

Grenzen der Diskontpolitik

Diskontpolitik und Monopolpreise

Von
Alfred Tismer



Duncker & Humblot *reprints*

A L F R E D T I S M E R

Grenzen der Diskontpolitik

Veröffentlichungen
des Instituts für Finanzwesen an der Handels-Hochschule Berlin
Herausgegeben von Professor Dr. M. J. Bonn
und Prof. Dr. Meldhior Palyi

III

Grenzen der Diskontpolitik

(Diskontpolitik und Monopolpreise)

Von
Dr. Alfred Tismer



MÜNCHEN UND LEIPZIG 1932
VERLAG VON DUNCKER & HUMBLOT

Grenzen der Diskontpolitik

(Diskontpolitik und Monopolpreise)

Von

Dr. Alfred Tismer



MÜNCHEN UND LEIPZIG 1932
VERLAG VON DUNCKER & HUMBLOT

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
<i>Erster Abschnitt. Diskontpolitik</i>	1
Erstes Kapitel. Die Goldwährung	1
Zweites Kapitel. Der Geldmarkt	8
Drittes Kapitel. Die Konjunkturbewegungen	18
Viertes Kapitel. Das Standardproblem	25
 <i>Zweiter Abschnitt. Der Kartellpreis</i>	 30
Fünftes Kapitel. Die Preispolitik der Kartelle	30
Sechstes Kapitel. Der monopolistische Kartellpreis	53
 <i>Dritter Abschnitt. Grenzen der Diskontpolitik</i>	 79
Siebentes Kapitel. Der Einfluß der Diskontpolitik auf Monopolpreis und Konkurrenzpreis	 79
Achstes Kapitel. Die Rückwirkungen der Politik der Kartelle auf die freien Industrien	 90
Neuntes Kapitel. Die Politik der Kartelle und der Zahlungsbilanz- ausgleich	 111
Zehntes Kapitel. Langfristiger Kartellpreis und Kapitalverwendung	129
 <i>Literaturverzeichnis</i>	 155
<i>Definitionen</i>	159
<i>Schlagwortregister</i>	160

Erster Abschnitt

Diskontpolitik

Erstes Kapitel

Die Goldwährung

Als Goldwährung bezeichnet man eine Währung, in welcher der gesetzlich festgelegte Goldpreis durch eine Reihe von Maßnahmen, unbeschränktes Präge- und Schmelzrecht, unbeschränkte Ankaufs- und Einlosungsverpflichtung der Notenbank oder des Schatzamts und freie Goldausfuhr und -einfuhr stabilisiert wird. Mit der während des Krieges in fast allen Ländern durchgeführten Aufhebung des Pragerechts und Zurückziehung der Goldmünzen aus dem Verkehr verlegte sich die Verantwortung für die Stabilität des Goldpreises ganz auf die Maßnahmen der Notenbanken. Für das Gold, das die Notenbanken ankaufen, geben sie Noten aus oder sie schreiben es dem Goldverkaufer, normalerweise einer Bank, auf Scheckkonto gut. Noten und Guthaben bei der Notenbank, die zusammenfassend als Notenbankgeld¹ bezeichnet werden können, werden jedoch in ihrem Umfang nicht nur durch die Goldankaufe und -verkäufe, sondern durch alle Geschäfte der Notenbank, Gold-, Effekten- und Devisenumsatze und alle Kreditoperationen geregelt. Währungspolitik wird also auf allen Konten getrieben. Der Einfluß, den die Umsätze auf dem Goldkonto auf das Volumen des Notenbankgeldes haben, kann daher durch die Umsätze auf anderen Kontenverstarkt oder abgeschwächt werden. Für die Beurteilung der endgültigen Wirkung der Goldbewegungen kommt es darauf an, ob die Quote für die Deckung des Notenbankgeldes in Gold fest oder veränderlich ist. Eine elastische Deckungspolitik ist dabei immer nur im Rahmen der gesetzlichen Deckungsvorschriften möglich. Da aber alle Notenbanken aus bankgeschaftstechnischen Gründen nie an der Grenze der gesetzlichen Deckung, sondern mit einer berschureserve arbeiten, sind Veränderungen der tatsächlichen Golddeckungsquote im oben definierten Sinne immer möglich. Es verändert sich dann die berschudeckung im gleichen Sinne. Die Notenbanken betrachten also das zufließende Gold nur als Rohstoff, den sie einem währungspolitischen Veredlungsproze unterwerfen.

¹ Vgl. Hahn, Zur Theorie des Geldmarktes. „Reichsbankgeld“.

Vor dem Kriege schwankte die Golddeckungsquote für Reichsbanknoten nach Jahresdurchschnitten zwischen 28 und 65 %, nach Fünfjahresdurchschnitten zwischen 34 und 61 %, wies dabei aber im Grundzug der Entwicklung bis zum Jahre 1888 eine Aufwärtsbewegung, danach eine Abwärtsbewegung auf². Das Deckungsverhältnis bei der Bankabteilung bei der Bank von England³, das für die Kreditpolitik der Bank maßgebend war, schwankte zwischen 30 und 50 %. Die Übereinstimmung in den Bewegungen des Diskontsatzes der Bank von England und des Deckungsverhältnisses war sehr gut⁴. Dieses Deckungsverhältnis der Bankabteilung stellt einmal die Liquidität der Bankabteilung in der gewöhnlichen Bedeutung des Wortes dar, bewirkt darüber hinaus aber auch im Sinne des Deckungsverhältnisses bei der Reichsbank eine Bindung des gesamten Zahlungsmittelumlaufes an den Goldbestand der Bank von England. Denn die in der Bankabteilung zur Deckung der Einlagen in Reserve gehaltenen Noten sind durch den Goldbestand der Ausgabeabteilung immer voll gedeckt. Da Goldzuflüsse und Goldabflüsse über die Depositenkonten abgerechnet werden und die Bankabteilung das erworbene Gold bei der Ausgabeabteilung in Noten umwechselt, erhöht ein Goldankauf Noten und Depositen der Bankabteilung um den gleichen Betrag, und das Deckungsverhältnis steigt. Es reagiert also auf den Goldzufluß im gleichen Sinne wie das Deckungsverhältnis der Reichsbank. Im Zusammenhang mit der Entwicklung der Depositenbanken und gefördert durch die Kontingentsvorschriften des englischen Bankgesetzes hat sich innerhalb der Bank von England eine Ersatzentwicklung vollzogen. Die währungspolitische Bedeutung der Banknote ist auf das Depositenkonto der Bankabteilung übergegangen. Die Banken halten ihre liquiden Mittel im wesentlichen in Guthaben bei der Notenbank, nicht in Noten.

Vor dem Kriege gelang es den Notenbanken, die Verteilung des vorhandenen monetären Goldbestandes entsprechend dem Goldbedarf des einzelnen Landes in befriedigender Weise zu regeln. Bei einer Verschlechterung der Devisenmarktlage, die zu Goldverlusten führte, zogen sie durch Diskonterhöhung kurzfristiges Kapital aus dem Ausland heran, dessen Zustrom den Devisenmarkt entlastete. Die Rückwirkungen der Diskonterhöhung auf den Geldumlauf und die Preise im Innern sicherten sodann einen dauernden Zahlungsbilanzausgleich. Kurzfristig konnten sich die Notenbanken also das Gold verschaffen, das sie zu brauchen glaubten. Dadurch erzwangen sie jedoch, langfristig gesehen, eine Anpassung an die Entwicklung der Goldproduktion, die auf den Grundzug (Trend) der allgemeinen Preisbewegung einen bestimmenden Einfluß aus-

² „Die Reichsbank 1876 bis 1910“. Tabelle 26.

³ „Reserve proportion“, das ist das Verhältnis der Notenreserve der Bankabteilung zu ihren Einlagen.

⁴ Vgl. Neißer, Der internationale Geldmarkt . . . S. 200.

übte. Die Abweichungen der tatsächlichen von der für die Stabilität des Preisniveaus bei jährlich 2,8 %igem Wachstum des Goldbedarfs erforderlichen (normalen) Goldmenge stimmen in den Jahren 1850 bis 1910 weitgehend mit dem Grundzug in der Bewegung der Sauerbeckschen Großhandelsindexziffer uberein⁵. Ebenso zeigt die langfristige Bewegung des Diskontsatzes der Bank von England eine gute Übereinstimmung mit der Bewegung der sogenannten relativen Goldmenge, d. h. der Quote zwischen der tatsächlichen und der normalen Goldmenge⁶. Im Londoner Markt wirkte jedes Goldangebot, das die Guthaben der Depositenbanken bei der Bank von England erhöhete, zinssenkend, da die Depositenbanken daraufhin ihre Nachfrage nach Privatkonten verstärkten oder ihre sonstigen Ausleihungen erhöheten. Die Einwirkung der Goldproduktion auf den allgemeinen Preisstand verlief also über die Zinsbildung im Geldmarkt als Zwischenwirkung.

Je nach dem Grade der Entwicklung des Bankwesens und der Zahlungstechnik dient in den einzelnen Ländern Notenbankgeld nur in beschränktem Maße unmittelbar dem Geldbedarf des Verkehrs, im übrigen aber als Barreserve der Depositenbanken. Die dem Scheckverkehr unterliegenden Einlagen der Depositenbanken stellen in Ländern mit hochentwickelter Zahlungstechnik das wichtigste Zahlungsmittel dar. Für den Einfluß der Goldproduktion auf das Preisniveau wurde daher neben der Goldreservenpolitik der Notenbank die Liquiditatspolitik der Depositenbanken von Bedeutung, soweit sie sich auf das Verhältnis von Einlagen zu Noten und Guthaben bei der Notenbank bezog (Barliquidität). Die Barliquiditatspolitik der Depositenbanken war sowohl zeitlich als auch von Land zu Land und von Bank zu Bank sehr verschieden und unterlag im Zusammenhang mit der Entwicklung des Depositenbankwesens und dem Vordringen bargeldloser Zahlungsverfahren einer langfristigen Entwicklung, die zu einer beständigen Herabsetzung der Barliquiditatsquote führte. In der englischen Entwicklung kam bei den Depositenbanken diese Bewegung schon vor dem Kriege in Hohede des Satzes 1 zu 9 zur Ruhe. Nach dem Kriege zeigte sich weiterhin nicht nur eine bemerkenswerte Stabilität der Barliquiditatsquote, sondern auch eine Tendenz zur Angleichung der Quoten der einzelnen Banken untereinander. In der Liquiditatspolitik der deutschen Depositenbanken waren irgendwelche feste Gewohnheiten nicht festzustellen. Die Barliquiditatsquote der Berliner Großbanken betrug

im Jahre 1900	12,5 v. H.
1913	7,5 v. H.
1926	4,4 v. H. ⁷

⁵ Cassel, Theoretische Sozialökonomie, S. 426 ff., und Kitchin in „Royal Commission . . .“, Bd. 3, S. 524.

⁶ Vgl. Kitchin a. a. O.

⁷ Dreyse, Strukturveränderungen . . . Weitere Feststellungen bei Keynes, A Treatise on Money, Vol. II, Ch. 25.