

Dieter Ziegler

Der "Latecomer" lernt.

Der "Peel's Act" und die preußische Währungsgesetzgebung im Zeitalter der Industrialisierung

Alexander Gerschenkrons Theorie der Industrialisierung unter den Bedingungen relativer Rückständigkeit ist - obwohl vielfach und insbesondere in seiner empirischen Fundierung oftmals auch zurecht kritisiert - bis heute der Ausgangspunkt für die international vergleichende Industrialisierungsgeschichtsforschung schlechthin. Nach dieser Theorie bestimmt wesentlich der Grad der Rückständigkeit¹ eines "Schwellenlandes" gegenüber den führenden Industrienationen den Weg einer erfolgreichen nachholenden Industrialisierung: je rückständiger ein Land ist, desto mehr Bedeutung kommt der Produktionsgüter- und der Großindustrie zu. Die Voraussetzung für den Aufbau solcher kapitalintensiver Industrien in einem rückständigen Land ist eine extrem hohe Kapitalbildungsrate, wodurch notwendigerweise gleichzeitig das Konsumniveau der Bevölkerung auf ein entsprechend niedriges Niveau gedrückt werden muß. Um diesen Sprung von einem Agrarland in den Kreis der entwickelten Industrieländer zu schaffen, sind - so die Kernthese von Gerschenkron - bestimmte institutionelle Voraussetzungen erforderlich, die den Industrialisierungsweg aktiv unterstützen und insbesondere für die Bereitstellung des notwendigen Kapitals sorgen.

Bei den "latecomers" der ersten Generation, den "moderately backward countries", konnte das Bankwesen diese Funktion übernehmen,² während bei den "extremely

-
1. Der Grad der Rückständigkeit läßt sich nach Gerschenkron nicht durch einen repräsentativen "harten" Indikator wie beispielsweise das Pro-Kopf-Einkommen bestimmen. Er sollte vielmehr anhand eines Bündels "weicher" Indikatoren beschrieben werden, wozu Gerschenkron zum einen Indikatoren wie Sparquote oder Infrastrukturausstattung zählt, zum anderen aber auch technische Entwicklung (Patente) oder Alphabetisierungsrate. Der wichtige Aufsatz von Alexander Gerschenkron, *Economic Backwardness in Historical Perspective*, wurde zuerst veröffentlicht in: B. Hoselitz (Hg.), *The Progress of Underdeveloped Countries*, Chicago 1952. Vgl. hierzu auch R. Sylla u. G. Toniolo, Introduction, in: dies. (Hg.), *Patterns of European Industrialization. The Nineteenth Century*, London 1991, 6; allgemein neuerdings auch S. Pollard, *The Concept of the Industrial Revolution*, in: G. Dosi u.a. (Hg.), *Technology and Enterprise in Historical Perspective*, Oxford 1992, 29-62.
 2. Die industrialisierungsfördernde Funktion des Bankwesens beschränkte sich nach Gerschenkron im 19. Jahrhundert keineswegs allein auf das "Pooling" von Ersparnissen und die Lenkung der Kapitalströme in die industrialisierungsrelevanten Sektoren der Wirtschaft. Die Banken sorgten vielmehr auch für die Bereitstellung von Unternehmertalenten für die "neuen" Industrien. Vgl. A. Gerschenkron, *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Cambridge/Mass. 1966, 14.

backward countries" einzig der Staat Wirtschaft und Gesellschaft auf den Industrialisierungspfad bringen und dort halten konnte. So steinig dieser Weg für die "late-comers" auch war, sie hatten im Vergleich zum "pioneer" oder "least backward industrializer" doch einen Vorteil. Sie konnten aus den Erfahrungen eines Vorbildes lernen, brauchten seine Fehler nicht zu wiederholen und konnten, indem sie dessen positive Erfahrungen an ihre Verhältnisse anpaßten, Experimentierphasen und Lernprozesse abkürzen.

Die Industrialisierung in Deutschland gilt gemeinhin als der Prototyp für einen Industrialisierungsweg unter den Bedingungen von "moderate economic backwardness", bei dem in erster Linie dem Bankensystem - und nur in zweiter Linie dem Staat - die Rolle als "Agent" für eine erfolgreiche Industrialisierung zukam. Seitdem Rondo Cameron und Richard Tilly die Bedeutung des Bankwesens für die Industrialisierung in Deutschland am Ende der sechziger Jahre erstmals unter Zugrundelegung des Gerschenkron-Modells international vergleichend analysiert haben,³ ist über diese Frage zwar wiederholt gestritten worden.⁴ Insgesamt läßt sich aber heute feststellen, daß die Verteidiger des Gerschenkron-Modells in kaum einer anderen Frage so leichtes Spiel hatten, wie gerade in dieser.⁵

Bei der Debatte um die Bedeutung institutioneller Faktoren im Industrialisierungsprozeß Deutschlands fällt aber auf, daß sich die Diskussion bisher ausschließlich auf die Rolle der Geschäftsbanken konzentriert hat. Der Staat kommt bestenfalls am Rande vor. Dabei war gerade er es, der durch das Währungssystem und durch das Gesellschaftsrecht die Entwicklung des Geldwesens im allgemeinen und die Entstehung und Struktur der Finanzmärkte im besonderen in allen deutschen Staaten nachhaltig beein-

-
3. R. Tilly, Germany, in: R. Cameron u.a., *Banking in the Early Stages of Industrialization*, Oxford 1967, 151ff; R. Cameron, Conclusion, in: ebd., 290ff.
 4. Aus der Fülle der Literatur sei an dieser Stelle verwiesen auf D. Good, *Backwardness and the Role of Banking in Nineteenth Century Industrialization*, in: JEH 33, 1973, 845ff; H. Neuberger u. H.H. Stokes, *German Banks and German Growth: An Empirical View*, in: JEH 34, 1974, 710ff; R. Fremdling u. R. Tilly, *German Banks, German Growth, and Econometric History*, in: JEH 36, 1976, 416ff; J. Komlos, *The Kreditbanken and German Growth: A Postscript*, in: JEH 38, 1978, 476ff; R. Tilly, *German Banking, 1850-1914: Development Assistance for the Strong*, in: JEEH 15, 1986, 113ff.
 5. Vgl. R. Sylla, *The Role of Banks*, in: Sylla/Toniolo, *Patterns*, 52 sowie R. Tilly, Germany, in: ebd., 181; ders., *An Overview on the Role of the Large German Banks up to 1914*, in: Y. Cassis (Hg.), *Finance and Financiers in European History 1880-1960*, Cambridge 1992, 110; S. Pollard u. D. Ziegler, *Banking and Industrialization. Rondo Cameron Twenty Years On*, in: ebd., 28.

flußte. Im folgenden soll die Diskussion um diesen Aspekt des staatlichen Anteils an der Entwicklung von Geld- und Bankwesen in Preußen⁶ ergänzt werden, wobei insbesondere der Prozeß der Übernahme und Anpassung existierender Vorbilder durch den "latecomer" ins Zentrum der Analyse gerückt wird.

I

Auch unter den Bedingungen des liberalen Kapitalismus des 19. Jahrhunderts, der in Großbritannien seine ausgeprägteste Form erreichte, entwickelten sich Währung und Bankwesen keineswegs "naturwüchsig". Im Gegenteil, es war bis zur Mitte des Jahrhunderts außerordentlich umstritten, welches die einer liberalen Marktwirtschaft angemessene Form sein müsse: "Bankfreiheit", d.h. ein System konkurrierender, staatlich weitgehend unregulierter Notenbanken ohne beschränkte Haftung, oder ein der reinen Metallwährung nahekommender Goldstandard mit einer Zentralnotenbank als Katalysator. Was den orthodox Liberalen heute als eine Regulierungsinstanz ersten Ranges erscheint, war von den zeitgenössischen Liberalen, den Vertretern der "Currency"-Theorie und geistigen Vätern der Peelschen Bankakte keineswegs so gemeint, auch wenn sich die ausdrücklich als "impotent" konzipierte Zentralbank im Laufe der Zeit bis zum Ersten Weltkrieg durchaus als eine Regulierungsinstanz ersten Ranges für das Geldwesen und die Finanzmärkte entwickelte.

Der endgültigen Entscheidung für die zweite Option, der Einführung einer nach den scheinbar "natürlichen" Regeln der reinen Metallwährung quasi "automatisch" funktionierenden Goldwährung, war eine jahrzehntelange Reform- und Experimentierphase in der englischen Währungspolitik vorausgegangen. Diese Phase reichte zurück bis zur Wiedereinführung des Goldstandards nach dem Ende der napoleonischen Kriege, wobei außerdem auf die Erfahrungen mit der vorhergegangenen kriegsbedingten Aufhebung der Sterling-Konvertibilität im Jahr 1797 sowie auf das System relativer Bankfreiheit in Schottland zurückgegriffen werden konnte. Diese Reform-

6. Durch die Dresdner Münzkonvention des Jahres 1838 war die Talerwährung auf alle nord-deutschen Staaten ausgeweitet worden. Spätestens durch die Wiener Münzkonvention des Jahres 1857 und der Einführung der Taler-Vereinsmünze hatte sich die Talerwährung informell auch in Süddeutschland als Leitwährung durchgesetzt. Die preußische Währungspolitik war damit de facto schon lange vor der Reichsgründung zur deutschen Währungspolitik geworden. Vgl. C.-L. Holtfrerich, *The Monetary Unification Process in 19th-Century Germany: Relevance and Lessons for Europe Today*, in: M. deCecco u. A. Giovannini (Hg.), *A European Central Bank? Perspectives on Monetary Unification after ten Years of the EMS*, Cambridge 1989, 220ff.

periode wurde schließlich in England mit der Peelschen Bankakte, "Peel's Act", im Jahr 1844 beendet,⁷ wobei die Grundprinzipien des Gesetzes ein Jahr später auch auf Schottland und Irland übertragen wurden. Das schottische System relativer Bankfreiheit war damit beendet. Seitdem erwies sich die britische Währungsgesetzgebung nicht mehr als sehr reformfreudig. Denn trotz der offensichtlichen Mängel des Gesetzes wurde es in seiner Grundsubstanz bis zum Ersten Weltkrieg nicht mehr angetastet.⁸ In seiner gesamtwirtschaftlichen Bedeutung ist es deshalb kaum zu überschätzen und kann in dieser Hinsicht wohl nur mit der wenig später erfolgten Aufhebung der Kornzölle verglichen werden.

Die Peelsche Bankakte war als eine Erneuerung und Verlängerung der Charter der Bank of England zunächst und in erster Linie eine Reform der Organisationsstruktur der Bank, durch die allerdings die Rechte der übrigen Notenbanken nachhaltig beeinflußt wurden und deren ausdrückliches Ziel es war, eine Geldmengensteuerung durch die Notenbanken - einschließlich der Bank of England - zu unterbinden. Zu diesem Zweck wurde zunächst die Notenbank von der Geschäftsbank organisatorisch abgetrennt. Die Noten-Abteilung ("Issue Department") blieb zwar ein Teil der Bank of England, sie wurde aber der Verfügungsgewalt der Direktoren entzogen. Die Regeln, die die Bank bei der Emission ihrer Noten zu beachten hatte, waren so streng, daß die Noten-Abteilung tatsächlich quasi automatisch funktionierte.

Gegen die von der Bank of England emittierten Noten standen lediglich der feste Betrag einer alten Staatsschuld von gut £11 Mio. sowie ein fester Betrag von "Other Securities", bei denen es sich ebenfalls im wesentlichen um Staatsschuldtitle handelte, die aber im Unterschied zu dem £11 Mio.-Kontingent zumindest theoretisch liquidierbar waren. Eine Ausweitung der Notenemission der Bank of England-Noten-Abteilung über dieses Kontingent hinaus war nur durch einen entsprechenden Zufluß von

7. "An Act to regulate the Issue of Bank Notes, and for giving to the Governor and Company of the Bank of England certain Privileges for a certain Period" (19th July 1844), 7 & 8 Vict., c. 32. Der Text dieses Gesetzes ist veröffentlicht in Brit. Parliamentary Papers 1844, vol. 1 und leicht zugänglich in T. E. Gregory, *Select Statutes, Documents and Reports Relating to British Banking 1832-1929*, Oxford 1929, vol. 1, 129ff. Zur Diskussion um das Gesetz vgl. J. K. Horsefield, *The Origins of the Bank Charter Act, 1844*, in: T.S. Ashton u. R.S. Sayers (Hg.), *Papers in English Monetary History*, Oxford 1953; F. Fetter, *Development of British Monetary Orthodoxy*, Cambridge/Mass. 1965; L.H. White, *Free Banking in Britain: Theory, Experience and Debate 1800-1845*, Cambridge 1984.

8. Obwohl de facto ab August 1914 außer Kraft, wurde die Bankakte formal erst durch ein neues Banknotengesetz im Februar 1939 aufgehoben.

Währungsmetall (in der Praxis: Gold) möglich. Eine besondere Merkwürdigkeit in der weiteren Geschichte der Peelschen Bankakte war die Tatsache, daß sich der Gesamtbetrag der fiduziären (d.h. der nicht durch Metall gedeckten) Emission bis zum Ersten Weltkrieg nicht mehr nennenswert erhöhte.⁹

Das Ziel der Aufhebung jeder Möglichkeit einer autonomen Geldmengensteuerung (gegen den "natürlichen", durch Zahlungsbilanzungleichgewichte ausgelösten Goldstrom) machte es erforderlich, daß sich das Gesetz nicht nur auf die Bank of England beschränkte. Neben der Kontingentierung der Notenemission der Zentralnotenbank war die Kontingentierung der Provinznotenemission mindestens genauso wichtig, wenn nicht sogar noch wichtiger. Bei den Provinznotenbanken ging der Gesetzgeber deshalb noch radikaler vor als bei der Bank of England. Denn in ihrem Fall wurde nicht nur die fiduziäre Notenemission kontingentiert, sondern die Notenemission überhaupt; d.h. auch ein möglicher Zufluß von Gold erlaubte keine Ausweitung der Notenausgabe durch die Provinznotenbanken.¹⁰ Auf diese Weise hoffte man, das Banknotengeschäft für die Provinzbanken so unattraktiv zu machen, daß sie es "freiwillig" aufgeben und somit der Bank of England eine Monopolstellung überlassen würden.¹¹

Daß eine derart restriktive Währungsgesetzgebung nicht zu einem sofortigen Zusammenbruch der Zahlungsmittel- und Kreditversorgung des Landes führte, lag erstens an der pragmatischen Bereitschaft der Regierung, die Kontingentierungsvorschriften der Bank of England-Noten im Notfall zu suspendieren und damit kurzfristig eine Ausweitung der Notenzirkulation zuzulassen. Auf diese Weise wurde die Bank während

-
9. Nach der Peelschen Bankakte durften die "Other Securities" der Noten-Abteilung lediglich um zwei Drittel der autorisierten Emission derjenigen Privatnotenbanken aufgestockt werden, die zwischenzeitlich ihr Emissionsrecht, wie es durch die Peelsche Bankakte festgelegt worden war (s.u.), aufgegeben hatten. De facto änderte sich damit an der fiduziären Emission der britischen Notenbanken insgesamt bis zum Ersten Weltkrieg überhaupt nichts. Der Anteil der fiduziär gedeckten Bank of England-Noten stieg lediglich geringfügig auf Kosten der fiduziär gedeckten Provinznotenbank-Noten. Denn bis zum Ersten Weltkrieg war das Bank of England-Kontingent von £14 Mio. auf ganze £18,5 Mio. angewachsen.
 10. Diese Regelung galt nicht für die schottischen Banken. Da sich dort unter den Bedingungen relativer Bankfreiheit keine Zentralnotenbank hatte etablieren können, mußte der Gesetzgeber allen bestehenden Notenbanken das gleiche Recht wie der Bank of England einräumen; d.h. es wurde nicht die Notenemission überhaupt, sondern nur die fiduziäre Notenemission kontingentiert.
 11. Der Erfolg dieser Maßnahme war allerdings nur mäßig. Vgl. hierzu die Aufstellung über die Notenemissionsrechte der Provinzbanken in D. Ziegler, *Central Bank, Peripheral Industry. The Bank of England in the Provinces, 1826-1913*, Leicester 1990, Tab. 2.5, 36.

der Krisenwochen 1847, 1857 und 1866 in die Lage versetzt, die panikartig anschwellende Kreditnachfrage befriedigen zu können. Der zweite Grund für das "Überleben" der Peel-Prinzipien war die naive Geldmengen-Definition der Väter der Bankakte, die Buchgeld nicht als "Geld" betrachteten und damit auch auf dessen Kontingentierung verzichten zu können glaubten. Auf diese Weise war es möglich, im Zahlungsverkehr die knappen Banknoten durch Wechsel und seit den siebziger Jahren verstärkt auch durch Schecks zu ersetzen.¹²

Im Gegensatz zur Noten-Abteilung unterlag die Bank-Abteilung der Bank of England ("Banking Department") so gut wie keinen gesetzlichen Bestimmungen. Die Direktoren konnten, sollten¹³ und wollten¹⁴ sie wie eine normale Geschäftsbank führen. Durch die Trennung der Abteilungen schien das liberale Prinzip der vollkommenen Deregulierung der Wirtschaft trotz (bzw. gerade wegen) der strengen Regeln über die Emission von Banknoten insofern optimal verwirklicht, als sich die Währungspolitik einerseits quasi automatisch nach den scheinbar natürlichen Erfordernissen der Zahlungsbilanz richtete, sich andererseits aber das Bankgeschäft der Zentralnotenbank vollkommen in Konkurrenz zu den übrigen Geschäftsbanken und ohne Rücksicht auf währungspolitische Imperative entwickeln konnte. Am deutlichsten drückte der Bank of England-Direktor und liberale Parlamentsabgeordnete Thomson Hankey das in der Bankakte steckende "laissez faire"-Prinzip aus:

"Let everyone invest his own money as he pleases; let everyone trade on what capital he pleases, borrow money at what rate and on what security he pleases; but the trading community must be taught ... that no such establishment as the Bank of England can provide ready money beyond a certain clearly established limit. ... The mercantile and banking community ... must learn that the Bank of England cannot by any expedient be made

-
12. Andreades schätzt, daß in den sechziger Jahren bereits 60% des Zahlungsverkehrs in England mit Wechsel und Scheck durchgeführt wurde. Vgl. A. Andreades, *History of the Bank of England*, London 1966¹, 301; zum Anteil der Bank of England-Note an der gesamten Geldmenge vgl. M. Collins, *Long-term Growth of the English Banking Sector and Money Stock, 1844-1880*, in: *EcHR* 36, 1983, Tab. 3, 384.
 13. Peel selber hatte hierauf in seiner Einbringungsrede zum Gesetzentwurf im Jahr 1844 größten Wert gelegt. Nach seiner Ansicht sollte die Bank-Abteilung nach den gleichen Grundsätzen geführt werden "as would regulate any other body dealing with Bank of England notes. ... The principle of competition ... ought to govern the business of banking.". Zitiert nach Hansard Vol. 74, 742f.
 14. "The Banking Department of the Bank of England is exactly like any non-issuing bank, that of Coutts & Co., or Smith, Payne & Smiths", bekannte Bank of England-Direktor Norman vor dem "Select Committee on Bank Acts" (*Brit. Parl. Papers 1857/58*, vol. 5, q 2964).

to supply that ready money beyond what, under the ordinary good management of a deposit bank, it can retain in reserve."¹⁵

In diesem Konflikt, den Hankey hier im Jahr 1867 ansprach, lag das Grundproblem der Peelschen Bankakte. Dank der strengen Deckungsvorschriften der Noten-Abteilung war zwar die Konvertibilität der Bank of England-Noten in Gold zu keinem Zeitpunkt auch nur im entferntesten gefährdet. Die Bank-Abteilung kam aber gerade wegen dieser starren Vorschriften in Krisenzeiten in große Schwierigkeiten. Das schwindende Vertrauen in das Kreditgeld führte zu einer kurzfristig dramatisch ansteigenden Nachfrage nach Zentralbankgeld. Die Liquiditätsreserve der Bank-Abteilung, die bei etwa £10 Mio. bis £15 Mio. lag, war für die Befriedigung dieser Nachfrage absehbar in keiner Weise ausreichend, wodurch die Nachfrage nur noch gesteigert wurde. Nach der Logik der der Bankakte zugrundeliegenden Currency-Theorie mußte die Bank in einer solchen Situation die Kreditvergabe drastisch einschränken und durfte damit die Nachfrage nach Zentralbankgeld nicht befriedigen, weil dies eine inflationäre Aufblähung der Geldmenge (nach ihrer Definition) zur Folge hätte.

Die Regierung entschied sich jedoch in solchen Situationen pragmatisch und gegen die Prinzipien der Theorie, indem sie die Deckungsregeln suspendierte und der Bank damit die Möglichkeit einräumte, durch die Überweisung von Bank of England-Noten aus der Noten-Abteilung in die Liquiditätsreserve der Bank-Abteilung die Kreditvergabe auszuweiten und damit der Nachfrage nach Zentralbankgeld nachzukommen. Erfahrungsgemäß reichte jedoch die reine Ankündigung, daß ab sofort ausreichend Zentralbankgeld verfügbar sein werde, aus, um das Vertrauen in das Kreditgeld zu stärken, so daß die Nachfrage nach Zentralbankgeld schlagartig nachließ. Dadurch konnten auch die Inflationsängste der Currency-Theoretiker gedämpft werden. Denn lediglich einmal - und da auch nur geringfügig und kurzzeitig - mußte die Noten-Abteilung wirklich mehr Noten an die Bank-Abteilung überweisen, als es nach den Deckungsregeln der Bankakte erlaubt gewesen wäre.¹⁶ Es stellt sich jedoch die Frage, was von einem Prinzip zu halten ist, daß nur dann funktioniert, wenn seine Suspendierung einkalkuliert

15. Th. Hankey, *The Principles of Banking*, London 1867, 20f.

16. Vgl. hierzu ausführlich J. Clapham, *The Bank of England*, Bd. 2, Cambridge 1944, 229ff.

wird - und genau diese Frage stellten sich auch die "latecomers" auf dem europäischen Kontinent.¹⁷

II

Im Vergleich zu England können die Währungsverhältnisse in Preußen zur Zeit der Verabschiedung der Peelschen Bankakte nur als primitiv bezeichnet werden. Im Jahr 1765 war zwar die Königliche Giro- und Lehn-Bank gegründet, und ein Jahr später war ihr auch das Recht auf die Ausgabe von Banknoten verliehen worden, aber der Erfolg dieser Bank war gering. Schon der Versuch, die Königliche Bank nach dem Vorbild der Bank of England als Aktienbank zu gründen, scheiterte am Fehlen interessierter Investoren. Die Kapitalausstattung der daraufhin gegründeten Staatsbank war so gering, daß sie kaum gegen einen plötzlichen Abzug von Fremdgeldern geschützt war. Außerdem führte die Unterentwicklung des Handelsverkehrs in Preußen dazu, daß die wichtigsten Dienstleistungen des englischen Vorbildes bei der Königlichen Bank gar nicht nachgefragt wurden. Das galt insbesondere für die Notenemission und für den Wechseldiskont.¹⁸ Das wichtigste Passivgeschäft war die Annahme verzinslicher Depositen, und zum wichtigsten Aktivgeschäft entwickelte sich gegen Ende des 18. Jahrhunderts der Hypothekarkredit. Dabei handelte es sich um diejenigen Geschäfte, die nicht nur das niedrige Entwicklungsniveau des Handels in Preußen anzeigten, sondern die auch zu einer Belebung des Handels am wenigsten beitrugen. Entsprechend

-
17. Die fundierteste zeitgenössische Kritik an der Peelschen Bankakte außerhalb Großbritanniens stammt von Adolph Wagner, der späteren Leitfigur der deutschen "Kathedersozialisten", der jedoch in seinem Frühwerk über die Peelsche Bankakte (Die Geld- und Kredittheorie der Peelschen Bankakte, Wien 1862) eher den Prinzipien der Bankfreiheit zuneigte, da es bei einer strikten Einhaltung der Regeln der "bankmäßigen Deckung" (s.u.) nicht zu einer "Überschwemmung mit Papiergeld" kommen könne. Erst in seinem späteren Werk über das System der Zettelbankpolitik (Freiburg 1873) lieferte er die eher pragmatisch gefärbte Begründung für das preußisch-deutsche System einer staatlich verwalteten Zentralbank mit vergleichsweise großem Interventionspielraum, umkreist von in ihrer geldpolitischen Handlungsfreiheit stark eingeschränkten "Zettelbank"-Satelliten. Wagner blieb allerdings ein Gegner jeglicher Kontingentierungsvorschriften und verteidigte insofern auch die theoretischen Prinzipien, die der Preußischen Bankordnung von 1856 zugrundelagen und die nach der Reichsgründung insbesondere von den Vertretern der deutschen Mittelstaaten mit in erster Linie pragmatischen Argumenten bekämpft wurden.
 18. Der Wechseldiskont war überhaupt nur in Berlin und Breslau gestattet. Zur Frühgeschichte der Königlichen Bank vgl. M. von Niebuhr, Geschichte der Königlichen Bank in Berlin, Glashütten 1971 (Nachdruck der Auflage von 1854).

spielten sie bei der Bank of England aufgrund der völlig anders gearteten Nachfragestruktur praktisch keine Rolle.

Nach der militärischen Niederlage Preußens im Jahr 1806 hatte die Bank ihre Zahlungen einstellen müssen und war während der folgenden Jahrzehnte mit der besonderen Hypothek belastet, ihr enormes (geheim gehaltenes) Defizit decken zu müssen. An die Weiterentwicklung der Königlichen Bank durch die Umwandlung in eine Zentralnotenbank war in dieser Zeit nicht zu denken. Die wichtigste währungs- politische Aufgabe des preußischen Staates war es nach 1815 zunächst, in allen Landesteilen und insbesondere in den 1815 hinzugewonnenen Territorien eine einheitliche Währung zu etablieren. Das Münzgesetz von 1821 war zwar ein wichtiger Schritt in diese Richtung. Aber es sollte mehr als ein Jahrzehnt dauern, bis dieses Ziel wirklich erreicht war.¹⁹

In den dreißiger Jahren tauchte jedoch ein neues Problem auf. Spätestens um die Mitte des Jahrzehnts geriet die monetäre Basis zunehmend in Konflikt mit dem während der Frühindustrialisierung steigenden Zahlungsmittelbedarf. Den sich daraus ergebenden Problemen versuchte die preußische Regierung nicht durch eine Flexibilisierung der Geldmenge und ihre Anpassung an das realwirtschaftliche Wachstum beizukommen, sondern sie versuchte umgekehrt, den monetären Sektor durch die Drosselung der industriewirtschaftlichen Entwicklungsdynamik zu stabilisieren. Zu diesem Zweck wurden im Jahr 1836 die zwischenzeitlich von der Königlichen Bank und anderen Banken ausgegebenen banknotenähnlichen "Kassenscheine" eingezogen,²⁰ bei der Kodifizierung des Aktienrechtes ferner die Wechselfähigkeit auf leibliche (im

19. Auf die äußerst unterschiedlich Beurteilung des preußischen Münzgesetzes in der Literatur kann an dieser Stelle nicht eingegangen werden. Vgl. hierzu: R. Tilly, *Financial Institutions and Industrialization in the Rhineland 1815-1870*, Madison 1966; P.C. Martin, *Die Einbeziehung der Rheinlande in den preußischen Währungsraum*, in: *Rhein. Vierteljahrsblätter* 32 (1968); ders., *Monetäre Probleme der Frühindustrialisierung am Beispiel der Rheinprovinz (1816-1848)*, in: *Jb. f. Nationalökonomie u. Statistik* 181, 1967/68; ders., *Rahmenordnung und Geldwirtschaft der Frühindustrialisierung*, in: H. Kellenbenz (Hg.), *Öffentliche Finanzen und öffentliches Kapital im späten Mittelalter und in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts*, Stuttgart 1971.

20. *Gesetzsammlung für die Kgl. Preußischen Staaten (GS)*, 4.12.1836, 318ff.

Unterschied zu juristischen) Personen beschränkt²¹ und der Wertpapierhandel durch insgesamt vier Gesetze bzw. Verordnungen zwischen 1833 und 1844 eingeschränkt.²²

Insbesondere die Börsenverordnung von 1844, die bewußt der "Eisenbahnspekulation" ein Ende setzen sollte, bescherte Berlin nicht nur seine erste moderne Börsenkrise, sondern hatte auch eine verheerende Wirkung auf die Konjunktur. In der preußischen Regierung erkannte man 1845, daß durch die bisherigen Maßnahmen nur der Zusammenbruch des Kapitalmarktes bewirkt wurde, kaum aber die angestrebte Übereinstimmung zwischen monetärer Basis und realwirtschaftlichem Wachstum. Die Reform des Währungssystems war unumgänglich geworden. In verschiedenen preußischen Provinzen sowie im Herzogtum Anhalt bildeten sich im Laufe des Jahres 1845 bereits Komitees für die Gründung von Privatnotenbanken.²³ Im April 1846 ließ die Regierung deshalb durchblicken, daß sie der Königlichen Bank zur Abmilderung der Zahlungsmittelknappheit zukünftig die Ausgabe von Banknoten wieder gestatten könne. Die Voraussetzung dafür war allerdings eine deutliche Stärkung der "Betriebsmittel".

Da man die Kontrolle über den Geldumlauf im Lande und damit über die Geld- und Bankpolitik auf keinen Fall aus der Hand geben wollte, sich aber gleichzeitig auch nicht in der Lage sah, eine staatliche Zentralnotenbank mit dem erforderlichen Eigenkapital auszustatten,²⁴ wandte man eine im Eisenbahnbau bereits bewährte

-
21. P.C. Martin, Die Entstehung des preußischen Aktiengesetzes von 1843, in: VSWG 56, 1969, 536.
22. Vgl. hierzu H. Leiskow, Spekulation und öffentliche Meinung in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts, Jena 1930, 3ff; H. Kubitschek, Die Börsenverordnung vom 25. Mai 1844 und die Situation im Finanz- und Kreditwesen Preußens in den vierziger Jahren des 19. Jahrhunderts, in: JbW 1962/IV, 58-59; K.J. Hopt, Ideelle und wirtschaftliche Grundlagen der Aktien-, Bank- und Börsenrechtsentwicklung im 19. Jahrhundert, in: H. Coing u. W. Wilhelm (Hg.), Wissenschaft und Kodifikation des Privatrechts im 19. Jahrhundert, Bd. 5, Frankfurt/Main 1980, 141ff.
23. Das prominenteste Projekt stammte von Friedrich Harkort (vgl. ders., Bemerkungen über das Bedürfnis der Errichtung einer Aktienbank in Westphalen, Dortmund 1845). Weitere Komitees entstanden in Schlesien, Posen und der Rheinprovinz sowie in Berlin. Vgl. J. Prince-Smith, Bemerkungen und Entwürfe behufs Errichtung von Aktienbanken, Berlin 1846; A. Th. Woeniger, Bülow Cummerow's Zettelbankprojekt. Ein kritischer Beitrag zur Geschichte der Geldaristokratie, Berlin 1846.
24. In der Regierung wurden zwei Modelle diskutiert. Während der wirtschaftspolitisch "starke Mann" im Staatsministerium, der Chef der Königlichen Bank, Christian von Rother, auf keinen Fall vom reinen Staatsbankprinzip abgehen wollte und eine Zentralnotenbank auf der bestehenden schmalen Eigenkapitalbasis gestützt nur auf der Staatsgarantie aufzubauen vorschlug, favorisierte Finanzminister Flottwell die Hereinnahme privaten Kapitals zum Aufbau einer angemessenen Eigenkapitalbasis. Zum Meinungsbildungsprozeß im sog. Handelsrat, der aus den zuständigen Staatsministern und einer Reihe leitender Beamter bestand, vgl. A. Th. Woeniger,

Taktik an. Dort waren zur Umgehung der Staatsschuldenverordnung von 1820²⁵ nicht-staatliche Aktiengesellschaften konzessioniert worden, in deren Statuten sich der Staat einen gewissen Einfluß sicherte. Als Gegenleistung wurde den Aktien eine feste Mindestverzinsung garantiert. Die Königliche Bank wurde zwar nicht in eine Aktiengesellschaft umgewandelt, sondern blieb ein öffentlich-rechtliches Institut, aber der Mechanismus der Kapitalbeschaffung funktionierte ähnlich. Den privaten Investoren wurde gestattet, den größten Teil des Kapitals zu stellen, aber an der Geschäftsführung wurden ihre Vertreter nur beratend beteiligt. Als Gegenleistung garantierte der Staat eine Mindestdividende von 3,5%.

Ebenso pragmatisch wie in der Frage der Eigenkapitalausstattung zeigte sich die preußische Regierung bei den Deckungsvorschriften für die Notenausgabe. Man hielt sich nicht lange mit theoretischen Erörterungen auf, wie sie die Vorbereitungsphase der Peelschen Bankakte bestimmt hatten, sondern versuchte die Grundsätze der gerade erst verabschiedeten Peelschen Bankakte auf die preußischen Verhältnisse zu übertragen. Das Ergebnis war eine kuriose Verbindung des von der Currency-School verlangten Sicherungsmechanismus gegen eine dem Zahlungsbilanzausgleich zuwiderlaufende Geldmengenausweitung mit dem Banking-School Grundsatz der "bankmäßigen Deckung".

Der Banking-Theorie folgte die Preußische Bankordnung von 1846 insofern, als sie bestimmte, daß nur mindestens ein Drittel der umlaufenden Preußische Bank-Noten durch Metall gedeckt sein mußten und bis zu zwei Dritteln durch Wechsel gedeckt sein durften.²⁶ Bei einer Beschränkung der Deckung für die fiduziäre Emission auf Handelswechsel war nach dieser Theorie eine Überemission und damit inflationäre Tendenzen ausgeschlossen, da jede Geldmengenausweitung in diesem Fall ein reines

Die Preußische Bank, Berlin 1846, 14f; H. von Poschinger, Bankwesen und Bankpolitik in Preußen, Bd. 1, Berlin 1878, 227ff.

25. Diese Verordnung (GS 20.1.1820, 10) erlaubte eine staatliche Neuverschuldung nur unter der Bedingung einer Zustimmung der "Reichsstände" als krypto-parlamentarischer Vertretung.
26. GS 5.10.1846, 435ff. Neben Wechseln waren nach der Bankordnung (§31) ursprünglich auch Lombarddarlehen bis zu einem Sechstel des Notenumlaufs zugelassen. Diese Maßnahme entsprach nicht dem Grundsatz der "bankmäßigen Deckung", da Lombarddarlehen keine Zahlungsmittelfunktion im Handelsverkehr zukam. Wenn Lombarddarlehen dennoch als Notendeckung akzeptiert wurden, lag dies vermutlich sowohl am junkerlichen Interesse an einer Aufwertung der Lombarddarlehen als Kreditinstrument als auch daran, daß der Wechselverkehr in Preußen noch stark unterentwickelt war.

Zahlungsmittelbedürfnis repräsentierte.²⁷ Die Notenbank hatte lediglich darauf zu achten, daß sie nur solche Wechsel diskontierte, die als Kredit- und Zahlungsmittel eine geschäftliche Transaktion vermittelten. Durch eine genaue Kontrolle der Unterschriften mußten mögliche Urheber von Finanz- oder Gefälligkeitswechseln vom Diskontgeschäft ausgeschlossen werden. Gleichzeitig sollten diskontierte Wechsel nicht prolongiert werden, um den Kreditcharakter nicht zu sehr auf Kosten des Zahlungsmittelcharakters in den Vordergrund treten zu lassen. Auf diese Weise war ein regelmäßiger Rückstrom der Noten zur Notenbank gewährleistet, wodurch eine Verringerung der Geldmenge bei zurückgehendem Zahlungsmittelbedarf gewährleistet war (Fullartons Rückstromregel).

Die Dritteldeckung war dagegen theoretisch nicht zu begründen. Sie hatte sich lediglich als "Faustregel" für die Sicherung der jederzeitigen Einlösbarkeit der zirkulierenden Banknoten gegen Gold bei der Notenbank aufgrund der Erfahrungen in England seit dem späten 18. Jahrhundert durchgesetzt. Ihre gesetzliche Festlegung muß wohl als Symbol und Signal für die Solidität der neuen Notenbank gewertet werden. Denn auch von den Anhängern der Banking-Theorie wurde die Dritteldeckung eher als "Karikatur der bankmäßigen Deckung" denn als integraler Bestandteil eines der Theorie entsprechenden Währungssystems aufgefaßt,²⁸ und auch einer im Jahr 1865 durch den Deutschen Handelstag eingesetzten Kommission zur "Bankfrage", die sich in ihrer Mehrheit klar für die Prinzipien der Banking-School aussprach, fiel zur Legitimierung der Dritteldeckung nicht mehr ein als die Tatsache, daß "das Publikum daran gewöhnt" sei.²⁹

Besonders groß schien das Vertrauen des Gesetzgebers in die Prinzipien der Banking-Theorie jedoch nicht zu sein. Unter dem Eindruck der gerade erst verabschiedeten Peelschen Bankakte wurde deshalb die Notenausgabe der Preußischen Bank kontin-

27. Die theoretische Voraussetzung hierfür war ein von der Currency-Theorie fundamental abweichendes Geldverständnis. Der bedeutendste Anhänger der Banking-School im deutschsprachigen Raum, Adolph Wagner, drückte dies später so aus: "Auch wo man Banknoten hat, ist die eigentliche Währung des Landes das edle Metall, Gold oder Silber, resp. die Münze daraus. ... <Die Banknoten> stehen nur neben anderen Geldsurrogaten, und wenn man jene als Umlaufmittel, ..., d.h. als die Menge der im Umlauf befindlichen Metallmünzen plus den Banknoten betrachten will, so muß man in diesen Begriff auch die übrigen Geldsurrogate mit einschließen, weil letztere ganz ebenso wie die Noten in die Funktion als Umlaufmittel an Geldes statt eintreten." Wagner, Geld- und Kredittheorie, 90.

28. Wagner, Geld- und Kredittheorie, 3.

29. Zitiert nach H.V. v. Unruh, Die Bankfrage vor der Kommission des Deutschen Handelstages, Berlin 1871, 15.

gentiert. Dabei ging man noch radikaler vor als in England, indem nicht nur die fiduziäre Notenemission kontingentiert wurde, sondern die Notenausgabe überhaupt. Praktisch bedeutete das, daß die Preußische Bank im Gegensatz zur Bank of England auch bei einem Zustrom von Silber ihre Notenzirkulation nicht mehr ausweiten konnte, wenn das Kontingent von 15 Mio. Talern (zuzüglich 6 Mio. Talern eingezogener Kassenanweisungen) ausgeschöpft war.

Bereits im ersten Jahr der Existenz der Preußischen Bank als Notenbank zeigte sich, daß dieses Kontingent zu eng bemessen war und daß die Preußische Bank kaum mehr Handlungsspielraum besaß als die Bank of England. Im Oktober 1847 rechnete der Kölner Handelskammerpräsident Camphausen vor, daß die Umwandlung der Königlichen in die Preußische Bank praktisch keine Linderung der Zahlungsmittelknappheit bewirkt habe. Denn der Bank floß zwar Silber zu, aber aufgrund des Kontingents war sie nicht in der Lage, die Notenzirkulation zu erhöhen. Für Camphausen war insofern keine Erweiterung der dem Verkehr zur Verfügung stehenden Zahlungsmittel erfolgt, sondern lediglich ein Austausch von Metall gegen Banknoten.³⁰

Als wenige Wochen später die Peelsche Bankakte ihre erste Bewährungsprobe nur dank ihrer Suspendierung bestand, offenbarte auch die Preußische Bankordnung ihre ganze Unzulänglichkeit. In den Krisenwochen Ende des Jahres 1847 und noch einmal im März 1848 war die Preußische Bank nicht willens und in der Lage, entsprechend der Banking-Theorie das panikartige Umschlagen des Zahlungsverkehrs von Buchgeld in konvertible Banknoten durch die Bereitstellung letzterer zu dämpfen. Im Gegenteil, die Kreditvergabe als Vehikel zur Ausweitung der Notenzirkulation mußte eingeschränkt werden und selbst erstklassige Handelswechsel wurden von den Preußischen Bank-Filialen im März 1848 nur bis zu einem Höchstbetrag von 2000 Taler pro Tag und Kunden diskontiert.³¹

Unter diesen Bedingungen ist es kaum verwunderlich, daß die Überwindung der Zahlungsmittel- (und damit mittelbar zusammenhängend auch der Kredit-)Knappheit zu einer wichtigen Aufgabe der liberalen "Revolutionsregierungen" des Jahres 1848 gemacht wurde. Als Sofortmaßnahme stellte Hansemann der Preußischen Bank einen Kredit von 5 Mio. Talern zur Verfügung und ermächtigte sie zur Errichtung von

30. Vgl. M. Schwann, Ludolf Camphausen, Bd. 3: Mitglied und Vorsitzender der Kölner Handelskammer, Essen 1915, 213ff.

31. Tilly, *Financial Institutions*, 38f.

sogenannten Darlehenskassen, die Staatspapiergeld ("Darlehenskassenscheine") für insgesamt 10 Mio. Taler ausgeben durften.³²

Diese Maßnahmen waren von absehbar nur kurzfristigem Charakter. Mittel- und langfristig wollte man die Behebung der Zahlungsmittel- und Kreditknappheit auf keinen Fall einer Institution des Vormärz-Staates, der Preußischen Bank, übertragen. Favorisiert wurde vielmehr eine von der staatlichen Bevormundung unabhängige Lösung. Dabei griff man aber nicht auf das radikalliberale schottische Modell der Bankfreiheit zurück, sondern das Notenbanksystem wurde nun noch enger an das englische Vorbild angepaßt, indem der Berliner Zentralnotenbank vergleichsweise kleine Privatnotenbanken ("Zettelbanken") in der Provinz an die Seite gestellt wurden. In England waren diese Banken von den Autoren der Peelschen Bankakte sehr mißtrauisch behandelt worden, da sie - so behaupteten die Currency-Theoretiker - wiederholt die "natürliche", allein durch den Zahlungsbilanzausgleich bestimmte Geldpolitik zur Steigerung ihres Profits unterlaufen hätten. Durch die Aufstellung von "Normativbestimmungen für die Errichtung von Zettelbanken"³³ wurde der Handlungsspielraum der neuen Zettelbanken in Preußen deshalb von vornherein durch die Kontingentierung der Notenemission und durch eine Einschränkung der Geschäftstätigkeit drastisch eingeschränkt.³⁴

Die Normativbestimmungen erwiesen sich in den folgenden Jahren aber als derart restriktiv, daß es zunächst nicht zu dem erhofften "Gründungsboom" von Zettelbanken kam.³⁵ Da auf der anderen Seite die Preußische Bankordnung nicht angetastet wurde, änderte die Revolution mittelfristig insgesamt wenig an dem unbefriedigenden Zustand

32. Vgl. zu den Notstandsmaßnahmen während des Frühjahrs 1848 Verwaltungsbericht der Preußischen Bank für 1848, 4; Poschinger, *Bankwesen*, Bd. 2, 22f, 270f; C. Schauer, *Die Preußische Bank*, Halle 1912, 113f; B. Sprenger, *Geldmengenänderungen in Deutschland im Zeitalter der Industrialisierung (1835 bis 1913)*, Köln 1982, 45.

33. Poschinger, *Bankwesen*, Bd. 2, 117ff sowie Beilage II, 405ff.

34. Die Privatnotenbanken waren als Provinzialnotenbanken gedacht, deren Notenzirkulation eine Gesamtsumme von 8 Mio. Talern, 3,5 Mio. davon in den westlichen Provinzen, nicht überschreiten durfte. Vgl. H. Böhme, *Gründung und Anfänge des Schaffhausenschen Bankvereins, der Direktion der Disconto-Gesellschaft und der Bank für Handel und Industrie*, in: *Tradition* 10, 1965, Teil 1, 193-212.

35. Abgesehen von der bereits im Jahr 1824 errichteten Ritterschaftlichen Privatbank in Pommern (Stettin), die im Jahr 1849 das Notenemissionsrecht verliehen bekam, wurden bis 1850 nur zwei Zettelbanken gegründet: die Städtische Bank Breslau und der Berliner Kassenverein. Vgl. Wagner, *System*, 24.

der Zahlungsmittel- und Kreditversorgung, der sich in den fünfziger Jahren insbesondere für die aufstrebende Wirtschaft in den westlichen preußischen Provinzen als ein großes Problem erwies. Der durchschnittliche Notenumlauf der Preußischen Bank lag seit 1851 nur noch knapp unter dem Kontingent, wobei die Metalldeckung gleichzeitig meist mehr als 100% - im Durchschnitt des Jahres 1855 sogar 122,5% - betrug.³⁶

Als sich die industriewirtschaftliche Konjunktur Anfang bis Mitte der fünfziger Jahre wieder erholte und sich das alte Problem der unzureichenden Zahlungsmittelversorgung erneut mit aller Dringlichkeit stellte, erwachte zwar das Interesse der Notenbankgründer erneut, nun stieß die Gründung neuer Notenbanken aber wieder auf eine wenig interessierte Regierung. Es wurden zwar Mitte der fünfziger Jahre insgesamt fünf neue Zettelbanken in Köln, Magdeburg, Königsberg, Danzig und Posen gegründet, aber ein Durchbruch der Restriktionen der Preußischen Bankordnung wurde dadurch nicht erreicht. Denn sie konnten weder die zentrale Stellung der Preußischen Bank gefährden noch deren Geldpolitik unterlaufen.

Da unter diesen Umständen eine wirkliche Lösung des Problems innerhalb Preußens nicht zu erreichen war, wandten sich die Notenbankgründer nun verstärkt an die nord- und mitteldeutschen Nachbarstaaten, die spätestens nach den Konventionen von Dresden und München ihrerseits den Taler als Landesmünze eingeführt hatten. Einige preußische Bankiers hatten erkannt, daß der Notenstrom auch umgekehrt werden konnte. Statt der Verwendung preußischer Talernoten in den norddeutschen Staaten konnten auch Talernoten norddeutscher Staaten in Preußen zirkulieren und damit die Zirkulation über die Kontingente von Preußischer Bank und Privatnotenbanken hinaus erweitern. Tatsächlich zirkulierten im Jahr 1856 zwölf nicht-preußische Notenbanken insgesamt gut 20 Mio. Taler.³⁷

Die preußische Regierung versuchte zunächst, die Verbreitung "ausländischer" Banknoten durch Schikanen zu verhindern. Doch solche Maßnahmen waren nicht von Erfolg gekrönt. Der Markt benötigte Zahlungsmittel und da diese innerhalb Preußens nicht zur Verfügung gestellt wurden, ließ er sich nicht davon abhalten, sie sich anderswo zu beschaffen. Die preußische Regierung mußte deshalb im Jahr 1856 erkennen, daß sie

36. Schauer, Preußische Bank, Tab. 6, 134f.

37. F. Thorwart, Die Entwicklung des Banknotenumlaufs in Deutschland von 1851 bis 1880, in: Jb. f. Nationalökonomie u. Statistik 41, 1883, 202.

der für sie bedrohlich unkontrollierbaren Notenzirkulation im Lande nur durch die Aufhebung der Kontingentierung der Preußischen Bank-Noten Herr werden konnte.

Durch die Novellierung der Bankordnung³⁸ wurde die Preußische Bank noch im gleichen Jahr in die Lage versetzt, den Umlauf von Zentralbankgeld kurzfristig zu erhöhen und die Geldmenge bzw. die Verteilung der Geldmengenbestandteile der realwirtschaftlichen Konjunktur anzupassen. In den folgenden Jahren erlernte die Bankleitung schnell den richtigen Umgang mit dem neu gewonnenen Interventionspielraum, und schon in den Krisenwochen des Jahres 1866 (und später auch in den Jahren 1870 und 1873) erwies sich die Preußische Bank als eine unverzichtbare und (im Gegensatz zu den Privatnotenbanken auch) zuverlässige Refinanzierungsquelle für das Bankensystem. Die sich bereits vorher abzeichnende Arbeitsteilung zwischen den Geschäftsbanken und der Zentralnotenbank wurde nun zur Zufriedenheit beider Seiten ausgebaut. Die moderne Forschung betont deshalb sogar, daß die frühzeitige Annahme der "Lender of Last Resort"-Funktion durch die Preußische Bank eine wichtige Voraussetzung für das Funktionieren des Universalbanksystems gewesen ist.³⁹

III

Die Änderung der Bankordnung und die Beschränkung auf die Dritteldeckung als konvertibilitätssichernde Maßnahme war deshalb weniger eine Reform, die direkt aus den Unzulänglichkeiten der alten Bankordnung abgeleitet worden war - und schon gar kein Reflex auf den Fortgang der Theoriedebatte -, sondern lediglich die logische Konsequenz aus dem Anspruch des Staates, in Verlängerung des Münzregals die Geldpolitik im Land bestimmen zu können. Daß das Münzregal für Banknoten zu gelten habe, wurde der preußischen Regierung auch im Vorfeld der Gründung der Reichsbank noch einmal bestätigt. In einem "Rechtsgutachten in der Papiergeld- und Banknotenfrage" hieß es: "Indem der Staat die Emission von Banknoten durch eine Privatbank

38. GS 7.5.1856, 334ff.

39. R. Tilly, *Banking Institutions in Historical and Comparative Perspective: Germany, Great Britain and United States in the Nineteenth and Early Twentieth Century*, in: *JITE* 145, 1989, 189ff; ders., *Germany*, in: *Toniolo, Patterns*, 175ff; D. Ziegler, *Zentralbankpolitische "Steinzeit"?* Preußische Bank und Bank of England im Vergleich, in: *GG* 19, 1993, 475ff.

gut heißt, ... handelt er wider das Münzhoheit genannte Recht, gegen die Pflicht und Erhaltung eines einheitlichen und stabilen Preismaßes."⁴⁰

Genau hierin lag aber auch umgekehrt der Grund für den anhaltenden Widerstand der preußischen Liberalen gegen die Reform des Jahres 1856. Das theoretische Niveau, mit dessen Hilfe entweder die englischen Verhältnisse (d.h. die Wiedereinführung einer Preußischen Bankordnung nach dem Vorbild der Peelschen Bankakte) oder die vollständige Bankfreiheit beschworen wurde,⁴¹ war so dürftig, daß es Adolph Wagner und Erwin Nasse relativ leicht fiel, mit ihrer auf der Banking-Theorie fußenden Verteidigung der preußischen Verhältnisse die Meinungsführerschaft in der Debatte zu erringen. Was die Gegner der Preußischen Bankreform von 1856 einte, waren keinesfalls ähnliche geldtheoretische Vorstellungen, sondern einzig und allein ein tief sitzende Mißtrauen gegen den preußischen Staat, dem durch die Befreiung der Preußischen Bank von den Fesseln der Kontingentierung ein wichtiges Kampfinstrument gegen die Partizipationsbestrebungen des (wirtschafts-)liberalen Bürgertums an die Hand gegeben worden war.⁴² Der liberale Breslauer Staatswissenschaftler Johann Ludwig Tellkampf hatte deshalb als Herrenhausmitglied im Jahr 1856 nicht nur - vergeblich - für die Beibehaltung der Kontingentierung gekämpft,⁴³ sondern seine Haltung noch im Jahr

40. W. Endemann, Rechtsgutachten in der Papiergeld und Banknotenfrage, in: *Annalen des Deutschen Reiches* 1873, 390.

41. Den Anhängern der Bankfreiheit war vollkommen klar, daß die Durchsetzung ihrer Forderungen völlig illusorisch war ("die Entwicklung des Bankwesens von der Erkämpfung der Notenfreiheit abhängig zu machen, hieße sie ad graecas calendas vertagen", O. Michaelis, *Noten und Depositen*, in: *Vierteljahrsschrift f. Volkswirtschaft* 3/3, 1865, 78). Die Konsequenzen, die sie daraus zogen, waren allerdings unterschiedlich. Während Tellkampf eine strenge Kontingentierung befürwortete (s.u.), erhofften sich Michaelis und Prince-Smith von einer Entwicklung des Depositenbankwesens eine Entwicklung des Zahlungsverkehrs, der auf Banknoten weitgehend verzichten konnte. Vergl. J. Prince-Smith, *Geld und Banken*, in: *Vierteljahrsschrift f. Volkswirtschaft* 3/2, 1865, 146ff; Michaelis, *Noten*, 77ff.

42. Konkret bedeutete dies die Furcht, daß es aufgrund der fiskalischen Interessen des Staates zu einer "Überemission" von Banknoten kommen könne, während die strengen Kontingentierungsregeln der Peelschen Bankakte "Überemission" vor vornherein ausschlossen und es auch konkurrierende Notenbanken unter der Bedingung unbeschränkter Haftung der Teilhaber oder Anteilseigner nicht riskieren würden, "übermäßige" Noten auszugeben. Michaelis, *Noten*, 124; J.L. Tellkampf, *Die Prinzipien des Geld- und Bankwesens*, Berlin 1867, 67ff.

43. Als sich abzeichnete, daß die alte Bankordnung nicht zu retten sein würde, versuchte Tellkampf durch einen Zusatzantrag zum Gesetzentwurf, die Höhe der Notenausgabe wenigstens auf die Höhe des Stammkapitals der Preußischen Bank zu beschränken und diese damit in diesem Punkt den preußischen Privatnotenbanken gleichzustellen. Vgl. Tellkampf, *Prinzipien*, 97.

1867 damit begründet, daß eine "Staatsbank"⁴⁴ im Notfall immer von einer Regierung mißbraucht werden könne, um "sich Geldmittel zu verschaffen, ohne die Landesvertretung zu fragen" und damit "deren Steuerbewilligungsrecht zum Teil illusorisch zu machen".⁴⁵ Der Hinweis auf den Verfassungskonflikt war jedem Leser damit überdeutlich, zumal schon die Ablehnung einer Initiative des preußischen Handelsministers v. Itzenplitz auf Ausweitung der Preußischen Bank-Filialen auf außerpreußische Plätze im Jahr 1865 vom preußischen Abgeordnetenhaus damit begründet worden war, daß dieses unter Staatsverwaltung stehende Institut nicht auch noch auf diese Weise gestärkt werden dürfe.⁴⁶

In der Theoriedebatte konnten sich die liberalen Kritiker der Abwendung vom englischen Vorbild zwar nicht durchsetzen, aber nach der Reichsgründung bekamen sie Unterstützung von den bundesstaatlichen Regierungen, die ihrerseits einer in eine Reichsbank verwandelten Preußischen Bank mißtrauten und deshalb auf irgendeiner Form von Einschränkung der Handlungsfreiheit der Zentralbank bestanden. Diese eher praktisch-politischen Vorbehalte gegenüber der Bankordnung von 1856 wurden bestärkt durch die Praxis des "in die Zirkulation-Pressen" von Banknoten durch alle deutschen Notenbanken in den Jahren 1871 bis 1873. Denn jede Notenbank wollte sich für den Fall einer Kontingentierung der Notenzirkulation ein möglichst "großes Stück des Kuchens" sichern.⁴⁷ Diese Praxis verdeutlichte, daß es keine Garantie dafür gab, daß sich die Notenbanken bei ihrem Diskontgeschäft wirklich an die durch die Banking-

44. Obwohl sie formal keine "Staatsbank" war, bezeichnete Tellkamp die Preußische Bank (im Unterschied zur "Privatbank" Bank of England) in Anerkennung der tatsächlichen Entscheidungsstrukturen ausdrücklich so. Vgl. Tellkamp, Prinzipien, 94.

45. Tellkamp, Prinzipien, 95. Tellkamp berief sich dabei ausdrücklich auf Sir Robert Peel, der seine Bankakte unter anderem damit begründete, daß ein Mißbrauch der Notenbank durch die Regierung nicht möglich sei.

46. Der von Faucher und Michaelis eingebrachte Kompromißvorschlag der Abgeordnetenhausmehrheit, wonach einer Ausweitung des Geschäftskreises der Preußischen Bank dann zugestimmt werden könne, wenn sich die Bank eine Einführung der Kontingentierung der nicht durch Metall gedeckten Noten gefallen ließe, verdeutlicht, welchen Stellenwert die liberale Abgeordnetenhausmehrheit der Aufhebung der Kontingentierung für den Staat im Verfassungskonflikt beimaß. Vgl. hierzu Michaelis, Noten, 96f; Unruh, Bankfrage, 8ff. Zur Itzenplitz-Initiative allgemein vergl. E. Nasse, Die preußische Bank und die Ausdehnung ihres Geschäftskreises in Deutschland, Bonn 1866.

47. In diesem Fall hatten die Privatnotenbanken ebenfalls das Vorbild der Peelschen Bankakte zu fürchten. Die Kontingentierung der Provinznotenbankzirkulation war dort nämlich anhand der durchschnittlichen Notenzirkulation der jeweiligen Notenbank in den Monaten Februar bis April 1844 festgelegt worden.

Theorie vorgeschriebenen Regeln hielten. An dieser Tatsache konnten auch die Anhänger der Banking-Theorie nicht vorbei.

Das Reichsbankgesetz von 1875⁴⁸, für das wesentlich der ehemalige Führer der "volkswirtschaftlichen Opposition" Otto Michaelis verantwortlich zeichnete, trug diesen Bedenken Rechnung und führte die Kontingentierung der Notenausgabe wieder ein. Das Notenkontingent stellte allerdings keine absolute Obergrenze der Emission ungedeckter Noten dar, sondern es konnte überschritten werden, sofern weiterhin ein Drittel der umlaufenden Banknoten durch Metall gedeckt war ("indirekte Kontingentierung"). Für den das Kontingent überschreitenden Betrag hatte die Reichsbank lediglich eine Notensteuer von 5% zu entrichten. Einer möglichen Ausweitung des Notenumlaufs aufgrund einzelwirtschaftlicher Interessen der Zentralbank war dadurch ein Riegel vorgeschoben wurde. Mit der "indirekten Kontingentierung" als Kompromiß konnten sich auch die Anhänger der Peelschen Bankakte wie Julius Faucher und Alexander Meyer einverstanden erklären, da sie in der Notensteuer lediglich eine elegantere Vorkehrung für Krisenzeiten erblickten als in der Suspendierung der Kontingentierungsvorschriften wie bei der Peelschen Bankakte. Die Prinzipien des englischen Vorbildes sahen sie durch die Wiedereinführung des Grundprinzips der Kontingentierung gewahrt.⁴⁹ Denn auch in Großbritannien wurde zu dieser Zeit über eine Flexibilisierung der starren Kontingentierungsregeln nachgedacht, um zukünftig auf die Suspendierung der Bankakte verzichten zu können.⁵⁰

Ebenso wichtig für die breite Zustimmung auch unter vielen Liberalen wie die (Wieder-) Einführung der Kontingentierung war die Bestimmung des Bankgesetzes,

48. Reichsgesetzblatt 14.3.1875, 177ff. Zum Bankgesetz vgl. auch K. Borchardt, Währung und Wirtschaft, in: Deutsche Bundesbank (Hg.), Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975, Frankfurt/Main 1976, 14-20.

49. Vgl. J. Faucher, Die zukünftige Bankgesetzgebung im Deutschen Reiche, Vierteljahrsschrift f. Volkswirtschaft 11/3, 1874, 93. Auch Walther Lotz interpretierte das Bankgesetz später als eine "elastischere" Version der Peelschen Bankakte (ders., Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes vom 14. März 1875, Leipzig 1888, 169).

50. Insofern ging in gewisser Weise sogar die Flexibilisierung der Kontingentierungsregeln über den Preismechanismus im deutschen Bankgesetz von 1875 auf das britische Vorbild zurück. Denn im Juni 1873 hatte der britische Schatzkanzler Robert Lowe versucht, die Bankakte dahingehend zu modifizieren, daß eine Überschreitung des Kontingents unter bestimmten Voraussetzungen (u.a. die Höhe des Diskontsatzes der Bank of England) erlaubt werden sollte. Lowe konnte sich mit seinen Gesetzentwurf jedoch nicht durchsetzen, da die Vorkehrungen als nicht praktikabel verworfen wurden - und nicht etwa, weil derartige Vorkehrungen dem Grundprinzip widersprochen hätten. Vgl. hierzu Clapham, Bank of England, 289f.

wonach der Zentralaussschuß der Reichsbank als Vertretungsorgan der Anteilseigner seine Zustimmung zu allen außergewöhnlichen Geschäften der Reichsbank mit den Finanzverwaltungen des Reiches oder der Bundesstaaten verweigern konnte. Durch dieses Zugeständnis sollte der gefürchteten Instrumentalisierung der Reichsbank durch die Finanzminister ein Riegel vorgeschoben werden.

Indem durch diese Regelungen sowohl die wichtigsten theoretischen als auch die politischen Vorbehalte der Mehrheit der Gegner der Bankordnung von 1856 beseitigt worden waren, beschränkten sich die Gegner des Bankgesetzes auf diejenigen, die wie Friedrich Heinrich Geffcken und Hans Victor von Unruh weiterhin grundsätzlich gegen jede Ausgabe ungedeckter Banknoten opponierten,⁵¹ und damit auf dem Grundprinzip der Peelschen Bankakte bestanden. Diese Position fand allerdings zunehmend weniger Widerhall. Im Jahr 1874 gab es selbst unter den Liberalen des Kongresses Deutscher Volkswirte kaum noch jemanden, der die Currency-Prinzipien rückhaltlos verteidigte.⁵²

In der Rückschau war die Entwicklung der Währungsgesetzgebung in Preußen/Deutschland von der ersten Preußischen Bankordnung des Jahres 1846 bis zum Reichsbankgesetz von 1875 ein geradezu klassisches Beispiel für den gelungenen Adaptionierungsprozeß durch einen "latecomer". Während noch in die erste Bankordnung die Grundideen des Vorbildgesetzes nur wenig modifiziert eingingen, erwies sich der Gesetzgeber nach einer rund zehnjährigen Erfahrung mit den Unzulänglichkeiten des Gesetzes als flexibel genug, die Bankordnung der Unterentwicklung des Zahlungsverkehrs anzupassen und sich dabei ganz nebenbei von der theoretischen Basis des Vorbildes zu verabschieden. In der politisch relativ offenen Situation der frühen siebziger Jahre, als auch liberale Wirtschaftspolitiker an den Entscheidungsprozessen beteiligt wurden, erlebte das englische Vorbild durch die Neuordnung der Währungsverhältnisse (Einführung der reichseinheitlichen Goldwährung⁵³ und damit die Anbindung an die britische

51. Der nationalliberale Reichstagabgeordnete v. Unruh bezeichnete die "nicht mit Metall bedeckten Noten" grundsätzlich als "Feind des baren Geldes" (ders., Bankfrage, 32), und Geffcken schlug vor, den Notenbanken vorzuschreiben, ihre Notenausgabe innerhalb von zehn Jahren auf den Metallbestand zurückzuführen, um auf diese Weise einen Anreiz zur Entwicklung des Depositenbankwesens nach englischem Vorbild zu geben (ders., Das deutsche Reich und die Bankfrage, Hamburg 1873, 72f).

52. Vgl. L. Grambow, Die deutsche Freihandelspartei zur Zeit ihrer Blüte, Jena 1903, 235ff.

53. Die Münzgesetze von 1871 und 1873 wurden deshalb nicht näher behandelt, weil der Übergang zur Goldwährung zu diesem Zeitpunkt kaum noch kontrovers diskutiert wurde. Dennoch sollte

Währung) zwar eine Renaissance. In der Praxis erlaubte jedoch das neue Bankgesetz die Fortsetzung der alten und erfolgreichen Preußischen Bank-Politik, wie selbst britische Kommentatoren anerkennend feststellten.⁵⁴

Auch wenn *ex post* den preußischen Währungspolitikern damit ein "gutes Zeugnis" ausgestellt werden muß, sollte ein solches Urteil keinesfalls unterstellen, daß ihnen *ex ante* die Folgen ihres Handelns auch nur einigermaßen bewußt gewesen sind. Die Bankordnung von 1846 wurde in erster Linie erlassen, um die Gründung privater Notenbanken zu verhindern, und das englische Vorbild hatte für den Vormärz-Staat den Vorteil, daß der Staat dadurch sein Münzregal auf die gesamte "Geldmenge" ausdehnen konnte. Ebenso war die Novellierung der Bankordnung im Jahr 1856 vor allen theoretischen Überlegungen in erster Linie ein Reflex auf den Druck, der durch die kleinstaatlichen Zettelbanken ausgeübt wurde, die ihrerseits das "Münzregal" des preußischen Staates bedrohten. Wenn die Aufhebung der Kontingentierung die Preußische Bank mittelfristig in die Lage versetzte, als "Lender of Last Resort" das Rückgrat des entstehenden Universalbanksystems in Deutschland zu bilden, war dies selbst für die verständigsten zeitgenössischen Volkswirte nicht abzusehen. Denn dafür gab es noch kein Vorbild. Im Gegenteil, als die Vorteile des Universalbanksystems für den Industrialisierungsprozeß gemäßigt rückständiger Länder offenkundig wurden, wurde das deutsche Bankensystem mit der Reichsbank im Zentrum - ganz im Sinne der Gerschenkronschens Modells - seinerseits zum Vorbild für weitere "latecomers". Aber auch diese mußten die Erfahrungen des Vorbildes an ihre spezifischen Rahmenbedingungen anpassen, was durchaus nicht immer gelang.

festgehalten werden, daß, wie Harald Winkel (Die Entwicklung der Geldtheorie in der deutschen Nationalökonomie des 19. Jahrhunderts und die Gründung der Reichsbank, in: Coing/Wilhelm [Hg.], Wissenschaft, Bd. 5, Frankfurt/Main 1980, 20) betont, auch und gerade die wirtschaftliche Stärke Großbritanniens ein wichtiges Motiv für diesen Schritt gewesen ist. Die Kritik an der Währungsverfassung beschränkte sich vielmehr - in Verkennung der realen Möglichkeiten von Reichsregierung und später auch Reichsbank (vgl. hierzu U. Nocken, Die große Deflation: Goldstandard, Geldmenge und Preise in den USA und Deutschland 1870 bis 1896, in: E. Schremmer [Hg.], Geld und Währung vom 16. Jahrhundert bis zur Gegenwart, Stuttgart 1993, 175ff) - auf die teilweise Beibehaltung des Silbers als Währungsmetall ("hinkender Goldstandard") sowie seit den achtziger Jahren auf die international diskutierte Frage des Bimetallismus.

54. Vgl. den Beitrag von W.P. Kennedy in diesem Band.