

# Diskontpolitik

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

Eine vergleichende Studie

Von  
Otto Schwarz



Duncker & Humblot *reprints*

# Diskontpolitik



# 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

**Alle Rechte vorbehalten.**

**Copyright 1911 by Duncker & Humblot.**

**Altenburg  
Pierersche Hofbuchdruckerei  
Stephan Geibel & Co.**

**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.*



# Inhaltsangabe.

<b>Allgemeines über Diskontpolitik.</b>		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
<b>I. Einschränkende Faktoren der Diskontpolitik.</b>		
Einfluß des gesamten Wirtschaftslebens . . . . .		31
Volkwohlstand. . . . .		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



	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
<b>II. „Freie“ Bank- und Diskontpolitik.</b>	
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
Kontrolle 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 langfristigen 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

	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 Gemeindegeldleihen . . . . .	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 Investitionen 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 mitt- leren 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 Er- gebnisse und Wirkungen der Diskontpolitik in den drei Ländern . . . . .	217
<b>Rückblick und Ausblick</b> . . . . .	222
<b>Sachregister</b> . . . . .	237

## 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 XIX<sup>e</sup> siècle. 1904.

- 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 dépôts. 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 Reichsbank et la Banque de France. Paris 1908.  
 Steller, Die Wendung in der deutschen Geld- und Bankfrage. Cöln 1908.  
 Ströhl, 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 Bankenquôte 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 Bankenquôte. Berlin 1910.



# 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 Zahlungsverprechens 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,

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<sup>1</sup> 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, Kaufmannsstande, 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 des-jenigen Kapitals, welches sonst vorübergehend müßig, unbeschäftigt, zinslos daliegen würde. Ja, dadurch, daß in den Sammelbecken der Banken unzählige kleine und kleinste

---

<sup>1</sup> 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.

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<sup>1</sup>. 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<sup>2</sup> anlockend wirken.

<sup>1</sup> S. S. 198.

<sup>2</sup> 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.