

als Problem empfunden worden wäre (wohl gab es bis dahin auch schon zwei ganz kurze Perioden, in denen ein Disagio gegenüber dem Golde bestand, aber das erklärt sich ganz zwanglos aus der Unterwertigkeit der Münzen, die jedesmal schnell beseitigt wurde), mit 1799 setzte bekanntlich die Inflation der napoleonischen Kriege ein, deren einzelne Symptome und Wirkungen, weiteren Kreisen und insbesondere der Leitung der Bank von England selbst vollständig unverständlich, zur ersten modernen bankpolitischen Kontroverse Anlaß gaben. Aus dieser Kontroverse kristallisierte sich die klare Analyse des bullion reports, dessen Deszendent in direkter Linie der Cunliffe report ist und der die Aera der Wiederaufnahme der Barzahlungen und des Peels act einleitete. Während dieser ganzen Zeit war von dem, was wir heute unter Zentralbankpolitik verstehen, überhaupt keine Rede. Von 1739—1839 war der Diskontsatz der Bank von England fast unverändert ²⁾ und daß man mit seiner Festsetzung irgendwelche andern Ziele als Ertrag auch nur verfolgen konnte, ist den Leuten von damals nie eingefallen.

Das ändert sich in der Folgezeit schnell, weniger unter dem Einfluß der nun einmal erwachten Analyse bankpolitischer Vorgänge, als vielmehr unter dem Einfluß der Bedürfnisse der kapitalistischen Entwicklung, der immer intensiver werdenden Internationalität ³⁾ des Geld- und Kreditverkehrs und der Konkurrenz der neuen Aktienbanken. Die Bank von England begann ihre Rate den Fluktuationen des Marktes anzupassen, um ihre Rolle im Diskontgeschäft zu behaupten. Erst von 1878 an begann sie die Wechsel der bill brokers und Diskonthäuser zunächst zu bevorschussen und sodann (seit 1890) zu rediskontieren, und so im Zusammenhang mit der Tatsache, daß die bankers balances einen immer größeren Prozentsatz ihrer privaten Depositen aus-

²⁾ Er schwankte lediglich zwischen 4 und 5%, obgleich bei einer Politik nach heutigen Grundsätzen der Diskontsatz damals, in den Flegeljahren kapitalistischer Entwicklung, viel häufiger und heftiger hätte schwanken müssen als um die Wende des 19. und 20. Jahrhunderts.

³⁾ Insbesondere die zunehmende Internationalität des Kapitalverkehrs und die unter dem Einfluß der Differenzen des Zinsfußes in verschiedenen Ländern einsetzenden sowohl kurz- wie langfristigen Metallwanderungen waren das Moment, das besonders nach der Krise von 1857 der Bankleitung die Bedeutung der Diskontschraube für die Verteidigung ihres Barschatzes zum Bewußtsein brachte und ihre Verwendung zu diesem Zweck aufnötigte. Das galt als großer Fortschritt, als eine neue Politik, der sogar der glimpfliche Verlauf des Jahres 1864 (nicht ganz mit Recht) zugeschrieben wurde.