

Volkswirtschaftliche Schriften

Band 125

**Die Politik der Reichsbank
von 1876–1914 im Lichte der Spielregeln
der Goldwährung**

Von

Manfred Seeger



Duncker & Humblot · Berlin

MANFRED SEEGER

Die Politik der Reichsbank von 1876-1914

Volkswirtschaftliche Schriften

Herausgegeben von Dr. J. Broermann, Berlin

Heft 125

Die Politik der Reichsbank von 1876-1914 im Lichte der Spielregeln der Goldwährung

Von

Dr. Manfred Seeger



D U N C K E R & H U M B L O T / B E R L I N

Alle Rechte vorbehalten
© 1968 Duncker & Humblot, Berlin 41
Gedruckt 1968 bei Buchdruckerei Bruno Luck, Berlin 65
Printed in Germany
n 2

Vorwort

Die vorliegende Arbeit entstand, als die Diskussion über die zweckmäßige Ordnung des Weltwährungssystems Wissenschaftler und Politiker gleichermaßen beschäftigte. Es sollte einmal untersucht werden, inwieweit sich die heutigen Vorstellungen über das Funktionieren des internationalen Goldstandards vor dem ersten Weltkrieg mit den tatsächlichen Gegebenheiten während jener Zeit decken. *Bloomfield* befaßte sich bereits einmal in einer Studie mit der Politik von 14 Notenbanken während der Zeit von 1880—1914. Aufgrund dieses weiten Rahmens war es ihm jedoch nicht möglich, die Politik sämtlicher Notenbanken einer genauen Prüfung zu unterziehen und die Ergebnisse zu integrieren; durch das Herausgreifen einer einzelnen Zentralbank ist in dieser Arbeit versucht worden, diesen Nachteil auszugleichen.

An dieser Stelle danke ich besonders meinem Lehrer, Herrn Prof. Dr. Ernst *Heuß*, für zahlreiche Anregungen, für Förderung und Kritik. Auch Herrn Prof. Dr. Ernst *Dürr* bin ich für wertvolle Hinweise zu Dank verpflichtet.

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	11
A. Elemente der Goldwährung	12
I. Die Darstellung des Goldautomatismus in der neueren Literatur	12
II. Goldautomatismus und Währungssystem	15
III. Die Geld- und Bankgesetzgebung	18
IV. Die Reichsbankpolitik im Rahmen der gesetzlichen Regelungen	22
B. Die Sicherung der Einlösungs- und Ankaufspflicht: Erste Spielregel der Goldwährung	26
I. Die Pflicht zur Einlösung der Banknoten in Gold	26
1. Das grundsätzliche Verhalten der Reichsbank	26
2. Erschwerungen der Goldabgabe	28
a) Abgabe abgenutzter Münzen	29
b) Abgabe von Gold nur in Berlin	29
c) Erhebung einer Gebühr	30
d) Abgabe von Goldplattchen mit Aufpreis	30
II. Die Pflicht zum Ankauf von Gold gegen Banknoten	31
1. Das grundsätzliche Verhalten der Reichsbank	31
2. Förderung der Goldimporte	32
a) Gewährung von zinsfreien Vorschüssen	32
b) Bezahlung eines höheren Preises	32
c) Devisenpolitik	33
III. Der Einfluß der Gold- und Devisenpolitik auf Wechselkurse und Goldbestände	34
IV. Die Verhaltensweisen der anderen Zentralbanken	36
V. Die Beurteilung der Gold- und Devisenpolitik	39

C. Die Veränderung des Geldvolumens bei entsprechender Veränderung der Währungsreserven: Zweite Spielregel der Goldwährung	42
I. Währungsreserven, Deckungsverhältnis und ungedeckter Notenumlauf	42
1. Deckungsverhältnis unter Zugrundelegung des Barvorrats nach § 17 Bankgesetz	42
2. Deckungsverhältnis unter Zugrundelegung der Goldreserven	43
3. Ungedeckter Notenumlauf	44
II. Die Zinspolitik der Reichsbank	48
III. Schwankungen der Währungsreserven auf Grund der internationalen Verflechtung	55
1. Im Waren- und Dienstleistungsbereich	55
2. Im Kreditbereich	60
a) Langfristiger Kapitalverkehr	60
b) Kurzfristiger Kapitalverkehr	63
c) Kapitalverkehr und Goldautomatismus	69
IV. Schwankungen der Währungsreserven auf Grund der inländischen Verflechtung	71
1. Die Durchführung der Münzreform	71
2. Das Gold als Währungsreserve, Zirkulationsmittel und Ware	73
3. Versuche zur Zentralisation des Goldes bei der Reichsbank ..	77
a) Vergrößerung des Silberumlaufs	77
b) Stückelung der Reichsgoldmünzen	83
c) Ausgabe kleiner Banknoten und kleiner Reichskassenscheine ..	86
d) Annahme von Einlagen	90
e) Verstärkung des Eigenkapitals	94
f) Einfluß auf das spielregelgerechte Verhalten	95
4. Versuche zur Reduzierung des Notenumlaufs	100
a) Bemühungen der Reichsbank	100
aa) Bargeldloser Giro-Fernverkehr	100
bb) Bargeldloser Platzverkehr	101
cc) Verrechnung mit den Konteninhabern	102
dd) Barzahlungen	102
b) Bemühungen der anderen Bankengruppen	104
c) Beurteilung durch die zeitgenössischen Autoren	105
5. Auswirkungen auf die Inanspruchnahme der Reichsbank	106
a) Beanspruchung am Monats-, Quartals- und Jahresultimo ..	106
b) Reaktion der Reichsbank	109

V. Einfluß der Schwankungen des Goldbestandes auf das Geldvolumen	114
1. Pufferreserven im Banksystem	114
2. Goldbestand und Geldvolumen von 1880—1895	115
3. Goldbestand und Geldvolumen von 1895—1900	117
4. Goldbestand und Geldvolumen von 1900—1905	118
5. Goldbestand und Geldvolumen von 1905—1913	119
6. Zusammenfassung	119
VI. Entwicklung des Geldvolumens in Deutschland von 1880—1913	125
D. Die „Verletzungen“ der Spielregeln	128
I. Auswirkungen auf die Volkswirtschaft	128
II. Einfluß auf die Theorie der Goldwährung	131
Anhang	137
Literaturverzeichnis	150

Einleitung

In die Diskussion über die Rolle des Goldes in der Währungspolitik, die in den letzten Jahren neu aufgeflammt ist, mischen sich auch Vorschläge namhafter Gelehrter, die eine Wiedereinführung der Goldwährung fordern¹. So haben u. a. *Rueff* und *Heilperin* vorgeschlagen, wieder zum Goldstandard zurückzukehren². *Spahr* tritt sogar für eine Wiederbelebung der Goldumlaufwährung ein, wie sie vor dem Ersten Weltkrieg bestand³.

Dieser Diskussionsstoff fand seinen Niederschlag nicht nur in zahlreichen Berichten und Kommentaren in der Fachpresse, sondern wurde auch mit Hilfe moderner Massenmedien weiten Bevölkerungskreisen nahegebracht.

Alle diese Vorgänge geben der Themenstellung, auch wenn sie auf den ersten Blick als rein geschichtliche Problematik erscheint, ihren aktuellen Bezug. Es soll versucht werden, anhand der empirischen Vorgänge eine Theorie zu bestätigen — oder zu widerlegen —, die heute in allen Lehrbüchern ihren festen Platz hat und möglicherweise dazu dienen wird, als Grundlage eines neuen Währungssystems zu fungieren. Um dieser Aufgabe gerecht zu werden ist es zu Beginn notwendig, die Theorie des Goldautomatismus so darzulegen, wie sie heute in der einschlägigen Literatur dargestellt wird.

¹ Vgl. dazu z. B. Hunold, Albert (Hrsg.): *Inflation und Weltwährungsordnung, Sozialwissenschaftliche Studien für das schweizerische Institut für Auslandsforschung, Erlenbach-Zürich/Stuttgart 1963; Der Golddevisenstandard, Beiträge zur internationalen Währungsdiskussion, in: Außenwirtschaft, Zeitschrift für internationale Wirtschaftsbeziehungen, 20. Jg. Zürich/St. Gallen 1965, S. 181—348; Yeager, Leland B.: International Monetary Relations. Theory, History and Policy, Tokyo 1966, S. 480 ff.*

² Vgl. *Heilperin, Michael H.: Zurück zum Goldstandard, in: Hunold, Albert (Hrsg.), a.a.O., S. 47—71.*

³ Vgl. ebenda, S. 66, Fußnote 2.

A. Elemente der Goldwährung

I. Die Darstellung des Goldautomatismus in der neueren Literatur¹

Voraussetzung für das Funktionieren des Goldautomatismus (auch Goldmechanismus genannt) ist das Bestehen der Goldwährung. Kann das Wahrungsgeld eines Landes jederzeit in Goldmünzen oder Barren von einem bestimmten Gewicht und Feingehalt eingelöst werden, dann ist der Wert des Wahrungsstoffes mit dem der Geldeinheit fest verbunden. Bestehen in einem zweiten Land dieselben Bedingungen, so wird das Verhältnis, in dem die Währungseinheiten ausgetauscht werden können, durch die jeweilige Goldparitat² bestimmt; außerdem kann das Gold unter der Voraussetzung des freien Ex- und Imports jederzeit als zwischenstaatliches Zahlungsmittel verwendet werden.

Wird die Zahlungsbilanz des Landes A zu einem bestimmten Zeitpunkt passiv, so macht sich dies in einem Steigen der Devisenkurse bemerkbar. Der Devisenkurs kann jedoch nicht in beliebige Höhe ansteigen; da die Zentralbanken der Goldwahrungslander verpflichtet sind, Gold zu einem festen Preis zu kaufen und zu verkaufen, wird es für einen Importeur in A bei einem Ansteigen der Devisenkurse von einem bestimmten Punkt an interessant, sich die benötigten Devisen statt auf dem Devisenmarkt dadurch zu beschaffen, daß er von der Zentralbank in A Gold kauft, dieses nach Land B schickt und an die dortige Zentralbank gegen B-Geld verkauft. Dieser „Goldausfuhrpunkt“ ist dann erreicht, wenn die Abweichung des Tageskurses vom Paritatskurs so groß ist, daß die Kosten der Goldversendung — Fracht, Versicherung, Zinsentgang etc. — gedeckt werden³.

Erreicht der Devisenkurs in Land A den Goldausfuhrpunkt, so wird die Differenz zwischen der Menge der bei dem oberen Goldpunkt nach-

¹ Literatur zum Goldautomatismus und dessen Einzelautomatismen: vgl. z. B. *Halm*, George N.: *Geld, Außenhandel und Beschäftigung*, 4. Aufl., Berlin 1966; *Veit*, Otto: *Grundriß der Währungspolitik*, Frankfurt 1961; *Kruse*, Alfred: *Außenwirtschaft. Die internationalen Wirtschaftsbeziehungen*, Berlin 1958.

² Das „Munzpari“ errechnet sich aus dem Verhältnis der Gewichtseinheiten, die in einer Währungseinheit verkorpernt sind. Vgl. *Swoboda*, Otto: *Die Arbitrage in Wertpapieren, Wechseln, Münzen und Edelmetallen*, I. Teil, 16. Aufl., Berlin/Leipzig 1924, S. 8.

³ *Bamberger* erklärt diese Schwankungen um den Parikurs in sehr prägnanter Weise; vgl. *Bamberger*, Ludwig: *Reichsgold*, 2. Aufl., Leipzig 1876, S. 53—63.

gefragten und angebotenen Devisen durch Goldexporte ausgeglichen. Da die Arbitrageure das Gold von der Zentralbank in A gegen A-Geld kaufen, nimmt die Geldmenge in A ab. Andererseits erhöht sich in B durch den Ankauf des Goldes die im Umlauf befindliche Geldmenge. Diese Vorgänge haben zur Folge, daß in A die Geldausgaben und die Einkommen sinken und daher Preise und Kosten eine sinkende Tendenz aufweisen; die ausländischen Käufer werden angeregt, in A zu kaufen; die Importeure in A dagegen kaufen weniger im Ausland, da der erhöhte Geldumlauf dort analog zu einem höheren Preisniveau geführt hat. Als Folge des verstärkten Exports und des verringerten Imports verstärkt sich die Nachfrage nach A-Devisen, während sich die Nachfrage nach B-Devisen verringert. Dies führt dazu, daß der Devisenkurs im Lande A unter den Goldexportpunkt sinkt. Schlägt das Pendel nun in die andere Richtung aus, so spielt sich derselbe Vorgang mit entgegengesetzten Vorzeichen ab. „Die charakteristischen Merkmale des Goldwährungsmechanismus sind die Kontraktion, die er in dem goldverlierenden, und die Expansion, die er in dem goldempfangenden Land verursacht⁴.“

Neben diesem „Geldmengen-Preis-Mechanismus“ wird zugleich auch ein „Geldmengen-Einkommen-Mechanismus“ wirksam. Betrachtet man die Importnachfrage eines Landes als eine Funktion des Nominaleinkommens und wird eine konstante Importneigung zugrundegelegt⁵, so steigt der absolute Betrag der Importe in dem Land, das einen Einkommenszuwachs aufzuweisen hat, an; dementsprechend sinkt die Menge der Importgüter in dem Land, in dem eine Einkommensreduzierung wirksam wird. Geldmengen-Preis-Mechanismus und der Geldmengen-Einkommen-Mechanismus werden regelmäßig in gleicher Richtung zusammen wirksam.

Dieser Ausgleichsmechanismus auf Grund der Warenbewegungen wird nun aber durch den Kreditverkehr überlagert. Auf Grund der Goldverluste des Landes A und der dadurch hervorgerufenen Kreditrestriktion steigt hier der Zinssatz an mit der Folge, daß ein Einströmen kurzfristiger ausländischer Gelder begünstigt wird. Einen weiteren Anreiz für die ausländischen Geldgeber bildet der niedrige Kurs der A-Devisen; sie können damit rechnen, von einer zukünftigen Steigerung der Wechselkurse zu profitieren. Ein Defizit in der Handelsbilanz, das ein Abströmen von Gold nach B und damit eine Kontraktion zur Folge haben müßte, kann daher durch einen entsprechenden

⁴ *Halm*, George N.: a.a.O., S. 258; ausführlich auch *Eucken*, Walter: Kritische Betrachtungen zum deutschen Geldproblem, Jena 1923, S. 16 ff.

⁵ Importneigung = Anteil des Nominaleinkommens, der für Importgüter ausgegeben wird.