndikat der Banquiers de Province vereinigt haben. Dieses zählt mehrere hundert Banken als Mitglieder, unter denen sich fast alle größeren Lokalbanken befinden.

Zusammenfassend wird man sagen können, daß die französische Bankenorganisation etwa in der Mitte zwischen der englischen und deutschen steht, daß sie von der letzteren namentlich durch ihre viel geringere Unterstützung der einheimischen Industrie abweicht, und die ihr zufließenden Depositen in weit stärkerem Maße, als dies bei uns geschieht, lediglich dem regulären Bankgeschäft widmet, daß anderseits die Arbeitsteilung lange nicht eine so qualifizierte und auch nicht so streng durchgeführte ist, wie in England. In der Liquidität stehen die großen Pariser Depositeninstitute den englischen Joint Stockbanken wiederum näher als unseren Großbanken.

Was die direkte Inanspruchnahme der Bank von Frankreich durch die Privatbanken anbetrifft, so haben zwei Umstände, einmal das strenge Festhalten der Bank von Frankreich an der dritten Unterschrift für jeden diskontfähigen Wechsel[1], sodann die starke Zunahme des Diskontgeschäfts der Pariser Großbanken dahin geführt, daß die Bank von Frankreich sich immer mehr dem Rediskont widmet und immer mehr aufhört, kreditvermittelnde Tätigkeit in erster Instanz auszuüben[2]. Diese Tatsache ergibt sich am besten aus dem stets sinkenden Durch-

[1] Nur wenn die dritte Unterschrift durch ein Depositum von guten lombardfähigen Wertpapieren oder einen Warenwarrant ersetzt wird, kann die Bank auch auf zwei Unterschriften hin diskontieren (a. a. O. S. 195).

[2] S. jetzt auch Dok. 405 der Nat. Mon. Comm. S. 264. Nach S. 197 a. a. O. tragen z. Zt. 70 % der diskontierten Wechsel die Unterschrift einer Bank. Doch soll sich neuerdings eine stärkere direkte Kreditvermittlung geltend machen (a. a. O. S. 197, 208), namentlich infolge der zahlreichen Filialgründungen der Bank von Frankreich.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schnittssatz der Wechselverfallzeit. Die mittlere Verfallzeit sank bei der Bank von Frankreich von 31,86 Tagen in 1885 bis auf 20,92 in 1905 und hat erst seitdem wieder etwas zugenommen (26,06 in 1907). Bei der Reichsbank betrug die Verfallzeit der nicht ganz zwei Drittel aller Wechsel ausmachenden Platzwechsel 1885: 52, 1907: 49 Tage, der Distanzwechsel (im Inland) 30 bzw. 20 Tage (gerade in der letzteren Differenz kommt die neuerliche starke Zunahme des Rediskontgeschäfts auch bei der Reichsbank zum Ausdruck).

Die Kurzfristigkeit der von der Bank von Frankreich diskontierten Wechsel ermöglicht ihr natürlich einen weitaus schnelleren Umsatz ihrer Kapitalien. Auch ist für die Bank von Vorteil, daß sich die Rediskontierung offenbar dort mehr auf das ganze Jahr verteilt und nicht, wie bei uns, so große Dimensionen an den Quartalsterminen annimmt[1], da die französischen großen Depositenbanken bei ihrer größeren Liquidität solche nicht nötig haben. Der Crédit Lyonnais, die größte Konkurrenzbank der französischen Bank, scheint überhaupt wenig zu rediskontieren, da der Rediskont bei ihr Ende 1906 nur 3 per Mille des Wechselbestandes ausmachte[2].

Einfluß der Großbankenentwicklung auf die Stellung der Zentralbanken im allgemeinen.

Diese kurze Skizzierung dürfte genügen, um erkennen zu lassen, welchen Einfluß die Entwicklung des privaten Bankwesens namentlich der Großbankenkonzentration auf die Politik der großen Zentralbanken im allgemeinen haben muß, ein Einfluß, den wir weit höher einschätzen, als alle Verschiedenheiten der Bankverfassungsvorschriften, die eben doch, wenn sie den materiellen Bedürfnissen des Wirtschaftslebens nicht entsprechen, schließlich in der einen oder anderen Weise durch Usancen der Bankleitung ergänzt werden.

---

[1] Eine nicht unbeträchtliche Anspannung findet (+ 2—300 Mill. Fr.) immerhin auch in Frankreich statt, am geringsten ist der Unterschied zwischen Quartalterminen und anderen Bankausweistagen in England — vor allem wegen des dort überwiegenden Scheck- und Clearingsverkehrs, der auch an diesen Terminen mit verhältnismäßig wenig Zahlungsmitteln auszukommen weiß.

[2] Hegemann S. 68.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Trotz der Verschiedenheiten der privaten Banksysteme im einzelnen ist allen drei Ländern namentlich gemeinsam die wachsende Kapitalmacht der Großbanken, die diejenige der Zentralbanken immer mehr in den Schatten zu stellen droht. Der steigende Volkswohlstand bewirkt, daß immer mehr zeitweise beschäftigungsloses Kapital, infolge verbesserter Zahlungsmethoden auch in kleinsten Partikelchen gesammelt, sich in enormen Summen den Privatbanken zuwendet, weil diese eine, wenn auch oft nur geringe, Verzinsung in Aussicht stellen, was die Zentralbanken nicht tun können, da ihnen eine so vielseitige und lukrative Verwendungsmöglichkeit fehlt wie den Privatbanken. Mit dem Anwachsen dieser als fremde Gelder (Depositen und Kontokorrentguthaben) in den Bankbilanzen fungierenden Kapitalsmassen kann die goldschaffende Notenemission, obwohl an sich billiger als verzinsliche Depositenannahme, gleichwohl nicht Schritt halten, weil sie begrifflich zu große Summen toten baren Geldes als Unterlage fordert.

Am stärksten hat sich diese Kapitalmacht der Privat- und Großbanken in England entwickelt. Gegenüber den 18 bis 19 Milliard. Mk .fremden Geldern allein der Joint Stock(Aktien)-banken spielen die umlaufenden Noten und Bankdepositen der englischen Bank von noch nicht 2 Milliard. Mk. eine nur bescheidene Rolle. In Deutschland und Frankreich hat die Kapitalmacht der Großbanken aus verschiedenen Gründen die gleiche Höhe noch nicht erreicht. In Frankreich verwandeln sich die fremden Depositengelder bei der geringeren Verwendungsmöglichkeit in Handel und Industrie, also zu kurzfristiger Verleihung, sehr schnell in Rentenwerte in- und ausländischer Natur, also in langfristige Anlagen und entziehen sich damit der Verfügungsgewalt der Banken. Auch hat die Ausnutzung der kleinsten Geldpartikelchen als Zinsleihkapital infolge roherer Zahlungsmethoden noch nicht die Vollendung erreicht wie in England. In Deutschland sind es namentlich Kreditgenossenschaften und Sparkassen, deren je 3 bezw. 15 Milliard. Mk. Spareinlagen gegenüber nur 8—9 Milliard. fremder Gelder der Bankinstitute letzteren eine erhebliche Konkurrenz bereiten, und ein zu rapides Wachstum der Großbanken einstweilen noch hemmen.

Die wachsende Kapitalmacht der Großbanken verdrängt die Zentralbanken zunächst immer mehr aus ihrer kreditvermitteln-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

den Tätigkeit „erster Instanz“ und macht sie mehr und mehr zu zweit- und drittinstanzlichen Kreditvermittlern — im Wege der Rediskontierung und Lombardierung. Dieser Prozeß ist bereits am weitesten vorgeschritten in England und Frankreich, am verhältnismäßig wenigsten bisher wohl in Deutschland. In England ergibt sich diese Tatsache nicht allein aus den ungeheuren Summen der den Privatbanken zur Verfügung stehenden fremden Gelder, sondern auch aus der geringen Zahl von Filialen der Bank von England (11), die in die Peripherie des Landes nicht hineinreichen. In Frankreich liegt die Sache so, daß die Bank von Frankreich allerdings wie die Reichsbank ein über das ganze Land ausgebreitetes vielmaschiges Netz von Filialen besitzt. Daneben haben aber auch die großen Pariser Depositenbanken zahlreiche Filialen im Lande verstreut, was ihnen, wie den englischen Joint Stock-Banken, ermöglicht, ihre Kapitalien immer an die Stellen im Lande zu dirigieren, wo gerade Kreditmangel auftritt. Ferner kommt hinzu, daß das strikte Festhalten der Bank von Frankreich an einer dritten Unterschrift die Wechselinhaber schon ohnehin in der Mehrzahl der Fälle an die Privatbanken als erstinstanzliche Kreditvermittler verweist.

In Deutschland kommt vor allem der Umstand in Betracht, daß unsere Großbanken lange nicht in dem Maße wie die englischen und französischen Banken ein Filialennetz über das ganze Land ausgespannt haben, während dafür die Reichsbank 400—500 Haupt- und Nebenfilialen über das ganze Reich ausgestreut hat. Gerade in der Peripherie sind diese Filialen noch vielfach erste Kreditvermittler, weil die ihnen gegenüberstehenden Provinzialbanken, namentlich, soweit sie nicht dem Konzern einer Großbank angehören, schon wegen der Konkurrenz von Sparkassen und Kreditgenossenschaften nicht in dem Maße in der Lage sind, wie die Berliner Banken, ihre fremden Gelder zu vermehren.

Die erstinstanzliche Kreditgewährung seitens einer Zentralbank in größerem Umfange hat nun Vorteile wie Nachteile. Sie gibt der Bank zweifellos einen schnelleren und genaueren Einblick in das Wirtschaftsleben, als wenn die Wechsel erst im Wege der Rediskontierung, meist längere Zeit nach der ersten Einreichung und erst nach Sichtung durch die Privat-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

banken, zu ihr gelangen. Anderseits werden die Bankmittel stärker dabei in Anspruch genommen[1]. Mit gleichen Mitteln kann ein erheblich größerer Teil der Gesamtwechsel des Landes diskontiert werden, wenn diese nur für kurze Zeit, dicht vor dem Inkasso, bei der Bank beruhen. Bei der ohnedies steigenden Inanspruchnahme der Bankmittel werden daher die Zentralbanken sogar genötigt sein, sich immer mehr auf die Rediskontierung[1] zu beschränken, was um so eher geschehen kann, als heutzutage auch auf anderem Wege, Wirtschaftsstatistik, Entwicklung des Giro- und Abrechnungsverkehrs usw. die Gewinnung zutreffender Einblicke in den Stand des Wirtschaftslebens sehr erleichtert wird, oft auch die Wirtschaftslage fremder Länder für die Diskontpolitik eine mindestens ebenso große Rolle spielt, als die des eigenen Landes.

Die Rediskontierungsmöglichkeit der Privatbanken bei der Zentralbank hat ferner den Vorteil, daß die Privatbanken trotz ihrer großen Geldmacht doch immer noch in einer gewissen Abhängigkeit von der Zentralbank bleiben.

Des weiteren bedürfen sie der Zentralbank auch heute und in Zukunft noch als Aufbewahrerin ihrer letzten Reserven, namentlich eines großen Teils ihrer Barbestände. Gerade die Sammlung aller Bankreserven in einem Reservoir, von dem sie leicht an die bedrohte Stelle geleitet werden können, gestattet es, sie auf ein verhältnismäßig geringes Maß zurückzuführen. Zum großen Teil dienen sie zugleich als Grundlage für gegenseitigen Zahlungsausgleich, den die Zentralbank, wenigstens in England und Deutschland, unentgeltlich vermittelt. So können die Banken ihre Reserven gleichzeitig möglichst niedrig halten und möglichst nutzbringend verwenden. In hohem Maße geschieht dies in England, wie wir schon gesehen haben. Aber auch bei uns vollzieht sich die Entwicklung in dieser Richtung in immer stärkerem Maße, wie der Reichsbankpräsident noch jüngst in seinem an die Privat-

---

[1] Man hat speziell der Reichsbank auf dem III. Hamburger Bankiertage (Müller) wie auf der Bankenquête 1908/09 die Gepflogenheit, den Vorständen der Banknebenstellen Tantièmen zu gewähren, verdacht, weil diese sich dadurch leicht verleiten ließen, das Diskontgeschäft (in erster Hand) zu sehr zu forcieren.

[1] Die aber anständig gehandhabt werden muß. S. S. 167.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

banken gerichteten Appell betont hat. Würde man lediglich auf die privaten Banken und ihr Verhältnis zur Reichsbank sehen, so würde sich vielleicht zeigen, daß unsere Reichsbank als letzte Barreservehalterin von unseren Großbanken sogar noch mehr in Anspruch genommen wird, als die Bank von England seitens der dortigen Joint Stock-Banken. Denn diese setzen, wie wir sahen, ihre Ehre darein, die Bank von England nicht mit Rediskontierungen zu behelligen, während unsere Großbanken hiervon den ausgedehntesten Gebrauch machen. Blickt man aber nicht nur auf die Kassen der Banken selbst, sondern auch auf die Tageskassen aller größeren und kleineren sonstigen Geschäfts- und Gewerbebetriebe, so wird man finden, daß in diesen Kassen bei uns noch weit größere Barreserven ruhen, als in denen Englands, wo ein viel ausgedehnteres Schecksystem vorwaltet. In Krisenzeiten hat also die Bank von England nicht allein den Barbedarf der übrigen Banken, sondern mittelbar auch denjenigen aller sonstigen Geschäftsunternehmungen zu befriedigen, während bei uns die letzteren in solchem Falle, weil selbst im Besitze von größeren Barmitteln, ihre Bankinstitute nicht in dem gleichen Maße zu bedrängen brauchen, wie die englischen.

Bleibt sonach trotz der großartigen Privatbankenentwicklung ein gewisses Übergewicht der Zentralbanken über dieselben immer noch gewahrt, so werden wir doch im zweiten Teile unserer Untersuchung erkennen, daß die Stellung der Zentralbanken im Hinblick auf eine gesunde, der Allgemeinheit, nicht einzelnen Interessenkreisen dienende Diskontpolitik gegenüber den großen privaten Institute stellenweise eine recht schwierige und die Stärkung ihres Einflusses gegenüber deren Machtzuwachs eine immer brennendere wird. Zwei Wege sind dabei denkbar: die Schaffung der Unterlagen zu einer stärkeren Konkurrenz gegenüber den Privatbanken (Erhöhung von Grundkapital, Reserven, Einführung der Verzinslichkeit der Depositen) oder Vermehrung und Ausbau ihrer Kontroll- und Aufsichtsmittel über jene. Indem wir uns vorbehalten, auf diese Fragen des näheren im zweiten Teil unserer Untersuchung einzugehen, möchten wir an dieser Stelle doch schon andeuten, daß uns der zweite dieser beiden Wege der gangbarere und zweckmäßigere zu sein scheint.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

II.

„Freie“ Bank- und Diskontpolitik.

Wenn, wie wir sahen, die allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnisse, die größere oder geringere Empfindlichkeit der Bestimmungen über Notendeckung, sowie das gesamte Bankensystem, Kredit- und Zahlungssystem einen mehr oder weniger bestimmenden Einfluß auf die Diskonthöhe und die Diskontveränderungen ausüben und damit den Zentralbanken eine gewisse Diskontpolitik vorgeschrieben ist, so sind sie doch keineswegs die einzigen in Betracht kommenden Faktoren, und es bleibt den Leitern der Banken daneben immer noch ein ganz erheblicher Spielraum für Maßnahmen, die das Ergebnis ihrer freien Entschließungen darstellen, übrig.

Wir kommen damit, nachdem wir im ersten Teile der Untersuchung die Grenzen gezeichnet haben, welche der Betätigung freier Diskontpolitik in den drei mehrgenannten Ländern gezogen sind, nunmehr zu dem zweiten Teil unserer Abhandlung: zur Betrachtung und Prüfung der Gesichtspunkte und Grundsätze, von welchen die Leitungen der drei Zentralbanken in London, Berlin und Paris ausgehen, insoweit ihnen freier Spielraum für ihre Betätigung verblieben ist.

Allgemeines.

Dabei wird man schon aus der Verschiedenheit der Faktoren, welche für die Gestaltung des Diskonts zusammenwirken, wie anderseits aus den vielfachen Wirkungen, welche die Höhe und Veränderung desselben zur Folge haben, schließen können, daß die Diskontpolitik schwierige und verantwortungsvolle Probleme in sich schließt, und daß es ohne genaueste Kenntnis des

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ganzen tatsächlichen Materials, welches einer Bank vorliegt, kaum möglich ist, ihre Diskontpolitik einer gerechten Kritik zu unterziehen. Gerade aber über diesen Punkt ist die Öffentlichkeit meist nur mangelhaft unterrichtet. Das Hauptmaterial, was ihr zur Verfügung steht, ist der allwöchentlich veröffentlichte Bankstatus und gelegentlich — wenigstens bei uns — mündliche Äußerungen des Reichsbankpräsidenten in der Sitzung des Zentralausschusses, Meinungsäußerungen des Zentralausschusses usw. Sehr dankenswert war die Herausgabe der bekannten Jubiläumsschrift der Reichsbank für 1900, wie solche für England und Frankreich leider nicht existieren. Jahresberichte gibt neben der Reichsbank auch die Bank von Frankreich, nicht aber die Bank von England heraus. Der Status enthält auch nur sehr summarische Angaben, die Gold und Silbermenge, Höhe der zirkulierenden Notensumme, der Wechsel- und Lombardanlagen (in England nicht getrennt), der Depositen (in England und Frankreich: öffentliche und private), Effekten (bei uns meist diskontierte Schatzanweisungen), endlich Höhe des Grundkapitals und der Reserven.

Trotz dieser relativ dürftigen Nachrichten werden dieselben von der Geschäfts- und wissenschaftlichen Welt mit dem größten Eifer verfolgt. Es werden Vergleiche mit der letzt vorangegangenen Woche, Monat und Jahr angestellt, und Kundige vermögen ziemlich genau in diesem Material zu lesen und Schlüsse daraus zu ziehen. Gleichwohl würde es verwegen sein, die einzelne Diskontveränderung mit Sicherheit zu kritisieren, da ja für die Entscheidung der Bankdirektoren nicht allein die Zu- oder Abnahme der Gesamtsummen maßgebend sein darf, sondern auch noch eine ganze Reihe anderer Faktoren in Betracht kommt, die der Status nicht ersehen läßt, die Art und Befristung der Wechsel, der Grund der Verminderung des Metallbestandes, die Art der Depositenanlage, die Aussichten der weiteren Entwicklung des Geldmarkts, die Höhe des Devisenbestandes, oft aber auch allgemein finanzpolitische und politische Erwägungen usw. Doch aber lassen sich für längere Zeitperioden gewisse kritische Betrachtungen an die Diskontpolitik der großen Zentralbanken wohl knüpfen' die den Anspruch erheben dürfen, ernst genommen zu werden.

Einzelne Andeutungen über die Verschiedenheiten in der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bankpolitik Englands, Frankreichs und Deutschlands haben wir schon bei Gelegenheit gemacht und wollen nunmehr die Bedeutung der Diskontpolitik für das allgemeine Wirtschaftsleben und ihre Ursachen und Wirkungen im Zusammenhange betrachten.

Man wird als die wichtigsten Ursachen einer Diskontveränderung, namentlich einer Erhöhung des Diskonts, folgende zu unterscheiden haben.

Die Veränderung kann verursacht sein:

I. Durch Vorgänge, die sich im Inlande, im inneren Wirtschaftsleben abspielen, wobei wir wiederum als Ursachen unterscheiden:
   1. Hochkonjunkturen, welche infolge intensivsten Wirtschaftslebens Geld und Kapital begehrter machen, was die Nachfrage nach kurzfristigem Kredit steigert;
   2. Zu starke Investierung des vorhandenen Spar- und Leihkapitals in festen Anlagen, Förderung des langfristigen Kredits auf Kosten des umlaufenden Betriebskapitals und als deren Folge zu geringes Angebot kurzfristigen Kredits;
   3. Effekten- und Warenspekulationen;
   4. Zu starke Verschuldung der Bank an den Staat.

II. Durch Vorgänge, die an ausländische Verhältnisse anknüpfen (S. 177 ff).

Dabei sei von vornherein betont, daß, wenn wir im folgenden derartige theoretische Unterschiede machen, sich die Sachlage in der Praxis natürlich meist anders vollzieht. Da wirken häufig die verschiedensten Ursachen gleichzeitig, nur in größerer oder geringerer Stärke, zusammen. Gleichwohl ist es wichtig, an der Hand obiger Differenzierung die Wirkungen und Ursachen der Diskontveränderungen sich klarer heraus kristallisieren zu lassen, um Beweggründe und Folgen der Diskontpolitik besser verstehen zu lernen.

1. Diskonterhöhung infolge gesteigerter Wirtschaftskonjunktur.

Über den ersten Fall, d. h. den Fall, wo infolge von zu intensiver Produktion und Wirtschaftstätigkeit ein Übermaß von

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Nachfrage nach kurzfristigem Kredit eintritt, ist von den für uns in Betracht kommenden Gesichtspunkten aus eigentlich am wenigsten zu sagen. Die Erhöhung des Diskonts und damit die Einschränkung der Wechselanlage, d. h. der Aufnahme kurzfristigen Kredits aus Warenforderungen sowie Lombards, und hierdurch wiederum die Einschränkung der zu intensiven Wirtschaftsgebarung ist das eigentliche und beste, gesundeste Mittel, um Überschreitungen des Wirtschaftslebens, Krisen pp. hintanzuhalten. Hier nur rechtzeitig und energisch vorzugehen, Bankerotte, Krache rechtzeitig zu verhüten, ist das größte Verdienst einer Bankleitung[1]. Die Anwendung von Ersatz- und Hilfsmitteln ist oft hier nicht mal empfehlenswert. England ist in den Krisenjahren 1847, 1857, 1866 meist zu spät zu energischen Diskonterhöhungen übergegangen[2]. Auch ist zu berücksichtigen, daß eine Diskonterhöhung in Zeiten der Hochkonjunktur gerade von soliden Geschäften leichter getragen wird, als wenn z. B. Spekulationsüberschreitungen zu einer Erhöhung des Diskonts führen (Fall 3), weil ja in Zeiten ersterer Art auch die Geschäftsverdienste sich steigern.

---

[1] Man kann eine mehr präventive und eine mehr regressive Tätigkeit der Diskontpolitik unterscheiden.

v. Schmoller Grundriß II 216 gibt der präventiv wirkenden Aufgabe der Diskontpolitik folgenden Ausdruck:

„Gute Diskontpolitik besteht eben darin, bei Zeiten für Füllung der Kasse der großen Zentralbanken und für genügende Zahlungsmittel im ganzen Lande zu sorgen. Vorübergehende Verteuerung des Kredits durch sie bedeutet bessere Lage in den folgenden Monaten. Gute Diskontpolitik ist bewußte Preisbildung, die in Erkenntnis von Angebot und Nachfrage doch von höheren Gesichtspunkten aus diese selbst in gewissem Sinne meistern will und kann. Damit ist gewissermaßen die Aufgabe der Diskontpolitik in ruhigeren Zeiten umschrieben."

In krisenhaften Zeiten, wie 1907, wo die Ansprüche an die Zentralbanken meist unerwartet eine ungewöhnliche Anspannung erreichen, kommt mehr eine restriktive Tätigkeit der Diskontpolitik in Frage. Es handelt sich darum, einer zu schnellen Erschöpfung des Metallvorrats und der Gefahr gänzlichen Versagens der Diskontfähigkeit vorzubeugen. Auch hier ist aber frühzeitiges, energisches Vorgehen „gute Diskontpolitik".

[2] Über die Notwendigkeit rechtzeitiger Erhöhung der Bankrate s. jetzt auch Nat. Mon. Comm. Dok. 405 S. 122.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Nach dieser Richtung sind wohl namentlich in neuerer Zeit Klagen über die Politik unserer großen Zettelbanken kaum laut geworden. Zu erkennen, wann die Notwendigkeit des Einschreitens hier vorliegt, wird im allgemeinen für eine erfahrene Bankleitung nicht schwer sein. Vor allem wird eine starke Steigerung des Wechselportefeuilles die gesteigerte Wirtschaftstätigkeit signalisieren. Aber auch die Preiserhöhungen namentlich der Rohprodukte usw. werden darauf hinweisen [1]. Starke Wechselsteigerungen und Goldentnahmen kommen ja nun, auch ohne daß eine Überproduktion vorliegt, im Laufe des Jahres öfters vor. Am Ultimo pflegen namentlich in Deutschland die Banken einen großen Teil ihres Wechselportefeuilles bei der Reichsbank zu rediskontieren, weil diese das Inkasso umsonst besorgt. Ende September pflegt der Beginn der Ernte der Bank viel Bargeld zu entziehen. Derartige vorübergehende Ursachen werden regelmäßig der Bank keine Ursache zur Diskontveränderung geben. Da sie genau vorauszusehen sind (s. aber S. 167 ff.), wird sich vielmehr die Bank rechtzeitig darauf vorbereiten. In London weiß man erfahrungsmäßig genau, wieviel Gold im Herbst, an den Terminen der Coupon-, der Steuerzahlungen (die Einkommensteuer wird bekanntlich erst Ende des Jahres im März gezahlt), aus- und eingehen. Der Weihnachtsgoldentzug

---

[1] Sehr anschaulich schildert Rießer in seinem Buche über die Entwicklungsgeschichte der Großbanken (S. 123) die Art und Weise, wie sich die Krisen infolge von Hochkonjunkturen einleiten: „Sprunghafte und immer auffälliger werdende Vergrößerung des Kreditbedürfnisses, starke und schließlich völlige Zurückziehung etwaiger Bankguthaben; Verdrängung des kurzfristigen durch langfristigen Kredit, die überhandnehmende Prolongation fälliger Wechsel; das immer zunehmende Angebot weniger guter und nicht bankmäßiger Sicherheiten; die Inanspruchnahme bankmäßigen Kredits, insbesondere des Akzeptkredits seitens der Industrie nicht für laufende Betriebszwecke, sondern zur Dividendenzahlung oder zur erheblichen Vermehrung der stehenden Kapitalien (Erweiterung der Anlage, Anschaffung von Maschinen, Terrains usw.), fortgesetzte Entnahme von Vorschüssen ohne Angabe oder mit Verschleierung des Verwendungszweckes; immer stärker werdende Verzögerung des rechtzeitigen Einganges fälliger Zahlungen; starke und rasche Veränderung insbesondere der Rohstoff- und Warenpreise; endlich ein Übermaß von Gründungen, Umwandlungen und Emissionen, und die massenhafte Errichtung von bloßen Hilfsgesellschaften, von Tochter- und Trustgesellschaften.“

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wird auf 5 Mill. £ berechnet usw. Wo die Bank, wie in London (und Belgien), zugleich die Stelle der Staatskasse vertritt, ergeben sich auch hieraus periodisch erhebliche Zu- und Abflüsse.

In all diesen Fällen die Ursachen richtig zu diagnostizieren, ist Sache guter Diskontpolitik. Eine Erschwerung dieser Aufgabe liegt vor allem in der großen Konkurrenz, welche die immer mehr erstarkenden Großbanken den Notenbanken im Wechseldiskontgeschäft machen. In England, wo die Wechselanlage der Bank von England die weitaus geringste ist und offenbar auch weiter im Abnehmen begriffen ist, kann die Bank ihren Einblick in das Wirtschaftsleben aus ihrem Portefeuille heute wohl kaum noch gewinnen. Sie erhält diesen Einblick dort auf andere Weise, indem sie einmal Kassiererin aller Staatseinnahmen und -ausgaben, ferner die letzte Clearingabrechnungsstelle der Banken ist und endlich als Bewahrerin der Bankreserven aus der Bewegung der bankers balances genaue Schlüsse auf das Aufsteigen oder Niedergehen der Wirtschaftslage zu ziehen vermag.

Spannung zwischen Bank- und Marktdiskont.

Von Wichtigkeit ist, wenn die Zentralbank den Einblick in die Marktverhältnisse und die Kontrolle über den Markt behalten will, namentlich, daß der Bankdiskont sich in seiner Höhe nicht zu weit vom Privat- oder Marktdiskont entfernt, da in diesem Falle die Bank leicht des Einblicks in die Wechselgeschäfte des Landes und der Banken verlustig geht. Eine nicht zu große Spannung zwischen beiden Diskonten ist daher für eine gute Diskontpolitik von großer Bedeutung.

Da muß besonders auffallen, daß in keinem anderen Lande die Unterschiede zwischen Bankdiskont und Marktdiskont so große sind wie in Deutschland. Am weitaus geringsten sind sie in Frankreich. In England sind sie meist erheblich höher als dort, ohne daß indessen so große Differenzen wie bei uns erreicht werden. Nach den Zusammenstellungen von Landmann (S. 110 ff.) und Snyckers (S. 148 ff.) betrugen nach den Wochenausweisen der Zentralbanken die Differenzen zwischen Markt- und Bankdiskont von 1890—1897 mehr als

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

	Zahl der Fälle: (Landmann) Paris	Berlin	London
0—1/2 %	303	129	97
über 1/2 %—1 %	80	119	124
über 1 %—1 1/2 %	31	126	176
über 1 1/2 %—2 %	2	40	17
über 2 %	—	2	2

und von 1898—1907

	(Snyckers)	
0—1/2 %	393	109
über 1/2 %—1 %	67	234
über 1 %—1 1/2 %	43	132
über 1 1/2 %—2 %	18	44
über 2 %	—	2

Für 1908 und 1909 stellen sich nach unseren Berechnungen die Ziffern wie folgt:

1908	Berlin	London	Paris
0—1/2	—	21	13
1/2—1	13	14	19
1—1 1/2	33	17	13
1 1/2—2	5	—	7
mehr als 2	1	—	—
	52	52	52
1909			
0—1/2	8	13	14
1/2—1	19	21	5
1—1 1/2	18	18	11
1 1/2—2	6	—	22 [1]
mehr als 2	1	—	—
	52	52	52

Dieser große Unterschied zwischen Bank- und Marktdiskont bei der Reichsbank im Gegensatz zu den anderen

[1] Diese für die Bank von Frankreich auffallend hohe Zahl von Ausweistagen mit hohen Differenzzahlen ist, wie wir noch später sehen werden, darauf zurückzuführen, daß diese Bank im Jahre 1909 trotz sehr niedrigen Privatdiskonts ihren Diskontsatz nicht unter 3 % ermäßigte. S. auch S. 171.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Banken hat seit jeher bestanden, wie folgende, der Tab. II, 2 der Anlagen zur Bankenquête 1909 entnommenen Ziffern dartun:

	Reichsbank	Bank v. Frankr.	Bank v. Engl.	Öst.-Ung. Bank	Belg. Bank	Niederl. Bank
	Durchschnittliche Höhe des Bankdiskonts:					
1867—1880 . .	4,17	2,66	2,91	4,34	3,0	3,12
1881—1885 . .	4,23	3,34	3,42	4,06	3,74	3,55
1886—1890 . .	3,64	3,04	3,56	4,19	3,21	2,56
1891—1895 . .	3,46	2,56	2,6	4,23	2,83	2,86
1896—1900 . .	4,42	2,5	3,21	4,37	3,38	3,19
1901—1905 . .	3,86	3,0	3,42	3,67	3,13	3,11
1906—1909 . .	4,97	3,12	3,83	4,38	3,86	3,87
	Durchschnittliche Höhe des Marktdiskonts:					
1876—1880 . .	2,98	2,15	2,4	3,98	2,61	2,9
1881—1885 . .	3,25	2,91	2,78	3,55	3,45	3,35
1886—1890 . .	2,6	2,54	2,63	3,69	2,79	2,17
1891—1895 . .	2,35	2,01	1,57	3,85	2,07	2,21
1896—1900 . .	3,71	2,41	2,61	4,11	2,74	2,81
1901—1905 . .	2,85	2,4	2,99	3,17	2,47	2,76
1906 –1909 . .	3,89	2,54	3,40	4,0	?	3,43
	Durchschnittliche Spannung zwischen beiden Sätzen:					
1876—1880 . .	**1,19**	0,51	0,51	0,36	0,39	0,22
1881—1885 . .	**0,98**	0,43	0,64	0,51	0,29	0,20
1886—1890 . .	**1,04**	0,50	0,93	0,50	0,42	0,39
1891—1895 . .	**1,11**	0,55	1,03	0,38	0,76	0,65
1896—1900 . .	**0,71**	0,09	0,60	0,26	0,64	0,38
1901—1905 . .	**1,01**	0,60	0,43	0,50	0,66	0,35
1906—1900 . .	**1,08**	0,58	0,43	0,38	?	0,44

Bemerkenswert ist dabei, daß in den Jahren, in welchen die Spannung zwischen Bank- und Marktdiskont verhältnismäßig niedrig war, der Grund meist nicht darin lag, daß der Bankdiskont sich gegen das Vorjahr besonders stark gesenkt, also dem Privatdiskont genähert hatte, sondern daß dieser sich stark erhöht hatte, also dem Bankdiskont näher gerückt war[1].

[1] Auch für 1910, wo voraussichtlich die Differenz zwischen Bank- und Marktdiskont eine etwas geringere sein wird, wie in früheren Jahren, liegt diese Ursache am stärkeren Steigen des Marktdiskonts. Wenigstens stellte sich die Steigerung beider Diskonte in den ersten drei Quartalen des Jahres wie folgt:

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

	Bankdiskont	Privatdiskont	Spannung
1881	4,42	3,50	0,92
1882	4,54	3,89	0,65
1889	3,68	2,63	1,05
1890	4,52	3,78	0,74
1891	3,78	3,02	0,76
1892	3,20	1,80	1,40
1893	4,07	3,17	0,90
1895	3,14	2,01	1,13
1896	3,66	3,04	0,62
1897	3,81	3,08	0,73
1898	4,27	3,55	0,72
1899	5,04	4,85	0,59

Die große Differenz zwischen Bank- und Marktdiskont bei uns ist höchst auffallend, und es muß Wunder nehmen, daß sie bisher noch nicht Gegenstand eingehenderer Untersuchungen geworden ist. Denn vorausgesetzt, daß der Bank- und Marktdiskont überall im gleichen Sinne verstanden und nach übereinstimmenden Regeln ermittelt wird[1], scheint diese Tatsache doch nichts

	Banksatz			Privatdiskont (Berlin)		
	1910	1909	daher 1910	1910	1909	daher 1910
I. Quartal . . .	4,34	3,77	+ 0,57	3,17	2,34	+ 0,83
II. Quartal . . .	4,0	3,50	+ 0,50	3,23	2,41	+ 0,82
III. Quartal . . .	4,04	3,56	+ 0,48	3,41	2,48	+ 0,96
IV. Quartal . . .	—	4,83	—	—	4,21	—
Durchschnitt für 9 Monate . . .	**4,13**	**3,61**	**+ 0,52**	**3,27**	**2,41**	**+ 0,86**

Einmal scheint der Grund der Niedrighaltung der Bankrate eine Folge guter Gold- und Devisenpolitik gewesen zu sein, sodann ist der Reichsbank aber offenbar auch die Entlastung von Schatzanweisungen zugute gekommen, denn nachdem das erste Quartal 1910 mit 212,16 Mill. Mk. Durchschnittsbestand an Schatzanweisungen gegenüber der gleichen Vorjahrszeit erst einen Rückgang um 56,89 Mill. Mk. gebracht hatte, das zweite mit 83,94 Mill. Mk. bereits eine Verminderung um nicht weniger als 247,34 Mill. Mk., verzeichnete das dritte mit 87,96 Mill. Mk. eine solche um 196,48 Mill. Mk. (Den höchsten Bestand an Schatzscheinen hatte das Institut im laufenden Jahr mit 356,38 Mill. Mk., den niedrigsten am 23. Mai mit 44,27 Mill. Mk.).

[1] Heiligenstadt „Beiträge zur Lehre von den auswärtigen Wechselkursen“ in Conrads Jahrb. V 3. Folge S. 214 hält es nicht für richtig, die Spannung zwischen Bank- und Marktdiskont in Paris mit derjenigen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

anderes zu bedeuten, als daß in Deutschland mehr als in irgendeinem anderen Lande Großhandel, Großindustrie und Großbanken, denen der Markt- oder Privatdiskont hauptsächlich zugute kommt, in der Beschaffung kurzfristigen Kapitals gegenüber den mittleren und kleineren Betrieben bevorzugt werden [1], oder daß in keinem Lande die Zentralbank rigorosere Banksätze — gleichviel, was die Ursache ist — zur Anwendung bringt und damit die Fühlung mit dem offenen Markte mehr entbehren müßte als in Deutschland. Es ist klar, daß $^1/_2$ %, um welches die Spannung zwischen Bank- und Marktdiskont bei uns im großen und ganzen größer zu sein pflegt als in den anderen genannten Ländern, eine recht erhebliche Mehrbelastung der mittleren und kleineren Betriebe bedeutet [2], und es dürfte wohl verlohnen, den Ursachen dieser Erscheinung näher nachzugehen [3]. Träte diese Differenz nur gegenüber Frankreich, Belgien, Holland zutage, so könnte man versucht sein, unser

von London zu vergleichen, sondern erachtet die Spannung von der Rate für bank und trade bills in London für ein besseres Vergleichsobjekt. Seine Ausführungen behandeln aber das thema probandi nicht erschöpfend genug, um überzeugend zu wirken.

[1] Weber auf der Bankenquête 1908 (S. 85) behauptet zwar, daß der Privatdiskont auch der Kleinindustrie und dem Handel zugute komme, doch steht er mit dieser Ansicht wohl vereinzelt da. Jedenfalls können die Summen, die für Kleinindustrie usw. in Frage kommen, mit den Summen, um die es sich für Großbanken, Handel und Industrie handelt, kaum verglichen werden.

[2] Da man annehmen kann, daß für etwa 60—70 % alles Wechselmaterials die Höhe des Bankdiskonts entscheidend ist, gleich viel ob er in derselben Höhe zur Anwendung kommt oder nach oben oder unten danach bemessen wird, daß ferner sich die Kontokorrent- und Depositenverzinsung nach ihm richtet, so bedeutet ein um etwa $^1/_2$ % zu hoher Bankdiskont viele Millionen Mark, die die volkswirtschaftliche Arbeit mehr zu tragen hat. Man bedenke nur, daß die gesamten in Wechseln angelegten Beträge eines Jahres über 30 Milliard. Mk. ausmachen, was bei einer Umlaufsfrist von 75 Tagen einem stetig in Wechseln angelegten Betrag von 6 Milliard. Mk. gleichkommt.

[3] Schinkel (S. 89 d. Bankenquêteverhandlungen 1908) betont zwar, daß eine große Spannung zwischen Privatdiskont und Bankdiskont durchaus nichts beklagenswertes sei, denn wir brauchten für die Aufrechterhaltung unseres ausländischen Handels einen im Verhältnis zu London nicht zu hohen Privatdiskontsatz, zu dem die Prima-Markwechsel diskontiert werden könnten, sonst würde der Sterlingwechsel so viel mehr wert sein, als unser Markwechsel. Ja, wenn aber die Differenz zwischen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

strengeres Notendeckungssystem (Notensteuer) dafür verantwortlich zu machen. Aber auch England mit seiner viel starreren Peelsakte und Österreich-Ungarn, welches unsere indirekte Kontingentierung und Notensteuerpflicht, sowie eine Mindestmetalldeckungspflicht sogar von 40 % besitzt, stehen besser da wie wir, namentlich das letztgenannte Land.

Bei Gelegenheit der Bankenquêteverhandlungen ist die Frage mehrfach berührt worden, und es sind die verschiedensten Ursachen für diese Erscheinung angeführt worden, ohne daß sie in ausreichendem Maße überzeugen könnten. So haben Fischel (S. 264), Gontard (S. 60) die große Differenz, die zeitweilig zwischen Privat- und Marktdiskont herrsche, zurückgeführt auf die in früherer Zeit nicht immer streng genug stattgehabte Prüfung der Qualität der von der Reichsbank diskontierten Wechsel. Der Schlüssigkeit dieses Grundes steht aber entgegen, daß auch noch in neuester Zeit, nachdem bekanntlich (1906, 1908) die Diskontierung von sogenannten Prolongationswechseln außerordentlich verschärft ist[1], die große Differenz verblieben ist. Landmann führt als Grund der Vorzugsstellung der Bank von Frankreich vor allem ihre größere Noten-Emissionsfreiheit gegenüber England und Deutschland, ihre Goldprämienpolitik und ihren hohen Goldbestand an und macht als nachteiliges Moment für Deutschland die Geldmacht der Großbanken und die Tatsache, daß auch die Provinzbanken stark in den Berliner Diskontmarkt eingreifen, geltend. Auch bei England macht er die wachsende Macht der Großbanken

Privat- und Bankdiskont bei diesem Bestreben eine zu große wird, so heißt das doch nichts anderes, als über dem Interesse des Außenhandels die legitimen Bedürfnisse der kleineren und mittleren Gewerbetreibenden im Inlande zurücksetzen. Indirekt kommt diesen ja die Förderung des Außenhandels auch einmal wieder zugute, aber wirtschaftlich gesünder ist die Förderung gleichmäßiger, wenn auch etwas langsamerer, Entwicklung aller Teile des wirtschaftlichen Körpers. Die große Spannung zwischen Markt- und Bankdiskont ist aber unter einem anderen Gesichtspunkte schädlich, wenn sie nämlich bei einer Diskonterhöhung eintritt oder anhält, weil dann die letztere gegenüber dem Ausland wirkungslos bleibt, da für den Wechselverkehr mit diesem der Privatdiskont maßgebend ist, nicht der Bankdiskont, weil hier nur Primawechsel gehandelt werden.

[1] Eine (meist nur einmalige) Prolongation wird nach altem Gebrauche nur bei Wechseln von Landwirten zugelassen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

und sodann den Edelmetallhandel, der zeitweise große Geldsummen dem offenen Markte zur Verfügung stellt, für die größere Differenz zwischen Markt- und Bankdiskont wie in Frankreich haftbar. Snyckers wiederum legt das Hauptgewicht der günstigeren Stellung Frankreichs einmal auf die strikte Forderung der dritten Unterschrift, die eine zu große Ausdehnung der Wechselverpflichtungen der Bank verhindere, sodann namentlich auf die größere Metallreserve der Bank von Frankreich. Alle diese Erklärungen sind zunächst nicht erschöpfend[1]. Für Deutschland wäre z. B. noch in Betracht zu ziehen, daß die Gelder des offenen Marktes auch durch die von Frankreich oft in großem Umfang (5—600 Mill. Mk.) gehaltenen Wechselpensionen — auch England, Belgien, Österreich, selbst Italien, leihen gelegentlich Geld hier aus — die großen russischen Guthaben bei der Firma Mendelssohn, endlich auch vielfach durch die Gelder der Seehandlung und Zentralgenossenschaftskasse vermehrt werden[2].

Daß unsere Großbanken absichtlich den Privatdiskont niedrig hielten, um die Diskontpolitik der Reichsbank zu durchkreuzen, wie dies namentlich von agrarischer Seite öfters behauptet wird, ist auf der Bankenquête von den Vertretern der ersteren wohl mit Recht bestritten worden[3], womit nicht ausgeschlossen ist, daß gelegentlich, zur Erleichterung von größeren ausländischen usw. Emissionen dem offenen Markte Gelder zur Verfügung gestellt werden, was aber nicht nur bei uns, sondern auch in London, Paris usw. vorkommen wird.

Allenfalls wird man sagen können, daß zu dem Niedrighalten des Privatdiskonts in Deutschland die große Konkurrenz beiträgt, die bei uns in noch stärkerem Maße als in anderen Ländern, namentlich als in England und Frankreich unter den Großbanken herrscht, wobei auch die Konkurrenz der Sparkassen und Kreditgenossenschaften, der Kapitalmangel und

[1] Auch die Rießerschen Ausführungen S. 237 und 238 in seiner Entwicklung der Großbanken sind weder erschöpfend noch befriedigend.

[2] Freilich stehen auch oft Guthaben auswärtiger Staaten in Paris und London aus Anlaß der großen hier emittierten Auslandsanleihen dem offenen Geldmarkte zur Verfügung, wie anderseits auch Deutschland gelegentlich im Auslande, namentlich wohl stets in London, Guthaben unterhält.

[3] S. auch Rießer S. 234 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wohl auch die Gewöhnung des Publikums mit hineinspielt. Ein unverzinsliches Depositum bei Privatbanken, wie es in England so häufig vorkommt[1], ist bei uns kaum denkbar. Der Kunde will jeden Pfennig verzinst haben und gibt, sobald er merkt, daß er bei einer anderen Bank etwas mehr Zinsen bekommt — was für unser Kundenpublikum charakteristisch ist — lieber seine alte Bankverbindung auf, als sich mit einem etwas kleineren Erträgnis zu begnügen. Das nötigt wieder die Banken, keine Gelegenheit vorübergehen zu lassen, ohne das Geld zinsbar arbeiten zu lassen. So drängen sie sich denn nach Privatdiskonten und beschränken auch ihre — zinslosen — Guthaben bei der Reichsbank auf das alleräußerste Maß, während die englischen Banken bekanntlich weit höhere Summen auf der Bank von England zinslos liegen lassen.

Der plausibelste der vielen angeführten Gründe erscheint immer noch die größere Menge des Metallvorrats der französischen und anderen Banken im Verhältnis zu ihren sonstigen Aktiven und zu den Verbindlichkeiten, dessen verschiedene Gründe wir schon erörtert haben. Es stellte sich am Schlusse des Jahres 1909 das Verhältnis vom Barvorrat

wie		zu sonstigen Anlagen		zu allen tägl. fällig. Verbindlichkeiten	
	Paris (1000 Fr.)		%		%
4371	(Gold 3495)	1628	37,2	6167	144,0
	Berlin (1000 Mk.)				
915	(Gold 681)	1861	203,4	2745	300,0
	London (1000 £)				
32,6	(Gold 681)	56,5	173,3	89,9	276,4
	Wien (1000 K)				
1653	(Gold 1354)	838	50,7	2403	145,4
	Amsterdam (1000 Fl.)				
157	(Gold 121)	148	94,3	302	192,3
	Brüssel[2] (1000 Fr.)				
158	(?)	730	462,0	903	572,8

[1] Bei den meisten Kontokorrentguthaben in London. In der Provinz werden geringe Zinsen bezahlt. In Frankreich zahlt man wie bei uns meist Depositenzinsen, aber nur in Höhe von 1/2—1 1/2 %. Nat. Mon. Comm. Doc. 405, S. 44, 249, 252, 386.

[2] In Belgien liegen besondere Verhältnisse vor, weil ein besonders

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Deutschland steht hiernach (abgesehen von Belgien) offensichtlich am ungünstigsten da. Nirgends sind die sonstigen Anlagen, nirgends die Verbindlichkeiten so hoch im Verhältnis zum Metall, namentlich zum Goldvorrat, wie bei uns. Ganz besonders wird hierzu der Übelstand der übermäßigen Rediskontierungen seitens unserer Großbanken an den Monats- und Quartalsschlüssen beitragen, dessen auf S. 82 u. 167 des Näheren gedacht ist.

Vollständig können aber auch diese Erklärungen nicht befriedigen. Der Unterschied in der Differenz zwischen Markt- und Bankdiskont zwischen Deutschland und den anderen Ländern ist namentlich nach der Tabelle S. 101 ein so großer und dauernder, daß hier noch andere Faktoren mit im Spiel sein müssen. Und zwar glauben wir die beste Erklärung darin finden zu sollen, daß diese große Differenz überhaupt größtenteils nur eine scheinbare ist, indem bei dem Vergleiche nicht ganz gleichwertige Größen zur Berücksichtigung gelangen. Wenn man sich nämlich vergegenwärtigt, welcher Teil der Wechseldiskonte in Frankreich im Gegensatze zu Deutschland an der Zentralstelle, also am Sitze der Zentralbank, und welcher Teil in der Provinz erledigt wird, so ergeben sich für Frankreich und Deutschland folgende wesentlichen Unterschiede. Es wurden an Inlandswechseln diskontiert im Jahre 1909 bei der Reichsbank:

	Versandwechsel		Platzwechsel	
	1000 St.	Mill. Mk.	1000 St.	Mill. Mk.
Berlin . . .	311	1527	61	263
Provinz . . .	3233	4429	1465	3551
Zusammen	3544	5956	1526	3814

	1000 St.	Mill. Mk.
Berlin	372	1790
Provinz	4698	7980
	5070	9770

bei der Bank von Frankreich wurden dagegen an Wechseln diskontiert:

	1000 St.	Mill. Fr.
Paris	7 508	5 598
Provinz	14 017	6 738
	21 525	12 336

großer Devisenbestand einen Teil der Goldbestände ersetzt. Von den 730 Mill. Fr. Wechseln werden ca. 1/4 Auslandswechsel sein, die dort der Metalldeckung zugerechnet werden dürfen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Aus diesen Ziffern geht hervor, daß etwa die Hälfte des Diskontgeschäfts der Bank von Frankreich sich in Paris vollzieht, während bei uns der Schwerpunkt des Diskontgeschäfts weitaus in der Provinz liegt.

Der Privatdiskont wird aber in beiden Ländern in der Hauptstadt (Paris und Berlin) festgestellt, die an diesen Zentren zusammenfließenden Gelder sind also für die Höhe des Privatdiskonts bestimmend. Klar ist aber, daß in der Provinz die Mittel des offnen Marktes vielfach viel beschränkter sind als in der Hauptstadt des Landes, und wenn man sich daher auch in der Provinz nach dem Satze des Berliner Privatdiskonts bei Ankauf besserer und bester Wechsel im offenen Markte richten mag, so wird doch in der Regel über die Höhe dieses Satzes bei den geringeren in der Provinz zur Verfügung stehenden Mitteln hinausgegangen werden. Pflegt doch schon in solchen Kapitalzentren, wie Hamburg und Frankfurt a. M., wo ein besonderer Privatdiskont an der Börse notiert wird, dieser vielfach um $^1/_{16}$, $^1/_8$, gelegentlich auch einmal $^1/_4$ Prozent höher als der Berliner Privatdiskont zu stehen. Da nun in Deutschland, wo im Gegensatz zu Frankreich das Hauptdiskontgeschäft in der Provinz erledigt wird, bei der Festsetzung des Bankdiskonts naturgemäß weitaus mehr die Geldverhältnisse der Provinz maßgebend sein müssen, als die der Hauptstadt, so muß ein anderes Ergebnis zustande kommen, wenn man den Berliner Privatdiskont mit dem Reichsbankdiskont, als wenn man den Pariser Privatdiskont mit der Bankrate der Bank von Frankreich vergleicht. Die Spannung zwischen beiden Sätzen muß in Deutschland eine größere sein. Ganz ähnlich wie in Frankreich dürfte die Sache in London sein, wo sicherlich der Schwerpunkt der Wechseldiskontierung der Bank von England in der Zentrale liegt, wenn auch besondere Ziffern hier nicht zur Verfügung stehen. Auch in Belgien und den Niederlanden dürften die Verhältnisse ähnlich liegen. In den Niederlanden entfallen nach dem letzten Jahresbericht der Bank von dem Diskontgeschäft 42,81 % auf die Haupt-, 15,25 % auf die Beibank in Rotterdam und nur 41,94 % auf die Provinz (Agenturen). (Der Jahresbericht der belgischen Nationalbank gibt keine Nachricht über diese Frage.) Anders steht es allerdings mit Österreich-Ungarn, welches ebenfalls eine geringere Spannung zwischen Privat-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

(Markt)diskont und Banksatz aufweist, wie Deutschland. Nach dem Jahresbericht der österreich-ungarischen Bank für 1909 entfielen vom Wechseldiskontgeschäft auf Wien nur 10,2 % (70,1 Mill. K.) des Gesamtbetrags, auf die zweite Zentrale Budapest 22,5 % (154,5 Mill. K.). Rechnet man beide Zentralen zusammen, so würde man allerdings auf annähernd ein Drittel des Gesamtbetrages von 687,8 Mill. K kommen. Immerhin wird man zugeben müssen, daß die Verteilung des Diskontgeschäfts zwischen Hauptstadt und Provinz in Österreich-Ungarn derjenigen in Deutschland mehr ähnelt als denen der oben genannten Weststaaten. Wenn gleichwohl in Österreich-Ungarn die Spannung zwischen Markt- und Bankdiskont viel geringer ist als in Deutschland, so kommt, abgesehen von dem höheren Goldbestand der dortigen Bank, hier noch ein Umstand in Betracht, der weder für Deutschland noch für die anderen vorgenannten Staaten ins Gewicht fällt. In Österreich-Ungarn wurde nämlich vor 10—20 Jahren ein Privatdiskont überhaupt gar nicht notiert, und auch heute noch ist die österreich-ungarische Bank in weit stärkerem Maße als die Reichsbank Diskontbank in erster Stelle. Der Kapitalreichtum ist eben hier längst nicht so vorgeschritten wie bei uns. In Budapest wird auch heute noch kein Privatdiskont notiert und an den ungarischen Bankfilialorten, vielfach auch noch an den österreichischen Provinzfilialorten ist die Staatsbank überhaupt die einzige Kreditgeberin. In Österreich-Ungarn ist also der Grund der geringeren Spannung zwischen Markt- und Bankdiskont nicht der, daß die Zentralbank aus Mangel an Betriebsmitteln dem Diskont des kapitalreichen offenen Marktes nicht zu folgen vermag, sondern vielmehr der, daß der offene Markt nicht über genügende Mittel verfügt, um überhaupt in so ernste Konkurrenz mit der Zentralbank zu treten, wie in den großen Weststaaten.

Man wird nach alledem annehmen können, daß trotz der anscheinend übergroßen Differenz zwischen Privat- und Bankdiskont in Deutschland in Wirklichkeit weder unser Bankdiskont die in Frage kommenden mittleren und kleineren Interessenkreise im Verhältnis zu den größeren Betrieben (Marktdiskont) ungebührlich viel schärfer trifft, als dies in den anderen Ländern der Fall ist, noch auch, daß unsere Reichsbank eine geringere

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kontrolle über den offenen Markt besäße, als andere Zentralbanken, letzteres um so weniger, als die Reichsbank eben noch immer stärkere Kreditgeberin zu erster Hand ist, als die Banken von Frankreich und England[1], wenn auch nicht entfernt in dem Maße wie die Bank von Österreich-Ungarn.

Kontrolle des offenen Marktes durch die Reichsbank.

Ja, die Erfahrung bestätigt, was die Kontrolle des Marktes anbetrifft, eher, daß die Reichsbank gerade auf die Anforderungen gesteigerter innerer Wirtschaftstätigkeit vielleicht am empfindlichsten von allen drei Banken reagiert, wie dies auch im Herbst 1909 wieder hervortrat. Bei den Diskonterhöhungen im vorigen Herbst machte sich der geringe Aufschwung in Handel und Verkehr bei der Reichsbank sofort geltend, stärker als in anderen Ländern, so daß z. B. in den zwei ersten Wochen im Oktober allein an 22 Mill. Mk. Silber aus der Bank in den Verkehr gingen, eine Erscheinung, die dem „Statist“ zugleich Gelegenheit gab, über die mangelhaften Zahlungsformen in Deutschland (rudimentary state) zu spotten.

Man wird hiernach nicht sagen können, daß die Reichsbank weniger als andere Zentralbanken in der Lage sei, aus ihrem ganzen Geschäftsverkehr rechtzeitig erkennen zu können, ob die Wirtschaftslage sich zu stark ausdehne und die Gefahr einer ungesunden Überproduktion, einer zu fieberhaft gesteigerten Wirtschaftstätigkeit vorliegt.

Stärkung der Reichsbank durch Erhöhung des Grundkapitals.

Deshalb scheinen uns auch die neuerdings mehrfach gemachten Vorschläge behufs Stärkung der Konkurrenzfähigkeit der Reichsbank gegenüber den Großbanken im Wechseldiskontgeschäft über das Ziel hinauszuschießen.

Man hat in dieser Hinsicht namentlich aus Anlaß der Erneuerung des Bankprivilegs bei der Bankenquête die Erhöhung

---

[1] Von 1890 bis 1908 stieg die Wechsel- und Lombardanlage bei der Reichsbank von 625 Mill. Mk. auf 1554 Mill. Mk., also um rund 125 %, bei der Bank von England nur von 660 auf 900 Mill., das ist um 36 %, bei derjenigen von Frankreich von 1024 auf 1236 Mill., also nur um 20 %. Dabei entfällt in Frankreich (und wohl auch England) der größte Teil der Steigerung auf die Lombardanlagen, welche mehr der Spekulation dienen, während bei uns diese sich fast gar nicht steigerten. S. S. 172.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

des Grundkapitals, sowie des Reservefonds und sodann die Annahme verzinslicher Depositen durch die Reichsbank zur Erörterung gestellt. In bezug auf die erstere Frage verhielt man sich auf der Bankenquête ziemlich indifferent und wollte lediglich die Wünsche der Reichsbank maßgebend sein lassen. Im allgemeinen maß man einer Erhöhung um einige Zehner von Millionen von Kapital oder Reserve keine zu große Bedeutung bei[1]. Diese Haltung wird als berechtigt anerkannt werden müssen. Eine sehr erhebliche Erhöhung des Grundkapitals der Reichsbank kann überhaupt nicht in Frage kommen, weil das Grundkapital der Zentralnotenbanken in der Hauptsache — das ist auch in England und Frankreich der Fall — den Charakter eines Stamm- und Garantiekapitals bewahren muß und nicht den des Betriebskapitals annehmen darf, da auf langfristiger Grundlage hergestelltes Betriebskapital naturgemäß immer mehr auf langfristige Anlage hinstrebt, wie das schon ein Vergleich der Anlagen unserer sehr kapitalkräftigen Großbanken gegenüber den wenig eigenes Kapital besitzenden englischen Joint-Stockbanken deutlich ergibt. Kleinere Kapitalerhöhungen, die sich mit Rücksicht auf vermehrten Immobiliarbesitz, gesteigerten Lombardverkehr, starke Inanspruchnahme der Bankmittel durch das Reich (Schatzanweisungen) immerhin rechtfertigen lassen, können so weitausschauende Ziele, wie Niederkonkurrierung der Großbanken, bessere Organisation des Kreditsystems (Heiligenstadt), und gar Niederhaltung des Diskonts, womit man eine Kapitalserhöhung ebenfalls hat begründen wollen, überhaupt nicht erreichen.

Stärkung der Reichsbank durch Zulassung unverzinslicher Depositen.

Für weit wirkungsvoller hielt man auf der Enquete die Zulassung verzinslicher Depositen, indessen gerade hier war die

[1] Die einzige praktische Folge, welche die Erörterungen der Bankenquête über die Frage des Grundkapitals bezw. des Reservefonds gehabt haben, ist die, daß die neue Banknovelle vom 1. Jan. 1911 ab eine langsame Erweiterung des letzteren vorsieht. Es sollen nämlich von dem nach 3½ % Verzinsung des Grundkapitals verbleibenden Restgewinn zwar wie seither das eine Viertel auf die Anteilseigner, drei Viertel auf das Reich entfallen, aber von diesem Restgewinn 10 % dem Reservefonds zugeführt werden, die zur Hälfte von den Anteilseignern und vom Reiche zu tragen sind.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Haltung seitens der Vertreter der Großbanken wie auch seitens der meisten übrigen Mitglieder der Kommission eine ablehnende. In beschränktem Maße läßt solche bekanntlich bereits das Bankgesetz von 1875 (Art. 13) zu (in Höhe von Anlagekapital und Reservefonds = 240 Mill. Mk. gegenwärtig). Doch hat die Reichsbank seit 1879 keinen Gebrauch mehr von diesem Rechte gemacht[1]. Im allgemeinen wird man den ablehnenden Standpunkt der Enquêtekommission teilen können, wie denn auch die anderen Zentralbanken verzinsliche Depositen nicht kennen. Selbst die russische Staatsbank hat neuerdings die Guthabenverzinsung eingestellt. Gerade für die Reichsbank empfiehlt sich die Einführung der Verzinslichkeit um so weniger, als sie dadurch ihre bereits jetzt sehr erhebliche Kreditvermittlungstätigkeit genötigt wäre, noch stärker anzuspannen, um die Zinsen der Depositen wieder einzubringen, während ihr die Unverzinslichkeit der Depositen gestattet, von einer zu intensiven Ausnutzung der deponierten Gelder — wie dies die privaten Banken tun müssen — abzusehen[2]. Der Gedanke, mit Hilfe der verzinslichen Depositen die Macht der Großbanken zu brechen oder doch nur erheblich zu unterbinden, muß als Utopie betrachtet werden, da verzinsliche Depositen in der dazu erforderlichen Höhe jedenfalls nicht in Frage kommen können: im Gegenteil würden die Bankinstitute sogar durch verzinsliche Einlagen — natürlich zu ungelegener Zeit für die Reichsbank — aus der Einrichtung Nutzen ziehen können. Ferner lassen sich verzinsliche Depositen viel leichter zurückziehen, als unverzinsliche, die größtenteils als Unterlagen für Giroübertragungen oder als letzte Reserven dienen; es würde damit ein großes Moment der Schwankungen in den Bankstatus gebracht. Eine dauernde Annahme verzinslicher Depositen empfiehlt sich also jedenfalls nicht[3].

---

[1] Die alte Preußische Bank verfügte über einen großen Betrag verzinslicher und an eine Kündigung gebundener Depositengelder (Ende 1875 101 Mill. Mk.), unter welchen allerdings die gerichtlichen Depositen den größten Raum einnehmen.

[2] S. auch Ansiaux S. 135.

[3] Gegen verzinsliche Depositen s. auch Burdeau, Discours sur le renouvellement du privilège de la B. d. Fr. Officiel v. 30./6. u. 7./7. 1892. Nat. Mon. Comm. Doc. 494, S. 56.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Eine andere Frage scheint uns aber zu sein, ob nicht vorübergehend, gewissermaßen als Kampfmittel gegen unbotmäßige Großbanken, die Einführung der verzinslichen Depositen ins Auge gefaßt werden könnte[1], nämlich vor allem in solchen Zeiten, in denen die privaten Bankinstitute die ihnen anvertrauten Depositen in zu starkem Maße einer ungesunden wirtschaftlichen Überhastung oder gar kapitalistischen Spekulationsinteressen zuführen[2]. Ihnen in solchen Zeiten Depositen zu entziehen, um die daraus erwachsenden Mittel dem von den Banken vernachlässigten Wechseldiskontmarkt zuzuführen, wäre eine immerhin erwägenswerte und — wenn ausführbar — gewiß innerlich nicht ganz unberechtigte Maßregel.

Fall 2: Zu starke Investierung von Sparkapital in langfristigem Kredit.

Schwieriger als im Falle 1 gestaltet sich eine Beurteilung und Kritik der Diskontpolitik bei der zweiten der vorgesehenen Ursachen einer Diskontänderung: bei zu starker Investierung des Sparkapitals zu langfristigen Zwecken und zu geringem Angebot von kurzfristigem Kapital.

Hier tritt zunächst der große Unterschied zwischen kurzfristigem und langfristigem Kredit zu Tage. Der Zins für ersteren ist der Diskont- und Lombardzins, in solchen Ländern, wo Wechsel nicht üblich sind, der Zinssatz für das sog. money at call und at short notice auf 1 oder 5, 7, 8 Tage (auch bei

---

[1] Die Ausführungen von Heye im Bankarchiv VI S. 245, welcher die Einführung verzinslicher Depositen unbedingt und unter allen Umständen für schädlich, bezw. nutzlos hält, erscheinen uns in mehrfacher Hinsicht nicht schlüssig.

[2] Vgl. hierzu auch v. Gamp auf der Bankenquête 1908/9 S. 67:

Durch die Diskonterhöhungen wird die Neigung, die Giroguthaben bei der Reichsbank zurückzuziehen, gesteigert. Bei einem Diskontsatz von 3 % läßt man der Reichsbank die Giroguthaben, aber bei 7 % wird man das ungern tun und wird sie auf das geringste Maß beschränken. Im Jahre 1901 betrugen bei einem durchschnittlichen Bankdiskont von 4,1 % die Giroguthaben 595 743 000 Mk., dagegen im Jahre 1907 bei einem durchschnittlichen Bankdiskont von 6,3 % nur 577 938 000 Mk., und dabei muß man noch berücksichtigen, daß in diesen 6 Jahren die Umsätze der Reichsbank um viele Hunderte von Millionen gestiegen sind.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

uns kommt derartiges tägliches Geld neben dem Diskont vor und wird täglich notiert).

Dieser Diskont (Lombardzins) ist nichts weiteres als kurzfristiger Kapitalzins. (Doch spricht man tatsächlich von Zinsen im allgemeinen mehr bei langfristigen Anlagen).

Von vornherein ist klar, daß auf längere Perioden da wo der Zins für langfristigen Kredit niedrig ist, auch derjenige für kurzfristigen verhältnismäßig niedrig sein muß, weil in solchem Lande überhaupt viel Kapital für beide Zwecke vorhanden sein wird. Doch kann es vorübergehend vorkommen, daß beide Zinsfüße außerordentlich voneinander abweichen (England), und zwar wird dann der Diskont die Ursache der großen Spannung sein, weil der kurzfristige Kredit der dringlichste ist[1]. In den Vereinigten Staaten, wo

[1] Diese großen Differenzen sind nur möglich, weil es sich bei kurz- und langfristigem Kapital in der Tat um zwei ganz getrennte Märkte handelt, Märkte, welche oft von recht verschiedenen Faktoren beeinflußt werden, namentlich auch nach der Richtung von Angebot und Nachfrage hin. Dies berücksichtigt nicht genug Mahlberg in den Preuß. Jahrb. (Nov.-Heft 1910 S. 241) in seinem Artikel: Zum Kursstand unserer Anleihen. Für die Abwanderung von Kapitalien des einen Marktes in den andern ist durchaus nicht nur, wie M. anzunehmen scheint, der Zinsertrag maßgebend. Gewisse Kapitalien gehen nie aus dem langfristigen, gewisse nicht aus dem kurzfristigen Markt hinaus. Nur der kleinste Teil der Kapitalien wechselt diese beiden Märkte je nach der günstigeren Konjunktur und sorgt dadurch allerdings bei zu großen gegenseitigen Differenzen für einen gewissen Ausgleich der gegenseitigen Zinshöhe. Dabei wird aber das stabilere Element immer die langfristige, festverzinsliche Anlage sein. Deshalb liegt ein zweiter Fehler der M.schen Beweisführung darin, daß er als landesüblichen Zinsfuß den sehr schwankenden Bank- und Marktdiskontsatz auswählt (S. 247), anstatt darunter, wie es üblich ist (s. z. B. Kahn, Geschichte des Zinsfußes in Deutschland, Stuttgart 1884, S. 16) „den bei der überwiegenden Zahl der sicheren Kapitalverleihungen innerhalb eines größeren volkswirtschaftlichen Gebiets herrschenden Normalzinsfuß“ zu verstehen. Es muß zu schiefen Ergebnissen führen, wenn man, wie M. es tut, den Effektivzins der Staatsanleihen an dem schwankenden Bank- und Marktdiskont mißt und größere und geringere Spannungen zwischen beiden Zinsfüßen durch Besonderheiten des langfristigen Staatsanleihemarktes zu erklären sucht. Richtiger ist es, zunächst die (im allgemeinen bekannten) Gründe für die Verschiedenheiten des landesüblichen Zinsfußes (in unserem Sinne) für die zu vergleichenden Länder festzustellen, und sodann die größere oder geringere Abweichung des

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

man fast nur mit money at call (tägliches Geld) arbeitet, ist es vorgekommen, daß man bis auf 125 % p. a. gestiegen ist. So hoch kann unser Diskont natürlich nie steigen, der immer für eine längere Zeitdauer, Woche, Monat oder mehrere Monate berechnet wird. Hier ist ein Zinsfuß 7,8, 10 % schon enorm hoch. Weiter ist zu beachten, daß gewisse Kapitalien nach dem Willen ihrer Besitzer von vorneherein für Investierungszwecke, also zu langfristiger Anlage, andere dauernd oder wenigstens zeitweise für kurzfristige Zwecke bestimmt sind. Doch gibt es auch Kapital, besonders Spekulationskapital, welches seinen Anlagezweck je nach dem größeren Vorteil, der ihm bei der einen oder anderen Anlage winkt, wechselt. Namentlich größere Spannungen zwischen lang- und kurzfristigem Kapitalzins müssen solche Umwandlungen in der Anlageform begünstigen.

Dasselbe Kapital kann natürlich nicht gleichzeitig zu kurz- und langfristigem Kredit verwendet werden. Was dem einen zugewandt wird, geht solange dem anderen verloren. Wird daher von dem vorhandenen Kapital zu viel langfristig angelegt, so muß eine Verengung des Marktes für kurzfristige Anlagen eintreten.

Als langfristige, mit kurzfristigen Kapitalanlagen konkurrierende Anlagen kommen vor allem solche in Betracht,

---

Markt- und Bankdiskonts von diesem und vom Effektivzinse der Staatsanleihen durch Besonderheiten des kurzfristigen Anlagemarkts zu erklären. In casu wird man den Grund, weshalb in Frankreich die Spannung zwischen Effektivzins der Staatsanleihen und Bank- und Marktdiskont größer ist als bei uns, vor allem darin zu suchen haben, daß in Frankreich das kurzfristige Kapital lange nicht einer so großen Konkurrenz in- und ausländischer Nachfrage ausgesetzt ist wie das langfristige. (S. über die Gründe, weshalb kurzfristiges Kapital nur in verhältnismäßig geringem Betrage das Ausland aufsucht, National Monetary Commission, Document 405, S. 216.) Dabei wird die inländische Nachfrage nach fransösischer Rente noch besonders gesteigert durch große Popularisierung der Rente, ferner durch Zwangsanlagen seitens der Sparkasseninstitute usw. Bei uns ist der langfristige Anlagemarkt an sich allerdings überlasteter, als der französische (daher unsere niedrigeren Kurse). Aber kurzfristiges Kapital ist bei unserer großen Unternehmungslust verhältnismäßig viel stärker begehrt, zugleich wird in den Sparkassen viel an sich kurzfristiges Kapital durch Festlegung großer Summen vorübergehend disponibler Gelder in langfristigen Anlagen (Hypotheken) zurückgehalten. Auf die aus den falschen Prämissen folgenden Fehlschlüsse M.s im einzelnen können wir hier nicht eingehen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

welche die Investierung von Kapital in Handels- und Industrieunternehmungen zum Ziele haben[1], weniger die Investierungen in landwirtschaftliche Unternehmungen und in Immobilien, welche einen besonderen Markt haben und diesen mit größerer Gleichmäßigkeit alljährlich in Anspruch nehmen. Ferner gehören — und neuerdings in gesteigertem Maße — die langfristigen Kapitalansprüche öffentlicher Körperschaften (Reich, Staat, Gemeinde) hierher. (S. S. 156.)

Bei allen langfristigen Anlagen spielt die Tätigkeit und Haltung der großen Bankinstitute eine bedeutsame Rolle.

Wie ist nun der Vorgang bei ungesunder Verwendung der vorhandenen Spar- und Leihkapitalien zu langfristigem — zum Schaden des kurzfristigen — Kredits zu denken?

Emissionen im Inland.

Die reguläre Form ist die, daß, namentlich durch zahlreiche Emissionen von Aktien, Obligationen, Staatsschuldverschreibungen, ein zu großer Teil der freien Kapitalien des Publikums in derartigen langfristigen Anlagen investiert wird.

Der einzelne Unternehmer, die Aktiengesellschaft, die das Geld brauchen, können sich in der Regel nicht direkt an das Publikum wenden. Selbst die einheimischen öffentlichen Körperschaften, Staat und Gemeinden können es ja in der Regel nicht. (Die freihändige Emittierung von Staatspapieren durch die Seehandlung in den 80er Jahren war nur möglich bei kleinen Beträgen und hat sich nicht besonders bewährt.) Nur England hält bei Ausgabe von Staatspapieren an der öffentlichen Subskription fest.

Die Banken verpflichten sich, gegen eine entsprechende Provision die zu emittierenden Aktien oder Schuldverschreibungen zu einem gewissen Kurse, der meist 1—2% unter dem Tageskurse steht, zu übernehmen, und setzen sie dann sogleich oder später weiter an das Publikum ab.

Es ist nun offenbar, daß, je größer der Kundenkreis einer Bank ist, um so leichter sie in der Lage ist, durch Empfehlung des Papiers — schon die Emittierung durch die Bank ist eine stillschweigende Empfehlung oder wird doch als solche

[1] Übermäßige Ansprüche von Handels- und industriellen Unternehmungen pflegen häufig mit steigender Konjunktur (Fall 1) Hand in Hand zu gehen, notwendig ist dies indessen nicht (1909).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

angesehen — die übernommenen Wertpapiere an das Publikum abzustoßen. Namentlich ist das da der Fall, wo die großen Depositenbanken, wie bei uns in Deutschland, gleichzeitig auch in großem Maßstabe Emissionsgeschäfte betreiben.

Hier tritt uns deutlich der schon im ersten Teile unserer Untersuchung angedeutete enorme Einfluß entgegen, welchen die Geschäftsführung der großen Banken in allen drei genannten Staaten indirekt auf die Entwicklung der Diskontpolitik im Lande auszuüben vermag.

Machen sie hiervon einen richtigen Gebrauch? Für Deutschland ist die nicht sachentsprechende Anwendung dieser Machtstellung besonders nachdrücklich aus Anlaß der hohen Diskontsteigerungen im Jahre 1907 von dem Präsidenten der Zentralgenossenschaft Heiligenstadt in Schmollers Jahrbüchern in dem Artikel „Der deutsche Geldmarkt" behauptet worden. Der Artikel ist in Bankfachkreisen viel angegriffen, bespöttelt und kritisiert worden. Es mögen auch manche angreifbare Stellen und Vorschläge darin enthalten sein, und die Schlußfolgerungen und Besserungsvorschläge sind wohl zu weitgehend. Einen gewissen richtigen Kern wird man aber seinen Ausführungen nicht absprechen können. Wenn man sich die ungeheuren Investierungen, welche in den letzten Jahren vorgekommen sind, vergegenwärtigt, so muß man sich mit Recht fragen, ob nicht ein zu großer Teil umlaufenden Kapitals, und zwar besonders unter Beihilfe unserer großen Banken, in stehenden Anlagen im In- und Auslande festgelegt worden ist. Daß die Geldnot in 1907 und in der zweiten Hälfte von 1909 zum Teil hiermit zusammenhing, wird nicht schwer zu beweisen sein. Auch in diesem Jahre (1910) steht die Geldknappheit zum Teil mit hohen Emissionen in Verbindung. Allerdings war es ganz vernünftig und verständig, die abgelaufenen zwei Jahre (1908 und 1909), wo Handel und Gewerbe größtenteils noch daniederlagen und eine gewisse Stagnation im Erwerbsleben herrschte, also viel Kapital entbehrlich wurde, dazu zu benutzen, um notwendige Betriebserweiterungen auszuführen, Staats- und städtische Anleihen aufzunehmen, aber offenbar ist man hierin etwas zu weit gegangen. Das ist übrigens nicht nur bei uns, sondern auch z. B. in England der Fall gewesen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

In der ersten Hälfte 1910 sind sogar in Frankreich wie Deutschland, und noch mehr in England Rekordsummen von Investitionen aufgenommen worden [1].

Gewährung langfristigen Kredits in kurzfristiger Form.

Es gibt aber neben jener Emittierung von Wertpapieren noch eine sehr wichtige andere Form, in der durch Vermittlung der Banken große Leihkapitalien in feste Anlagen investiert werden. Und diese Form gibt weit mehr zu Bedenken Anlaß, als die vorher erwähnte. Es geschieht nämlich oft, daß die Banken gewissen industriellen Unternehmungen, Aktiengesellschaften, aber auch kleineren Betrieben Geld überlassen in Form von Akzepten, Finanzwechseln, durch Gewährung von Buchkredit usw., um ihren Betrieb zu erweitern und zu vergrößern. Es ist sogar recht häufig üblich, in dieser Weise spätere Emissionen einzuleiten. In Zeiten, wo die Emittierung ungünstig ist, borgt die Bank aus ihren Mitteln, um dann später bei gelegener Zeit in Form der Emission von Papieren das Guthaben auf ihre Privatkundschaft, möglichst zu höheren Preisen, abzuwälzen.

In angemessenem Rahmen wird gegen ein solches Vorgehen kaum etwas einzuwenden sein. Für die Unterstützung, namentlich mittlerer und kleinerer industrieller Betriebe mit langfristigem Kredit, für Betriebsverbesserungen und -erweiterungen usw., fehlt es leider heute an geeigneten Formen und Geldinstituten. Die industriellen Großbetriebe können sich mit Obligationen- eventuell Aktienausgabe helfen [1]. Die Aktiengesellschaften mittlerer Größe können aber Obligationen, welche für Beträge unter 1 Mill. Mk. überhaupt an der Börse nicht

---

[1] In Deutschland wurden nach dem deutschen Ökonomisten von 1906—1909 folgende Börsenwerte emittiert (Kurswerte): 2741, 2212, 3772, 3693 Mill. Mk. Im ersten Halbjahr 1910 wurden (nach der Frankfurter Zeitung) allein wieder über zwei Milliard. Mk. emittiert. Eine ähnliche noch verschärfte Entwicklung zeigt England. Dort wurden (Economist) emittiert von 1906—1909 120,2 123,6 192,2 182,4 und in der ersten Hälfte 1910 allein bereits 207,8 Mill. £, also über 4 Milliard. Mk. In Frankreich wurden in dem gleichen Zeitraum (1904/9) emittiert 5,3 Milliard. Fcs.

In einem Jahr (1909) emittierten alle drei Staaten zusammen über zehn Milliard. Mk.

[1] Man gibt die Summe der Industrieobligationen auf 2½ Milliarde Mark an.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zugelassen werden, nicht ausgeben. Die mittleren und kleineren Personalbetriebe können nur Kommanditisten, stille Teilhaber usw. heranziehen oder sich an die Kapitalreservoire der Banken wenden, wenn sie sich nicht — was zu diesem Zwecke auch geschieht — in Aktiengesellschaften umwandeln. Die Heranziehung des Hypotheken- und Immobiliarkredits kommt ebenfalls nicht in Frage, da sich industrielle Unternehmungen als Grundlage für ihn nicht eignen. So kommen für sie als Kreditvermittler in erster Linie die Großbanken in Betracht. Und diese müssen als Depositenbanken den größten Teil ihrer Gelder eben kurzfristig ausleihen, denn die Privatbankiers, die eher in der Lage waren, ihren Geschäftskunden auch einmal langfristigen Kredit zu gewähren, sterben leider immer mehr aus[1].

Ist hiernach die Gewährung langfristigen Kredits in kurzfristiger Form oft nicht zu umgehen und sogar notwendig, so hat doch die Wahl dieser Form der Kreditgewährung, wenn sie ein zu großes Maß annimmt, ihre ganz besonderen Bedenken.

Der große Unterschied von der zuerst erwähnten Form der Kapitalinvestierung (Aktien- und Obligationenemission), liegt nämlich darin, daß im ersteren Fall letzten Endes doch das Publikum entscheidet, wie sein Kapital angelegt werden soll, indem es die Papiere — wenn auch direkt oder indirekt durch die Bank beeinflußt — kauft, während hier die Banken zum größten Teil zur Gewährung derartiger langfristiger Kredite Kapitalien verwenden, die bei ihnen deponiert sind, nicht in der Absicht, als langfristige Anlagen zu dienen, sondern als Kontokorrent usw. und mit der Absicht, bei nächster passender Gelegenheit wieder als umlaufendes Kapital verwendet zu werden. Nur ein Teil der Gelder bleibt liegen, um gegebenenfalls in Effekten, Wertpapieren, also in langfristigen Anlagen angelegt zu werden. Es kommt also alles darauf an, daß die Bankleitungen die richtige Unterscheidung machen, welcher Teil des deponierten Geldes ihnen hiernach zur langfristigen Kreditanlage übrig bleibt.

Ob unsere Großbanken, deren hohe Verdienste um den Aufschwung unserer Industrie nicht im geringsten geschmälert

[1] Die soeben vollzogene Vereinigung der privaten Bankhäuser Ludwig Delbrück, Leo u. Co. und Gebr. Schickler ist eine erfreuliche Erscheinung entgegengesetzter Entwickelung.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

werden sollen, in der Gewährung langfristigen Kredits in der genannten Form immer das richtige Maß gehalten haben, kann nun doch zweifelhaft sein.

Die bekannten Angriffe A. Lansburghs in „Die Verwaltung des Volksvermögens durch die Banken“ (1908) und in verschiedenen anderen Artikeln der Zeitschrift „Die Bank“ wegen der unzulässigen „Hineinpressung“ der fremden Gelder durch die Großbanken in die Großindustrie halten wir mit Rießer (S. 184 ff.) in dieser Allgemeinheit zwar für zu weitgehend und übertrieben. Der enorme Aufschwung unserer Großindustrie hat seine treibenden Kräfte offensichtlich aus anderen Ursachen (Reichtum von Kohle und Eisen, technische Erfindungen, wirtschaftlicher Unternehmergeist) geschöpft, die Großbanken haben nur — zum Wohle des Landes — die Bedeutung dieser Bewegung erkannt und gefördert. Das schließt indessen doch nicht aus, daß sie im einzelnen nicht immer das richtige Maß gehalten haben, und sie hierauf aufmerksam zu machen, ist namentlich solchen ihrer Vertreter gegenüber berechtigt, die die Geschäftsführung der Großbanken als über jede Kritik erhaben darstellen möchten.

Ein besonderer temperamentvoller Vertreter dieser Richtung hat u. a. (neuerdings auch Rießer in seinem Werke über die Entwicklung der Großbanken 3. Aufl. S. 422) darauf hingewiesen [1], daß von 45 Banken Ende 1906 in Deutschland bei einem voll eingezahlten Kapital von 2198 Mill. und 542 Mill. Reserven, in Konsortialbeteiligung und eigenen Effekten insgesamt nur 949 Mill. = 34,6 %, also wenig über 1/3 des Eigenkapitals angelegt gewesen seien und damit beweisen wollen, der Vorwurf sei unrichtig und „fast bösartig“, daß die Banken ihre Depositen zu Konsortialgeschäften und Spekulationen in Effekten verwendeten. Aber der Vorwurf, den man ihnen macht, geht eben etwas weiter. Nicht nur zu starke Teilnahme an Emissionen und Konsortialgeschäften, sondern vor allem auch die überreichliche Verwendung dieser Gelder zum langfristigen Kontokorrent- und Akzeptkredit ist es, von der man Gefahren fürchtet, und dieser Vorwurf wird jedenfalls durch die obigen Ziffern allein nicht widerlegt.

[1] Verhandlungen des III. Allg. Deutschen Bankiertags (Guttenberg 1907) S. 109. (Geh. Oberfinanzrat Müller.)

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Es wäre natürlich ungerecht, wenn man unseren Großbanken, selbst wenn man der Meinung ist, daß sie namentlich in den Jahren der ansteigenden Konjunktur von 1906 und 1907, aber auch nachher, in ihrer Kreditgewährung an die Industrie etwas zu reichlich vorgegangen seien, ins Blinde hinein Vorwürfe machen wollte. Roland-Lücke hat auf der Bankenquête S. 81 sehr anschaulich geschildert, wie schwer es hält, in solchen Zeiten hemmend und retardierend auf den Unternehmungs- und Expansionsdrang der Kundschaft einzuwirken[1]. Auch wurde von anderer Seite mit Recht darauf hingewiesen, daß die Besorgnis, die Kundschaft zu verlieren, die sich überstürzenden Fortschritte in der Technik usw. den Fabrikanten oft geradezu zu Betriebsverbesserungen und Erweiterungen zwingen. Die Schwierigkeiten, welche sich hier den Bankleitern zweifelsohne entgegenstellen, mögen zugegeben werden, dürfen aber gleichwohl nicht zu einem laisser-aller von ihrer Seite führen, sondern sollten sie nur um so mehr veranlassen, sich der großen Bedeutung und der hohen Pflichten, welche ihre Stellung ihnen gibt, bewußt zu werden und danach zu handeln[2].

Aber es ist nicht allein die Großindustrie, für welche eine zu weitgehende langfristige Kreditgewährung in Frage kommt, auch mittlere und kleinere Unternehmungen haben solchen Kredit in kurzfristiger Form in neuerer Zeit in steigendem Maße in Anspruch genommen. Hecht[3], ein guter Kenner der Verhältnisse, betont zur Begründung seiner Vorschläge zur Errichtung eines besonderen Instituts für Gewährung langfristiger industrieller Kredite ausdrücklich, daß 1907 die Industrie infolge des Fehlens genügender Einrichtungen für Gewährung langfristigen Kredits an mittlere und kleinere industrielle Unternehmungen in zu starkem Maße in Form von Wechseln, also im Wege kurzfristigen und damit teuerern Kredits an den Geldmarkt appelliert habe, anstatt den Weg langfristigen (und damit zugleich billigeren) Kredits zu wählen.

---

[1] Ähnlich Müller im Bankarchiv VIII S. 101.

[2] Diesem Standpunkt gibt Rießer zutreffenden Ausdruck S. 7 ff. seines Werkes über die Großbanken.

[3] S. Bankarchiv VIII S. 188.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Vorgänge im Jahre 1909.

Im Jahre 1909 sind auch vom Reichsbankpräsidenten die Diskonterhöhungen zum Teil damit motiviert worden, daß neben zahlreichen Emissionen noch zu viel langfristige Kredite von den Großbanken an Industrielle in Form von Akzepten, Finanzwechseln gegeben seien. Zum Teil stammten diese wohl noch aus der Zeit der Hochkonjunktur 1906 und 1907 her, immerhin seien seit der letzteren doch schon zwei Jahre verflossen, der Zusammenhang mit jener sei also doch nur ein sehr loser. Auch im Herbst dieses Jahres hat der Reichsbankpräsident bei Gelegenheit der Diskonterhöhung von vier auf fünf Prozent (26. September 1910) das Vorhandensein zu vieler langfristiger Industriekredite wieder als einen der Gründe der Erhöhung hervorgehoben [1].

Die Presse hat sich mit diesen Äußerungen des Reichsbankpräsidenten seinerzeit sehr eingehend beschäftigt. Von dauerndem Interesse dürfte hier der Artikel eines bekannten Berliner Blattes sein, der im Herbste 1909 erschien und wie folgt lautete:

„Wie steht es nun mit dem zweiten Moment, das der Reichsbankpräsident angeführt hat: „neue langfristige Kredite“! Gemeint ist wohl, daß die Banken der Großindustrie wieder große Summen vorgestreckt haben. Einer unserer routiniertesten Finanzmänner, den ich zu diesem Punkte um seine Ansicht bat, meinte, daß das Reichsbankdirektorium gar nicht in der Lage sei, den Umfang der der Großindustrie gewährten Kredite abzuschätzen; denn die Akzepte der Großindustrie bekomme die Reichsbank gar nicht zu sehen, sie werden vielmehr — mit dem Giro der Großbanken versehen — gern vom Auslande, insbesondere von den ausländischen Notenbanken genommen, die die Markwechsel, die die relativ höchsten Zinsen bringen, in ihr Golddevisen-Portefeuille legen. Guthaben in Höhe von 500 bis 600 Mill. Mk. unterhalte das Ausland auf diese Weise bei uns [2]. Die Wechsel, die in so großen

[1] S. seine Erklärung S. 163.

[2] Ein unbedingter Vorteil für unsere Volkswlrtschaft ist das freilich auch nicht. Gerade diese Guthaben können zu sehr ungelegener Zeit zurückgezogen werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Massen zur Reichsbank wandern, das seien nicht die Akzepte der Großindustrie, sondern zum sehr erheblichen Teile Wechsel kleiner und kleinster kaufmännischer oder auch handwerksmäßiger Betriebe. Und an diesen Akzepten habe sich allerdings im Laufe der Jahre ein Überfluß herausgebildet. Nach der Ansicht des von mir befragten Finanzmannes tragen hieran in erster Reihe die Depositenkassen der Banken die Schuld. An allen Enden und Ecken der Stadt und der Vorstädte schießen sie wie Pilze aus der Erde. Kostbare Einrichtungen, goldene Lettern an den breiten Spiegelscheiben! Nun heißt es Geschäfte machen! Der Kleinkaufmann, der Handwerker, die sich bisher mit geringen Mitteln behelfen mußten, bekommen relativ bedeutende Kredite eingeräumt, die aus dem Handwerker einen Fabrikanten, aus dem Inhaber einer Schneiderwerkstatt einen Konfektionär machen. Die Depositenkasse diskontiert die Akzepte des Kreditnehmers und schreibt ihm den Gegenwert, den er erst nach und nach abhebt, auf Depositenkonto gut. Für den diskontierten Wechsel muß er 6—7 % Zinsen zahlen, für den gutgeschriebenen Gegenwert erhält er etwa 2 % vergütet. Von diesen Geschäften leben — ich lasse noch immer meinen Gewährsmann sprechen — die zahlreichen Depositenkassen, und das Mutterinstitut kann im Geschäftsbericht von Jahr zu Jahr mit Genugtuung konstatieren, daß der Umsatz auf der größeren Seite des Hauptbuches wieder um so und so viele Millionen gestiegen sei. Das Schlimme ist nur, daß die forcierte Umwandlung handwerksmäßiger Betriebe zu Fabrikbetrieben das Wechselmaterial in erschreckender Weise vermehrt und die bedrohlichen Belastungen der Reichsbank, die Verengung des Geldmarktes herbeiführt."

In ähnlichem Sinne schrieb eine bekannte Frankfurter Zeitung über den gleichen Gegenstand:

„Schon zu einer Zeit, in der an der Börse noch starker Geldüberfluß herrschte, und in der die Sätze der Reichsbank sowohl wie noch mehr die des offenen Marktes sich auf einem sehr niedrigen Niveau hielten, hörte man aus Geschäftskreisen vielfach Klagen darüber, daß die Zahlungen, die Industrie und Handel zu leisten hatten, sehr langsam und unregelmäßig eingingen. Selbst große und kapitalkräftige

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Gesellschaften und Firmen erbaten beim Bezuge von Waren und Einrichtungen weit längere Zahlungsfristen, als man sonst gewöhnt war, und auch diese wurden nicht immer innegehalten. Es ergab sich also die auffällige Erscheinung, daß bei ausgesprochener Geldflüssigkeit am offenen Markte die Kreditbeanspruchung nicht zurückging, sondern sogar noch stieg.“ Nachdem sodann der Grund dieser Erscheinung hauptsächlich darauf zurückgeführt ist, daß ein weit größerer Prozentsatz als früher vom Bruttoerlös der Waren durch Löhne und sonstige Personalkosten, sowie durch die sozialen Lasten der Werke absorbiert wird, welche sofort gezahlt werden müssen, während Fabrikant und Händler in den meisten Fällen viel später Zahlung erhalten, letzterer erst nach dem Verkauf der Ware an das Publikum und ersterer nach Ablauf der häufig sehr weit gesteckten Lieferfristen, heißt es weiter: „Dazu kommt noch ein anderes. Die zahlreichen Wechselstuben und Depositenkassen, die in den letzten Jahren in Deutschland entstanden sind, bringen, um Geschäfte zu machen, weit mehr als der Privatbankier der Kleinindustrie Kredit entgegen. Ihrem Dazwischentreten ist es in vielen Fällen zuzuschreiben, daß aus dem Handwerker ein Kleinindustrieller wird, der mehr als vorher Kredit gewähren und beanspruchen muß. Dies umsomehr, als das Warenhaus, für das er in vielen Fällen arbeitet, nicht wie seine früheren Abnehmer die Lieferung sofort bezahlt, sondern in der Regel erst nach drei Monaten, während auf der anderen Seite der aus dem Handwerker herausgewachsene Kleinindustrielle für Löhne etc. sofort aufzukommen hat. So entsteht die Notwendigkeit der Kreditbeanspruchung, die, wenn sie auch im Einzelfall vielleicht nur unbedeutend ist, doch in ihrer Gesamtheit den Markt belastet. Hierin mögen wohl die Hauptursachen dafür zu sehen sein, daß selbst in den Zeiten der Geldabundanz und der wirtschaftlichen Depression, wie sie noch in der ersten Hälfte des laufenden Jahres hervortraten, der angespannte Status der Banken von Ende 1908 eine relativ nur geringe Erleichterung fand.“

Man wird annehmen können, daß die Ausführungen dieser Blätter ein gut Teil Wahrheit enthalten. Die Ausführungen des Reichsbankpräsidenten waren also nur zu wohl begründet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Gegenseitige Konkurrenz der Privatbanken.

Leider spielt bei der Frage übermäßiger Kreditgewährung an Kunden auch die gegenseitige Eifersüchtelei und Konkurrenz der Banken eine Rolle. Gerade darauf ist es zurückzuführen, daß in neuerer Zeit Möller in Hamburg, Valentin in Berlin usw. gleichzeitig bei einer ganzen Reihe von Großbanken (einschl. Reichsbank) langfristige Kredite in einem weit über die Bedeutung des Geschäfts hinausgehenden Maße erhielten. In England pflegen die großen Banken nur dann derartige Kredite zu gewähren, wenn der Kunde nachweist, daß er nicht noch andere Banken in Anspruch nimmt. Es wäre unter diesen Umständen sehr zu begrüßen, wenn die Zeitungsnachrichten zuträfen, wodurch in Zukunft behufs Kontrolle der Kreditgewährung eine Zentrale bei der Reichsbank eingerichtet werden soll, an die die Zentralemitglieder Anfragen über eine einzelne Firma zu richten hätten. Dabei scheint man sich nicht auf Berlin allein beschränken zu wollen, sondern ganz Deutschland in diese Organisation einbeziehen und nicht nur die Reichsbank, sondern alle maßgebenden Banken und Bankfirmen daran beteiligen zu wollen. Die Bank von Österreich-Ungarn, wo eine ähnliche Einrichtung besteht, hatte sich anfänglich nur auf Wien beschränkt, hat aber schon seit längerer Zeit diese Kontrole auf ganz Österreich-Ungarn ausgedehnt, und es macht sich in allen interessierten Kreisen eine hohe Befriedigung über die hierdurch erzielten Erfolge geltend. Die Reichsbank würde Umfragen an die dem Konzern angehörigen Banken und Firmen richten und sodann Auskunft über die Höhe der Kredite und die Anzahl der Bankverbindungen an alle Beteiligten geben müssen. Auf diese Weise würde in der Tat die Axt an die Wurzel des Übels gelegt werden können; nur ist dazu nötig, daß der bei der Reichsbank einzurichtenden Zentrale die Privatbanken und Bankiers so zahlreich beitreten, daß wirklich die Auskünfte stets ein zutreffendes Bild ergeben. Gelingt es, das zu erreichen, so wäre zweifellos ein großer Fortschritt erzielt.

Stellungnahme der Zentralbanken im Falle 2.

Welche Stellung sollen nun die nationalen Zentralnotenbanken einnehmen, wenn sie die Überzeugung von

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

einer ungesunden Verteilung von kurz- und langfristigem Kapital gewinnen? Man wird auch hier wie bei Fall 1) die Diskonterhöhung im allgemeinen als die wirksamste und schnellstwirkende Maßnahme, um das Kapital dem langfristigen Kredit mehr zu entziehen und es für kurzfristige Zwecke zurückzugewinnen, anempfehlen können, namentlich wenn es sich um Zeiten stark steigender Konjunktur oder steigender Geldsätze handelt. Je länger die Notenbanken untätig zuschauen oder durch künstliche Geldheranziehung die Notwendigkeit der Diskonterhöhung hinausschieben, um so schädlicher kann dies für die allgemeine Lage werden[1].

Aber freilich: Als einen idealen kann man diesen Zustand nicht bezeichnen. Die hohen Diskontsätze, welche nun schon seit einer Reihe von Jahren im Herbste erreicht werden, belasten das allgemeine Geschäftsleben, namentlich die mittleren und kleineren Betriebe, die vielfach mit 1, 2 und mehr Prozent über Diskont ihren Wechsel- und Bankkredit bezahlen müssen, außerordentlich schwer, und es muß unbefriedigende Empfindungen auslösen, sich zu sagen, daß dabei die Geschäftsgebahrung der Bankwelt nicht ganz ohne Schuld ist.

Besserungsvorschläge behufs anderweitiger Organisation des Bankwesens.

Da nimmt es nicht wunder, daß man in neuerer Zeit versucht, den Zentralbanken und ihren Zielen gewissermaßen auf anderem vorbeugenden Wege zu Hilfe zu kommen und zwar, indem man dem Übel an die Wurzel geht, auf die großen Verwalter fremder Gelder, die privaten Banken, einzuwirken sucht. Man möchte eine Besserung des Zustandes durch organisatorische Maßnahmen unseres gesamten Banken- und Kreditsystems herbeiführen. Diese Frage hat in den letzten Jahren, namentlich aus Anlaß der bösen Erfahrungen des Jahres 1907 und zugleich aus Anlaß der Erneuerung des Reichsbankprivilegs die öffentliche Meinung recht erheblich beschäftigt. Bekanntlich hat auch die Reichsregierung eine Bankenquête veranstaltet, um eine ausgiebige Erörterung von Sachverständigen über die Frage herbeizuführen.

Die Besserungsvorschläge, welche dabei den breitesten Raum in der Öffentlichkeit eingenommen haben, gehen haupt-

[1] S. auch Jubil.-Denkschrift S. 170.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sächlich von dem letzten Grunde der Machtentwicklung unserer Großbanken — wenn man von dem Einfluß der nationalen und allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung einmal absieht —, dem Anwachsen der Depositen, der fremden Gelder aus. Hier hauptsächlich glaubt man den Hebel für wirkungsvolle Reformen ansetzen zu müssen. Dabei wird die Depositenfrage unter einem zweifachen Gesichtspunkte betrachtet, einmal unter dem allgemein volkswirtschaftlichen, welcher eine wirtschaftlich richtige Verwendung dieser großen, Ersparnisse des ganzen Volkes darstellenden Kapitalmassen gewährleisten will, und sodann unter dem privatwirtschaftlichen, privatrechtlichen: der Sicherung der Depositengläubiger. Je nachdem der eine oder andere Gesichtspunkt in den Vordergrund tritt, nehmen die Sanierungsvorschläge eine verschiedene Gestalt an. Für unser Thema ist allerdings die erstgenannte Seite der Sache von größerer Wichtigkeit, indessen kann auch die letztere Seite nicht ganz übergangen werden.

Die Depositenfrage in ihrer volkswirtschaftlichen Bedeutung.

Was den erstgedachten Gesichtspunkt anbelangt, so wird betont, daß Ende 1905 eine Summe von 8 Milliard. Mk. fremder Gelder den deutschen Aktienbanken anvertraut war, davon allein 3676 Mill. den neun Berliner Großbanken und 2725 Mill. den 44 anderen Aktienbanken mit 10 Mill. Mk. Kapital und darüber. — Durch diese gewaltige Konzentration, die das Bankgewerbe im letzten Jahrzehnt erfahren hat, ist in der Tat die Verfügung über einen großen Teil der Betriebskapitalien der Nation der kleinen Zahl von Männern zugefallen, die an der Spitze dieser Banken stehen.

Eine ungeheure Macht hat sich so bei den wenigen Großbanken zusammengeballt, eine Macht, deren Ausübung tatsächlich zu einem der wichtigsten öffentlichen Ämter im Wirtschaftsleben der Nation geworden ist. Einige wenige Großbankdirektorien haben durch Kredit-Gewährung oder -Verweigerung, durch Kapital-Zuleitung oder -Fernhaltung ein großes Stück Wirtschaftspolitik in ihren Händen, können den Gang der Entwicklung nach der einen oder anderen Richtung maßgebend beeinflussen. Und diese großen öffentlichrechtlichen Funktionen werden ausgeübt von —

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

privat-wirtschaftlichen Organen. Liegt hierin nicht ein gewisser Widerspruch? Gewiß, die wenigen Männer, die diese Entscheidungen treffen, handeln nicht nach einheitlichen, vereinbarten Plänen; nur selten wird es vorkommen, daß der Einfluß der Großbanken gleichmäßig nach einer Richtung drängt, häufiger wird die Konkurrenz der Großbanken untereinander die Gefahr ihrer Macht mildern, vielleicht ganz ausschalten. Aber diese Konkurrenz führt dann wieder zu einer Erwerbshast, die erst recht die allgemeinen Interessen zurückdrängen kann. „Wer also sorgt dafür,“ fragt die Frankfurter Zeitung, „daß die den Banken anvertrauten Gelder von diesen so angelegt und verwaltet werden, wie es dem Gesamtinteresse entspricht? Daß nicht das Kapital einseitig einzelnen Industriezweigen, einzelnen Großunternehmungen im Übermaß zugeführt wird, während andere Mangel leiden, bloß weil jene reichlichen und bequemen Emissionsgewinn in Aussicht stellen, während vielleicht die Entwicklung dieser volkswirtschaftlich von weit höherem Vorteil wäre? Wer sorgt dafür, daß die Banken nicht die ihnen übergebenen Betriebskapitalien als Anlagekapitalien festlegen und dadurch die Liquidität der Volkswirtschaft aufs schwerste beeinträchtigen; daß sie nicht im Eifer der Konkurrenz ihre Kreditgewährung überspannen, daß sie nicht ihren Akzeptumlauf unangemessen erhöhen? Wer sorgt dafür, zumal wenn der Einfluß der Reichsbank durch die Entwicklung der Großbanken zurückgedrängt wird?“

In diese stets wachsende Macht eine Bresche zu legen, Kautelen zu schaffen, daß eine volkswirtschaftlich gesunde Anlage der großen Summen fremder Gelder gesichert bleibe, ist der erste Zielpunkt der aufgetauchten Reformbestrebungen. Betrachten wir die einzelnen Vorschläge etwas näher.

Besondere Depositenbanken.

Der Vorschlag, besondere Depositenbanken einzurichten, entweder nach Analogie des englischen Joint Stock-Systems oder unter Gründung besonderer von Reichs wegen oder staatlich geförderter Depositeninstitute[1] wird, wenigstens

[1] S. C. Strauß, Unser Depositensystem usw., Frankfurt a. M. 1892, und O. Warschauer, Conrad Jahrb. III. Folge, Bd. 27 S. 433 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vom volkswirtschaftlichen Standpunkte aus, heute zunächst als abgetan angesehen werden dürfen. Nicht nur die Bankenquêtekommission, sondern auch die öffentliche Meinung hat sich wohl davon überzeugt, daß sich eine gewaltsame Nachahmung des englischen Systems für uns nicht empfiehlt. Dieses System hat doch auch große Schattenseiten und steht zudem so im Zusammenhang mit den besonderen englischen Verhältnissen, Scheck- und Zahlungssystem usw., daß seine Verpflanzung auf deutschen Boden kaum von Nutzen sein würde. Auch hat man sich überzeugt, daß die ganze großartige Entwicklung der neueren deutschen Wirtschaft ohne die eigentümliche Organisation unseres Bankwesens einfach unmöglich gewesen wäre, daß sie nur ermöglicht worden ist durch die Verbindung von Depositen- und Effektenbank, die die noch so ungenügend entwickelten Sparkapitalien aus den Sparstrümpfen und den Kommodenwinkeln heraus zusammenholte und diese Gelder zur Befruchtung des industriellen und kommerziellen Aufschwungs verfügbar machte. Auch dort, wo man diese Entwicklung nicht mit ungeteiltem Wohlwollen betrachtet, erkennt man wenigstens an, daß sie historisch bedingt, und notwendig war; man scheut sich mehr und mehr, dieser bodenständigen, historisch gewordenen deutschen Form eine aus ganz anderen Voraussetzungen entstandene Organisationsform wie die englische aufzupfropfen — man scheut sich davor um so mehr, als jetzt sogar umgekehrt gewichtige Stimmen in England ihren Landsleuten die deutsche Bankorganisation als nachahmenswertes Vorbild hinzustellen beginnen, namentlich, weil die großen Banken dort die Kontrole über die wirtschaftliche Verwendung der at call und at short notice ausgeliehenen Gelder fast ganz verlieren, und weil tatsächlich durch Vermittelung namentlich der Stockbrokers das Geld der Joint Stock-Banken, statt Handel und Industrie zu befruchten, leicht einer ungezügelten Spekulation zugute kommt, die fast nirgends so groß ist, wie an der Londoner Börse (siehe unten S. 172).

Würde man auf der anderen Seite reine Emissions- und Gründungsbanken errichten, welche keine Depositen annehmen, sondern nur mit eigenem Kapital und Reserven zu arbeiten haben, so liegt namentlich die Gefahr vor, daß diese nun-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

mehr das Emissionsgeschäft zu sehr forcieren, um ihr hohes Kapital genügend verzinst zu erhalten. Das würde gerade vom allgemein volkswirtschaftlichen Standpunkte wieder zu beklagen sein.

Andere gesetzliche Maßnahmen.

Will man hiernach von der Einführung besonderer Depositenbanken absehen und es der natürlichen Entwicklung überlassen, ob mit vermehrtem Kapitalreichtum oder noch stärkerem Anwachsen der Depositenbestände sich ein Bedürfnis nach reinen Depositenbanken geltend machen wird[1], so glaubt man doch schon jetzt gewisse gesetzliche Maßnahmen vorschlagen zu sollen, die sozusagen auf automatischem Wege eine zu starke Verwendung umlaufenden Betriebskapitals in stehendes Kapital durch Vermittelung der Banken verhindern sollen. Besonders ist hier ein Vorschlag des Präsidenten der Zentralgenossenschaftskasse zu erwähnen, der in der Presse und in Bankkreisen viel Anfechtung erfahren hat.

Haltung von Zwangsreserven.

Der Vorschlag Heiligenstadts, gesetzlich vorzuschreiben, daß die Banken verpflichtet werden, 1—2 % vom jährlichen Durchschnittsbetrage ihrer sämtlichen Kreditoren bar bei der Reichsbank zu hinterlegen, verdient zweifellos Beachtung. Er geht nicht so weit, wie die neuerdings in England vielfach erörterten und auch in Deutschland aufgetauchten Vorschläge, einen besonderen Bankreservefonds zu gründen, der als Goldreserve zu hinterlegen und nicht nutzbar zu verwenden wäre. Heiligenstadt will vielmehr die genannten 1—2 %[2] nur der Verwendung durch die Privatbanken entziehen und der Verwendung durch die Reichsbank anvertrauen. Dabei kann er natürlich nur an unverzinsliche Übertragung denken, damit die Reichsbank nicht Anlaß hätte, ihr Wechsel- und Lombardgeschäft zu forcieren, um den zu zahlenden Zins wieder einzubringen. Sie muß im Gegenteil, weil sie diese Depositen unverzinslich erhält, in der Lage sein, sie auch einmal ruhen zu lassen, wenn die allgemeine Wirtschaftslage der Gelder nicht bedarf.

---

[1] In der Tat soll neuerdings eine private reine Depositenbank in Berlin in der Gründung begriffen sein.

[2] Auf der Bankenquête hat man sogar von 5 % gesprochen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die zahlreichen Einwände, die neuerdings Rießer gegen die Heiligenstadtschen Vorschläge[1] erhebt, scheinen mir nun zwar nicht voll beweiskräftig zu sein. Das eine Ziel, welches Heiligenstadt erstrebt, läßt sich jedenfalls auf dem von ihm angedeuteten Wege erreichen, daß nämlich etwa 200—300 Mill. Privatbankmittel durch Vermittelung der Reichsbank dem regelmäßigen mittleren und kleineren Diskontgeschäft, vor allem in der Provinz (S. 107) zugeführt werden würden. Aber das genügt natürlich noch nicht, um den von Heiligenstadt empfohlenen Grundgedanken, das Verhältnis des Betriebskapitals zum Anlagekapital in der deutschen Volkswirtschaft zu verbessern, zu erfüllen. Dazu müßte dann mindestens noch kommen, daß die den Privatbanken so entzogenen Mittel genommen werden von denjenigen ihrer Aktiven, welche sonst in langfristigen Anlagen also zu Konsortialgeschäften, Akzepten, Gewährung von langen Geschäftskrediten, Emissionen usw. verwendet werden. Wer sorgt aber dafür, daß dies geschieht? Liegt nicht die Gefahr vor, daß die Banken diese Geschäfte erst recht forcieren, um den entgehenden Gewinn wieder einzubringen? Schmälern die Banken ihr Privatdiskontgeschäft, oder die zu Spekulationszwecken verwendeten Mittel, so würde letzteres allerdings von Vorteil sein, ersteres vielleicht die Spannung zwischen Markt- und Bankdiskont etwas vermindern können. Aber, wie gesagt, irgendwelche Garantien hierfür bestehen nicht. Die Banken könnten sogar ihre Barvorräte oder Girokonten bei der Reichsbank kürzen, um jene Reserven aufzubringen, worauf Rießer mit Recht aufmerksam macht. Der Heiligenstadtsche Vorschlag setzt daher für seine Wirksamkeit voraus, daß wenigstens auch der weitere von ihm und A. Wagner gemachte Vorschlag, die Privatbanken zur Haltung einer bestimmten in Prozenten der täglichen Verbindlichkeiten ausgedrückten Barreserve zu zwingen, zur Durchführung gelangte[2].

[1] Entwicklung der Großbanken. S. 434 ff.

[2] Die nächste Folge einer derartigen Vorschrift müßte logischerweise sein, daß auch für die Depositen der Reichsbank eine gesetzliche Deckung vorgeschrieben werden müßte, wie denn auch die Resolution der Steuer- und Wirtschaftsreformer vom 13. und 14. Februar 1906 (Zeitschrift „Handel und Gewerbe“ 12. Jahrg. Nr. 24) auf gesetzliche Regelung der Frage diese Konsequenz durchaus richtig gezogen hat.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Das würde aber eine außerordentlich eingreifende, schwerwiegende, die freie Betätigung der Großbanken in einer kaum mit dem zu erhoffenden Erfolg in Verhältnis stehenden Weise einschränkende Maßregel sein. Auf gesetzlichem Wege läßt sich eben eine Sicherung richtiger volkswirtschaftlicher Verwendung der den Großbanken anvertrauten Gelder nicht erreichen. Dazu sind die wirtschaftlichen Bedürfnisse viel zu vielseitig, veränderlich, dazu ist die richtige Kreditgewährung eine viel zu schwierige, sensible, zu jeder Schablonisierung ungeeignete Sache.

Auf der Bankenquête hat sich denn auch die überwiegende Mehrheit der Mitglieder gegen derartige gesetzliche Maßnahmen ausgesprochen. Man hat sich mit Recht gesagt, daß solche Vorschriften einer unzweckmäßigen Verwendung der fremden Gelder mit Sicherheit doch nicht entgegentreten würden, daß anderseits die Nachteile, welche den Banken und damit der Volkswirtschaft durch die mechanischen Bindungsvorschriften entstehen, weit größer und schädlicher für die Allgemeinheit sein würden, als der erhoffte Gewinn.

Veröffentlichung der Bilanzen.

Nur in einem Punkte hat man sich von der Notwendigkeit gewisser Reformvorschläge überzeugen lassen, das ist die Forderung vermehrter Öffentlichkeit des Status der Bilanzen der Privatbanken. Auch hier wird man von einer gesetzlichen starren Regelung absehen können, solange die Banken aus freien Stücken die berechtigten Forderungen der Allgemeinheit erfüllen[1]. In dieser Beziehung war es dankbar zu begrüßen, daß sich im Jahre 1909 die wichtigsten der Berliner Großbanken entschlossen haben, freiwillig neben der schon bisher üblichen Jahresbilanz nach bestimmtem Schema zweimonatliche Rohbilanzen zu veröffentlichen[2]. Der Vorteil solcher Bilanzveröffentlichungen darf nicht über- aber auch nicht

[1] In manchen Ländern finden sich übrigens gesetzliche Vorschriften über monatliche periodische Veröffentlichungen und über Schemas der Rohbilanzen schon heute vor. Ver. Staaten, Schweden, Finnland. S. über letzteres „Die Bank“ Septemberheft 1910 S. 847.

[2] Nur die Berliner Handelsgesellschaft hat sich bekanntlich ausgeschlossen, die aber auch mehr den Charakter einer Emissionsbank hat, als einer Depositenbank.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

unterschätzt werden. Namentlich haben sie in der Richtung auf die später zu behandelnde Sicherheit der Depositengläubiger nur einen beschränkten Wert. Denn erfahrungsgemäß verstehen es gerade die schwachen und gefährdeten Institute, durch unlautere Manöver ihre Bilanzen so zu verschleiern, daß man den wahren Stand der Verhältnisse nicht daraus abzulesen vermag. Das haben die Bilanzen der zusammengebrochenen Leipziger und neuerdings der Niederdeutschen Bank hinreichend erwiesen. Und auch die richtige Verwendung der fremden Gelder im volkswirtschaftlichen Interesse wird sich bei der einzelnen Bank nicht mit absoluter Sicherheit aus einer selbst sehr spezialisierten Rohbilanz ableiten lassen können. Immerhin ist die Veröffentlichung ein gutes Selbsterziehungs- und Kontrolmittel für die Banken selbst, gestattet dem Publikum wenigstens einigen, wenn auch nicht völlig ausreichenden Einblick, der aber durch Erkundigungen usw. gegebenenfalls vervollständigt werden kann, und ist endlich auch von größtem allgemeinwirtschaftlichen, statistischen, finanzwissenschaftlichen Interesse.

Die Erörterungen in Fach- und Tagespresse, welche sich bisher an die Jahres- und Zweimonatsbilanzen der Berliner Großbanken geknüpft haben, zeigen, daß sich doch eine ganze Anzahl von Gesichtspunkten, über die Entwicklung der Liquidität, über den Schwerpunkt der einzelnen Geschäftsgruppen, über die besonders rentablen Geschäftszweige in einem bestimmten Zeitraume ablesen lassen, wobei namentlich auch die Vergleiche der verschiedenen Bilanzen miteinander gute Dienste leisten.

Allerdings wird man jenen freiwillig getanen Schritt der Berliner Großbanken nur als den Ausgangspunkt einer weiteren Entwicklung in der Richtung vermehrter Publizität betrachten müssen. Die Veröffentlichung der zweimonatlichen Bilanzen läßt den Stand des Bankstatus an gewissen sehr wichtigen Terminen (31. März, 30. September) nicht erkennen. Deshalb wird man sein Augenmerk mit der Zeit auf allmonatliche Bilanzveröffentlichungen, wie sie schon jetzt bei den englischen Joint Stock-Banken und vielfach in Frankreich üblich sind, zu richten haben. Ferner bedürfen die Bilanzen, wie dies auf der Bankenquête von den Vertretern der Großbanken selbst mehrfach anerkannt worden ist, einer größeren Spezialisierung, eines besseren Bilanzschemas, wenn

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

auch von einer gesetzlichen Festellung des Schemas abzusehen ist. Namentlich erscheint es angezeigt, in den Zwischenbilanzen durch gesonderte Angabe der Guthaben bei der Reichsbank und der sonstigen Guthaben, Trennung von Lombards und Reports, von Akzepten und Schecks[1], von täglich fälligen und befristet fälligen Verpflichtungen — diesen für die Frage der Liquidität sehr wichtigen Unterschied finden wir bei den meisten englischen und französischen Banken durchgeführt — von Reichs- und Staatspapieren und anderen Effekten, einen besseren Einblick in die Lage der Bank zu gewähren. Auch Giroverpflichtungen aus noch laufenden Wechseln und Garantieverbindlichkeiten könnten zweckmäßiger Weise aufgenommen werden.

Bei den Hauptbilanzen (Jahresbilanzen) sind noch weitergehende Spezifizierungen zu verlangen.

Endlich muß auch der Kreis der Bilanz veröffentlichenden Banken erweitert werden. Ob von allen Banken, die das Depositengeschäft pflegen, oder nur von den Aktienbanken derartige Bilanzen zu fordern sind, kann zweifelhaft sein. Solange bei den Privatbankiers, wie gegenwärtig, das Depositengeschäft einen größeren Umfang nicht einnimmt, liegt hierzu kaum ein genügender Grund vor.

In der Mitteilung, in welcher die Banken dem Reichsbankpräsidenten ihren Entschluß, Zweimonatsbilanzen zu veröffentlichen, angekündigt haben, wurde gesagt[2]:

Nach den Bestimmungen für die Abrechnungsstelle zu Berlin bedürfe es zur Aufnahme neuer Mitglieder eines einstimmigen Beschlusses der Anwesenden. Die (8) unterzeichneten Großbanken verpflichteten sich daher, bei Beschlußfassungen über

[1] Diesen Unterschied macht heute schon die Deutsche Bank, wobei sich herausstellt, daß die Akzepte weit überwiegen (1909: 249,8 Mill. Mk. Akzepte und 15,2 Mill. Mk. Schecks).

Auch in England fordert man allgemein die Einführung eines gleichmäßigen und ausführlichen Bankbilanzenschemas und bei den Großbanken nicht nur monatliche, sondern sogar schon wöchentliche Veröffentlichungen, wie bei der Bank von England. Man hofft, daß sich dadurch die Banken namentlich veranlaßt sehen werden, ihre Kassenbestände und Goldreserven zu steigern.

[2] Bankenquête 1908 S. 166.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Aufnahme von Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien als Mitglieder der Abrechnungsstelle hinfort gegen die Aufnahme zu stimmen, wenn diese sich nicht dem Abkommen vom 12. Oktober 1908, inhaltlich dessen sie eine Bilanzübersicht nach dem vereinbarten Schema für den 28. Februar, 30. April, 30. Juni, 31. August und 31. Oktober eines jeden Jahres zu ziehen, und spätestens am letzten Tage des darauf folgenden Monats zu veröffentlichen haben, unterschriftlich anschließen.

Erfreulicherweise ist in Zukunft ein Druck durch die Börsenzulassungsstelle ermöglicht werden, indem laut Bekanntmachung des Reichskanzlers vom 4. Juli 1910 (R.G.Bl. Nr. 917 u. Reichsanzeiger vom 11. Juli 1910) inländische Kreditbanken bei Einführung neuer Aktien an der Börse Zweimonatsbilanzen nach vorgeschriebenem Schema veröffentlichen müssen, wenn sie von der Zulassungsstelle zugelassen werden sollen, was z. B. bei der Berliner Handelsgesellschaft, die bisher Zwischenbilanzen noch nicht veröffentlichte, zutreffen würde.

So hat es nach den Ergebnissen der Bankenquête den Anschein, daß die Gefahr der Einführung gesetzlicher Normativbestimmungen über die Depositen annehmenden Banken behufs Gewährleistung richtiger volkswirtschaftlicher Verwendung fremder Gelder durch die ausführlichen Erörterungen dieser Enquête beschworen ist, soweit Regierung und Parlament in Frage kommen. Diese Seite der Sache ist auch weiten Kreisen des Publikums nicht verständlich genug, um ihr Interesse für gesetzgeberische Maßnahmen genügend zu erregen.

Die Depositenfrage unter dem Gesichtspunkte der Sicherheit der Depositengläubiger.

Ganz anders liegt aber die Sache, wenn die Frage gesetzlicher Maßnahmen im Interesse der Sicherheit der Depositengläubiger in Frage kommt. Reformbestrebungen, die an diesem Punkte ansetzen, dürften noch nicht dauernd von der Tagesordnung verschwunden sein, zumal, wenn sie häufiger durch Ereignisse, wie den Zusammenbruch der Niederdeutschen Bank in Dortmund, genährt werden. Gewiß ist von den Gegnern derartiger Bestrebungen mit Recht darauf hingewiesen worden, daß gegen Unehrlichkeit und Untreue der Bankleiter und Bankangestellten auch die schärfsten gesetzlichen Vorschriften schließlich nicht sichern können. Nie aber werden

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

solche Erwägungen genügendes Gewicht gegenüber dem Wunsche, wenigstens nach Möglichkeit gesetzliche Garantien zu schaffen, erlangen, solange weite Volkskreise durch bestehende Institutionen erhebliche Schädigungen erleiden. Es wird deshalb alles davon abhängen, daß sich Ereignisse, wie die vorgenannten, nicht zu häufig wiederholen, wenn die Eventualität gesetzlicher Eingriffe vermieden werden soll. Und deshalb kann man wohl sagen, daß die Depositenbanken hier ihr Schicksal selbst in der Hand haben, und bei ihrer Geschäftsführung jedenfalls gut tun werden, sich ein Depositengesetz als ein über ihren Häupten hängendes Damoklesschwert immer vor Augen zu halten.

Ein Moment ist dabei namentlich in Betracht zu ziehen. In der Vermehrung der Bankdepositen sind wir, wenn wir die vorhandenen Depositen an dem Maße der englischen, etwa 18—19 Milliard. Mk. betragenden fremden Bankgelder messen, noch lange nicht am Ende angelangt. Ein vermehrtes Scheck- und Girozahlungswesen würde sie noch gewaltig zu steigern in der Lage sein. Gerade die staatliche Förderung, welche dem Scheckwesen neuerdings zuteil geworden ist, wird aber von denjenigen, welche eine größere Sicherheit der Depositen fordern, erfolgreich mit ins Feld geführt werden. Nicht nur die Spar- auch die Scheckkonten sind es, für welche man besonderen Schutz fordern wird. In der Tat wiegen die Erleichterungen, die dem Publikum daraus erwachsen, daß es gewissermaßen sein Portemonnaie der Bank zur Verwahrung gibt und von dieser die Zahlungen begleichen läßt, Vorteile, wie sie die Seehandlung ja in einem Flugblatt vor wenigen Jahren so schön auseinandergesetzt hat, federleicht, wenn bei dieser Gelegenheit durch die Haltung der Bank plötzlich das ganze Portemonnaie mit Inhalt verloren gehen kann.

Man wird bei den Depositen überhaupt folgende Gruppen grundsätzlich zu unterscheiden haben[1]:

1. Die sog. Kontokorrentguthaben, welche Gewerbetreibende, Kaufleute, Landwirte mit der Bank unterhalten.
2. Die Depositen von Leuten, welche ihr Kapital bei der Bank deponieren und sich solange verzinsen lassen, bis

[1] Andere Unterscheidungen, wie sie auf der Bankenquête vorgeschlagen wurden, s. bei Hartung S. 22 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sie es bei Gelegenheit in Wertpapieren anlegen (sog. „schwebende“ Guthaben [1]).

3. Spardepositen namentlich kleiner Leute, die einen ähnlichen Charakter tragen wie Sparkassen- und Genossenschaftseinlagen; endlich
4. Scheck- oder Zahlungsausgleichdepositen, namentlich kleiner und mittlerer Geschäftsleute (Scheckkonten).

Von diesen vier Depositenarten verdienen einen besonderen Schutz im öffentlichen Interesse vorzugsweise die beiden letzteren. Diejenigen, welche Depositen zu 1 und 2 bei den Banken einlegen, müssen (wenigstens in der Regel) als geschäftskundig genug angesehen werden, daß sie sich über die Bank informieren können. Von ihnen kann man auch annehmen, daß sie nichts dagegen einzuwenden haben werden, wenn die Banken ihre Depositen gelegentlich auch zu anderen als den sog. regulären Bankgeschäften verwenden.

Ob dem Direktor der Dresdener Bank, Geh. Oberfinanzrat Müller, darin beizustimmen ist, daß die Depositen unserer Großbanken sich heutzutage hauptsächlich noch aus solchen der erst- und zweitgenannten Art zusammensetzen, kann zweifelhaft sein. Je mehr diejenigen der dritten und vierten Gattung zunehmen, um so aktueller wird jedenfalls die Frage eines gesetzlichen Depositenschutzes werden.

Dabei hat der Zusammenbruch der Niederdeutschen Bank gezeigt, daß die kleinen Sparguthaben bei den Provinzbanken auch heute oft schon eine recht erhebliche Rolle unter den Depositen spielen, wie denn überhaupt für die Frage der gesetzlichen Regelung des Depositenwesens aus Gründen der Sicherheit mehr die Entwicklung der mittleren und kleineren Depositenbanken der Provinz, als diejenigen unserer Großbanken entscheidend sein wird, deren Verhältnisse mehr für die volkswirtschaftliche Seite des Depositenwesens von Bedeutung sind. Die Großbanken bei ihrer ungeheueren Kapitalmacht und ihren großen Reserven, bei den vielseitigen gewinnbringenden Betätigungsmöglichkeiten, die ihnen offen stehen, werden die

[1] Die nicht unerheblichen Guthaben fremder Staaten, z. B. die russischen Guthaben, augenblicklich die mexikanischen Gelder, ziehen wir als für die vorliegende Frage bedeutungslos nicht in Betracht.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Besorgnis einer Katastrophe kaum aufkommen lassen. Immerhin ist Vorsicht am Platze. Übertreffen unsere Großbanken auch die französischen und englischen großen Depositenbanken an Höhe des Kapitals und der Reserven im Verhältnis zu den Depositen, so können sie in ihrer Liquidität — und das ist die wichtigere Seite der Sache — sich mit jenen Banken doch nicht messen [1].

Liquidität der Banken.

Auf der Bankenquête sind die Sachverständigen dahin übereingekommen, daß die Sicherheit und Liquidität unserer größeren Kreditbanken (mit über 1 Millionen Aktienkapital) nicht angezweifelt werden können [2]. Indessen darf man doch nicht übersehen, daß die Liquidität unserer Kreditbanken seit Jahren in ständigem Rückgange begriffen und erst seit 1907 wieder ein wenig gebessert ist. Während die disponiblen Mittel (Kasse, Wechsel, Lombards-Effekten pp.) die Verbindlichkeiten (Kreditoren, Depositen, Akzepte, Reingewinn) 1893 noch mit 85 % deckten, war das Deckungsverhältnis bis 1907 mit geringen Unterbrechungen allmählich bis auf 60 % gesunken und hat sich erst seitdem auf 62 und 63 % gehoben. Bei den Berliner Banken sank die Liquidität in gleicher Zeit von 88 auf 63 % und ist seitdem wieder bis 65 % (1909) angestiegen [3]. Dieser Rückgang mag, wie Rießer (S. 420 ff.) zuzugeben ist, mit der allgemeinen Wirtschaftslage im Zusammenhang stehen, unerwünscht ist er

---

[1] S. S. 76, 86.

[2] Wenngleich wir die folgende Ansicht nicht teilen, so ist es doch nicht uninteressant, auch einmal das Urteil eines bekannten französischen Schriftstellers, der im übrigen durchaus nicht blind gegen die sonstigen Vorteile unseres Bankensystems ist, über die Liquidität unserer Banken zu hören. André-E. Sayous sagt auf S. 292/3 in seinem Buche über die Depositenbanken (Paris 1907): „Une panique »légère« n'aurait peut-être pas, dans de telles conditions, des conséquences terribles; mais une panique «grave», même pas „très grave“ forcerait la presque totalité des banques allemandes à suspendre leurs paiements. Cette conclusion s'imposera si nous n'oublions point les engagements, dont les bilans ne nous rendent pas compte et qui prennent pour les banques allemandes une importance très spécialement notable.“

[3] Man vergleiche aber wieder die allerneuesten Liquiditätsziffern nach den Zweimonatsbilanzen ultimo August 1910:

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

immerhin, und die Öffentlichkeit wird gut tun, falls bei erneutem Aufschwung des Wirtschaftslebens die sinkende Tendenz der Liquidität wieder weiter fortschreiten sollte, mit Nachdruck ihre Stimme dagegen zu erheben. Auf das Bedenkliche der hohen Akzeptbeträge (fast 50 % der Wechselbestände bei allen Banken — und 70—75 % bei den Kreditbanken mit 1 Mill. Mk, und mehr Anlagekapital — und etwa 1/3 der Debitoren sowie Kontokorrentkredite [1]) ist schon so oft hingewiesen worden, daß wir uns mit diesem Hinweis begnügen wollen [2]. Auch den Umstand, daß der weitaus größte Teil des Effektenbestandes unserer Kreditbanken — im Gegensatze zu demjenigen der englischen und französischen Depositenbanken — aus in kritischer Zeit schwer realisierbaren Aktien von Banken und industriellen Gesellschaften besteht — von den Großbanken zeichnet sich nur die deutsche Bank aus, die regelmäßig etwa 2/3 ihres Bestandes in erstklassigen, festverzinslichen Papieren (Staats- und Kommunalanleihen) angelegt hat —, wollen wir hier nur kurz erwähnen. Hoffentlich führt der niedrige gegenwärtige Stand

	Ultimo August 1910	Ultimo Februar 1910
Deutsche Bank	70 %	74 %
Dresdner Bank	56 „	58 „
Diskonto-Gesellschaft	59 „	65 „
Darmstädter Bank	58 „	60 „
Schaaffhausenscher Bankverein	42 „	42 „
Kommerz- und Diskontobank .	63 „	65 „
Nationalbank	56 „	60 „
Mitteldeutsche Kreditbank . .	48 „	49 „

[1] Speziell bei den Berliner Großbanken stellte sich das Verhältnis der Debitoren zu den Akzepten nach den bisher veröffentlichten zwei Monatsbilanzen wie folgt:

(in Millionen Mark)	1. Jan.	28. Febr.	30. April	30. Juni	31. Aug.	31. Okt.	31. Dez.	Jahres-Durchschn.
1909:								
Debitoren	2314,6	2366,9	2335,8	2362,9	2388,6	2440,9	2234,6	2234,6
Akzepte	910,5	1005,8	1001,0	960,4	935,6	1014,4	954,1	978,6
1910:								
Debitoren	2234,6	2286,8	2476,9	2659,5	2678,2			
Akzepte	954,1	1003,6	1012,5	1010,1	1004,4			

Daß die wichtige Frage der zu starken Zunahme der Akzepte bei unseren Banken auf der Bankenquête nicht genügend erörtert sei, beklagt lebhaft Hartung S 112 ff.

[2] S. darüber auch Rießer a. a. O. S. 414 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Konsols dazu, daß die Banken ihren Effektenbestand liquider gestalten, zumal, wenn es gelingt, den Delbrückschen Vorschlag einer Änderung der Bilanzierungsvorschriften[1] gesetzlich festzulegen.

Wenn die Liquidität der größeren Banken noch als eine zweifelsfreie gelten kann, so ist doch bereits auf dem Hamburger Bankiertage von einer Seite (Salomonsohn S. 117) darauf aufmerksam gemacht worden, daß die Liquidität bei den kleineren Kreditbanken eine erheblich geringere sei. Der Genannte teilte mit, daß nach einer von ihm gemachten Zusammenstellung bei 52 Aktienbanken mit einem Kapital von unter 300 000 Mk. einem Gesamtkapitale von 5 Mill. Mk. und Reserven von 3 485 000 Mk. 69 000 000 Mk. Depositen gegenüber standen. Dagegen waren an Bar und Bankguthaben 2 150 000 Mk. vorhanden. Es ergibt sich daraus, daß diese Banken das achtfache ihres Kapitals und ihrer Reserven als Depositen haben und daß ihre Barmittel 3¼ % ihrer Depositen betragen. Eine ähnliche Zusammenstellung der Banken mit einem Aktienkapital von 300 000 Mk. bis 1 000 000 Mk. ergibt, daß wir 62 Banken mit einem Aktienkapital von 52 099 000 Mk. und einer Reserve von 10 427 000 Mk. sowie 174 800 000 Mk. Depositen haben, welche an Bar und Bankguthaben über 16 395 000 Mk. verfügten. Das Verhältnis stellt sich hier so, daß die Depositen und Sparanlagen das 3⅓fache des Kapitals und der Reserven ausmachen, und daß die Barmittel etwa 9½ % der Depositen darstellen. Demgegenüber hatten nach einer Zusammenstellung der Frankfurter Zeitung 45 Banken von größerer Bedeutung bei einem verantwortlichen Kapital von 2 740 000 000 Mark über 1 810 000 000 Mk. Depositen und 694 000 000 Mk. Bar und Bankguthaben. Das Verhältnis ist hier ein wesentlich anderes. Die Barmittel betragen 30 % der Depositen, und die letzteren stellen nicht ein Vielfaches des Kapitals, sondern nur 66 % des verantwortlichen Kapitals dar.

Überwachung der kleinen Banken durch die Großbanken.

Dementsprechend sind denn auch die schlechten Erfahrungen seitens der Depositeninhaber bisher nur bei Provinz-

[1] S. Sten. Ber. d. Herrenhauses 1910 S. 357. Nach dem Vorschlage Ludwig Delbrücks soll es gestattet sein, den Anschaffungspreis der Staatspapiere in die Bilanz einzusetzen, wenn derselbe den Börsenpreis übersteigt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

banken (Leipziger Bank, Niederdeutsche Bank usw.) gemacht worden. Handelt es sich bei den wirklichen Verlusten einer Reihe von Jahren im ganzen auch nur um mehrere Zehner von Millionen[1] gegenüber vielen Milliarden von Depositen, so ist im Einzelfalle die Zahl der Beteiligten und die Größe des Verlustes im Verhältnis zu ihrem Vermögen bei diesen Zusammenbrüchen doch eine recht erhebliche. Wenn daher die Großbanken sich gegen eine gesetzliche Regelung sichern wollen, die ja, wenn auch auf die Verhältnisse der Provinzbanken zugeschnitten, für sie eine Ausnahme nicht statuieren könnte, so werden sie gut tun, die Verhältnisse der mittleren und kleineren Depositenbanken einer scharfen Beobachtung zu unterziehen und in erzieherischem Sinne auf sie einzuwirken. Bei ihrem Ansehen und ihrer großen Kapitalmacht, ihrem weitverzweigten Interessenkreise wird es ihnen nicht zu schwer fallen, Gutes zu wirken, wenn sie erst einmal erkannt haben, daß hier das Wort gilt: tua res agitur. Unterlassungssünden, wie sie eine bekannte Berliner Großbank gegenüber der mit ihr in Geschäftsverbindung stehenden Niederdeutschen Bank begangen hat, dürften sich bei öfterer Wiederholung schwer an den gesamten Großbanken rächen.

Daß die letzteren die ihnen aus solchen provinziellen Zusammenbrüchen drohenden Gefahren in der Tat nicht unterschätzen, beweist übrigens ihr gemeinsames Vorgehen behufs wenigstens teilweiser Befriedigung der kleinen Depositengläubiger, die bei dem letzten Dortmunder Bankkrache zu Schaden gekommen sind[2].

---

[1] Von 1894—1907 waren es ca. 24 Mill. Mk.

[2] Über die Durchführung der Hilfsaktion der Berliner Bankwelt zugunsten der kleinen Gläubiger der in Konkurs geratenen Niederdeutschen Bank liegt folgendes offizielle Communiqué vor:

In dem Bestreben, den kleinen Gläubigern der Niederdeutschen Bank nach Möglichkeit zu Hilfe zu kommen, hat die zu diesem Zwecke zusammengetretene Bankengruppe den Beschluß gefaßt, die den Betrag von 10000 Mk. nicht übersteigenden, vom Konkursverwalter anerkannten Forderungen, sofern sie nicht den Banken oder Bankiers zustehen, selbst zu übernehmen und dafür den Gläubigern, die bis 100 Mk. zu fordern haben, 75 % ihrer Forderung, die über 100—500 Mk. zu fordern haben, 40 % ihrer Forderung, jedoch mindestens 75 Mk., die über 500—3000 Mk. zu fordern haben, 30 % ihrer Forderung, jedoch mindestens 200 Mk., die über 3000—10000 Mk. zu fordern haben, 25 % ihrer Forderung, jedoch

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die 8—9 Mill. Mk., die sie hier opfern, werden sich für sie genug bezahlt machen, womit übrigens nicht im mindesten ihrem Vorgehen auch unter allgemeinen ethischen Gesichtspunkten die Anerkennung versagt werden soll[2].

Wenn wir unserer persönlichen Meinung Ausdruck geben sollen, so möchten wir hoffen, daß unseren Banken eine gesetzliche Regelung des Depositenwesens erspart bleiben möge, die, welcher Art sie auch sei, auf die volkswirtschaftliche Entwicklung immer hemmend wirken würde. Eine ganze Anzahl der Vorschriften, welche man zum Schutze und zur Sicherheit der Depositengläubiger vorgeschlagen hat, kann man zudem von vornherein schon nach den vorliegenden Erfahrungen als unwirksam bezeichnen. Dahin gehört vor allem das gesetzlich festzustellende Erfordernis der Beobachtung eines bestimmten Verhältnisses zwischen eigenem Kapital oder Kasse und Depositen. Der Zusammenbruch der Leipziger Bank, wie neuerdings wieder der Niederdeutschen Bank zu Dortmund haben nur zu deutlich erwiesen, daß derartige mechanische Vorschriften nicht die geringste Sicherheit für die Depositengläubiger bieten.

Die letzte Bilanz der Kreditanstalt für Handel und Industrie in Dresden wies vor ihrer Insolvenz einen Kassenbestand von 21 %, die der Leipziger Bank 13 %, der Solinger Bank und die Bilanzen der Bonner Bank für Handel und Gewerbe wiesen je 12 % der fremden Gelder als Kasse auf.

Die neuerdings verkrachte Niederdeutsche Bank zu Dortmund besaß ein eigenes Kapital, das kaum niedriger war als die

---

mindestens 900 Mk., schon jetzt ohne Anrechnung von Zinsen auszuzahlen. Sollte die Konkursdividende den gezahlten Betrag überschreiten, so würde der Mehrbetrag nachträglich unverkürzt den Gläubigern vergütet werden. Dagegen wird, falls die Konkursdividende den gezahlten Betrag nicht erreicht, von den Banken auf die Rückforderung des zuviel Gezahlten verzichtet. Die Gesamtzahl der für den Beschluß in Betracht kommenden Gläubiger beläuft sich auf nahezu 10000, die insgesamt etwa 8,5 Mill. Mk. zu fordern haben und unter denen sich rund 3700 Gläubiger bis 100 Mk. befinden. Mit der Durchführung der beschlossenen Maßnahmen ist die Deutsche Treuhandgesellschaft in Berlin betraut.

[2] Über den Vorschlag Strölls auf der Bankenquête, ein Banksyndiat zur gemeinsamen Haftung für Depositenschulden zu gründen, s. Hartung S. 44.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vorhandenen Depositen. Man sieht, in solchen formalen Vorschriften liegen keine genügenden Garantien für die Sicherheit der Depositen.

Bevorrechtung gewisser Depositengläubiger im Konkurse.

Von größerer Wirksamkeit würde uns die gesetzliche Bevorrechtung gewisser Depositengläubiger, nämlich der zu 3 und 4 auf S. 137 genannten Art, deren besondere Schutzbedürftigkeit ja auch durch die genannte Aktion der Großbanken eine gewisse Anerkennung gefunden hat, im Konkurse erscheinen.

Allerdings liegt eine gewisse Schwierigkeit, die derartigen Vorschlägen aus Bankkreisen in der Regel entgegengehalten wird, darin, daß sich die obige theoretische Unterscheidung der Depositen in praxi oft nicht wird durchführen lassen, da manches Depositum z. B. einen mehrfachen Charakter haben kann usf.[1] Indessen scheint uns hieraus dann kein ernstliches Bedenken zu entstehen, wenn man die erwähnten Vorrechte davon abhängig macht, daß der Einleger bei Gelegenheit der Einrichtung seines Kontos ausdrücklich erklärt, sein Depositum als ein solches im Sinne der Ziffern 3 und 4 angesehen wissen

[1] Daß namentlich hinsichtlich des Begriffes „Kreditoren" und „Depositen" bei den Großbanken und anderen Banken eine gänzlich verschiedene Praxis herrscht, ist schon oft beklagt worden.

Der Grund, weshalb die Depositenkassen der Deutschen Bank und anderer Großbanken nur Depositen, keine Kontokorrenten und Scheckkonten führen, liegt darin, daß bei Kontokorrent erst am Ende des Jahres die Zinsen verrechnet werden, es für die Kassen aber bequemer und zugleich wichtig ist, jederzeit die Provisionen usw. zu verrechnen, um sofort einen Überblick über das Saldo zu haben. Besondere Scheckkonten werden nicht geführt, weil die Kunden, auch wenn sie Schecks ziehen, auf den Zins des Kontos nicht verzichten wollen. Als Sonderkonten werden nur die Depositen geführt, welche gegen Kündigungsfristen eingesetzt sind (1, 2, 3 Monate).

Wenn hiernach auch große Schwierigkeiten für die begriffliche Abgrenzung bestehen und eine gesetzliche Regelung sehr erschwert ist, so erscheint es doch richtig, wenn die Bankleiter selbst sich die verschiedenartigen theoretischen Formen vergegenwärtigen, um wenigstens schätzungsweise zu ermitteln, wieviel der Einlagen auf die einzelne Gruppe entfallen, und wenn die Bankbeamten versuchen, eine derartige Trennung wenigstens nach Möglichkeit in den Büchern zum Ausdruck zu bringen. Dadurch wird die richtige Disponierung über die fremden Gelder nur gewinnen können.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zu wollen. Auch könnte eine Höchstgrenze z. B. bis 10 000 Mk. oder darunter als schutzberechtigt festgesetzt werden. Wird eine derartige Bestimmung gesetzlich getroffen, so kann sich derjenige, der in Zukunft, vielleicht um eines erhöhten Zinsgenusses willen, es verabsäumt, sein Depositum als Spar- oder Scheckdepositum eintragen zu lassen, nicht mehr darüber beschweren, wenn er beim Zusammenbruch der Bank mit seinen Forderungen ausfällt oder zurückgesetzt wird.

Die Ausscheidung der vorzugsberechtigten Bankeinlagen dürfte also kaum auf unüberwindliche Schwierigkeiten stoßen. Aber freilich: die Bevorzugung gewisser Einlagen hat auch mancherlei Bedenken. Sie kann z. B. bewirken, daß, während bei Gleichberechtigung aller Arten von fremden Geldern jeder Gläubiger z. B. 40—50 % bekommen würde, im Falle der Bevorzugung der Spar- und Scheckdepositengläubiger diese vielleicht den vollen Betrag der Forderung, dagegen die Kontokorrentgläubiger gar nichts erhielten. Ein solches Ergebnis würde bei allem Wohlwollen für den Schutz der kleinen und zu leicht gläubigen Leute kaum das allgemeine Gerechtigkeitsgefühl befriedigen. Unter den Kontokorrentgläubigern kann manche schutzbedürftige Existenz sich befinden; es kann sich dabei um Geschäftsreserven handeln usw. Und auch vom volkswirtschaftlichen Standpunkte schließlich ist eine solche Zurücksetzung der Kontokorrentgläubiger schwer zu rechtfertigen. Man müßte daher sich mindestens darauf beschränken, die Rechte der Spar- und Scheckgläubiger in Verhältnis zu dem der übrigen Gläubiger zu setzen, also ihnen etwa bei Ausschüttung einen doppelt so hohen Prozentsatz der Deckung ihrer Forderungen zuzusichern wie den anderen Gläubigern aus fremden Geldforderungen usw. Freilich würde man auch damit Gläubiger erster und zweiter Klasse schaffen.

Depositenbanken und Sparkassen.

Wenn nach allem Vorgesagten unsere Großbanken einen sehr erheblichen Einfluß auf die Frage, welche Beträge des Volksvermögens kurz- und welche langfristig angelegt werden sollen, haben, so wird man sie doch keineswegs allein als die entscheidenden Faktoren betrachten dürfen. Schon die Tatsache, daß die Sparkassen 15 Milliarden, die Genossenschaften 3—4 Milliarden fremder Gelder zu verwalten haben, widerlegt eine

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

solche Ansicht. Die Konkurrenz zwischen Banken sowie Sparkassen und Genossenschaften scheint denn auch in neuerer Zeit schärfere Formen als früher annehmen zu wollen. Und gerade diese Konkurrenz sollte den Banken klar machen, daß es schließlich in ihrem eigensten Interesse läge, wenn sie selbst nach Mitteln suchten, um die Sicherung der Depositengläubiger nach Möglichkeit zu fördern. Denn es ist klar, daß Erfahrungen, wie sie bei der Niederdeutschen Bank und seinerzeit bei der Leipziger Bank gemacht worden sind, das Publikum kopfscheu machen und die Depositen wieder mehr den Sparkassen zutreiben müssen.

Kann es nun auch gewiß als ein Vorteil betrachtet werden, daß noch so große Kapitalsummen der Bankenkonzentration entzogen sind und zu lokalen Bedürfnissen Verwendung finden, so ist diese Verwendung bei uns doch oft eine sehr einseitige, nämlich zugunsten des Immobiliarkredits. Solange es sich hier um eine gesunde Förderung handelt, ist sie im hohen Maße erwünscht. Aber es machen sich doch auch Zeichen bemerkbar, daß die gewaltigen Spareinlagen das für Immobiliarkredit zur Verfügung stehende Kapital zu stark vermehren, und ungesunde Bauspekulationen usw. zu sehr fördern[1].

Bezeichnend ist ein unterm 15. August 1910 in der Zeitschrift „Die Sparkasse" befindlicher Hinweis auf den Abschluß einer rheinischen Landgemeindesparkasse für 1909, welche bei 6251 Seelen und 200 % Einkommensteuerzuschlägen eine Sparkasse mit 6 Mill. Einlagen unter 4 % Verzinsung besitzt. 93 % dieser Einlagen, die zu 90 % aus städtischen Kapitalistenkreisen stammen, sind ausschließlich in städtischen Hypotheken angelegt. Um diese Verzinsung herauszuschlagen, kann die Sparkasse bei dem gegenwärtigen Geld- und Hypothekenmarkt nur Überschüsse abwerfen, wenn sie weniger gute Objekte beleiht. Diese ländliche Sparkasse — und der Fall steht nicht vereinzelt da — ist also lediglich „Vermittlerin zwischen Geldangebot und Nachfrage auf dem städtischen Grundstückmarkt"

[1] Darauf, daß die Verschuldung des gesamten Grundbesitzes infolge der durch die Hypothekenbanken usw. so erleichterten Verschuldungsmöglichkeit die Grenze des Zulässigen erreicht habe (40—50 Milliard. Mk.), weist auch Geh. Oberfinanzrat Müller, Bankarchiv VIII S. 27, nachdrücklichst hin. S. auch Nat. Mon. Comm. Doc. 405, S. 420.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

und zwar zu höherem Zins auf Kosten der Sicherheit der Darleiher. Das ist zweifellos eine ungesunde Art der Kreditvermittelung, auch im allgemein volkswirtschaftlichen Sinne, die, wenn sie nicht die alleinige Ursache ist, doch zweifellos mit dazu beiträgt, daß das Verhältnis der Vermögensanlage der preußischen Sparkassen in städtischen Hypotheken stetig wächst (1897: 30,1 %, 1906: 37,9 %), dasjenige der Anlagen in ländlichen Hypotheken ständig sinkt (1897: 25,4 %, 1906: 21,4 %), was um so auffälliger ist, als seit 1904 gerade auf dem Lande der Überschuß der Hypothekeneintragungen über die -löschungen verhältnismäßig viel stärker gestiegen ist, als in den Städten [1].

Der Umstand, daß etwa drei Fünftel aller Spareinlagen dem Hypothekengeschäft namentlich in den Städten zugeführt werden, hat gewiß außerordentlich mit zu der weitgehenden Mobilisation des Grund- und Gebäudebesitzes beigetragen und die Beleihungsfähigkeit desselben sehr erleichtert. Als Kehrseite dieses Erfolges wird man aber ansehen müssen, daß die Leichtigkeit, sich Baugeld zu beschaffen, viel zu dem größeren Luxus, der in Deutschland gegenüber England und Frankreich in Wohn- und Geschäftsbauten getrieben wird, beigetragen hat. Wenn daher die Spargelder der Bevölkerung etwas mehr dem allgemeinen geschäftlichen Leben, als speziell dem Baumarkte zur Verfügung gestellt würden, so dürfte das nicht nur dem Bankeninteresse, sondern auch dem allgemeinen wirtschaftlichen Interesse kaum schädlich sein [2].

Es würde unseres Erachtens gar nichts schaden, wenn namentlich ein Teil der höheren Spareinlagen, die bei uns weit mehr als in anderen Staaten, wo das vielfach sogar gesetzlich ausgeschlossen ist, von den Sparkassen angenommen

---

[1] Diese stiegen nach dem statistischen Jahrbuch in Preußen

im Jahre	im Stadtgebiete	im Landgebiete
1904	1531,38	407,28
1905	1741,77	469,31
1906	1627,37	515,19
1907	1335,30	556,31
1908	1273,64	584,15

[2] Nebenbei bemerkt läßt sich aus ähnlichen Erwägungen auch die Anlage eines größeren Teils der Sparkasseneinlagen in Staatspapiere neben der Verbesserung der Liquidität dieser Institute mit Erfolg rechtfertigen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

werden, auf dem Wege der Bankdepositen dem Bau- und Häuserkredit entzogen und dem allgemeinen Wirtschaftsverkehr zugewendet würden.

Die Tatsache, daß nach einer Lesart etwa 6—7 Milliarden Mark[1] von 15 Milliarden Gesamteinlagen der Sparkassen allein in sogenannten „großen Sparbüchern" d. h. solchen von je über 3000 Mk. angelegt sind und die Zahl der Konten mit mindestens 3000 Mk. Guthaben etwa 1 Mill. beträgt, sowie daß die hohen Einlagen noch in verhältnismäßiger Steigerung begriffen sind[2] und 1907 allein bei den preußischen Sparkassen 70 000 Konten Beträge von mindestens 10 000 Mk. aufwiesen gibt doch zu denken[3].

Wenn sich daher nachgewiesenermaßen im letzten Jahrzehnt die Bankdepositen etwas schneller vermehrt haben als die Einlagen der Sparkassen, so ist das aus allgemein volkswirtschaftlichen Gründen nicht als ein ungünstiges Zeichen aufzufassen. Dahin darf die Bankenkonkurrenz allerdings nicht führen, daß die kleinen und kleinsten Sparbeträge mit allen möglichen lauteren und unlauteren Mitteln den Sparkassen abspenstig gemacht und in die großen Bankenkanäle abgeleitet werden. Wenn jetzt bei der Niederdeutschen Bank 3700 Depositengläubiger mit einer Gesamtforderung von 105 000 Mk. beteiligt waren, so daß, auch wenn man von Lieferanten und ähnlichen Gläubigern absieht, doch etwa noch 3000 Gläubiger mit einer Durchschnittsforderung von 20 Mk. vorhanden waren, wenn es nachgewiesenermaßen vorkommt, daß Provinzbanken besondere Abteilungen (Heimsparkassen usw.) gründen, in denen Einlagen von 10 Mk., 5 Mk. und darunter angenommen und gutgeschrieben werden, und wenn dann gerade bei diesen kleinen, besonders viel Arbeit verursachenden Depositen womöglich noch besonders hohe Zinsen gewährt werden, so kann man das beinahe als einen Unfug bezeichnen[4]. Derartige kleine

---

[1] Reusch im Bankarchiv v. 15. Dez. 1909.

[2] Ders. eodem 15. Sept. 1910.

[3] Man nimmt in der Regel an, daß etwa der dritte Teil der Spareinlagen den Charakter vorübergehend eingelegter Depositengelder hat, das würden etwa 5 Milliard. Mk. sein.

[4] Leider halten sich auch die Depositenkassen der Großbanken von einem derartigen Vergehen nicht immer fern. So heißt es (s. D. Ökon.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Einlagen gehören nur in Institute, welche wie die Sparkassen wegen der Garantie der dahinter stehenden Gemeindeverbände nahezu absolute Sicherheit gewähren, nicht aber in die Banktresore. Anreizungs- und Anlockungsmittel der letzten Art sollte der Bankierstand im eigensten Interesse nicht dulden. Wenn praktisch durchführbar, würden wir hier selbst eine gesetzliche Regelung für zulässig halten. Denn es kann gar keinem Zweifel unterliegen, daß viele urteilslose Kreise in dem Gebrauche dieser Worte „Spareinlagen“ usf. eine gewisse Gewähr für ihre Sicherheit erblicken, und auf der anderen Seite ist es wohl ebenso wenig zweifelhaft, daß derartige Bezeichnungen von den sie gebrauchenden Bankinstituten nur vorzugsweise deshalb gewählt werden, um eben den Glauben an eine der Sicherheit bei den Sparkassen ähnliche Sicherung bei dem Publikum zu erwecken, also in einer kaum als reell zu bezeichnenden Absicht.

Wenn es auf der einen Seite nicht erwünscht ist, daß die Banken den Sparkassen den kleinen Sparer abspenstig machen, so kann anderseits die zunehmende Neigung vieler Sparkassen, sich mit bankgeschäftlicher Tätigkeit zu befassen, ebensowenig gutgeheißen werden. Wenn daher der Ministerialerlaß vom 20. April 1909 den Scheckverkehr auf Sparkassenguthaben, sowie den Scheckverkehr in Verbindung mit Depositen- und Kontokorrentverkehr bei Sparkassen, wenn auch unter gewissen Einschränkungen zuläßt, so wird die Regierung doch aufmerksam prüfen müssen, ob nicht namentlich der Scheckverkehr in Verbindung mit Depositen- und Kontokorrentverkehr jener Neigung

---

1910 Nr. 433) in einem Zirkular der Depositenkasse des S... schen Bankvereins in Schöneberg:

> „Wir verweisen noch auf die bei uns geführten Sparkonten, worauf wir auch kleinere Beträge zu besonders günstigen Bedingungen verzinsen.“

Wenn ferner Großbankfilialen in der Provinz jetzt 4 und 4½ % Depositenzins gewähren, wo selbst in Rußland der Finanzminister den dortigen Großbanken nahelegt, ihre Depositenzinsen auf 3 % herabzusetzen (wenn anders sie eine solide Geschäftsgebahrung beibehalten wollten), so wird man auch das als eine unzulässige Konkurrenz gegenüber Sparkassen und Kreditgenossenschaften nicht ganz ohne Grund bezeichnen können, wie dies jüngst auf der in Stuttgart abgehaltenen Tagung des Revisionsverbandes der Württembergischen Kreditgenossenschaften geschehen ist.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Sparkassen zu großen Vorschub leistet[1]. Den Sparkassen neben ihrer Funktion als Sparbüchse des kleinen Mannes auch noch diejenige als „Bankier des kleinen Mannes" zuzuweisen, wie dies jetzt vielfach erstrebt wird, ist doch nicht ohne Bedenken.

Staatliche Aufsicht.

Will man nicht soweit gehen, für gewisse fremde Gelder Vorzugsrechte zu schaffen, so kommt in Frage, ob eine vielfach empfohlene staatliche Beaufsichtigung der Banken geschaffen werden soll. Für gewisse Kreditinstitute besteht bekanntlich eine solche bereits, wenn auch ihr Wert oft angezweifelt wird. Das sind vor allem Hypothekenbanken und Versicherungsanstalten, auf die sich denn auch die Befürworter staatlicher Aufsichtsämter vor allem berufen. Die Einführung derartiger Ämter, die namentlich in Ad. Wagner einen warmen und temperamentvollen Verteidiger fanden, haben auf der Bankenquête zu heftigen Auseinandersetzungen geführt. Besonders die Vertreter der Großbanken haben sich mit Händen und Füßen gegen eine solche Einrichtung gewehrt. Nicht ganz mit Unrecht wurde von ihnen betont, daß bei den obengenannten Instituten die Verhältnisse schon deshalb wesentlich anders lägen als bei den Kreditbanken, weil die Hypothekenbanken berechtigt seien, Inhaberpapiere auszugeben, und die Versicherungsgesellschaften große Summen von fremden Geldern empfingen, für die eine Gegenleistung oft erst nach vielen, vielen Jahren erfolge.

Ferner wurde geltend gemacht, daß eine staatliche Beaufsichtigung auf der einen Seite keine ausreichende Garantie biete[2], zumal, wenn sie sich nur auf formale Prüfungen, auf

[1] Ein Sparkassengiroverkehr, wie er neuerdings in Sachsen geplant wird, ist dem Scheckverkehr vielleicht noch vorzuziehen. Sten. Ber. über die 13. Generalvers. des Sparkassenverbandes von Ost- und Westpreußen S. 24.

[2] Ein Vorgang findet sich bekanntlich in den Ver. Staaten, wo schon seit 1873 ein Bankaufsichtsamt für die zahlreichen dortigen Notenbanken besteht, welches ziemlich weitgehende Aufsichtsbefugnisse hat. Auch dies hat natürlich zahlreiche Konkurse nicht zu verhüten vermocht (s. Marcuse in der Deutsch. Wirtschaftszeitung 1910 S. 840 ff.), die Tatsache eines so langen Bestehens zeigt aber, daß man in den Ver. Staaten einen gewissen Nutzen des Amtes doch anerkennen muß. Auch nach Obst in der Zeitschrift für Handelsrecht und Handelspraxis, 1908/09, Heft 11, S. 340 muß sich das amerikanische Aufsichtsamt bewährt haben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

welche sie Ad. Wagner beschränkt wissen wollte, erstreckte, daß anderseits für die Banken eine große Belästigung daraus erwachsen würde und schließlich die staatliche Beaufsichtigung auch das Publikum zu vertrauensselig machen werde, sodaß der Staat eine große Verantwortung übernehme, die ihm, wenn doch einmal eine beaufsichtigte Bank zusammenbreche, sehr schwere Vorwürfe eintragen werde. Namentlich kam auch die Besorgnis zum Ausdruck, daß die Aufsichtsbehörde einen stark bureaukratischen Anstrich haben werde.

Diesen Einwendungen ist ein gewisses Gewicht[1] nicht abzusprechen, und die Mehrheit der Enquêtekommission hat denn auch gegen eine solche Institution Stellung genommen.

Anderseits haben gerade die Erfahrungen bei der Niederdeutschen Bank gezeigt, daß eine bessere Beaufsichtigung der Banken und Nachprüfung ihrer Bilanzen und Bücher, als sie durch die gegenwärtige Gesetzgebung gewährleistet wird, dringend not tut. Der im Aktiengesetz vorgesehene Aufsichtsrat hat hier wieder einmal seine Schuldigkeit in keiner Weise getan und auch der kurz vor dem Zusammenbruch auf Antrag einer Treuhandgesellschaft mit der Prüfung von Büchern und Bilanz betraute vereidete Revisor hat seines Amtes nur schlecht gewaltet.

Das Amt der Aufsichtsräte, das schon oft Gegenstand der Angriffe gewesen ist, ohne weiteres zu verdammen und ihre Aufhebung zu fordern, liegt indeß kein Anlaß vor. Die Einrichtung kann im ganzen als eine gesunde angesprochen werden, die sich auch in zahlreichen Fällen recht gut bewährt hat. Höchstens wäre einer zu zahlreichen Kumulation von Aufsichtsratsstellen nachdrücklicher entgegenzutreten. Aber in einigen Punkten bedarf die Institution zweifelsohne einer Änderung bezw. Ergänzung.

In England, wo der Aufsichtsrat häufig keineswegs die

[1] Aber auch nur ein gewisses! denn daß z. B. eine bloß formale wenn nur sorgfältige Prüfung immerhin nicht ohne Wert ist, zeigt schon die Tatsache, daß sich bei dem Zusammenbruch der Niederdeutschen Bank jetzt das Vorhandensein ganz erheblicher Nonvaleurs von Konten, die bereits erledigt waren und doch immer noch in den Geschäftsbüchern weitergeführt wurden, herausgestellt hat, was eine rechtzeitige auch nur formale Prüfung viel früher hätte aufdecken können.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

unabhängige Stellung einnimmt, wie bei uns, ist es Brauch, daß keine Bilanz einer Aktiengesellschaft der Generalversammlung zur Genehmigung vorgelegt werden darf, bevor sie durch einen sogenannten Auditor geprüft und diese Prüfung von ihm bescheinigt ist. Auch hat er zu erklären, daß und ob er alle von ihm gewünschten Aufklärungen erhalten habe[1].

Wenn auch diese Prüfung in der Hauptsache nur eine formale und rechnerische ist, so gewährt sie, da die Auditors unabhängige Personen sind, die in keinem direkten Konnex mit der Aktiengesellschaft stehen, wie die Aufsichtsratsmitglieder, immerhin eine gewisse Garantie für die Ordnungsmäßigkeit einer Bilanz. Derartige regelmäßige Prüfungen durch besondere Revisoren oder Revisionskommissionen, deren Wahl in Erweiterung der Vorschriften des § 266 Handelsgesetzbuches ja auch den Generalversammlungen zugesprochen werden könnte, würden für uns nicht ohne Nutzen sein. In Frankreich, wo an Stelle unserer Aufsichtsräte sog. Verwaltungsräte mit viel weitergehenden Verwaltungsbefugnissen existieren, muß ebenfalls die Richtigkeit der Bilanzen von besonderen gesetzlich vorgeschriebenen Commissaires geprüft und diese Prüfung im Geschäftsberichte beglaubigt werden[2]. Eine Ergänzung der gesetzlichen Vorschriften über die Stellung und Aufgaben der Aufsichtsräte in dieser Richtung verdient ernste Erwägung[3].

Vor allem aber mögen auch die Aktionäre ihren Aufsichtsräten auf die Finger sehen und sich für die Wahl der richtigen Persönlichkeiten mehr interessieren. Fälle, wo die Aufsichtsratsmitglieder infolge ihrer Lässigkeit und zu großen Vertrauensseligkeit einmal ihr ganzes Vermögen verlieren, wie jetzt bei dem Zusammenbruch der Niederdeutschen Bank, werden auch gewiß manches Aufsichtsratsmitglied unsanft aus der bisherigen Ruhe und Zuversicht aufschrecken.

---

[1] S. dazu Nat. Mon. Comm. Doc. 405, S. 261.

[2] Hegemann S. 54.

[3] Im Reichsanzeiger sind Anfang Oktober dieses Jahres die Pflichten des Aufsichtsrats gemäß § 246 des Handelsgesetzbuches als sehr strenge und meist nicht genügend erfüllte hingestellt worden. Ob diese Auslegung in praxi von Erfolg sein wird, und ob namentlich der Richter sich ihr ohne Weiteres anschließen wird steht dahin. (Man vgl. namentlich Staub in seinem Kommentar zum Handelsgesetzbuch 8. Aufl. I S. 836.)

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kontrollbefugnisse der Reichsbank.

Des weiteren gibt gerade der Fall der Niederdeutschen Bank noch zu folgenden Erwägungen Veranlassung. Soviel den Zeitungsnachrichten zu entnehmen war, bestand bei den lokal benachbarten Provinzbanken schon seit längerer Zeit ein erhebliches Mißtrauen gegen die Geschäftsführung der Niederdeutschen Bank. Auch in Dortmund, ihrem Sitze selbst, hat man sich wohlweislich von ihren Geschäften ferngehalten. Die hohe Depositenverzinsung der Filialen war weiteren Kreisen aufgefallen. Die Reichsbank hatte ebenfalls Verdacht geschöpft und übte bei der Wechseldiskontierung große Zurückhaltung — kurz es bestand in eingeweihten Kreisen bereits seit geraumer Zeit ein gewisses Mißtrauen gegen die Dortmunder Bank. Hätte letztere nun mit eigenen Mitteln gearbeitet, so hätte sie wohl ein Recht gehabt, zu verlangen, daß man sich in ihre Verhältnisse nicht einmische und ihr überließe, wie sie mit ihren Kunden fertig werde. Der Umstand aber, daß sie in weitem Maße kleine Spardepositen, zum Teil in recht aufdringlicher Weise heranzog, um ihre unreellen Transaktionen machen zu können, begründete unseres Erachtens doch ein Interesse der Allgemeinheit und auch ein Recht, dieses öffentliche Interesse gegenüber der Bank nach Möglichkeit und rechtzeitig wirksam zu machen. Wer aber sollte dieses Interesse wahrnehmen? Hier scheint eine gewisse Lücke in der Organisation zu bestehen.

Den Bedenken gegen die Einrichtung eines staatlichen Aufsichtsamts für Banken, soweit sie Spar- und Scheckdepositen annehmen, haben wir bereits Ausdruck gegeben.

Aber sollte man nicht die Reichsbank mit gewissen Machtvollkommenheiten ausstatten können? Sollte man ihr nicht z. B. nach Anhörung des sogleich zu erwähnenden Beirats das Recht geben, in derartig zweifelhaften Fällen einmal eine eingehende Untersuchung der Geschäftsführung anzuordnen? Gewiß würde das ein außerordentlich diskretes Vorgehen erfordern, um die Bank nicht unnötig zu schädigen. Aber, wenn eine Bank erst die Sachen so weit kommen läßt, daß sie ein derartiges Mißtrauen in der Umgebung, die einen Einblick in ihre Geschäftsführung haben kann, aufwachsen läßt, so hat sie schließlich keinen Anspruch auf besondere Schonung, zumal, wenn sie

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sich die Riemen aus den Depositen des kleinen Sparpublikums schneidet. Die Bedenken, welche sich gegen eine solche Machtbefugnis der Reichsbank geltend machen lassen, liegen jedenfalls weniger in der Richtung eines zu scharfen Eingriffs in private Rechte, als in der Gefahr einer zu großen Verantwortung, welche der Reichsbank damit aufgelegt würde.

Wenn man die Verhandlungen der Bankenquête vom November 1909 durchliest, so gewinnt man den Eindruck, daß sich die Bankkreise zwar auf das heftigste gegen ein staatliches Aufsichtsamt über die Banken sträuben, das sich naturgemäß nur mehr auf formale Prüfung der Geschäftsführung erstrecken könnte. Dagegen zeigt sich aus manchen Äußerungen der Bankleiter, daß sie keineswegs alle und jede Kontrolle, sogar in materieller Richtung, abweisen. Nur soll sie von einem berufenen, sachkundigen, mitten im Bank- und Wirtschaftsleben stehenden nicht bürokratisch zusammengesetzten Organe erfolgen und das ist kein anderes als die Reichsbank. Mehr als einmal wurde dem Reichsbankpräsidenten in der Kommission eine strenge Prüfung des von den Banken ihm eingereichten Wechselmaterials usw. ans Herz gelegt und „Landgraf, werde hart" dem Wortlaut oder dem Sinne nach zugerufen[1]. Freilich dachten die Vertreter der großen Banken dabei wohl weniger an ihre eigenen Institute, als die der Dii minorum gentium. Indessen werden sie sich kaum wundern dürfen, wenn gelegentlich auch ihnen selbst einmal von der Reichsbank etwas auf die Finger gesehen wird. Jedenfalls kann man annehmen, daß eine feste, starke Hand in der Reichsbankleitung sich im großen und ganzen der Billigung und sogar des Dankes nicht nur der ferner stehenden Allgemeinheit, sondern der ernsten Bankkreise selbst versichert halten darf.

Die Berechtigung der Reichsbank, in ihrer Kontrolle der materiellen Geschäftsgebarung der Banken etwas schärfere Seiten aufzuziehen, ist in der Tat aus inneren Gründen durchaus anzuerkennen. Während in früheren Zeiten der Einblick der Reichsbank in das Geschäftsleben infolge des Über-

[1] Vgl. die Bemerkungen von Ströll S. 27, Schinkel S. 61, 120, Roland-Lücke S. 100, Wachler S. 105, Peter S. 121, Schmidt S. 96 ff., 155, Wagner S. 182 der Verhandlungen der Enquête 1908/09.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wiegens der Warenwechsel ein weitaus intensiverer war als heute, wo aus verschiedenen Gründen, nicht zum letzten aber infolge der Entwicklung des Bankwesens und namentlich der Bankenkonzentration, der Kredit- und Bankwechsel immer mehr überhand nimmt, die Großbanken das gesamte Wechselmaterial immer mehr an sich zu reißen bedacht sind und die Reichsbank mehr im Wege der Rediskontierung als Inkassostelle zu benutzen suchen, — während es auf diese Weise durch die Politik der Privatbanken der Reichsbank immer mehr erschwert wird, zur rechten Zeit entstehende Gefahren und Schäden im Kreditverkehr zu erkennen, ist es ganz naturgemäß, daß ihr in den Fällen, wo sie einmal ein nicht einwandfreies Gebahren der Privatbanken wirklich konstatieren kann, ein um so strengeres Vorgehen zugute gehalten werden muß. Der Möglichkeit für die Banken, im Wege der Ausgabe von Kreditwechseln und der Dirigierung des Diskontgeschäfts bedenkliche Geschäftsmanipulationen den Augen der Reichsbank mehr und mehr zu entziehen, muß unter allen Umständen vorgebeugt werden.

Eine gelegentliche scharfe Kontrolle und Aufsicht von dieser Seite würde großen Nutzen stiften können, ohne daß die Klinke der Gesetzgebung angegriffen zu werden brauchte.

Beirat der Reichsbank.

In seinen Schlußworten nach Beendigung der Beratungen der Bankenquête sagte der Reichsbankpräsident, daß die Kommission für die ganz überwiegende Mehrheit der zur Wertung vorgelegten Fragen die mancherlei Übertreibungen und Schäden in der Kreditorganisation nicht für bereits so festgewurzelt angesehen hätte, daß es deshalb notwendig wäre, schon jetzt daran zu denken, im Wege der Gesetzgebung feste Grenzen aufzuführen, die die für lebendige Kräfte nun einmal unerläßliche Bewegungsfreiheit vielleicht hemmen würden, daß vielmehr diese Übertreibungen und Mißstände doch wieder ausgemerzt werden könnten, wenn die verantwortlichen Leiter und Führer unserer verschiedenen Kreditorganisationen und Kreditinstitute sie klarer kennen und mit weitem Blick, mit Besonnenheit, mit ernstem Willen selbst die Zügel für das notwendige Maßhalten kürzer faßten.

Als für alle Zukunft endgültig entschieden scheint der Reichsbankpräsident hiernach die verschiedenen Fragen noch

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nicht anzusehen. Privatbanken wie Öffentlichkeit und schließlich vor allem die Reichsbankleitung selbst werden die weitere Entwicklung wach- und sorgsam im Auge zu behalten haben.

Um die Reichsbank in dieser Aufgabe zu unterstützen, und zu erreichen, daß sie die im Verlaufe der Enquête gemachten Erfahrungen und die vielfachen auf derselben gegebenen Anregungen gewissermaßen dauernd verfolge, hat sich die Enquêtekommission fast einstimmig dafür ausgesprochen, daß ihr ein besonderer, durch einfache Verordnung einzusetzender Beirat beigegeben werde. Dieser Beirat soll, wie schon sein Name besagt, keine beschließenden, sondern lediglich beratende und begutachtende Funktionen ausüben. Ein solcher würde in der Tat bei richtiger Auswahl der Mitglieder nach der verschiedensten Richtung von Nutzen sein können. Namentlich wenn er aus wissenschaftlich gebildeten Männern und praktischen Bankleuten zusammengesetzt ist, werden sich mancherlei Vorteile ergeben. Beobachtungen, die letztere in der Praxis machen, Aufklärungen, die sie über tatsächliche Verhältnisse geben können, werden von dem Wissenschaftler mit großem Vorteil nutzbar gemacht werden können, während anderseits die Darlegung der großen Zusammenhänge und der wissenschaftlichen Grundsätze dem Bankfachmann Anlaß zu besserer Beobachtung seiner tatsächlichen Erfahrungen und der ihm entgegentretenden Erscheinungen der Praxis geben werden. Gerade die so schwierige rechtzeitige Erkenntnis, ob sich Anzeichen von Störungen im Wirtschaftsleben bemerklich machen, auf welche Ursachen sie zurückzuführen sind usw. kann durch einen ständigen, periodisch wiederkehrenden Meinungsaustausch zwischen Männern der Wissenschaft und der Praxis zweifellos ungemein gefördert werden. Endlich wird sich durch einen stetigen Meinungsaustausch in derartigem Kreise auch die Frage, ob, auf welchem Gebiete, in welchem Maße ein gesetzliches Eingreifen wirklich notwendig wird, allmählich immer mehr klären. Besonders wünschenswert wäre es freilich, daß nicht nur das Großbankentum, sondern auch der mittlere und kleinere Bankier und womöglich auch mittlere und kleinere Gewerbetreibende ein Wort mitsprechen und ihre Interessen vertreten, die Stellung der Reichsbank gegenüber den Großbanken stärken

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

und über Vorschläge für die Richtung der Diskontpolitik mit beratschlagen könnten[1]. (S. auch S. 201.)

Staats- und Gemeindeanleihen.

Um Gerechtigkeit walten zu lassen, können wir diesen Abschnitt nicht beschließen, ohne noch gewisse andere Faktoren ausdrücklich namhaft zu machen, die namentlich in Deutschland in den letzten Jahrzehnten auf die zu starke Anlegung des Volksvermögens in langfristigem Kredit einen großen Einfluß gehabt haben. Faktoren, welche gerade neuerdings in ganz hervorragendem Maße mit für die zu starke Inanspruchnahme der Sparkapitalien des Volkes mit langfristigen Kreditanlagen verantwortlich zu machen sind, das sind niemand anders, als die öffentlichen Körperschaften, Reich, Staat und kommunale Verbände. Gewiß werden ihre Anlagen wenigstens zum größten Teil[2] (Eisenbahnen usw.) wieder neue Werte schaffen, zum anderen Teil (militärische Rüstungen, Schul-, soziale Aufgaben) auf die Sicherheit, Macht, den nationalen wirtschaftlichen Aufschwung des Landes zurückwirken. Aber ebenso wie bei zu schneller Erweiterung von industriellen Anlagen, die ja auch späterhin produktiv werden, kann hier zu viel getan, zu schnell vorgeschritten werden, und das ist zweifellos der Fall gewesen. Daß auf diesem Gebiete Deutschland gegenüber England und Frankreich weitaus

---

[1] Freilich wird man sich von einem solchen Zusammengehen der Privatbanken mit der Reichsbank nun nicht gleich goldene Berge versprechen dürfen. Die Politik der Reichsbank wird immer von äußeren Einflüssen bis zu einem gewissen Maße abhängig sein. Allein die Tatsache, daß, wenn der Londoner Diskont 1 % über dem Berliner steht, die Versendung von Gold nach dort lohnend ist, wird z. B. noch auf lange Zeit hinaus die Reichsbank verhindern, sich in ihrem Diskontsatz unter London zu halten. Es muß der neuen Reichsbankleitung schon zum großen Verdienst angerechnet werden, daß es ihr gelungen ist, sich 1909 und 1910 verhältnismäßig so unabhängig vom Londoner Bankdiskont zu stellen. Aber wenn es durch obige Maßnahmen auch nur gelungen wäre, z. B. 1907 den Reichsbankdiskont nicht höher als den Londoner (7 %) steigen zu lassen, und früher von dieser Höhe zu einem niedrigeren Zinsfuße zurückzukehren, so würde das nicht nur für unsere einheimischen mittleren und kleineren Wirtschaften einen großen Vorteil bedeutet, sondern auch unser Ansehen im Auslande außerordentlich gestärkt haben.

[2] Die Luxusausgaben, zu teure Bauten u. dgl. müssen freilich ausgenommen werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

den Rekord hält, haben wir an anderer Stelle mehrfach nachgewiesen[1].

Wechselprolongation der Reichsbank

Endlich kann bei uns die Reichsbank selbst nicht ganz davon freigesprochen werden, daß sie in dem letzten Jahrzehnt stellenweise zu nachsichtig in der Gewährung von Diskontkrediten gewesen ist und gelegentlich Wechsel angenommen hatte, deren Prolongation zu erwarten war, die sich also von vornherein nicht als Unterlage für einen von der Zentralbank des Landes zu gewährenden Kredit[2] eigneten (sogen. Leer- und Kreditwechsel, denen ein Warenumsatzgeschäft nicht zugrunde liegt). Das ist von seiten der Reichsbankleitung bei Gelegenheit der Bankenquêteverhandlungen selbst zugegeben, und es ist auch bereits dagegen Abhilfe durch entsprechende Verfügungen an die Bankvorsteher geschaffen worden (siehe u. a. S. 258/59 der Bankenquêteverhandlungen 1908). Die Wirkungen dieses energischen Vorgehens haben sich bereits segensreich geltend gemacht[3].

---

[1] S. den Artikel „Finanzen der Gegenwart" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften S. 241 ff. Ferner unsere Finanzen der Großmächte I u. II an den einschläglichen Stellen, auch Bankarchiv IX S. 51.

Nach den Jahresveröffentlichungen des Moniteur des intérêts materiels fanden in der Zeit von 1904—1909 einschließlich folgende Neuemissionen an in- (und ausländischen) Werten statt:

	In Mill. Mk.		
	Deutschland und Kolonien	Frankreich und Kolonien	England und Kolonien*
Staats- und Kommunalanleihen	6 881	979	4 080
Kreditinstitute	3 642	1115	966
Eisenbahn- u. Industriepapiere	4 192	3231	7 268
	14 715	5315	12 314

* Ausgenommen die südafrikanischen Kolonien, für welche im gleichen Zeitraum 824 Mill. Mk. neu emittiert wurden.

[2] Ausnahmen sollen nur stattfinden dürfen, soweit etwa Wechsel für Landwirte in Frage kommeu, für welche eine Prolongation gerechtfertigt sein kann. Bankenquête 1908, S. 259.

[3] Auf der Bankenquête wurde gelegentlich mitgeteilt, daß die Reichsbank infolge dieser Bestimmung jährlich für zirka 200 Mill. Mk. weniger an Wechseln zu diskontieren habe. In der „Bank" 1909 (Oktoberheft), S. 990 wird ferner angegeben, daß bei den Reichsbanknebenstellen und ihren Zweiganstalten in Köslin und Stolp die Umsätze in 1909 gegen 1908 von 449 auf 401 bezw. von 353 320 Mill. Mk. zurückgezogen seien, was von der betreffenden Handelskammer „auf die Folgen der Verfügung des Reichsbankdirektoriums vom Juni 1908" über die Diskontierung von Geld und Kreditwechseln mit ihren Prolongationen zurückgeführt wird.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Wir wenden uns nun zu dem dritten Schulfalle:

Diskonterhöhung wegen zu starker Effekten- und Börsen- oder auch Warenspekulation.

Während eine solche in dem kritischen Jahre 1907 im allgemeinen nicht wahrzunehmen war, sind die vorjährigen Diskonterhöhungen 1909 bekanntlich vom Präsidenten der Reichsbank selbst zum Teil mit auf diesen Grund zurückgeführt worden. Man hat die Richtigkeit dieser Begründung bestritten und gesagt: da der Verkäufer ebensoviel Geld einnimmt, wie der Käufer ausgibt, so führt die Kurstreiberei keine Schwankungen des Geldbedarfs herbei. Diese Schlußfolgerung läßt wesentliche Momente unberücksichtigt. Es steht zunächst durchaus nicht fest, daß der Verkäufer das empfangene Geld sofort freigibt oder an Stellen einzahlt, die es sogleich wieder dem allgemeinen Verkehr dienstbar machen. Aber, was vielleicht noch wichtiger ist: In jedem Falle erfordert eine lebhafte Effektenspekulation eine beträchtlich gesteigerte Zirkulationsgeschwindigkeit des Geldes. Wenn die Verkäufe auch mit Noten getätigt werden, so wirkt dies doch auf das Deckungsverhältnis bei der Reichsbank zurück. Je höher die Werte steigen, umsomehr Noten werden erforderlich. Die Geldgeber werden zurückhaltender, die Banken halten sich größere flüssige Mittel usw. Beteiligen sich außer dem Publikum auch noch die Banken selbst an Effektenkäufen, so spitzt sich die Lage noch schneller zu. Der Reichsbankpräsident hat also nicht Unrecht, wenn er die hochgesteigerte Effektenspekulation mit als einen Faktor für Geldverknappung bezw. Diskonterhöhung betrachtet. Und was von der Effektenspekulation gilt, das gilt auch von der Warenspekulation ganz allgemein. Je größer der Umsatz und je höher die Preise, desto mehr wächst die vom Gelde zu leistende Arbeit, das Geld muß schneller als in Zeiten ruhiger Geschäftstätigkeit bald hier bald dort sein, und das erzeugt das, was wir „Geldknappheit“ nennen.

Gerade bei Fall 3 tritt nun die Ungerechtigkeit einer Diskonterhöhung zugunsten des Kapitals und zuungunsten der legitimen Arbeit besonders zutage.

Betrachten wir einmal, wie die Sache vor sich geht.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Natürlich kommt, wenn zu dem Mittel der Diskonterhöhung geschritten werden muß, nicht bloße Berufsspekulation in Frage. Es müssen sich dann schon weitere Kreise des Publikums an der Spekulation beteiligen.

Anreißertum. Bucketshops.

Da macht sich zunächst das überaus gefährliche sog. „Anreißertum" geltend. Alle möglichen Winkelbanken, oft internationalen Charakters, wenden eine Unmenge Köder an (Inserate, Zusendung von Zeitschriften, sogar von Agenten usw.), um das Publikum zur Spekulation heranzuziehen[1].

Um hier Abhilfe zu schaffen, hat man bereits im Reichstage die Regierung zu gesetzlichem Einschreiten aufgefordert. Auf der Bankenquête wurde die Zweckmäßigkeit eines Strafgesetzes gegen die „Anreizung" zur Hinterlegung von Depositen, insbesondere durch Winkelbankiers im Hinblick auf die allzu große Dehnbarkeit der in Frage kommenden Rechtsbegriffe von der Mehrheit der Kommissionsmitglieder dagegen verneint. Es wurde darauf hingewiesen, daß das Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb vom 7. Juni 1909 (§§ 3, 4, 13, 22) die Vertretungen des deutschen Bankgewerbes sowie die Sparkassen in die Lage setze, gegen Mißstände dieser Art vorzugehen, und daß dies auch verschiedentlich mit Erfolg geschehen sei.

Neuerdings haben sich der Zentralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes und der Börsenvorstand dankenswerterweise mit der Aufgabe befaßt, den sogenannten Bucketchops energisch auf den Leib zu rücken[2]. Aber damit ist es doch nicht allein getan.

Einfluß der Großbanken.

Auch die sich von jenen „Anreißern" freihaltenden Kreise des Publikums können nicht direkt an der Börse und nicht allein mit eigenem Golde spekulieren, sie müssen die Vermittlung, den Kredit ihrer Banken in Anspruch nehmen. Allerdings ist richtig, daß, wenn das Spekulationsfieber weitere Kreise des Publikums erfaßt, nicht nur die Großbanken es sind, die hier in Betracht kommen. Gerade in

[1] S. auch Prion, Preisbildung an der Wertpapierbörse S. 214.

[2] Es ist eine Zentralstelle geschaffen worden, welche nach einem Erlaß der Minister des Innern und des Handels von den Behörden unterstützt werden wird.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

solchen Zeiten strömt das Geld aus kleinen und kleinsten Kanälen durch Vermittlung zahlreicher Provinzbankiers an der Berliner Börse zusammen. Aber die Losung muß doch von irgendeiner Stelle gegeben werden, und jedenfalls würde eine retardierende, hemmende Stellungnahme der Großbanken gegenüber ihrem Kundenpublikum nicht ohne Einfluß auch auf die Provinz bleiben.

Man sieht hier wieder, den Großbanken steht eine große Macht, ein großer Einfluß zu. Wie pflegen diese sich nun in derartigen Zeiten, wo Geldüberfluß, beginnendes Wiederaufleben der wirtschaftlichen Tätigkeit oder auch nur einzelner Industrien hervortritt, zu verhalten? Betrachten wir die jüngsten Vorgänge in Deutschland im letzten Halbjahr 1909.

Die veröffentlichten Bilanzen wie auch die Jahresberichte der Großbanken für 1909 haben deutlich gezeigt, daß diese zunächst einen ganzen Teil von Effekten, die sie bei früheren Emissionen hatten übernehmen müssen, an die Kundschaft zu guten Preisen weiter verkauft hatten. Auch einige Neuemissionen sind zu guten Kursen an die Kundschaft abgegeben worden. Solange dies vor sich ging, hatten die Banken kein zu großes Interesse, der Spekulation entgegenzuwirken. Späterhin, gegen Ende des Jahres 1909, haben die Großbanken allerdings, das muß man anerkennen, etwas zum Rückzuge geblasen, auch im Anfange des Jahres 1910 noch, ob es ihnen aber immer völlig Ernst war, steht dahin. Von einem Bankdirektor erzählte man, daß, als man ihn auf den Widerspruch aufmerksam machte, der darin liege, daß die von ihm geleitete Bank auf der einen Seite warne, auf der anderen Seite die Aktien einzelner von der Bank protegierter Gesellschaften in die Höhe zu setzen suche, er mit einem gewissen Zynismus antwortete: „Wenn die Spekulation Schnaps trinken will, so soll sie wenigstens meinen eigenen Schnaps trinken . . .“

Die Sonntagsnummer des Berliner Tageblatts vom 16. Jan. 1910 brachte zu diesem Thema folgenden Passus:

„Nüchterner nehmen sich die praktischen Beweggründe aus, die die Banken seit einiger Zeit nach Ansicht mancher Börsenbesucher in die Rolle der Kassandra hineingedrängt haben. Lassen wir einen erfahrenen Börsenbesucher sprechen: „Seit vielen Wochen“ — sagt unser Gewährsmann — „streben

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Kurse der Industriepapiere nach oben, das Publikum kauft blind darauf los, alle Industriepapiere. Und doch haben wir bisher nur eine sehr geringe Anzahl von industriellen Neuemissionen erlebt. Seltsam, sehr seltsam. Braucht die Industrie kein neues Geld? O nein. Die Banken sind nur von dem Privatpublikum gewissermaßen überritten worden. Die Kurse sind ihnen davongelaufen, bevor sie sie zur Kreierung neuer Industrieaktien ausnutzen konnten. Auf Basis des jetzigen stark gestiegenen Kursniveaus neue Industriepapiere zu übernehmen, erscheint den Banken aber anscheinend etwas gewagt. Die Banken denken wohl dabei an die Ereignisse des Jahres 1900. In den ersten Monaten des Jahres 1900 entwickelte sich eine industrielle Emissionsära par excellence. Die Banken übernahmen neue Industrieaktien trotz der enorm gestiegenen Kurse. Sie wußten ja, daß sich das Publikum um die neuen Werte wie um warme Semmeln schlagen würde. Als dann im April des Jahres 1900 der Rückschlag eintrat, behielten die Banken recht viele dieser zu hohen Kursen übernommenen neuen Industriepapiere übrig. Der eklatanteste Fall dieser Art war die Übernahme von 13 200 000 Mk. neuen Aktien der R. St. durch ein Konsortium, das unter Führung der Berliner . . . . gesellschaft stand. Diese neuen Aktien wurden — die alten Aktien hatten damals einen Kurs von zirka 230 % — Anfang April zu zirka 200 % übernommen. Dann kam die Börsenderoute, und als diese neuen Aktien der R. St. im Oktober des Jahres 1900 die Börsenfähigkeit erlangt hatten, waren R. St.-Aktien bei einem Kurse von 160 % angelangt. Und es dauerte volle vier Jahre, bevor das Papier wieder einen Kurs von zirka 200 % erreichte. Das sind unangenehme Erinnerungen, und da die Banken diesmal den Anschluß bei der Emission neuer Aktien verpaßt haben, kommt ihnen die Aufwärtsbewegung ungelegen. Und wohl aus diesem Grunde suchen die Banken der Haussebewegung einen Dämpfer aufzusetzen. So mischen sich ideale und eminent praktische Gründe in der Börsentaktik der Großbanken. Zwei Seelen wohnen, ach, in ihrer Brust."

Nun wird man einwenden können: Haben denn die Großbanken überhaupt die Möglichkeit, der Spekulation entgegenzuwirken? Wenn jemand mit seinem eigenen Gelde spekulieren

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

will, wird der Rat der Banken allerdings meist nicht von großer Wirkung sein. In der Regel wird aber in Haussezeiten — das ist eben charakteristisch — von Tag zu Tag immer mehr mit fremdem Gelde spekuliert. Die Spekulanten schließen Prämientermingeschäfte ab, der gewöhnliche Bankkunde läßt sich von der Bank das Geld vorschießen[1]. Bei Prolongationen zu Ultimo spielen dann die Ultimo- und Reportgelder, welche einen Zins von oft 5, 6, 7, 8 und mehr Prozent bedingen, eine große Rolle. Jedenfalls lassen sich die Banken für das zu Spekulationszwecken geliehene Geld gut bezahlen.

Nur ein paar kurze Ziffern: Die Bankaktiven der Berliner Großbanken (Kasse usw., Wechsel, Effekten, Reports, Warenvorschüsse) stiegen vom 28. Febr. 1909 bis 31. Okt. 1909 von 2913 auf 3310 Mill. Mk., also um etwa 400 Mill., die Reports in gleicher Zeit allein von 545 auf 996, also um 441 Mill. Mk. Ende 1909 erhöhte sich der Anteil der Lombards und Reports an den Gesamtaktiven gegen 1908 von 10,4 auf 15,2 %. Bei der Nationalbank betrug die Steigerung: 16,1 bis 27,2 %, Kommerz- und Diskontbank 11,9—19,2 %, Bank für Handel und Industrie 9,6—17,5 %. Ende 1909 machten Reports und Lombards mehr als ein Drittel der gesamten leichter greifbaren Mittel der neun Berliner Großbanken aus.

Also wo das Hauptgeschäft gemacht wurde, tritt klar zutage. Die starke Ausleihung von Reportgeldern ist auch noch im Jahre 1910 zu konstatieren. Bei den Zweimonatsbilanzen veröffentlichenden Großbanken zusammen betrugen am 30. Juni 1910 die Reports 974 Mill. Mk., am 30. Juni 1909 nur 783 Mill. Mk. Auch sonst sind die Verpflichtungen der Banken beträchtlich gestiegen. An Debitoren waren z. B. 2659 Mill. Mk. ausgewiesen gegen 2362 Mill. Mk. Ende Juni 1909. Die geringen Kapitalerhöhungen, die von der Dresdener Bank und der Darmstädter Bank vorgenommen worden sind, fallen dagegen nicht ins Gewicht.

---

[1] Nach G. R. Müller im Bankarchiv 1908/09 S. 115 beträgt der Mindesteinschuß in der Regel:

bei festverzinslichen deutschen Papieren . .	10 %,
„ „ ausländischen Papieren .	20 %,
„ inländischen Aktien	25—33 1/3 %,
„ ausländischen Aktien	25—50 %,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Daß die Banken tatsächlich, obwohl es meist von ihren Leitern bestritten wird, einen großen Einfluß auf Ermunterung bzw. Einschränkung der Spekulation ausüben, wird gelegentlich von diesen selbst ausdrücklich zugegeben. Im Jahresbericht der Kommerz- und Diskontobank Hamburg-Berlin für 1909 finden sich die zu beherzigenden Worte:

„Das Publikum wandte sich nunmehr, ermutigt durch die besseren Aussichten für das Wirtschaftsleben, dem Aktienmarkt zu, und in der zweiten Hälfte des Jahres setzte eine kräftige Aufwärtsbewegung in den spekulativen Werten ein. Die Umsätze im Ultimoverkehr nahmen zeitweilig einen seit Jahren nicht gekannten Umfang an. Erst jetzt ließ sich erkennen, wie die durch die Börsengesetznovelle von 1908 gesicherte Rechtsbasis des Ultimohandels geeignet ist, zu passender Zeit der geschäftlichen Entwicklung förderlich zu sein. Aufgabe der beteiligten Bankwelt wird es sein, darüber zu wachen, daß nicht durch übermäßige Beteiligung unberufener Kreise an Börsengeschäften eine ungesunde Überspannung des Kursniveaus eintritt[1].

So hat denn auch bei der Diskonterhöhung im Herbst 1910 von 4 auf 5 % der Reichsbankpräsident wiederum Anlaß genommen, die Banken aufzufordern, einer Ausdehnung der Effektenspekulation entgegenzuarbeiten. Die von ihm nach dem Reichsanzeiger dabei gesprochenen Worte decken sich durchaus mit der hier vertretenen Auffassung und verdienen es, in ihrem Wortlaut wiedergegeben zu werden.

„Besonders auffallend ist im Vergleich mit dem Vorjahre jetzt, wie während der ganzen letzten Monate, die außerordentliche Inanspruchnahme der Reichsbank in Berlin selbst und der erhebliche Prozentsatz längerer Wechsel bei den Einreichungen der Bankwelt. Das alles läßt auf eine starke Anspannung und ein anhaltendes Festliegen der Mittel der Bankwelt schließen, das nicht unbedenklich ist, zumal die Anforderungen aus dem allmählich fortschreitenden Aufsteigen unseres Wirtschaftslebens nicht übergroß und nicht anormal sind, und überdies nicht unerhebliche ausländische

[1] S. auch die Ausführungen Prions: Die Preisbildung an der Wertpapierbörse S. 66 ff. über diesen Punkt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Gelder bei uns liegen. Der Rückgriff auf die Reichsbank ist in fortgesetztem und bedenklichem Wachsen begriffen. Es wäre deshalb eine dankenswerte Aufgabe und Arbeit für die deutsche Bankwelt — eine Aufgabe, auf die auch in der Bankenquête nachdrücklich hingewiesen worden ist —, hier die Zügel etwas kürzer zu fassen und der übertriebenen Kreditinanspruchnahme entgegenzutreten. Die Reichsbank kann das nicht allein, und sie erbittet hier die Hilfe und Mitwirkung der Bankwelt, erkennt auch mit Dank an, daß in letzter Zeit bereits von der einen oder anderen Stelle mit entschiedener Warnung eingegriffen ist. Jene Kreditinanspruchnahme ist durchaus nicht überall gesund und volkswirtschaftlich von Nutzen. Zurzeit sind noch sehr viele langfristige Kredite vorhanden, und einen weiteren starken Anteil an diesem Gang der Dinge haben die großen, zahlreichen und anhaltenden Spekulationskredite. Es schweben offenbar mehr und stärkere Hausseengagements, als man vielleicht angenommen hat. So schwer ein Zurückdrängen ungesunder Kreditansprüche auch sein mag, zumal die Diskontierungen der Bankzentralen durch die großen Konzerne und zahlreichen Filialen erschwert werden, so wird diese Aufgabe doch ins Auge gefaßt werden müssen. Sonst treiben wir einerseits immer mehr in das Einreservesystem hinein, anderseits ist zu bedenken, daß der Bankkredit, wenn die Verhältnisse gesund bleiben sollen, doch nur in maßvollen Grenzen zu langfristigen Anlagen und Investierungen benutzt werden darf, und daß ein übermäßiger Spekulationskredit erst recht volkswirtschaftlich ungesund ist. In die schwere Krisis von 1907 sind wir seinerzeit mit durch die Überspannung der Kreditinanspruchnahme und Kreditgewährung hineingezogen worden, und wir müssen daraus gelernt haben, rechtzeitige Vorsorge zu treffen, daß der Kiel nicht wieder die Richtung nach dem gleichen Fahrwasser nimmt.“

Gerade auf die Rechtzeitigkeit des Vorgehens gegen ungesunden Spekulationskredit ist besonderer Nachdruck zu legen. Kommt die Warnung zu spät, so ist der Nachteil zwar für die Banken ein geringerer, denn diese zwingen dann — oft in recht rigoroser Weise — die Kreise, die sich mit ihrer Hilfe in Spekulationswerten übernommen haben, hohe Einschüsse

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zu machen oder, wenn die Werte zurückgehen, mit großen Verlusten zu verkaufen[1]. Die zu späte Warnung bedeutet aber nicht nur für das Publikum große Verluste, auch die ungünstige Nachwirkung auf das Geschäftsleben ist eine erhöhte.

Stellungnahme der Zentralbanken.

Wie soll sich die zentrale Zettelbank in dem Schulfalle zu 3 verhalten? Das Mittel der Diskonterhöhung schädigt hier die legitime Arbeit, ja gerade die kapitalschwache gewerbliche Tätigkeit infolge der Ausschreitungen der Börse. Die Diskonterhöhung belohnt das Kapital geradezu dafür, daß es sich vom kurzfristigen Geschäft zum Nachteil der Allgemeinheit in spekulationssüchtiger Absicht weggezogen hat, indem sie dem Leihgeld für kurzfristigen Kredit einen höheren Zins zusichert. Dadurch werden die Banken veranlaßt, das Reportgeld wieder mehr dem Diskontmarkt zur Verfügung zu stellen. Die Spekulanten verkaufen niedriger verzinsliche Papiere oder diejenigen, an deren Preissteigerung sie Geld verdient haben, um sich in dem höheren Diskont ein besseres Erträgnis zu sichern usw. Das ist gewiß kein wünschenswerter Zustand.

Wenn die Reichsbank im Januar 1910 den Diskont noch auf 5 % hielt gegenüber 3 % Privatdiskont und erst, als letzterer darunter zu sinken anfing, auf 4 1/2 % herabging, tat sie es ausgesprochenermaßen so zu sagen aus erzieherischen Gründen, um die Spekulation nicht zu ermutigen. Und auch die Bank in England rechtfertigte ihre Diskonterhöhung Mitte März 1910 unter anderem mit dem Wunsche, der Gummi- und

[1] Das ist übrigens nicht nur bei uns, sondern auch anderwärts der Fall, wie die Ausführungen André-Sayous' S. 265 beweisen, der von den französischen Großbanken erzählt: „Dès les premiers moments d'inquiétude les sociétés ne se gêneront pas, comme ceci est déjà vu, pour retirer brusquement les fonds, qui soutiennent tels titres; et ce sera alors le marché financier en son entier qui s'effondrera. Il suffit de rappeler quelle fut une des causes principales de la hausse des mines d'or sur la place de Paris et une des causes principales de l'effondrement de leurs cours. Aucune hésitation pour prêter un concours actif à la spéculation, aucune hésitation pour le retirer rapidement."

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ölhausse einen Dämpfer aufzusetzen[1]. Die Absicht ist löblich. Aber ist das Mittel wirklich richtig? Liegt die Sache nicht so, wie wenn ein Lehrer, statt die Unruhestifter der Klasse zu strafen, die von diesen beunruhigten Mitschüler zu Sündenböcken macht? Ist die Marktrate tief, der Diskont hoch, so heißt das: die Großindustrie, die kapitalstarke Industrie, der Großhandel, erhält das Geld billig, die mittleren, kleineren, kapitalschwachen Gewerbetreibenden müssen es teuerer bezahlen. Und ist die Absicht der Verminderung der Spekulation die Ursache der Erhöhung, so heißt das: für die Fehler der Berliner Börse soll der kleine und mittlere Kaufmann und Gewerbetreibende von Königsberg bis Metz und Straßburg usw. leiden. Sollte man nicht wenigstens erst versuchen, sich an die Schuldigen zu halten?

Wir müssen freilich zugeben, daß es schwierig sein wird, einen wirksameren Weg als die Diskonterhöhung ausfindig zu machen. Aber es scheint uns doch schon wichtig, zunächst den Finger nachdrücklichst auf die Wunde zu legen. Hat man erst einmal sich überzeugt, daß hier eine große Unbilligkeit vorliegt, so wird man sich in beteiligten Kreisen leichter Abhilfemaßregeln und Restriktionen ge-fallen lassen.

Die Tatsache, daß es in der Tätigkeit der Privatbanken

---

[1] Die Auffassung, die in maßgebenden Kreisen der Londoner City über die Diskonterhöhung Mitte März 1910 von 3 auf 4 % herrschte, gibt das nachstehende Telegramm des Londoner Korrespondenten einer deutschen Zeitung wieder. Das Telegramm lautete folgendermaßen:

Die Diskonterhöhung ist als eine Warnung gegenüber der starken Spekulationstätigkeit an den englischen Börsen, noch mehr aber als eine Warnung an die Adresse jener Bankinstitute aufzufassen, die fortwährend in London große ausländische Emissionen vornehmen, die hier Guthaben für ausländische Goldbezüge schaffen, und die sonst unvermeidlichen Newyorker Goldrimessen verhindern. Seit Jahresbeginn verlor die Bank an das Ausland 4½ Mill. Pfd. Sterl. Gold, während sie im Vorjahre 4¼ Mill. Pfd. Sterl. Gold erhielt. Unmittelbar bevorstehen folgende Emissionen: 3½ Mill. Pfd. Sterl. dänische Anleihe, 1 Mill. Pfd. Sterl. Konstantinopeler Anleihe, 2 Mill. Pfd. Sterl. Anleihe von Neuseeland und zwei südamerikanische Emissionen von 3 Mill. Pfd. Sterl. Die Diskonterhöhung bezweckt ein schleuniges Goldanziehen aus dem Auslande und den völligen Eingang aller Goldbarrenankünfte bei dem Zentralnoteninstitut. Es stand zu befürchten, daß sonst wegen der ungenügenden Barmittel zum Herbst extreme Geldsätze kommen würden usw.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

auf dem Kreditmarkte manches zu reformieren gibt, ist ja in der Bankenquête von den meisten Vertretern der Großbanken ausdrücklich zugestanden worden und wir haben schon oben S. 153 gesehen, daß gerade auf dieser Seite eine Neigung besteht, der Reichsbank eine weitgehende Kontrolle über die Geschäftsführung der Banken zuzugestehen.

Rediskontierungen.

Nun bilden z. B. schon eine sehr heikles Kapitel auf dem Gebiete der Geschäftsführung unserer Großbanken[1] die sogenannten Rediskontierungen.

Es fragt sich, ob nicht schon bei den Rediskontierungen die Reichsbank eine zu milde Hand gegenüber den Banken, namentlich den Großbanken zeigt. Wenn diese bestrebt sind, das Wechselmaterial zunächst an sich zu ziehen und daraus unter Genuß ihrer Provision, sowie durch Festsetzung des Zinses Gewinne zu erzielen, und erst am Schlusse des Monats und Quartals sich an die Reichsbank wenden, so hat das für letztere zwar immer noch den Vorteil, daß sie wenigstens einen Einblick in diesen ihr bis dahin entzogenen Teil des Wechselmaterials gewinnt. Indessen sollten doch schon hier die Großbanken berücksichtigen, daß sie durch Einreichung zu vieler und großer Wechsel auf einmal der Reichsbank Verlegenheiten in bezug auf die richtige Disposition über ihre Mittel bereiten können und gut täten, wenigstens rechtzeitig die Reichsbank über bevorstehende übergewöhnlich hohe Inanspruchnahme vorher zu avisieren. Wenn aber, wie das öfters vorkommen soll, selbst Großbanken beim Quartal- und Monatsschluß die Bank mit einem Male mit großen angesammelten Wechselposten und Lombardpapieren überschütten, von denen erstere nicht nur zum Inkasso, also auf kurze Fristen laufend, sondern noch mit mehrwöchiger Verfallzeit zur Rediskontierung überreicht werden — woraus hervorgeht, daß sich die Privatbank offenbar entweder zuerst übernommen hat oder bei günstigen Ultimo- und Reportverhältnissen nun noch höhere

[1] In England ist das anders. S. S. 77. In Frankreich wird allerdings ebenso wie bei uns viel rediskontiert, doch drängen sich die Rediskontierungen dort nicht so sehr an den Quartalsterminen zusammen wie bei uns. S. 89.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zinsen aus ihrem Kapital herausschlagen will, wodurch dann wiederum die Spekulation weitere Förderung findet — so sind das doch Vorkommnisse, die die Reichsbank eigentlich nicht zu dulden brauchte, ja man möchte versucht sein, zu sagen: nicht dulden sollte. Denn damit wird nicht nur ihre Bankpolitik ungerechtfertigter Weise zu sehr auf unsichere und schwankende Faktoren gestellt, es wird auch, namentlich wenn schließlich eine Diskonterhöhung notwendig wird, das legitime mittlere und kleinere Geschäft ohne Schuld zu sehr in Mitleidenschaft gezogen[1].

Das Interesse der Großbanken, möglichst hohe Dividenden zu erzielen, und ihr Kapital so nutzbringend wie möglich zu verwerten, ist ein durchaus berechtigtes und entspricht auch dem allgemeinen volkswirtschaftlichen Interesse, wie das gelegentlich der Bankenquête von mehreren Seiten mit Recht hervorgehoben worden ist. Aber das berechtigt sie noch nicht, ihre Verdienste auf Kosten der Betriebsmittel der Reichsbank und dadurch indirekt zum Nachteil des mittleren und kleineren Diskontgeschäfts im ganzen Lande, namentlich auch in der Provinz (s. dazu S. 99 ff.) zu erhöhen. Glauben sie am Ultimo- und Reportgeschäft verdienen zu

[1] Geh. R. Müller behauptet im Bankarchiv 1908/09 S. 130, daß alle Beträge für bei der Reichsbank von den Banken zur Diskontierung gegebene Wechsel von den Großbanken nicht in bar oder in Notenform erhoben, sondern auf Giro verbucht würden. Man vergleiche aber dazu allein die Vermehrung der Wechsel und Lombardanlage — nach Abzug der Giroguthaben — bei der Reichsbank von Mitte des Monats bis Ende des Monats an den jeweiligen Quartalterminen in dem Jahrfünft 1906—1910 gegen 1899—1903. Die Mehrinanspruchnahme in diesem Zeitraum beläuft sich danach meist auf über 100 Mill. Mk.

	In Mill. Mk.							
	März		Juni		September		Dezember	
Im Durchschnitt des Jahrfünfts	15	30	15	30	15	30	15	21
1899—1903	159,8	549,2	186,8	539,6	290,4	679,4	345,0	685,4
Spannung	389,4		352,8		389,0		340,4	
1906—1910	259,7	753,8	264,8	746,8	357,4	930,0	467,6	901,0
Spannung	494,1		482,0		572,6		433,4	

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

können[1], so mögen sie mit ihren Ausleihungen am Privatdiskontmarkt zurückhaltender sein und damit den Einfluß der Reichsbank am offenen Markte stärken und letztere am Monats- und Quartalsende mit übermäßigen Rediskontierungen verschonen. Darauf nachdrücklichst hinzuwirken, dürfte die Reichsbank durchaus berechtigt sein.

Beachtung verdienen unseres Erachtens hier die Ausführungen des Abgeordneten Freiherrn von Gamp bei Gelegenheit der Bankenquête S. 260. Nachdem er sich dahin ausgesprochen hat, daß er seine ursprüngliche, gegen die kurzfristige Inanspruchnahme der Reichsbank zu den Quartalterminen gerichtete Ansicht revidiert habe und dieselbe im allgemeinen mit Rücksicht auf unsere Zahlungssitten (Mietzahlungen, Zinszahlungen bei Hypotheken[2] usw.) anerkenne, fährt er fort:

„Etwas anderes ist es schon, wenn man die Wechsel, die die Banken bringen, um sich selbst Geld zu verschaffen, ins Auge faßt. Da meine ich, müßte die Reichsbank etwas sorgfältiger prüfen, damit bei den Banken nicht die Auffassung besteht: du kannst große Kredite geben, denn für alle Fälle steht dir am 25. September oder Dezember die Reichsbank zur Verfügung und damit kommst du über die schwierigen Zeiten hinweg. Hier handelt es sich tatsächlich um Kreditbeschaffung, und da meine ich, müßte die Reichsbank dafür sorgen, daß die Kreditentnahme zu diesen Terminen eingeschränkt wird. Zu diesem Zweck gibt es ja eine ganze Reihe von Mitteln. Das Hauptmittel erblicke ich in einer Verständigung mit den Bankkreisen, um sie zu veranlassen, die schweren Termine möglichst zu schonen, indem man ihnen klar macht, daß sie durchaus nicht mit absoluter Sicherheit darauf rechnen könnten, die benötigten Gelder am 25. Sep-

[1] Daß das Report- und Ultimogeschäft an sich durchaus legitimen Charakters und notwendig ist, soll nicht verkannt werden. Nur sollen die Gelder nicht auf Kosten der einheimischen Arbeit dazu verwendet werden.

[2] Die vor einigen Jahren bei der Reichsbank eingerichtete Hypothekenabrechnungsstelle, welche die bargeldlose Abwicklung des Hypothekengeschäftes vermitteln soll, wird leider von dem Publikum immer noch nicht genügend benutzt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

tember oder 25. Dezember von der Reichsbank zu bekommen.“

Das ist natürlich ganz etwas anderes, als ein Vorschlag, gegen den Geheimrat Müller im Bankarchiv VIII S. 130 polemisiert, wenn er ausführt:

„Augenblicklich verlautet von einem Radikalvorschlag, der aus Anlaß der Bankenquête dahin gemacht werden soll, daß die Reichsbank an den Quartalsterminen die Diskontierung von Wechseln und die Gewährung von Lombarddarlehen über ein gewisses, ihrem Statut entsprechendes Maß hinaus einstellen und dem Verkehr die Sorge für das weitere überlassen soll. Damit hätte die Reichsbank ihre raison d'être und die Erfüllung ihrer bankgesetzlichen Aufgabe, für die Erleichterung der Zahlungsausgleichungen zu sorgen, preisgegeben. Denn um in der geschäftsstillen Zeit Kredit zu gewähren und Noten auszugeben, dazu brauchen wir kein Zentralnoteninstitut mit dem Privilegium der Reichsbank, dazu genügt selbst ein so mangelhaftes Notenbanksystem, wie in den Vereinigten Staaten Nordamerikas“.

Die Reichsbank ist so wenig verpflichtet wie die Bank von England noch diejenige von Frankreich (Snykers S. 3 Anm. 4)[1], jeden Wechsel, der an sie gelangt, zu diskontieren (§ 13 des Bankgesetzes von 1875: die Reichsbank ist befugt usw.). Gewiß erwartet und darf die Volkswirtschaft erwarten, daß alle legitimen Wechsel von ihr diskontiert werden, daß sie als letzte Kreditquelle nicht versagt. Aber ist denn das der Fall, wenn sie da, wo ausgesprochenermaßen Wechsel in zu großem Maßstabe zur Beschaffung von Spekulations- oder Reportgeldern präsentiert werden, Schwierigkeiten macht, Warnungen erteilt, und, wenn diese unbeachtet bleiben, auch einmal die Diskontierung höflichst ablehnt oder an erschwerende Bedingungen, z. B. an einen Zuschlag zum Bankdiskont in Form einer Provision knüpft? Das ist keine Preisgabe ihrer Kreditfunktion, sondern die Wahrnehmung eines sehr berechtigten allgemeinwirtschaftlichen Interesses.

Nimmt die Bank von England nicht noch weitergehende Rechte für sich in Anspruch, ohne daß jemand ihre raison d'être

[1] Jetzt auch Nat. Mon. Com. Doc. 405 S. 225.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

anzuzweifeln wagt? Noch im Herbst 1910 teilte eine Börsennotiz[1] folgendes mit:

„Die Bank von England hat gestern — bei 5 % Bankdiskont — umfangreiche Beträge zu 5½ % auf Wochenfrist ausgeliehen, dagegen kurzfristige Diskontierungen zum Banksatz abgelehnt. Diese Haltung deutet indessen nicht auf die Absicht einer unmittelbaren weiteren Bankerhöhung hin, sondern bezweckt nur die Effektivmachung des Banksatzes. Paris kaufte bei der Bank weiter einen größeren Betrag Dreimonatwechsel zu 4½ %, was weitere Goldimporte veranlassen dürfte."

Allerdings werden in solchen Zeiten starker spekulativer Tätigkeit auch staatliche Institute, wie die Seehandlung und Zentralgenossenschaftskasse mit der Gewährung von Ultimo- und Reportgeldern etwas Zurückhaltung üben und eine gewisse Fühlung mit den Zielen der Reichsbankleitung suchen müssen, was in der Tat wohl, namentlich in neuerer Zeit, auch geschieht, da hier rein fiskalische Erwägungen allein — wenigstens in der Regel — kaum maßgebend sein dürfen.

Ganz wird man, auch wenn die Reichsbank den Banken etwas strenger auf die Finger sieht, in solchen Fällen Diskonterhöhungen nicht vermeiden können. Aber wenn die Zentralbank, wenn sich zu starke spekulative Strömungen geltend zu machen beginnen, nur rechtzeitig eine mäßige Diskontheraufsetzung vornimmt und zugleich eine nachdrückliche Warnung an die großen Geldinstitute ergehen läßt, so kann doch größeren Ausschreitungen vorgebeugt und damit wenigstens die Gefahr übermäßig hoher, auf spekulative Ausschreitungen zurückzuführender Zinssätze vermieden werden.

Vermeidung zu niedriger Diskontsätze.

Auf der anderen Seite müssen aber die Zentralbanken in geldflüssigen Zeiten, selbst wenn sie die Kontrolle über den Markt etwas verlieren sollten, nach dem in der Mitte des Jahres 1909 von der Bank von Frankreich gegebenen Beispiele, vermeiden, mit ihrem Diskont zu sehr herabzugehen, da übermäßig billige Geldsätze wieder mehr der Spekulation auf dem Effekten- wie dem Warenmarkte zugute kommen, indem sie Emissionen auch schwächerer Unternehmungen erleichtern

[1] Abgedruckt im Deutschen Tagesblatt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

und Überproduktionen fördern, da die angehäuften Warenvorräte zu billigen Sätzen beliehen werden können, während das legitime Geschäft aus dem niedrigen Zinsfuß allein noch nicht Anlaß nehmen wird, sich stärker zu betätigen.

In dieser Beziehung unterscheidet sich die Bank von Frankreich namentlich vorteilhaft von der Bank von England.

Die Bank von England ging im Jahre 1908 unterm 28. Mai von 3 zu $2^1/_2$ % herab und hielt bis Ende des Jahres[1] an diesem Satze fest, während die Bank von Frankreich in dieser ganzen Zeit nicht unter 3 % herabging. Trotzdem stand der Privatdiskont während dieser ganzen 31 Wochen nur in 12 Wochen in Paris eine Kleinigkeit höher, als in London, dagegen in 6 Wochen ebenso hoch und in 13 Wochen sogar niedriger als in London. Hierin treten deutlich die verschiedenartigen Grundsätze in der Diskontpolitik der beiden Zentralbanken zutage.

Ähnlich lag die Sache 1909. In diesem Jahre ging die Bank von England am 24. April vom 3 % zum $2^1/_2$ % Diskont über und hielt an diesem fest bis 9. Oktober, während die Bank von Frankreich stationär auf 3 % blieb. In diesen 27 Wochen stand der Pariser Privatdiskont höher als in London 8 mal, gleich mit London 2 mal, aber niedriger als London 17 mal.

Höhe des Lombardzinsfußes.

In einer Hinsicht erschwert bei uns die Reichsbank es der Spekulation, die Bankmittel zu stark für ihre Zwecke in Anspruch zu nehmen, das ist durch die Gepflogenheit, den Lombardzinsfuß 1 % über dem Bankdiskont zu halten, was eng zusammenhängt mit der auf unserer Bankverfassung beruhenden Unfähigkeit der Lombards, als Notendeckung zu dienen. Die Bank von Frankreich fordert meist nur $^1/_2$ % über Bankrate, die Bank von England hat in der Regel überhaupt keine verschiedenen Sätze für beide Anlagearten. Infolgedessen sind bei beiden Banken die Lombardanlagen erheblich höher als bei der Reichsbank. Man hat allerdings auch bei uns den Versuch gemacht, eine Ermäßigung des Lombardzinses durchzudrücken (vgl. Reichstagsresolution von 1899, Komm.-Ber. S. 31 ff. 56 ff. St. B. 1922), doch hat die Reichsbank richtigerweise nach wie vor an der Spannung von 1 % festgehalten. Nur für Reichs- und Staatsanleihen hatte man von 1884—1897 allgemein einen ermäßigten Satz von $^1/_2$ % über Bankdiskont eingeführt, ihn aber wieder

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

aufgegeben, als von agrarischer Seite ersucht wurde, auch für Pfandbriefe dies Privileg zu erwirken. Mit sonstigen vorübergehenden Ermäßigungen des Lombardzinses in Zeiten großer Geldflüssigkeit hat man keine Erfolge erzielt (Jub.-Denkschr d. Reichsb. S. 114, 148, 153 u. 171).

Zu Fall 4: Zu starke Inanspruchnahme der Bankmittel durch den Staat.

Fall 4. Als vierter für eine Diskonterhöhung in Betracht kommender Punkt ist eine zu starke Inanspruchnahme der Betriebsmittel der Nationalen Zentralbank durch den Staat einer kurzen Betrachtung zu unterziehen.

Im Vergleich zu den Banken von England und Frankreich steht hier unsere Reichsbank insofern günstiger da, als jene beiden Banken einen erheblichen Teil des eigenen Kapitals, Grund-, Stammkapitals dauernd an den Staat geliehen haben, resp. haben leihen müssen, so daß dieser Teil ihres Kapitals nicht als Betriebs-, sondern nur als Garantiekapital angesehen werden kann. Die Bank von England hat gegenüber einem Gesamtkapital und Reservefonds von 17,8 Mill. £ = rund 360 Mill. Mark erstlich schon bei der Gründung eine feste Schuld von 11 Mill. £ = 224 Mill. Mk. gegenüber dem Staat übernommen und ist außerdem verpflichtet, einen weiteren Betrag in Staatspapieren zu halten in solcher Höhe, daß diese Summe (gegenwärtig rund 7½ Mill. £ = 150 Mill. Mk.) nebst jener anderen dem Betrage gleichkommt, welcher in ungedeckten Noten von der Bank ausgegeben werden darf.

Die Bank von Frankreich hat 182,5 Mill. Fr. Gesamtkapital (seit 1857 nicht mehr erhöht) und 42,5 Mill. Fr. Reservefonds. Davon hat aber die Bank dem Staat gegen bons du trésor oder gegen Kontokorrent zinslose Vorschüsse geben müssen und zwar 60 Millionen Fr. 10. Juni 1857, 80 Millionen Fr. 13. Juni 1878, 40 Millionen Fr. 17. November 1897[2]. Auch

[1] Die Änderung fand erst Anfang des nächsten Jahres statt (14. Januar 1909).

[2] Genaueres s. bei Obst, Banken und Bankpolitik, 1909, S. 173. und Kimmich, Bankarchiv VIII, S. 52, 73 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

mußte die Bank dem Staat eine dreiprozentige Anleihe von 100 Mill. Fr. im Jahre 1857 abnehmen[1].

Demgegenüber kann die Reichsbank ihr Aktienkapital von 180 Mill. Mk. und ihren Reservefonds von 60 Mill. Mk., soweit sie nicht in Gebäuden, Grundstücken und sonstigem Anlagekapital festgelegt sind, lediglich für ihre Betriebszwecke verwenden.

Im Gegensatz zu den beiden anderen Ländern hat nun aber das deutsche Reich, namentlich in den letzten Jahrzehnten, aus Mangel an eigenen Betriebskapitalien die Betriebsmittel der Reichsbank auf anderem Wege, gelegentlich in weit höherem Maße in Anspruch genommen, nämlich durch Diskontierung von Schatzanweisungen[2].

Diese Reichsschatzanweisungen sind sogenannte schwebende Schulden, die notwendig sind, um Ausgaben des Reichs zu decken, für welche die Einnahmen eingehen werden, aber noch nicht eingegangen sind. Würden sie überhaupt nicht eingehen, so müßte man dauernde, fundierte Schulden aufnehmen. Die Schatzanweisungen sind deshalb in der Regel in drei bis sechs Monaten rückzahlbar. Wenn sie sich in mäßigen Grenzen halten, wird man sich auch damit abfinden können. Sie sind für das Reich immerhin billiger, als entsprechend hohe Betriebsfonds. In neuerer Zeit hat man aber hauptsächlich infolge unserer allgemeinen Finanzmisere einen viel zu ausgedehnten Gebrauch von ihnen gemacht. Die Maximalhöhe muß bekanntlich immer im Etatsgesetz festgelegt werden. In den ersten Jahrzehnten der Reichsgründung kam man mit 30—40 Mill. Mk. aus; die Summe stieg immer höher und war zuletzt bis auf 600 Mill. Mk. angelangt[3]. Eine derartige Höhe muß natürlich

---

[1] Tatsächlich hatte die Bank nach der Bilanz von 1909: 212,6 Mill. Franken in Renten angelegt.

[2] Vorübergehende Vorschüsse an den Staat kommen allerdings auch bei der Bank von England vor. Die Bank ist verpflichtet, gegen 5% Zinsen dem Staat von Vierteljahr zu Vierteljahr Vorschüsse zu gewähren. S. meine „Formelle Finanzverwaltung“, 1907, S. 112. Der Staat macht aber davon verhältnismäßig nur geringen Gebrauch.

[3] Im Laufe des Jahres 1907 hat die Reichsbank über eine Milliarde an Wertpapieren (Schatzanweisungen) angekauft. Seit 1910 ist der Höchstsatz wieder auf 450 Mill. Mk. ermäßigt und für 1911 soll er um weitere 75 Mill. auf 375 Mill. Mk. herabgesetzt werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schwere Schädigungen des Wirtschaftslebens zur Folge haben. Denn all diese Summen kann die Reichsbank nicht mehr kurzfristig dem Markt für Wechsel und Lombard zur Verfügung stellen. Und wenn man bedenkt, daß der Wechselbetrag der Bank gewöhnlich etwa 2 Milliarden Mk. ausmacht, so kann man sich denken, welche Folgen ein derartiger Ausfall haben muß. Neuerdings haben sich durch die Finanzreform die Verhältnisse etwas gebessert, immerhin waren im Mai 1909 noch über 300 Mill. Mk. der Reichsbank auf diese Weise festgelegt[1]. Vor kurzem hat d'Avis im Deutschen Ökonomist nicht mit Unrecht noch einen weiteren Nachteil dieses Verfahrens betont. Soweit Noten ausgegeben werden gegen Wechsel, erfüllen sie ein Bedürfnis der Volkswirtschaft nach Zahlungsmitteln (für die stattgehabte Warenlieferung). Wenn aber Noten an den Staat abgegeben werden, so kann von einem wirtschaftlichen Bedürfnis nicht oder doch weniger die Rede sein. Zahlungsmittel braucht der Staat zwar auch, aber es liegen dem Bedürfnis eben keine wirtschaftlichen Neuschaffungen zugrunde. Ob die Schlußfolgerungen von d'Avis richtig sind, daß dieser Überfluß an Zahlungsmitteln zu einem zu großen Verbrauch von Genußgütern, und infolgedessen zu Goldausfuhren nach dem Auslande führt, kann dahingestellt bleiben. Daß es volkswirtschaftlich nicht segensreich wirken kann, liegt auf der Hand, und es ist erfreulich, daß neuerdings der Bestand der Reichsbank an Schatzanweisungen (s. den Posten „Effekten") mehr und mehr abnimmt, wie gerade aus den neuesten Bankausweisen ersichtlich ist.

In beschränktem Maße hat diese Form der vorübergehenden Schuldenaufnahme durch das Reich sogar einen gewissen Nutzen für die Diskontpolitik, namentlich für die Aufrechterhaltung einer gewissen Stetigkeit des Bankdiskonts. Denn, wie wir bereits S. 24 sahen, ist die Rediskontierung von Schatzanweisungen im offenen Markt für die Reichsbank das einzige Mittel, einen zu geldflüssigen offenen Diskontmarkt zu „versteifen" (zu „verengen"), d. h. einen Teil der Geldmittel festzulegen. Wegen dieser Bedeutung der Schatzanweisungen hat der Sachverständige Fischel auf der Bankenquête angeregt,

[1] Erst 1910 haben sich die Verhältnisse erheblich gebessert.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

um von vornherein eine zu starke Belastung der Reichsbank gegen ihren Willen zu verhindern, zuerst Schatzanweisungen auf dem offenen Markte anzubieten[1] — wie das übrigens in England und Frankreich die Regel ist — und erst den hier nicht absetzbaren Rest der Reichsbank zu überweisen, sodann aber die Reichsbank zu ermächtigen, die Diskontierung auch unter Bankdiskont vorzunehmen. Dann habe die Bank durch den zeitweiligen Ankauf entweder direkt vom Reiche oder auch auf offenem Markte und bei späterem Wiederverkauf an den Markt dauernd ein Mittel, um eine gewisse Herrschaft über den freien Geldmarkt auszuüben. Sie würde durch Aufhören ihrer Käufe oder durch Heraufsetzen der Sätze für diesen Ankauf, wenn eine genügende Quantität von Schatzscheinen im offenen Markte zirkuliert, die Möglichkeit haben, auch auf den Satz des offenen Marktes mehr einwirken zu können, als sie es jetzt durch den Verkauf von Schatzanweisungen allein könne. Diesen Gründen läßt sich noch der sehr wichtige weitere hinzufügen, daß die bei der Reichsbank diskontierten Schatzanweisungen den Kredit der mittleren und kleineren Betriebe erschweren, während eine Begebung im offenen Markte, die vorwiegend bei den großen Bankinstituten erfolgen würde, in erster Linie die Mittel für Privatdiskonten schwächen und erst indirekt, aber darum in geringerem Maße, den Bankdiskont beeinflussen würde. Roland-Lücke (S. 272) will sogar, behufs Regulierung des Geldmarkts, die Reichsbank ermächtigen, bis zu 100—150 Mill. Mk. kurzfällige Schatzanweisungen nach ihrem Bedarf auch dann von der Reichsverwaltung zu beziehen, wenn letztere keinen Bedarf an derartigen Betriebsmitteln hat. Das wäre ein Vorgehen, welches an die Verhältnisse der Vereinigten Staaten erinnert, wo auch der Bund gelegentlich zur Regulierung des Geldmarktes Bundesschulden aufnimmt[2] — nur mit dem Unterschied, daß es sich dort nicht um eine Verengung des Marktes, sondern um eine Erweiterung handelte, indem man durch Gelegenheit zur dauernden Investierung in Staatspapieren Gold aus den Taschen des Publikums in

---

[1] Auch Weber hat ein Bedürfnis des Marktes hierfür, namentlich in der Provinz, betont (Bankenquête 1908 S. 246)

[2] Das geschah z. B. 1907/8 in erheblichem Maße.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

den Staatsschatz, der dort bekanntlich Hüter der Goldreserven ist, leiten wollte.

II. Diskonterhöhungen aus Anlaß der Beziehungen zum Ausland.

Je mehr wirtschaftliche Beziehungen ein Land zu anderen Ländern hat, je stärker der auswärtige Handel und Warenaustausch mit anderen großen Wirtschaftsgebieten ist, um so mehr werden die Markt- und Geldverhältnisse des Auslands auf die einheimische Diskontpolitik Einfluß gewinnen müssen. So sehen wir heute schon, daß die Diskontveränderungen der Bank von England weit häufiger auf derartige von auswärts kommende Einflüsse zurückzuführen, als heimischen Ursprungs sind, und auch in Deutschland macht sich für die Diskontpolitik der Einfluß des Auslandes, namentlich Englands und neuerdings Amerikas, immer mehr geltend, während Frankreich viel weniger darunter zu leiden hat.

Diese Erscheinung ist für die Bankleitungen und ihre Politik nicht ohne Bedeutung. Es wird für sie notwendig, bei ihren diskontpolitischen Maßnahmen nicht nur den einheimischen Waren- und Geldmarkt zu beobachten, sondern sich auf das genaueste über die Entwicklung der Wirtschaftsverhältnisse in anderen Ländern zu informieren und auf dem Laufenden zu erhalten. Häufig sind diese Verhältnisse heute wichtiger und für die Diskontfestsetzung entscheidender als die Lage des einheimischen Marktes[1].

Wenn im Herbst 1909, zu einer Zeit, in welcher in England der wirtschaftliche Aufschwung noch ein sehr geringer war, die Eisenbahneinnahmen noch ein Minus gegen das Vorjahr aufwiesen, der Fabrikatexport noch mit 9 Mill. £ im Minus gegen das Vorjahr war und die Zahl der Unbeschäftigten noch groß war,

[1] In England werden heute die meisten Diskontveränderungen mit Goldabzug ins Ausland begründet. Nur in den letzten Jahren haben gelegentlich die schwierigen Budgetverhältnisse eine Rolle gespielt. Auch die Bank von Österreich-Ungarn begründet ihre — verhältnismäßig seltenen — Diskontveränderungen meist mit ausländischen Beziehungen. Bei uns waren nach offiziellen Angaben in den letzten 14 Jahren bis 1907 von 26 Diskontveränderungen 20 durch internen Bedarf hervorgerufen worden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Bank von England — zu aller Überraschung und selbst völlig überrascht — gezwungen wurde, ihren Diskont in zwei Wochen von $2^1/_2$ auf 5 % heraufzusetzen, lediglich, weil Amerika plötzlich mit großen Geldentzügen drohte, so weist diese Tatsache nicht nur auf eine gewisse Schwäche der dortigen Goldbestände hin, sondern zeigt auch gleichzeitig, wie notwendig für eine Bankleitung heutzutage gerade die Verfolgung ausländischer Wirtschafts-, Bank- und Geldverhältnisse ist, will sie nicht den unliebsamsten Überraschungen und Zwangslagen ausgesetzt sein.

Auch im Verhältnis zum Ausland können wir theoretisch gewisse Schulfälle unterscheiden, und zwar:

1. Starke Verschuldung an das Ausland aus allgemein-wirtschaftlichen Verhältnissen, namentlich infolge ungünstiger Handelsbilanz;
2. Zu starke Investierung inländischer Kapitalien in langfristigen, ausländischen Anlagen;
3. Spekulation in ausländischen Börsenwerten;
4. Goldentziehung seitens des Auslandes aus Rücksicht auf ausländische, mit dem einheimischen Wirtschaftsleben nur in losem Zusammenhang stehende Zustände.

Fall 1. Ungünstige Handelsbilanz.

Zunächst kommen (Fall 1) die legitimen wirtschaftlichen Verhältnisse in Betracht. Ist die Handelsbilanz ungünstig, d. h. werden mehr Waren ein- als ausgeführt, wird dadurch die Zahlungsbilanz ungünstig beeinflußt, und geht infolgedessen Gold ins Ausland — in solchen Fällen ist gegen die Diskonterhöhung auch vom Standpunkte der legitimen Arbeit nichts zu sagen. Im Gegenteil, eine rechtzeitige, allgemeine Warnung ist durchaus am Platze.

Wenn die Handelsbilanz auch nicht der einzige Faktor der Forderungs- oder Zahlungsbilanz (balance des comptes) ist, so ist sie doch der weitaus wichtigste. Alle Forderungen aus der Handelsbilanz müssen aber prompt erfüllt werden, wenn Kredit und Valuta eines Landes nicht im Auslande geschädigt werden sollen. Daran muß jedenfalls festgehalten werden. Deshalb

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

können die auf Verhinderung der Goldausfuhr gerichteten Hilfsmittel (s. S. 12 ff.) bei ungünstiger Handelsbilanz nicht in Anwendung kommen. Was die die Goldeinfuhr erleichternden Mittel (S. 9 ff.) anbelangt, so wird man auf die Ursachen der ungünstigen Bilanz zurückgehen müssen. Sind die Importüberschüsse deshalb so hoch, weil, wie 1907, die Rohstoffe, Baumwolle, Kupfer usw. infolge der angespannten Wirtschaftslage stark im Preise gestiegen sind, so empfehlen sich künstliche Hilfsmittel so wenig wie in dem S. 96 behandelten Falle. Anders würde die Sache liegen, wenn z. B. in einem getreideeinführenden Lande wie England, Deutschland — in geringerem Maße Frankreich — infolge einheimischer Mißernte große und eventuell teuere Posten von Getreideeinfuhren die Handelsbilanz ungünstig beeinflußten. Dann müßten jene künstlichen Mittel, Gold anzuziehen, im weitgehendsten Maße zur Anwendung gelangen, um eine Diskonterhöhung zu verhindern.

Auch andere Forderungen aus der Zahlungsbilanz müssen erfüllt werden. Nur soweit sie nicht legitimen Ursprungs sind, werden gewisse Erschwerungen der Goldausfuhr erlaubt und geboten sein, worüber später das Erforderliche zusagen ist. (S. 184 ff.)

Die Feststellung dessen, ob „legitime“ Ursachen des Goldausganges vorliegen, wird allerdings nicht immer ganz leicht sein. Einigermaßen werden hier Form und Inhalt der Kreditpapiere, Nachfrage bei Großbanken und Arbitrageuren, handelsstatistische Nachrichten, zum Teil auch der Stand der Wechselkurse als Anhaltspunkte dienen können.

Fall 2. Langfristige Kapitalinvestierung im Auslande.

Als zweiter Schulfall ist die zu große Kapitalinvestierung in ausländischen Werten in Betracht zu ziehen.

Gerade die Bankenquête hat sich mit der Frage von Emissionen ausländischer Werte besonders beschäftigt. Daß es im allgemeinen von Vorteil ist, ausländische Werte, namentlich internationale, d. h. an mehreren der großen Börsen gehandelte Börsenwerte, zu besitzen, hat sich bekanntlich 1870 am glänzendsten bewahrheitet. Frankreich konnte seine großen Kriegsschulden nur dadurch ohne Gefährdung seiner Valuta so schnell abstoßen, daß es ohne zu große Verluste seine vielen inter-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nationalen Werte verkaufen und dafür die auszugebenden fünf und mehr Milliarden Franken einheimischer Staatsrente kaufen konnte.

Auch für die heimische Industrie — denn derartige Anleihen werden zum Teil nicht in Gold, sondern in Waren (Stahlplatten, Maschinen, Schienen pp.) gezahlt — sind ausländische Emissionen oft von größtem Vorteil.

Aber die Sache hat doch auch ihre Kehrseite! Wenn Emissionen des Auslandes zum Teil in Waren gezahlt werden, so werden sie doch häufig auch in Gold beglichen, und dadurch kann in Zeiten von Geldknappheit das inländische Wirtschaftsleben sehr geschädigt werden. Allerdings gehen später dafür die Zinsen und Tilgungsbeträge ein; aber diese Beträge machen doch — wenigstens in Deutschland — nur einen Bruchteil des hinausgegebenen Anleihebetrages aus. Dann aber ist oft mit ausländischen Anleihen auch ein größeres Risiko verbunden. In neuerer Zeit mag sich das allerdings gebessert haben. Viele Staaten zweiten und dritten Ranges sind heute wirtschaftlich und politisch so erstarkt, haben eine so gute Komptabilität, daß sie dem Staatsgläubiger weit größere Sicherheiten bieten als früher, was ja in ihren Kursen deutlich genug zum Ausdruck kommt. Leider machen diese Papiere wegen ihrer besseren Kurschancen, ihrer höheren Verzinsung den einheimischen Staatspapieren eine sehr unerwünschte Konkurrenz[1], unter der namentlich nicht nur unsere, sondern auch die englischen Konsols sehr zu leiden haben.

---

[1] Man vergleiche nur folgende Gegenüberstellung. Es notierten:

	Ende August 1898	Ende August 1902	Ende August 1906	12. Mai 1910
in Berlin				
die preußischen 3proz. Konsols .	95,40	92,40	87,20	84,70
die preußischen 3½proz. Konsols .	102,25	102,60	98,90	93,20
in Paris				
Englische Konsols (2¾, seit 1903 2½ %)	111,00	95,60	88,70	81,50
(auf 3 % umgerechnet)	121,00	104,30	106,40	97,80
Französische Rente 3proz. . . .	103,35	101,00	97,97	98,65
Holländische 3proz. 1896	98,70	100,00	97,00	90,60
Österreichische 4proz. Gold . . .	104,10	105,00	99,80	99,95
Ungarische 4proz. Gold	103,00	103,10	95,00	99,00
Schwedische 3½proz. 1895 . . ,	103,40	104,50	101,70	97,50
Schweizer 3proz. 1890	101,10	103,00	100,60	90,70
Ägyptische 4proz. unifiz.	110,25	110,45	106,70	98,75

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Um diese Gefahren und Nachteile abzuschwächen, ist wiederholt gefordert worden, daß der „Freizügigkeit des Kapitals“ gewisse Schranken aufzulegen seien. Man fordert eine staatliche Prüfung und Genehmigung zur Emission ausländischer Werte. Auf der Bankenquête hat man sich in überwiegendem Maße dagegen ausgesprochen, eine solche Bevormundung zu üben, die dem Staat (Reich) zudem viele Vorwürfe, wenn sie sich einmal irren, eintragen, auch, wenn es sich um Zurückweisung fremder Staatsanleihen handele, leicht politische Verwicklungen nach sich ziehen könne. Auf der anderen Seite ist zu bedenken, daß in Frankreich tatsächlich eine derartige Einrichtuug sich vorfindet[1]. Dort darf keine ausländische Anleihe emittiert bezw. an der Börse (im Parkett) gehandelt werden, ohne daß der Finanzminister sein Plazet gibt. Und daß diese Einrichtung sich bewährt haben muß, geht allein aus der Tatsache hervor, daß trotz alledem alle kreditbedürftigen Staaten in der Regel zuerst nach Frankreich (neben London) gehen und die Zahl der ausländischen Anleihen dort eher zu- als abnimmt.

Auch unter einem weiteren Gesichtspunkte läßt sich die gedachte französische Einrichtung als eine segenbringende ansehen: Die Ursache des großen Goldbestandes der Bank von Frankreich liegt selbstverständlich nicht nur in sozusagen „natürlichen Gründen“ wie Reichtum des Landes, geringerem wirtschaftlichen Expansionsdrang, Handelsbilanz usw. Das Goldkapital im Lande bezw. in der Bank von Frankreich würde sofort vermindert werden, wenn Frankreich noch mehr aus-

---

Eine weitere an der Pariser Börse gehandelte Gruppe festverzinslicher Anlagewerte früher zweiten und dritten Ranges wies folgende Notierungen auf:

Argentinische 5 proz. 1886 . .	445 Fr.	498 Fr.	516 Fr.	526 Fr.
Bulgarische 5 proz. 1896 Ende Dezember	440 Fr.	415 Fr.	475 Fr.	509 Fr.
Brasilianische 4 proz. 1889 . .	51	74	90,50	92,45
Italienische 5 proz. (4 % netto) 1906: 3¾ %	92,40	101,20	102,60	104,90
Serbische 4 proz.	59,45	73,10	82,57	88,95
Spanische Exter 4 proz. . .	41,80	84,20	96,50	96,50
Türkische 5 proz. 1896 . . .	462 Fr.	497 Fr.	519,50 Fr.	—
Türkische 4 proz. unif. . . .	—	—	—	94,50
Uruguay 3½ proz.	43	56,50	73,40	75
Haiti 5 proz	210 Fr.	245 Fr.	217 Fr.	240 Fr.

[1] S. dazu auch Écon. Franc. v. 13. Aug. und 1. Okt. 1910.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ländische Werte ankaufen, emittieren würde, als es tatsächlich geschieht. Gegenwärtig wird jährlich an neuen ausländischen Werten etwa so viel eingeführt, als der aus früheren Emissionen eingehende Zins- und Tilgungsbetrag ausmacht[1]. Man brauchte also nur um einige Hundert Millionen mehr zu emittieren und der Goldbestand würde sich entsprechend vermindern, es sei denn, daß die Anleihen in Form von Exportwaren ausgeglichen werden. Da aber der Finanzminister Anleihen, die Gold auszuführen nötig machen, sein Zulassungsplazet versagen kann und dies wohl auch in der Regel tut, so wirkt diese Emissionspolitik zweifellos zugleich im Sinne eines Schutzes des heimischen Goldbestandes und speziell des Goldbestandes der Bank von Frankreich. Die neuesten Vorgänge bei der Zurückweisung der türkischen und ungarischen Anleihe beweisen, daß die französische Regierung von ihrem Zurückweisungsrecht einen ausgedehnten Gebrauch macht und dasselbe selbst in politischem Sinne anzuwenden nicht verschmäht — eine Möglichkeit, die auf der Bankenquête gerade als Nachteil einer derartigen Institution hingestellt wurde[2].

Insofern ist übrigens auch unsere Reichsregierung nicht ganz untätig, als sie sich vorbehält und von diesem Vorbehalt wohl mehrfach Gebrauch gemacht hat (z. B. Rußland gegenüber), die Emission ausländischer Werte zu verbieten, eventuell davor zu warnen[3].

Im allgemeinen steht aber gegenwärtig die deutsche wie die englische Regierung, im Gegensatze zur französischen, noch mehr auf dem Standpunkte der Freizügigkeit des Kapitals. Ob sich dieser Standpunkt freilich aufrecht erhalten läßt, und ob man nicht auch hier auf die Dauer dahin gelangen wird, sich mehr an das französische Muster anzulehnen, bleibt der Zukunft

---

[1] Zirka 2 Milliard. Fr.

[2] Als Dänemark bei Änderung seines Zolltarifs die französischen Waren mit höherem Zoll belegen wollte, wurde ihm bedeutet, daß dann keine dänischen Anleihen mehr an der französischen Börse zugelassen werden würden. In Ägypten wurden 1909 Schwierigkeiten gemacht, da dieses Land aus der Anleihe Waffen bei deutschen Fabriken bestellen wollte. Écon. français 13. 8. 10, S. 234.

[3] S. über die Frage der Befugnisse der Reichsregierung hierbei Bankarchiv v. 19. Mai 1910 S. 247 (Kahn).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vorbehalten. Tatsache ist, daß die Zahl derer, welche eine Einschränkung zu großer Bereitwilligkeit in der Emission ausländischer Werte[1] bei uns und noch mehr in England, wo letztere ganz außerordentliche Dimensionen angenommen haben[2], fordern, sich stetig mehrt. Die Bankenquêtekommission hat sich zwar in ihrer Mehrheit für die Kapitalfreizügigkeit ausgesprochen, als abgeschlossen wird man aber diese Frage kaum ansehen können. Jedenfalls wird die Verantwortung für die Großbanken, deren Vermittelung das Ausland in der Regel in Anspruch nehmen wird, wenn sie sich gegen eine staatliche Zulassungsstelle sträuben, gegenüber der Allgemeinheit eine um so größere Sie werden in jedem Einzelfalle um so ernstlicher zu prüfen haben, ob eine Emittierung nicht nur ihrem Interesse entspricht, sondern auch der heimischen Wirtschaft genügende Vorteile bringt, ob genügend Sparkapitalien im Lande vorhanden sind usw. Werte, die keinen internationalen Markt haben, sollten überhaupt nur ausnahmsweise und jedenfalls nicht so zahlreich, wie dies in den letzten Jahren geschehen ist, angenommen werden. Für die richtige Beurteilung der Lage des Geld- und Kapitalmarktes und die Abschätzung der vorhandenen disponiblen Kapitalien ist es dabei von der größten Bedeutung, eine zutreffende Emissionsstatistik zu besitzen. Es ist daher nur dankbar zu begrüßen, daß neueren

---

[1] Namentlich solche, die keinen internationalen Markt haben und daher in gefährdeten Zeiten schwerer abzustoßen sind.

[2] Im Jahre 1908 entfielen in England von zirka 3,9 Milliard. Mk. Neuemissionen auf die britischen Kolonien zirka 1,2 auf sonstiges Ausland 1,8, auf England selbst nur 0,9 Milliard. Mk. Im Jahre 1909 entfielen von 3,7 Milliard. Mk. auf Britische Kolonien 1,5, auf sonstiges Ausland 1,8, auf England nur 0,4 Milliard. Mk.

In Frankreich kamen 1909 von zirka 3 Millard. Fr. Neuemissionen etwa 2 Milliard. Fr. also zwei Drittel auf ausländische Werte.

Demgegenüber weisen unsere ausländischen Emissionen noch ziemlich bescheidene Ziffern auf. Es entfielen in den Jahren:

1907 von 2212 Milliard. Mk. Neuemissionen (Kurswert) auf ausländische Werte 153 Milliard. Mk.,

1908 von 3772 Milliard. Mk. Neuemissionen (Kurswert) auf ausländische Werte 228 Milliard. Mk,

1909 von 3693 Milliard. Mk. Neuemissionen (Kurswert) auf ausländische Werte 349 Milliard. Mk.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Nachrichten zufolge die Reichsbank selbst diese Angelegenheit in die Hand genommen hat und beabsichtigt, unter Benutzung amtlicher Quellen, eine fortlaufende, möglichst genaue Emissionsstatistik aufzustellen und zu veröffentlichen.

Fall 3:

Zu starke Spekulationen in ausländischen Werten (Minen-, Kupfer-, Gummiwerten, namentlich auch amerikanischen Eisenbahnen) sind im wesentlichen ebenso zu beurteilen, wie die inländischen Spekulationen. Nur insofern liegt eine Förderung solcher Spekulationen, von der sich übrigens unsere Großbanken — abgesehen vielleicht von amerikanischen Eisenbahnfonds — wohl ziemlich zurückhalten, wenngleich sie zum Teil nicht ganz uninteressiert sind (so ist die Deutsche Bank stark an Görz & Co., die Dresdener an General Mining and Finance in Transvaal beteiligt), noch schlimmer als eine solche einheimischer Spekulationen, weil der Ankauf derartiger Fonds, wenn er in erheblichem Maße stattfindet, die Zahlungsbilanz wenigstens vorübergehend stark schwächen und, da der Saldo eventuell nicht mit Noten, sondern mit Gold beglichen werden muß, direkt zu einer Goldausfuhr führen kann.

Fall 4:

Ausfuhr von Gold ins Ausland aus Gründen lediglich ausländischer Interessen.

Der weitaus wichtigste und interessanteste Fall, den wir im Verkehr mit dem Ausland zu betrachten haben, ist aber derjenige, wo dieses dem Inlande Gold entzieht aus Ursachen, die lediglich oder doch überwiegend auf ausländischen Verhältnissen beruhen und zunächst mit unserem Wirtschaftsleben direkt nicht das mindeste zu tun haben.

Wir müssen, ehe wir auf Einzelfälle eingehen, uns klar machen, daß — wenigstens begrifflich — bei Goldausfuhren das Gold einen dreifachen Zweck erfüllen kann: als Zahlungs-(ausgleichs)mittel, als Leihgegenstand, als Ware. Daß diese Unterscheidung im Einzelfalle schwierig ist, namentlich wegen des Dazwischentretens der Devisen, der internationalen Arbitrage, tut nichts zur Sache. Wenn es sich um große Summen handelt, läßt sich eine solche Unterscheidung gelegentlich wohl durchführen. So führte z. B. vor einigen Jahren nachgewiesener-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

maßen die Emission von 134 Mill. Fr. österreichischer Eisenbahnprioritäten in Paris in Wien ein Sinken des Wechselkurses auf Frankreich herbei, ließ also die Zahlungsbilanz Frankreichs zur Goldausfuhr nach Österreich tendieren[1]. Hier kam Gold als Leihgegenstand in Frage. Während wir bei Fall 1 die Ansicht vertraten, daß, wenn eine Goldausfuhr Zahlungen erfüllen soll, ihr Schwierigkeiten nicht in den Weg gesetzt werden dürfen, dagegen bei Goldausleihung ans Ausland (Fall 3) volle Freiheit keineswegs ohne jeden Vorbehalt empfohlen werden kann, haben wir nunmehr zu untersuchen, welche Stellung einzunehmen ist, wenn Gold lediglich als „Ware" Gegenstand der Goldausfuhr ist, wenn es also nicht bestehende Waren- und Dienstforderungen ausgleichen soll, sondern um seiner selbst willen begehrt wird und die dagegen hinzugebenden Waren und Forderungen gewissermaßen als das sekundäre Moment des Geschäfts erscheinen.

Daß Länder ohne Rücksicht auf natürliche, legitime wirtschaftliche und Handelsbewegungen Gold als Ware dem Auslande, welches im Besitze dieses Metalls ist, entziehen, haben wir im eigenen Lande in den 70er Jahren bei Einführung unserer Goldwährung erlebt. Damals haben wir auf alle und jede Weise den englischen Goldschatz zu unseren Gunsten erleichtert. In neuerer Zeit kommen derartige Fälle aber weit häufiger vor und das trotz der großen Vermehrung der Goldproduktion der Welt, die allmählich bis auf rund 2 Milliarden Mark per Jahr angeschwollen ist. Das liegt einmal an der Einführung der Goldwährung in immer neue Länder, die dann mit einem Male mit großen Goldbeträgen gesättigt werden müssen, sodann aber namentlich an der rapiden Entwicklung einzelner großer Wirtschaftsgebiete, worunter Amerika obenan steht. Trotz der zum Teil aufs höchste entwickelten goldsparenden Zahlungsmethoden erweist sich da die Golddecke eines solchen Landes, namentlich wenn sich krisenhafte Störungen im Wirtschaftsleben bemerkbar machen, gelegentlich zu eng und das Land muß Zuflucht zu den Goldbeständen der Länder, mit denen es vornehmlich wirtschaftliche Beziehungen pflegt, also

---

[1] Ansiaux, Principes de la Politique régulatrice des Changes. Brüssel 1910. S. 212.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

hier namentlich der europäischen Großmächte älterer Kultur, England, Deutschland, Frankreich usw. nehmen. Da diese selbst aber im Verhältnis zu ihrem enormen Wirtschaftsverkehr — mit Ausnahme Frankreichs — nur über einen geringen Goldbestand verfügen, so entstehen leicht und gerade in neuerer Zeit in besonders zunehmendem Maße Unzuträglichkeiten. Soweit derartige Goldanzapfungen die Folge natürlicher, wirtschaftlicher Handelsbeziehungen sind, möchten sie, wie schon gesagt, als legitime Vorgänge hingenommen werden. sollten aber dahin führen, die alten Kulturländer zu veranlassen, ihre kapitalsparenden Zahlungsmethoden nicht auf eine allzuschmale Goldbasis aufzubauen, sondern sich — selbst auf Kosten der Rentabilität — größere bare Metallreserven zu halten.

Anders müssen wir die Sachlage aber beurteilen, wenn offenbar zutage tritt, daß das Ausland aus eigenen, egoistischen Gründen Gold um jeden Preis von uns begehrt und abzieht. In dieser Beziehung waren sowohl die Jahre 1907 wie 1909 lehrreich.

Das Jahr 1907.

Im Jahre 1907 war gewiß auch in England und Deutschland eine Anspannung des Geldmarkts infolge von Hochkonjunktur, teueren Preisen — Kupfer kostete 20—40 % mehr, bei Wolle und Baumwolle verteuerten sich die Preise für Deutschland um ca. 300 Mill. Mk. usw. — eingetreten. Solche ungewöhnlichen Diskonterhöhungen, wie sie damals in England und Deutschland nötig wurden, wären indes zweifellos ohne die abnormen Geld- und Zahlungsverhältnisse in den Vereinigten Staaten nicht notwendig geworden[1].

Ohne daß die Handelsbilanz besonders zugunsten Amerikas stand, die Wechselkurse durchaus nicht den Goldpunkt bei uns und in England gegenüber Amerika erreichten, hatte die Goldnot in den Vereinigten Staaten und der feste Wille und die Notwendigkeit, Gold vom Ausland um jeden Preis ein-

---

[1] Wenn Schär S. 122 ff. die hohen Diskontsätze 1907 lediglich au die inneren Verhältnisse zurückführen will, so scheint uns dieser Beweis nicht geglückt. Die Höhe der Goldausfuhr ins Ausland allein beweist, welchen großen Einfluß damals internationale Verhältnisse gehabt haben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zuführen[1], zur Folge, daß trotz mehrfacher Diskonterhöhungen der Reichsbank bis auf 7½ % (seit dem 8. November) insgesamt vom 15. Oktober bis 15. Dezember, also in zwei Monaten, von Deutschland nicht weniger wie 150 Mill. Mk. Gold durch Vermittelung der Bank von England nach den Vereinigten Staaten abflossen. Aus England flossen, trotz einer Diskonterhöhung bis auf 7 %, etwa 250 Mill. Mk. nach Amerika, so daß aus Europa insgesamt etwa 400—450 Mill. Mk. auf diese Weise abgezogen wurden. Nur Frankreich blieb von derartigen Anzapfungen im wesentlichen verschont[2], trotzdem der Handelsverkehr zwischen diesem Land und den Vereinigten Staaten auch nicht unbedeutend ist. Im Gegenteil, die Bank von Frankreich konnte schließlich noch dem englischen Schwesterinstitut mit Übernahme von englischen Devisen gegen Goldsendungen zu Hilfe kommen.

Wie schwer damals im deutschen Wirtschaftsleben der 6 Wochen dauernde 6 %ige, 3 Wochen dauernde 6½ %ige und 9 Wochen währende 7½ %ige Zinsfuß empfunden wurde, dürfte noch in aller Erinnerung stehen.

---

[1] Allerdings ist richtig, daß die im Jahre 1907 erfolgte Goldentziehung nach Amerika insofern zum Teil mit der Handelsbilanz indirekt in Zusammenhang stand (s. Rießer auf der Bankenquête), als die Amerikaner tatsächlich per Saldo Forderungen an Deutschland für Lieferungen an Getreide, Kupfer, Petroleum, Baumwolle hatten, die sie unbekümmert um den Abzug noch so hoher Diskontsätze plötzlicher und energischer einzogen als dies sonst geschehen sein würde. Daneben werden aber auch sicherlich erst beabsichtigte Warensendungen im voraus finanziert worden sein und werden auch amerikanische Wertpapiere billiger nach Europa übertragen worden sein, wobei höchstens Kapital und Spekulation gefördert wurden. Das bleibt doch bestehen, daß die normalen Handelsbeziehungen einen so plötzlichen und starken Goldabfluß nach Amerika nicht in dem Umfange nötig gemacht hätten, und daß Amerika — zum Vorteil der Spekulanten, der Arbitrage, vielleicht auch der Banken bei uns, aber zum schweren Nachteil unserer kleinen soliden Gewerbetreibenden (die Landwirtschaft litt bekanntlich weniger, weil die segensreichen Einrichtungen der Zentralgenossenschaft und der großen Genossenschaftsverbände als Puffer dazwischen traten) — Deutschland und anderen europäischen Ländern von ihrem Goldschatz erhebliche Beträge wegnahm.

[2] Vielleicht 50—60 Mill. Fr. kamen aus Frankreich.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Das Jahr 1909.

Wie lagen nun die Verhältnisse in diesem Jahre?

Unter Goldabfluß nach dem Auslande hauptsächlich zu leiden hatten im Herbst 1909 Deutschland und noch viel mehr England. In letzterem Lande lag hierin sogar fast ausschließlich der Grund für die Diskonterhöhungen, während bei uns die inneren Verhältnisse eine weitaus größere Rolle spielten.

Deutschland hat in der Regel in jedem Monate einen Goldüberschuß aufzuweisen, also trotz ungünstiger Handelsbilanz eine im allgemeinen günstige Zahlungsbilanz. Nur 1907 brachte der Monat November ein Minus von 115 Mill. Mk., worauf die Jahresbilanz sich auf — 18 Mill. Mk. stellte; 1908 dagegen war das Ergebnis der Jahresbilanz + 313 Mill. Mk. Im Jahre 1909 nun brachten schon die Monate Januar, Februar, März und Mai Goldentzüge ins Ausland und es könnte allerdings fraglich sein, ob demgegenüber eine Bankpolitik richtig war, die (am 16. Februar 1909) zu $3^1/_2$ % überging. Die Bank von Frankreich wäre im gleichen Falle wohl kaum so vorgegangen. Sie hatte sogar im Anfang des Jahres zu allgemeinem Staunen Gold (300 Mill. Fr.) vom Ausland angezogen, was London zu einer Diskonterhöhung nötigte. Im August 1909 stand der französische Bankdiskont 3 % gegen $1^1/_4$ % Marktdiskont, im Durchschnitt also $1^3/_4$ % höher, während in London bei $2^1/_2$ % Bankdiskont der Marktdiskont ca. $1^1/_2$ (1,47) % also nur 1 % niedriger figurierte, und in Berlin das Verhältnis $3^1/_2 : 2^1/_8$, die Spannung also nur $1^1/_4$ war. Trotzdem ließ es die Bank von Frankreich bei ihrem Diskont bewenden[1].

Es kam hinzu, daß im Februar 1909 der politische Horizont infolge der zunehmenden Spannung zwischen Österreich-Ungarn und Serbien sich immer mehr verdüsterte und eine zeitlang die Frage, ob Krieg oder Friede, auf des Messers Schneide stand. Auch später, als das Reich und Preußen mit ihrer 800 Mill.-Anleihe auf dem Markte erschienen und die Reichsbank große Schatzscheinposten übernehmen mußte, die ihren Status wesentlich belasteten, fühlte sich die Reichsbankleitung nicht zu einem Anziehen der Diskontschraube veranlaßt, obwohl die Bewegung des Privatdiskonts eine solche Maßnahme schon frühzeitig nahe-

[1] S. hierzu auch das S. 172 Gesagte.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

legte. Mit ihrem vorsichtigen Vorgehen wollte indeß die Bankleitung wohl Handel und Industrie möglichst lange von den billigen Geldsätzen profitieren lassen, sie wollte auch vielleicht in jener Zeit der politischen Erregung über die Finanzreform mit ihren für unsere finanziellen Verhältnisse ohnehin unerfreulichen Erörterungen das Wetterzeichen einer Diskonterhöhung möglichst lange vermeiden. Damit hat aber die Reichsbank immerhin indirekt die starke spekulative Tätigkeit unterstützt, welche sich, namentlich im ersten Semester, entfaltet hat und deren Einschränkung später die Reichsbankleitung selbst als dringend wünschenswert bezeichnen mußte.

Juni, Juli, August brachten allerdings Überschüsse des Goldverkehrs, dann aber folgte September mit — 38 Mill. Mk. und deshalb hat der Ausfluß an Gold ins Ausland, obgleich den Zeitungsnachrichten zufolge der Reichsbankpräsident dies damals nicht hervorhob, zweifellos mit zur Diskonterhöhung beigetragen. Lagen nun diesem Goldentzug rein wirtschaftliche Verhältnisse zugrunde? Es ist nicht ganz leicht zu entscheiden. Allerdings war die Getreideausfuhr von Rußland eine besonders starke. Da aber die Goldausgänge nach Rußland zum Teil für englische Rechnung erfolgten und das Bestreben Rußlands, Gold um jeden Preis zu bekommen, — es bezahlte auch in London sehr hohe Preise für aus Transvaal kommendes Gold — offensichtlich zutage trat, so ist es doch zweifelhaft, ob lediglich wirtschaftliche Gründe ausschlaggebend waren. Es tauchten jedenfalls in jener Zeit Gerüchte von japanisch-russischen Differenzen auf. Vielleicht haben auch politische Momente mitgewirkt. Es ist mir also zweifelhaft, ob es richtig war, was offiziös verbreitet wurde:

„Einer russischen Statistik über die Goldbewegung in Rußland ist zu entnehmen, daß vom 23. Juli bis gegen Ende Oktober 1909 19,5 Millionen Rubel russischer Goldmünzen und 56,8 Mill. Rubel Barren und ausländische Goldmünzen, im ganzen also 76,3 Mll. Rubel, eingeführt worden sind, darunter allein insgesamt 53,7 Mill. im September. Im Vorjahre betrug der Import während des ganzen Jahres nur 15 Mill. Rubel, der Export 15,9 Mill. In den früheren Jahren war die Goldeinfuhr noch geringer, so im Jahre 1907 12,4 Mill. gegenüber einem Export von 16,3 Mill. Es handelt sich in diesem Jahre um

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Rekordziffern, die in erster Linie (!sic!) auf die überaus günstige Ernte zurückzuführen sind[1]. Aus Deutschland wurden, wie wiederholt hervorgehoben worden ist, recht ansehnliche Summen, zumeist in Zwanzigmarkstücken, nach Rußland abgegeben.“

Liegen hier die Verhältnisse nicht so offen zutage, so kann man anderseits ziemlich klar sehen, wenn man betrachtet, welche Gründe die Bank von England im Herbst 1909 zu einer so starken Abgabe von Gold nach dem Auslande veranlaßt haben.

Neben Rußland kam in erster Linie in Betracht Brasilien. Dies hatte infolge guter Kaffee- und Gummiernten[2] große Forderungen in Gold ans Ausland, die hauptsächlich über London gingen. Es hat sich um über 60—70 Mill. Mk. Goldansprüche gehandelt, die etwa zu zwei Drittel von London, zum Rest von den Vereinigten Staaten befriedigt wurden, wie wir noch sehen werden. Hier lagen also wirtschaftliche, der Handelsbilanz entstammende Gründe vor. In Ägypten lag die Sache schon etwas anders. Dort war es hauptsächlich die Finanzierung der besonders guten einheimischen Ernte, welche Goldeinfuhren nötig machte. Diese waren recht erheblich und haben etwa 100 Mill. Mk. betragen. Dann kamen noch die Türkei und vor allem Argentinien hinzu, in welchem letzteren Lande ebenfalls die Erntebewegung eine Rolle spielte.

Wurde schon durch diese verschiedenen Goldanzapfungen der Goldbestand der englischen Bank stark geschwächt, so wurde die Sache vor allem seit Oktober 1909 kritisch, wo es sich herausstellte, daß amerikanische Bankiers zahlreiche Finanztratten auf England zogen, nach amerikanischen Quellen, um später die Ernteverschiffungen zu decken, nach englischer Lesart aber, um sie später mit amerikanischen Börsenwerten, namentlich mit Eisenbahnwerten und demnächst in großer Höhe auszugebenden neuen Bondsemissionen einzulösen, auf gut

---

[1] Bekanntlich wird der russischen Regierung (Finanzverwaltung) vielfach vorgeworfen — ob zu Recht oder Unrecht, soll hier nicht untersucht werden —, daß sie durch Beitreibung ihrer Steuern kurz nach der Getreideernte einen forcierten Getreideexport absichtlich herbeizuführen pflege, um die Goldbestände der Staatsbank zu stärken.

[2] In den ersten acht Monaten des Jahres 1909 vermehrte sich der Kaffeexport Brasiliens gegen den gleichen Zeitraum des Vorjahrs um ca. 53 Mill. Mk., des Kautschuks um ca. 78 Mill. Mk.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

deutsch, um letztere zu hohen Kursen dem kontinentalen Publikum „anzuschmieren". Gerade mit Rücksicht auf diese von Amerika drohende Gefahr hat man in London die Diskonterhöhungen hauptsächlich motiviert.

Infolge dieser, doch nur zum Teil mit den rein wirtschaftlichen Beziehungen Englands zum Auslande zusammenhängenden Anzapfungen seitens des Auslands verlor die Bank von England seit 1. September 1909 in 5 Wochen 4 167 000 £ = 83 Mill. Mk., 6. Oktober folgte daher die Erhöhung der Diskontrate von 2½ auf 3 %. In zwei weiteren Wochen verlor sie wieder 1 853 000 £, erhöhte nun den Diskont am 17. Oktober auf 4, am 20. Oktober auf 5 % und verlor in der ersten Woche darauf noch 479 000 £. Im ganzen verlor die Bank also in acht Wochen 6 499 000 £ = 130 Mill. Mk. Durchschnittlich monatlich 812 400 £ = etwa 16—17 Mill. Mk. Daneben gingen aber auch noch alle Goldeinfuhren von Südafrika im Wege des Ankaufs in die Hände des Auslands.

Bei derartiger Sachlage muß sich der nationale Volkswirt doch fragen: Ist eine Politik richtig, welche im Inlande dem regulären, legitimen Kaufmann und Gewerbetreibenden den Zins für kurzfristigen Kredit zur Entwicklung und Aufrechterhaltung des Geschäftes verdoppelt, lediglich oder doch vorzugsweise, weil das Ausland so goldhungrig ist? Im Jahre 1907 war ja eine gewisse Dämpfung der Unternehmungslust auch aus der Lage des heimischen Marktes heraus am Platze. Im Jahre 1909 aber machten sich zu gleicher Zeit soeben schwache Anzeichen von einer Wiederbelebung der wirtschaftlichen Konjunktur in England und Deutschland geltend. Auf diese junge Frühlingsknospe den Reif so erheblicher Diskonterhöhungen fallen zu lassen, kann das gebilligt werden? Frankreich allein hielt an seiner 3 %igen Diskontrate während des ganzen Jahres fest.

Das Jahr 1910.

Auch im Herbst 1910 war es wieder ausländischer Goldbedarf, welcher die englische Bankrate in die Höhe trieb, namentlich die Finanzierung der ägyptischen Baumwollernte. In derjenigen Oktoberwoche, in welcher die Bank zu einem 5prozentigen Diskont schreiten mußte (20. Oktober), gingen bei der Bank von England 5,3 Mill. Mk. Noten und 3,8 Mill. Mk. Gold aus dem Innern ein, während allein 45 Mill. Mk.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Gold nach Ägypten exportiert werden mußten, das in diesem Jahre statt 100 Mill. Mk. etwa den doppelten Betrag[1] Gold gebrauchen wird. Der Grund lag in der reichen Ernte und den hohen Baumwollpreisen[2], die die ägyptischen Produzenten veranlassten, sich zum sofortigen Verkaufe ihrer Ernte zu drängen. Man deutete sogar an (Financial News vom 21. Oktober 1910), daß Gold in spekulativer Absicht nach Ägypten geleitet würde, um es dort zunächst festzuhalten und bei höheren Zinssätzen nach England zurückzuführen. Den Vorteil bei dieser Transaktion hatte natürlich der englische Großhandel und die Arbitrage. Wenn nicht die Bank von Frankreich ihrem Schwesterinstitut in London wieder — natürlich nicht umsonst — mit 60—80 Mill. Mk. Gold zu Hilfe gekommen wäre, würde eine weitere Erhöhung der englischen Bankrate kaum zu vermeiden gewesen sein. So stellte sich die Sache also letzten Endes so, daß die Bank von England die Kosten ihrer Bereitwilligkeit, den Baumwollimporteuren in Ägypten jede gewünschte Geldsumme zur Verfügung zu stellen, dem einheimischen gesamten Geschäftsleben auferlegte, während den Nutzen jene Importfirmen und die sie finanzierenden Banken (sowie die Aktionäre der Bank von Frankreich) unter sich teilten. Diese Zustände kann man als gesunde keineswegs bezeichnen, und man darf gespannt sein, wie lange der englische mittlere und kleinere Geschäftsmann es duldet, daß aus seinem Felle die Riemen jener anderen Interessentengruppen geschnitten werden[3].

Schlußfolgerungen,

Ist es, müssen wir gegenüber solchen Erfahrungen fragen, wirklich unanfechtbar, wenn Adolf Wagner in der Bankenquête 1908 S. 98 sagte[4]:

„Was nun den Goldabfluß anlangt, so ist von der Prämienpolitik schon die Rede gewesen. Auch nach meiner Überzeugung ist sie abzuweisen usw. Wenn wir einmal die Goldwährung haben, wenn wir das besondere Rechtsprinzip haben

---

[1] Bis 20. Oktober hatte Ägypten der Bank bereits 160 Mill. Mark Gold entzogen.

[2] 22½ D. per cantar gegen 14 und 15 D. in früheren Jahren.

[3] Bei Abschluß des Werkes ist die englische Bankrate wieder auf 4½ % (die neunte Diskontveränderung im Jahre) ermäßigt worden (1. Dezember 1910).

[4] Ähnlich Weber S. 85.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

— ich möchte es juristisch so formulieren, daß jedermann mit einer Goldmünze machen kann, was er will, das ist die notwendige Konsequenz — dann darf man nicht besondere Erschwerungen machen, eventuell auch einmal sein Gold auszuführen. Man muß das hinnehmen, auch wenn es in gewissen Zeiten die Lage des Goldmarktes verschlimmern kann. Das ist die Konsequenz wiederum der reinen Goldwährung."

Gewiß. Wenn jemand Forderungen des Auslands zu erfüllen hat, die sich aus dem legitimen Wirtschaftsleben ergeben, so dürfen ihm keine Schwierigkeiten gemacht werden, sie, wenn das für ihn billiger ist, in Gold statt in Wechseln zu begleichen, also das für ihn billigste Zahlungsmittel zu wählen. Wenn der Wechselkurs aber günstig ist, wenn jemand also billiger in Wechseln zahlen kann, trotzdem aber Gold ausführt als Ware, um ein Geschäft dabei zu machen, wie dies doch 1907 der Fall war[1], wo Amerika 1½ % Prämie auf ausländisches Gold zahlte und die Wechsel des Kontinents[2] gegen Amerika standen, sollen da die Hüter der einheimischen Währung wirklich verpflichtet sein, untätig die Hände in den Schoß zu legen?[3]

Gold als „Ware" in ungemessenem Betrage herzugeben, kann kein Land verpflichtet sein. Wer würde den Vereinigten Staaten Restriktionen verargen, wenn ihnen Europa infolge von Mißernten um jeden Preis Getreide in so hohem Maße ausführen

[1] Daß es sich 1907 um einen Abfluß von Gold als Ware handelte, erkennt auch Löwenherz an, indem er sagt (Bankarchiv VII S. 258): „Der Goldabfluß mußte sich in dem Maße verstärken, als die in Amerika gezahlte Goldprämie das Metall zugleich zum Handelsartikel machte."

[2] Auch Ansiaux S. 187/188 sagt: „Et l'on doit bien avouer, que le drainage métallique, lorsque effectué pour le compte d'un pays, dont le change est nettement défavorable, est chose regrettable, on pourrait même dire: incorrect, un tel procédé, en effet, n'est point en harmonie avec la convention tacite, qui préside aux mouvements de l'or entre contrées à étalon normal. C'est, en quelque sorte, enfreindre les »règles du jeu«. Et que des mesures spéciales fussent prises pour empêcher ces infractions, on le concevrait, si du moins il en existait qui fussent tout ensemble efficaces et inoffensives."

[3] Daß unser Gold über England ging, gegenüber welchem Lande unser Wechselkurs ungünstig war, tut für unsere Erörterung nichts zur Sache. Wir machen ebenso zu der englischen wie zu der deutschen zu großen Freigiebigkeit in der Goldhergabe ein Fragezeichen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wollte, daß der heimische Bedarf nicht ausreichend befriedigt werden könnte? Niemand würde der Union in solchem Falle den Erlaß eines Ausfuhrverbotes von Getreide verdenken können. Wie steht es mit der Ware Gold? Soll ein Land, das einen bestimmten Betrag von Gold als Grundlage seines Zahlungs- und Zahlungsausgleichssystems bedarf, diese so wichtige Ware ad libitum an das Ausland abgeben müssen, selbst wenn es nur um den Preis schwerster Schäden im heimatlichen Wirtschaftsleben geschehen kann?[1]

Nun wird ja freilich auch letzteres Geschäft, der Ankauf des Goldes als Ware, meist in die Form der Begleichung einer Forderung, also eines Zahlungsgeschäfts, gegossen werden, Gold also formell nicht qua Ware, sondern qua Zahlungsmittel ausgeführt. Vielfach aber wird man in der Lage sein, die wahre Natur des Geschäfts erkennen zu können, und in solchem Falle möglichste Schwierigkeiten zu bereiten, erscheint doch durchaus nicht unbedingt abzuweisen. Gewiß wird ein solches Vorgehen von dem goldhungrigen Staat und den in Betracht kommenden Wirtschaftskreisen sehr übel vermerkt werden[1]. Aber daß das Ansehen unserer Währung leiden solle, wenn hier eine ganz bewußte Schutzpolitik gegen

---

[1] Heiligenstadt a. a. O. S. 236 führt aus: „Eine jede Ware hat die Tendenz, dorthin zu strömen, wo sie den besten Markt findet, und die höchsten Preise erzielt. Folgt das Geldkapital dieser Tendenz, so ist diese Bewegung . . . nicht weniger legitim, als der Warenhandel.“ Gold ist aber eben nicht bloß Ware, sondern zugleich eine wichtige volkswirtschaftliche Unterlage für den allgemeinen Zahlungsverkehr, Währung, Kredit usw. Das darf der große Goldarbitrageur nicht ganz unbeachtet lassen, in Zeiten großer Goldknappheit im eigenen Lande muß er sich eben bewußt werden, daß Gold ein Stoff „von bestandener Art“ ist, dessen Verlust in größerem Maßstabe die nationale Wirtschaft schwer schädigen kann. Daß Krupp, Creusot, Armstrong Kanonen ans Ausland verkaufen, macht ihnen niemand streitig. Aber man würde diese Firmen sehr scheel ansehen, wenn sie, sobald das Vaterland in kriegerische Aktionen verwickelt ist, das produzierte Kriegsmaterial des größeren Verdienstes wegen ins Ausland exportieren würden.

[2] Diese Kreise nehmen es auch schon übel, wenn Diskonterhöhungen der Reichsbank den Goldabfluß verhindern. Sie schnauben Wut, wenn sie ihren Zweck nicht erreichen, gleichviel, durch welche Mittel das geschehen ist. (Schmidt, Einfluß der Bank- und Geldverfassung pp. S. 71.)

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nicht legitime Ansprüche des Auslands inauguriert wird, das kann man doch wohl kaum annehmen?[1]

Gewiß ist es richtig, daß jede prohibitiv auf die Goldausfuhr wirkende Prämie den Wechselkurs verteuern muß, und namentlich, wenn die Verteuerung eine starke ist oder einen länger dauernden Charakter animmt, das Ansehen der einheimischen Valuta schädigen kann, während im Gegensatze hierzu eine durch Verteuerung des Goldleihwertes im Inlande defensiv einwirkende Diskonterhöhung die Wechselkurse verbessert, weil im Wechselkurs nicht nur der Stand der Zahlungsbilanz, sondern auch die ausländische Ansicht über die Einlösbarkeit der Banknote zum Ausdruck kommt.

[1] In der Handelszeitung eines Berliner Blattes fand sich Anfang 1910 folgende Notiz über die Diskontpolitik der Bank von England:

„Alle Welt, besonders die Börsen rechneten mit Sicherheit auf eine Diskontermäßigung. Aber die Bank schlug eine Kunktatorpolitik ein. Sie fürchtete, daß eine Diskontherabsetzung das wilde Spekulationsfieber am Markte der Gummi- und Petroleumshares weiter schüren werde, und sie wollte die Unterbringung amerikanischer Bonds und Notes, die damals in London mit Hochdruck betrieben wurde, verhindern oder doch wenigstens erschweren. Schon deshalb, weil diese Bonds- und Notesemissionen den Amerikanern Gelegenheit geboten hätten, das Gold, das Amerika in den ersten Monaten des Jahres nach London gesandt hatte, zurückzufordern. Diese retardierende Haltung des englischen Zentralnoteninstitutes war, das kann jetzt konstatiert werden, erfolgreich. Die Amerikaner fanden infolge dieser Taktik der Bank von England — die englische Bankwelt hat ein sehr feines Gefühl für derartige Winke des Zentralnoteninstitutes — in London verschlossene Türen und die Notes und Bonds wurden in Paris und Berlin plaziert. Da der Gegenwert dieser amerikanischen Papiere nach London transferiert wurde, und die Bank von England, unterstützt durch die enormen Steuereinziehungen, die Zinssätze des offenen Londoner Geldmarktes versteifte, so konnte die Bank Goldimporte aus Frankreich und Deutschland herbeiführen."

Weshalb, möchte man fragen, wirkte die Bank nicht direkt auf die Banken ein, statt durch das Mittel der Diskonthöhe? Und auf der anderen Seite: Man sieht doch, was die Banken zur Erleichterung der Diskontpolitik der Zentralbank und im Interesse der einheimischen Wirtschaft auf diesem Gebiete leisten können, wenn sie nur ernstlich wollen. Nach dem soeben erschienenen Dokument 405 der Nat. Monetary Commission S. 91 und 139 gibt die Bank von England übrigens bei Geldknappheit gelegentlich auch direkt den anderen Banken Winke, keine Finanzwechsel mehr anzunehmen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Aber wovon wir reden, ist nicht eine „dauernde“ Prämienpolitik[1]. Es handelt sich um Abwehrmaßregeln während einiger Wochen oder Monate, um Ablenkung von dringlichsten Goldansprüchen des Auslandes auf das einheimische Wirtschaftsgebiet. Da trifft doch die geringe[2] und vorübergehende Erhöhung des Wechselkurses zunächst andere Kreise, Arbitrageure, Importeure, Großbanken, als die, welche unter der Diskonterhöhung hauptsächlich leiden[3]. Später gleicht sich das aus, indem der Importeur seine Verluste abzuwälzen versuchen wird, aber auf diese Weise wirkt der Stoß allmählich, während eine plötzliche starke Diskonterhöhung zahlreiche mittlere und kleinere Existenzen ruinieren kann. Man male sich nur aus, daß sich Fälle, wie wir sie 1907 erlebt haben, häufiger wiederholen würden. In den mittleren und kleineren Wirtschaftskreisen des Volkes würde sich ein solcher Sturm der Entrüstung gegen unsere Bankleitungen erheben, daß Schutzmaßregeln gegen den forcierten Goldentzug einfach getroffen werden müßten!

Tatsächlich machen die Zentralbanken in derartigen Fällen auch jetzt schon, und zwar neuerdings in stärkerem Maße als früher, nach Möglichkeit Schwierigkeiten, und es ist in letzter Linie nur der Grad, das Maß, die Art, in welchen sich die einzelnen Banken unterscheiden, wie wir auf S. 16, 19 usw. gesehen haben. Man wird also fragen müssen: Wo liegt der größere Nachteil? In der Erregung übelwollender Empfindungen und gewisser, allerdings wohl daraus folgender, aber doch nur vorübergehender Nachteile für unsere Handelsinteressen oder in den aus der übermäßigen Diskonterhöhung folgenden, oft ebenfalls nur vorübergehenden, für viele Wirt-

---

[1] Goldprämienpolitik im Sinne der Bank von Frankreich kommt hier nicht in Frage. Doch spricht auch Löwenherz (Bankarchiv 1908/09 S. 200 ff.) von „Prämienpolitik“ allgemein in dem Sinne, daß darunter alle künstlichen Mittel, die Einlösbarkeit der Banknote zu erschweren, begriffen sind.

[2] S. hierzu auch S. 222, Anm. 1.

[3] Daß die ersteren Kreise größeren Schutz verdienen, wie der einheimische mittlere und kleinere Geschäftstreibende (Heiligenstadts „Beiträge usw.“ in Conrads Jahrbuch V, 3. Folge, S. 238), vermögen wir nicht anzuerkennen. Eine dauernde Goldprämienpolitik, wie in Frankreich, die allerdings unseren Import sehr schädigen könnte, wollen auch wir nicht (S. 18).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schaften aber auch dauernden Schäden für unseren inländischen Geschäftsverkehr? Die prinzipielle Zulässigkeit gewisser Schutzmaßnahmen wird man mit dem Hinweis auf die Aufrechterhaltung unserer Währung nicht ohne Weiteres verneinen können[1]. Nur über das Maß kann man streiten.

Auf der Bankenquête ist allerdings mehrfach, namentlich von den Vertretern der Großbanken, zum Ausdruck gebracht worden, daß man Goldansprüche des Auslands möglichst liberal erfüllen möchte, gleichviel, welchen Ursprungs sie seien, und ihnen nicht anders als mit Diskonterhöhungen begegnen dürfe.

Am schärfsten ist diese Ansicht zum Ausdruck gebracht in den Worten eines Experten, welcher in Beziehung auf die Vorgänge von 1907 sagte[2]:

„Ich bin der Meinung, daß die Erhöhung des Diskontsatzes voriges Jahr trotz der sehr großen Ausfuhr von Gold außerordentlich gut in monetärer Beziehung gewirkt hat. Sie hat tatsächlich dazu geführt, daß die Reichsbank gestärkt wurde, denn einerseits ist dadurch weniger Gold abgeflossen, als sonst

---

[1] Wir glauben unseren Lesern demgegenüber freilich die Ausführungen einer hervorragenden Autorität auf dem Gebiete des Bankwesens, Herrn Geh. Ob. Fin. Rats Müller von der Dresdener Bank, nicht vorenthalten zu dürfen (Bankarchiv 1908/09 S. 132), die sich mit obigen Ausführungen kaum vereinbaren lassen: Das Letztere (die Bezahlung von Schulden aus Ausland mit Gold) hat in Deutschland am Schlusse des Jahres 1907 in Höhe von ca. 200 Mill. Mk. geschehen müssen, wobei es den Banken glücklicherweise mit großer Anstrengung gelang, den größeren Teil aus der Zirkulation zu beschaffen und die Reserve der Reichsbank nicht allzusehr anzugreifen. Wäre das Gold nicht hergegeben worden, so hätten wir unsere Währung für längere Zeit kompromittiert, den deutschen Kredit im Auslande auf das Schwerste geschädigt und unabsehbares Unheil heraufbeschworen.“ Solchen Äußerungen von berufener Feder gegenüber wird es schwer, an unseren Ausführungen festzuhalten. Wir können nur fragen: Handelte es sich denn in dem Maße um „Zahlung von Schulden“? Aus dem Wechselkurs ging das jedenfalls nicht hervor. Kamen nicht verschleierte Golddarlehen und Goldkäufe in Betracht? Das festzustellen, mag schwierig sein. Unmöglich kann es nicht sein, wie Frankreich lehrt. Wenn nun Amerika das doppelte und dreifache an Gold gebraucht hätte und zu zahlen bereit gewesen wäre, wäre Deutschland im Interesse seiner Goldwährung auch dazu verpflichtet gewesen, selbst wenn wir auf 8—10 % Diskont angekommen wären?

[2] Bankenquête 1908 S. 106.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

abgeflossen wäre, anderseits hat die Reichsbank die Wirkung der Ausfuhr von 200 Mill. Mk. Gold an ihrem Status weniger gespürt, weil sie durch die erfolgte Heranziehung des Geldes aus dem inneren Verkehr sich stärken konnte. Tatsächlich finden wir, daß die Ziffern des Metallbestandes zu Ende 1907, die uns vorliegen, sich in ganz günstiger Weise mit denen des Vorjahres vergleichen. Deshalb sollen „wir“ nicht klagen, wenn uns der Arzt eine Arznei verschreibt, welche bitter schmeckt.“

Mit „wir“ ist wohl zunächst die gesamte Volkswirtschaft gemeint. In Wirklichkeit sind es aber hauptsächlich die mittleren und kleineren Erwerbskreise, welche die Hauptleidtragenden waren, während die Großbanken und Großindustrie und Handel verhältnismäßig viel weniger betroffen wurden. Während der niedrigste Bankdiskont in 1907 5,50 % war, stellte sich der niedrigste Privatdiskont auf nur 4 %. Der höchste Privatdiskontsatz erreichte zwar auch die Ziffer 7,38 %, überstieg aber 7 % überhaupt nur an vier Ausweistagen. Die großen Geldleiher hatten also erheblich niedrigere Sätze als die kleinen zu tragen. Soweit die Großbanken in Betracht kamen, entschädigten sie sich durch die höheren Leihsätze für die verminderten Geschäfte, so daß die Dividenden, wenigstens bei einigen der allergrößten Banken (Deutsche Bank, Diskontogesellschaft, Darmstädter Bank), selbst in 1907 nicht zu leiden brauchten[1].

Für einen Vertreter des Großkapitals, der Großindustrie ist die Ansicht, den Goldausgang frei zuzulassen, durchaus begreiflich und voll verständlich. Das kann für unsere äußeren Wirtschafts- und Handelsbeziehungen nur von Vorteil sein. Aber dieser Stand darf nicht allein berücksichtigt werden.

Wenn man die Verhandlungen der Bankenquête vorurteilsfrei liest, so kann man sich des Eindrucks nicht erwehren, daß zwar die Vorteile, welche eine rechtzeitige, selbst energische

[1] Die Dividende aller Banken im Durchschnitt senkte sich 1907 gegen 1906 nur von 7,91 auf 7,78 % und blieb damit immer noch höher als in den Jahren 1900—1905. Deutsch. Ökonomist 1910 S. 503. Im Jahre 1907 machten die Banken durch große Gewinne auf Zinsen- und Wechselkonto ihre Verluste auf Effektenkonto (Konsortial- und Provisionskonto) wett. 1908 und 1909 lag die Sache umgekehrt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Diskonterhöhung, wie auf 7 1/2 % im Jahre 1907, für Handel und Industrie haben, immer wieder betont und anschaulich geschildert wurden, daß es aber gut gewesen wäre, wenn auch die großen Nachteile, welche dieser hohe Zinssatz für gewisse mittlere und kleinere industrielle Gewerbekreise mit sich gebracht hat, eingehender und anschaulicher zur Darstellung gelangt wären; daß dies nicht in gleichem Maße geschah, ergab sich wohl etwas aus der Zusammensetzung der Enquêtekommission.

In Wirklichkeit wird man den mittleren und kleineren Betrieben bei der Beurteilung derartiger Fragen eine nicht zu geringe Beachtung schenken dürfen. Der Jungbrunnen aller Kraft liegt immer im Mittelstande und bei einer Divergenz der Interessen fragt es sich sehr, ob es für die künftige Volks- und Wirtschaftsentwicklung nicht richtig ist, ihm wenn auch nicht den Vorrang vor dem Großbetrieb, dem Großunternehmertum so doch wenigstens die gleichen Rechte zu geben. Erst gilt es, die innere Kraft zu stärken, ehe man den Expansionsbestrebungen völlig freien Lauf lassen darf.

Gerade in dieser Hinsicht darf Frankreich und die Politik der Bank von Frankreich als mustergiltig gelten, und man kann ihren Schwesterinstituten nur empfehlen, in Fällen gewaltsamen Goldentzugs das ganze Register der auf Seite 9 ff. erwähnten Hilfsmittel, das Gold im Lande zu halten, in schärfster Weise aufzuziehen, wobei allerdings die Goldprämienpolitik im engeren Sinne aus den bekannten Gründen für uns und England auszuscheiden hat.

Notwendigkeit der Unterstützung der Bankpolitik durch die Großbanken.

Aber freilich darf man sich von der Wirksamkeit dieser Mittel in Zeiten, wie wir sie 1907 erlebten, nicht allzuviel versprechen. Damals haben sich ja selbst die Diskonterhöhungen als kaum ausreichend erwiesen.

Wir müssen auch hier wieder bekennen, daß es mit der Macht der nationalen Zentralbanken allein nicht mehr getan ist. Wenn diese nicht von den Großbanken energisch unterstützt werden, können ihre Maßnahmen nur einen beschränkten Erfolg aufweisen. Wie jene durch ihr negatives Verhalten die diskontpolitischen Ziele der Zentralbanken immer mehr konterkarrieren und lähmen können, so bedürfen letztere zu

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

stark wirksamen Maßregeln, wie Abwehrmaßregeln gegen ausländische Goldnachfrage, auch der positiven Mitwirkung der Großbanken. Wir sahen an anderer Stelle, daß namentlich das Abgeben von Effekten ausländischer Märkte an das Land, dessen Goldschatz man erleichtern will, zu billigeren Preisen ein außerordentlich wichtiger Faktor ist, die Zahlungsbilanz zugunsten des ausländischen Goldmarktes zu verbessern. Bei dem großen Einfluß, welchen die Großbanken auf ihr Kundenpublikum besitzen, können sie bei gutem Willen sicherlich außerordentlich dazu beitragen, daß dasselbe sich in solchen Zeiten möglichst zurückhält, sie können die Bevorschussung auf ausländische Effekten in solchen Zeiten einschränken usw. Damit wird eine der wichtigsten Formen, unter denen Goldbedürfnisse des Auslands befriedigt werden können, unterbunden [1].

Gerade augenblicklich gibt das Verhalten der englischen und deutschen Großbanken gegenüber der Finanzierung der amerikanischen Baumwollernte und -verschiffung einen neuen Beweis, in welch großem Maße diese Bankinstitute auf die Entwicklung des einheimischen Goldmarktes Einfluß ausüben können. Bekanntlich haben die genannten Banken infolge vielfacher Verluste in früheren Jahren durch Fälschungen amerikanischer Baumwolldokumente es abgelehnt, in Zukunft amerikanische Baumwolltratten weiter zu akzeptieren, wenn die Frachtdokumente nicht von den amerikanischen Banken, die die Dokumente nach Europa zur Akzeptierung schicken, die Echtheit der Unterschriften, sowie die tatsächliche Ablieferung der vollen Quantität der Ware an den Spediteur garantieren. Wenn diese Garantie nicht gegeben werden wird, so werden den europäischen Geldmärkten, namentlich London und Berlin, in diesem Jahre enorme Summen, die diese Finanzierungsoperation jährlich erfordert, auszuleihen erspart bleiben. Man wird annehmen können, daß den Privatbanken bei ihren strengen Forderungen auch die Nachteile, welche die Finanzierung dieser Sendungen mit europäischem Gelde für die einheimischen Märkte zur Folge haben können, mit vorgeschwebt haben.

Die Mittel, mit welchen die Großbanken die Reichsbank in solchen Lagen unterstützen können, sind mit diesen Bei-

[1] S. hierüber auch die Ausführungen von Ansiaux a. a. O. S. 203 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

spielen sicherlich nicht erschöpft[1]. Es kommt nur darauf an, daß sie die Notwendigkeit, das nobile officium, erkennen, in solchen Fällen nicht nur an sich und ihre Dividendenpolitik, sondern auch an den mittleren und kleinen Geschäftstreibenden zu denken, der die Kosten des stolzen Außenbildes vornehmlich zu tragen hat.

Gerade hier wird sich ein sachgemäß zusammengesetzter Beirat (s. S. 156) als sehr nützlich erweisen können. Er wird — unter Mitwirkung von Männern der Wissenschaft und Praxis — beratschlagen können, welche Maßnahmen in jedem Falle — denn jedesmal pflegen die Verhältnisse verschieden zu liegen — die geeignetsten sind, einer zu starken Goldausfuhr entgegenzutreten. Es werden sich mannigfaltige Möglichkeiten bei gutem Willen aller Faktoren ergeben, der Reichsbank ihre auf Schutz des Goldbestandes gerichtete Diskontpolitik zu erleichtern, ohne doch dem einheimischen Wirtschaftsleben, namentlich den mittleren und kleineren Industriellen, Handels- und Gewerbebetrieben, zu hohe Kosten auferlegen zu müssen. Nach den soeben veröffentlichten Interviews der National-Monetary-Kommission zu Washington Dok. 405 S. 358 haben die von jener Kommission gehörten Vertreter der Reichsbank auf die Frage, ob es richtig sei, daß die Reichsbank bei Bekanntwerden größerer Geldexporte den Privatbanken nahelege, daß der Geldexport nicht genehm sei, erklärt, das sei nie der Fall gewesen und werde nie in Frage kommen. Im Gegenteil, wenn bei der letzten Krise (1907) einige Banken sich geweigert hätten, Gold zu exportieren, so sei das aus unrichtig verstandenem Patriotismus heraus zu erklären. Die Reichsbank begünstige ein solches Vorgehen nicht, und es sei sicher, daß ein solcher Fall nicht wieder vorkommen werde. Die Reichsbank habe den betreffenden Banken auch einen entsprechenden Wink bereits erteilt. Ob jene Erklärungen wirklich in dieser uneingeschränkten Form abgegeben sind, entzieht sich unserer Kenntnis. Wir möchten aber auch hier fragen: Sollen wir uns eventuell auch 8, 9, 10 % Bankdiskont

[1] Zu erwähnen ist hier noch, daß nach Äußerungen auf der Bankenquête die Großbanken 1907 80 Millionen Mk. Gold aus dem Verkehr gezogen und ins Ausland geführt und damit die Reichsbank entlastet haben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

von einem fremden Lande aufnötigen lassen, nur um seinen Goldhunger zu stillen? Da wir 1907 bis 7½ % Bankdiskont gekommen sind, wird man diese Frage nicht als außer dem Bereiche der Möglichkeit liegend ansehen können.

Wenn man sieht, wie leicht und wie gerne das Ausland jede auch nur kleinste Erschwerung, Gold von uns zu erlangen, ausnützt, um unsere Kreditfähigkeit und Währung in Mißkredit zu bringen (schon Heiligenstadt gibt in seinen „Beiträgen zu den Wechselkursen“ aus früherer Zeit Beispiele dafür an, s. auch z. B. S. 113 der Bankenquête von 1908), so erscheint der Wunsch der Reichsbankleitung, jede Möglichkeit zur Entstehung derartiger Gerüchte zu vermeiden, ja nicht unverständlich. Aber hier ist es unseres Erachtens um so mehr Aufgabe von Wissenschaft und Presse, das Ausland darüber aufzuklären, daß die Verweigerung „illegitimer“ Goldansprüche des Auslands nichts zu tun hat mit der inneren Gesundheit unserer Wirtschafts- und Währungsverhältnisse, sondern eben gegebenenfalls gerade als Folge einer gesunden inneren auch die Mittleren und Kleinen berücksichtigenden Wirtschaftspolitik in die Erscheinung treten kann.

Und damit möchten wir schließlich die Aufmerksamkeit des Lesers noch einen Augenblick den letztgedachten Erwerbskreisen zuführen.

Notwendigkeit der Krediterleichterung für die mittleren und kleineren Erwerbskreise.

Ein genaues Bild über die schädliche Wirkung übermäßig hoher Diskontsätze auf das geschäftliche Leben, namentlich für das mittlere und kleinere Gewerbe zu gewinnen, ist leider sehr schwer. Die Konkursstatistik bietet nur einen geringen Anhalt, wie die Tabelle auf Seite 204/205 zeigt.

Die höchsten Diskontsätze zeigen danach die Jahre 1900, 1906 und 1907, während die größte Zahl der neueröffneten Konkurse in die Jahre 1901, 1902 und 1908 fällt. Nun könnte man ja sagen, daß zu einer großen Zahl dieser Konkurse die Wurzel bereits in den vorhergehenden Jahren gelegt worden ist und sich der wirkliche Ausbruch der Zahlungsschwierigkeiten nur hinausgeschoben hat. Indessen ergibt sich doch eine viel näher liegende Erklärung aus der größeren geschäftlichen Depression in den Jahren 1901 und 1908 gegenüber den anderen Jahren, wie sie uns u. a. aus den Entwicklungsziffern

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

des gesamten Außenhandels in den in Betracht kommenden Jahren entgegentritt:

1900 . . .	11 089	Mill. Mk.,
1901 . . .	10 471	„ „
1902 . . .	10 914	„ „
1903 . . .	11 699	„ „
1904 . . .	12 276	„ „
1905 . . .	13 548	„ „
1906 . . .	15 555	„ „
1907 . . .	17 011	„ „
1908 . . .	15 321	„ „

Statistische Nachrichten über die Zwangsversteigerungen, welche ja auch vielfach die Folge hoher Diskontsätze sind, liegen für das Deutsche Reich leider erst seit 1907 vor, ergeben aber deutlich eine Abnahme seit diesem Jahre. Ihre Zahl betrug 1907: 2637, 1908: 2623, 1909: 2354.

Es wird hier noch genauerer Untersuchungen bedürfen, um ein anschauliches Bild über das Maß der ungünstigen Einwirkung hoher Diskontsätze auf das geschäftliche Leben zu gewinnen.

Aber wenn sich auch sicheres statistisches Material nicht beibringen läßt, so beweisen doch schon die Erfahrungen des täglichen Lebens, welchen schweren Nachteil Diskontsätze von 6, 7, 7½ %, die in Wirklichkeit für viele Geschäftsleute einen Zins von 8, 10 und mehr Prozent bedeuten, für diese Erwerbskreise zur Folge haben.

Wenn man daher wirklich mit der Mehrheit der Enquêtekommission annehmen wollte, daß ohne die hohen Zinssätze absolut nicht auszukommen gewesen wäre, ohne unsere nationale Wirtschaft und ihr Ansehen im Auslande auf das Empfindlichste zu gefährden, so muß man umsomehr die Verpflichtung anerkennen, nach Mitteln zu suchen, welche wenigstens die Wirkung so hoher Zinssätze auf den mittleren und kleineren inneren Verkehr ganz erheblich einschränken. Daß für die landwirtschaftlichen, im geringeren Maße für Handwerkerkreise durch das Genossenschaftswesen, namentlich durch die segensreiche Einwirkung der größeren Verbände [1] und Zentralgenossen-

[1] Als solche kommen namentlich in Frage: 1. Reichsverband in Darmstadt (Deutsche landw. Genossensch.), 2. Landw. Zentraldarlehnskasse in Neuwied, 3. Allgem. Verein. der Schultze-Delitzschen Genossenschaften (Dresdener Bank).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Reichsbankdiskont und Anzahl der im Deutschen Reich

Jahr		Januar			Februar			März
1899	Reichsbankdiskont in %	1–16 6	17–31 5		1–20 5	21–28 4½		4½
	Zahl der im Deutschen Reich eröffneten Konkurse	1967						
1900	Reichsbankdiskont in %	1–11 7	12–26 6	27–31 5½	5½			5½
	Zahl der im Deutschen Reich eröffneten Konkurse	2056						
1901	Reichsbankdiskont in %	5			1–25 5	26–28 4½		4½
	Zahl der im Deutschen Reich eröffneten Konkurse	2382						
1902	Reichsbankdiskont in %	1–17 4	18–31 3½		1–10 3½	11–28 3		3
	Zahl der im Deutschen Reich eröffneten Konkurse	2479						
1903	Reichsbankdiskont in %	4			1–10 4	11–28 3½		3½
	Zahl der im Deutschen Reich eröffneten Konkurse	2357						
1904	Reichsbankdiskont in %	4			4			4
	Zahl der im Deutschen Reich eröffneten Konkurse	2180						
1905	Reichsbankdiskont in %	1–9 5	10–31 4		1–13 4	14–24 3½	25–28 3	3
	Zahl der im Deutschen Reich eröffneten Konkurse	2202						
1906	Reichsbankdiskont in %	1–17 6	18–31 5		5			5
	Zahl der im Deutschen Reich eröffneten Konkurse	2300						
1907	Reichsbankdiskont in %	1–21 7	22–31 6		6			6
	Zahl der im Deutschen Reich eröffneten Konkurse	2063						
1908	Reichsbankdiskont in %	1–12 7½	13–24 6½	25–31 6	6		1–6 6	7–31 5½
	Zahl der im Deutschen Reich eröffneten Konkurse	2635						

[1] Die Zahl der eröffneten Konkurse wird nur quartalsweise festgestellt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

eröffneten Konkurse in den Jahren 1899—1908[1].

April	Mai	Juni	Juli	August	Septbr.	Oktober	Novbr.	Dezbr.
	1-8 / 9-31	1-18 / 19-30		1-6 / 7-31		1-2 / 3-31		1-18 / 19-31
4½	4½ / 4	4 / 4½	4½	4½ / 5	5	5 / 6	6	6 / 7
1800			**1479**			**1787**		
5½	5½	5½	5	5	5	5	5	5
1939			**1585**			**2118**		
1-21 / 22-30		1-17 / 18-30			1-22 / 23-30			
4½ / 4	4	4 / 3½	3½	3½	3½ / 4	4	4	4
2308			**2064**			**2633**		
3	3	3	3	3	3	1-3 / 4-31		
						3 / 4	4	4
2100			**1774**			**2060**		
		1-8 / 9-30						
3½	3½	3½ / 4	4	4	4	4	4	4
2001			**1759**			**2039**		
4	4	4	4	4	4	1-10 / 11-31		
						4 / 5	5	5
2027			**1670**			**2047**		
3	3	3	3	3	1-10 / 11-30	1-2 / 3-31	1-3 / 4-30	1-10 / 11-31
					3 / 4	4 / 5	5 / 5½	5½ / 6
1869			**1656**			**1954**		
5	1-22 / 23-31	4½	4½	4½	1-17 / 18-31	1-9 / 10-31	6	1-17 / 18-31
	5 / 4½				4½ / 5	5 / 6		6 / 7
1896			**1661**			**1899**		
1-22 / 23-30						1-28 / 29-31	1-7 / 8-30	
6 / 5½	5½	5½	5½	5½	5½	5½ / 6½	6½ / 7½	7½
2185			**1806**			**2072**		
1-26 / 27-30		1-3 / 4-17 / 18-30						
5½ / 5	5	5 / 4½ / 4	4	4	4	4	4	4
2374			**1955**			**2417**		

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schaftskassen eine derartige Abschwächung gelungen ist, ist einer der hervorragendsten Erfolge dieser Einrichtungen. Bei Gelegenheit der Bankenquête wurde von Freiherrn von Cetto (S. 29) darauf hingewiesen, daß nach dem Bericht der Bayerischen Zentraldarlehenskasse für 1907 trotz der hohen Bankdiskonten der Zinsfuß für Einlagen gegen vierteljährliche Kündigung ab 1. Juli auf 3 3/4 %, ab 1. November auf 4 %, jener gegen halbjährliche Kündigung ab 1. Juli auf 4 %, ab 1. November auf 4 1/4 % festgesetzt war. „Der Berliner Privatdiskontsatz berechnete sich“, so heißt es weiter, „im Jahresdurchschnitt pro 1907 auf 5,11 %. Der Durchschnittsdarlehenszinsfuß der Bayerischen Zentraldarlehenskasse betrug für 1907 4,17 %. Derselbe war also fast 1 % niedriger als der Zinssatz, zu welchem Primabankakzepte von Banken im Jahresdurchschnitt genommen wurden. Der Reichsbankwechseldiskont überstieg den Zinssatz der Zentraldarlehenskasse um 1,86 %. Der Lombardzinssatz der Reichsbank war sogar um 2,86 %, also fast 3 % höher“.

Ähnlich rühmt sich die Zentralgenossenschaftskasse in ihrem Jahresberichte 1906, ihren bevorzugten Kunden nur 3,5 % Zinsen abverlangt zu haben bei 4,35 % durchschnittlichem Privatdiskont und 5,41 % Bankdiskont. Dem Geschäftsbericht dieser Kasse für 1909 S. 45 entnehmen wir folgende Zusammenstellung über die Zinssätze in den Jahren:

Etatsjahr (1. April bis 31. März)	Zinssätze der Preußischen Zentral-Genossenschaftskasse nach den vorgenommenen Festsetzungen				Zinssätze des Geldmarktes im Durchschnitt des Etatsjahrs (1. April bis 31. März)		
	Durchschnitts-Vorzugs-Zinssätze			Durchschnitts-Zinssätze im Lombard verkehr	a) der Reichsbank		b) Privatdiskontsatz der Berliner Börse
	in laufender Rechnung		im Wechselverkehr		Wechseldiskontsatz	Lombard-Zinssatz	
	für Guthaben %	für Darlehne %	%	%	%	%	%
1	2	3	4	5	6	7	8
1905	3	3,5	3,89	5,20	4,20	5,20	3,23
1906	3	3,5	4,38	6,41	5,41	6,41	4,35
1907	3	3,5	5,38	7,01	6,01	7,01	5,02
1908	3	3,5	3,67	5,17	4,17	5,17	2,94
1909	3	3,5	3,66	5,07	4,07	5,07	3,07

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Es sind aber noch viele andere mittlere und kleinere schutzbedürftige Kreise vorhanden, für welche es ebenfalls im höchsten Grade erwünscht wäre, daß sie in Zeiten solcher hohen Diskontsätze den Vorteil etwas geringerer Sätze genießen könnten.

Nach Crüger (Deutsche Wirtschaftszeitung 1910, S. 876) befriedigen in den 14 000 Kreditgenossenschaften, über welche das Jahrbuch des Allgem. deutschen Genossenschaftsverbandes 1908 berichtet — die Gesamtzahl der Kreditgenossenschaften betrug am 1. Januar 1909 16 655 Genossenschaften — ca. 400 000 Handwerker und Kaufleute ihren Kredit bei diesen Genossenschaften. Letztere hatten 424 Mill. Mk. Vermögen und verfügten über 3080 Mill. Mk. fremde Gelder. 4,8 Milliarden Mk. Kredite wurden von ihnen gewährt. Am Jahresschluß standen aus 2750 Mill. Mk. Von letzteren entfielen auf die 400 000 Handwerker und Kleinkaufleute 678 Mill. Mk., im Laufe des ganzen Jahres wurden ihnen mindestens 1,6 Milliarden Mk. Kredit gewährt. Geht man von 16 655 Genossenschaften aus, so würde man sogar auf eine Kreditgewährung im Jahre für jene Berufskreise von etwa 2,7 Mill. Mk. kommen.

Das ist gewiß ein dankenswerter Erfolg. Aber welchen Bruchteil aller Handwerker und Kaufleute stellen diese 400 000 Personen dar? Bei der Berufszählung von 1907 entfielen auf die selbständigen Erwerbstätigen allein im Schneider-, Näh- und Schuhmacherberufe ca. 613 000, im Tischler-, Schlosser-, Goldschmiede- und Klempnerberufe 213 000, im Bäcker- und Fleischergewerbe 185 000, Maurer-, Zimmerer-, Stubenmaler- und Stuckateurgewerbe 128 000, Barbiergewerbe 45 000, das sind allein schon 1 183 000 selbständige Handwerker. Im Handels(kaufmännischen)gewerbe wurden ferner 1907 gezählt 790 778 Klein- und 49 756 Mittelbetriebe, im Baugewerbe 162 079 Klein- und 41 007 Mittelbetriebe usw.

Man sieht: die Kreditgenossenschaften umfassen nur den geringsten Teil dieser Berufskreise. Aber gerade diese den Genossenschaften vielfach nicht angehörigen, meist leistungsschwächeren Elemente sind in Zeiten hoher Diskontsätze besonders schutzbedürftig.

Ob es daher wirklich richtig ist, daß die Reichsbank in allen Einzelfällen an dem offiziellen Banksatz festhält? Die Bank in Frankreich tut es auch. Aber dort kommen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

doch solche hohen Zinssätze nicht in Frage. Auch die Leiter der Großbanken, welche ja den Vorstehern ihrer Filialen die Direktion geben, sollten in solchen Zeiten in Erwägung nehmen, daß ein so hoher Diskontsatz manche mittlere und kleinere Existenz ohne ihr Verschulden bedroht, und hier vielleicht, selbst unter eigenem Nachteil, wirklich soliden Elemente größeres Entgegenkommen zeigen, als es sich vom eigentlichen geschäftlichen Gewinnstandpunkt rechtfertigen läßt.

In Wirklichkeit bewegt sich aber die Entwicklung unseres Kredit- und Zahlungssystems in vielfacher Hinsicht eher zu ungunsten dieser mittel- und kleingewerblichen Kreise. Die Kundschaft, die in den immer mehr überhandnehmenden Warenhäusern die Barzahlung als etwas ganz selbstverständliches mit in den Kauf nimmt — oft genug eines bloß eingebildeten Gewinnes halber — ist dem selbständigen kleinen Gewerbetreibenden und Handwerker gegenüber zur rechtzeitigen Begleichung der Rechnung nicht zu erziehen[1]. Die Sicherung rechtzeitiger Zahlung mittelst Wechselakzeptierung wird bei uns — im Gegensatz zu Frankreich, aber noch in stärkerem Maße in Österreich — ebenfalls perhorresziert. So müssen diese Geschäftsleute ihre Ausstände drei, sechs, neun Monate und länger ausstehen lassen. Auf der anderen Seite aber gehen ihre Lieferanten, namentlich die großen Syndikate der schweren zum Teil auch der weiterverarbeitenden Industrien immer mehr zur monatlichen Barregulierung über[2].

Es ist daher erfreulich, daß sich neuerdings eine gewisse Bewegung zur Verbesserung und Erleichterung des Kredits auch solcher mittlerer und kleinerer Erwerbskreise geltend macht, die nicht Angehörige von Genossenschaften sind oder sein können.

Diskontierung von Buchforderungen.

Im Vordergrunde des Interesses steht dabei gegenwärtig die Diskontierung von Buchforderungen. Man hat hauptsächlich an zwei Gruppen von Gewerbetreibenden zu denken,

---

[1] Ob es möglich ist, dem Borgunwesen durch Genossenschaften, welche sich lediglich mit der Einziehung von Forderungen ihrer Mitglieder befassen, Abhilfe zu schaffen, ist zweifelhaft. Ein Versuch in letzterer Hinsicht ist in Hannover gemacht worden. S. das Statut der dortigen Erziehungsgenossenschaft v. 18. Aug. 1910.

[2] Einen Vorgang dieser Art erwähnte auf der Bankenquête 1908 Gontard S. 132.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

welche kreditbedürftig sind, einmal an den sogenannten mittleren Kaufmannstand oder kaufmännischen Mittelstand (etwa mit einem Jahreseinkommen von 4—8000 Mk.), also an Kaufleute, die vielfach den genossenschaftlichen Anschluß nicht nötig haben und nicht suchen, aber es doch als eine Hemmung in ihrem wirtschaftlichen Fortschreiten empfinden, daß sie ihre Ausstände nicht rechtzeitig zu Geld machen können [1], und zweitens an solche mittlere und kleinere Erwerbskreise, namentlich Handwerker, für welche der genossenschaftliche Anschluß wegen ihrer vollständigen Kapitallosigkeit Schwierigkeiten hat.

Beide Gruppen dürften eine Berechtigung auf Krediterleichterung besitzen, und für beide dürfte die Diskontierung von Buchforderungen ein nicht ungeeignetes Förderungsmittel sein [2], wobei freilich die Kreditförderung der zweiten schwächeren Gruppe eine besonders vorsichtige Behandlung erheischt.

Vorbildlich ist auf dem ganzen Gebiete Österreich-Ungarn gewesen, wo der Kapitalmarkt noch enger ist wie bei uns. In Frankreich ist die Diskontierung von Buchforderungen entbehrlicher, weil hier der Wechsel in viel weiterem Maße auch in dem Mittel- und Kleinbetrieb Eingang gefunden hat, und die segensreiche Gewöhnung dort besteht, daß der Warenempfänger sofort bei Empfang der Lieferung einen Wechsel auf 30—90 Tage gibt (Frankfurter Zeitung vom 1. Oktober 1908, zweites Morgenblatt). Doch kommt sie auch hier zur Anwendung, namentlich pflegt der Kredit Lyonnais diese Kreditform [3]. Ebenso finden wir diese Art der Kreditgewährung in Nordamerika. In England zieht man dagegen die Gewährung von Buchkredit auf Grund von Einsichtnahme in die Bilanzen der umständlicheren Diskontierung von Buchforderungen vor, was aber gleichbedeutend mit Kreditgewährung in geringerem Umfange ist [4].

---

[1] Eine vorübergehende Geldknappheit kann in absolut soliden Geschäften, deren Inhaber nicht sehr kapitalkräftig sind, leicht genug eintreten.

[2] Eine Befürwortung der Erleichterung der Kreditgewährung in Fällen der vorliegenden Art steht nicht in Widerspruch mit den Ausführungen auf Seite 123 ff., denn dort handelte es sich nicht um ungesunden Betriebs-, sondern um ungesunden Anlage-Kredit.

[3] Über das Verfahren beim Crédit Lyonnais s. Näheres bei Leitner, Das Bankgeschäft und seine Technik (1910) S. 324 Anm. 1.

[4] Die großen Londoner Joint-Stockbanken geben übrigens unge-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

In Österreich kommt die Diskontierung in drei Arten vor, als Geschäftszweig der Kreditgenossenschaften, ähnlich wie bei uns, als Tätigkeit von Banken, endlich in einem sinnreichen Zusammengehen von Bankiers und besondern Eskomptegenossenschaften, wie es von Thorwart im Bankarchiv Jahrgang VIII Nr. 20 geschildert wird. Dabei scheint für Kreditgenossenschaften und Eskomptegenossenschaften mehr die zweite schwächere, für den reinen Bankierkredit mehr die erste stärkere Gruppe des Mittelstandes in Betracht zu kommen.

Für den Bankier liegt die Schwierigkeit des Geschäfts einmal darin, daß er schwer in der Lage ist, sich in genügender Weise über die Verhältnisse des Inhabers der Buchforderung, wie dessen Schuldner zu informieren, ferner in der viel geringeren Liquidität dieser Anlagen gegenüber Wechselforderungen, da die Zahlungen nicht so pünktlich und rechtzeitig erfolgen, auch die Weitergirierung nicht möglich ist. Das Prinzip der österreichischen Eskomptegenossenschaften ist nun, dem Bankier sowohl die erste Aufgabe abzunehmen und dabei zugleich die Führung der Geschäftsbücher zu prüfen usw.[1], als auch seine Deckungssicherheiten zu erhöhen und die Liquidität zu fördern, indem der Inhaber der Buchforderungen entweder für die von der Genossenschaft übernommene Forderung ihr Akzept erhält, das dann vom Bankier diskontiert wird, oder indem die Genossenschaft vom Inhaber der Forderung ein auf 3—4 Monate lautendes Eigenakzept ausstellen, und dies ihrerseits von dem Bankier diskontieren läßt. Die Sicherheit des Bankiers ist hiernach eine ziemlich große, indem ihm der Buchschuldner, der Buchgläubiger, das eigene Vermögen und die Haftsummen der Mitglieder haften. Die Genossenschaft ihrerseits hat den Vorteil der Finanzierung mit Bankiermitteln. Um Dopelbegebungen von Forderungen und andere fraudulöse Praktiken zu verhüten, ist schließlich eine gemeinsame Evidenzzentrale gebildet (1907), welche sich ebenfalls gut bewährt hat.

Die Erfolge dieser Institute sind durchaus ermutigende.

---

deckten (Blanko)kredit überhaupt nicht, wohl aber die Provinzbanken. Nat. Mon. Com. Doc. 405, S. 43.

[1] Der Zwang zur Führung ordentlicher Geschäftsbücher ist keine der schlechtesten Nebenwirkungen dieser Kreditform.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Es bestehen bereits 21 Genossenschaften mit Diskontumsätzen von 2937 Firmen und 250,5 Mill. Kr. Notleidend wurden durchschnittlich kaum 0,3 % der Forderungen. Die einzelnen Forderungen betrugen im Durchschnitt nur einige 100 Kronen. Hier scheint es sich also hauptsächlich um die zweite schwächere Gruppe des Mittelstandes und Kleingewerbes zu handeln.

Diese Vorgänge können wohl Anlaß geben, der Frage auch in Deutschland ein weitergehendes Interesse zu widmen.

Eine Diskontierung von Buchforderungen ist in der Tat bereits auf dem Allgemeinen Verbandstage der Vorschußvereine zu Weimar 1859 den Kreditgenossenschaften empfohlen. 1909 hat sich auch der Allgemeine Genossenschaftstag mit der Frage befaßt und die Genossenschaften aufgefordert, bei derartigen Geschäften auf ihre Sicherung durch Benachrichtigung der Buchschuldner usw. Bedacht zu nehmen.

In genossenschaftlichen Kreisen findet man denn auch die Gewährung des Buchforderungskredits in steigendem Maße vor. Es kommt aber darauf an, auch über den Kreis der bestehenden Genossenschaftsformen hinaus dieser Kreditform Eingang zu verschaffen. Gerade hier können die österreichischen Vorbilder von Nutzen sein. Die Bedenken, welche in genossenschaftlichen Kreisen gegen die Verbindung von Bankier und Eskomptegenossenschaft bestehen[1], scheinen mehr prinzipieller als praktischer Natur zu sein, und wurzeln wohl etwas auch in Konkurrenzrücksichten.

Dagegen scheinen sich neuerdings bei uns einige größere Banken der Pflege dieser Kreditform nach österreichischem Vorgange eingehender widmen zu wollen.

Diskontierung von Buchforderungen durch Banken.

Eine Diskontierung durch Bankiers in Österreich vollzieht sich nach unserer Kenntnis der Dinge meist in der Weise, daß dem Bankkunden, welcher darum bittet, nach eingezogenen Erkundigungen und guten Referenzen über seine Solidität, auf seine Buchforderungen je bis zur Höhe von etwa 60, 70, 80 %

[1] Vgl. Crecelius im Bankarchiv v. 15. Mai 1910.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

jeder Forderung Kredite gewährt werden. Die ausgeschriebene Rechnung erhält die Bank, welche sie an den Schuldner mit dem Vermerke des Gläubigers sendet, daß an die Bank zu zahlen sei. Bei Nichteingang bleibt letzterer der Bank haftbar. Das Geschäft ist natürlich mit gewissen Risiken verbunden und namentlich Depositenbanken werden nur mit großer Vorsicht und Kautelen, wozu unter anderm auch die Forderung gut geführter Bücher des Bankkunden gehört, operieren dürfen, zumal der Eingang der Zahlungen sich oft lange hinausschieben kann und auf eine so prompte und im Voraus festbestimmte Zahlung wie beim Wechsel in keiner Weise zu rechnen ist.

In ähnlicher Weise hat neuerdings in Deutschland namentlich die deutsche Bank[1] dieses Kreditgeschäft in die Hand genommen, dabei aber noch einige Neuerungen eingeführt, welche geeignet sind, manche Bedenken, die gegen eine Einführung dieser Kreditart geltend gemacht werden, wenigstens teilweise zu beheben.

Man kann Einwendungen mehr theoretischer und mehr praktischer Art erheben. In ersterer Hinsicht ist namentlich die Frage zu entscheiden: Ist es volkswirtschaftlich gesund, Buchforderungen als eine neue Art von kurzfristigem realen Kredit neben dem auf Wechseln beruhenden Kredit zuzulassen. Vielfach wird behauptet, daß der Buchforderungskredit für die Kreise, welche ihn besonders erstreben, Detaillisten, Handwerker deshalb volkswirtschaftlich ungesund sei, weil hier die Ware, auf die er lautet, nicht wie bei dem regelmäßigen Wechselkredit bis zur Einlösung des Wechsels noch vorhanden sei (z. B. bei dem Wechsel, den der Grossist auf den Detaillisten, der Fabrikant oder Rohstoff- und Halbstoffhändler auf den Handwerker zieht), sondern daß die beliehene Forderung aus dem Warenankaufe noch fortbestehe, wenn die Ware längst konsumiert, also nicht mehr vorhanden sei. Wäre diese Ansicht

[1] Außer durch die Deutsche Bank wird der Buchforderungskredit auch durch einige andere Großbanken, ferner durch die Mitteldeutsche Treuhandaktiengesellschaft, die Bayerische Treuhandaktiengesellschaft, die Deutsche Effekten- und Wechselbank Abteilung B in Frankfurt a. M. gepflegt. Über die Form und buchhalterische Behandlung der Diskontierung offener Buchforderungen s. Näheres bei Frucht in Heft 8 der Zeitschrift für Handelspraxis und Handelswissenschaft S. 267 (1908/09).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

uneingeschränkt richtig, so wäre ebenso ein Warenwechsel, der von dem Detaillisten, Handwerker auf den Konsumenten gezogen würde, unzulässig. Dann würde das französische Verfahren (s. S. 209) ebenfalls ein volkswirtschaftlich ungesundes sein. Ist der Gedanke in dieser Allgemeinheit aber überhaupt richtig? Wenn ein Handwerker Schuhe, Kleider seinen Kunden liefert, der Fleischer, Bäcker, Fleisch- und Backwaren, so geht die Ware zwar unter, aber an ihre Stelle tritt doch etwas oft viel wertvolleres, Arbeitskraft, die durch Nahrung, Kleidung erhalten werden muß. Ist der Kunde also ein solider arbeitssamer Mensch — und die Qualifikation des Schuldners soll ja, wie wir S. 210 sahen, auch einer Prüfung unterliegen, so ist kaum abzusehen, weshalb die Beleihung der Buchforderung an sich volkswirtschaftlich unter allen Umständen etwas Ungesundes sein soll.

Weiter sind es praktische Bedenken, die gegen die Einrichtung geltend gemacht werden.

Namentlich lassen sich gewisse Einwendungen vom Standpunkte des Grossisten erheben, der dem Kaufmann Waren, dem Handwerker Rohmaterial geliefert hat, und der im Konkursfall leicht größere Ausfälle hat, als bisher. Es liegt die Gefahr nahe, daß der Buchforderungsberechtigte die Diskontsumme nicht zur Begleichung seiner Schulden, bezw. zum Warenankauf, also als Betriebsmittel verwendet, sondern zu langfristigen Anlagen, Geschäftsvergrößerung (was übrigens auch vorkommen kann, wenn ein Kaufmann die aus Wechseldiskontierung erhaltenen Summen in unzweckmäßiger Weise verwendet[1, 2]).

Gerade hier hat die deutsche Bank, welche eine besondere „Abteilung für Diskontierung von Buchforderungen" eingerichtet hat, dadurch Abhilfe versucht, daß sie sich von dem Kredit-

---

[1] Natürlich sind auch betrügerische Handlungen möglich: Doppelbegebung von Forderungen, Beleihungsgesuche für fingierte Forderungen usw. Eine Zusammenfassung der meisten Bedenken s. Frankf. Zeitung im Handelsblatt vom 18. und 29. Mai 1910. Über ablehnende Äußerungen mehrerer Handelskammern s. Berlin. Tageblatt vom 10. Okt. (Abendblatt).

[2] Eine ganze Reihe zum Teil nicht unbegründeter Bedenken macht A. Lansburgh, Juliheft 1910, der Bank geltend. Aber diese können nur

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nehmenden ein Dreimonatsakzept ausstellen läßt, verlangt, daß derselbe, soweit überhaupt, ausschließlich durch die deutsche Bank diskontieren läßt, verlangt vor allem, daß der Kunde den Diskonterlös zu Lohnzahlungen oder zur Bezahlung von Lieferantenfakturen verwendet und daß die Bank mit der direkten Regulierung, welche provisionsfrei erfolgt, beauftragt wird. Ob die Benachrichtigung des Schuldners erfolgen soll oder nicht, bleibt besonderer Vereinbarung überlassen. Doch wird sie dadurch prämiirt, daß die Zinsbedingungen in solchem Falle günstigere sind. Jedenfalls erreicht die Bank bei diesem Verfahren, daß kein ungesunder, kein Anlage-, sondern nur ein Betriebskredit gewährt wird. Die bisherige Entwickelung ist eine durchaus günstige gewesen. Die Einrichtung wird in stark steigendem Maße in Anspruch genommen, und die Kunden kommen dabei besser vorwärts als bisher. Soviel wir erfahren konnten, gehört der Kundenkreis der deuschen Bank übrigens mehr der ersteren der auf S. 209 genannten Gewerbetreibenden, dem mittleren Kaufmannsstande, an, weniger den leistungsschwächeren Kreisen, die direkt an den letzten Konsumenten verkaufen. Gegen die Berücksichtigung dieser spricht, ganz abgesehen von den auf S. 212 genannten Bedenken theoretischer Art, bei den Banken namentlich die Kostspieligkeit der Beschaffung der nötigen Auskünfte gegenüber der geringen Höhe der in Frage kommenden Forderungen. Für solche Kreise wird sich der reine Bankierkredit in der Tat weniger eignen, hier wird eher auf einem dem Verfahren der österreichischen Eskomptegenossenschaften ähnlichen Wege etwas zu erreichen sein. Vorsicht, Umsicht, geschickte Leitung, Maßhalten bei den die Diskontierung vornehmenden Stellen werden aber in allen Fällen Hauptbürgen guten Erfolges sein.

Sehr billig ist die Kreditgewährung auf Grund von Buchforderungen ja nicht. Man wird als Regel auf 2—3 % über Bankdiskont, bei Einrechnung von Spesen, Provision usw. rechnen können[1]. Der mittlere und kleine städtische Betrieb

eine vorsichtige Behandlung des Gegenstandes, nicht seine gänzliche Aufgabe rechtfertigen.

[1] Dabei ist aber nicht zu vergessen, daß wenn der Bankkunde den gewährten Kredit sofort zur Begleichung seiner Betriebsschulden verwendet, also zur Bezahlung von Rechnungen seiner Lieferanten, er oft am Skontoabzug mehr verdienen kann, als ihm der Bankkredit kostet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wird also dabei noch nicht so unabhängig vom Bankdiskont, wie dies z. B. für den ländlichen Betrieb mit Hilfe der Zentralgenossenschaftskasse usw. der Fall ist. Das könnte wohl nur geschehen mittelst staatlich unterstützter Zentralkreditinstitute zur Hebung der Kreditnot dieser Kreise. Hierfür sind aber die Voraussetzungen zur Zeit jedenfalls nicht gegeben. Die Zentralgenossenschaftskasse ist zwar gegründet für den Mittelstand in Stadt und Land, kommt aber tatsächlich mehr dem ländlichen Mittelstand zugute[1].

Wir befinden uns nach alledem auf diesem Gebiete noch im Stadium der tastenden Versuche. Die Frage ist aber für viele mittlere und kleinere Kreise von so außerordentlicher Wichtigkeit, daß unseres Erachtens unbedingt eine Form gefunden werden sollte und werden wird, die den in Frage kommenden Interessen jener Kreise wenigstens einigermaßen gerecht wird. Hoffentlich gelingt dies dem Hansabund, der sich, wie bekannt, neuerdings dieser Frage ernstlich angenommen hat.

Stellung der drei Zettelbanken gegenüber den mittleren und kleinen Betrieben.

Vergleicht man schließlich noch besonders die direkte Stellungnahme der drei zur Erörterung stehenden Zentralbanken zu den mittleren und kleineren Betrieben, so wird man zugeben müssen, daß die Bank von Frankreich ihre Interessen am meisten wahrnimmt und am energischsten verficht. Der mittlere Wert der von ihr diskontierten Wechsel mindert sich von Jahr zu Jahr und ist seit 1885—1909 von 793 Fr. auf 573 Fr. gefallen. In letzterem Jahre befanden sich von den in Paris diskontierten 7 507 527 Wechseln nur 3 845 702, welche über 100 Fr. lauteten, während der Rest = 49 % geringere Summen zum Gegenstand hatte, davon 2 197 325 bis 10 Fr., 1 961 643 über 10 Fr. bis 50 Fr., 1 480 451 über 50 Fr. bis 100 Fr. Mit Stolz bemerkt die Bank in ihrem Jahresbericht dazu, in welch weitem Maße sie hiermit der Absicht der Bankstatuten Rechnung trage, die von Anfang an vorgeschrieben hätten, daß „les avantages résultant de son établissement se fissent sentir au petit commerce“.

Auf solche Erfolge können weder die Reichsbank noch die

[1] Dr. Just im Bankarchiv v. 1. Dezember 1909 über „Hebung der mittelständischen Kreditnot“.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bank von England zurückblicken. Bei ersterer stieg die mittlere Wechselhöhe bei den Platzwechseln von 1885—1909 von 2085 Mk. auf 2500 Mk., bei Versandwechseln von 1486 Mk.auf 1681 Mk. Für die Bank von England liegen uns genauere Ziffern nicht vor, zumal sie sich weigert, Vorschüsse und Wechsel in ihrem Status zu trennen. Bei Gelegenheit ist aber festgestellt, daß die mittlere Wechselhöhe ca. 1000 £ = 20 000 Mk. beträgt, also die Sätze der Bank von Frankreich und der Reichsbank erheblich übersteigt. Die Bank von England ist mit ihrer geringen Zahl von Filialen, ihrem ausgesprochenen Charakter als „Bank der Banken“ von vornherein gar nicht in der Lage, sich des mittleren und Kleinbetriebs in dem Maße anzunehmen, wie die Bank von Frankreich.

Auch an der Durchschnittshöhe der Kontokorrentkonten merkt man die große Förderung, welche die Bank von Frankreich gerade dem mittleren und kleineren Gewerbe- und Handeltreibenden zuteil werden läßt. Die Kontokorrent(Giro)guthaben der Bank von Frankreich zeigen eine immer größere Popularisierung der Benutzung der Bankmittel durch kleine Gewerbetreibende und Kaufleute. Die Zahl der Konten betrug (nach Snykers S. 158) 1881 7254 gegen nicht weniger als 86 233 im Jahre 1907, während die Gesamtsumme sich im Jahresdurchschnitt im gleichen Zeitraum nur von 468 auf 522 Mill. Fr. steigerte, so daß das Durchschnittskonto von 64 516 Fr. in 1881 auf 6053 in 1907 herabging, während es im letzteren Jahre bei der Reichsbank 19 240 Mk. ausmachte. 1909 war die Zahl der Konten bei der Bank von Frankreich weiter auf 97 904 gestiegen, bei 683,2 Mill. Fr. Durchschnittsbetrag. Bei der Bank von England muß der Durchschnittsbetrag wesentlich höher als in Frankreich wie in Deutschland sein, schon weil das geforderte Minimalguthaben doppelt so hoch ist, wie bei der Reichsbank.

Wir schließen damit unsere Betrachtungen über die Gesichtspunkte, von denen sich unsere drei Zentralbanken bei ihrer Diskontpolitik leiten lassen, soweit ihnen dabei freie Hand gelassen ist, müssen aber zur richtigen Beurteilung des Gesamtergebnisses hier noch einige allgemeine, ergänzende Bemerkungen über die englischen, deutschen und französischen Verhältnisse hinzufügen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ergänzende Bemerkungen über die verschiedenen Ergebnisse und Wirkungen der Diskontpolitik in den drei Ländern.

Muß man gerade der Bank von Frankreich für ihre Diskontpolitik vollsten Beifall zollen, so haben wir zur richtigen Bewertung der großen Verschiedenheiten in der Diskontpolitik der drei Banken und ihrer Ergebnisse noch einige Betrachtungen anzustellen, die das an sich ungünstige Bild für England und Deutschland zu deren Gunsten doch nicht unerheblich retouchieren.

Wenn zunächst England in der Hergabe von Gold gegen das Ausland so ungeheuer liberal ist, oft selbst unter großen Opfern, so darf man nicht vergessen, daß England den weitaus ältesten und größten auswärtigen Handel hat. In England sind nach der letzten Zählung 22—23 % Handeltreibende, in Deutschland nur 12,4, in Frankreich nur 9,5 %. Der Wert des gesamten Außenhandels pro Kopf beträgt:

in England	488	Mk.
in Deutschland	243	„
in Frankreich	280	„

Auf der ganzen Welt nimmt ferner weitaus den ersten Rang von allen Wechseln der englische Sterlingwechsel ein, d. h. jeder auswärtige Kaufmann zieht am liebsten auf England, kauft am liebsten Wechsel, welche auf Pfund Sterling lauten. Weshalb? Zum Teil weil die englische Währung die verbreitetste ist (englische Kolonien), zum Teil weil England die meisten Schiffahrtslinien hat, die meisten Banken und Bankfilialen an ausländischen Plätzen unterhält, zum Teil aber auch, und hier kommt der für uns springende Punkt, weil die englische Bank die liberalste in der Hergabe von Gold ist. In England ist man unter allen Umständen sicher[1], den Sterlingswechsel in Gold umsetzen zu können. Man sieht daraus: England bei seinem kolossalen Handel hat ein ganz besonderes Interesse, an seiner liberalen Goldabgabe festzuhalten, selbst wenn sie üble Nachwirkungen auf die heimische, legitime Arbeit zur Folge haben sollte. Eine besondere Rolle spielt

[1] Wenn auch nicht immer bei der Bank von England selbst. Siehe S. 19, 171.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

dabei der Handel mit Edelmetallen, der in London seinen Hauptsitz hat. England hat den einzigen, freien Goldmarkt. Will es dieses Monopol aufrecht erhalten, so muß es Gold auf Erfordern stets in liberalster Weise hergeben.

All dies trifft für Frankreich nicht entfernt in dem gleichen Maße zu. Wie steht es mit Deutschland? Dieses hat, wie bekannt, neuerdings England große Konkurrenz nicht nur auf dem Gebiete von Industrie, sondern auch von Handel und Schiffahrt gemacht. Man denke nur an die Riesenunternehmungen des Bremer Lloyd und der Hamburger Paketfahrtaktiengesellschaft, an die zahlreichen Bankbeteiligungen und Neugründungen deutscher Banken im Ausland, an den Hamburger, Bremer Handel usw. Dadurch hat auch der Markwechsel eine weitaus größere Bedeutung im Auslande gewonnen. Hier tritt also für Deutschland die Frage auf, sollen wir ebenso liberal wie England in der Goldhergabe vorgehen, um auch unserem Markwechsel eine ähnliche Rolle wie dem Sterlingswechsel zu sichern? Wenn darin wirklich das einzige Mittel zur Hebung des Markwechsels läge, so ließe sich darüber reden. Aber in der Liberalität der Goldhergabe liegt doch nur, wie wir sahen, ein Teilmoment und wohl nicht das wichtigste. Die allgemeine Entwicklung von Industrie, Handel, Verkehr, Schiffahrt ist der weitaus stärkere Faktor. Ein Kaufmann, der direkt nach Deutschland verkauft und auf deutschem Schiffe verladet, der mit einer deutschen Bank oder Bankfiliale im Ausland in Verbindung treten kann, wird auch einen Markwechsel ziehen. Weiß er doch, daß die Reichsbank, auch wenn sie vielleicht etwas weniger liberal wäre, als die Bank von England, zu sozusagen legitimen Handelszwecken immer Gold auch zur Ausfuhr hergeben wird. Das gleiche gilt ja selbst für Frankreich. Auch die dortige Bank sichert trotz ihrer vorsichtigen und zurückhaltenden Politik den legitimen Handelsbedürfnissen jederzeit die erforderliche Goldeinlösung, nur der Goldausfuhr zu Spekulationszwecken tritt sie mit ihrer Prämienpolitik usw. gegenüber. Es will uns hiernach scheinen, daß Deutschland vorerst doch noch besser täte, sich mehr an das französische Muster zu halten, soweit das unsere Währung überhaupt gestattet (was hinsichtlich der Goldprämienpolitik bekanntlich nicht der Fall ist), als an das englische. Erst kommt doch unser

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

einheimisches Gewerbe und unsere einheimische Landwirtschaft, ehe wir dem auswärtigen Handel, namentlich aber der Spekulation Vorteile zubilligen, die für unsere erstgenannten Berufskreise so teuer erkauft werden müssen. Würden wir nach Fischels Vorschlag, der allerdings freieste Goldhergabe auch ohnedies vertritt[1], einen Goldmarkt in Berlin einrichten, so würden derartige einschränkende Maßnahmen allerdings nicht mehr in Frage kommen können.

Es ist sehr bezeichnend, wenn ein so guter Kenner des Goldmarkts und der Arbitrage wie Löwenherz in einem Artikel des Bankarchiv (1908/09) S. 203, in dem er ebenfalls für freieste Goldbewegung eintritt, u. a. ausführt:

> „Hieraus geht hervor: Je kleiner die Schwankung zwischen dem An- und Verkaufswert des Goldes ist, desto geringer ist die Schwankung des Wechselkurses und desto leichter und schneller vollzieht sich die Kompensation internationaler Forderungen. Hand in Hand mit dieser Beweglichkeit in der Verschiebung flüssiger Mittel geht die Anpassung des Marktdiskonts und der offiziellen Bankrate. Die somit natürlich häufigeren Veränderungen der englischen Bankrate werden von den Gegnern eines elastischen Währungssystems getadelt, mit Unrecht, denn die eine Notwendigkeit ist nur die Konsequenz der anderen."

Es kommt immer auf den Gesichtswinkel an, von dem man eine Sache betrachtet. Für den Großhandel, die Arbitrage ist natürlich freie Goldhergabe wichtiger, als häufige Diskontschwankungen. Den mittleren und kleineren Gewerbebetrieb aber treffen letztere härter. Da Deutschland einen breiten, schutzbedürftigen Mittelstand hat, muß es bei seinen geldpolitischen Maßnahmen die Mittelstraße einhalten und darf sich nicht lediglich auf die Seite von Großindustrie, Großhandel und internationaler Arbitrage schlagen.

Erfordert nach Obigem für England und in gewissem Maße auch für Deutschland der ausgedehnte auswärtige Handel eine größere Rücksichtnahme auf das Ausland und eine liberalere Politik in bezug auf Goldhergabe als in Frankreich, selbst auf Kosten einer Diskonterhöhung — die nach unserer Meinung

[1] Bankenquête 1908, S. 113.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

aber nur mit den aus S. 193 ff. gedachten Einschränkungen zu rechtfertigen ist — so müssen ferner auch die viel häufigeren Diskontschwankungen, unter welchen wir in Deutschland und namentlich in England gegenüber Frankreich zu leiden haben, unter folgenden Gesichtspunkten eine mildere Beurteilung finden:

Wir haben schon gesehen und es als eine günstige Folge der französischen Bankpolitik bezeichnet, daß die Bankeinrichtungen in besonders auffallendem Maße dem kleineren und mittleren Gewerbe- und Landwirtschaftsbetriebe, Winzerbetriebe usw. zugute kommen (S. 215 ff.), was ihr zum Teil namentlich durch die große Anzahl von Filialen, Agenturen usw. (1909: 489, gegen nur 261 in 1897) erleichtert wird. In Deutschland ist die Zahl der Filialen ebenfalls eine große (1909: 19 Hauptbank-, 75 Bank- und 381 Nebenstellen, zusammen 475). Auch widmet sich die Reichsbank namentlich dem mittleren Betriebe nach Möglichkeit; immerhin kommt in der durchschnittlichen Höhe der Wechselbeträge (s. S. 216) zum Ausdruck, daß der kleinere Betrieb in Deutschland nicht in dem engen Verhältnis zur Reichsbank steht, wie der französische zur Bank von Frankreich. Noch weniger ist dies wie bekannt in England der Fall.

Nun ist klar, daß dieser enge Konnex der Bank von Frankreich mit dem Kleinbetriebe eine viel größere Stetigkeit des Diskontsatzes nicht nur zur Voraussetzung gehabt hat, sondern auch auf eine entsprechende Politik der Bank hinwirken muß. Denn gerade für diese Kreise hat das häufige Schwanken der Diskontsätze die schädlichsten Folgen. Deshalb sucht die Bank von Frankreich nicht nur eine Erhöhung des Diskonts über ihren gewöhnlichen Satz, sondern auch ein Herabgehen unter diesen möglichst zu vermeiden, wie wir z. B. auf S. 171 sahen. Für die Reichsbank wäre im Hinblick auf die mit ihr arbeitenden Erwerbsstände eine größere Stabilität des Zinsfußes ebenfalls sehr erwünscht, und die neue Reichsbankleitung ist sichtlich und mit Erfolg bestrebt, in diesem Sinne ihre Politik einzurichten. Aber für die von ihr abhängigen Geschäftskreise ist ein gelegentlicher Wechsel von 1/2 und 1 % doch nicht in dem Maße eine Lebensfrage wie für die kleine Kundschaft der französischen Bank. Weiter kommt hinzu, daß bei uns der ganze mittlere und kleinere landwirt-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schaftliche Betrieb durch die genossenschaftliche Organisation mit der Zentralgenossenschaftskasse und den anderen Zentralverbänden den nachteiligen Folgen der Diskontschwankungen wenigstens zum Teil entrückt ist. (S. S. 206.)

Für England fehlen letztere Institutionen allerdings zur Zeit noch und erst neuerdings macht sich eine starke Strömung zu ihren Gunsten geltend [1]. Hier kommt aber in Betracht, daß der Wechsel in England überhaupt nicht mehr die Rolle wie auf dem Kontinent spielt [2]. Die Bankverbindung, der Bankkredit überwiegt dort und damit mildert sich sofort die Wirkung der Diskontschwankungen. Denn wenn auch die Verzinsung der Depositen und die Ausleihung von Geldern sich nach dem Bankdiskont richten, so wird doch der mit dem Kunden in dauerndem Geschäftsverkehr stehende Bankier größere Rücksicht auf ihn nehmen können, als die einen Wechsel diskontierende Zentralbank. So teilt ja auch Jaffé mit, daß der mittlere und kleinere Gewerbetreibende in der Provinz meist seine Darlehen zu einem festen Satze (von 5 %) von dem Bankier geliehen erhält — unabhängig von den Schwankungen des Bankdiskonts nach oben und unten.

---

[1] S. S. 78 Anm. 2.

[2] Jaffé S. 99. Auch für Schottland trifft das zu. Nat. Mon. Com. Dok. 405, S. 180. S. auch S. 51.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Rückblick und Ausblick.

Wenn wir uns rückschauend noch einmal das Gesamtbild vergegenwärtigen, welches uns aus dem Vergleich der drei Länder und ihrer Diskontpolitik entgegentritt, sowie die Entwicklungstendenzen betrachten, die dabei zum Ausdruck kommen, so wird man nicht umhin können, festzustellen, daß die Bank von Frankreich im ausgeprägtesten Sinne rein nationale Politik treibt und dem Schutz des Mittel- und Kleinbetriebs im Inlande zweifelsohne die stärksten Konzessionen macht, gelegentlich selbst auf Kosten kleiner Schwankungen im Wechselkurse[1] und sonstiger internationaler Beziehungen. Die Politik der englischen Bank stellt das andere Extrem dar, wozu sie durch ihre zahllosen internationalen Beziehungen zum großen Teil geradezu gezwungen ist. Deutschland hält zurzeit die Mittellinie, und es erscheint uns erwünscht, daß dies auch in Zukunft geschieht, und daß sich die Reichsbank nicht zu sehr in die Richtung der englischen Politik hineindrängen läßt. „Hat der

[1] Der Wert des französischen Wechsels muß aber doch trotz der französischen Goldpolitik nicht gelitten haben. Wenigstens sagt ein so sachkundiger Mann wie Löwenherz im Bankarchiv 1907/08 S. 260 ausdrücklich: „Der deutsche Wechsel muß einen ebenso begehrten und unentbehrlichen Bestandteil der ausländischen Portefeuilles bilden wie der englische und französische Wechsel."

Eine ähnliche Politik wie die Bank von Frankreich in dieser Beziehung befolgt übrigens die belgische Nationalbank. Auch sie nimmt lieber kleinere Wechselkurssteigerungen zu Ungunsten des Landes (3 bis 4 p. m.) in Kauf, wenn sie damit übermäßig hohe Diskontsätze vermeiden kann, 1907 ging sie mit ihrem Diskont nicht über 6%. Siehe darüber den interessanten Streit zwischen dem Moniteur des intérêts materiels (v. 15., 22. u. 27.—29. Dez. 1907) und Ausiaux a. a. O. S. 198. Auch hier spitzt sich die Entscheidung der Frage schließlich darauf zu: Welche Bevölkerungs- und Berufskreise will man vor allem vor Schaden bewahren?

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bauer Geld, hat's die ganze Welt", und „Home market, the best market", sind goldene Worte, die wir uns auch in unserer Gold- und Diskontpolitik stets vor Augen halten sollten.

Unterstützt wird die Politik der Bank von Frankreich durch außerordentlich günstige, allgemeinwirtschaftliche Verhältnisse, großen Nationalreichtum, geringere Großindustrie, geringeren Großhandel, stagnierende Bevölkerung, Vorteile, die freilich unter anderen als diskontpolitischen Gesichtspunkten als erfreulich keineswegs bezeichnet werden können. Die Haltung überaus großer Goldreserven in der Bank von Frankreich stellt sich zudem als ein gewisser Luxus dar, den sich andere Völker mit stark wachsender Bevölkerung in dem Maße überhaupt kaum leisten können. Frankreich büßt dabei alljährlich viele hunderte von Millionen an Zinsen ein[1], deren Verlust freilich zum Teil im Wege stetigen und niedrigen Diskonts wiederum weitesten Kreisen des Mittelstandes indirekt zugute kommt.

Gerade diese unleugbaren mittelbaren Vorteile stetiger Diskontpolitik für den inneren Verkehr sind es offenbar, weshalb die französische, auf Haltung großer Goldbestände in der Bank und auf möglichsten Goldschutz gerichtete Politik doch nicht ganz ohne Eindruck in Deutschland und selbst in England geblieben ist. Unzweifelhaft hat man in beiden letzteren Ländern neuerdings häufiger als früher von den verschiedenen kleineren Hilfsmitteln, Gold anzuziehen und den Goldausgang zu erschweren, Gebrauch gemacht. Rußland und Österreich-Ungarn haben sich schon lange die Haltung großer Goldbestände in der Nationalbank mit gutem Erfolg angelegen sein lassen, unterstützt allerdings vor allem durch eine günstige Handelsbilanz bezw. die fehlende Noteneinlösungspflicht.

Man beginnt namentlich in England heute mehr und mehr einzusehen, daß es nicht richtig ist, das ganze durch die kapitalsparenden Zahlungsmethoden des Scheck, Clearing und Giro ersparte Kapital wieder auf das intensivste weiterarbeiten zu lassen, sondern daß es doch erforderlich ist, selbst auf Kosten des Jahresverdienstes der Volkswirtschaft größere

[1] S. S. 56.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Schutzreserven in dem goldenen Metall anzulegen, das gesamte Zahlungssystem nicht auf einer zu kleinen Goldbasis aufzubauen.

Solange der häufige Wechsel der Diskontänderungen in England immer nur kleinere Differenzen von 1/2, 1, 1 1/2 % aufwies, hat man sie ohne lautere Klagen hingenommen. Aber als im Winter 1907/1908 die Geschäftswelt fünfzehn Wochen lang eine 6- und acht Wochen lang eine 7prozentige Bankrate tragen mußte[1], als ferner neuerdings wieder, im Herbst vorigen Jahres, der Diskont im Laufe von vierzehn Tagen ganz unvorhergesehenerweise von 2 1/2 % auf 5 % erhöht werden mußte, da wurden in weiteren Kreisen immer mehr Stimmen laut, die eine Änderung des Banksystems oder wenigstens besondere Verwaltungsmaßnahmen, namentlich eine Steigerung der Goldreserven im Lande forderten, um dem inneren Verkehr derartige Schädigungen, die gerade in England meist dem internationalen Kredit- und Geldverkehr entspringen, zu ersparen.

Tatsächlich liegt heute die Sache so, daß die Goldreserve der Bank von England zwar völlig ausreicht, den inneren Kreditverkehr zu stützen und auch zu stabilisieren, während er zweifellos unzureichend ist, um gleichzeitig den wechselnden und wachsenden Ansprüchen der Handels- und Zahlungsbilanz dauernd zu genügen. Der steigende Weltverkehr. der immer ausgedehntere Übergang der Länder zur Goldwährung, die große Konkurrenz, welche dem englischen Welthandel von Ländern wie Deutschland, den Vereinigten Staaten usf. erwächst, lassen die Lage für London als Zentrum des Weltkredits und als einziger offener Goldmarkt der Erde immer gespannter werden. Der Londoner Durchschnittsbankdiskont weicht immer mehr von dem Pariser durch höhere Durch-

---

[1] Man hat in England berechnet, daß eine Erhöhung der Bankrate um 1 % dem Lande über 2 Mill. Mk. pro Woche kostet. Berücksichtigt man, daß 1907 die Bankrate 8 Wochen auf 7 % stand und nimmt als Normalsatz der Bankrate 4 % an, so kostete die damalige Erhöhung der Rate, die im wesentlichen nur eine Folge auswärtigen Goldhungers war, während dieser 8 Wochen dem inländischen Geschäft nicht weniger wie fast 50 Mill. Mk., wobei der Verlust, der in der Hemmung der Unternehmungslust usw. liegt, noch nicht in Ansatz gebracht ist.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schnittssätze ab, und seit der Jahrhundertwende scheint die Anspruchnahme der Goldschätze der Bank von Frankreich in gewissen Zeiten des Jahres durch das Londoner Schwesterinstitut immer mehr zur Regel zu werden. Das sind Erscheinungen, die selbst den führenden Männern in der englischen privaten Bankwelt, wie Sir Felix Schuster, Sir Holden, Sir Spencer, Philipps und anderen, zum Denken und zu Bedenken Anlaß geben[1]. Die englische Fachpresse beschäftigt sich seit Jahren mit dem Thema, und auch seitens der Londoner und vereinigten englischen Handelskammern haben eingehende Erörterungen und Begutachtungen über die Frage stattgefunden. Eine Einigkeit ist zwar noch nicht erzielt worden, aber die Notwendigkeit größerer Ansammlung von Goldreserven im allgemeinen wird heute wohl noch kaum von jemand bestritten, und Meinungsverschiedenheit besteht eigentlich nur noch darüber, ob die Reserven der Bank von England verstärkt werden, oder ob die Privatbanken einen zweiten gesondert verwalteten Bankreservefonds für sich ansammeln sollen, und ob endlich auch die Regierung einen bestimmten Fonds von etwa 10 bis 11 Mill. £ bei der Bank von England als Reservefonds für die großen Postsparkassendepositen (150 Mill. £) niederzulegen hat.

Bemerkenswert ist dabei, daß selbst in England immer mehr Stimmen laut werden, welche den Banken für den Fall, daß sie die Bank von England in ihrer Goldpolitik nicht mehr, namentlich nach der Richtung der dauernden Haltung größerer Goldreserven unterstützen, gesetzgeberische Schutzmaßnahmen androhen (Statist vom 18. Dezember 1909).

Deutschland wird gut tun, diese in England gemachten Erfahrungen rechtzeitig für die hier noch zum Teil in

---

[1] S. deren Äußerungen in den Materialien zur Bankenquête 1908/09, 1910 S. 275 ff. So führte ferner noch neuerdings Felix Schuster, der Leiter der großen Smiths and Union Bank, auf der Halbjahrsversammlung am 20. Juli 1910 mit Rücksicht auf die damalige hohe Bankreserve der Bank von England, nach einem Rückblick auf die großartige geschäftliche Entwicklung seit 1896 aus, daß diese größere Bankreserven erfordere, so daß nicht nur die hohe Reserve der Bank von England keine übermäßige sei, sondern daß auch die anderen Banken zusammenarbeiten müßten, wie sie es bereits zum Teil getan, um größere Goldreserven im Lande zu halten. „Now is the opportunity; let it not again be lost.“

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Entwicklung begriffenen, geldsparenden Zahlungsmethoden nutzbringend zu verwerten.

Als allen drei Ländern charakteristisch muß man die wachsende Bedeutung und Kapitalmacht der Großbanken ansehen, gestützt hauptsächlich auf die Ansammlung der zahlreichen größeren, mittleren, kleinen und kleinsten überschüssigen, sei es auch nur auf Tage oder Stunden, verfügbaren Kapitalien und Kapitalteilen im Depositenwege. Diese Erscheinung hat zum Teil erschwerende, zum Teil erleichternde Wirkung für die Diskontpolitik der Zentralbanken. Erleichternd wirkt sie insofern, als die großen Banken der Zentralbank die Bewältigung der inneren wachsenden Kreditgewährung zum Teil abnehmen. Die Zentralbanken können damit immer mehr zu „Banken der Banken" werden und sich zum „letzten Kreditreservoir der Volkswirtschaft" ausbilden. In England und Frankreich ist dieser Prozeß schon weiter vorgeschritten als bei uns, wo die Reichsbank immer noch in verhältnismäßig starkem Maße auch erste Kreditgeberin ist, namentlich in ihren Bankfilialen in der Provinz. Weitere Vorteile der Bankenkonzentration sind, daß große nationale, infolge der immensen Fortschritte der Technik erhebliche Kapitalien beanspruchende industrielle und Handelsunternehmungen von den Großbanken mit Leichtigkeit finanziert werden können. Die Konzentration der gesamten verfügbaren Kapitalien des Landes in großen Reservoirs gestattet ferner ihre leichtere Dirigierung von einheitlicher Stelle aus. Die zunehmende Öffentlichkeit der Bilanzen gewährt einen leichteren und schnelleren Überblick über die gesamte Wirtschaftslage. In kritischen Zeiten können schneller und leichter unter den wenigen beteiligten Bankleitern im Verein mit der Zentralbank Dispositionen zur Gesundung des Marktes getroffen und zur Durchführung gebracht, schwächere Elemente zur Beruhigung weitester Kreise gestützt werden usf.

Aber diesen Lichtseiten der Bankenkonzentration für die Allgemeinheit gesellen sich auch große Schattenseiten im Hinblick auf eine erfolgreiche Tätigkeit der Zentralbank hinzu.

Der Einfluß, die Konkurrenz dieser großen Geldmächte ruht schwer, wie auf Börse so auch auf den nationalen Zentralbanken. Sie können offen und insgeheim, direkt und indirekt

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Absichten und diskontpolitischen Maßnahmen der letzteren durchkreuzen. Der Befriedigung eines großen Teils der Kreditbedürfnisse durch die Großbanken steht gegenüber, daß diese die Zentralbank leichter aus der Kontrollierung des Marktes herausdrängen können. Durch Rediskontierung ihrer großen Wechselportefeuilles in ungeeignetem Zeitpunkt können sie der Zentralbank schwere Ungelegenheiten bereiten. Bei dem großen Einfluß, auf den Geld- und Kapitalmarkt, den sie mit ihrem Verfügungsrecht über einen erheblichen Teil des flüssigen Nationalvermögens und mit dem starken suggestiven und wirklichen Einfluß auf ihre weitverzweigte Kundschaft ausüben, sind sie in der Lage, auf die Verteilung des stehenden und Betriebskapitals in günstigem wie ungünstigem Sinne einzuwirken und letzterenfalls die besten Absichten der Zentralbank, Krisen vorzubeugen, zunichte zu machen. Die immer wachsenden Beziehungen der Großbanken zum Ausland, ihre Fähigkeit, die größten ausländischen Emissionen unter Inanspruchnahme ihrer Kundschaft zu plazieren, sichern ihnen zugleich einen großen Einfluß auf die Gestaltung der Zahlungsbilanz und der Wechselkurse, was wiederum auf die Gold- und Diskontpolitik der Zentralbank zurückwirken muß. Es liegt endlich in der Natur der Dinge, daß durch die Aufsaugung der provinziellen Kapitalien mittelst der großen Depositenbanken und der ihnen angegliederten Provinzialbanken und ihre Zentralisation an den großen Kapitalzentren die Fähigkeit und die Neigung der Großbanken, Großindustrie und Großhandel zu fördern und zu unterstützen, vermehrt wird, während dabei die Wahrung der Kreditbedürfnisse der mittleren und kleineren Betriebe mehr oder weniger leidet. Damit wächst die Verpflichtung der zentralen Nationalbanken, sich dieser Erwerbskreise ganz besonders anzunehmen, eine zwar dankbare, aber oft recht schwierige und gerade mit den von dem Großhandel, Großindustrie, Arbitrage gestellten Ansprüchen an die Zentralbank oft nicht leicht zu vereinbarende Aufgabe. Hier bleibt noch eine weite Tätigkeit offen, auch hier wird ein Land viel von dem andern zu lernen haben.

So wird die eigentliche kreditvermittelnde Tätigkeit der Zentralbank in erster Instanz immer mehr — wenigstens in Frankreich[1] und England — auf die mittleren und kleineren

[1] S. 91; siehe auch S. 88 Anm. 2.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Betriebe eingeschränkt, während die Großbetriebe und die diese besonders stützenden Großbanken, in England auch die Mittel- und Kleinbetriebe sich an der Kreditgewährung in zweiter Instanz haupsächlich genügen lassen müssen. Um so mehr treten die anderen beiden Aufgaben der Zentralbanken, Schutz der Währung und Fürsorge für den Zahlungsausgleich, in den Vordergrund. In letzterer Hinsicht haben die Bank von England auf dem Gebiet des Schecks und Clearings, die Reichsbank auf dem des Giros, die französische Bank in der Bereitstellung eines umfangreichen Notenmaterials Großes geleistet. Alle drei Banken können hierbei von den guten und ungünstigen Erfahrungen der anderen lernen. Das deutsche, eine mittlere Linie darstellende System, scheint uns die größten Vorzüge zu besitzen. Nur wird man hier mit der Anschauung brechen müssen, daß Goldwährung begrifflich gleichbedeutend sei mit einer großen Sättigung des gewöhnlichen Zahlungsverkehrs mit Goldmünzen.

Der Einfluß, die große Macht, welche den Großbanken innewohnt und die vorläufig noch im Wachsen begriffen ist, gibt zugleich gewisse Richtlinien für die weiteren Aufgaben und Tätigkeitsfelder der Zentralbanken überhaupt.

Sie nötigt zu einer engeren Fühlungnahme zwischen beiden Faktoren, einem engeren Hand- in Handarbeiten. Das ist mit Erfolg, da die Zentralbanken das allgemeine Wohl und namentlich die Interessen der mittleren und kleineren Geschäftswelt vor allem mit zu vertreten haben, namentlich bei uns nur dann möglich, wenn sich auch bei den Leitern der Großbanken das Gefühl ihrer großen Verantwortlichkeit als Folge ihrer großen Macht immer mehr einbürgert.

Darauf, daß die Leitung einer großen Bank nicht mehr unter rein privatwirtschaftlichen Gesichtspunkten zu betrachten ist, sondern sich schon fast wie ein allgemein öffentliches Amt darstellt, hat namentlich Rießer in seiner Entwicklungsgeschichte der Großbanken nachdrücklich hingewiesen. Aber daß auch in den Kreisen der Praktiker, der Bankleiter selbst, die Erkenntnis derartiger Pflichten gegen die Allgemeinheit dämmert, konnte man bei den Verhandlungen der Bankenquête im Jahre 1908 deutlich wahrnehmen. Der Präsident der Zentralgenossenschaftskasse Dr. Heiligenstadt hatte gesagt, er

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

verstehe vollkommen, daß der Leiter einer großen Bank sich nur durch die Interessen seiner Bank und seiner Aktionäre leiten lassen werde. Damit zog er sich die heftigsten Angriffe verschiedener großer Bankleiter zu; namentlich betonte Roland-Lücke, einer der früheren Direktoren der Deutschen Bank, daß es solche Bankdirektoren überhaupt nicht gäbe, und wer so handle, der würde nicht lange in dieser Stellung bleiben. Denn jeder solche Leiter, der auf Kosten der allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnisse Vorteile für seine Bank suche, werde bald erkennen, daß, indem er die Allgemeinheit schädige, in der doch die Bank mit einem großen Teil ihres Engagements wurzele, er den Tagesgewinn später ev. vielfach erhöht wieder zurückgeben müsse. Nicht aus moralischem Grunde, sondern aus dem geschäftlichen Gesichtspunkt, daß sich die Tätigkeit eines Bankleiters gegen das allgemeine Interesse am eigenen Leibe und an den eigenen Interessen am meisten rächen werde, sei es ihm versagt, so egoistisch zu handeln. Das ist ein großzügiger und weitsichtiger Standpunkt eines großen Bankleiters, wenn man auch leicht erkennen wird, daß zwischen der Ansicht Roland-Lückes und derjenigen Rießers, welcher von einem quasi Amtsverhältnis spricht, doch noch ein weiter Zwischenraum liegt.

Mit dem freiwilligen Zusammenwirken ist es aber noch nicht getan. Da die Zentralbanken als erste Kreditgeberinnen immer weniger mit den Großbanken konkurrieren können, dafür aber das letzte Refugium für jene zu bilden haben, endlich immer mehr sich auf die Aufgabe als Hüterinnen der Währung zurückziehen müssen, also auf dem reinen Konkurrenzwege an Macht gegenüber den Großbanken einbüßen, so ist es durchaus am Platze, ihre Macht gegenüber den Banken auf anderem Wege, durch Verstärkung ihrer Aufsicht und Kontrollmittel zu heben. Daß ein gewisses Verständnis hierfür bei den Leitern der großen Banken selbst besteht, ließ sich auf der Bankenquête, wie wir mehrfach andeuteten, wohl erkennen, wobei freilich das drohende Damoklesschwert der Einführung bureaukratisch zusammengesetzter Bankaufsichtsämter, eines Depositengesetzes oder doch drohender gesetzlicher Normativbestimmungen nicht einflußlos gewesen sein mögen. Die Reichsregierung und die Reichsbank werden gut tun, wenn sie einmal

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

genötigt sein werden, auch gegenüber den Großbanken kontrollierende Einflüsse geltend zu machen, sich auf das auf der Bankenquête dem Wortlaut und dem Sinne nach so häufig gehörte „Landgraf, werde hart“ zu berufen.

Indessen müssen die Großbanken auch im selbsteigenen Interesse immer mehr erkennen, daß nur in engster Fühlungnahme mit der Zentralbank und in bereitwilligster Förderung ihrer von hoher Warte aus gewonnenen und auf das Wohl der Allgemeinheit gerichteten Interessen und Diskontpolitik für sie der größte Nutzen liegt. Wir denken dabei noch nicht einmal an die ihnen sonst drohende Gefahr gesetzlicher Einschnürungen in das Prokrustesbett von Normativbestimmungen, welche ja nicht nur bei uns, sondern neuerdings auch in England in wachsendem Maße droht. Wichtiger ist folgende Erwägung: Der ganze, feingeästelte, gewaltige Bau des heutigen Wirtschafts-, Geld- und Kreditsystems steht und fällt mit der Aufrechterhaltung des großen Faktors: des Vertrauens, des Vertrauens in die Solidität und jederzeitige Zahlungsfähigkeit der großen Bankinstitute.

Wenn man das große Mißverhältnis zwischen den Wirtschaftsumsätzen mit dem verhältnismäßig geringen Bestand an Geld, namentlich an Hart- und Währungsgeld vergleicht, welches selbst die gewaltig wachsende Goldproduktion nicht ausgleichen kann, so kann man sich leicht ausrechnen, daß Vertrauenspaniken, wie sie 1907 in den Vereinigten Staaten auftraten, schließlich dem solidesten Bankhause gefährlich werden könnten. Uns hat ein sehr erfahrener Direktor einer Berliner Großbank zugestanden, daß eine einzelne Bank gegen panikartige Anstürme der Deponenten sich aus sich selbst heraus überhaupt kaum sichern könne. So ist auch 1890 in London im Falle Baring, sowie 1907 in Newyork durch Morgan die Wiederherstellung des allgemeinen Vertrauens nur durch einen Zusammenschluß der größten Bankinstitute unter Beteiligung der Zentralbanken zu gemeinsamer Aktion gelungen[1]. In einem

[1] Über einen ähnlichen Fall des Zusammengehens der Banken (zugleich mit Hilfe des Staats) und der Unterstützung der Großen zugunsten der Kleinen berichtet Scharling im Bankarchiv VII S. 297 für Kopenhagen.

S. ferner Patron in Nat. Mon. Com. Doc. Nr. 494 S. 477 über die Hilfe der Bank von Frankreich beim Krach der Union Génerale (Bontouxkrach)

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

je früheren Stadium eine solche gegenseitige Verständigung und Rücksichtnahme erfolgt, je mehr die Großbanken die Bestrebungen der Zentralbank unterstützen, um so eher werden große auch sie selbst gefährdende Krisen verhütet werden können.

Was an den Vorgängen der letzten Jahre noch ganz besonderes Interesse bietet, ist endlich die Erkenntnis der Interessengemeinschaft nicht nur in einem Lande von Bank zu Bank, und von Privatbank zu nationaler Zentralnotenbank, sondern auch von einer Volks- und Kreditwirtschaft zur anderen.

Besonders bemerkenswert waren gerade im Jahre 1909 die Unterstützungen, welche die Zentralbanken der verschiedenen Länder sich untereinander haben angedeihen lassen. Nie bisher ist die gegenseitige Interessengemeinschaft in gleicher Weise hervorgetreten. Wäre die Bank von England nicht von den verschiedenen ausländischen Banken in ihrer Goldpolitik unterstützt worden, so wäre ihr Diskontsatz zweifellos bis auf 6 % gestiegen und hätte nicht gegen den Schluß des Jahres auf 4 1/2 % ermäßigt werden können.

Natürlich ist das seitens der anderen Banken nicht aus Selbstlosigkeit, um der schönen Augen der old Lady in Threadneedlestreet geschehen, sondern hauptsächlich aus der Erwägung heraus, daß eine weitere Erhöhung der englischen Bankrate auch die heimischen Bankraten hätte steigern müssen, selbst die der Bank von Frankreich. Nur durch Unterstützung der englischen Bank war es Frankreich möglich, seinen 3 %-, Deutschland seinen 5 %-, Österreich-Ungarn seinen 4 %-Diskont festzuhalten.

In zwei Wochen (Ende Oktober und Anfang November) erhielt die Bank von England allein 60 Mill. Mk. aus dem Ausland.

Die Bank von Frankreich hat ja allerdings auch schon in früheren Zeiten mit ihrem Goldbestand der englischen Bank aus der Patsche geholfen. Bei der Baringkrisis 1890 hat die französische Bank erhebliche Summen Gold nach England

---

1882 und des Comptoir d'Escompte 1889. Bekannt ist auch die 1906 seitens der Reichsbank einer der Berliner Großbanken gewährten Hilfe.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

gesandt. Auch 1906, 1907, 1908 und 1909 hatte sie ihr Unterstützung geleistet[1].

Am 14. Dez. 1909 hatte sie 38 Mill. Fr. englische Wechsel übernommen und 12 Mill. Fr. gegen Diskonten nach London und Ägypten gegeben. Im ganzen wurden es 70—80 Mill. Fr.

Es haben aber im Jahre 1909 auch Österreich Gold für englische Rechnung nach Ägypten gesandt, die Vereinigten Staaten nach Brasilien und Argentinien, die Niederländische Bank, die Reichsbank nach Rußland. Die Ägyptische Bank wiederum hatte das Gold, welches sie für englische Rechnung aus Frankreich bezog, nach Indien usw. geschickt, also eine großartige gegenseitige Unterstützung hat platzgegriffen, wie sie in diesem Maße früher nie beobachtet worden ist. Auch hier ist die Bank von Frankreich, das muß zu ihrem Lobe gesagt werden, Führerin geworden. Wenn heute in englischen Fachblättern die Bank von England getadelt wird, weil sie neuerdings so häufig die Mittel der Bank von Frankreich in Anspruch nimmt[2], so mag das vom national-englischen Standpunkte begreiflich und wohl auch mehr oder weniger berechtigt sein. Das ändert aber nichts an der Erfreulichkeit der Erscheinung dieser gegenseitigen Hilfeleistung, und es kann gar kein Zweifel darüber bestehen, daß in den hier hervorgetretenen Maßnahmen nur die Keime einer noch weit größeren Interessengemeinschaft der großen Goldzentren der Welt enthalten sind. Ein direkterer Verkehr und Verständigung zwischen den großen Zentralbanken würde zweifellos die Diskontpolitik der einzelnen Bank außerordentlich erleichtern können[3].

Damit eröffnen sich zugleich, namentlich für diejenigen, welche an einem einheitlichen Wechsel- und Scheckrecht, an

[1] Auch im Jahre 1910 ist dies bekanntlich wieder wenn auch bisher in kleinerem Umfange geschehen.

[2] Statistik v. 20. Februar 1909 S. 1135: It is certainly humilitating to British banking that is has so frequently to look for help to the Bank of France.

[3] Interessant ist in dieser Beziehung die Aussage des Herrn v. Schwabach auf der Nat. Mon. Com. (Doc. 405, S. 496), wonach er 1907 der Reichsbank den Vorschlag einer gemeinsamen Verständigung der englischen, französischen, deutschen und russischen Zentralbank mit dem amerikanischen Schatzsekretär behufs Beschaffung des erforderlichen Goldes gemacht habe.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Einführung internationaler Banknoten[1] und internationaler Giros, eines Weltclearings (in London), der Haltung einer internationalen Goldreserve (Löwenherz)[2] interessiert sind, aussichtsvolle Perspektiven. Die Schwierigkeiten, die zu überwinden sind, ehe derartige Ideen und Wünsche zur Ausführung gelangen werden, sind freilich beträchtliche, wie die Verhandlungen wegen Einführung eines internationalen Wechselrechts lehren, während die Aussichten auf Einführung internationaler Schecks, die auch auf der nächsten Haager Konferenz zur Sprache kommen wird, anscheinend bessere sind[3, 4]. Daß aber derartige Hilfsmittel des internationalen Zahlungsausgleiches und Kapital ersparende Zahlungsmethoden innerhalb des Weltverkehrs immer notwendiger werden und daher auch in absehbarer Zeit zur Verwirklichung kommen werden, kann kaum noch zweifelhaft sein.

Ansätze für einen internationalen Giroverkehr finden wir bereits in den Verträgen, welche die Österreichische Postsparkasse mit einigen ausländischen Banken (Deutsche Bank, Banca Comerciale Italiena, Schweizerische Creditanstalt, Société Générale in Paris und mehreren englischen Banken) neuerdings mit der Reichspostverwaltung (Scheckverwaltung) abgeschlossen hat. Ein internationales Giroabkommen besteht ferner zwischen den dänischen, schwedischen und norwegischen Zentralbanken, welche sich gegenseitig in ihren Büchern Kontokorrentguthaben eröffnet haben (s. darüber Ansiaux, S. 174).

Aber auch in leitenden Kreisen anderer Staaten beginnt man die große Bedeutung dieser Frage zu erkennen.

Von höchstem Interesse ist in dieser Beziehung die Rede des früheren italienischen Finanzministers, jetzigen Ministerpräsidenten Luzzati, gehalten am 18. Januar 1908 in der Académie des Sciences morales et politiques de l'Institut de France (abgedruckt im l'Économiste francais vom 15. Januar 1908) in welcher er für eine internationale Konferenz

[1] Julius Wolf in der Zeitschrift für Sozialwissenschaft XI S. 44 u. a.

[2] Bankarchiv 1908/09 S. 221.

[3] Économiste francais v. 20. Aug. 1910, S. 372.

[4] Über die dem internationalen Giro entgegenstehenden Bedenken verbreitet sich eingehend Conrad in der Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis 1908/09.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

für den monetären Frieden in Paris eintritt und die Notwendigkeit betont, daß sich die Länder und namentlich die Zentralnotenbanken mehr als bisher bei Mangel an Gold an einer Stelle direkt unterstützen müßten. Insbesondere sprach er unter anderem das Bedauern aus, daß man sich von englischer Seite 1907 nicht auch nach Italien um Unterstützung gewandt habe, da die dortige Nationalbank gut 100 Mill. Fr. Gold für Amerika hätte abgeben können. Er bedauert, daß heute, wo die privaten Großbanken häufige und oft enge Beziehungen zu den Großbanken anderer Länder unterhielten, die Zentralnotenbanken

> „restent presque inaccessibles dans leur majesté solitaire, et ne commiquent qu' exceptionnellement entre elles. Il faut qu'elles descendent de leur trône aristocratique et qu'elles ressentent plus vivement l'effet des courants d'affaires internationales."

Nachdem er sodann auf einen Vorgang aus dem Jahre 1906 hingewiesen hat, wo die Bank von England 10 Mill. Fr. Gold, welche die ägyptische Bank für Deckung ihrer Noten bedurfte, einfach in ihren Büchern dieser Bank gutgeschrieben und von ihrem eigenen Metallbestand abgerechnet habe und die Summe auf diese Weise, sobald die ägyptische Bank sie entbehren konnte, einfach durch Umschreibung wieder für eigene Zwecke nutzbar machen konnte, fragt er, ob es nicht richtiger sei, in Zukunft noch häufiger als heute Goldverleihungen der Zentralnotenbanken untereinander vorzunehmen „en raison de l'évidente solidarité de toutes les marchés dans les crises de circulation".

In der Tat muß man sich fragen, ob es nicht richtiger ist, wenn in Fällen wie 1907 die großen Zentralbanken untereinander zusammentreten und gegenseitig Maßregeln verabreden, um einem bedrohten Schwesterinstitut (in casu: den New-Yorker Nationalbanken) zu Hilfe zu kommen, anstatt daß man es der Privatinitiative überläßt, sich auf einige Länder, mit denen die privaten Banken gerade Geschäftsverbindungen haben, zu stürzen und diese Volkswirtschaften durch Entblößung ihrer vielleicht selbst bitter notwendigen Metallvorräte in die schwierigsten Situationen zu bringen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Auch der Schatzsekretär der Vereinigten Staaten, Cortelyou, beschäftigte sich in seinem Jahresberichte von 1908 ernstlich mit dieser Frage (S. 90 ff.). Nachdem er zunächst darauf hingewiesen hat, daß in den vier Monaten, November bis Dezember 1907 und Januar 1908, 118,8 Mill. Dollar Gold in die Vereinigten Staaten eingeführt, andererseits in den drei Monaten April, Mai und Juni 1908 wieder rund 50 Mill. Dollar Gold ausgeführt seien, meint er, daß man unter diesen Umständen die physische Übertragung von Gold von einem zum andern Lande doch habe einschränken können und schlägt deshalb die Einführung eines internationalen Goldzertifikats vor, „which would represent for all practical purposes the transfer of gold coin or bullion without the necessity of transferring the metal itself". Ob die großen Zentralbanken oder die Regierungen ein entsprechendes Abkommen unter Beiseitesetzung eines gewissen Goldmünzenbetrags abschließen sollen, läßt er dahingestellt[1], denkt sich indessen im übrigen die Frage so, daß diese Zertifikate in allen beteiligten Ländern außer demjenigen, in dem sie ausgegeben sind, gegen Gold einlösbar sein, daß aber die für die Währung verantwortlichen Banken und Regierungen über die Frage entscheiden sollen, ob eine physische Goldübertragung von einem zum andern Lande nötig sei. Letzteres habe zu geschehen, wenn es sich um eine dauernde, aus der Zahlungsbilanz sich ergebende Goldbewegung handele, während man davon absehen könne bei vorübergehenden Anlässen, where it seemed probable that the metal would be recalled by the normal movement of trade within the space of a few months.

Gerade diese letzten Worte verdienen besondere Beachtung.

Man pflegt in Deutschland, Frankreich und in England die Bankrate nicht zu erhöhen, wenn in gewissen Jahreszeiten, Jahresterminen sich im Innern stärkerer Bedarf nach Zirkulationsmitteln einstellt, von dem man mit einer gewissen Sicherheit annehmen kann, daß er binnen kurzem einen Rückfluß dieser Gelder in die Bank naturgemäß wieder zur Folge hat. Nun hat

[1] Hierin liegt allerdings gerade eine große Schwierigkeit: Was hat mit einem derartigen internationalen Goldfonds im Kriege zu geschehen?

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

aber die Erfahrung mehr und mehr erwiesen, daß auch gewisse nach dem Auslande abfließende Goldbeträge, z. B. von England nach Ägypten oder Südamerika, um die dortigen Ernten zu finanzieren, in regelmäßigem Rücklaufe wieder nach England zurückkehren, wenn auch der Rücklauf längere Zeit, einige Monate in Anspruch nimmt (z. B. nimmt der ägyptische Goldabfluß im September und Oktober in der Regel erst im Februar wieder die rückläufige Richtung ein), weil jene Länder die beim Ernteverkauf und der Ernteverschiffung notwendigen Goldbestände im Inlande auf die Dauer nicht verwerten können. Selbst die Vereinigten Staaten haben die großen Goldentzüge aus Europa in den Jahren 1906, 1907 und 1908 durch starke Goldsendungen in den Jahren 1908 und 1909 nach Europa wettgemacht, wie folgende Saldenziffern zwischen Gold-Import- und -Export dieses Landes ergaben: 1906: + 58, 1907: + 63, 1908: + 76 Mill. Dollar, dagegen 1909: — 47, 1910: (erste Hälfte des Jahres) — 82 Mill. Dollar. Diese Beobachtung gibt doch Fingerzeige dafür, daß auch bei stark handeltreibenden Völkern sich Wege finden lassen müßten, um zu verhindern, daß die, wenn auch in etwas längeren Perioden, sich ausgleichenden Goldansprüche zwischen In- und Ausland nicht in dem Maße, wie es bisher geschieht, zur Quelle einer so starken Hin- und Herschiebung des edeln Metalles werden und damit zur fortwährenden Beunruhigung und Benachteiligung des einheimischen, legitimen, soliden Geschäfts führen.

Where a will, there is a way.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Sachregister.

Abgabe abgenutzter, nicht vollwertiger Münzen 15.
Abgenutzt, Abgabe abgenutzter Münzen 15.
Abrechnung, Abrechnungsstellen 48, 228.
Ankaufspreis für Gold 10.
Anleihen, Staats- und Gemeindeanleihen 38, 116, 156.
Anreißertum 159.
Arbeitsteilung im Bankgeschäft 72.
Arbitrageure 192 ff., 219.
Auditor 151.
Aufsichtsämter, staatliche 149.
Aufsichtsräte 150.
Ausgabe kleiner Noten 20.
Ausland 15, 96, 177 ff.
Ausländische Börsenwerte 179.
Auslandsbanken 74, 80.
Auslandswechsel 12.
Ausschreitungen der Börse 158 ff.

Bankdiskont 1 ff., 39, 99.
Bank von England, Verfassungsgesetze 43.
Bank von Frankreich, Verfassungsgesetze 46.
Bankers-Balance 76.
Bankgeschäft, Arbeitsteilung 72.
Bankgeschäftliche Tätigkeit der Sparkassen 148.
Bankgesetzliche Vorschriften, Einfluß auf den Diskont 43 ff., auf die Zahlungsmethoden 47.
Bankmittel, Inanspruchnahme durch den Staat 173.
Banknote 49, internationale 233.
Bank- und Kreditsystem, Einfluß auf die Diskontpolitik 71.
Bankpolitik, freie 94 ff.
Bankreserve 92, 110, 224. S. auch Einreservesystem.
Bankstatus 95.
Bankwechsel 52, 157.
Banques d'affaires 87.
Bargeldzirkulation 70, 228.
Barrengold, Verkauf von Barrengold 17, Ankauf von 10.
Bayrische Zentraldarlehnskasse 206.
Beirat der Reichsbank 154, 201.
Berliner Großbanken 80, 138, 162, 198.
Betriebe, handwerksmäßige 203.
Betriebe, kleinere und mittlere 3, 199, 202, 215, 220, 227 u. a. m.
Bevorrechtung gewisser Depositengläubiger im Konkurse 143.
Bilanz, Handels- und Zahlungs- 34, 178. Rohbilanz 132.
Bill Broker 73
Börse, Ausschreitungen 158 ff., 184.
Börsenspekulation 158 ff., 184.
Börsenwerte, internationale, ausländische 179.
Buchforderungen, Diskontierung von B. 208.
Bucketshops 159.

Clearing 48, internationales 233.
Commissaires 151.
Comptoir National d'Escompte de Paris 82, 138.
Crédit agricole 83.
Crédit foncier 83.
Crédit Lyonnais 82 ff., 138, 209.

Deckungsmittel, Noten 43 ff.
Depositen, verzinsliche 71 ff., unverzinsliche 111.
Depositen bei den Großbanken 90, 127 ff.
Depositenbanken 144, besondere 128.
Depositenfrage unter dem Gesichtspunkt der Sicherheit der Depositengläubiger 135.
Depositenfrage in ihrer volkswirtschaftlichen Bedeutung 127.
Depositengläubiger 127, 143

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Depositenarten 136.
Depositenkassen d. Banken 71 ff.
Deutsche Bank 80, 134, 198, 212 u. a. m.
Devisen 12.
Diskont 1.
Diskonterhöhung, allgemeine Wirkung 7, infolge gesteigerter Wirtschaftskonjunktur 96, 178, Spekulation 158, 184.
Diskonterhöhungen aus Anlaß der Beziehungen zum Ausland 177 ff.
Diskontermäßigung 24, 171.
Diskont, Markt- und Privat- 4, 99.
Diskontierung von Buchforderungen 208.
Diskontpolitik, Allgemeines 4.
Diskontpolitik, freie 94.
Diskontpolitische Hilfsmittel 9.
Diskontsatz, Stetigkeit und Gleichmäßigkeit 3, 27.
— niedriger 171.
Diskontveränderung, Diskontschwankungen 7, 220.
Diskontvorschriften, bankgesetzliche 43.
Drittelbardeckung der Noten in Deutschland 62.
Durchschnittssatz des Bankdiskonts 31 ff.

Effektenspekulation 96, 158, 184.
Einfuhr landwirtschaftlicher Produkte 39.
Einreservesystem 75, 164.
Elastizität der Banknote 49.
Emissionen im Inland 116.
— ausländische 179.
Emissionsstatistik 183.
England, Bank von 43.
— Privatbanksystem 72.
Ermäßigung des Diskonts 24, 171.
Erhöhung des Diskonts 7, 96, 158, 177, 178, 184.
Eskomptegenossenschaften 210.
Evidenzzentrale 210.

Fabrikbetriebe 123.
Filialennetz der Banken 42 ff., 72 ff., 220.
Finanztratten 190.
Foreign- und Kolonialbanken 74.
Frankreich, Bank von 46.
Freie Bank- und Diskontpolitik 94 ff.
Freizügigkeit des Kapitals 182 ff.

Gemeindeanleihen 36 ff., 156.
Gewährung langfristigen Kredits in kurzfristiger Form 118.
Gewerbetreibende, mittlere und kleinere 3, 199, 202, 215, 220, 227 u. a. m.
Giro 48, 216.
Gleichmäßigkeit des Diskontsatzes 3, 27, 220.
Gold, Ankaufspreis 10.
Goldausfuhr aus Gründen ausländischer Interessen 184.
Goldausgang, Erschwerung des —s 12 ff.
Goldbedarf, ausländischer 184.
Goldbestand der Bank von Frankreich 56.
Goldguthaben im Ausland 15.
Goldmarkt 22, 218, 219, 224.
Goldprämienpolitik 17.
Großbanken 71 ff., 126, 228 u. a. m.
— Berliner 80, 138, 162, 198.
— Einfluß auf die Stellung der Zentralbanken im allgemeinen 89.
— und Sparkassen 144.
— Liquidität 138.
Großindustrie, Hineinpressung fremder Gelder 117.
Grundkapital d. Reichsbank 110, 174.
Guthaben 137.
— im Ausland 15.
— französ. 99 ff.
— schwebende 137.

Handelsbilanz 34, 178.
Handwerker 203, 209.
Hochkonjunktur 96, 178.
Höhere Spareinlagen 146.
— kleine 147.
Hilfsmittel, diskontpolitische 9 ff.

Inanspruchnahme der Bankmittel durch den Staat 173.
Institut für Gewährung langfristiger industrieller Kredite 121.
Internationale Banknote, Clearing —, Wechsel —, Scheck 232 ff.
Internationale Börsenwerte 179.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Internationales Zusammengehen der Zentralbanken 232.
Investierung zu starke in langfristiger Anlagen 113.
— inländischer Kapitalien in langfristigen ausländischen Anlagen 179.

Jahres- und Zweimonatbilanzen 132.
Joint-Stockbanken 61 ff., 138.
Jubiläumsschrift der Reichsbank 95.

Kapitalfreizügigkeit 182 ff.
Kapitalinvestierung, langfristige 113, 179.
Kaufleute, mittlere 209 ff.
— kleine Betriebe 3, 199, 202, 209, 215, 220, 227 u. a. m.
Kolonialbanken 74, 80.
Konkurrenz, Gegenseitige der Privatbanken 125.
Konkurse 214, 215.
Konsortialgeschäfte 120.
Kontingentierung, Noten- 66.
Kontokorrentguthaben 137, 143 Anm. 1, 216.
Kontrollbefugnisse der Reichsbank 152, 229.
Kontrolle der Kreditgewährung 125.
Kredit, kurzfristiger 113.
— langfristiger 113 ff., 177 ff.
Krediterleichterung für mittlere und kleinere Gewerbetreibende 202.
Kreditgenossenschaften 207.
Kreditgewährung, erstinstanzliche 89, 227; zweitinstanzliche 228.
Kreditoren bei den Großbanken 134, 138.
Kreditsystem 71 ff.
Kreditwechsel 157.
Kursstand der Staatsanleihen 41, 114 Anm. 1.
Kurzfristiger Kredit 113.

Landesüblicher Zinsfuß 114 Anm. 1.
Landwirtschaftliche Produkte, Einfuhr 39.
Landwirtschaftliche Kredite 78, 82, 203.
Langfristige Kapitalinvestierung 113 ff., 177 ff.
Liquidität der Banken 138.
Lombardzinsfuß 172.
Luxus 36.

Markwechsel 218.
Marktdiskont 39, 99.
Markt- und Privatdiskont, Ursachen der großen Spannung zwischen beiden in Deutschland 99.
Merchants 74.
Mittlere Betriebe 3, 199, 202, 209, 215, 220, 227 u. a. m.
Münzen, Abgabe abgenutzter, nicht vollwertiger 15.

Nachfrage nach kurzfristigem Kredit 96, nach langfristigem Kredit 113.
Nachteile hoher Zinsfüße für mittlere und kleinere Gewerbekreise 202.
Nichtdiskontierung von Wechseln 19.
Niederdeutsche Bank 141, 152.
Niedrige Diskontsätze 171.
Note 49.
Noten, Ausgabe kleiner 19.
Notenkontigentierung, indirekte, in Deutschland 66.

Öffentlichkeit des Status der Zentralbanken 95, der Bilanzen 132.
Organisation, anderweitige — des Bankwesens 126.

Prämienpolitik 17, 196.
Produkte, Einfuhr landwirtschaftlicher 39.
Positive Mitwirkung der Großbanken zur Verhinderung der Goldausfuhr 200.
Privatbankenkonkurrenz 125.
Privatbanksystem in England 72.
— in Deutschland 78.
— in Frankreich 82.
Privatdiskont 39, 99, 110.
Privatnotenbanken 6.

Rediskontierung in Deutschland 82, 167.
— von englischen Joint Stock-Banken 77.
— in Frankreich 89.
Reichsbank, Verfassungsgesetze 45.
— Jubiläumsschrift 95.
— Kontrollbefugnisse 152, 229.
— Beirat 154.
Reichsschatzanweisungen 173 ff.
Report- und Ultimogeschäft 162.
Reports 162.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Reserve, Bankreserve 75, 92, 110, 164, 224.
Reservesystem 75, 164.
Rohbilanzen 132.

Schachtelsystem 89 ff.
Schatzanweisungen 173 ff.
Scheck 49, internationaler 232.
Scheckkonten 137.
Scheck- und Zahlungsausgleichsdepositen 137.
Schwebende Guthaben 137.
Sicherheit von Banknoten, Scheck und Giro 53 ff.
Société Générale 82 ff.
Sparguthaben 137.
Spardepositen 137.
Sparbeträge, kleine und kleinste 147.
Spareinlagen, höhere 146.
Sparkassen 144.
— bankgeschäftliche Tätigkeit 148.
Sparsamkeit 36.
Spekulation, Börsen-, Effekten- und Warenspekulation 158.
— in ausländischen Werten 184.
Staatliche Aufsichtsämter 149.
Staats- und Gemeindeanleihen 36, 156.
Sterlingwechsel 217.
Stetigkeit des Diskontsatzes 3, 27, 220.
Stock broker 73.
Syndikate 208.

Überdeckung der Noten der Bank von England 59.
Überwachung der kleinen Banken durch die Großbanken 140.
Ultimogeschäft 162.
Umwandlung handwerksmäßiger Betriebe in Fabrikbetriebe 123.
Ungünstige Handelsbilanz 34, 178.
Unverzinsliche Depositen 111.

Verfassungsgesetze der Bank von England 43.
— der Bank von Frankreich 46.
Verfassungsgesetze d. Reichsbank 45.
Verkauf von Barrengold 16, von Devisen 14.
Veröffentlichung der Bilanzen 132.
Verschuldung ans Ausland 177 ff.
— der Bank an den Staat 173.
Versteifung des offenen Geldmarktes 24, 171, 175.
Vertrauenspanik 230.
Volkswohlstand 31.
Vorschriften, bankgesetzliche, Einfluß auf den Diskont 43 ff.
Vorschüsse, zinslose 9.

Währung 5.
— Schutz der 228.
Warenspekulation 158.
Warenwechsel 51, 63 ff., 157.
Wechsel 51, 157 ff., 209, 221.
— Nichtdiskontierung 19.
— internationaler 232.
Wirtschaftskonjunktur, gesteigerte 96, 178.
Wirtschaftsleben, Einfluß auf die Diskontpolitik 31.

Zahlungsmethoden 19, 47, 228.
Zahlungsausgleichsdepositen 48, 137.
Zahlungsbilanz 34, 178.
Zahlungsmittel 19, 47; Ausland 193.
Zentralbanken 43; zukünftige Aufgaben der Z. 228.
Zentralgenossenschaftskasse 206.
Zentraldarlehnskasse (bayrische) 206.
Zinsfuß, langfristiger 41, 113.
Zinslose Vorschüsse 9.
Zirkulation von Bargold 70.
Zulassungsstelle, staatliche 181.
Zusammenschluß d. Banken 230.
Zwangsreserven 130.
Zwangsversteigerungen 203.
Zweimonatbilanzen 132.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-56970-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-14 08:10:47
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH